

资管新规对银行理财业务的影响

周杰绅

上海大学经济学院, 中国·上海 200127

【摘要】近年来,随着居民收入的提升,财富管理需求进一步涌现,资产管理行业迅速发展,在带来新机遇的同时也暗含挑战。而商业银行作为我国金融机构的主体,其理财业务备受关注。尤其是资管新规出台后,对金融机构的日常经营,投资范围,风控监管等方面提出了更加细化的标准。本文从商业银行的角度出发,对比资管新规发布前后的条例,对于资管新规对银行理财业务的影响展开分析,并提出银行业务转型的相关建议。

【关键词】资管新规; 商业银行; 理财业务

1 绪论

1.1 研究目的

本研究聚焦于资管新规对商业银行理财业务的影响,旨在全方位、深层次地剖析这一政策变革所引发的连锁反应。通过对银行理财业务在监管套利行为、产品转型、风险管控机制等多个关键维度的细致探究,精准揭示资管新规的作用机理与实践成效。深入研究新规如何重塑银行理财业务的生态环境,从根本上抑制监管套利活动,促使银行回归资产管理的本源,推动理财业务朝着更加规范、透明、高效的方向发展。同时,着力探寻商业银行在新的监管框架下,如何优化资源配置、创新业务模式、提升风险管理水平,进而制定出切实可行且具有前瞻性的发展策略,实现理财业务的稳健可持续发展。

1.2 研究意义

在资产管理研究领域,本研究具有重要的拓展与深化作用。资管新规作为金融监管领域的关键政策调整,其对商业银行理财业务的影响涉及金融市场运行、金融机构行为、金融风险防控等多个核心层面。本文逐个剖析资管新规的各个条例,对银行理财业务在新规下的转型逻辑与发展路径进行探究,有助于填补商业银行理财业务理论研究的空白,推动金融机构经营管理理论的创新。此外通过系统地分析资管新规在商业银行理财业务中的作用机制,能够进一步丰富和完善金融监管理论体系,为相关监管政策的制定、边际优化提供较为详实的理论支撑。

2 文献综述

2.1 商业银行文献综述

从商业银行的角度分析,不少学者发现,过去商业银行

理财业务的不断扩张,也产生了相关业务问题。余凯月、孙文艳(2021)指出,商业银行为绕过资本充足率、信贷规模管控、存款准备金等监管要求,在理财业务上开展创新,导致风险集聚,潜藏巨大的系统性风险。^[1]宋一程、刘宗治(2021)从商业银行理财业务转型的角度出发,剖析银行转型时碰上的机遇与难题,诸如净值化转型拖沓、老产品处置棘手、投资者教育不到位等状况。^[2]王宇(2018)也提到,资管新规推动银行在存款利率、同业理财、非标业务、设立资管子公司等板块做出调整,让理财业务服务实体经济。^[3]陈昊(2018)指出商业银行在经营过程中,负债端存在规模压缩,销售难度增大,估值系统改造,流动性及投资集中度等相关问题。在资产端,投资资产种类上受到较大限制。^[4]施婷(2020)认为资管新规的出台是顺应时代潮流所提出的监管要求,并指出应该培养理财客户经理的综合业务能力,注重投资者基础金融知识的普及教育的相关建议。^[5]

2.2 资管新规文献综述

从资管新规的角度分析,周月秋、藏波(2019)提出,市场环境种种经营乱象是资管新规呼之欲出的重要原因之一。^[6]胡亚兰(2019)梳理资管新规及理财新规的重点内容,包括确立统一监管、打破刚性兑付、收紧非标投资、规范资金池运作、做到期限匹配等规则。^[7]卜振兴(2018)指出,资管新规在统一监管上,成立国务院金融稳定发展委员会,明确各监管部门职责,建立穿透式监管机制与统一报告制度。其监管亮点体现在系统性、方向性与严肃性,提出“一揽子”方案,为行业发展指明方向,加大监管力度。^[8]李青原等(2022)研究发现,资管新规实施

后，金融化程度较高的企业实业投资显著增加。^[9]刘承昊等（2023）进一步研究，提出资管新规降低依赖理财产品获取主营业务收入的银行对高风险行业信贷投放；同时抑制理财产品的发售，导致银行融资渠道收缩。^[10]

3 资管新规对商业银行理财业务的影响

3.1 破除刚性兑付

刚性兑付，指的是金融机构对其所发行的理财产品等资管产品，向投资者承诺不管实际投资收益情况如何、项目是否亏损，都会按照事先约定的本金与收益标准，向投资者兑付资金。在过去较长一段时间里，刚性兑付在国内资管市场较为常见。比如，银行发售一些理财产品时，暗示或明确告知投资者到期肯定能拿回本金，还能收获既定的利息。

资管新规最主要的内容就是打破“刚性兑付”这一固有思维，任何机构不能以完全保本产品来争取市场上的资金。事实上，这是合理的行为，存款作为银行的表内业务，受到存款保险机构的保障，且作为负债需要满足巴塞尔协议的监管指标标准，应当受到银行的刚性兑付。而理财产品，更多地作为一种银行的表外业务，本身不受到监管指标的约束，因此打破刚性兑付能更好地匹配其日常经营状况。一方面这促进了资产管理类产品的市场化，减轻了银行的经营负担，但另一方面这也会降低理财子公司的产品的吸引力，对产品的规模，增长带来压力。

3.2 限制通道业务

在早期资产管理业务发展中，为了规避监管要求，实现监管套利的目的，部分理财子公司会使用SOT(信托声明)的方式，通过基金子公司，信托公司等建立信托计划，以信托贷款的方式对企业进行投资。这种层层嵌套的通道业务，通过交叉重复的方式构建复杂的结构，以此规避相关监管要求。

资管新规实施后明确，严禁提供任何旨在规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务。同时，所投资的通道类资产管理产品范围，不得超出公募证券投资基金的范畴。这对原先作为主体部分的通道业务会受到较大影响，相关资产管理机构需要寻找新的替代方式填补空缺市场。事实上，对多层嵌套业务的限制能够简化原先链条式，交叉的资金结构，避免大规模，系统性风险事件发生的可能。同时，也能够优化资源配置，降低手续成本，提升资金的运用效率。穿透式的管理能够有效解决资产配置的乱

象，净化市场环境。

3.3 产品净值化定价

资管新规发布之前，大部分理财产品均采用摊余成本+影子定价的方式估值，由于财富管理初期产品投资的大多为封闭式管理，且底层资产由非标准化资产组成，不具备活跃的交易市场，其公允价值在公开市场较难衡量。因此摊余成本定价的方式，默认投资者以收取合同现金流为目的并持有至到期，将产品未来总收益的估算值平摊到每一天，并定期通过影子定价对其价值进行校验。使得投资者的收益呈现为一条平稳可预测的斜向上直线。

新规发布之后，金融机构对资管类产品的定价实行净值化管理，及时反应金融资产的收益及风险，并且由托管机构形成核算报告，外部送审的方式保证公允价值估值的准确性。净值化管理使得产品价格收到更多因素的影响，如果底层资产受利率波动，资产价格下跌，基金经理同时面临市场风险和流动性风险的牵制，抛售资产时容易产生流动性折价，而净值结算的方式会有会将浮亏转化为实际亏损，从而进一步推进资产价格下跌和份额赎回，从而给产品运营带来不小的压力。

3.4 限制非标资产，进行风险管控

在商业银行的理财业务中，非标准化债权资产投资曾经是重要的组成部分，并提供盈利空间。先前政府通过第三方城投平台融资投入基础设施建设，房地产开发时期，导致市场上产生了大量的非标资产。银行通过将理财资金投入非标资产，如信托贷款，应收账款，承兑汇票等，为企业提供融资渠道并以此获得可观收益。但鉴于非标资产没有活跃的市场提供公允定价，这一举动存在一定的市场估值风险，流动性风险甚至是信用风险。

在资管新规实施后，首先将具有等分化，信息充分披露，集中登记独立托管，公允价值定价，在国务院同意设立的交易市场交易特征的资产定义为标准化资产，首次对标准化及非标资产进行明确区分。并对非标资产配置做出相应的限制，首先进行余额管理，规模限制为净资产35%与总资产4%的最小值，分散投资组合降低集中度。其次参照银行信贷，做好投前尽职调查，投中风险审核和投后风险管理，透明度的提升使得风险评估更为精准。

4 市场现状

在资管新规实施之后，资产管理行业整体规模在调整后

企稳回升,就2019-2023时间区间,行业整体规模增速达到4.13%左右,整体规模从110万亿上升至2023年的137万亿,在新的监管体系下,出现多元化的产品种类,以满足居民资产管理的需求。其中行业结构发生显著变化,各个机构之间增速分化,公募基金和私募基金增速靠前,分别达到10.12%,16.10%,传统资管行业中保险资管增速达到11.02%,新兴的期货资管增长率最高达到17.59%左右。券商资管和信托计划呈现负增长趋势,这可能是由于资管新规对通道业务和非标资产的限制所导致的结果。银行理财增速放缓,仅达到2.75%左右,说明资管新规发布后银行理财产品取消刚性兑付使得其理财产品的吸引力下降。另一方面资产管理行业整体的净值化转型稳步推进,净值化管理使得银行理财产品的波动幅度扩大,在相同情况下,投资者可以寻求基金,保险资管产品作为替代产品。

自2017年以来,银行理财产品的发行数量逐渐收缩,19-23年增量稳定在5-7万只水平上。银行理财产品资金余额也同步从33万亿下滑至27万亿,特别在22年受疫情防控优化和房地产政策放松影响,国债收益率大幅调整,发展为较大的理财赎回潮。近年来银行理财产品预期年化收益率稳定在1.5%水平,与资管新规发布时期的4%的收益率以及最高点9%相比,银行理财低波动高收益时代已经成为历史。在传统的刚性兑付,非标资产投资,资金池运作方式受监管约束时,银行理财急需寻找新的盈利增长点。

从市场竞争格局的角度分析,国有控股银行占据了绝大部分的市场份额。中农工建交分别占据7.5%,6.9%,6.6%,8.2%,5.9%的比例,总共占据整体市场约1/3。国有银行具有规模较大,零售网点众多的特点,因此依托其比较优势和客户资源,在基础存贷业务的基础上能更有针对性地开拓理财业务。比如传统的零售理财业务,以及针对高净值客户的定制化理财计划,能够通过不同种类的理财产品与客户的需求进行匹配,实现财富管理的目的。与此同时,股份制商业银行中招商银行,兴业银行的市场份额尤为突出,分别占到11.5%与9.6%的比例超出国有商业银行的平均水平。

5 结语

资管新规的实施对于银行而言既是一种机遇也是一种挑战。商业银行可以针对不同群体发行多元化的理财产品,

使得客户需求与产品进行匹配。对于风险承受能力较低的客户,短期理财产品可以推荐存款替代定位的现金管理类资产,在保障收益的同时兼顾一定投资灵活性。对于有一定风险承受能力的投资者,借助优先股,可转债,债基等金融工具,在确保基础资产收益稳健的前提下搭配固收类资产组合增厚收益。对于风险承受能力较强的投资者,适宜考虑权益类产品,综合考虑收益,回撤指标,选择基本面良好的优质股票,在承担部分风险的同时实现资产的增值的目标。

参考文献:

- [1] 余凯月,孙文艳.资管新规下商业银行理财业务的转型研究[J].中国商论,2021(16):51-55
- [2] 宋一程,刘宗治.资管新规以来商业银行理财业务监管环境变迁与思考[J].新金融,2021(01):40-43.
- [3] 王宇.资管新规对银行理财业务的影响[J].中国商论,2018(09):52-53.
- [4] 陈昊.资管新规下的银行公募基金产品配置研究——基于FOF/MOM模式的配置思路[J].金融理论与实践,2018(09):21-27.
- [5] 施婷.浅谈资管新规对商业银行个人理财业务的影响及完善建议[J].时代金融,2020(07):47-48.
- [6] 周月秋,藏波.资管2.0时代商业银行理财业务的转型与发展[J].金融论坛,2019(01):3-11
- [7] 胡亚兰.资管新规下商业银行理财业务的转型与发展[D].安徽财经大学学报,2019
- [8] 卜振兴.资管新规的要点分析与影响前瞻[J].南方金融,2018(06):66-72
- [9] 李青原,陈世来,陈昊.金融强监管的实体经济效应——来自资管新规的经验证据[J].经济研究,2022(01):137-154.
- [10] 刘承昊,刘冲,刘莉亚.影子银行监管的风险防范和信贷紧缩效应——来自资管新规的证据[J].金融研究,2023(07):40-56.

作者简介:

周杰绅(2002-),男,上海人,研一,研究方向:金融。