

资管新规之后的资产管理业务现状及发展

孔繁华

中国人民大学财政金融学院, 中国·北京 100872

【摘要】资产管理行业规模近十年呈现高速的增长的态势,各金融机构纷纷布局资产管理业务,而缺乏统一的监管规范也使资产管理市场存在一些问题。为了保障市场良性发展,2018年监管部门发布了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下简称“资管新规”)。本文浅谈资管新规的内容以及资管新规实施后各类机构资产管理业务的现状及发展。

【关键词】资产管理;业务现状

The Status Quo and Development of Asset Management Business After the new Asset Management Regulations

Kong prosperous

School of Finance and Finance, Renmin University of China, China Beijing 100872

[Abstract] The scale of the asset management industry has shown a rapid growth trend in the past ten years. Various financial institutions have arranged their asset management business one after another, and the lack of unified regulatory norms also makes some problems in the asset management market. In order to ensure the sound development of the market, the regulatory authorities issued the Guidance on Regulating the Asset Management Business of Financial Institutions (hereinafter referred to as the "New Asset Management Regulations") in 2018. This article talks about the content of the new asset management regulations and the status quo and development of various institutional asset management businesses after the implementation of the new asset management regulations.

[Keyword] Asset management; business status quo

引言

随着资本市场的发展,中国资产管理业务规模已经从2012年的27万亿元,到了2021年的110万亿元以上。为促进行业可持续健康发展,监管部门陆续对各金融机构的资产管理业务进行规范。而2018年出台的资管新规是对整个行业的进一步规范,使资产管理业务进一步市场化,同时伴随着利率市场化进程的推进,随之而来的是资产管理行业的竞争加剧,各金融机构纷纷对其资产管理业务进行梳理和布局。

1 以往资产管理模式

资管新规之前,资产管理业务主要分为:基金资产管理(基金子公司、基金专户)、券商资产管理(券商集合、券商定向资管)、银行资产管理、保险资产管理、私募基金、信托计划、期货公司资产管理计划。其中负债端银行资产管理、保险资产管理以及信托资产管理规模占总资产管理规模的60%以上,资产端以固定收益类资产为主,占标准化产品的60%以上。

资管新规之前的资产管理市场是分割的,各金融机构在资产管理业务中的监管部门不同,如银行资产管理业务、保险资产管理业务的监管部门为银保监会,而基金资产管理业务、券商资产管理业务等监管部门为证监会;投资范围不同、根据行业投资标的限制不同、销售渠道、模式和门槛的不同;面对的客户群体不同;资产端和负债端分割,部分机构优势在于资产端,如基金公司、基金子公司、证券公司投研能力强并具有丰富的产品,部分机构优势在于负债端,如银行、保险公司,具有吸纳公共资金的能力和渠道优势,这使得其中通道及委外模式成为了主要业务模式,并呈现出多层嵌套的特点。

而存在的问题是一方面非净值化的财务会计处理,使得潜在的风险隐藏;另一方面,通道等业务模式、多层嵌套和非

标业务使得利率抬高,易造成资金空转,不利于资金流入实体经济,也提高了监管的难度。在利率市场化进程利差逐渐降低的过程中,资产管理市场的规范化、市场化就显得尤为重要。

2 资管新规

2018年的资管新规是对整个行业的统一规定,规范了整个资产管理行业的运行,深化资产管理业务市场化转型,对资产管理行业的发展意义重大。资管新规主要做了如下规范:

2.1 打破刚性兑付

不允许各金融机构发行承诺保本保收益的产品;不允许资金池业务,不允许进行垫付,使得产品负债和资产端期限匹配。

2.2 净值化转型

各金融机构的净值化产品管理,产品的核算应遵循新的会计准则,即从摊销模式变为公允价值计量,使产品的净值更加透明。

2.3 对非标业务限制

对标准及非标业务加以区分,并确定百分比,限制非标业务。

2.4 去除通道业务

去除通道业务,并且对产品加以分类,对资金来源和去向分类管理,加强对投资者的披露。

2.5 对杠杆率进行规范并加强风险管理

对各机构的杠杆率加以规范及限制,此外,增加信息披露和加强操作风险管理。

2.6 风险计提准备金

根据金融机构的类型和业务范围,对产品管理费的收入征收相应比率的准备金,银行资产管理业务按照操作风险资本计提。资管新规的主旨在于统一监管标准消除监管套利,加强资

产管理行业运营市场化, 加强风险管理和处置能力, 加强信息披露规范监管; 促进行业回归金融本质, 使资金流向实体经济提高资源配置效率, 降低融资成本, 同时也是对融资途径的规范和梳理。资管新规颁布后, 证监会及银保监会又相继出台了一系列细则, 对涉及的问题加以细化并指定操作规程并指定实施时间。

3 目前各金融机构资产管理业务的发展

经过 2021 年的缓冲和过渡期的探索, 各金融机构进行了整改和转型, 2022 年资管新规落地初见成效。资产管理行业发展呈现规模化、规范化和差异化经营等特点。

资管新规的颁布, 使各金融机构均面临着同一市场。立足于发展自身投研能力和客户化服务能力, 提供更丰富的策略如 CTA 策略和更丰富的产品如 REITS 的另类资产产品, 同时提高风险控制能力。而各金融机构又立足于本身的业务回归金融本质也做到了差异化的经营: 如信托资产管理致力发展家族信托等产品。

各金融机构的发展 银行资产管理业务已完成增量理财产品净值化且存量产品净值化转换迅速、成果显著, 银行主动布局理财子公司并探索提高自身投研能力增强产品广度; 券商资产管理通道业务和非标业务部分受到限制, 立足优势进行差异化经营以及探索转公募基金的发展方向; 对于之前趋于成熟和较为市场化的基金资产管理业务其经营影响并不大, 规模稳步提升, 经营更加规范化产品更加丰富; 此外, 期货资产管理等作为有益补充稳步发展。

4 规范化自主化: 银行资产管理、保险资产管理

银行资产管理现状: 规模增大, 增速加快: 银行资产管理逐渐去除通道和嵌套, 着力自身理财, 根据普益标准发布的数据, 截至 2021 年底, 银行理财存续产品规模超 28 万亿元, 同比增速 13.47%, 较 2020 年的 1.43%, 增速加快。净值化转型成果显著: 根据监管部门的规定, 银行理财产品逐步实现净值化, 根据普益标准发布的 2021 年度银行理财能力排名报告, 截至 2021 年末, 全市场银行机构净值化转型率约为 93.14%, 其中城市商业银行转型率略高于股份制商业银行和国有银行。此外, 截至 2021 年底, 6 家国有银行、9 家股份制商业银行及部分城商行已设立理财子公司, 除自营业务以外, 其余业务逐步迁移到子公司, 进行轻资本运营使风险隔离, 而母行进行代销。银行资产管理主要产品为固收+、现金管理等低风险资产, 此外各行依托于母行特点进行发展, 如“投行+资管”, 完成债券的承-投-顾-募一体中的环节, 增加企业品牌效应。

其中遇到的问题和挑战: 自身投研力量薄弱, 以往借助通道收取利差, 而资管新规对嵌套和多层有一定限制的情况下, 各机构均着力于自身投研; 人员结构: 渠道人员多, 而具备投研能力的人员储备少, 而其中债券市场的投研人员多, 权益市场投研能力薄弱。未来发展着力于差异化经营, 找好定位, 聚焦优势, 加强自身投研, 同时与商行形成互补, 发挥协同效应, 促进发展。

保险资产管理现状: 保险资产管理具有资金期限长、投资风险偏好低的特点, 资管新规引导长期保险资产参与资本市场, 提高资源配置效率。保险资产管理一方面发展自身的产品, 其形式为私募产品, 以大类资产配置为主要投研方向; 一方面加强银保合作, 使长期负债和长期资产匹配。

5 差异化经营和转型发展: 券商资产管理、信托资产管理

在规模上, 券商资产管理业务经历了去通道化, 其定向业

务受到了一定的限制, 根据 2021 年四季度中国基金业协会资产管理业务统计数据: 证券公司及其子公司私募资产管理业务规模 8.24 万亿元。在产品上, 券商资产管理业务进行差异化经营, 借助自身权益产品、量化产品的优势, 本着券商集合理财业务模式, 继续布局 FOF 产品, 借助自身优势布局资产证券化产品。在经营上, 券商资产管理的产与运营比公募基金产品有灵活性, 产品多样性以及投研优势, 在保留自身业务以及发展多元化经营模式的同时获取牌照成立资产管理公司, 向公募基金方向转型。

信托业务以往的银信、证信等通道业务逐步被吸收, 在转型期增量下降。而信托资产管理回归本源, 着力家族信托等行业本源的业务, 并且依托其客户资源、对非标类业务的专业性运营, 形成差异化经营。

6 快速发展、丰富策略和产品: 基金资产管理

基金资产管理作为资产管理行业较为成熟和市场化的形式, 其规模依旧稳定和迅速的增长, 在此基础上提供更丰富策略和产品。

私募基金受到资管新规去通道和降杠杆率, 初期受银行通道业务缩减的规模影响, 之后探索立足自身优势, 进行产品的丰富及收益率的提升, 而随着 M2 的增加和竞争带来的资金的重新配置和其客户与产品的互补性, 其份额仍快速增长。根据 2021 年四季度中国基金业协会资产管理业务统计数据: 截至 2021 年底, 私募基金管理金额约为 20.27 万亿元。

其中遇到的问题和挑战: 我国私募基金尚在发展中, 其运营与有待进一步的规范和专业性, 相比于国外成熟的私募基金业务, 还须加强对募-投-承-退整个流程的管理。而因其本身投资人、业务和产品的互补性, 面对资管新规的限制和各资产管理机构的竞争, 私募基金立足于自身优势, 着力发展其特色业务, 并利用相关专业人员优势提升收益率和风险管控能力; 虽然资管新规对投资标的比例限制等, 但相比之下私募基金还是具有更大的灵活性, 着力 FOF 产品具有更大的比较优势; 私募基金机构对股权、债权、另类资产、衍生品等均具有较多人才储备, 可着力发展产业基金、债转股等相关产品。

7 借鉴国外资产管理市场的思考

近年, 国外的资产管理市场规模增长迅速, 借助渠道以及客户群优势, 呈现向头部机构集中的态势。资产管理行业发展具有规模效应, 使得资金运转效用高, 也造成部分的垄断。

资产管理市场的机构主要集中于四类: 偏向于负债端的机构, 借助丰富客户资源及渠道及品牌优势吸引资金; 偏向于资产端的机构, 借助自身投研能力, 专业的策略及丰富的产品优势吸引资金; 专注某项资产或策略的专项机构; 全产业链的资产管理机构, 即客户、产品及投资顾问业务于一体, 形成闭环的机构。而其策略和产品类型多样化, 从现金管理、主动管理到被动管理、另类投资等。

参考文献:

- [1] 王剑, 戴丹苗, 杨翱. 金融机构资产管理业务现状及比较[J]. 资产管理, 2021(4): 111-114.
- [2] 杨超. 全球资产管理业务趋势及经验借鉴[J]. 中国外汇, 2020(12): 65-67.

作者简介:

孔繁华 (1981-), 女, 汉, 北京人, 硕士研究生, 研究方向: 商业银行经营与管理。