

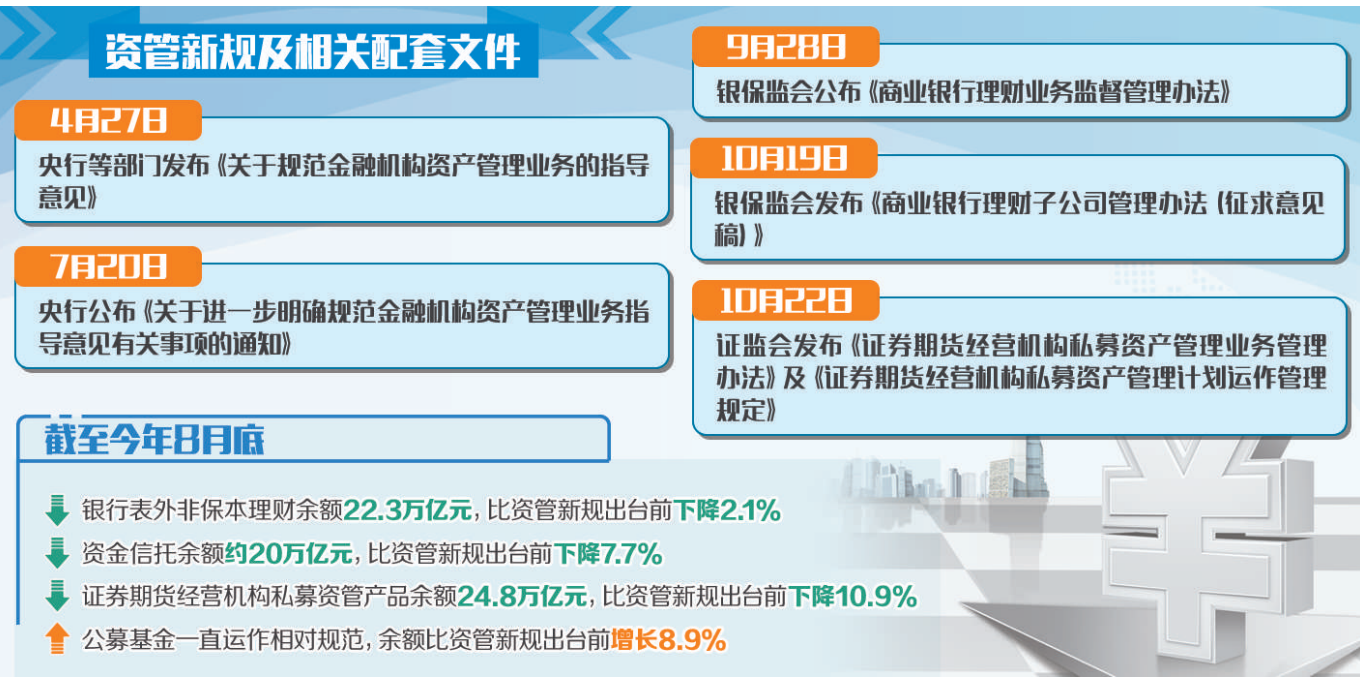
资管新规及配套监管架构基本搭建完成——

# 资管新规出题 机构转型迎考

经济日报·中国经济网记者 周琳

## 聚焦资管新规

编者按 今年以来,《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》《商业银行理财业务监督管理办法》等6份文件陆续发布,涵盖银行理财、基金、信托等7类资管机构在内的政策已经出齐,这标志着资管新规及配套监管架构基本搭建完成。对此,大资管机构如何应对?投资者保护工作如何跟进?经济日报今起推出“聚焦资管新规”系列报道,敬请关注。



随着《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(资管新规)及配套监管架构基本搭建完成,在未来2年的过渡期内,基金、银行理财、信托、券商资管等大资管范畴内机构均面临转型。如何转型?挑战有哪些?

### 面临诸多转型挑战

第一个挑战就是打破刚性兑付。普益标准研究员余新月认为,“1+5”资管政策出台对银行资管业务模式影响是颠覆性的,转型困难体现在理财产品全生命周期的各个层面。对于产品营销,净值化转型可能引发投资者对银行理财稳健性的不信任,也对投资者适当性管理和投资者教育能力提出新的要求;对于产品投资和风险控制,在统一资管竞争格局下,过去依托产品滚动发行投资固收类资产从而获取收益的模式难以继,银行资管亟待补齐大类资产配置研究、投资策略研究、头寸管理、全类别风险管理等方面的能力“短板”,实现精细化管理;对于产品运营,一方面,大部分银行在净值化管理方面缺乏相应经验和人才,另一方面产品信息披露及时性和规范性对银行系统建设、人力投入提出新的挑战。

信托公司转型的难度更大。一位中型信托公司的管理人员坦言,信托公司是此前唯一横跨资本市场、货币市场和实业投资三大市场的资管机构,在行业层面上,信托业已有业务模式对行业本身的制度属性较为依赖,制度优势让信托在大资管行业具备优势,但也限制了行业多样化发展路径。资管新规发布后,整个资管行业都面临转型,但由于体量巨大,信托行业掉队难度较大。

普益标准研究员夏雨认为,在业务层面上,信托业目前经营的传统类业务大都受到限制,不论是传统的房地产信托,还是基础产业信托,或者银信合作业务。在短时期内实现全面转型难度很大。对于券商资管和保险资管来说,转型的难度分别来自去通道和非标业务的处理。夏雨认为,券商资管作为去通道的首要对象,在去通道、穿透监管的背景下,过去依靠牌照优势冲规模、获得收入的时代难以以为继,业务转型迫在眉睫。资管新规落地前,券商资管已开始减少或停止增量通道业务。

对于保险资管来说,资管新规将保险资管纳入大资管监管范畴,确立主体地位,并明确禁止期限错配,并要求资产管理机构压缩非标资产类“资金池”操作,保险资金投资非标资产的增速亦将出现下滑。非标业务收缩,将对保险资产管理公司投资收益带来较大负面影响,转型压力可想而知。转型难度最小的是基金公司。夏雨认为,相较于其他机构而言,基金公司运作相对成熟和规范,是最有机会承接原有理财资金的机构。一方面,资管新规对公募基金与私募基金做了不同安排,公募基金产品定义面临规范与优化;另一方面,分级基金与保本基金产品需要转型或者终止,这是基金公司为数不多需要转型的部分。

### 探索多条转型路径

各类资管机构究竟如何转型?综合来看,可有3条路径。

路径一是向净值化产品转型。夏雨表示,在资管新规背景下,银行理财必然打破刚性兑付、规范“资金池”模式,实现由传统预期收益型向净值型的转变。具

体体现为:在产品端,完善产品体系,在净值产品设计上更加贴合客户需求,以低风险低波动产品设计辅助投资者教育,实现净值转型软着陆;在投资端,重点提升固定收益产品主动管理能力,并依靠FOF/MOM模式优化委外投资;在运营端,强化会计制度、信息披露制度、风控制度建设,逐步搭建业务开展必备的IT系统体系;在组织管理上,银行将成立资管子公司或以事业部形式专门运作资管产品,分离业务,隔离风险。

一位全国性股份制商业银行资管部门负责人表示,今后银行理财产品设计思路也要转变。在打破刚兑背景下,客户理财投资风险自担,理财选择的依据也不再仅仅是收益率高低,这必然倒逼理财产品调整设计思路及产品营销风格。从产品设计看,理财设计将从客户需求出发,在客户分层的基础上逐渐推出满足不同风险偏好、流动性偏好、多元化投资目标的产品线。在净值转型初期,有必要通过低风险低波动的产品设计来提升市场接受程度。

路径二是各类资管机构均加强主动管理能力。夏雨认为,未来,无论是基金公司、券商资管、保险资管,还是银行理财子公司和期货资管等,均需加强主动管理能力,识别优质资产资源,回归资管业务本源,服务经济实体。这才是行业安身立命之本。

“仅靠主动管理还不够,在人工智能、大数据、云计算等新技术发展背景下,拥抱金融科技,借助‘机器人’的力量也是大资管行业转型的第三条路径。”京东金融研究院院长孟昭莉认为,伴随着资管新规架构的搭建,转型机会蕴藏在三处,一是金融科技能帮助控制无序的资产管理风险。例如,针对资管新规的投资者适当性

要求,运用人工智能技术分析投资者状况以做好适当性筛查。二是金融科技可以创造新型的业务机会。例如,资管新规提出运用人工智能技术、采用机器人投资顾问开展智能投顾业务。三是金融科技可以加快金融机构实施监管合规。金融机构在面向更加具体的资管规则时,可实现与监管机构的有效沟通,完成数据报送和分析。

### 回归服务实体本源

“资管产品不论怎么转型,经历何种挑战,终究要回归服务实体经济的目的,回归‘代客理财,风险自担’的业务本源。”融360分析师杨慧敏说。

以信托业为例,信托作为大资管行业中规模第二大的机构,不论是规模还是制度,相对其他行业均有优势。夏雨认为,信托产品的本意是让信托机构能够串联起多方市场,提高部门之间资金使用效率,将金融中介的职能发挥得更好。但在实际业务中,部分结果与初衷背离。未来,信托公司转型更大的现实意义是实现最初的设计理念,为资本市场带来更高的融通效率,为实体经济提供更理想的融资环境。

银行理财转型的意义对普通投资者来说更大。余新月说,业务转型将使银行资管回归“代客理财,风险自担”的业务本源,有利于培育投资者的风险意识和健康的理财观念。同时,穿透式监管将破除过去多层嵌套、“资金池”运作模式带来的系统性风险隐患,避免银行理财资金在金融体系内空转套利。短期内,各机构不可避免地面临转型阵痛期,但从长远看,严肃市场环境,缓解刚性兑付带来的市场扭曲,必然有利于提升金融服务实体经济的效率,营造健康的经济发展环境。

弱;中期来看,供应端维持过剩,需求端将季节性回升;消息面上,建议关注减产动态。长期来看,若欧佩克与非欧佩克产油国达成长期合作协议,根据市场状况弹性调节油价,油价或维持宽幅震荡。

此外,美国能源情报署也在近日发布的短期能源展望报告中,提高了2018年和2019年的美国原油产量预期,但下调美国和全球基准油价的预期。

另有市场人士分析认为,短期原油期货的绝对价格相对月差结构仍有回归空间,相关风险因素要关注地缘冲突升级和宏观系统风险。

中国人民银行副行长陈雨露表示

## 互利合作为中亚提供更多投融资

本报北京11月14日讯 记者陈果静报道:由中国人民银行和欧洲复兴开发银行(EBRD)主办、中国工商银行承办的中亚投资论坛14日在北京举行。

中国人民银行副行长陈雨露在论坛上表示,中方愿与EBRD及各方一道,加强在“一带一路”倡议下的资金融通、股权融资市场培育、发展绿色金融、基础设施互联互通、能力建设、风险管理等方面合作,共同促进中亚地区可持续发展。

“现在,中国已经成为中亚主要的贸易合作伙伴和外商直接投资的重要来源。”陈雨露表示,中亚是共建“一带一路”的重要区域,金融领域的互利合作是中国与中亚地区合作的重要组成部分。

在金融领域,陈雨露介绍,双方金融管理部门已经建立起密切的合作关系。中国人民银行和中亚地区很多国家的央行都签署了本币互换协议,人民币与哈萨克斯坦货币、蒙古货币已经在银行间外汇区域市场实现直接交易。同时,中资银行包括工行、中行等已经在中亚地区建立了分支机构和代表处。中亚地区的银行也在寻求通过合资的方式和中国金融机构达成合作。

这为中国和中亚地区间的投融资合作兴旺发展奠定了坚实的基础。陈雨露表示,截至目前,中资银行已经向中亚地区百余个项目提供了融资服务,涉及采矿、油气、制造业等领域。丝路基金、中哈产能合作基金、中欧经济合作基金已经为中亚的发展提供了必要的融资。

面向未来,陈雨露强调,将进一步加强和国际金融机构、发达国家、国际金融中心及所有其他伙伴的合作,为中亚地区提供更多投融资支持;还将基于今年4月建立的中国—IMF联合能力建设中心,与所有合作伙伴加强技术援助合作和能力建设。

## 长三角资本市场服务基地揭牌

重点关注区域内拟科创板上市企业

本报上海11月14日电 记者沈则理报道:今天,上海浦东新区与上海证券交易所举行长三角资本市场服务基地揭牌仪式,并签署战略合作备忘录和基地共建协议。长三角资本市场服务基地落户在浦东张江科学城。

据悉,长三角资本市场服务基地承担的职能包括以下几个方面:上市培育,通过联合走访调研、座谈交流、高管沙龙等方式培育优质拟上市企业,重点关注区域内拟科创板上市企业,服务上市公司并购重组及规范运作;专业培训,借助业务培训、合规培训等形式,帮助企业提高企业内控和公司治理水平;孵化孵化,帮助中小科技创新企业对接科技金融、风险投资、投贷联动等各类投融资服务,提高科技创新成果向市场转化的成功率与效率;推广展示,为各类市场主体,特别是科创板相关企业提供现场和网络形式的展示服务;研究交流,结合长三角区域经济特点,开展社会经济发展的课题研究和交流活动。

## 桂林以“绿色减税”促企业减排

本报讯 记者陈果静、通讯员刘静波报道:“环保”费改税”后,企业大气污染物每污染当量按1.8元征收环保税,此前是按1.2元征收排污费。”广西桂林市灵川铭浩玻璃有限公司副总经理刘志刚告诉记者,环保标准更规范,在没有享受减税优惠时,征税额也高于排污费,这促使企业实施节能技术改造以减少排放量。

刘志刚介绍,铭浩玻璃主要生产日用玻璃容量瓶,环保税落地后,在税务部门的辅导下,为减少排放量,公司对废气处理设备改造升级,还通过调整工艺配方,更新设备、采购低硫煤等措施减少粉尘、噪音及二氧化硫排放量。“通过节能技术改造,预计可达到排污浓度值低于规定标准50%的目标,全年预计减税16万元。”刘志刚说,企业发展也更具有核心竞争力。

“环境保护税”多排多征、少排少征,高危多征、低危少征,不排不征”的正向减排激励机制效果逐渐显现。”广西桂林市税务部门相关负责人介绍,今年前7个月,桂林市522户环保纳税人缴纳税额993.7万元,减免税额191.16万元。

## 上海原油期货封跌停板

专家认为主要是国际市场影响所致

本报北京11月14日讯 记者祝惠春报道:11月14日,上海原油期货全天跌停。相关专家接受经济日报记者采访时表示,这主要是受国际因素影响。此前,美国WTI(西德州中质原油)期货暴跌7%,创今年最低收盘价,且是连续第12个交易日

下滑,创最长连续下跌纪录。伦敦布伦特原油期货重挫6.6%。国际原油期货下跌,带动上海原油期货封跌停板。由于上海原油期货有涨跌停制度,封跌在-5.01%。

中大期货首席经济学家景川表示,国内原油期货跟跌是正常现象,短周期上原

油期货将处于下跌趋势。据了解,原油期货的调整始于10月份。现货方面,市场供应过剩的迹象给油价带来额外压力。

中信期货表示,目前原油期货市场上悲观情绪弥漫,油价顺势下行。短期来看,供应过剩,需求下降导致现货维持疲

## 中国银行保险监督管理委员会关于换发《中华人民共和国金融许可证》的公告

下列银行业金融机构经中国银行业监督管理委员会江苏监管局批准,换发《中华人民共和国金融许可证》,现予以公告。

**花旗银行(中国)有限公司无锡分行**  
Citibank (China) Co., Ltd. Wuxi Branch  
机构编码: B0249B232020001  
许可证流水号: 00581008  
批准成立日期: 2011年09月21日  
业务范围: 许可该机构经营中国银行业监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务,经营范围以批准文件所列的为准。  
住所: 江苏省无锡市中山路218号七楼0701-0703、0712、0715-0722单元  
邮政编码: 214002  
电话: (86510) 82799668  
发证机关: 中国银行业监督管理委员会江苏监管局  
发证日期: 2018年11月05日  
以上信息可在中国银行保险监督管理委员会网站(www.cbrc.gov.cn)查询

## 四川天府银行股份有限公司成都万年场支行、成都郫都团结镇小微支行金融许可证信息公示

下列机构经四川银保监局筹备组批准,颁发《中华人民共和国金融许可证》,业务范围: 许可该机构经营中国银行业监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务,经营范围: 以批准文件所列的为准。发证机关: 四川银保监局筹备组。现予以公告:

**四川天府银行股份有限公司成都郫都团结镇小微支行**  
机构编码: B0214S251010036  
许可证流水号: 00705431  
批准成立日期: 2018年10月29日  
住所: 四川省成都市郫都区团结镇学院街18号美乐广场1栋附7号、附8号  
发证日期: 2018年11月06日  
**四川天府银行股份有限公司成都万年场支行**  
机构编码: B0214S251010037  
许可证流水号: 00705432  
批准成立日期: 2018年10月29日  
住所: 四川省成都市成华区双福二路39号附10号  
发证日期: 2018年11月06日  
以上信息可在中国银行保险监督管理委员会网站(www.cbrc.gov.cn)查询

## 太湖流域及东南诸河省界水体水资源质量状况通报

太湖流域水资源保护局  
(2018年10月)

太湖流域水环境监测中心于2018年10月8~12日对太湖流域和东南诸河省界水体进行了水资源质量监测。水质评价标准采用地表水环境质量标准(GB3838-2002);湖泊营养状况评价采用地表水水质评价技术规程(SL395-2007)湖库营养状态评价标准。

**一、太湖流域省界水体水质**  
(一)省界河流水质  
2018年10月太湖流域省界河流34个监测断面,55.9%的断面水质达到或优于Ⅲ类水质标准;其余断面水质均受到不同程度污染,其中Ⅳ类占35.3%、Ⅴ类占5.9%、劣Ⅴ类占2.9%。未达到地表水Ⅲ类标准的指标主要有溶解氧、石油类、五日生化需氧量、总磷和氨氮。

苏沪边界6个河流监测断面中,大小朱厓港珠砂港大桥和急水港周庄大桥2个断面水质为Ⅲ类,浏河太和大桥、吴淞江石浦大桥和千灯浦千灯浦桥3个断面水质为Ⅳ类,盐铁塘新星镇桥1个断面水质为劣Ⅴ类。苏浙边界14个河流监测断面中,芦墟塘陶庄桥1个断面水质为Ⅱ类,斜塘港章湾圩公路桥、南横塘长村桥、北横塘溪西桥、峨塘苏浙交界处、新胜塘北支圣塘桥、新胜塘西支洛东大桥和澜溪塘大师桥7个断面水质为Ⅲ类,长三港升罗桥、大德塘思源大桥、江南运河北虹大桥、双林塘/弯里塘/史家浜双林桥和上塔南港乌桥5个断面水质为Ⅳ类,后市河天平桥1个断面水质为Ⅴ类。浙沪边界12个河流监测断面中,丁栅港丁栅桥、红旗塘/大蒸塘横港大桥、坟头港大舜桥、惠高泾新风路桥、六里塘六里塘桥、俞汇塘俞汇大桥和范塘—和尚泾朱枫公路和尚泾桥7个断面水质为Ⅲ类,秀州塘/七仙泾/枫泾塘枫南大桥、蒲泽塘/清源塘清源大桥、黄姑塘金丝娘桥和上海塘/胥浦塘青阳汇4个断面水质为Ⅳ类,面杖港/嘉善塘东海桥1个断面水质为Ⅴ类。苏浙沪边界太湖河金泽断面水质为Ⅱ类。浙皖边界泗安塘杨桥断面水质为Ⅱ类。

(二)太湖水质  
2018年10月太湖湖平均总氮指标为Ⅲ类,总磷指标为Ⅳ类,其余指标均达到或优于Ⅲ类,营养状态为中度富营养。根据《地表水

环境质量标准(GB3838-2002)》,按照最差指标进行评价,太湖全湖水水质为Ⅳ类。水质分9个湖区按代表面积评价:当月太湖水域18.8%为Ⅲ类,22.8%为Ⅳ类,58.4%为Ⅴ类;83.2%水域为轻度富营养,16.8%水域为中度富营养。太湖主要水质指标平均浓度值分别为:高锰酸盐指数4.37mg/L、氨氮0.05mg/L;太湖营养状态评价指数平均浓度值分别为:总磷0.099mg/L、总氮0.82mg/L、叶绿素a34.7mg/m<sup>3</sup>。与2017年同期相比,太湖水质类别持平,主要水质指标总磷浓度有所上升,高锰酸盐指数、总氮和叶绿素a浓度有所下降,氨氮浓度持平;轻度富营养面积有所增加,中度富营养面积有所减少。

**二、东南诸河省界水体水质**  
2018年10月省界水体10个监测断面,9个断面水质达到或优于Ⅲ类水质标准,占90.0%;1个断面水质未达到Ⅲ类水质标准。

浙皖边界新安江街口断面水质为Ⅲ类,浙闽边界9个河流和水库监测断面中,寿泰溪S52寿泰溪大桥和汇甲溪南溪水库入库口2个断面水质为Ⅰ类,寿泰溪桥泰大桥寿泰溪、东溪桥泰大桥东溪交汇口上游、安溪庆元政和交界处、松原溪马蹄吞水库坝头、竹口溪新窑5个断面水质为Ⅱ类,东溪桥泰大桥东溪交汇口下游1个断面水质为Ⅲ类,甘渡水库1个断面水质为Ⅳ类。

**三、省界缓冲区水质达标评价**  
按照功能区水质目标对省界缓冲区水质进行达标评价,本月太湖流域及东南诸河共评价省界缓冲区53个。

太湖流域省界缓冲区44个。省界河流缓冲区41个,有19个水质达标,达标率为46.3%。其中苏沪边界6个缓冲区,2个缓冲区水质达标;苏浙边界16个缓冲区,8个水质达标;浙沪边界18个缓冲区,8个水质达标;浙皖边界1个缓冲区,水质达标。省界湖泊缓冲区3个,太湖苏浙边界缓冲区、淀山湖苏沪缓冲区和元荡苏沪边界缓冲区水质均未达标。东南诸河省界缓冲区共9个,其中新安江皖浙省界缓冲区和照湖溪福鼎闽浙缓冲区2个缓冲区水质不达标,其余7个缓冲区水质达标,达标率为77.8%。