



CWM50 研究报告：新使命和 新征程——资管新规四周年 回顾与展望



意见领袖 | 中国财富管理 50 人论坛

随着资管新规过渡期于今年正式结束，在经历行业规模快速扩张、规范整治后，行业发展将逐步进入高质量发展新阶段。在发展新阶段下，资产管理行业在服务国家战略、服务居民财富管理、服务金融改革深化上将承担更重要的使命和任务，在构建新发展格局中，资产管理行业也将迎来新征程。

中国财富管理 50 人论坛 (CWM50) 一直致力于搭建资产管理机构与金融监管部门之间开放、共享的交流平台。过去四年，CWM50 围绕资管新规及资产管理行业发展先后组织了多场专题论坛，在推进资产管理行业健康发展上发挥了重要的平台交流作用。

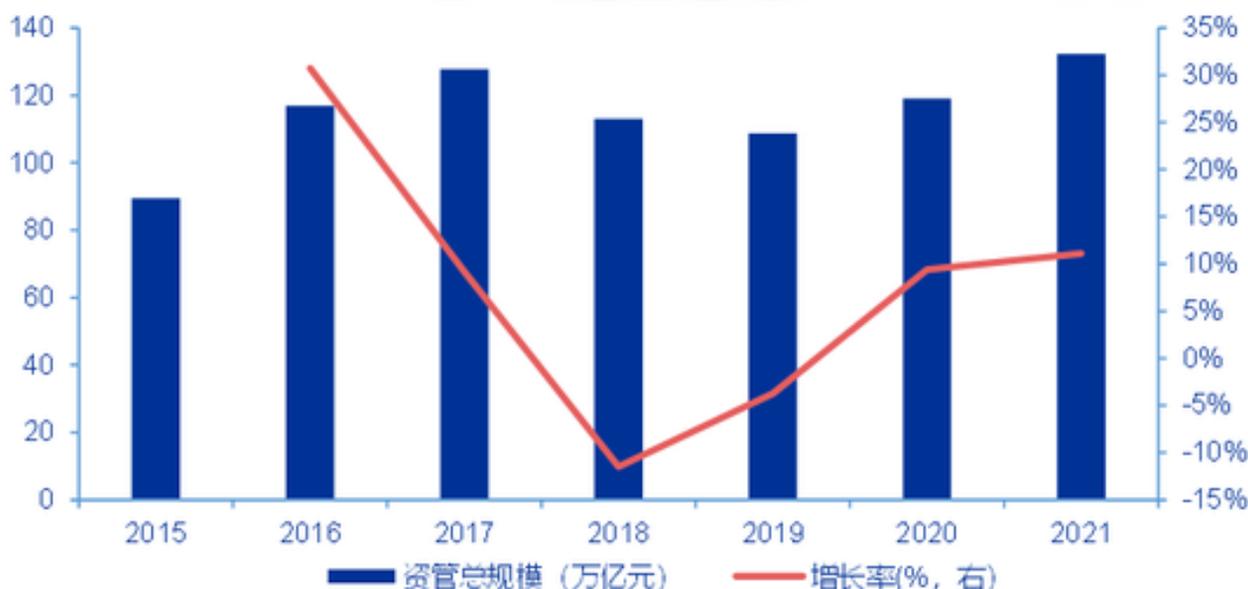
值此之际，CWM50 组织专家学者及业内机构对转型过渡期内资产管理行业取得的成绩及面临的问题、挑战进行系统梳理，从新阶段下资产管理行业的新使命出发，展望行业发展新趋势，并为行业高质量发展提出建议举措，供监管部门、业界机构及专家学者参考。



规模：在去嵌套过程中规模稳中有升

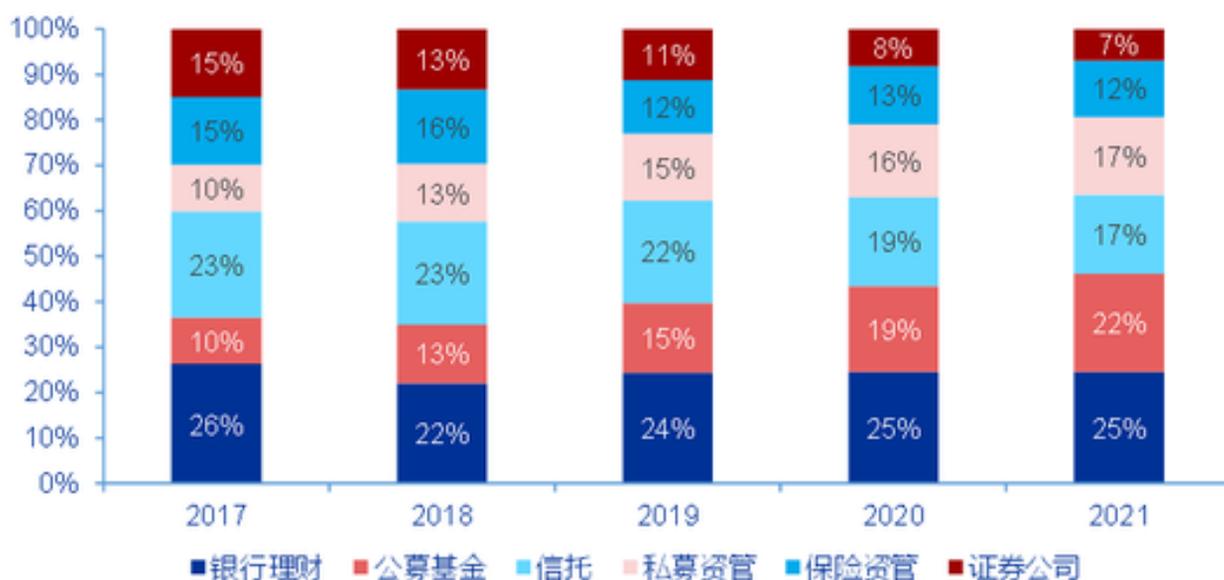
资管新规过渡期内行业管理资产总规模维持相对平稳。2008~2009年金融危机至2017年的近十年间，我国资产管理行业规模高速增长，自2018年4月，央行、银保监会、证监会、外汇局联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（简称“资管新规”）以来，资产管理行业规模经历了先下降后平稳攀升的阶段。2018年和2019年我国资产管理行业规模分别收缩11%和4%，而2020年和2021年分别回升9%和11%，2021年末我国资管总规模达到132万亿元，较2018年初增长4%，过渡期内资管行业总资产整体平稳。

图1：资管新规过渡期内资管行业规模先降后升



银行理财和公募基金在大资管中的占比排名前二。从主要资管子行业的相对规模来看，银行理财产品近年来占比稳定在 25%左右，仍是大资管规模最高的资管主体；公募基金占比大幅提升，由资管新规之前的 10%提升至 2021 年末的 22%，成为银行理财之后最重要的资管主体；信托和证券公司私募资管的规模延续了资管新规以来收缩的态势，其在主要资管主体中的占比由资管新规之前的 23%和 15%下降至 2021 年末的 17%和 7%。总体来看，依赖通道业务的资管主体规模相对占比下滑较多，主动管理能力较强的公募化产品发展较快。

图 2：公募基金在主要资管主体中的相对占比大幅提升



结构：银行保本理财清零，净值化程度提升

资管新规过渡期资管产品的结构明显优化。一是银行保本理财产品清零。资管新规实施前，保本型银行理财产品规模近 4 万亿元。截至 2021 年末，保本理财产品规模已实现清零，理财市场上的刚兑预期逐步被打破。二是产品净值化程度提升。截至 2021 年末，净值型理财产品余额 26.96 万亿元，占比 92.97%，较资管新规发布前增加 23.89 万亿元，产品净值化转型进程显著。三是去杠杆与去嵌套取得成效。2021 年末理财产品杠杆率降至 107.73%，同比减少 3.63 个百分点。多层嵌套也基本清除，截至 2021 年末理财产品持有各类资管产品规模 11.40 万亿元，占总投资资产比例的 36.55%，较资管新规发布时下降 10.63 个百分点。四是混合类产品提升，资产配置方向更为多元。私募资管混合类产品占比提升，较去年同期提升 3 个百分点。银行理财混合类产品中公募基金、权益类资产占比较高，产品投资结构多样化。

制度：统一监管下配套制度体系和实施规则持续完善

资管新规过渡期内持续健全制度体系，最后一年各类新政策不断完善。过渡期内资管行业的顶层设计不断完善，针对各细分行业的规则逐步明晰。在前三年制度建设的基础上，2021年银保监会出台保险资产、理财销售、养老理财等多个方面的监管细则，完善监管配套制度体系。针对保险资管，银保监会修订《保险资产管理公司管理规定》，新增公司治理、风险管理专门章节，优化股权结构设计要求，明确保险资管公司发展方向。同时推出监管评级办法，明确对保险资产管理公司的机构监管和分类监管规则。针对理财资产，银保监会发布销售管理、流动性风险管理办法，合理界定理财产品的销售界限与范围，要求理财公司设立专门岗位负责理财公司流动性管理，推动产品净值化。同时，监管机构将严格限制理财产品成本法估值，要求部分理财子公司压降现金管理类理财产品及占比，推动理财产品进一步完善。另外，银保监会与证监会分别发布《关于开展养老理财产品试点的通知》以及《重要货币市场基金监管暂行规定》，对养老理财产品的推出、重要货币市场基金的评估监管做出了明确指示，推动资管市场产品多元化发展。

表 1：2021 年持续完善和补充资产管理相关的规定

时间	发布主体	规定
2021年1月	银保监会	《保险资产管理公司监管评级暂行办法》
2021年5月	银保监会	《理财公司理财产品销售管理暂行办法》
2021年6月	银保监会、央行	《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知》
2021年9月	银保监会	《关于开展养老理财产品试点的通知》
2021年12月	银保监会	《保险资产管理公司管理规定》
2021年12月	银保监会	《理财公司理财产品流动性风险管理办法》
2021年12月	银保监会	《关于精简保险资产管理公司监管报告事项的通知》
2022年1月	证监会	《重要货币市场基金监管暂行规定》

创新：产品创新层出不穷

公募 REITs 助力资管行业服务实体经济。在房住不炒和地方隐性债务受限的背景下，首轮首批 9 支 REITs 于 2021 年 6 月在沪深交易所挂牌。基础设施公募 REITs 以“公募基金+资产支持证券+项目公司”结构呈现，借助公募基金这一成熟载体，引入长期稳定的社会资本，将我国大量沉淀的基础设施资产转化为标准化的、可交易的、透明化的投资产品，推动资产有效整合的同时，提高基础设施的整体质量，有利于资产管理回归本源，服务实体经济。

养老理财试点提升资管行业对养老体系的参与度。2021 年 9 月，银保监会发布《关于开展养老理财产品试点的通知》，选择“四地四家机构”进行试点，试点养老理财产品真正具有“养老”属性，突出稳健性、长期性、普惠性特征，有利于规范现有业务，丰富养老金融产品供给，满足人民群众多样化养老需求。

跨境理财通试点开展。2021 年 9 月，人民银行、银保监会等相关部

门启动“跨境理财通”试点工作，发布《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》，有利于探索个人资本项目跨境交易，稳步推进资本项目可兑换，拓宽居民个人跨境投资的渠道，扩大金融市场开放。

MOM 和 FOF 取得进一步突破。2021 年 8 月，多家基金公司申报 FOF-LOF 公募产品，FOF 产品线进一步丰富，方便投资人在封闭期内通过交易进行退出，同时通过基金组合的形式进一步分散了风险，有利于投资者在收益与风险中找到一个合理平衡点，实现资产的稳健增值。2021 年 1 月首批公募 MOM 正式发行，MOM 产品将规模资产配置给分散在不同公募或私募公司的多个优秀基金管理人，有利于充分发挥各机构投资优势，管理多种资产，实现多元配置，提升投资收益。

风险：有效防范化解重大风险

资产管理公司立足于逆周期工具和防范化解风险的核心功能，积极开展不良资产收购处置和重组业务，资金空转、脱实向虚的情况已得到根本扭转，资产管理业务服务实体经济的质效大幅提升。截至 2021 年 6 月，我国影子银行规模较历史峰值压降 20 万亿元，直接金融间接化情况明显好

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_42909

