
每周银行业动态简报（银监会 8 号文特刊）

东证资管机构部

2013.3.29

一、全文解读

2013 年 3 月 25 日，中国银监会对其所辖的各政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行、农村合作银行、信用社、邮储银行等机构下发关于商业银行理财业务投资运作有关问题的通知（银监发【2013】8 号通知），对银行理财资金的投向、风险拨备提出明确要求。我们认为此举是应对日益火爆的银证业务、银基业务的重要举措，在一定程度上鲜明的对银监会的立场做了表示，虽意在控制风险，但实际对银证、银基业务（通道业务）起到了降温的作用。通道类业务实际上是由于出现了银监会管不了的两类机构在各自监管机构放松管制下适应社会融资需求，以金融创新的方式让信贷体系外的资金开始满足融资需求而产生的业务模式。这类业务的崛起，对银监会存在两个重要的挑战：

（一）此类通道业务使得规模管制监管手段失去意义。人民银行规模控制控制的是信贷规模，而这里走的是理财资金对接资管计划（证券公司资管、基金专项）再通过信托或者信托受益权等对接融资项目；

（二）此类融资项目完成包装后其实是债权型投资，债权性投资最突出的风险是信用风险。信用风险管理是银行的强项。证券公司、基金公司长期在资本市场操作，其强项是市场风险，无法对信用风险进行充分的管理。理论上此类融资项目又是通过非保本理财业务走的，法律上银行没有责任，所以银行不会像管理信贷风险那样去管理此类非保本理财业务的风险。

因此本次 8 号通知通过以下针对性条款来对此类业务进行规范：（附逐条解读）

一、本次监管主要针对非标准化债权资产，该类资产是指未在银行间市场及证券交易所市场交易的债权性资产，包括但不限于信贷资产、信托贷款、委托债权、承兑汇票、信用证、应收账款、各类受(收)益权、带回购条款的股权性融资等。

解读：

把所有不在银行间以及交易所交易的资产统统归为非标准化债权资产，其中把部分带回购的股权以及在北金所等挂牌的统统归为非标准化，基本把**信托、券商、基金、产权类交易所挂牌的所有产品纳入管理**。范围广泛，前所未有。

但对“非债权性资产”的定义存在操作空间，例如将承兑汇票设计成可在银行间市场交易的买入返售类票据即可变成标准化债权资产，同时在银行间市场 / 证券交易所的信贷资产证券化产品也不受限制。

二、商业银行应实现每个理财产品与所投资资产(标的物)的对应，做到每个产品单独管理、建账和核算。单独管理指对每个理财产品进行独立的投资管理；单独建账指为每个理财产品建立投资明细账，确保投资资产逐项清晰明确；单独核算指对每个理财产品单独进行会计账务处理，确保每个理财产品都有资产负债表、利润表、现金流量表等财务报表。

解读：

对非标准化债权分开建账，单独管理，增加管理的手续环节，并且厘清各个产品风险独立测试，对于混合打包以及资金池对接一揽子的类非标准化债权产品进行了厘清，这种厘清让银行对各个产品进行独立刻划，增加了透明度，也为信托产品等入池增加了很大难度。

目前大部分银行都能做到单独管理、单独建账，但受 IT 核心系统等限制 短期内暂都无法做到单独核算，对全行业 32152 款存续理财产品进行整改达标，最快也得 3-5 个月。

对于本通知印发之前已投资的达不到上述要求的非标准化债权资产，商业银行应比照自营贷款，按照《商业银行资本管理办法(试行)》要求，于 2013 年底前完成风险加权资产计量和资本计提。

解读：

对以前没达到要求的进行追溯，比照自营贷款进行计提资本金以及风险资本。这个比较狠，具有很大的惩罚性。让以前做了不合规的付出代价。

预计具体到实际执行时，若 13 年底前达到上述要求，则不必比照自营贷款计提资本。通知印发日离 13 年底还有 9 个多月时间，预计银行完成单独核算整改需 3-5 个月，这样 13 年底 前达标问题不大，亦即该条款不会增加额外的资本压力。但对增量非标债权资产继续成立理财产品会有较大成本和指标压力。

三、商业银行应向理财产品投资人充分披露投资非标准化债权资产情况，包括融资客户和项目名称、剩余融资期限、到期收益分配、交易结构等。理财产品存续期内所投资的非标准化债权资产发生变更或风险状况发生实质性变化的，应在 5 日内向投资人披露。

解读：清晰化理财产品的投向，比如工商银行，中行等很多大行分行尤其是一级大分行具有这类自主权，这次明确了权力统统上收。这一招比较狠，对有些权力比较大的分行权力进行了明确收缴！尤其是对非标准化债权投资进行披露，并且要披露给银行理财产品投资人，这个同样也比较厉害，因为目前银行理财产品通过久期以及风险溢价错配，模糊理财产品投向，从而获得高收益。这下需要定向披露，基本在一定程度上限制了银行滥设产品。银证合作的市场策略需要马上随之变化，加强对总行管理部门的攻关，分行集中于项目介绍或者交易对手发起引入等。

四、商业银行应比照自营贷款管理流程，对非标准化债权资产投资进行投前尽职调查、风险审查和投后风险管理。

解读：理财产品等同自营贷款一样进行尽职调查、合规审查以及贷后管理，这样增加了银行投资非标的成本，对项目本体提出了更为精细的要求，同时也在某种程度上限制了一些实效性的包装产品。

五、商业银行应当合理控制理财资金投资非标准化债权资产的总额，理财资金投资非标准化债权资产的余额在任何时点均以理财产品余额的 35%与商业银行上一年度审计报告披露总资产的 4%之间孰低者为上限。

解读：总资产的 4%”暂时没有约束力，12 年末银行业总资产约 133 万亿元，按照总资产 4% 标准计算，全行业非标准化债权资产余额上限为 5.3 万亿元，12 年末全行业非标准化债权资产实际余额只有 2.1 万亿元，离 5.3 万亿尚有较大空间。

目前非标准化债权资产投资主要受“理财产品余额的 35%”上限的约束，12 年末全行业非标准化债权资产投资额占理财产品余额 60%，部分银行已经超限。但是 13 年底之前银行有充足的时间和方法应对消化：一方面可以通过增加“标准化债权”产品发售规模，做大分母；另采取让渡小部利润的式交由信托或者券商等第三方机构代持部分产品，减少分子。

六、商业银行应加强理财投资合作机构名单制管理，明确合作机构准入标准和程序、存续期管理、信息披露义务及退出机制。商业银行应将合作机构名单于业务开办 10 日前报告监管部门。本通知印发前已开展合作的机构名单应于 2013 年 4 月底前报告监管部门。

七、商业银行代销代理其他机构发行的产品投资于非标准化债权资产或股权性资产的，必须由商业银行总行审核批准。

解读：必须总行批准，也就限定了批准权。以前很多分行可以自行进行入池业务进行了叫停。

八、商业银行不得为非标准化债权资产或股权性资产融资提供任何直接或间接、显性或隐性的担保或回购承诺。

解读：明确不准提供任何直接或间接、显性或隐性的担保或回购承诺。这类基本把银行变相增信给掐断了。通行的银信合作、银证信合作等通道业务中通行的回购，暗含、三方、四方协议等类进行了围堵。通道业务基本可以说就此歇息“了，否则违规成本大幅提高了。资产选择合作方变为四大 AMC 或者两大国家担保公司增信的资产，需要在这些机构上加大接触力度，增强之后资产证券化产品的外部增信。

九、商业银行要持续探索理财业务投资运作的模式和领域，促进业务规范健康发展。

解读：这一条款暗地里表明银监会对银行理财产品健康、规范发展依然持积极鼓励的态度。

十、商业银行应严格按照上述各项要求开展相关业务，达不到上述要求的，应立即停止相关业务，直至达到规定要求。

十一、各级监管机构要加强监督检查，发现商业银行违反本通知相关规定的，应要求其立即停止销售相关产品，并依据《中华人民共和国银行业监督管理法》相关规定实施处罚。

十二、本通知自印发之日起实施。

农村合作银行、信用社等其他银行业金融机构开展相关业务的，参照本通知执行。

二、核心观点

1. 从社会融资总量来说，考虑到1月和2月，信贷在社会融资总量中的占比仅4-5成，“非信贷融资”占比已超过一半。给定全年9万亿的信贷，未来经济回升势头的巩固，显然需要继续得到“非信贷融资”的支持。围堵其他融资方式，最终让社会融资不得不重回信贷渠道也并不符合政策意图。所以“8号文”与其说是一种“紧缩性”的政策，不如说更多是一种为业务长期可持续发展推出的“规范性”政策。这应该成为正确把握“8号文”精神的立足点。
2. 新规对银行基本面影响有限，长期有利于银行理财业务持续健康发展。个人理解该通知是理财扩容号角。无规矩难成气候，严密规章是做大规模前提，贷款即先例。三点利好：①条件低于贷款未伤根本；②执行成本可控；③利于重建并长久稳固理财投资者信心。真正将“买者自负”的责任落到实处，避免表外业务风险向表内业务的传递和转移，从长期来讲有利于银行理财业务和整个银行体系的持续稳健发展。
3. 数量标准，貌似严格，实则松紧有度。2012年末银行理财数据与两个数量阈值的满足情况：

| 银行理财存量 (万亿) | 银行资产总规模 (万亿) | 广义基金(含银行理财)债券托管量* | 公募基金债券托管量* | 银行理财债券托管量 | 银行理财持有的非标准债权 | 理财中的非标准债权占比 | 非标准债权相当于银行总资产的比率 |
|----------------|-----------------|-------------------|------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| (1) | (2) | (3) | (4) | (5) = (3) - (4) | (6) = (1) - (5) | (7) = (6) / (1) | (8) = (6) / (2) |
| 7.1 | 131.2 | 2.9 | 0.8 | 2.1 | 5.0 | 60.4 | 3.8 |

*由于托管量数据中没有包含 PPN、公司债、可转债，因而可能导致低估了银行理财持有的标准债权的规模。

综合来看，一方面，4%的阈值相当于一个杠杆率，能够起到控制表外业务相对规模的作用，有利于消除高层在风险方面的忧虑，高层担忧的消解将使得未来一段时间银行理财业务发展空间更大——想想当年的《商业银行法》通过明确规定“贷存比”等四大指标而使商业银行实际上从计划模式下获得了更大的自由空间；另一方面，35%的阈值眼下促使银行调整理财结构，**标准债券由此将构成未来理财产品的主导性基础资产，由于标准债券有透明的公允价值、相关主体权利义务关系清晰**，将能够从根本上消除银行在特殊时期维稳兜底的压力和风险，有利于银行整体业务稳健发展。

4. 市场影响：首先，“8号文”发布后，为满足35%的阈值，银行有做大标准债券理财基数的需求，由此将导致**银行对标准债券需求增加，短期利多债市**。其次，**对非标准债权的限制，会促使各方努力将其转化为标准债券，短期内最方便的是转为私募债**。因此，**预计未来一段时间，私募债发行会有明显增长。企业端的资产证券化（ABS）也可以成为转化渠道之一，但前提是必须能够在交易所或者银行间市场交易，这会对券商资产化产品中的部分构成利好（对无法在交易所上市交易的ABS无法构成利好）**。

图表 4.2012 年各银行理财产品情况

| 理财产品 (亿元) | 理财产品 余额 | 总资产 | 理财余额的 35% | 总资产的 4% | 理财投资非标准 化债权资产限额 |
|--------------|------------|---------|--------------|------------|--------------------|
| 工行 | 9,983 | 175,422 | 3,494 | 7,017 | 3,494 |
| 建行 | 8,800 | 139,728 | 3,080 | 5,589 | 3,080 |
| 中行 | 6,976 | 126,806 | 2,442 | 5,072 | 2,442 |
| 农行 | 4,700 | 132,443 | 1,645 | 5,298 | 1,645 |
| 交行 | 4,000 | 52,734 | 1,400 | 2,109 | 1,400 |
| 招行 | 3,200 | 31,528 | 1,120 | 1,261 | 1,120 |
| 中信 | 1,996 | 29,906 | 699 | 1,196 | 699 |
| 民生 | 2,900 | 29,462 | 1,015 | 1,178 | 1,015 |
| 兴业 | 4,242 | 32,890 | 1,485 | 1,316 | 1,316 |
| 浦发 | 2,600 | 31,457 | 910 | 1,258 | 910 |
| 平安 | 1,419 | 16,065 | 497 | 643 | 497 |
| 光大 | 2,700 | 22,371 | 945 | 895 | 895 |
| 北京 | 740 | 11,937 | 259 | 477 | 259 |

资料来源：公司数据

本文参考以下报告：

国泰君安_银行业银监会理财新规点评

银河证券_《中国银监会关于规范银行理财业务投资运作有关问题的通知》解读：通道业务降温

WIND_2012 年银行理财市场年报

申银万国_银监会规范理财“非标”资产投资：看似利好债券，实则利空

鲁政委评 3 月 25 日中国银监会“8 号文”：“规范”而非“紧缩”