

研究报告

(2021年 第3期 总第92期)

2021年3月10日

三年来商业银行贯彻落实“资管新规” 情况的回顾和展望

清华大学金融科技研究院 润博数字金融研究中心

【摘要】“资管新规”是指金融监管机构颁布的关于金融机构开展资产管理业务的管理规则统称。主要由人民银行，银保监会，证监会和外管局联合颁布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，银保监会颁布的《商业银行理财业务监督管理办法》和《商业银行理财子公司管理暂行办法》这三个文件组成。三者是一个整体，从宏观，中观到微观环环相扣，彼此衔接；对资产管理业务的性质，投资方向，管理规则，产品类型，经营主体，运作流程，风控要求和监管方式等都做出明确规定，提出了系统和严格的管理要求。可谓体系完善，设计周密，重点突出，发挥了举一反三的连带效应。本文首先通过三年来的实践反观“资管新规”的必要性和重要性，着重介绍如何加深对理财业务



基本管理规则的理解，总体是在商业银行诚实守信，勤勉尽责和投资者“风险自担”的前提下实现账务分离，自营和资管业务分离，经营机构分离，产品体系分离，客户群体分离，投资产品分离，风险管理体系分离等，以此构筑“资管新规”的体制和机制；接着又分析了对理财业务强化外部监管的导向作用，包括理财业务实行持牌准入制度，统一监管制度，机构监管与功能监管相结合的方式，理财业务必须支持实体经济发展，逐步规范管理和稳步推进的认识；最后指出了商业理财业务和理财子公司发展面临的挑战和问题，提出了一些建议性意见。

目 录

一、加深了对出台“资管新规”必要性和重要性的认识.....	2
二、加深了对理财业务基本管理规则的认识.....	6
三、加深了对理财业务强化外部监管作用的认识.....	13
四、加深了对理财业务发展面临挑战的认识.....	17



三年来商业银行贯彻落实“资管新规” 情况的回顾和展望

张云

(润博数字金融研究中心)

“资管新规”是指金融监管机构颁布的关于金融机构开展资产管理业务的管理规则统称。主要由三个文件构成：一是人民银行，银保监会，证监会和外管局联合颁布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“指导意见”）；二是银保监会颁布的《商业银行理财业务监督管理办法》（简称“理财管理办法”）；第三个文件也是由银保监会颁布的《商业银行理财子公司管理暂行办法》（简称“子公司管理办法”）。这三个文件是一个整体，三者之间从宏观，中观到微观环环相扣，彼此衔接，从资产管理业务的性质，投资方向，管理规则，产品类型，经营主体，运作流程，风控要求和监管方式等都做出明确规定，提出了系统和严格的管理要求。所不同的是，后两个文件的管理对象是商业银行的理财业务，而理财业务又是资管业务的重要组成部分；对商业银行来说，现阶段的资管业务主要就是理财业务，只是理财业务更复杂，社会关联度更广，积累的风险更多，稳定发展的意义更大。从这个角度上说，“指导意见”是一个总原则和总规范，力图从宏观上明确和规范金融机构开展资管业务的定



义，性质，方法和流程。为此，习近平总书记亲自主持中央深改委会议审议通过，并由四个金融监管机构联合颁布了这份文件，这在金融发展史上是不多见的；而“理财管理办法”则力图从中观上解决商业银行如何贯彻落实“指导意见”，聚焦，解决理财业务中如何化解风险，健康推进，支持实体经济发展的问題。特别是最终要将监管和经营的重心放在商业银行理财子公司上，通过子公司构建与银行传统业务相隔离的“防火墙”，确立投资者和理财业务经营主体风险自担的法律基础，也为市场和监管者建立理财子公司的监管评价体系，获得“用脚投票”的选择机会奠定基础。可谓是体系完善，设计周密，重点突出，发挥了举一反三的连带效应。回顾三年来的实践，证明了这个思路是正确和可行的。主要有以下几点：

一、加深了对出台“资管新规”必要性和重要性的认识

我国金融机构的资管业务首先发萌于资本市场，经过近 30 年的发展和完善，资管业务中相关投资主体，受托主体，市场中介环节，被投资主体或项目的法律地位，责任，风险，收益及监管原则等基本都已成为体系，所谓“股市投资风险自担”已成为大家普遍接受的理念。而商业银行的理财业务，作为开展资管业务中的新尝试，曾经出现过一些迷失和风险。原因在于对理财业务的性质缺乏规范定义，相关法律边界比较模糊。



我们知道，我国银行业在分业监管，分业经营的体制下，基本不具备“资产管理”和“理财服务”的功能。因为银行与证券，保险业务是严格界定和设置了“防火墙”的，特别是银行资金不能进入股市，信贷资金不能作为资本性投入（国开行的软贷款除外），已经成为一条戒律。理性分析，这是非常必要的隔离措施。因为银行的存款是存款者在取得一定利息后，将资金使用权按契约暂时让渡给了银行，在约定时间和范围内，银行将归集的资金可以投向贷款，债券和金融市场等领域；存款者和监管者授予了银行相应的配置自主权，条件是依然保持对存款的所有权，银行必须按时支付利息和兑付存款，保证刚性兑付。资产管理业务，或者说商业银行的理财业务则有不同，投资者并未放弃对这部分资金的所有权和使用权，只是委托银行代为管理资产和协助理财，至于用这些资金购买什么金融产品，期限和价格如何，愿意承受多大风险，获得多少报酬，其中需要向银行支付多少佣金，最终必须由投资者自己做出选择；银行在办理理财业务的过程中，可以提出咨询建议，帮助投资者制定理财方案并提出配置建议，但不能越俎代庖，李代桃僵；也不能刚性兑付，抹杀银行存款和资产管理业务的界限。在银行事实上进入到“混业经营”阶段后，银行的“理财服务”大行其道，进入了快速发展时期。商业银行的资本配置，经营范围，机构设置，客户结构，IT 系统等基本都已适应了混业经营的需要，这些银行普遍设立了基金公司，保险

公司，租赁公司，资产管理公司，理财子公司，海外投资公司，科技子公司等；中信，光大，平安集团等已经演化为典型的金融控股公司；大型商业银行基本具备了金融控股集团的关键要素。这些金融机构趋向混业经营的基本路径，一是围绕自身的核心业务适度延伸业务范围，例如设立租赁，资产管理公司（处置不良资产）等；二是向保险和投行领域发展，实质上还是围绕核心客户和主体业务开展增值服务，例如设立海外投资机构，在境内建立投行事业部等；三是拓展资产管理业务，力图快速涉足资本市场，保住原有客户和业务阵地，拓宽新的价值链。例如成立基金公司，理财子公司，基金托管部，养老金中心等；四是提升银行的科技能力，实现技术外溢，促使银行向科技企业转变。例如普遍设立科技子公司等。但在一段时期内，由于商业银行理财业务的定义和法律边界并没有得到清晰界定，监管措施未能及时跟上，投资者和资金需求端对这类业务趋之若鹜，银行也有监管套利的冲动，结果常常混淆了理财和存款，自营和受托两类业务的底线，2016年全国银行业通过“理财计划”的融资额高达 29.05 万亿元，其中刚性兑付和资产池业务占了很大比例。银行内部管理松弛，理念混淆也起了推波助澜的作用：一是视这类业务为中间业务，认为可以不纳入资产负债表核算，不占用资本金，不提取风险拨备，不计入风险资产总额；但却可以获得收益和并表核算，与银行，员工的业绩考评及报酬挂钩；二是对于投资者风险较小。银

行普遍为这类业务提供增信，有的甚至保证刚性兑付；有的虽然做了风险提示，但当风险真正降临时，银行却难以独善其身，承担了巨大的连带责任。三是银行运用这类资金缺乏相应的风险隔离措施，往往是通过“资产池”方式，按照既定目标发售大额度，长周期的产品，然后投向不同的项目，而内部却缺乏严格的核算和产权对应关系，容易背负法律风险，有的甚至就是一笔“糊涂账”。有的由于缺乏严格管理，甚至出现个别员工利用银行平台，信用和客户资源，销售“飞单”，待到无法兑付时才能发觉和处置这类风险。四是金融机构之间形成了错综复杂，而又规避监管风险的通道和产品嵌套业务，使得这类业务从单一银行，单个产品，单项流程看，可能合乎规定，但当聚合成产品链，融资项目时，却基本不符合准入条件，潜藏了巨大风险。例如 2017 年第一季度出现的“钱荒”，同业隔夜拆借利率超过 30%，不少银行的头寸吃紧，差点酿成巨大的支付危机，原因就在于理财业务的资金运用反映在表外，到季末又要赎回表内作为客户在银行的存款，但实际投出去的资金在这个时点根本难以归位，只能通过拆借来弥补流动性和垫付资金。在资金运用层面，银行理财资金大批通过各类通道业务，投入到股市，房市，权益类市场，政府投融资平台和影子银行产品中；导致股市剧烈波动，房价持续上涨，政府负债率居高不下，银行资金脱实向虚，流动性风险时隐时现，违约爆雷事件不断，酿成了巨大的社会隐患，以至于中央在 2018

年提出经济工作目标时，要把防范和化解金融风险作为三大任务之一；回顾往事，就能深刻理解当时出台“资管新规”的必要性和迫切性了。

二、加深了对理财业务基本管理规则的认识

实践证明，要把商业银行理财业务规划好，管理好，发展好，首要必须明确这类业务的准确定义和法律边界，制定统一的管理规则和监管标准，督导商业银行和其他参与者都能严格按规矩办事。

首先，要正确理解资管业务的定义和业务边界。在“指导意见”中，对资产管理业务定义为是指银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司等金融机构接受投资者委托，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。金融机构为投资者利益履行诚实守信、勤勉尽责义务并收取相应的管理费用，投资者自担投资风险并获得收益。在“理财管理办法”中，理财业务的定义更加具体和直接：即理财业务是指商业银行接受投资者委托，按照与投资者事先约定的投资策略、风险承担和收益分配方式，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。该理财产品是商业银行按照约定条件和实际投资收益情况向投资者支付收益、不保证本金支付和收益水平的非保本理财产品。

其次，要正确理解这个定义的法律含义：其一是商业银行开展理财业务由此将取得合法地位，扫除了以往的灰色地带，对于未来健康发展奠定了基础；其二是界定了理财业务涉及的不同主体之间的法律关系和责任，特别是明确了理财业务是商业银行的表外业务，商业银行作为理财受托人应当履行诚实守信，勤勉尽责的义务，并对履职不到位承担相应责任。其三是商业银行不承担理财业务本金和收益水平的保支付义务，投资者需要自担风险。这就隔断了与商业银行主体业务的风险传递通道，对防范系统性风险具有重要意义。其四是商业银行的理财业务可以通过公募或私募方式进入股市或其他权益类，商品和金融衍生品市场，既可以为资本市场和经济发展聚合更多的合格投资者和稳定的资金来源，又能为银行和投资者提供更多的拓展业务，增加盈利的机会。

在此基础上，“资管新规”将落脚点放在引导和督促商业银行建立与之相适应的制度和办法，为理财业务健康发展提供更有力的体制和机制保障。总体要求是在账务和核算处理上能分开，在经营机构和风险管控体制上能建立“防火墙”，在内部控制和外部监管上能穿透到产品或业务底层，能及时完整地向社会披露相关信息。具体要求则是要实现几个“分离”：

1. 账务分离。



按照“资管新规”要求，商业银行开展理财业务必须实现表内表外业务分离，独立建账，独立核算，独立托管。其实这是实现其他业务分离的基础条件。只有实现了独立建账，独立托管，才能真正实现表内外业务分离和独立核算。因此，建立独立的账务系统和核算体系，是商业银行开展理财业务的基础，同时，所形成的资产按规则托管到独立的专业机构，也是实现独立建账核算的标志。在建账过程中，虽然理财业务属于表外核算，但是它的重要性不言而喻，必须严格按规范设立账务和独立核算系统，在管理方式上实现“表外业务表内管理”的要求。

2. 自营和资管业务分离。

按照“资管新规”要求，商业银行自有资产与受托理财产品必须严格区分：即商业银行作为理财产品的管理人和托管机构不得将投资者的理财财产归入商业银行的自有资产；在因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算时，理财产品不属于被清算财产；商业银行作为理财产品的管理人在管理、运用和处分理财产品所产生的债权时，不得与管理人、托管机构因自有资产所产生的债务相抵销；管理人管理、运用和处分不同理财产品所产生的债权债务，不得相互抵销。商业银行不得用自有资金购买本行发行的理财产品，不得为理财产品投资的非标准化债权类资产或权益类资产提供任何直接或间接、显性或隐性的担保或回购承诺，不得用本行信贷资金为本行理财产品提供融资和担保。

这就细化了理财产品作为表外业务，商业银行作为受托管理财产机构的法律界限，体现了“桥归桥，路归路”的理念；商业银行的自营业务和受托或代理业务必须在账务和经营核算上严格区分，这也是不承担刚性兑付责任的前提和法理基础，为依法维护理财产品项下的投资者权益提供了法律保障；即使商业银行与其他经营主体发生了法律纠纷，理财产品是不能作为被清算或被执行标的的。

3. 经营机构分离。

按照“资管新规”要求，商业银行开展理财业务必须单独设立具有独立法人地位的资产管理机构，实行独立核算，独立托管，独立清算，强化法人风险隔离，并确保理财业务与其他业务相分离，理财产品与其他代销的金融产品相分离，理财产品之间相分离，理财业务操作与其他业务操作相分离。

可以看出，只有实现了机构，人员，核算体系和公司治理体系与母体银行的分离，理财业务才能割断“刚性兑付”的脐带，真正建立起“防火墙”，也使得投资者和理财子公司必须真正树立风险意识，明确各自应当恪守的职责和义务。

4. 产品体系分离。

按照“资管新规”要求，商业银行需要实现公募与私募产品分离；标准化与非标准化产品分离；固定类收益，权益类和商品与金融衍生品，综合类产品分离等。



之所以提出这种要求，在于每种理财产品的风险因子和管理规则都不尽相同，例如公募产品的信息披露，定价机制，交易方式，盈亏止损手段，投资偏好，募投管退机理和私募产品都有很大区别，在产品销售和核算，维护等方面，必须和其他产品严格区分；只有这样，才能真正度量风险，核算盈亏，依法维护各方面的权益。

5. 客户群体分离。

按照“资管新规”要求，将投资者区分为不特定社会公众和合格投资者，并对不同投资者所能投资的产品准入门槛予以明确标定。对不特定社会公众的市场准入标准降得很低，但销售产品一般局限为公募或标准化产品；而对合格投资者的要求则比较严格，例如需要具有两年以上投资经历，家庭净资产不低于 300 万元，家庭金融资产不低于 500 万元；或近三年本人年均收入不少于 40 万元。倘若是法人投资机构，净资产不低于 1000 万元等。

做出这种区隔的必要性，在于投资是需要有专业技能和资金实力的；不同能力的投资者，投资偏好和承受风险的能力是不同的；对一般投资者和高价值投资者提供他们所喜好并能控制和承受风险的产品，也是商业银行开展理财业务的基本功能，这对于合理分流，提高效率，调节需求，维护稳定是十分必要的。

6. 投资产品分离。



按照“资管新规”要求，商业银行开展理财业务，应当确保每只理财产品与所投资资产相对应，不得采取“混合资产池”方式；必须做到每只理财产品单独管理、单独建账和单独核算，不得开展或者参与具有滚动发行、集合运作、分离定价特征的资金池业务。建立的账务必须有每只产品的投资明细账，确保产品项目清晰明确，做到每只理财产品都有资产负债表、利润表、产品净值变动表等财务会计报表。

管理上只有采取这种方法，才能识别，检验和区隔不同产品的风险与收益，体现商业银行诚实守信，勤勉尽责的职责和义务。

7. 风险管理体系分离。

按照“资管新规”要求，商业银行的理财业务必须建立相应的风险防控体系。具体内涵：一是投资产品必须符合投资方向，可以投资于国债、地方政府债券、中央银行票据、政府机构债券、金融债券、银行存款、大额存单、同业存单、公司信用类债券、在银行间市场和证券交易所市场发行的资产支持证券、公募证券投资基金、其他债权类资产、权益类资产以及银行业监督管理机构认可的其他资产。不得直接投资于信贷资产，不得直接或间接投资于本行信贷资产，不得直接或间接投资于本行或其他金融机构发行的理财产品，不得直接或间接投资于本行发行的次级档信贷资产支持证券。商业银行面向非机构投资者发行的理财产品不得直接或间接投资于不良资产、不良资产支持证券。二是商业银

行理财产品的杠杆率，期限必须符合“资管新规”设定的要求。商业银行每只开放式公募理财产品的杠杆水平不得超过 140%，每只封闭式公募理财产品、私募理财产品杠杆率水平不得超过 200%。银行理财产品投资非标业务需严格遵循期限匹配原则，非标准化债权类资产的终止日不得晚于封闭式理财产品的到期日或者开放式理财产品的最近一次开放日；投资未上市企业股权及其受（收）益权的退出日不得晚于封闭式理财产品的到期日。三是减少集中度风险，要求公募理财产品投资单只证券或公募基金市值不超过理财产品净资产 10%、不超过该证券市值或该公募证券投资基金市值 30%、不超过上市公司可流通股票 30%。四是强化信用风险管理，要求将非标投资纳入全行统一信用风险管理体系，并按表内贷款投放的流程，履行相关调查，审查，审批和投后管理程序，建立严格的履职尽责体系。同时，全部理财产品投资于单一债务人的非标余额，不得超过资本净额 10%。五是建立理财业务的操作风险拨备制度，商业银行须提取理财业务手续费的 10%作为风险准备金，在准备金率达到理财业务净值 1%后可以不再提取。六是建立完善的信息统计和托管体系，实行产品穿透式管理。要求理财产品实施全面穿透，向上识别理财产品最终投资者，向下识别理财产品底层资产，对于其他资产管理产品投资于商业银行理财产品的，商业银行应当按照穿透原则，有效识别资产管理产品的最终投资者。



这些风险管控措施的机理虽然与其他银行业务基本一致，但从产品准入，投资分类，流动性和集中度风险控制；从评级授信，审查审批，投后管理和风险处置，检查监督等方面都构筑了一套完整体系，具有很强的针对性和可操作性，为商业银行强化理财业务风险管控提供了准确可行的路线图。

三、加深了对理财业务强化外部监管作用的认识

在“资管新规”中，对商业银行理财业务建立健全系统有效的监督和控制体系十分重视，侧重于建立起两套监控体系：一是商业银行在贯彻实施“资管新规”过程中，通过设立理财子公司，完善公司治理机制，规范经营行为，构筑良好的内部控制和风险管控体系，将理财业务纳入有效的监督和控制过程；二是建立比较完善的外部监管体制。其中强化外部监管体制的作用机理是：

1. 理财业务实行持牌准入制度。

不仅商业银行开展理财业务，开办理财子公司必须严格履行审批制度，与商业银行在理财业务开展合作的其他机构也必须具有相应资质，例如发行和代理销售理财产品属于金融业务，应该由持牌机构办理；必须严格通道业务管理，金融机构的私募产品不得为其他金融机构提供规避投资限制，杠杆约束等监管要求的资管通道服务；对于金融科技企业通过人工智能或金融科技手段开展投资顾问的资质，也要经过专项准入审批；商业银行和金融



科技企业运用这类技术开展资管业务应该严格遵守有关投资者适当性，投资范围，信息披露，风险隔离等规定，不得误导投资者；且需严格留痕管理，防范风险。特别是去年末通过对蚂蚁金服暂停上市案例的处理，进一步把“金融是金融，科技是科技”边界厘清了，避免了市场混沌和经营行为的失范。

2. 理财业务实行统一监管制度。

理财业务是一项跨机构，跨市场活动，“资管新规”为此建立了统一的监管标准和协调机制，对理财产品的市场准入，产品体系，投资方向，风险度量标准，风险控制程序和参数，账务处理，运作流程，风险处置方式，经营体制等都做出明确规定；同时加强了不同监管机构之间的分工协作，沟通和协调能力明显提升，使得不同银行之间，银行和证券机构之间，金融和商品衍生品经营机构之间的资管业务都有了统一的定义，边界，准入条件和风险度量标准，有利于规范市场秩序，抑制套利行为，防止风险转移，促进健康发展。

3. 理财业务实行机构监管与功能监管相结合。

也就是监管机构对商业银行的理财业务既要从理财子公司和其母体银行机构准入和行为规范管理入手，使这些机构和业务必须依法设立，合规准入，能够从资本金注入，业务规模掌控，专业人员配置，经营能力提升，风险传递隔断，风控能力检验，关联交易控制，公司治理达标等方面都能满足开展理财业务的需要；



另一方面，也加强了功能监管，对商业银行和其子公司开办理财业务的功能布局，产品结构，投资者分类，盈亏状况，风险底线，信息响应能力等进行穿透式监管，做到既管机构，又管产品；既管规模，又管质量；既管结果，又控过程，以此来实现实时和风险全覆盖的监管。

4. 理财业务必须支持实体经济发展。

由于商业银行理财业务在一段时间内曾经助长了“影子银行”和银行资金“脱实向虚”的发展，所以在“资管新规”中，鼓励商业银行的理财资金投入实体经济，支持供给侧结构性改革和债转股，鼓励金融机构在依法合规的前提下，通过发行理财产品募集资金投向符合国家战略和产业政策要求的领域，支持经济结构转型，支持市场化，法制化债转股，降低企业杠杆率。一方面拓宽了商业银行的业务渠道，另一方面也支持了经济发展，夯实了理财业务的根基。

5. 理财业务需要逐步规范和稳步推进。

如上所述，在“资管新规”颁布时，商业银行理财业务已经积累了巨大规模，出现了许多不规范的经营行为。为将这些不规范的业务逐步纳入新的规范，化解已有风险，必须考虑市场的承受能力和商业银行的执行能力。在颁布“资管新规”时，设置了较长的过渡期，提出从2018年4月27日文件颁布之日起到2020年底，按照“新老划断”设置过渡期；在过渡期内，金融机构对



新发行的产品执行新规定；为接续存量产品所投资的未到期资产，维持必要的流动性和市场稳定，金融机构可以发行老产品对接，但必须控制在存量产品的整体规模内，并有序压缩递减，防止过渡期结束时出现断崖效应。过渡期结束后，则必须按新规定全面规范执行。事实上，在过渡期内还是经历了剧烈的阵痛过程：2018年末商业银行理财业务的余额比2016年缩减20%；投资者的回报率普遍降低2—3个百分点；由于投资产品的准入条件发生变化，银行的理财产品衔接出现困难，只能通过真实赎回或减少产品发售，缩减投资规模，部分银行的资金头寸再次绷紧；导致了部分融资项目和企业的资金链中断，发生了违约现象；只是在2018年上半年，就出现违约产品30多宗，产生了许多纠纷和上访事件。时至今日，监管部门再次将过渡期终止日期延长到2021年末，并对不同机构设定了“一行一策”的区别对待政策，体现了实事求是的原则。从实践结果看，正是由于设置了过渡期，才使得市场总体保持了稳定，商业银行经营行为逐步趋于规范，理财业务趋向稳健发展。到2020年末，商业银行理财业务存续规模为25.86万亿元，比2016年末仍然减少3.19万亿元；公募理财产品存续余额为24.75万亿元，占理财产品存续余额的95.71%。比2016年提升23个百分点；支持实体经济资金规模为22.21万亿元，比2016年增加了2.56万亿元。



四、加深了对理财业务发展面临挑战的认识

“资管新规”颁布后，对商业银行理财业务带来了许多新机遇：一是能够为银行理财业务提供更专业，更透明，更具风险管控能力和公司治理能力的业务平台。从长远看，会更有利于把理财业务做大做强，更有利于社会资本保值增值和发挥银行的服务功能。二是能够实现银行原有理财业务的转换和叙作。虽然银行理财子公司已是独立法人，但银行可以通过代售方式，把原有业务和客户继续留存在银行体系内，做到“肥水不流外人田”。三是可以继续运用银行的客户资源和管理经验，人才基础，体现连续性和风险控制的要求。四是虽然理财子公司属于非银行金融机构，但须由商业银行主导或控股设立；特别是控股或主导设立的银行，必须具备丰富的经验，雄厚的实力和人才业务基础，也为其他银行或金融机构参与理财公司提供了机会。特别是为中小银行，外资金融机构参与提供了可能；但同时却对非金融机构参与设立理财子公司设置了较高门槛；可以看出，这个办法是为银行量身定做的，既体现了消化历史风险的考虑，也预示着未来银行业依然是资产管理业务的主渠道。

但是，商业银行理财业务面临的挑战也是显而易见的：一是投资者的投资偏好和心理预期需要调整。银行理财业务严格说来只适合于中等风险偏好的投资者介入；对于低风险偏好的投资者来说，这类投资品具有相当大的风险，莫如选择银行存款类产品；

而对高风险偏好的投资者来说，实际回报与心理预期是有较大差距的，一般可能会选择其他投资方式。在“资产新规”颁布后，理财业务准入的条件严格了，割断了银行增信的保障，现阶段的回报也有减少趋势，自然会持谨慎介入的态度。二是对项目或企业的融资需求方来说，同样面临挑战，主要是融资难度增大了，体现为准入标准提升，期限缩短，杠杆率降低，融资额度受到控制。需要和银行解决好新老政策衔接，平衡好新老产品的资金链接，选择适应新规的投资策略和项目，实现平稳过渡和化解已有风险。三是对银行则要严格执行新规，利用有限的过渡期，形成良好的公司治理和业务流程架构，匹配好理财产品和融资项目的对应关系，维护好优质客户的长远合作关系；根据新规开发新产品，新领域；建立严格的风险隔断措施，对于已经积累的风险，需要及时揭示和处置；要着力恢复理财业务的本质属性，回归本源，提升受人之托，诚信为本，竭尽所能，专业服务，合理取酬，规避风险的能力和信誉，为自身和投资者，融资需求者提供互利互惠，多方共赢的发展平台。

商业银行理财子公司面临的挑战也不容忽视。

在于商业银行理财子公司是应运而生的。“资管新规”的颁布是理财子公司存在和发展的依据；贯彻实施好“资管新规”，自然成为理财子公司健康成长的必由之路。一是理财子公司今后能否顺利发行公募产品，一靠信用，二靠回报，三靠产品适销对

路，四靠风险控制能力；最终要靠市场认可。二是理财资金能否以私募方式实现投资募投管退的良性循环，也将经受许多考验，商业银行总体上没有这方面的市场经验和专业人才，不具备竞争优势。三是能否从体制上区隔母体银行和子公司的连带责任风险面临考验。在“资管新规”颁布前，银行系的理财业务与母体银行的信誉及增信措施有着千丝万缕的关系；“资管新规”颁布后，从法律上确立了理财子公司的独立法人和有限责任公司地位，隔离了和母体银行的连带责任风险；虽然今后在长期运营过程中仍然需要依托母体银行的信誉和各类资源扶持，但和过去相比，风险量级和支持力度不可同日而语。这从根本上划定了两者之间进行关联交易的底线，把类存款，类银行资产业务变成了投资委托业务，对刚刚独立经营的理财子公司不啻像刚断奶的幼儿，难免会经历艰难的适应过程。四是理财子公司必须尽快在公司治理，内部运作机制中建立健全风险管控体制和内部制衡机制，防止形成内部人控制，以及和大股东，一致行动人的利益输送关系；理财子公司必须满足净资本经营的要求，建立风险准备金制度，经受信用风险，流动性风险，市场风险，操作风险和道德风险的冲击。所有这些，都要未雨绸缪，周密安排，稳健运行，用时间和业绩证明理财子公司的生命力和竞争力。