

十九大后政策清单及要点梳理（不含保监）

序号	时间/发布机构	名称	主要内容
1	2017/11/1 周小川	《守住不发生系统性金融风险的底线》，周小川讲话，刊登于《十九大报告辅导读本》	1、宏观层面：高杠杆率和流动性风险；2、微观层面：机构信用风险；3、跨界风险：跨市场、跨业态、跨区域。
2	2017/11/16 财政部发布	财办金[2017]92号文《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》	三种情形不得入库；五种情形必须清退；优先支持存量项目；审慎开展政府付费类项目；同时，要求各省级财政部门应于2018年3月31日前，完成本地区项目库集中清理工作。对于逾期未完成清理工作的地区，由财政部PPP中心指导并督促其于30日内完成整改。逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
3	2017/11/15 银监会发布	《国家开发银行监督管理办法》《中国进出口银行监督管理办法》《中国农业发展银行监督管理办法》	在三个办法起草过程当中，银监会着重把握了五个原则：即“三个突出、一个强调、一个保持”。一是突出开发性和政策性金融的特色。二是突出问题导向。三是突出全面性。四是强调市场化运作。五是强调市场化运作。
4	2017/11/17 央行	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》	重点增加了对资金池的整治，对刚性兑付的定义。提高了私募产品合格投资者认定标准。严格期限错配的定义，禁止开放式产品投资股权类资产。再次强调第三方独立托管，但可以由关联公司为资管子公司进行托管。
5	2017/12/1 央行	应收账款质押登记办法	主要变化及新增有： <ul style="list-style-type: none"> ■ 基建项目收益权可质押 ■ 应收账款转让登记：参照质押登记办理 ■ 登记期限：从“1-5年”扩展为“0.5-30年” ■ 完善应收账款定义
6	2017/12/6 银监会	《商业银行流动性风险管理办法（修订征求意见稿）》	新引入三个量化指标。进一步完善流动性风险监测体系。对部分监测指标的计算方法进行了合理优化，强调其在风险管理和监管方面的运用。细化了流动性风险管理相关要求，如日间流动性风险

			管理、融资管理等。
7	2017/12/22 银监会	《关于规范银信类业务的通知》银监发(2017) 55号	通知扩大了银信类业务及银信通道业务的定义，将表内外资金和收益权同时纳入银信类业务的定义；贯彻三三四检查中提出的“谁出资谁负责”的监管原则；堵住通过银信通道规避监管的“口子”，明确不得绕道信托将信托资金违规投向限制或禁止领域，不得利用信托通道掩盖风险实质，规避资金投向、资产分类、拨备计提和资本占用等监管规定，不得通过信托通道将表内资产虚假出表。
8	2018/1/5 银监会	《商业银行大额风险暴露管理办法》征求意见稿	一是规定了大额风险暴露监管标准和计算方法，推动商业银行提升集中度风险管理水平，降低客户授信集中度。二是提高单家银行对单个同业客户风险暴露的监管要求，引导银行回归本源、专注主业，弱化对同业业务的依赖，将更多资金投向实体经济。三是明确了单家银行对单个企业或集团的授信总量上限。
9	2018/1/6 银监会	《商业银行委托贷款管理办法》	一是明确委托贷款的业务定位和各方当事人职责。二是规范委托贷款的资金来源。三是规范委托贷款的资金用途。四是要求商业银行加强委托贷款风险管理。五是加强委托贷款业务的监管。
10	2018/1/11 证监会	证监会监管通知	券商资管计划和基金子公司专户：1、不得新增参与银行委托贷款、信托贷款等贷款类业务的集合资产管理计划（一对多）。2、已参与上述贷款类业务的集合资产管理计划自然到期结束，不得展期。3、定向资产管理计划（一对一）参与上述贷款类业务的，管理人应切实履行管理人职责，向上应穿透识别委托人的资金来源，确保资金来源为委托人自有资金，不存在委托人使用募集资金的情况；向下做好借款人的尽职调查、信用风险防范等工作，其他监管机构有相关要求的，也应从其规定。
11	2018/1/12 中基协	《私募投资基金备案须知》	不属于私募基金投资范围的，不再备案。
12	2018/1/13 银监会	《关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》	抓住服务实体经济这个根本，严查资金空转脱实向虚，严查阳奉阴违或选择性落实宏观调控政策和监管要求的行为。抓住完善公司治理这个基础，整治重点

			放在规范股东行为，加强股权管理。 抓住影子银行及交叉金融产品风险
--	--	--	-------------------------------------

2017年十九大前 关键节点回顾：

时间	大事件
2017年4月份	三三四检查；
2017年7月份	金融委员会成立；
2017年11月份	金融委员会第一次工作会议；

本轮监管关键词：

银行	同业、理财、表外
资管业务	刚兑
非标	杠杆、穿透、通道

1、《守住不发生系统性金融风险的底线》

对金融风险的判断：尚处在风险易发高发期

1、宏观层面：高杠杆率和流动性风险

- 实体部门：过度负债，“僵尸企业”出清迟缓；
- 地方政府：以各类“名股实债”方式加杠杆；
- 机构行为：场外配资、债券结构化嵌套和房地产信贷激增；

2、微观层面：机构信用风险

- 上升的不良贷款率；
- 增加的债券市场信用违约事件数；

3、跨界风险：跨市场、跨业态、跨区域

- 金融机构和企业监管套利
- 理财多层嵌套，期限错配，隐性刚兑，权责扭曲；
- 金控企业靠内幕交易、关联交易等赚快钱
- 部分互联网企业以普惠金融为名，行庞氏骗局之实
- 监管方与被监管对象勾结

应对措施

1、推进金融机构和金融市场改革开放

- 倡导回归主业，注重发展普惠金融、科技金融和绿色金融
- 加强金融机构股东资质管理，防止利益输送、内部交易、干预经营
- 严格限制和规范非金融企业投资金融机构；
- 改革股票发行制度，减少市场价格（指数）干预
- 发展私募股权投资基金（PE）等多元化投资主体
- 积极发展债券市场，扩大债券融资规模
- 放宽境外金融机构的市场准入限制

2、完善金融管理制度

- 健全货币政策和宏观审慎政策“双支柱调控框架”
- 统筹协调中央监管部门：统筹系统性风险防控与重要金融机构监管、统筹监管重要金融基础设施、统筹金融业综合统计、统筹政策力度和节奏，防止叠加共振。
- 统筹协调中央和地方金融管理：中央统一监管指导，地方负责机构风险防范处置
- 统筹协调持牌机构监管和非法金融取缔：一手抓金融机构乱搞同业、乱加杠杆、乱做表外业务、违法套利，一手抓非法集资、乱办交易场所等非法金融活动

《国务院成立金融稳定委员会第一次会议》 2017/11/8

金融委重点工作在于金融改革发展和监管，以及对金融监管机构即一行三会的问责和监督。金融委重在协调，强调保障国家金融安全，可能意味着短期内部分监管政策将落地。

2、PPP 新规

三种情形不得入库：

（一）不适宜采用 PPP 模式实施，（已入库则清退）。包括不属于公共服务领域，政府不负有提供义务的，如商业地产开发、招商引资项目等；因涉及国家安全或重大公共利益等，不适宜由社会资本承担的；仅涉及工程建设，无运营内容的；其他不适宜采用 PPP 模式实施的情形。

（二）前期准备工作不到位，（已入库则清退）。包括新建、改扩建项目未按规定履行相关立项审批手续的；涉及国有产权权益转移的存量项目未按规定履行相关国有资产审批、评估手续的；未通过物有所值评价和财政承受能力论证的。

(三) **未建立按效付费机制**。包括通过政府付费或可行性缺口补助方式获得回报，但未建立与项目产出绩效相挂钩的付费机制的；政府付费或可行性缺口补助在项目合作期内未连续、平滑支付，导致某一时期内财政支出压力激增的；项目建设成本不参与绩效考核，或实际与绩效考核结果挂钩部分占比不足 30%，固化政府支出责任的。

存在下列 5 种情形之一的项目，予以清退：

(一) **未按规定开展“两个论证”**。包括已进入采购阶段但未开展物有所值评价或财政承受能力论证的；虽已开展物有所值评价和财政承受能力论证，但评价方法和程序不符合规定的。

(二) **不宜继续采用 PPP 模式实施**。包括入库之日起一年内无任何实质性进展的；尚未进入采购阶段但所属本级政府当前及以后年度财政承受能力已超过 10%上限的。

(三) **不符合规范运作要求**。包括未按规定转型的融资平台公司作为社会资本方的；采用建设-移交（BT）方式实施的；未按合同约定落实项目债权融资的；违反相关法律和政策规定，未按时足额缴纳项目资本金、以债务性资金充当资本金或由第三方代持社会资本方股份的。

(四) **构成违法违规举债担保**。包括由政府或政府指定机构回购社会资本投资本金或兜底本金损失的；政府向社会资本承诺固定收益回报的；政府及其部门为项目债务提供任何形式担保的；存在其他违法违规举债担保行为的。

(五) **未按规定进行信息公开**。

意义：清理明股实债；规范地方政府融资；严控地方政府债务增量；

3、政策性银行专门监管办法

在三个办法起草过程当中，银监会**着重把握了五个原则：即“三个突出、一个强调、一个保持”**。

一是突出开发性和政策性金融的特色。三个办法在三家银行的市场定位、业务范围、支持领域方面，充分体现了开发银行、政策性银行的特殊功能。

二是突出问题导向。针对三家银行经营管理当中的重点环节、薄弱环节提出相应的监管要求。

三是突出全面性。这三个办法是三家银行监管的基本制度，以前三家银行没有专门的监管制度，这是首次制定三家银行的监管制度。

四是强调市场化运作。明确三家银行要实行市场化运作，在公司治理、内部控制、风险管理、激励约束等方面遵循银行经营的一般规律和监管要求。

五是保持政策衔接性。三个办法在体现三家银行差异化特点的同时，特别注重与现有的监管法规有机衔接。

4、资管业务征求意见稿

按照《资管新规》的界定，**资产管理业务**是指**银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构**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。要点如下：

一是明确规范资管业务的基本原则。监管坚持宏观审慎管理与微观审慎监管相结合、机构监管与功能监管相结合。**从覆盖范围上讲，本次征求意见稿不包括私募基金，但从后面问答十三来看，私募基金也需要参照执行。**

二是明确资管产品的分类标准。主要是确定了两个划分标准，一是按照募集方式分为公募和私募，二是按照投资性质分为固定收益类产品、权益类产品、商品及金融衍生品类产品、混合类产品四大类。任何银行理财只要发行超过 200 人就按照公募的标准认定。

三是**打破刚兑**。对于信托公司而言，一旦明确信托公司不得“刚性兑付”，那么投资者是否还会选择投资或者购买信托产品，很大程度上还是取决于信托公司的资产管理能力、项目的增信措施、项目现金流管理。也就是说，信托公司将被迫去提升自己的主动管理。而且，银行保本理财不复存在。

四是**禁止期限错配**，对封闭式产品非标资产到期日不晚于产品到期日，对开放式产品不晚于最近一次开放日。**对债市的影响**：本次新规最大的亮点在于非常精准地定义了“期限错配”，从而大幅度压缩此前很多金融机构（银行理财为主）的非标资产类资金池操作。但需要尤其注意，这里严格禁止期限错配不包括标准资产（ABS、股票、债券），也就是 1 年期理财购买 10 年期国债不属于期限错配。

五是重新界定**资管产品的投资范围**。公募产品只能投流动性高的债权产品，不能投资非上市股权等资产。开放式产品不能投资于非上市股权类资产。

六是央行仍然坚持**建立自己的独立资产管理报送系统**，未来所有类型的资产管理产品都需要报送给央行，成立后 5 个工作日。过渡期内，由各登记机构按月度报送。

七是明确**穿透式监管**。实行穿透式监管，对于已经发行的多层嵌套资产管理产品，向上识别产品的最终投资者，向下识别产品的底层资产。

八是要求所有类型的产品按照**净值型管理**。从后面央行的官方问答来看，实际就是对预期收益率型产品的否定。

九是**银行需成立资管子公司独立进行资产管理业务**。

十是**新老划断，存续到期**。金融机构已经发行的资产管理产品自然存续至所投资资产到期。过渡期内，金融机构不得新增不符合本意见规定的资产管理产品的净认购规模。过渡期自**本意见发布实施后至 2019 年 6 月 30 日**。过渡期结束后，金融机构的资产管理产品按照本意见进行全面规范。

5、应收账款质押新规

四大亮点：

一、首提“项目收益权”质押

第二条（三）能源、交通运输、水利、环境保护、市政工程等基础设施和公用事业项目收益权；

解读：这里直接明确了基础设施和公用项目收益权可以质押。之前实践中就有不少地方政府和平台公司通过项目收益权向金融机构融资，但由于收益权并非法定概念，同时考虑到没有统一的质押登记机构，不少金融机构在参与这类项目都是非常谨慎。此次明确了项目收益权可以质押后，这将有利于推动这类项目的开展。

二、明确了质押登记机构及管理机构

中国人民银行征信中心（以下简称征信中心）是应收账款质押的登记机构。征信中心建立基于互联网的登记公示系统（以下简称登记公示系统），办理应收账款质押登记，并为社会公众提供查询服务。中国人民银行对征信中心办理应收账款质押登记有关活动进行管理。

三、延长质押期限、展期规定

质权人应根据主债权履行期限合理确定登记期限。登记期限最短 6 个月，超过 6 个月的，按年计算，最长不超过 30 年。

解读：（1）登记期限：既满足账期较短的普通贸易类应收账款融资，又满足账期较长的以基础设施和公用事业特许经营管理权为质押的融资。（2）老规定“可以多次展期，每次展期期限不得超过 5 年”，新规定“可以多次展期，展期期限按年计算，每次不得超过 30 年”。

四、完善应收账款定义

一是增加兜底条款：定义部分增加“依法享有的其他付款请求权”；列举部分增加“其他以合同为基础的具有金钱给付内容的债权”

二是将“提供服务产生的债权”细化为“提供医疗、教育、旅游等服务或劳务产生的债权”。

五、新规意义

- （1）引导金融机构更加注重项目收入，而非政府信用。
- （2）开辟地方政府融资新渠道。

6、《大额风险管理办法》

出台背景：国内外银行业实践表明，授信集中度风险是银行面临的最主要风险之一。

主要内容：1、该征求意见稿要求商业银行非同业的单一客户贷款余额不得超过资本净额的10%，和当前规则相比并无变化。对非同业单一客户的风险暴露则要求不超过一级资本净额的15%。

2、该征求意见稿对于同业融出单一集中度，则是由127号文单一融出不超过一级资本的50%，改为现在的同业单一客户风险暴露不得超过一级资本净额的25%，进一步收紧。结算性存放同业可以扣除。

但是需要注意，本次新规买入返售只计算扣除抵质押品后的风险暴露，所以基本不占用25%比例。但此前计算50%融出比例时候不扣除质押券，所以买入返售占用之前127号文的单一同业融出50%比例。

3、对集团授信单一集中度，从此前的15%放松到20%，但在定义上引入了非同业关联客户，包括集团客户及其经济依存度客户，相比此前集团客户的概念有一定外延。

4、如果银行投资资产管理产品及ABS余额合计低于一级净资本5%，可以将所有这些产品视为一个匿名客户来核算；匿名客户视同非同业单一客户，即所有匿名客户风险暴露加总也不得超过一级资本净额的15%。

7、委贷新政

出台背景：近年来，商业银行委托贷款业务发展较快，对服务实体经济发展发挥了积极作用，但由于缺乏统一的制度规范，也存在一定风险隐患。对此，银监会高度重视，按照回归本源、规范发展的总体思路，制定了《办法》。

《办法》分为五章、三十三条。重点规范了以下方面：

一是明确委托贷款的业务定位和各方当事人职责。

《办法》明确委托贷款业务是商业银行的委托代理业务，商业银行作为受托人，按照权责利匹配原则提供服务，

■不得代委托人确定借款人，

■不得参与贷款决策，

■不得提供各种形式担保；

委托人应自行确定委托贷款的借款人，对借款人资质、贷款项目等进行审查，并承担委托贷款的信用风险。

二是规范委托贷款的资金来源。《办法》对委托贷款资金来源提出合法合规性要求，商业银行不得接受受托管的他人资金、银行的授信资金、具有特定用途的各类专项基金、其他债务性资金和无法证明来源的资金等发放委托贷款。

三是规范委托贷款的资金用途。《办法》体现了金融服务实体经济的总体要求，明确规定委托资金用途应符合法律法规、国家宏观调控和产业政策，资金不得用于生产、

经营或投资国家禁止的领域和用途，不得从事债券、期货、金融衍生品、资产管理产品等投资，不得作为注册资本金、注册验资，不得用于股本权益性投资或增资扩股等。

四是要求商业银行加强委托贷款风险管理。《办法》要求商业银行将**委托贷款业务**与**自营业务**严格区分，加强风险隔离和业务管理。

五是加强委托贷款业务的监管。《办法》明确，商业银行违规办理委托贷款业务的，由银监会或其派出机构责令限期改正。

总结：委贷新规最核心的影响之一，是正式禁止受托管理的他人资金作为委托方。新规同时也禁止具备贷款发放资质的机构作为委托人，禁止信贷资金来源作为委托贷款（即禁止倒贷）。所以在该委贷新规发布后，任何资产管理产品募集的资金都不能再发放委托贷款。**也就是说，不论是信托计划、银行理财、私募基金、券商资管、基金公司专户等等，这些都不能作为委托贷款的委托人，因为这些资管的资金都是受托资金。**这等于直接封堵了当前很多资管产品非标投资的重要渠道。

8、证监会监管通知：限制券商资管计划及基金公司专户非标渠道

1、不得新增参与银行委托贷款、信托贷款等贷款类业务的集合资产管理计划（一对多）。

2、已参与上述贷款类业务的集合资产管理计划自然到期结束，不得展期。

3、定向资产管理计划（一对一）参与上述贷款类业务的，管理人应切实履行管理人职责，向上应穿透识别委托人的资金来源，确保资金来源为委托人自有资金，不存在委托人使用募集资金的情况；向下做好借款人的尽职调查、信用风险防范等工作，其他监管机构有相关要求的，也应从其规定。

点评：根据这个通知精神，核心是全面禁止了券商集合资管计划和一对多专户，对一对一专户和券商定向资管并没有禁止其通过委贷或信托贷款类业务。是不是意味着证监会口径比银监会宽松？答案否定。

如果是委托贷款，肯定以银监会委贷新规为准，即便一对一专户和定向资管也无法走委贷。如果是信托贷款，虽然定向资管和一对一专户可以继续走信托贷款，但要求向上穿透识别资金来源，不能是募集资金，基本也杜绝了大部分金融机构和金融机构募集资金发放信托贷款的可能性。

9、《基金业协会备案须知》

1月12日，中国证券投资基金业协会（简称“中基协”）在“资产管理业务综合报送平台”发布《私募投资基金备案须知》（下称《备案须知》），**明确私募基金的投资不应是借贷活动**，对于不属于私募基金范畴的三类情形，将不再办理备案申请。《备案须知》认定的不符合“投资”本质的、**不属于私募基金范围的经营**活动包括：

1，底层标的为民间借贷、小额贷款、保理资产等《私募基金登记备案相关问题解答（七）》所提及的属于借贷性质的资产或其收（受）益权；

- 2, 通过**委托贷款、信托贷款**等方式直接或间接从事借贷活动的;
- 3, 通过**特殊目的载体、投资类企业**等方式**变相从事**上述活动的。

《通知》强调，私募基金的投资不应是借贷活动。2月12日起，协会将不再办理不属于私募投资基金范围的产品的新增申请和在审申请。

协会同时指出，私募基金应当**单独管理、单独建账、单独核算**，不得开展或者参与任何形式的“**资金池**”业务，不得存在**短募长投、期限错配、分离定价、滚动发行、集合运作等违规操作**；涉及**关联交易的**，应当在**风险揭示书**中向投资者披露**关联关系情况**，并提交证明底层资产估值公允的材料、有效实施的关联交易风险控制制度、不损害投资人合法权益的承诺函等相关文件；对投资人进行风险提示时，**风险提示书“投资者声明”**部分所列的**13类签字项**应由全体投资人**逐项签字确认**。

10、进一步整治银行业乱象的通知：严控同业、理财、表外

- (1) 抓住服务实体经济这个根本，严查资金空转脱实向虚。
- (2) 抓住完善公司治理这个基础，整治重点放在规范股东行为。
- (3) 抓住影子银行及交叉金融产品风险，严查同业理财产外等业务嵌套，严查违规加杠杆。
- (4) 依法处罚问责。
- (5) 重点：要**新老划断**，对于存量业务，区分问题性质、产生原因和造成后果等情况，给予一定的消化期和过渡期，差别化处置。

总体归纳：去伪存真，回归金融本源

(1) 监管重点：

去杠杆；（地方政府、银行）

去通道；（银行及非银金融机构）

表外的归表外，表内的归表内；厘清风险主体。

(2) 监管目标：

防地方政府债务风险；防金融体系风险；引导资金脱虚向实；非标转标。

(3) 监管特点：

全面性；

后记：对主要业务影响的判断：

非标：

资管新规限制非标业务、银信合作业务严格限制、多家信托承诺 2018 年信托通道业务只降不增、委贷新规禁止任何受托资金和具备贷款资质的机构作为委托人发放委托贷款.....对非标的打压上升到一行三会协调监管的层面。多方封堵后，非标资产投资未来很可能集中在部分官方认可的部分交易平台。

信托：

通道业务下降，占比超过 60%的通道业务受挫，主动管理业务能力将成为信托核心能力。

私募基金：

正本清源。涉及委托贷款、信托贷款等投资范围的，不再备案。其他类私募基金管理人暂停登记。