

作者 | 夏心愉

来源 | 愉见财经

话说笔者写这篇文章的起因，是听了一银行理财子公司朋友的抱怨，他说最近有了一个新的感悟：金融学理论不可能三角（Impossible trinity）这玩意放到他头上，正合适。

原因是，监管的期冀，母行的诉求（包括各分行对于表外扩张的路径依赖），加上理财子公司本身追求的发展逻辑，三者往三个方向拉，形成某种张力，也便形成了他认为的“不可能三角”：

- 一端是监管要求：剥离影子银行包袱、推陈出新；
- 一端是母行期许：协同、承接、突破、做大资产负债；
- 一端是作为理财子自身的建设诉求：建立真正的投资顾问和财富管理能力。

故事还得从头说起。



自2019年6月银行理财子公司陆续登上大资管历史舞台，25万亿银行资管“去通道

、“破刚兑、净值化”的艰巨使命就部分承载在了他们的头上。至少，从监管到母行，都对他们期望都很大。

聊到这里，上述理财子公司管理层人士向我叹了一句：身背的包袱还真重。

比如说今年吧，他们母行把回表任务相比去年又调高了近三分之二，这些压力都是会传导到他们头上的。

“洁净起步”是银行理财子们设立之初的美好愿景。

根据监管要求，银行理财子只可以发行符合资管新规的净值型产品，而对于此前约7.6万亿规模的存续理财产品，需要留在银行资产管理业务中心处置，逐步消化并最终退出历史舞台。

也许是眼看大家时间紧任务重完不成，两年来，监管部门曾几度“开恩”并延长了过渡期。

比如，其实彼时央行等部委出台资管新规不久后，又紧急出台补充条例，就已经算是一次小松绑。

又比如，眼看存量理财整改压力依然太大，难免有那么些机构怨声载道、讨价还价，加之实体经济大环境的双重压力，监管们考虑实际情况，又延长过渡期，决定再放宽一年。

再比如，无奈银行还是说压力大，回表任务重，大限之内完不成。于是监管部门又圈定了一些银行的存量“硬骨头”，将其纳入到“一行一策”进行特殊资产特殊安排，最终要求银行理财的主体部分，必须在2021年底前完成资管新规合规任务整改。

是的，2021年底。

已经过了630了，银行们距离最终的deadline只剩下半年时间。大家的进度如何？资管中心有把握了吗？理财子公司们办事儿的进度如何了？

有喜有忧吧。

从数据来看，的确进步显著。根据2021年理财市场一季度报告，截至一季度末，净值型理财产品规模占比已达73.03%，比2020年年末的67.28%高出5.75个百分点。如果这个进度能再加快点，似乎2021年底完成整改目标难度不大了。

但真实情况是，笔者趁着半年末时点去问了一圈，银行们都在向监管上报和沟通存量理财业务的整改方案，他们中的大部分，整改依然任重道远。

有家中型银行的相关业务人士私下跟我说，他们近阶段和监管沟通过权益类资产回表的问题，但感觉是，这次监管的态度更坚决了。

监管给他的答复是：除个别涉及地方政府产业基金项目可以另当别论外，像此前存量理财较为普遍的涉及权益类资产的，比如产业基金、长久期的非上市公司股权以及表外理财的不良资产等，都不会再延期或纳入“一行一策”！



目前市场上各家银行资管中心和理财子公司的进度不一。比如开篇提到的那家银行，显然在拼命赶进度，把回表任务又调高。压力很快传导到理财子。

要说这吃回来的资产当中最不好办的，也就是监管这次不容商榷的那些个权益类资产里，私底下说，是有一部分问题较大的资产的。

怎么办呢？据我打探，对于这些问题资产，某银行的做法是，理财子会将一部分风险资产直接打包卖给地方AMC；另一部分问题资产则选择内部消化。

所谓内部消化，用他们的行话是“谁的孩子谁抱走”——各分行都要抱走一些进行核销。

因为是监管的硬要求，母行顶着压力也要硬吃回去。但压力被分解到各分行以后，

也间接造成了各分行原本就吃紧的资本约束和新增资产限额，紧上加紧了。

某股份制银行一分行人士就在我留言区吐槽过，说是与去年相比，企业端和居民端资金并没有发生什么大变化，变化的唯有今年新增贷款规模受资本约束和新增资产限额的影响较大，所以他们行能排出来可以用于投放的新增贷款规模较往年已经明显减少。

巧妇难为无米之炊，分行没有米下炊了怎么办？

他们一拍脑袋，路径依赖：化解之道还是在表外、表表外。

这不搞笑了吗，mission impossible的化解链条绕了一圈，压力又回来了。

毕竟母行更在乎的是各家嗷嗷待哺的分行，他们才是利润源泉；理财子公司还是需要配合统筹的。

于是如上文所及，压力传递了一圈后，最终相当一部分任务还是会落到理财子的头上——要求资管承接分行资产做综合融资的安排。

划重点：与此同时，风险也被放了进来。

我那理财子的朋友顿时就头大了，有了一种“夹心饼干”的感觉。似乎母行/各分行VS理财子，在发展逻辑上，本身就有某些对立性，再加上监管的回表硬约束，三者形成的张力，也就是开篇提到的银行系理财子发展的“不可能三角”：

- 一端是监管要求：剥离影子银行包袱、推陈出新；
- 一端是母行期许：协同、承接、突破、做大资产负债；
- 一端是作为理财子自身的建设诉求：建立真正的投资顾问和财富管理能力。

备注一下，不可能三角（Impossible trinity）是指经济社会和财政金融政策目标选择面临诸多困境，难以同时获得三个方面的目标。比如在金融政策方面，资本自由流动、固定汇率和货币政策独立性三者就组成一个Impossible trinity。

在理财子这边，面对监管的要求，理财子没有选择，母行也没有选择，只能加速处置不良资产，把多年的沉积的老问题吃进去。

但消化多了不良吧，真的就会消化不良！造成母行整体的发展困境，分行们也会想办法找地方承接资产。

同时，如果从理财子公司对自身发展的谋划来看，一味地逆来顺受只顾着配合，也不是长久之计。

由此，也便构成了银行系理财子的“不可能三角”。



实际上业内的朋友心知肚明，在有理财子之前，过去那么多年的“银行理财”（就是那种资金池接着资产池，资产池里有啥又不透明，然后期限错配滚动发售的那种），其实就在承接母行的出表安排。

这些池子里的资产，相当一部分，正是因为银行表内不认可或放不进，抑或是资本金资源不支持，才出的表，也才有了银行理财帮助银行轻资本转型的任务。

这表外影子一大起来颇让人忧心的，于是有了资管新规，有了理财子公司，有了银行理财的破刚兑、净值化转型等后续的一大串连锁效应。

说白了，银行理财子生而有历史包袱。

面对母行的整体安排，从现有的银行与理财子母子架构和高管职级晋升路径看，很少会有子公司会因为有所顾虑而采取对抗策略。既然是依附关系，那基本上就是：不想接也得接、不得不接、必须要接。

可是呵，接了，也意味着部分风险资产进来了，然后呢？

纵然现在是破刚兑了，但要哪家银行系理财子要真敢让客户承担风险，把不好的资产甩给客户，无疑等于是搬起石头砸自己的脚，最终砸的是理财子自己的牌子。市场将就此不再认可一家理财子的投资和风险管控能力了。

那就只能寄希望于过渡期之后，银行理财子能够彻底打破一个旧世界的桎梏，建立一个新世界。

推荐视频