



# 从调整信托业务分类谈信 托行业发展



据闻监管部门近日下发新的信托业务分类调整通知，围绕“以规范方式发挥信托制度优势和行业传统竞争优势”的初衷，试图解决信托业务边界模糊的问题，重新设立以“信托目的、成立方式、财产管理内容”为维度的新分类，包括资产管理信托、资产服务信托、公益慈善信托等三大类。总体上，要求“归本源、不交叉、财产独立优势、统一于资管新规”。这样的调整，到底对信托行业发展意味着什么，我从七个角度来谈谈看法。

观察整体分类框架，相较而言呈现如下特点：

首先，分类维度变少。原有的按照资金来源、功能投向等分类都被扬弃，主要防止业务边界模糊和交叉问题，实则是“规范”信托公司乱用制度优势开展通道和融资业务。

其次，不涉及自营业务，说明维持原状，自营属于表内业务、有股东和资本约束，问题比较少，目前文件暂时未对这块业务进行“规范”；

再次，仅覆盖信托公司部分业务，除固有以外，融资类（信托贷款）类影子银行业务如何归类未有明确说法。

文件名叫调整信托业务分类，理论上与调整信托公司业务分类非同一涵义，存在两种可能性：一是融资类（信托贷款）业务属于限制范围，属于存量梳理中需要归入特殊的一类且需限期整改；二是信托公司除了信托业务（包括资产管理、资产服务），应该还包括融资类业务（信托贷款）、固有业务。

未来信托公司业务理应分为三类。第一种可能性较大, 业内普遍观点, 未来限额及限制在自营范围是趋势。从文件来看, “规范”、配套制度中的“资本管理、流动性管理、信保基金”等又有提及(均是针对融资类业务的监管思路), 应该是规范发展之意。第二种可能性非常小, 是符合各方利益诉求的较为完美的方案, 不过实现难度较大、需要协调的主体较多。考虑到信托公司的问题不是放不放贷而是需要纳入监管实现资本约束下的放贷, 同时, 业内此前也有信托银行提法, 这也是域外经验。因此, 该类业务, 未来应该向两个方向同时转型: 一方面依托中信登向标准化债权融资工具转型、业务彻底投行化; 另一方面建立新的资本和流动性约束机制, 限额规范发展。考虑到现实情况, 整体推测, 短期内融资类依然维持严格趋势甚至加大严格趋势不变。

旧分类中多项业务提法在文件中鲜有出现。

首先, 是融资类信托, 前文已经分析、不再赘述。

其次, 投资融资事务管理类、单一集合财产权等分类彻底消失。从文件来看, 资金信托其实含义不清, 不利于解决信托业务边界模糊的问题。核心是, 信托公司到底是从投资人角度出发还是从融资人角度出发, 立场是模糊的。由此可见, 文件思路是希望把不同立场出发的两类业务区分出来, 逐步解决两类性质(资管与投行)完全不同业务的具体监管规则问题。业内提出的未来以中信登为平台, 将融资类信托标准化为一类债权融资工具, 是彻底改造融资类业务将其进行投行化的根本出路。

再次，非标与标的问题亦未提及，号称“调整信托业务分类”，那就应该包括所有信托业务，对于非标业务是不是信托业务、是否另案处理均不明确。

或许该文件只是规范信托公司的资产管理业务和资产服务业务，对于其他业务的具体规定另有文件，比如一度征求过意见的资金信托新规。当然，另有看法认为，未明确提及的融资类或非标业务属于需要调整的一类资管业务，未来继续限制甚至消失。依据目前未有提及的业务类型，从统计数量来看，这些业务占到信托收入的比例较大（30%、40%），预计对信托公司影响非常大。

业内对于此问题的回答莫衷一是，各自从域外经验中寻找支持自己观点的证据。考虑各国法治、金融监管、对标发展阶段的不同，这个问题具有根源性、旗帜性特征，采用何种标准进行解释依赖于各方共识的达成。目前看来，对此清晰的定义恰恰受制于各方意见仍未达成共识，目前内涵解释实质是服从宏观大环境阶段性特点。为应对防风险去杠杆大局，“非融资非信贷、非表内、资管或财富、服务仅涉及操作风险”的业务是信托本源业务。虽然《征求意见稿》提到参考国外经验，但具体是日本以及中国台湾的信托银行、美国的法定账户托管、英国的财税处理等都暂时没有提及到。主要原因，无外乎要么与防风险去杠杆大局不符，要么协调各方工作任务艰巨、困难较大，仍需努力。

“规范”一词在中国有特定含义，一般情况下是偏向相当严厉，个中

含义无需多言，大约等同于“限制甚至取缔”。那么，规范对象是谁？

一是信托制度太灵活衍生的非善意通道业务；二是具有传统竞争优势的融资类业务。对于已经被规范的业务其实讨论的空间不大，更多的关注点是落脚“怎么发挥信托制度优势和行业传统竞争优势”，提供差异化信托服务。

目前《征求意见稿》规定的信托能够发挥的优势核心是围绕信托财产独立性的制度优势，而行业传统竞争优势的融资类业务需要新的规则来激发（文件着墨不多）。如此，依据判断，未来能够发挥“两个优势”的业务主要会有如下方面：

一是发挥财产独立性优势的业务，按文件陈述有四类，行政管理、资产证券化、风险处置、财富管理，其中行政管理类的资管产品托管应该主要指服务类证券投资信托，其他如涉众资金管理、债券担保、企业/职业年金等要么无法律强制要求、要么牌照难以获得，实际上因为业务概念过于超前难以短期启动；二是传统行业竞争优势的，主要是融资类业务如房地产信托、基础设施信托，这方面目前面临限额和压缩，实际上新的优势需

**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\\_40020](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40020)

