

来源：中国证券报

银保监会网站7月1日消息，银保监会于近日修订并发布《关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》(以下简称《通知》)。银保监会表示，下一步，银保监会将强化对保险资金投资集合资金信托的业务监管，发挥保险资金长期稳健投资优势，进一步提升保险资金服务实体经济质效。

实施穿透式监管

银保监会表示，《通知》由原来的8条增加为19条，保留了保险机构投资资金信托的决策授权机制、专业责任人资质、基础资产范围、法律风险、投后管理、信息报送、行业自律管理等要求；调整了信托公司条件、信托信用等级、关联交易、责任追究等内容；新增禁止将信托作为通道、强化信托公司主动管理责任、对底层资产进行穿透、加强投资者适当性管理、设置投资比例限制以及信用增级安排和免增信条件等要求。

具体来看，《通知》对于信保规定的修改有紧有松。《通知》明确信保业务中信托机构的选择标准为近一年公司及高级管理人员未发生重大刑事案件且未受到监管机构行政处罚；在标的上，所投非标类债券由不得低于A级改为不得低于AA级，且《通知》明确规定不得投资劣后级债券；在集中度方面，《通知》规定险资投资同一集合资金信托的投资金额不得高于该产品实收信托规模的50%，险资及其关联方投资同一集合资金信托的投资金额不得高于该产品实收信托规模的80%(AAA级信托除外)；在投资嵌套方面，从过去“存在两层或多层嵌套”需向监管机构报告收紧为“存在一层嵌套”。此外，《通知》禁止信托公司为险资提供通道业务或让渡主动管理责任。

银保监会表示，《通知》的发布是银保监会推动保险资金更好地服务保险主业和实体经济的重要举措。扩大“保信”合作范围，有利于为保险机构和信托公司营造良好的公平竞争环境；明确保险资金去通道、去嵌套的监管导向，有利于限制不合理、不合规的投资业务开展；明确保险资金投资信托的信用增级安排不得由金融机构提供，有利于打破金融机构刚性兑付；明确基础资产投资范围，有利于进一步发挥信托公司在非标资产方面积累的行业优势，引导保险资金更多地流入实体经济。同时，《通知》实行“新老划断”，有利于维持机构必要的流动性和市场稳定，确保制度平稳过渡。

信保合作规模或小幅提升

业内人士认为，《通知》发布后，预计信保合作规模或小幅提升，新规初衷仍在风险可控背景下拓宽信保合作、增厚险资投资收益并强化服务实体经济。

中国保险资产管理业协会数据显示，2018年底，保险公司资产配置中债券与银行存款占比最高，分别为39%和12.3%，信托合计占总投资资产的9.1%，尤其是资管新规实施以来，优质非标标的供给明显减少，险资开始积极开拓另类投资标的，以提前应对非标资产集中到期问题。

申万宏源分析师马鲲鹏认为，《通知》发布后，信托产品有望成为险资另类资产的重点补充方向。2016年至今10年期国债收益率平均值为3.33%，而同期信托收益率均值为7.13%，利差长期保持在3个百分点以上。从2018年初至今，伴随长端利率小幅下行，国债与信托利差明显走阔。结合近期银保监会规定，保险资管机构首单资产支持计划之后发行的支持计划可实行注册制管理并交由中保登办理，以提升发行效率，增加产品供给，更好服务保险主业发展。

华泰证券分析师张继强认为，《通知》的影响主要体现在以下五个方面：一是缓解险资的另类投资压力，拓宽投资渠道。二是可能小幅挤压险资配债资金。在强制担保的条件下，信托产品风险可以得到一定的控制，收益比配债更为丰厚，存在一定的性价比。三是有助于降低龙头地产或主流平台的信用风险。四是小幅助力社融增长。资管新规后非标难以融资，社融占比持续降低。信保合作下非标业务通过信托产品展开，会部分抬升社融增速。五是对保险股利好，险资的投资渠道有所拓宽。