

21世纪经济报道记者方海平、见习记者吴霜

上海报道

2021年9月30日即国庆长假前最后一天，财政部发布《资产管理产品相关会计处理规定（征求意见稿）》（财办会〔2021〕34号）（以下简称《规定》），文件明确规定，资管产品的会计确认、计量和报告应当遵循企业会计准则。

总体而言，该文件的下发意味着，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发行的各类资产管理产品，与企业一样，必须严格实施会计准则，按照新金融工具相关会计准则统一规范估值方式。

其影响主要在于，理财产品等资产管理产品的估值方式需要既要符合监管规定，又要符合会计准则，因此使用摊余成本法的范围将大为受限，并且无法再通过委外投资方式绕道避开估值要求，ABS、私募债、二级资本债、永续债、优先股等资产需要转换估值方式。进一步的现实影响可能包括，产品净值或收益率波动进一步扩大，通道类委外或将明显压缩，资管产品需计提减值准备，货币基金、现金管理类银行理财的发行也将受到影响。

1、政策背景

财政部此番出台《规定》与“资管新规”一脉相承。资管新规中就明确规定：“金融机构对资产管理产品应当实行净值化管理，净值生成应当符合企业会计准则规定”。因此，财政部的该文件是对资管新规中相关规定的进一步落实，在过渡期即将结束之际推出，对于资管产品净值化改造无疑有着重要的意义。

另外，该文件同时也是财政部于2020年12月发布的《关于进一步贯彻落实新金融工具相关会计准则的通知》的继续。

该文件规定，执行企业会计准则的非上市企业应当自2021年1月1日起执行新金融工具相关会计准则，但三类除外，其中就包括适用《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（即“资管新规”）的资产管理产品，执行新金融工具相关会计准则的日期可以推迟至2022年1月1日。

财政部在对《规定》的起草背景中指出其意义：

一是有利于落实资管新规，助力资管产品净值化转型和防范化解金融风险。有利于细化和落实资管新规的前述要求，有效指导资管产品的会计处理和净值生成，助力资管产品的净值化转型，防范化解金融风险，服务实体经济发展。

二是有利于解决资管产品面临的具体会计问题，指导新金融工具等准则实施。

三是有利于统一各类资管产品的会计实务，提升资管产品的会计信息质量。有利于统一各类资管产品的会计核算和净值生成，增强资管产品会计信息的可比性，促进行业公平竞争和保护投资者合法权益。

2、摊余成本法还有多大空间

至此，对于资管产品估值方式的主要规范要求包括，资管新规的规定，资管新规补充文件对过渡期内的特殊规定，以及会计准则的规定。

具体而言：

资管新规的规定是：符合以下条件之一的，可按照企业会计准则以摊余成本进行计量：（一）资产管理产品为封闭式产品，且所投金融资产以收取合同现金流量为目的并持有到期。（二）资产管理产品为封闭式产品，且所投金融资产暂不具备活跃交易市场，或者在活跃市场中没有报价、也不能采用估值技术可靠计量公允价值。

会计准则的要求是：资产管理产品将金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产的，相关金融资产的合同现金流量特征必须与基本借贷安排一致，即相关金融资产在特定日期产生的合同现金流量仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付（Solely payments of principal and interest，以下简称SPPI），即无法通过SPPI测试的金融资产不能采用摊余成本计量。同时，货币市场基金、现金管理类理财产品等资产管理产品管理金融资产的商业模式以出售为目标的，应当将相关金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”。

补充通知对过渡期内的估值方式的特殊规定主要是，对于封闭期在半年以上的定期开放式资产管理产品，投资以收取合同现金流量为目的并持有到期的债券，可使用摊余成本计量。根据目前的监管表态，过渡期结束之后，这一临时“优惠政策”将随着过渡期的结束而终止。

无论是资管新规还是企业会计准则，都在鼓励资管产品尽量使用市值法进行估值。哪些资产面临估值整改要求？

一位银行理财人士对记者指出，该文件对估值方式作出的规范要求基本之前都有所提及，并没有超出市场的预期。根据此前发布的I9准则，很多资产实际上并不能通过现金流测试，但是在现实层面，部分资管机构一直在通过各种方式“装傻”，避免执行，因此真正执行起来的话，很多资产仍然面临整改要求，主要是ABS、私募债

、二级资本债、永续债、优先股等。

招商证券廖志明团队解读指出，总的来说，IFRS9实施后，只有封闭式产品、货币基金、现金管理类理财产品，投资的金融资产同时符合以下两个条件，才能用摊余成本计量：1）合同现金流量特征：通过SPPI测试；2）业务模式：以收取合同现金流为目的并持有至到期。

该团队认为，银行永续债、二级资本债等银行资本补充工具不能再用摊余成本计量；定期开放式理财产品持有的金融资产将分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，对于目前仍采用摊余成本法估值的其他定开产品也将面临整改。

3、进一步影响有哪些？

多位银行理财人士均对记者表示，按照新的规范要求执行之后，预计银行理财的委外投资短期内将出现比较明显的压缩。《规定》指出，理财产品等资产管理产品通过自主投资和委外投资方式持有的相同金融资产的公允价值估值结果应当一致。而在此之前，业内存在的一种普遍做法是，通过与信托、券商资管等非银机构合作，在估值方式上最大化运用摊余成本法，形成体外资产池，平滑净值波动，而根据新的估值规定，这一方式显然将被堵住。

近期市场上一直有关于严格监管理财委外的声音，事实上，银行理财的委外投资形式颇为多样，除了上述这种通道类的委外方式，还有大量其他目的和形式的，最典型的即以FOF和MOM形式开展权益投资。一位银行理财研究人士对记者说，以后委外可能主要就是投资借助了，也就是通过与公募基金的合作，借助其提升投研能力，而与信托、券商资管的通道式合作会减少。

从摊余成本法到市值法，最直接的后果就是资管产品的净值波动将进一步体现出来。廖志明团队指出，货币基金、现金管理类理财为保持流动性以应对赎回，投资的部分金融资产是以出售为目的，这部分金融资产将不能再用摊余成本计量，产品净值波动将加大；货币基金、现金管理类理财、封闭式产品所投资资产无法通过SPPI测试时，将不能再用摊余成本计量，产品净值波动将加大；摊余成本计量的和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产需计提减值准备，也会使得以摊余成本法估值的资管产品净值波动加大。

从对债券和金融市场层面的影响来看，市场人士对记者表示，银行理财等资管产品的配置上来看，对二级资本债、永续债、优先股的兴趣将会下降，有可能导致信用利差进一步走阔；而对于一般信用债而言，基本都已经是采用市值法估值的了，所以影响不大；对于整个金融市场和债券市场的影响来看，这些规范要求均在市场预

期之内，前期也都有所释放，影响应该不会太大。

更多内容请下载21财经APP