

热点研究

“十五五”时期我国信托业发展着力点的思考

2025 年 1 月 27 日国务院办公厅转发金融监管总局《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》的通知（国办函〔2025〕14 号，以下简称信托业高质量发展意见），明确了进一步加强监管、防范风险、推动未来信托业高质量发展的总体要求和目标任务。全面建设社会主义现代化国家的新征程中，进一步思考信托业高质量发展路径和着力点是信托行业立足本源、服务中国式现代化大局的应有之义，也是信托业科学谋划“十五五”战略定位、服务建设金融强国的应有之义。

一、坚守受托人定位，回归信托本源

我国信托业自 1979 年恢复经营以来，伴随着改革开放步伐、经济社会发展、金融市场化变革，历经市场反复磨砺和政策持续规范，成为金融体系的重要组成部分，在服务实体经济和人民美好生活中发挥着重要作用。回顾四十多年的发展历史，信托公司业务和功能作用在不同历史阶段经历了不断的变化调整，但无论是 2001 年《信托法》颁布实施前的“无名无实”的信托业务，还是之后到 2018 年《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106 号，以下简称资管新规）前“有名无实”的隐性刚性兑付的信托业务，始终未能彻底摆脱功能定位长期模糊摇摆，缺乏专属业务的尴尬局面。中央金融工作会议强调要坚定不移走中国特色金融发展之路，加快建设中国特色现代金融体系，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章；党的二十届三中全会进一步明确要深化金融体制改革，完善金融机构定位和治理。信托公司要以史为鉴，借鉴吸纳现代信托业发展的一些共性特征、普适性原理和基本趋向，在深化金融供给侧结构性改革中找准坐标和定位，进一步巩固和发挥差异化的功能作用。

一是把握服务实体经济本质要求回归本源。为实体经济服务，满足经济社会发展需要，是金融的本分。金融只有在为实体经济服务中才能实现自身的持续健康发展，运用信托关系提供金融服务是现代信托制度在金融领域的有效实践。从法律角度看，信托关系和制度中扮演受托人角色的并非金融机构专享，作为现代信托制度起源地的英国，受托人经历了由个人到官选个人再到法人的发展过程，随着美国、日本等其他国家推动信托制度在商事领域的更普遍运用，金融机构在商业领域逐渐成为受托人、信托业务的主流。我国信托公司作为主要经营信托业务的金融机构，在全面深化改革的总体部署中，必须坚守金融本分，在服务实体经济、服务经济社会发展中积极发挥信托作用，加强对重大战略、重点领域、薄弱环节的信托服务，防止脱实向虚、自我循环。

二是要聚焦信托制度功能作用回归本源。信托作为一项财产管理和转移的现代法律制度，历经数个世纪的历史变迁，在不同国家、不同的经济社会发展时期，因市场、政策需求和变化发挥着不同的功能作用，信托业务彰显着高度的灵活性和创新性，信托机构和行业业态也呈现出差异化的发展演进路径。信托制度具有财产独立、风险隔离、权力重构、运作灵活等独特优势，能够发挥财产转移管理、融资投资、风险管理等金融功能，以及协调经济关系、优化社会治理等复合化功能作用。虽然美国、日本、中国等国的信托业都经历过早期融资功能主导的发展阶段，但随着社会财富积累达到一定程度，资本市场的发展、社会人口老龄化问题加重后，信托提供专业化资产管理和财产传承等服务功能逐步占据主流，且在更广泛的商事、民事领域开始发挥更大作用。我国信托业也要紧紧把握经济社会发展阶段的需求变化，由过去以融资人需求出发逐步回归到从委托人需求出发，充分发挥信托功能优势，加快回归本源转型。

三是坚守受托人职责定位回归本源。信托关系强调以委托人为核心，受托人是根据委托人的需要和确定的信托目的，对受托设立信托的财产进行管理运用。随着信托制度的广泛运用，受托人趋于机构化并且权力大大扩张，从而增加了损害受益人利益的风险。为此无论是信托法源头的普通法系国家，还是后来引入信托制度的大陆法系国家或地区，都基本确立了受托人要为受益人的最大利益处理信托事务，履行忠实义务、谨慎义务为核心的信托法律制度。我国《信托法》也规定，受托人管理信托财产，必须恪尽职守，履行诚实、信用、谨慎、有效管理的义务。资管新规中也明确，金融机构未按照诚实信用、勤勉尽责原则切实履行受托管理职责，造成投资者损失的，应当依法向投资者承担赔偿责任。因此，信托公司在未来转型发展中坚守受托人的定位，遵守法律法规和监管要求，切实履行“受人之托、忠人之事”的受托责任，以专业化的信托服务满足委托人需求。

二、坚持客户需求导向，推动业务转型创新

资管新规实施以来，我国信托业加快业务转型，管理资产规模经过四年调整后开始企稳回升。特别是2023年《关于规范信托公司信托业务分类的通知》（银保监规〔2023〕1号，以下简称信托三分类新规）指导下，信托业务结构发生深刻变化，传统融资类业务持续收缩，标品信托规模快速上升，财富管理、风险处置服务等资产服务信托增量贡献显著，公益慈善信托也实现长足发展。“十五五”时期是我国信托业推进业务转型、重构商业模式的关键时期，必须围绕贯彻落实中央金融工作会议精神，做好金融“五篇大文章”，进一步强化信托功能，以服务实体经济、服务人民美好生活需要为根本，从客户需求出发，从各自的资源禀赋特点出发，加快优化业务、产品体系，提供更加专业、更高质量、更有效率的信托服务。

一是积极拓展信托运用空间，更充分发挥资产服务信托作用。资产服务信托是信托新三分类框架下业务品类和创新最丰富、最能体现信托制度功能优势和信托公司业务差异化特色的领域，能够更好满足居民财富管理、企业经营发展以及社会治理等合理需求。其中，财富管理信托业务重点面向个人客户的家族信托、家庭服务信托、保险金信托、特殊需要信托、遗嘱信托、其他个人财富管理信托，以及法人及非法人组织财富管理信托，是未来信托公司业务布局的重中之重。尤其在当下我国人口老龄化不断深化的背景下，信托公司在服务做好养老金融

方面大有可为，要以财富管理服务信托业务为重要发力点，以提升综合化信托服务能力、专业化账户管理能力、全方位资产配置管理能力为核心，提升产品和服务竞争力。资产证券化服务信托业务契合当前经济加快转变发展方式、通过“盘活存量”提升资源效率的要求，有着广阔的发展空间，信托公司要在巩固传统信贷资产证券化、企业资产证券化等优势基础上，抓住不动产投资信托基金（REITs）项目行业范围进一步扩大并进入常态化运作的历史性机遇，在做好受托人角色发挥信托特殊目的载体功能的基础上，积极参与 REITs 项目投资、PRE-REITs 项目培育，建立差异化竞争优势。风险处置服务信托业务在当前统筹发展和安全，防范化解经济金融风险任务更加突出的形势下，信托机制的风险隔离功能和灵活弹性优势日益被市场接受和广泛运用，信托公司要不断提高信托服务能力和专业处置能力，规范履行受托责任，探索通过共益债投资等方式延伸业务价值链条，助力提高风险处置效率，在防范化解风险中贡献信托力量。

二是紧跟客户需求变化，深耕资产管理信托业务。资管新规明确了信托关系在整个资产管理行业的统一基础性作用，对信托公司、银行理财、保险资管、公募基金、券商资管、期货资管等各类金融机构开展的资产管理业务进行统一分类、统一监管。近几年来信托公司加快向标品信托转型，产品规模持续保持快速增长，已经跃居成为信托资产中占比最高的领域；产品种类也不断丰富，形成较为完善的产品线，在受托服务型 and 主动管理型业务方面也形成一定差异化发展格局。从资产管理市场变化趋势看，资金来源端客户更加多元化，越来越多的机构和个人投资者开始通过专业资管机构进行投资配置，不同类型资管机构、产品间的互动协作持续深化，为资管市场规模的持续扩张提供了有力支撑。穿透到资金盈余最终来源的居民客户看，需求特征也在发生快速变化，风险偏好普遍降低，更加注重资产的保值和稳健增值，更加注重资产配置组合的多元化，更加注重投资产品和服务的个性化、智能化，更加注重财富传承保障等综合化、长期化安排。资产运用端受经济增速放缓、利率持续走低、资本市场波动加剧、产业转型调整深化，优质资产更加稀缺，资产管理产品进行投资配置、获取稳定高收益的难度越来越大；同时完善多层次资本市场，提高直接融资比重，优化金融结构改革持续深化，面对科技创新、绿色发展等重大战略、重点领域和薄弱环节的多元化金融支持需求，资管机构进一步创新产品服务。信托公司在资产管理主战场的激烈竞争中，要更加注重从客户需求角度出发，坚持差异化定位，打造差异化资产管理能力。要全面提升标品信托业务市场、投研、交易、净值化管理、风险管理、科技运营等专业能力，不断丰富产品策略和货架，形成差异化有特色的产品优势；要增强优质资产获取能力，发挥信托运作灵活优势，通过标和非标、股权和债权、投贷联动、境内和境外、基金组合等等方式抓住市场机会，更好满足客户需求；要结合各自机构的产业、股东、人才、客户、渠道等禀赋特色，在科技创新、绿色发展、普惠金融、养老金融等不同领域打造自身的业务特色和特色化定位，培育差异化竞争优势；要向客户为中心思维转变，加强资产管理业务与财富管理业务的融合互促，加快推动数字化转型，提升金融科技能力，通过新技术、新工具更好满足客户的多样化、个性化需求。

三是发挥信托社会价值功能，积极发展公益慈善信托业务。无论是一千多年前我国的“范氏义庄”，还是英国现代“用益”制度下兴起的慈善信托，都体现了信托在济困、救助灾民、扶助残弱等领域的社会公益价值。我国《信托法》《慈善法》建立起公益信托、慈善信托制度，公益慈

善信托业务自 2016 年以来进入快速发展时期。2024 年修订后的《慈善法》等相关政策的不断出台完善，为公益慈善信托发展带来了新的契机。信托公司未来要充分发挥“信托+慈善”的优势，吸引更多群体、资金资源参与慈善事业，积极参与支持乡村振兴、教育医疗、科技攻关、生态环保等事业，助力共同富裕，促进社会的活力与和谐发展。

三、完善制度顶层设计，提高信托普及认知

虽然我们漫长的历史中不乏体现信托文化、信义精神的熠熠生辉事例，但现代信托制度在我国正式确立才短短二十多年，而且还主要局限在融资服务、投资理财等非常有限的功能领域，社会对信托认知并不普及。随着信托三分类新规和信托高质量发展意见的相继落地，信托制度的功能价值得到更加全面重视。“十五五”时期信托法律制度将进一步健全，全过程监管持续加强，行业高质量发展基础不断夯实。信托只有真正在与其他已有制度安排的竞争中胜出，才能真正在未来的经济社会发展中发挥更加普及、更为广泛和重要的作用。

一是要加强顶层设计，完善信托配套制度。根据现代制度经济学观点，制度变迁存在路径依赖，一旦某种制度形成，其变迁路径会受到原有制度的影响，即使新制度更有效率，也难以迅速取代旧制度。制度变迁包括自下而上的诱致性制度变迁和自上而下的强制性制度变迁两个基本类型。结合大陆法系国家中承继运用信托制度最为成功的日本经验，主要采取自上而下的强制性制度变迁模式，通过先立法后展业的方法，很好地解决了在没有衡平法传统的国家如何发展信托的现实问题。无论是信托业高质量发展意见中指出的加快推动修订《信托法》，建立健全信托财产登记制度，还是完善慈善信托税收优惠政策等，都是促进信托制度在我国真正深耕落地的“四梁八柱”，一旦突破意义深远。同时，也要加快推动落地信托业年会上提出的“1+N”制度体系，及时总结提炼信托新三分类实施以来的信托创新实践经验，加快落地资产服务信托、资产管理信托等各子类信托业务的业务细则，确保有法有规可依，更好落实防风险、强监管要求，引导信托行业规范发展。

二是加强信托普及推广，塑造信托文化。面向更广大的机构、人群开展信托知识的普及教育，推广信托在财富传承管理、特殊需要服务、优化社会治理、促进公益慈善等的相关功能、应用场景、典型案例。监管部门、行业协会、信托公司等要协同民政、司法等相关部门积极搭建平台，加大信托的宣传和推广，提高社会大众对于信托的认知度，让更多人了解信托、认识信托、运用信托。信托公司要深刻汲取本轮信托产品打破刚兑、行业风险暴露的经验教训，严格履行诚实、守信、勤勉尽责的受托责任，进一步规范信托业务全过程管理，落实卖者尽责、买者自负原则要求；要坚持金融的政治性、人民性，强化消费者权益保护，严格消保审查机制，扎实做好投资者教育，从根本上转变投资者的观念，强化投资者适当性管理，培育良性健康的投资文化；积极培育中国特色金融文化，做到“五要五不要”，弘扬行业正气，提升社会认可度。

(王玉国，中诚信托有限责任公司董事会秘书，中国信托业协会行业特约研究员)

本文发表于《清华金融评论》2025 年第 3 期)

免责声明

本文章仅代表作者个人意见，不代表中诚信托有限责任公司（以下简称“中诚信托”或“本公司”）官方立场。其中引述信息来源于公开资料，中诚信托对本文章信息的准确性、可靠性、完整性、时效性不作任何明示或暗示的保证。在任何情况下，本文章所表述的任何观点或提供的任何信息均不构成对任何人的投资建议，对依据或者使用本文章表述观点和信息所造成的任何后果，中诚信托及/或其关联机构、关联人员均不承担任何形式的责任。