

doi:10.3969/j.issn.1672-626x.2015.02.007

利率市场化背景下的商业银行信贷资产证券化

赵晓娜

(青海师范大学 经管学院,青海 西宁 810000)

摘要:利率市场化加速推进使我国商业银行传统的经营模式遇到很大的挑战,而信贷资产证券化的推出能够增加中间业务收入,增加利润来源,是商业银行转换经营模式的重要选择。资产证券化的成功关键是基础资产要产生稳定可预期的未来现金流,给投资者带来稳定的回报。基础资产的选择至关重要。信贷资产证券化的基础资产不仅要基础资产必须具备一定的规模和分散,还要兼顾导向性和收益性,注重与国家产业政策的配合。

关键词:信贷资产证券化;利率市场化;基础资产

中图分类号:F832.1 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-626X(2015)02-0040-05

2013年7月20日,我国金融机构贷款利率管制全面放开,标志着我国利率市场化改革进入关键时期。人民银行决定从2014年11月22日起采取非对称方式下调贷款和存款基准利率,并且扩大了存款利率的上浮空间,这些举措进一步推动了利率市场化的发展,利率市场化改革的不可逆转和加速推进使得商业银行以赚取存贷利差为主要利润来源的经营手段面临着巨大挑战,发展低风险、占用资本少的表外业务成为商业银行转换经营模式的现实选择。信贷资产证券化业务的开展和推进,为商业银行减少表内风险资产的比重,增加资产管理的相关业务,开辟了一条新的渠道。在这种情况下,信贷资产证券化成为商业银行盘活存量现金,加快流动性创造,拓展利润来源的不二选择。

一、商业银行信贷资产证券化概述

在未来的金融改革过程中,最核心的应该是金融的存量改革,所谓金融存量改革,就是通过金融创新盘活现存的流动性差的金融资产,对此,信贷资产证券化被寄予厚望。

(一)概念

对商业银行而言,贷款是其重要的资产组成部分,所谓信贷资产证券化指的是商业银行把未到期

的信贷资产打包出售给其他的专业金融机构,专业金融机构将这些资产按照某种共同特征分类,形成资产组合,并以这些资产为担保发行可在二级市场上交易的固定收益证券,据以融通资金的技术和过程,这一过程的实质是将商业银行缺乏流动性的信贷资产转化为现金流。

(二)信贷资产证券化的交易结构和运作流程

信贷资产证券化的交易结构一般包括:选择基础资产形成资产池,建立特殊目的实体(SPV),通过SPV实现资产真实出售和破产隔离,SPV以资产池的资产为基础发行资产支持证券出售给投资者,对投资者偿付本金和利息。

信贷资产证券化的运作流程如下:首先,发起人即商业银行对基础信贷资产进行筛选和组合,形成资产池;其次,发行人(在我国通常是信托公司)成立特殊目的实体(SPV),SPV承接资产池中的基础资产,以资产池中的资产为基础发行资产支持证券,实现信贷资产证券化,同时,信托公司又要与其他机构签订委托合同,比如委托贷款服务机构收取贷款的本息(贷款服务机构通常是发起人);再次,与主承销商签订证券承销合同,制定证券发售方案;然后,投资者认购证券,信托公司将募集到的资

收稿日期:2015-02-12

作者简介:赵晓娜(1978-),女,河南舞阳人,青海师范大学副教授,主要从事区域经济、区域金融研究。

金支付给发起人,作为发起人基础资产出售的回款,至此,基础资产的所有权转移到SPV下,实现了基础资产和发起人的破产隔离;最后,贷款服务机构(发起人)收取贷款本息定期支付给资金保管机构,资金保管机构再将本息支付给登记结算机构,由登记结算机构支付给投资者。

二、利率市场化和商业银行信贷资产证券化的关系

利率市场化的加速推进使得银行吸收存款的难度加大,对银行负债的稳定性构成了挑战,银行的流动性风险加大,同时,银行保有大量的信贷资产,而资产证券化可以使商业银行提高资金的流转效率。商业银行信贷资产证券化的推出能够完善全期限利率期限,为利率市场化进一步开展提供基础。因此,利率市场化和商业银行信贷资产证券化是互为因果的关系。

(一)利率市场化是商业银行信贷资产证券化的长期发展动力

发达国家利率市场化的经验表明,一旦存贷款利率全面放开,同质化的竞争可能导致实际贷款利率下浮和存款利率上浮,银行利差短期内可能会面临巨大压力。同时,利率市场化也使得商业银行金融创新加快,综合竞争能力增强。资产证券化就是商业银行在应对利率市场化过程中推出的重要的金融创新,也为商业银行提供了新的盈利渠道。而之前信贷资产证券化的收益率水平约为1%~1.5%。根据央行数据,截至2013年1月,信贷总额约是64万亿元,如果将其中的30%进行资产证券化,那么能够进行资产证券化的信贷总额是19.2万亿元,给商业银行带来的收入约1920亿~2880亿。利率市场化使商业银行吸收存款难度增加,负债的稳定性下降,使得资产长期化和负债短期化的矛盾更加突出,而通过信贷资产证券化能够提高商业银行资产负债的管理能力,减少流动性风险,能够较好地解决商业银行资产负债期限错配的问题,降低商业银行的经营性风险。

(二)利率市场化是商业银行信贷资产证券化的催化剂

利率市场化的改革现在进入了一个关键阶段,贷款利率已经完全市场化了,利率市场化进一步改革的方向就是存款利率的市场化,这也是利率市场化改革的难点所在,因为一旦存款利率完全放开,

就会给商业银行的经营带来巨大压力和冲击。而根据发达国家存款利率市场化的成功经验,存款利率市场化的突破口在于推出新的金融产品,实现对现有存款挤压和替代的作用。美国存款利率的完全市场化是当时货币市场基金这个创新型的金融产品绕过Q条例对存款利率的限制而最终实现的。在利率市场化加速推进的背景下,商业银行面临的竞争压力日益激烈,信贷资产证券化为商业银行提供了灵活的资产负债表的处理方式和新的竞争手段。一方面,银行可以把信贷资产证券化作为有效的资本管理手段,通过信贷资产证券化将部分资产从资产负债表内转出,从而有效减少表内风险资产,缓解核心资本压力。^[1]另一方面,通过信贷资产证券化,商业银行可以转移、分散信用风险,同时降低流动性风险。因此,商业银行有着强烈的进行信贷资产证券化的冲动,换句话说,利率市场化促使商业银行积极地推进信贷资产证券化。

(三)信贷资产证券化的发展能够推动利率市场化的进程

首先,信贷资产证券化的主要作用在于能够转移风险和扩大银行的流动性,使银行能够按贷款的风险程度对不同的市场主体适用不同的利率,而不用过分担心出现坏账而“惜贷”,这必然会促进贷款利率的市场化,而且通过信贷资产证券化扩大了银行的流动性,使得银行为了核心资本充足率“揽储”的压力减小,从而推动存款利率市场化的进程。其次,信贷资产证券化的推出能够丰富金融产品,完善债券市场的收益率曲线,债券收益率曲线指的是不同期限债券所对应的收益率连接所形成的线。^[2]完善、连续的债券收益率曲线是市场对债券市场化定价的基础,债券的市场化定价也是利率市场化的基础。目前交易活跃的债券主要是短融、中期票据、国债、金融债,短期融资券和中期票据主要是短期的,国债、金融债主要是长期的,在此基础上形成的收益率曲线是不连续和不完整的。^[3]而银行的信贷主要是中长期的,因此,通过银行信贷的资产证券化,就能形成完整和连续的债券市场收益率曲线,这会推动利率市场化发展。最后,信贷资产证券化能够促进资金的跨市场流动,加快利率传导。信贷资产证券化使商业银行在资本市场上出售信贷资产,换回现金资产,同时,商业银行可以将换回的现金资产用于票据贴现、同业拆借等货币市场业务,这样就

实现了两个市场的资金融通,而资金的跨市场融通是实现资金市场化定价的重要条件,资金的市场化定价正是利率市场化的必要条件。

(四)信贷资产证券化是利率市场化的必要步骤

信贷资产证券化不仅能够调节银行的资产负债表,促使银行转换经营模式,更重要的是,信贷资产证券化是利率市场化的必要步骤。信贷资产证券化使得证券化的资产实现市场定价,从而倒逼银行业的贷款和存款利率实现市场化定价,最终实现完全的利率市场化。这些银行产品的市场化定价要求商业银行必须不断提高自己的定价水平,一个好的定价水平要求商业银行在定价时要按照风险和收益相对称的原则,要考虑每项业务的成本费用、风险损失和盈利目标等相关因素,最终的定价要实现收益大于成本费用。对银行来说,完成任何一笔业务的定价,都需要不同角度的成本核算和业务考核的相关会计管理制度、健全的风险收益测评体系以及完善的内部资本分配方案,随着业务批量化处理成为趋势,更需要相应的数据库和模型作为支撑。这些方面的进步必然会提高银行的定价水平,使银行的定价能力满足业务发展的需要,因此,信贷资产证券化是利率市场化的必要步骤。

三、利率市场化背景下银行信贷资产证券化的目标和主要动机

从发达国家利率市场化的经验来看,银行在利率市场化进行的过程中,通常会遵循存款、贷款和资产证券化这一顺序依次展开创新,目前,我国银行创新存款模式争夺存款资源和创新贷款模式将贷款投入到能承受更高贷款利率的行业的阶段都已经基本结束,现在进入了包括资产证券化在内的衍生品业务创新的阶段,特别是信贷资产证券化方面的创新尤为重要,这是商业银行在利率市场化冲击下提高收益水平,转换经营模式的重要手段。

(一)信贷资产证券化有利于解决银行资产负债错配问题

资产负债错配是商业银行经营过程中面临的普遍问题。目前,我国商业银行的贷款期限大多在五年以上,而存款大都是五年期以下的定期存款和活期存款,贷款长期化和存款短期化并存使得存款流动性增强和贷款流动性降低的矛盾非常大,资产负债错配问题非常突出,特别是在利率市场化加快推出的背景下,这个问题更加明显,解决不好就会

造成银行经营的流动性风险,影响银行的持续经营。而信贷资产证券化通过有效的期限结构设计将流动性很低的信贷资产打包出售,转换成高流动性的现金,有利于商业银行解决资产负债错配的问题,达到资产和负债的平衡,实现商业银行的持续经营。

(二)信贷资产证券化有利于银行分散和处置风险

我国主要的融资方式是通过银行的间接融资。因此,金融体系的信贷风险集中在商业银行,而商业银行的资产主要是贷款,贷款除非债务人提前还款或者到期,否则只能沉积在银行,流动性极低或者完全不能流动,而发放贷款必然会产生坏账、呆账,或者称之为不良贷款,这就构成了商业银行经营的系统性风险,而利率市场化的到来会放大这种风险。但是通过信贷资产证券化,可以把部分贷款包括不良贷款从资产负债表中转移出去,转变成在市场上流动的资产支持证券,实现表内资产表外化,通过资产证券化产品的设计,^[4]将集中在银行的风险分散给不同风险偏好的投资者,实现风险的转移和分散,并且,信贷资产证券化也为银行管理风险提供了新渠道,比如,可以通过信贷资产证券化降低某一行业的信贷风险集中度。

(三)信贷资产证券化有利于商业银行转换经营模式

利率市场化意味着商业银行为了争取贷款竞相提高存款利率,并压低贷款利率,使得商业银行传统的“息差”盈利模式不可持续。并且,随着社区金融和互联网金融等新兴的金融模式的兴起、民营银行试点的开展、存款保险制度的建立和金融脱媒趋势的加剧,银行存贷款规模的扩张也会受到限制,为了在新的环境中生存下来,商业银行不得不转换经营模式。而信贷资产证券化的推出,使商业银行在发放贷款后不用等待贷款到期实现流动性,而是可以直接将贷款卖给以投资行为代表的中介机构,后者将同类型的贷款打包形成资产池,以资产池为基础发行资产支持证券并卖给不同风险偏好的投资者,在这个过程中,银行的盈利模式发生了改变,银行将风险资产的“息差”收入转换为无风险的中间业务收入,这部分中间业务收入不仅包括出售贷款的收入和发放贷款的成本差,还包括商业银行作为信贷资产证券化的“服务人”即代第三方收取贷款利息的手续费收入。并且对商业银行来

说,还可以用贷款变现的现金投资资产证券化产品,实现更大的收益。因此,信贷资产证券化使银行的经营模式从高度依赖“息差”,转变为主要依靠中间业务收入和服务收入,实现商业银行收入来源多元化,提高经营水平,转换经营模式。

(四)信贷资产证券化有利于释放更多的银行信贷资金,提高资本充足率

随着国际资本监管要求的不断加强,资本和流动性对银行贷款的约束必然会越来越强,而我国的银行业整体上从事着更为消耗资本的业务,这使得补充资本满足资本充足率要求的挑战越来越大。2014年,根据16家上市银行公布的中报,其资本充足率和核心一级资本充足率较上年末都出现了不同程度的下降,值得注意的是,部分银行的资本充足率水平已经低于银监会监管指标。根据银监会2012年12月7日发布的关于实施《商业银行资本管理办法(试行)》过渡期安排相关事项的通知要求,到2018年底,系统性重要银行核心资本充足率及资本充足率需要分别达到9.5%和11.5%,非系统性重要银行分别达到8.5%和10.5%。^[1]在经济下行风险上升的情况下,资本充足率可能会超越贷存比成为制约银行贷款的最重要的一道屏障,利率市场化的实质推进使得吸收存款的成本和难度增加,因此,资本压力问题的最终缓解还需要银行自身业务增长模式的改善,外源的资本补充无法根本解决问题。而信贷资产证券化可以帮助银行把贷款资产从表内转移到表外,转换成现金,提高资本充足率,满足监管要求。

四、商业银行信贷资产证券化基础资产的现实选择

资产证券化的成功关键是基础资产要产生稳定可预期的未来现金流,给投资者带来稳定的回报。因此,基础资产的选择至关重要,信贷资产证券化的基础资产不仅须具备一定的规模和分散,还要兼顾导向性和收益性,注重与国家产业政策的配合。就实际运作来看,目前信贷资产证券化的基础资产主要包括以下几种。

(一)小额消费贷款证券化

小额消费贷款涉及的借款人比较多,集中度很低,具有良好的分散性,使得风险能够分散,降低风

险,同时,也容易形成一定的规模。并且由于贷款金额低,使得违约率非常低,基本上都是正常类贷款,容易找到机构进行信用担保,实现基础资产的信用增级,吸引投资者。

(二)工程机械贷款证券化

由于我国处在工业化中期阶段,未来要进行许多基础建设项目和开发矿产资源,这给工程机械行业提供了强劲的发展动力,意味着这类贷款的未来还款现金流能够得到很大程度的保障。这类贷款单笔贷款金额很低,分散性很好,并且每笔贷款设有不少于未偿还本金7%的保证金以及厂商的补足保证金承诺和回购承诺等保证措施,使得基础资产信用质量很好,未来现金流有保证。

(三)个人住房抵押贷款证券化

个人住房抵押贷款期限长,涉及人数多,能够形成足够的规模,并且由于有30%的首付做前期保证,加上较为严格的贷前审查政策,使得违约率比较低,未来有稳定的现金流为投资者提供收益,并且有贷款的房子作为抵押担保,使得风险相对比较低,现在发行的住房抵押贷款证券化产品,创新了延后变更抵押权的方式,解决了之前住房抵押贷款“登记难、操作繁、费用大”的问题,对于提高住房贷款业务处理效率、降低业务成本具有积极作用。

(四)中小微企业贷款证券化

中小微企业贷款风险相对较大,银行一般不愿意放贷,这必然会影响宏观经济的持续发展,而通过中小微企业贷款证券化,将银行的风险转移,提高了银行放贷给中小微企业的积极性,也符合国家的产业政策。中小微企业贷款单笔额度一般不是很大,涉及的企业数目比较多,不但容易形成规模,也具有良好分散性,降低了违约风险。

参考文献:

- [1] 易诚. 重启信贷资产证券化试点是大势所趋[J]. 中国金融, 2012, (21):46-47.
- [2] 皮君,丁怡. 基于利率市场化下的信贷资产交易创新思考[J]. 财经界, 2013, (1):12-13.
- [3] 李佳. 信贷资产证券化是利率市场化的前提和重要步骤[N]. 证券日报, 2012-07-02.
- [4] 沈瑾. 我国商业银行开展信贷资产证券化的趋势分析[J]. 时代金融, 2013, (5):248-251.

(责任编辑:刘同清)

Commercial Bank Credit Assets Securitization under the Background of Interest Rate Marketization

ZHAO Xiao-na

(Economics and Management Department, Qinghai Normal University, Xining Qinghai 810008, China)

Abstract: Accelerating Interest rate marketization making the traditional business model of commercial Banks in China meet a big challenge, and the launch of the securitization of credit assets can increase the intermediary business income, increase profits, is an important choice of transformation of commercial bank management pattern. Based asset securitization of key to success is to produce the expected future cash flow, bring stable returns to investors. The choice of the underlying asset is very important. The basis of the asset securitization of credit assets is not only to underlying asset must have a certain scale and scattered, but guidance and profitability, pay attention to cooperate with the national industrial policy.

Key words: Securitization of credit assets; Interest rate marketization; underlying asset

(上接第34页)

The Multidimensional Perspective Analysis of the Generation and Development of Cultural Soft Power of Science and Technology

YANG Huai-zhong, LIANG Xiao-xia

(School of Politics and Administration, Wuhan University of Technology, Wuhan Hubei, 430063, China)

Abstract: Starting from the historical perspective, today's perspective and future perspective of cultural soft power of science and technology, this paper is to analyze its generation and development. From the traditional culture of science and technology, historical perspective is to survey the foundation and innovation of the generation of cultural soft power of science and technology; from the power of science and technology, the spirit of science, and the system of science and technology, today's perspective is to dissect the level and standard of the development of cultural soft power of science and technology; from the promotion of the focus of the cultural soft power of science and technology's work, future perspective is to continuously enhance the propagation force, influence force and safeguard force of culture of science and technology.

Key words: the cultural soft power of science and technology; historical perspective; today's perspective; future perspective