

第五章 商业银行表外业务

■ 学习目标

- 1. 掌握商业银行表外业务与中间业务的基本类型与特点
- 2. 理解商业银行资管业务的含义，了解资管业务的形成与发展，理解商业银行理财产品的分类与特征
- 3. 掌握资产证券化的概念与基本原理，理解资产证券化的基本流程，理解资产证券化对商业银行及银行监管的影响

第一节 表外业务及主要类型

- 表外业务是指银行从事的，按照现行的会计准则不计入资产负债表内，不形成资产负债，但有可能引起损益变动的业务。

表外业务与中间业务

- 中间业务是商业银行在资产业务和负债业务的基础上，利用技术、信息、资金、机构网络和信誉等方面的优势，不运用或间接运用自己的资金，以中间人或代理人的身份代替客户办理收付、咨询、代理和其他委托事项，提供各类金融服务并收取一定费用的业务。
- 按照巴塞尔委员会提出的要求，广义的表外业务可分为两大类：
 - 一是或有资产/负债业务
 - 二是金融服务类业务，如咨询服务，支付与结算，代理服务，与贷款有关的服务（贷款组织、银团贷款代理等），进出口服务（代理行服务、贸易报单、出口保险业务等），等等。
- 中间业务属于广义表外业务的范畴。
- 狭义的表外业务指那些未列入资产负债表，但同表内资产和负债项目密切相关，并在一定条件下可能转入表内资产和负债的业务，包括担保、信贷承诺、金融衍生工具和投资银行业务。

■ 一、担保类业务

■ （一）银行承兑汇票

- 银行承兑汇票是指承兑申请人（付款方）签发，委托承兑行在指定日期无条件支付确定金额给收款人或持票人的票据，包括纸质和电子两种形式。
- 银行承兑汇票是一种延期支付票据，票据期限内可以进行背书转让。
- 银行承兑后有见票即付的义务，因此会审核申请人的资信及还款能力，要求其存入一定数额的保证金。
- 基本步骤：
 - 申请承兑——承兑审批——签订承兑协议——银行承兑——承兑到期。
- 费用
 - 付款单位办理承兑手续应向银行支付手续费，根据现行规定，费率为票面金额的万分之五，不足10元的按10元收取。
- 期限：纸质汇票最长期限6个月，电子汇票最长1年。

■ (二) 备用信用证

- 信用证是开证行对受益人有条件的付款承诺，即只要受益人按照信用证的规定行事，包括在信用证规定的交货期限内交货，提交信用证规定的单据，当开证行收到受益人提交的、与信用证规定的单据要求表面相符的单据后
 - 如果是即期付款信用证，则开证行向受益人付款；
 - 如果是延期付款信用证，则在信用证规定的付款期限到期时付款；
 - 如果是远期承兑信用证，则开证行承兑汇票，并于远期汇票到期时付款。
- 备用信用证是银行向受益人担保开证申请人一定会履行与受益人签订的合同中的相关义务（一般是指付款义务），如果开证申请人没有履行付款义务，则开证行保证向受益人付款。

■ (三) 银行保函

- 银行保函是指银行应申请人或委托人的要求向受益方开出的，担保申请人一定履行某种义务，并在申请人未能按规定履行其责任和义务时，由担保行代其支付一定金额或做出一定经济赔偿的书面文件。
- 1. 融资性保函
 - 银行应借款人的申请而向贷款人出具的，保证借款人履行借贷资金偿还义务的书面文件。
- 2. 非融资保函
 - 在规定范围内以客户提供符合条件的反担保条件为基础，银行为客户的贸易或工程投标等非融资性经营活动开据担保文书提供信用担保，如投标保函、履约保函、预付款保函、民工工资保函、质量保函等。

■ 二、承诺类业务

➤ (一) 透支额度

- 银行预先对客户确定一个透支额度，客户就可以按照自己的需要随时支取贷款。
- 银行既然已经作出透支限额的承诺，就必须预留相应的资金头寸以备客户支用，因此，透支的利息一般较高，其中包含了银行的承诺费。信用卡和活期存款的透支额度最具代表性。

➤ (二) 备用信用额度

- 又称项目贷款承诺，是指银行和申请人达成不可撤销的项目贷款承诺协议后，申请人在协议约定的条件和有效期内，有权根据项目进度分次提取贷款，到期一并归还或提前分次归还。提前归还的信用额度不能循环使用。
- 该承诺主要是满足申请人购置固定资产、技术改造、房地产开发等项目方面的中、长期融资需求。
 - ✓ 在备用信用额度下，客户可以在协议期限内多次提用贷款，一次提用贷款并不失去对剩余承诺在剩余有效期内的使用权利，只要历次贷款的总和不超过信用额度即可。
 - ✓ 一旦借款人开始偿还贷款，即使偿还发生在承诺到期之前，已偿还的部分也不能被再次提用。
- 备用信用额度的期限一般不超过1年。

➤ (三) 回购协议

- 交易一方出售某种资产并承诺在未来特定日期按约定价格向另一方购回的一种交易方式。
- 银行在回购协议交易中可以两种身份出现：
 - ✓ 一是以解决头寸不足而暂时售出持有的证券并在以后购回；
 - ✓ 二是银行购入其他机构持有的证券并在以后回售给该机构，这相当于对该机构发放了一笔以证券作抵押的短期贷款。

➤ (四) 票据发行便利

- 票据发行便利是银行提供的一种中期周转性票据发行融资承诺。借款人事先和商业银行签订票据发行便利协议，在一定期限内借款人以自己的名义发行短期票据，取得周转性融资，协议的商业银行依照约定对发行人未出售完毕的票据承担购买责任或者向借款人提供等额银行贷款。
- 具体又有循环包销便利、可转让的循环包销便利、多元票据发行便利、无包销票据发行便利等。

■ 贷款承诺是典型的含有期权的表外业务

- 在客户需要资金融通时，如果市场利率高于贷款承诺中规定的利率，客户就会要求银行履行贷款承诺；
- 如果市场利率低于贷款承诺中规定的利率，客户就会放弃使用贷款承诺，而直接以市场利率借入所需资金。因此，客户拥有一个选择权。
- 对银行来说，贷款承诺在贷款被正式提出之前属于表外业务，一旦履行了贷款承诺，这笔业务即转化为表内业务。

■ 三、交易类表外业务——衍生金融工具

➤ (一) 远期合约

● 1. 远期利率合约

- ✓ A银行6个月后需要一笔3个月的资金，金额为1000万美元，该银行预计不久利率将会上升，为避免利率上升增加利息支出负担，A银行以8.09%的价格向B银行买入1000万美元的远期利率协议合约，期限是6×9。6个月后，在远期利率协议结算日，3月期的Libor上升到8.35%（年息）的水平。则A银行实际承担的利率成本计算如下：

- ✓ A银行按市场利率自行筹资1000万美元（未必从B银行获得，独立于本远期合约），利率为8.35%，3个月到期时，支付利息额为

$$\rightarrow 10000000 \times 8.35\% \times \frac{90}{360} = 208750(\text{美元})$$

- ✓ 取得筹资日，B银行向A银行以贴现方式支付8.35%与8.09%的利息差额

$$\rightarrow \frac{(8.35\% - 8.09\%) \times 90 \div 360 \times 10000000}{1 + 8.35\% \times 90 \div 360} = 6367.09 \text{ (美元)}$$

- ✓ A银行实际利息成本为

$$\rightarrow 208750 - 6367.09 \times (1 + 8.35\% \times 90 \div 360) = 202250 \text{ (美元)}$$

- ✓ A银行实际承担利率为

$$\rightarrow \frac{202250}{10000000} \times \frac{360}{90} = 8.09\%$$

- ✓ 远期利率合约是买卖双方同意从未来某一商定的日期开始在某一特定时期内按协议利率借贷一笔数额确定、以具体货币表示的名义本金的合约。
- ✓ 远期利率合约的买方是名义借款人，其订立远期利率合约的主要目的是规避利率上升的风险。
- ✓ 远期利率合约的卖方则是名义贷款人，其订立远期利率协议的主要目的是规避利率下降的风险。
- ✓ 名义本金并不是在合约到期时要付出或收到的实际金额，而只是用它来计算要支付或者收到的现金流（差额）。
- ✓ 结算日是名义借贷开始的日期，也是交易一方向另一方交付结算金的日期。

●2. 远期外汇合约

- ✓ 远期外汇合约是指双方约定在将来某一时间按约定的远期汇率买卖一定金额的某种外汇的合约。
- ✓ 在交割的时候，合约表示的金额并不交割，而只是交割合同中规定的远期汇率与到期日即期汇率之间的差额（即国际金融市场的升贴水）。

➤ (二) 金融期货

- 金融期货是指以金融工具或金融指标为标的的期货合约，它是在特定的交易所通过竞价方式成交，承诺在未来的某一日或期间内，以事先约定的价格买进或卖出某种金融商品的标准化合约。
- 金融期货按照交易品种进行分类有外汇期货、利率期货和股票指数期货三种类型。

➤ (三) 互换业务

- 互换是指交易双方基于自己的比较利益，对各自的现金流量进行交换。
 - ✓ 通常，互换的最低交易单位是1000万美元，美元以外的货币经换算后，要相当于这一金额；
 - ✓ 互换中使用较多的货币是美元、欧元、瑞士法郎、英镑、日元和新加坡元；
 - ✓ 期限较多的是5~7年，超过10年的也时而有之；
 - ✓ 一般都是以市场利率、汇率或其他价格为基础，由双方协商决定价格条件；
 - ✓ 有多种多样的资金流向安排可供协商选择，如到期一次偿还、分期偿还、本利均等偿还等。

- 互换业务由20世纪80年代初平行贷款及后来的背对背贷款的基础上发展而来。
 - ✓ 平行贷款是指在不同国家的两个母公司分别在国内向对方公司在本国境内的子公司提供金额相当的本币贷款，并承诺在指定到期日，各自归还所借货币。
 - ✓ 背对背贷款是指两个国家的公司相互直接提供贷款，贷款的币种不同，币值相同，到期日相同。贷款期内，双方支付利息，到期时各自向对方偿还贷款的本金。
 - ✓ 在商业银行等金融机构看来，背对背贷款有两个令其顾虑的缺陷：首先，在大多数情况下，对放贷款在双方的资产负债表上都是一份新债务；其次，两份贷款是在两份协议上分别成交的，如果一方不能如约偿还借款，另一方仍有义务继续履行债务的支付。
- 互换业务具有以下优点：
 - ✓ 一是互换给双方带来利润增加或筹资成本减少，但不改变双方资产负债额；
 - ✓ 二是互换交易只需签一份合同即可成交，在一定程度上避免平行贷款中可能发生的信贷风险。

●1. 货币互换

- ✓ 互换双方按约定的汇率和时间交换不同货币的本金，并在合约规定的时间内以即期汇率支付利息，到期按最初约定的汇率换回原来的货币本金，或在规定的时间内分期摊还本金。
- ✓ 货币互换有利于互换双方避免汇率风险和资产负债管理，同时增加中介银行的手续费收入。

●2. 利率互换

- ✓ 互换双方在约定的时间内根据签订的合同在一笔名义本金数额的基础上互换不同性质的利率（主要是浮动利率和固定利率），并计算利息款项。
- ✓ 利率互换双方不涉及本金互换，仅交换利息，本金起计息基础作用。

➤ (四) 金融期权

- 是一种能够在合约到期日之前（或到期日当天）买入或卖出一定数量的基础金融产品的权利。

➤ 商业银行主要从三个层次参与期权交易。

● 1. 场外期权交易

- ✓ 商业银行通过电话或路透交易系统直接与客户进行交易，这种交易既包括面向非银行客户的零售市场，也可包括面向金融机构的批发市场。
- ✓ 场外期权交易保密性好、交易成本低，可以根据客户的特别需要制定期权。

● 2. 交易所期权交易

- ✓ 商业银行通常以获得交易席位的方式来成为交易所的做市者。参与标准化程度较高的交易所期权交易，可以使商业银行从忙于交易中解脱出来。

● 3. 隐含型期权交易

- ✓ 主要是期权经营思想与商业银行日常业务融合而产生的创新，如可转换债券、货币保证书和包销协议等。这些由期权与其他金融工具相融合创新出的金融产品大大拓宽了商业银行的期权经营领域。

第二节 金融服务类表外业务（中间业务）

■ 一、支付结算类中间业务

➤ （一）银行汇票

- 银行汇票是由出票银行签发的，由其在见票时按照实际结算金额无条件支付给收款人或持票人的票据。
- 银行汇票的申请人即实际付款人，向银行申请签发汇票，银行收妥款项后出票。
- 银行汇票是目前异地结算中较为广泛采用的一种结算方式，不仅适用于在银行开户的单位、个体经济户和个人，而且也适用于未在银行开立账户的个体经济户和个人。
- 银行汇票既可以转账结算，也可以支取现金。
- 票随人走，钱货两清。实行银行汇票结算，购货单位交款，银行开票，票随人走；购货单位购货给票，销货单位验票发货，一手交票，一手交货；银行见票付款，这样可以减少结算环节，缩短结算资金在途时间，方便购销活动。

➤ (二) 商业汇票

- 商业汇票是出票人签发的、委托付款人在指定日期无条件支付确定的金额给收款人或持票人的票据。
- 在银行开立存款账户的法人以及其他组织之间，**必须具有真实的交易关系或债权债务关系**，才能使用商业汇票。
- 商业汇票的付款人为承兑人。商业汇票分为银行承兑汇票和商业承兑汇票。
- 商业承兑汇票由银行以外的付款人承兑，银行承兑汇票由银行承兑。
- 银行承兑汇票具有担保功能。

➤ (三) 银行本票

- 本票是出票人签发的，承诺自己在见票时无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据。本票按出票人分为商业本票和银行本票（我国只有银行本票）。
- 单位和个人在同一票据交换区域需要支付各种款项，均可以申请使用银行本票。
- 以山东为例，地市人民银行同城交换系统覆盖的范围是地级市及其下属县市，也就是整个地市都在同一票据交换区域内。

➤ (四) 支票

- 支票是出票人签发的，委托办理支票存款业务的银行在见票时无条件支付确定的金额给收款人或者持票人的票据。
 - ✓ 支票的出票人可以是在银行开立支票存款账户的单位和个人，付款人为支票上记载的出票人开户银行。
 - ✓ 现金支票只能用于支取现金，转账支票只能用于转账，普通支票可用于支取现金，也可用于转账。

➤ (五) 汇兑

- 汇兑是汇款人委托银行将其款项支付给收款人的结算方式。
- 单位和个人的各种款项的结算，均可使用汇兑结算方式。
- 汇兑按凭证传递方式的不同分为信汇、电汇两种，由汇款人选择使用。
- 汇兑结算，没有金额起点的限制，不管款多款少都可使用
- 汇兑结算属于汇款人向异地主动付款的一种结算方式，广泛地用于先汇款后发货的交易结算方式。

➤ (六) 托收承付

- 托收承付是根据购销合同由收款人发货后委托银行向异地付款人收取款项，由付款人向银行承认付款的结算方式。
 - ✓ 收款人办理托收时应将托收凭证和所附发运证件或其他符合托收承付结算的有关证明和交易单证送交银行。
 - ✓ 收款人开户银行审查无误后，将托收凭证及交易单证寄付款人开户银行。
 - ✓ 对方银行收到托收凭证及其附件后，通知付款人承付。
 - ✓ 付款人在承付期内未向银行表示拒绝付款，银行即视为承付，并在承付期满的次日将款项按照收款人指定的划款方式，划给收款人。
- 托收承付方式主要适用于异地签有经济合同的商品交易和相关劳务活动。

➤ (七) 委托收款

- 委托收款是收款人委托银行向付款人收取款项的结算方式（分委电和委邮两种方式）。
- 单位和个人凭已承兑商业汇票、债券、存单等付款人债务证明办理款项的结算，均可以使用委托收款结算方式。委托收款在同城、异地均可办理。**便于收款人主动收取款项。**
 - ✓ 收款人首先应签发委托收款凭证，载明委托收款金额、付款人和收款人名称、委托收款凭据名称及附寄单证张数等事项，并将凭证及有关收款依据提交开户行。
 - ✓ 开户行审查后，将凭证及有关收款依据寄交付款人开户行，后者审查无误后办理付款

■ 二、银行卡业务

- 银行卡是由经授权的金融机构（主要指商业银行）向社会发行的具有消费信用、转账结算、存取现金等全部或部分功能的信用支付工具。

➤ (一) 银行卡业务的分类

●1. 依据清偿方式，银行卡业务可分为贷记卡业务、准贷记卡业务和借记卡业务。借记卡可进一步分为转账卡、专用卡和储值卡。

✓ 贷记卡和准贷记卡即信用卡，其中准贷记卡要求持卡人须先交存一定金额的备用金，当备用金账户余额不足时，可在发卡行规定的信用额度内透支。

●2. 依据结算的币种不同，银行卡业务可分为人民币卡业务和外币卡业务。

●3. 按使用对象不同，银行卡可以分为单位卡和个人卡。

●4. 按载体材料的不同，银行卡可以分为磁性卡和智能卡（IC卡）。

●5. 按使用对象的信誉等级不同，银行卡可分为金卡、普通卡等。

●6. 按流通范围，银行卡还可分为国际卡和地区卡。

●7. 其他分类方式，包括商业银行与营利性机构 / 非营利性机构合作发行联名卡 / 认同卡。

✓ 是商业银行与营利性/非营利性机构合作发行的银行卡附属产品。

➤ (二) 银行卡业务运作的主要环节

● 1. 新卡推销。

✓ 争取更多的持卡人，是商业银行开展银行卡业务的重要基础。

● 2. 商户推广

✓ 商业银行要制订市场推广计划，向商户宣传、介绍本行卡，发卡行须与商户签订办理银行卡协议，并培训商户人员，提供有关设备和单据，帮助和监督商户严格按照操作程序受理银行卡。

● 3. 指定和委托代办分行

● 4. 办理发卡

● 5. 客户服务与商户服务。

● 6. 授权

✓ 授权是商户与发卡行的一种特殊约定，是控制超限额购物消费和取现，防止欺诈，向商户提供的一种有效的审批手续。一般的授权方式有：电话、电传、传真授权，通过授权终端机授权，直接与主机联系授权。

● 7. 资金清算

● 8. 信用控制

✓ 对持卡人和特约商户的资金、信用、交易等情况进行监督和控制，以保证银行卡信誉和进行防伪反假而采取的一系列措施。

■ 三、代理类中间业务

➤ 代理类中间业务是指商业银行接受客户委托，代为办理客户指定的经济事务，向客户提供金融服务并收取一定费用的业务。商业银行代理业务是典型的中间业务。主要业务类型包括：

- 代理收付业务

- 代理承销与兑付债券业务

- 代理政策性银行业务

- ✓ 商业银行接受政策性银行的委托，代为办理政策性银行因受服务功能和网点设置等方面的限制而无法办理的业务，如代理贷款项目管理。

- 代理保险业务

- 代理商业银行业务

- ✓ 商业银行之间签订委托代理协议，主要是代理资金清算，代理城市商业银行人民币结算、国际业务结算，代理签发银行汇票等业务。

- 代理其他业务

第三节 商业银行资管业务

■ 一、资管业务的形成与发展

➤ (一) 资产管理业务与资产管理产品

➤ 1. 金融机构资管业务

● 资管业务，全称为资产管理业务，是指银行、信托、证券、保险、基金、期货等资产管理机构接受投资者委托，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。

✓ 根据人民银行等颁布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号）规定，金融机构为委托人利益履行诚实信用、勤勉尽责义务并收取相应的管理费用，委托人自担投资风险并获得收益。金融机构可以与委托人在合同中事先约定收取合理的业绩报酬，业绩报酬计入管理费，须与产品一一对应并逐个结算，不同产品之间不得相互串用。

➤ 2. 资产管理业务的属性

● 根据人民银行等颁布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号）规定：

✓ 资产管理业务是金融机构的表外业务，金融机构开展资产管理业务时不得承诺保本保收益。出现兑付困难时，金融机构不得以任何形式垫资兑付。金融机构不得在表内开展资产管理业务。

➤ 商业银行和银行理财子公司发行的理财产品依据信托法律关系设立。

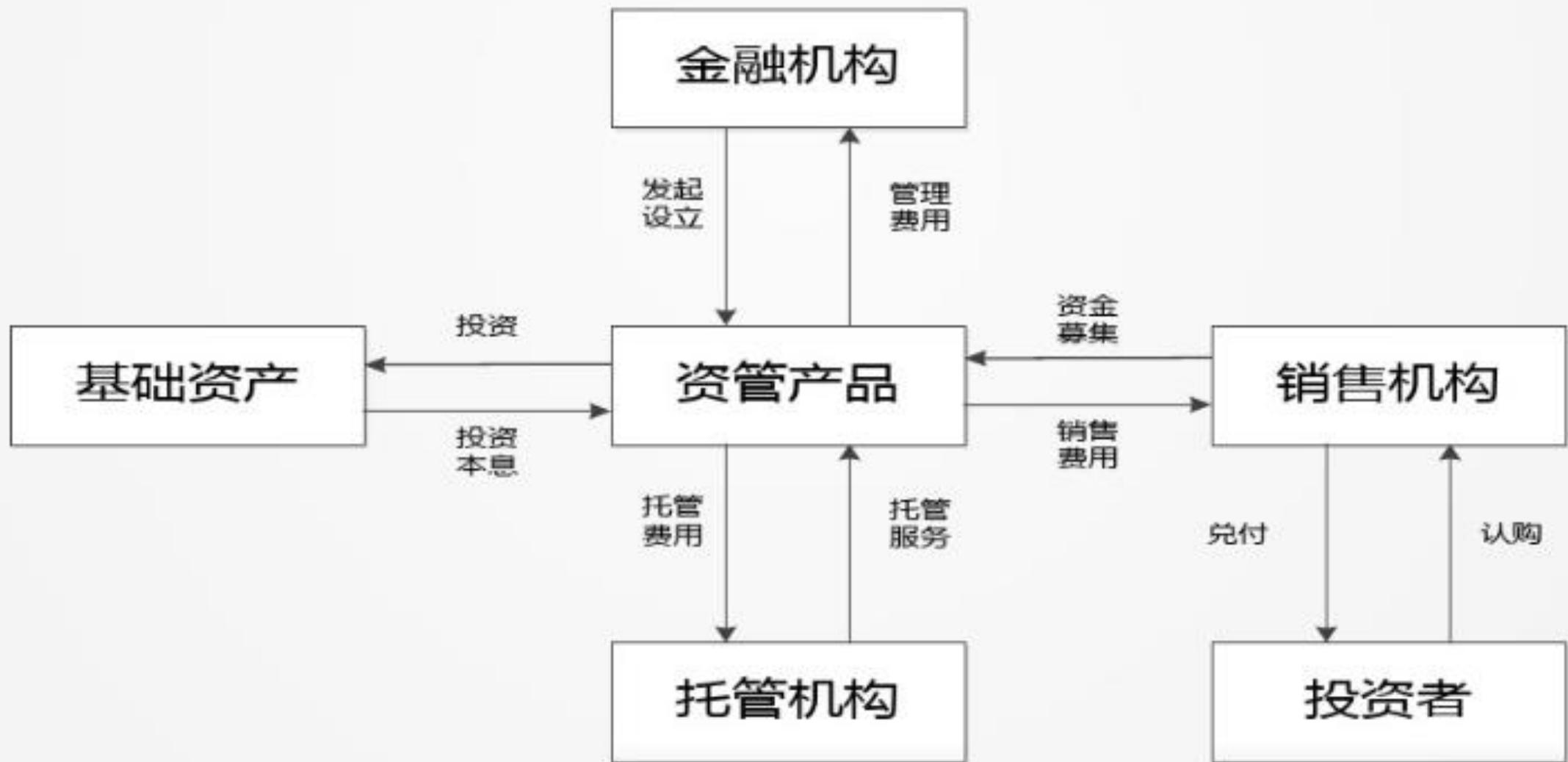
● “委托代理”关系是委托人(授权人)将其财产和货币交给受托人之后，受托人按照委托人的指令和以委托人的名义进行各种活动。

● 信托关系是委托人将其货币资金或者财产交给受托人之后，受托人以自己的名义来管理、操作这些货币资金和财产。

➤ 3. 金融机构资管产品

- 获批经营资产管理业务的机构可以提供的资产管理产品包括但不限于人民币或外币形式的银行非保本理财产品，资金信托，证券公司、证券公司子公司、基金管理公司、基金管理子公司、期货公司、期货公司子公司、保险资产管理机构、金融资产投资公司发行的资产管理产品等。
- 依据金融管理部门颁布规则开展的资产证券化业务，依据人力资源社会保障部门颁布规则发行的养老金产品，不属于资管产品。

- 资产管理产品按照募集方式的不同，分为公募产品和私募产品。
 - ✓ 公募产品面向不特定社会公众公开发售。
 - ✓ 私募产品面向合格投资者通过非公开方式发行。
- 资产管理产品按照投资性质的不同，分为固定收益类产品、权益类产品、商品及金融衍生品类产品和混合类产品。
 - ✓ 固定收益类产品投资于存款、债券等债权类资产的比例不低于80%
 - ✓ 权益类产品投资于股票、未上市企业股权等权益类资产的比例不低于80%
 - ✓ 商品及金融衍生品类产品投资于商品及金融衍生品的比例不低于80%
 - ✓ 混合类产品投资于债权类资产、权益类资产、商品及金融衍生品类资产且任一资产的投资比例未达到前三类产品标准



商业银行资管业务模式

➤ (二) 美国资管业务的形成与发展 (略)

➤ (三) 中国资管业务的形成与发展

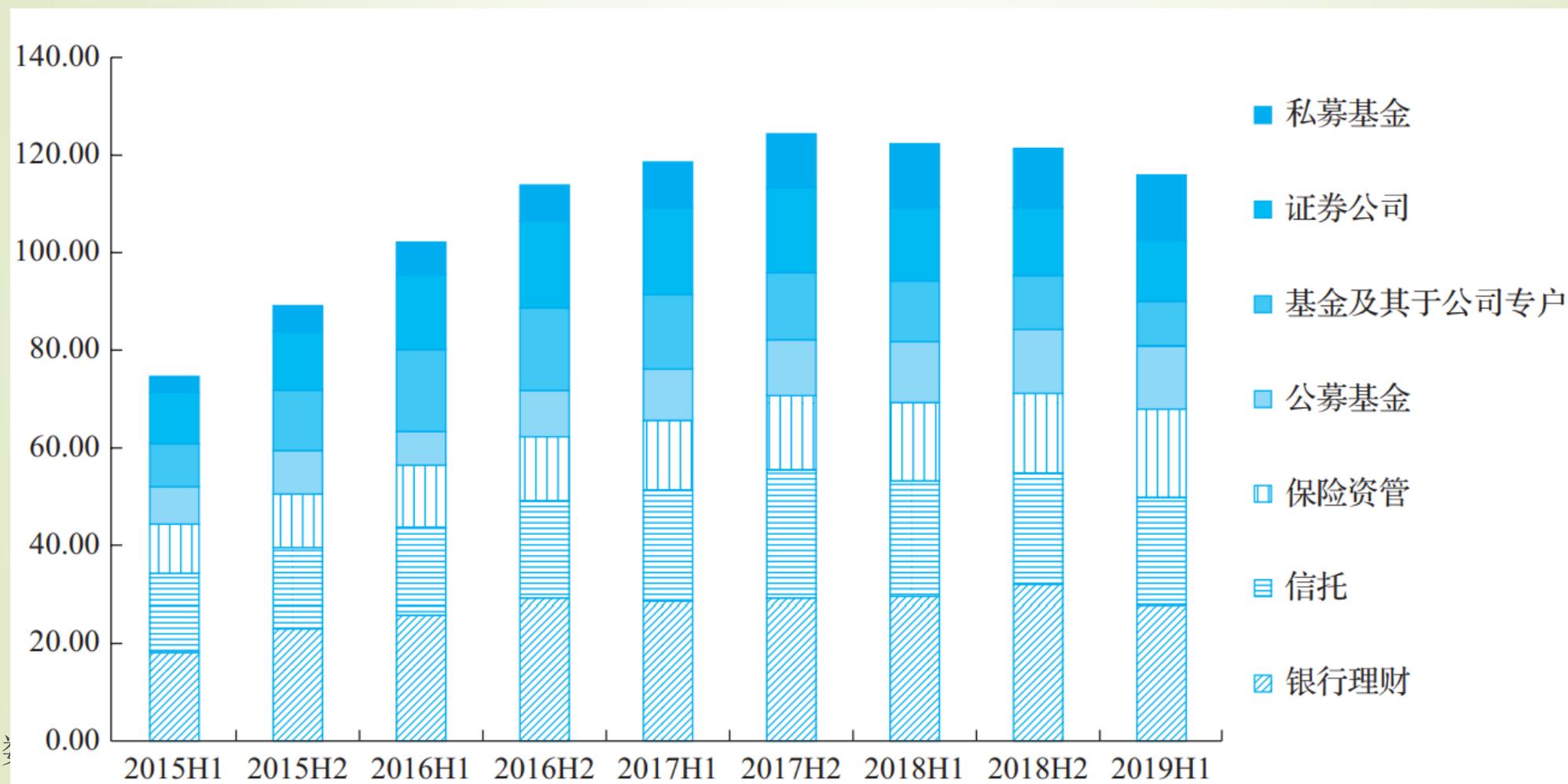
● 自光大银行2004年发行我国第一只银行理财产品后，银行理财业务发展迅速，是我国资管市场的主力军。2012年以来，银行、信托、证券、保险、基金等各类金融机构纷纷瞄准资产管理业务，形成了“大资管”格局。

✓ 2012年末我国资产管理规模大约27万亿元人民币 (下同) ，

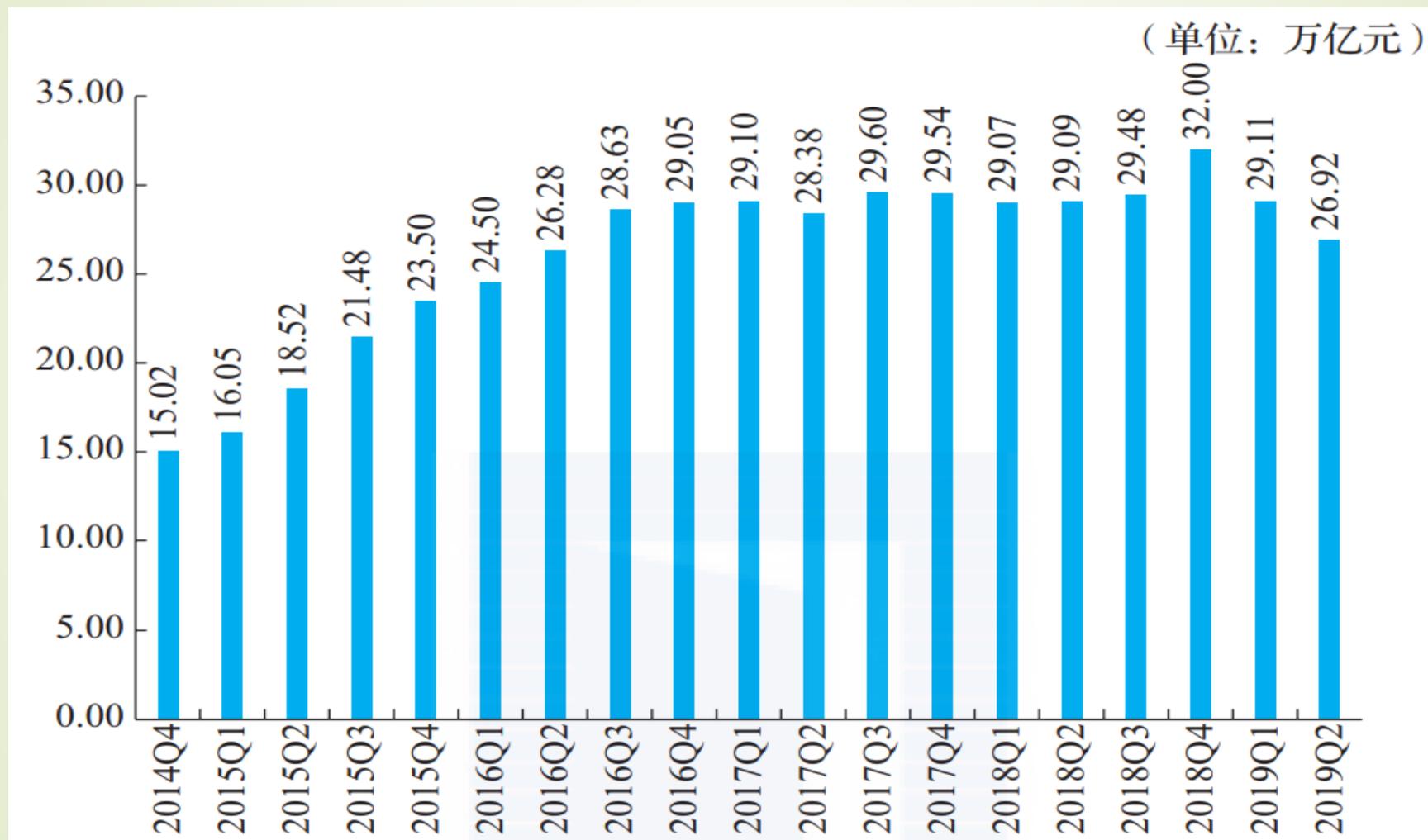
✓ 2017年末已经超过120万亿元。在2017年11月“资管新规”征求意见稿出台后，资管行业规模开始出现下降趋势。

✓ 2019年2季度末，资管行业规模达115.83万亿元 (普益标准，2019) 。

图 2015-2019年第一季度中国资产管理行业规模情况



银行理财规模



数据来源：普益标准，《2019 中国财富管理市场报告》。

二、商业银行理财产品

➤ (一) 理财产品分类

● 1. 根据币种不同分类

✓ (1) 人民币理财产品

➤ 是指银行以高信用等级人民币债券(含国债、金融债、央行票据、其他债券等)的投资收益为保障, 面向个人客户发行, 到期向客户支付本金和收益的低风险理财产品。

➤ 人民币理财产品更像是“定期储蓄”的替代品。

✓ (2) 外币理财产品

➤ 个人购买理财产品时的货币只针对自由兑换的外国货币, 收益获取也以外币币值计算。

●2. 根据客户获取收益方式的不同分类

✓ (1) 保证收益理财产品

- ➡ 商业银行按照约定条件向客户承诺支付固定收益，银行承担由此产生的投资风险或者银行按照约定条件向客户承诺支付最低收益并承担相关风险，其他投资收益由银行和客户按照合同约定分配，并共同承担相关投资风险的理财产品。
- ➡ 包括固定收益理财产品和有最低收益的浮动收益理财产品。
- ➡ 2018资管新规过渡期结束后，即2022年1月1日起，银行理财产品不得再承诺保本保收益

✓ (2) 非保证收益理财

- ➡ **保本浮动收益理财产品**是指商业银行按照约定条件向客户保证本金支付，本金以外的投资风险由客户承担，并依据实际投资收益情况确定客户实际收益的理财产品。
- ➡ **非保本浮动收益理财产品**是指商业银行根据约定条件和实际投资收益情况向客户支付收益，并不保证客户本金安全的理财产品。
- ➡ **非保证收益的理财产品的发行机构不承诺理财产品一定会取得正收益，有可能收益为零，不保本的产品甚至有可能收益为负。**
- ➡ 资管新规后，银行等不承担理财的刚兑责任。

●3. 根据投资领域的不同

✓ (1) 债券型理财产品

➡ 银行将资金主要投资于货币市场，主要对象包括短期国债、金融债、央行票据以及协议存款等期限短、风险低的金融工具。

✓ (2) 信托型理财产品

➡ 信托公司通过与银行合作，由银行发行人民币理财产品，募集资金后由信托公司负责投资，主要是投资于商业银行或其他信用等级较高的金融机构担保或回购的信托产品，也有投资于商业银行优良信贷资产受益权信托的产品。

✓ (3) 挂钩型理财产品

➡ 又称结构性产品，其本金用于传统债券投资，而产品最终收益与相关市场或产品的表现挂钩。有的产品与利率区间挂钩，有的与美元或者其他可自由兑换货币汇率挂钩，有的与商品价格主要是以国际商品价格挂钩，还有的与股票指数挂钩。

✓ (4) QD II 型理财产品

➡ 投资人将手中的人民币资金委托给被监管部门认证的商业银行，由银行将人民币资金兑换成美元，直接在境外投资，到期后将美元收益及本金结汇成人民币后分配给投资人的理财产品。

➡ 光大银行发售的“同升三号”股票联结型理财产品，投资于全球著名的金融公司股票，如花旗集团、美国国际集团、高盛集团、汇丰控股、瑞士银行。

➤ (二) 理财产品微观结构

● 1. 产品示例

● 中国光大银行,

<https://www.cebwm.com/wealth/gywm49/cpgg93/index.html>

● 2. 产品主要要素

✓ (1) 发行者

➡ 理财产品的卖家，一般就是开发理财产品的金融机构。

✓ (2) 认购者

➡ 银行理财产品的投资人

✓ (3) 期限

✓ (4) 价格和收益

- 价格就是相关的认购、管理等费用以及该笔投资的机会成本
- 收益率表示的是该产品给投资人带来的收入占投资额的百分比。

✓ (5) 风险

- 投资人应该详细了解自己的风险偏好和产品的风险结构状况。

✓ (6) 流动性

- 流动性指的是资产的变现能力

✓ (7) 理财产品中嵌套的其他权利

- 在一些结构性理财产品中，常常嵌入了期权等金融衍生品。有些产品中有投资人可提前赎回条款，或者银行可提前终止的权力。

第四节 商业银行资产证券化业务

- 资产证券化是指将缺乏流动性，但具有未来现金流入的资产进行组合和信用增级，将其转换成由这些资产支持的可交易债券的资金融通过程。
- 最典型的信贷资产证券化有三种模式：
 - 美国模式——表外业务模式
 - 欧洲模式——表内业务模式
 - 澳大利亚模式——准表外模式

一、资产证券化市场的基本情况和特点

➤ (一) 美国的资产证券化市场

● 资产证券化起源于美国20世纪70年代末的住房抵押证券

✓ 当时美国住房金融制度受到联邦法律的严格限制，只能由地区性储蓄和信贷协会等储蓄机构依靠所在地区居民储蓄存款向个人提供住房抵押贷款，这不仅限制了住房金融业的发展，而且产生了很大的信用风险，严重影响了储蓄机构的经营。

✓ 为了获取新的资金来源同时转嫁利率风险，美国从事住房抵押贷款的金融机构纷纷将其持有的住房抵押贷款按照期限、利率进行组合，并以此为担保或抵押发行抵押证券（Mortgage-Backed Security, MBS），实现住房抵押贷款的证券化。

● 后来证券化技术广泛地应用到抵押债权以外的非抵押债权资产。目前，已经遍及租金、版权专利费、信用卡应收款、汽车贷款应收款、消费品分期付款等领域。

● 资产证券化市场已经成为美国仅次于联邦政府债券的第二大市场，资产证券化也成为美国资本市场上最重要的融资工具之一。

➤ (二) 我国资产证券化市场的发展

● 自从 2005 年 12 月中国建设银行发行国内首单个人住房抵押贷款证券化产品后，各大银行积极开展信贷资产证券化，在不良资产处置、存量资产盘活和信贷结构优化调整等方面发挥了重要作用。

✓ 第一阶段为试点阶段（2005 年—2008 年）。

➤ 2005 年 4 月，中国人民银行、中国银监会发布《信贷资产证券化试点管理办法》

➤ 原中国银监会于同年 11 月发布了《金融机构信贷资产证券化监督管理办法》。

同时，国家税务总局等机构也出台了与信贷资产证券化相关的法规。

➤ 2005 年 12 月 15 日，中国建设银行作为发起机构的国内首单个人住房抵押贷款证券化产品正式进入全国银行间债券市场。

✓ 第二阶段为停滞阶段（2009 年—2011 年）。

➡ 受 2008 年美国爆发次贷危机影响，我国资产证券化发展处于停滞状态。

✓ 第三阶段为实践阶段（2012 年至今）。

➡ 2012 年 5 月，人民银行、银监会、财政部联合发布《关于进一步扩大信贷资产证券化试点有关事项的通知》，重新启动试点。

➡ 2012 年 8 月，银行间市场交易商协会发布并实施《银行间债券市场非金融企业资产支持票据指引》，正式推出资产支持票据 ABN，非金融企业资产收益权开始在银行间债券市场发行。

- 从总体来看，资产证券化在中国债券市场总发行规模中的占比不断提高。
 - ✓ 2018 年资产 证券化发行量同比增长 34%，高于整体债券市场同比 7.4% 的增速。
 - ✓ 截至 2018 年年底，由 MBS 提供的贷款资金约占中国住房抵押贷款债务总量中的 2.9%，还有巨大的发展空间。

➡在美国，65% 的住房抵押贷款由证券化交易提供资金支持，这与房地美等美国政府支持企业（GSE）作为 MBS 交易主体有直接关系。

此项目的推出
创造了国内资产证券化的多项突破



二、资产证券化的基本原理

➤ (一) 资产证券化的特征

● 1. 资产证券化是一种结构融资

✓ 资产证券化的核心是设计一种严谨有效的交易结构，这一交易结构在资产证券化运作过程中起着重要的作用。它通过资产出售者将资产向特定机构转移，形成一个破产隔离实体，把资产池中的资产偿付能力与原始权益人的资信能力分割开来。

● 2. 资产证券化是资产融资而非产权融资，其信用基础是一组特定的资产，而非发行人的整个资产。

✓ 资产证券的持有人只对发起人有限的追索权甚至没有追索权。

● 3. 资产证券化一般都需要实现对证券化资产进行集合和打包，并对其进行信用增级，因此这种证券多为利率固定、流动性强的高等级证券，其票面利率也比较低。

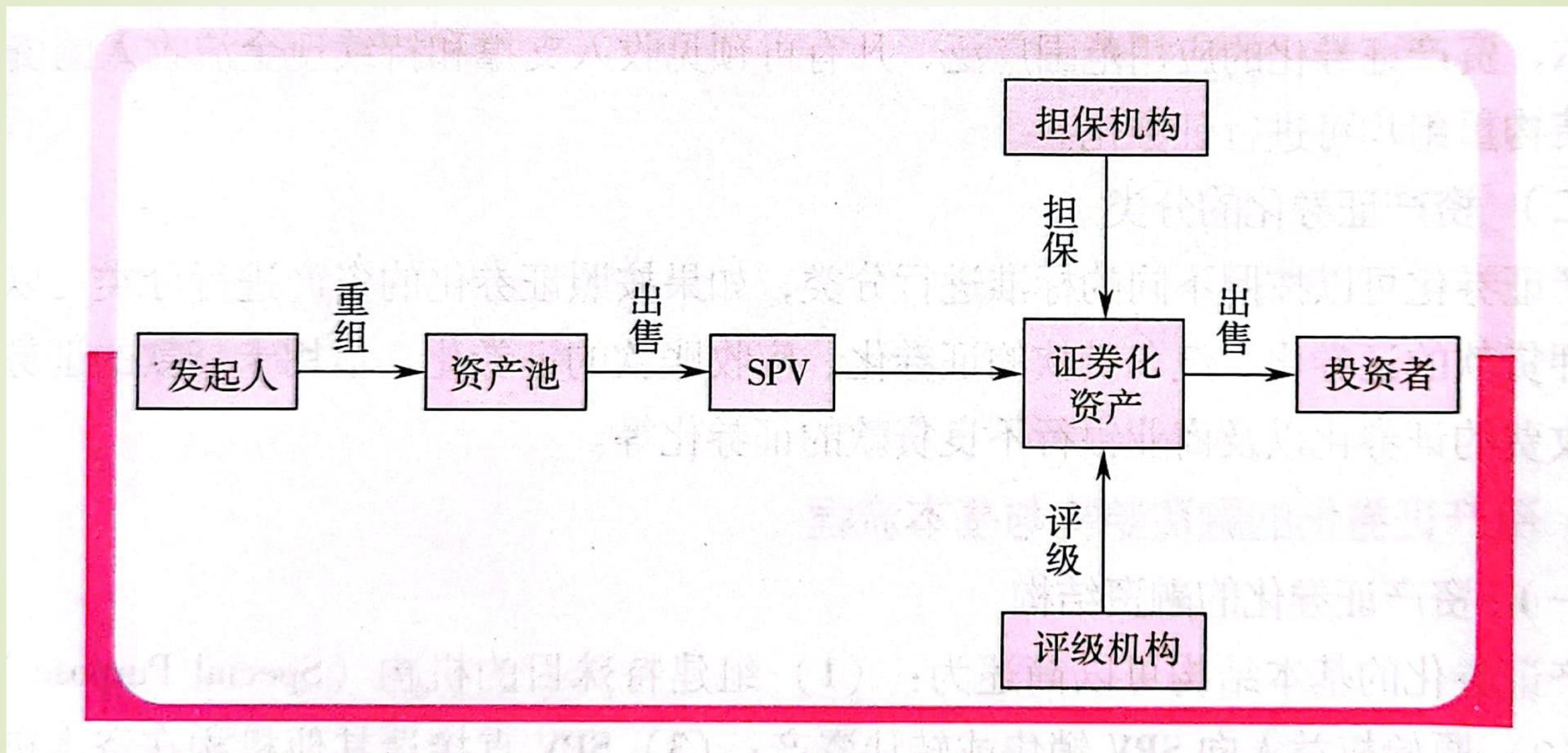
- 4. 资产证券化后，被证券化的资产在资产负债表上消失，资产负债表上的资产经过组合后成为市场化的投资产品，有关资产成为所发行的资产支撑证券抵押品，原始权益人的资产负债率得到了改善，使风险更小、成本更低。
- 5. 资产证券化是出售资产的预期收入，并不构成负债，出售主体获得了所需的融资而并未增加负债率。
- 6. 资产证券化的应用范围广泛，凡有可预见收入支撑和持续现金流收入的资产经过适当的结构重组均可进行证券化。

➤ (二) 资产证券化的融资结构与基本流程

● 1. 资产证券化的基本结构

- ✓ (1) 组建特殊目的主体SPV (Special Purpose Vehicle);
 - SPV的功能在于实现证券化资产与发起机构（原始权益人）的风险相隔离
- ✓ (2) 原始权益人向SPV销售或转让资产;
 - 只有保证抵押贷款的转让是真实出售，才能实现证券化资产与原始权益人之间的风险隔离，因此真实出售是证券化过程中的一个核心技术也是核心过程。
 - 在资产的真实出售时，对于证券化资产的原始权益人来讲应当确认一项销售业务作为表外业务，而不是作为融资业务在表内处理。
- ✓ (3) SPV直接请其他机构在资本市场发行证券募集资金并用于项目建设;
 - 在评级机构、证券承销商、受托人以及律师、会计师事务所的协同下发行证券、募集资金
- ✓ (4) SPV将项目资产所产生的现金流用于清偿债权人的本息;
- ✓ (5) 担保公司提供本息担保。

●2. 资产证券化的基本操作流程



案例：信达资产管理公司不良贷款的证券化

- 2006年12月18日，中国信达资产管理公司成功发行了第一单不良资产证券化产品——“信元2006 - 1重整资产支持证券”，开我国不良资产证券化之先河。
- 本次资产证券化项目中，信达公司聘请中金公司担任财务顾问兼主承销商，是信贷资产证券化交易结构的一大创新。本次证券化产品分为优先级资产支持证券和次级资产支持证券两层，法定存续期5年。其中优先级资产支持证券为固定收益产品，发行规模30亿元人民币，获得中诚信国际信用评级有限公司出具的AAA 评级，产品预计实际存续期为2年。次级资产支持证券作为剩余权益全部由信达公司持有，规模约为18亿元。

➤ 1. 交易主体

● ①发起机构：中国信达资产管理公司（简称“信达公司”）。

✓ 信达公司成立于1999年4月20日，是中国第一家经营、管理、处置国有银行不良资产的公司，经营范围主要是收购并主营金融机构剥离的本外币不良资产。

● ②受托机构：中诚信托投资有限责任公司（简称“中诚信托”）。

✓ 中诚信托在本项目中担任“特殊目的载体”角色。

● ③主承销商：中国国际金融公司（简称“中金公司”）。

✓ 中金公司担任本项目财务顾问，同时担任主承销商，簿记管理人。

● ④资金保管机构：民生银行股份有限公司（简称“民生银行”）。

● ⑤资产服务商：中国信达资产管理公司广州办事处（简称“信达广办”）。

● ⑥资产服务顾问：广州市汉石资产管理服务有限公司（简称“汉石广州”）。

● ⑦评级机构：中诚信国际信用评级有限责任公司（简称“中诚信国际”）。

➤ 2. 交易过程

● (1) 确认基础资产池并组建资产池

- ✓ 信达公司不良资产证券化项目的基础资产为中国信达资产管理公司于2004年6月经公开竞标，根据《可疑类贷款转让框架协议》，从中国银行收购的不良贷款（可疑类）中的企业贷款部分。
- ✓ 截至“交易基准日”（2004年5月31日），“资产池”共涉及3111位借款人，7619笔贷款，全体贷款的未偿本金余额为人民币21,037,289,482元，利息余额为10,390,799,469元，本息合计为31,428,088,951元。资产池资产情况如表4所示。

表 4

不良贷款证券化基础资产池情况

入池贷款笔数	7619 笔，借款人 3111 位
资产池本金余额	21,037,289,482 元未偿本金，10,390,799,469 元利息
贷款地区分布	中国银行的广东地区（除深圳外）的可疑类贷款，共涉及 20 个地区，较多的有江门、广州、佛山、汕头及湛江市，分别为 25.8%、19.21%、13.13%、8.6%、5.08%
行业分布	主要为制造业、批发和零售业、住宿和餐饮业，借款人占比 76.9%，本金余额占比 81.1%
抵押贷款占比	38.49%
基础资产回收率	23.87%
预计回收时间分布	主要集中于 7 ~ 12 个月和 19 ~ 24 个月，占比分别为 23%、34.9%

● (2) 设立信托

- ✓ 信达公司以不良贷款组建基础资产池，并将其作为信托资产委托给中诚信托管理，设立特定目的信托 (SPT)。
- ✓ 该信托独立于发起机构、受托服务商、承销商等其他为证券化提供服务的机构。

● (3) 信用增级

- ✓ 该资产支持证券采用优先级/次级结构分层的内部增级方式进行信用增级。
- ✓ 本次资产支持证券共分为优先档证券和次级档证券，其中优先档规模为30亿元，次级档18亿元。
- ✓ 次级档由信达资产管理公司全额认购。在优先档证券的利息和本金未完全偿付前，次级证券不参与现金流分配，且不得转让。因此次级证券可以为优先档证券提供信用支撑。

● (4) 信用评级

- ✓ 在本项目中，经过抽样调查、样本估值和估值推广等程序，评级机构测算的回收率为23.51%，综合考虑到结构性特性和各参与机构的资质，评级机构给予优先级资产支持证券的预定评级为AAA级，中诚信保留在持续期内的持续跟踪评级的权利。

● (5) 发行证券

- ✓ 中金公司担任本项目的财务顾问和主承销商。
- ✓ 优先级证券于2006年12月18日以簿记建档的方式得以发行，信用评级为AAA级，发行票面利率为3.8%，半年付息一次，面值100元，证券起始和截止日期为2006年12月20日~2011年12月20日，期限5年。
- ✓ 优先级资产支持证券在获得人民银行批准后，可在全国银行间债券市场上市交易。次级资产支持证券由信达公司保留，存续期间不得进行转让交易。

● (6) 向发起人支付资产购买价款

- ✓ 中诚信托将募集所得认购金额扣除承销报酬和交易文件约定的其他费用后的净额以及次级资产支持证券支付给信达公司。

● (7) 管理资产池

- ✓ 鉴于中金公司在路演中得到的反馈，投资者对贷款服务机构的独立性、市场化程度和激励约束机制很关注，信达公司选取信达公司广州办事处作为主要的贷款服务机构，并由其负责资产的日常管理，制定和实施资产处置方案，同时由广州汉石资产管理服务有限公司作为资产服务顾问，代表受托机构监督信达广办履行职责。

● (8) 清偿证券

- ✓ 资产支持证券的偿还以基础资产池中314亿不良资产产生的现金流为支撑，依次偿还优先级、次级资产支持证券收益及本金。

三、资产证券化创新对商业银行及银行监管的影响

➤（一）资产证券化对商业银行的影响

●1. 改变了银行在金融体系中的作用

✓ 银行由“信用中介”转变为借款人和抵押担保债券投资者的“服务中间”。

●2. 改变了银行的信贷模式

✓ 传统的“存-贷”模式变成“贷-卖（或证券化）-贷”模式。

✓ 在“贷-卖（或证券化）-贷”信贷模式中，贷款本身也成为进一步扩大贷款的资金来源，只要有机构买进贷款或投资于证券化债券，放款机构即使没有存款也可以贷款。

●3. 改变了银行的盈利模式

- ✓ 贷款证券化使得银行很大一部分业务是将贷款打包出售或证券化，并从初始贷款和服务中获得费用收入，从而增加了银行的非利息收入。
- ✓ 商业银行也是抵押担保贷款最重要的投资者，银行从MBS投资中不仅可以获得债券票面利息，还可以获得债券转让差价。

●4. 改变了银行的资产结构

- ✓ 在没有证券化以前，银行只能持有自己发放的抵押贷款，而经过将贷款证券化，银行转而持有抵押担保债券，后者的风险权重通常比前者低，这使得银行资本看起来更加“充足”。

●5. 改变了银行的风险态度

- ✓ 如果银行充当信用中介，银行将承担风险和通过利差获得收入，因此，银行会严格审查借款人并非常重视贷后管理，一旦出现借款人违约状况，银行将采取措施。
- ✓ 银行将贷款证券化后，变成服务中间，对“中间人”是来讲，借款人的信用风险已经被转移出去。
- ✓ 因此，放款机构在利益的诱惑下很容易产生一些不负责任的“掠夺性”贷款行为，如降低贷款标准、放松对借款人的审查，而这些行为是证券化债券投资者观察不到的，其后果在短期内也很难显现、尤其是在经济景气时。

➤ (二) 资产证券化对监管的冲击

●1. 受存款规模扩张约束和银行贷款资金来源转变，**法定准备金政策的有效性将大打折扣**，资本充足率监管的着力点必须改变。

✓ 法定准备金政策的作用基础主要有两个，一是进入银行体系的存款量，二是法定准备金计提比率。显然，随着存款增幅甚至存款量的减少，法定准备金政策对商业银行放贷能力的控制将减弱。

✓ 在“贷款-转让或证券化-贷款”模式下，虽然商业银行还是通过发放贷款服务于实体经济和家庭，但由于其**贷款的资金不是来自存款，而是来自资产转让所得或证券化债券投资者**。因此，**商业银行贷款能力并不受法定准备金政策的影响**，央行控制货币供给量进而实现货币政策目标的能力和效果面临重大挑战。

- (2) 资本充足率监管的有效性也将下降

- ✓ 在“贷款-转让或证券化-贷款”模式下，银行贷款资产规模是相对稳定的，但通过银行渠道发放而被其他机构或投资者持有的贷款量也许远远超过银行体系持有的贷款资产。因此，通过资本控制商业银行规模扩张的机制看起来有效，但实际上无法控制全社会持有的贷款数量。

- (3) 贷存比失效

贷存比

美国大型上市商业银行存贷比指标

Time	JPMORGAN CHASE & CO	CITICORP	US BANCORP	WACHOVIA CORP	BANK OF AMERICA CORP	NATIONAL CITY CORP	WELLS FARGO & CO	HSBC USA INC	SUNTRUST BANKS INC	ABN-AMRO HOLDINGS NV
2000	77.34%	121.10%	84.39%	75.91%	100.59%	118.73%	89.11%	68.13%	103.89%	84.89%
2001	74.05%	103.35%	98.50%	75.67%	86.70%	107.78%	87.08%	69.73%	102.11%	77.61%
2002	71.00%	101.91%	91.06%	73.32%	86.52%	110.77%	86.85%	69.46%	91.80%	75.73%
2003	60.86%	100.10%	90.06%	64.00%	88.35%	124.01%	100.43%	73.72%	99.44%	71.36%
2004	71.41%	97.06%	94.57%	67.39%	80.40%	116.50%	102.75%	104.03%	98.13%	67.80%
2005	68.89%	-	100.53%	71.91%	87.14%	126.26%	97.13%	93.42%	93.86%	101.44%
2006	66.58%	-	104.97%	96.90%	98.72%	109.47%	101.05%	81.79%	97.99%	105.70%
2007	67.25%	-	107.74%	97.53%	106.03%	114.38%	108.99%	77.16%	103.80%	101.01%
2008	72.98%	-	108.72%	-	102.95%	-	108.65%	68.14%	112.06%	-
2009	66.99%	-	100.58%	-	88.54%	-	93.27%	67.17%	93.28%	-
2010	73.89%	-	91.24%	-	90.90%	-	87.76%	60.56%	94.25%	-
2011	63.94%	-	86.10%	-	87.53%	-	82.22%	41.63%	95.76%	-
2012	61.11%	-	85.25%	-	79.98%	-	78.49%	53.76%	91.80%	-
2013	56.39%	-	85.47%	-	80.68%	-	75.41%	60.12%	98.55%	-
2014	55.02%	-	83.68%	-	76.55%	-	72.78%	66.95%	91.42%	-
2015	65.30%	-	83.33%	-	73.14%	-	73.91%	69.93%	88.46%	-

我国主要城市商业银行存贷比指标

	北京银行	南京银行	宁波银行
2002/12/31	--	50.6	--
2003/12/31	--	47.68	--
2004/12/31	62.83	51.74	58.13
2005/12/31	56.3	48.05	52.26
2006/12/31	55.59	52.14	57.79
2007/3/31	61.51	--	--
2007/6/30	--	54.29	60.11
2007/9/30	--	--	68.17
2007/12/31	57.77	60.14	63.95
2008/3/31	--	--	69.2
2008/6/30	62.16	61.05	68.4
2008/9/30	--	--	65.35
2008/12/31	57.98	61.6	64.49
2009/3/31	--	--	65.88
2009/6/30	62.23	63.73	66.31
2009/9/30	--	65.51	71.25
2009/12/31	58.94	64	69.4
2010/3/31	--	64.98	71.01
2010/6/30	59.46	60.24	69.02
2010/9/30	--	58.55	66.4

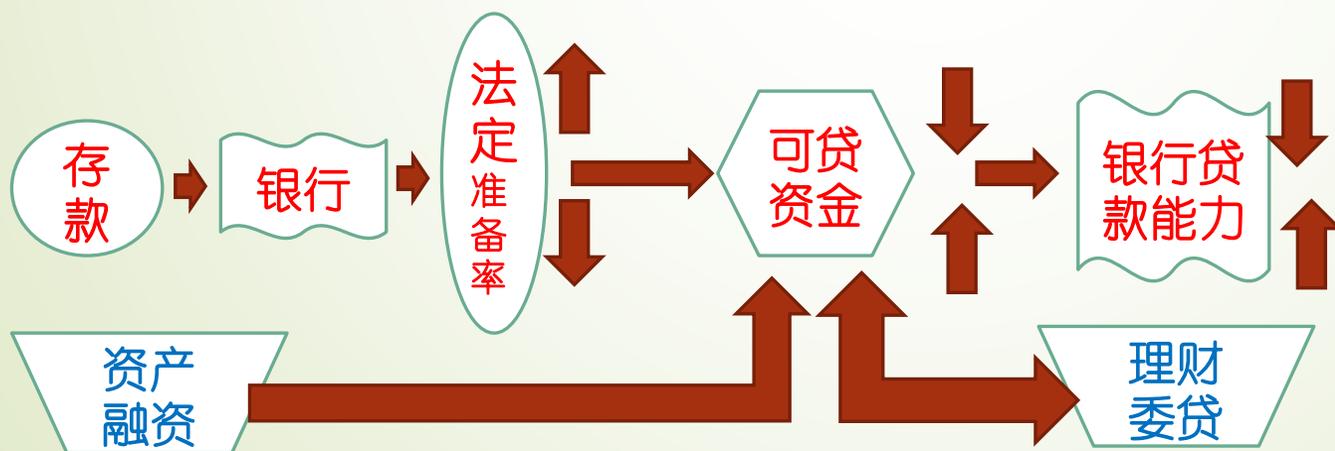
2010/12/31	58.22	60.04	66.22
2011/3/31	--	58.97	66.52
2011/6/30	62.09	56.18	62.96
2011/9/30	--	60.62	65.52
2011/12/31	64.41	61.77	66.62
2012/3/31	--	58.68	66.2
2012/6/30	64.45	56.36	64.21
2012/9/30	66.54	58.24	63.76
2012/12/31	68.19	58.63	67.74
2013/3/31	69.42	54.43	61.15
2013/6/30	67.21	53.8	58.6
2013/9/30	69.25	54.63	60.4
2013/12/31	68.74	56.49	61.97
2014/3/31	71.2	48.65	60.97
2014/6/30	66.62	47.1	59.3
2014/9/30	73.76	48.79	60.32
2014/12/31	71.41	47.43	64.12
2015/3/31	76.44	42.68	59.23
2015/6/30	74.02	42.84	58.96
2015/9/30	73.98	43.75	58.81
2015/12/31	75.85	49.82	63.73
2016/3/31	75.52	46.46	54.18
2016/6/30	78.7	46.76	52.54

与大型银行相比，城商行贷存比更低？“钱”到哪里去了？

两个监管利器面临冲击

➤ 一是法定准备金制度

- 基础：存款
- 机制：通过调整法定准备率来控制银行放贷能力和创造货币的能力
- 冲击：当银行放贷的资金不是来自于存款时，法定准备金制度将无效！



➤ 二是资本充足率监管

- 作用基础：资本数量
- 作用机制：通过控制银行资本来控制银行资产扩张

- 冲击：在“**贷款-转让或证券化-贷款**”模式下，银行贷款资产规模是相对稳定的，银行贷款不仅不受存款约束！也不受资本约束！因为任何时点上，银行的资产都没有“超标”，从而资本都是“充足的”、甚至更加“充足”！
- 后果：**银行资本充足！但“社会性资本”不足，管得住单个机构的风险，但管不住社会的风险！**导致“社会”抵御信用风险损失的能力下降！
- 结论：**通过资本控制商业银行规模扩张的机制仍然有效，但无法控制全社会持有的贷款数量。**通过银行渠道发放而被其他机构或投资者持有的贷款量也许远远超过银行体系持有的贷款资产。