

证券论文：资产证券化的发展及前景 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/41/2021\\_2022\\_\\_E8\\_AF\\_81\\_E5\\_88\\_B8\\_E8\\_AE\\_BA\\_E6\\_c33\\_41891.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_41891.htm) 一、美国资产证券化的发展现状 简而言之，资产证券化就是金融机构将资产打包形成资产库(asset pool)后销售给其他机构（在这里称为特别载体，special purpose vehicle，简称SPV），特别载体以资产库为抵押担保发行证券为其购买行为融资的活动。这种证券被称为资产抵押担保证券（asset-backed securities，简称ABS）。资产证券化往往用于流动性较差或质量不高的资产。最初的资产证券化始于按揭贷款市场。试想，如果没有资产证券化，在美国纽约地区的人们不太可能投资于洛杉矶的房地产市场，而住在波士顿的人们也不会关心迈阿密的房地产。即使最初发放按揭贷款的机构将贷款在二级市场上销售，其购买者也只会是一些大型的机构投资者及其他金融机构，个人往往无法参与。但是，随着资产证券化的出现，在二级市场上购买按揭贷款的机构可以发行以按揭贷款资产库为抵押担保的证券(mortgage-backed securities)，每月所获偿还的按揭贷款本金和利息全部或部分流向按揭抵押担保证券的投资者。这样，原先流动性较差的资产就会以标准化的证券形式在资本市场上流通。这不但可以为按揭贷款的初始发行机构提供大量的流动性，而且有利于增加房地产市场和资本市场的深度和广度。目前，使用最广泛的按揭抵押担保证券是按揭转手证(mortgage pass-through certificate)。按揭转手证的持有者每月将获得资产库所产生的所有本金和利息现金流。当然，资产库产生现金流的能力直接影响着按揭转手证持有人的利益。

在过去的二十多年中，美国的资产证券化业务增长十分迅速。1980年，按揭抵押担保证券的余额为1110亿美元，1999年底这一数字已经增长到2.2万亿美元。现在，资产证券化已逐渐发展到其他领域，用于抵押担保的资产包括汽车贷款、信用卡业务和其他应收账款。不仅如此，使用资产证券化工具的机构也不再限于金融机构。一些制造商乃至基础设施的开发者也在使用资产证券化这一工具。总体上，资产证券化可以为市场参与者提供以下便利：1.通过资产证券化，金融机构可以较低成本处置一些质量不高的资产，继而提高资本充足率，达到巴塞尔核心原则的要求。2.资产证券化的使用者可以更低的成本获得充足的流动性。3.银行传统业务是借短贷长，因此通常存在资产和负债期限不匹配的情况。资产证券化可以缓解资产和负债期限不匹配的问题，并可用于负债管理。4.资产证券化可以减少金融机构对若干经济部门和地区的风险。资产证券化对金融服务业的影响是巨大的。一方面，金融机构管理资产和负债、筹集资金及控制资产质量的能力得以增强。另外，资产证券化改变了银行在原先简单的贷款过程中所扮演的角色。在资产证券化的过程中，不同的金融机构可以分别扮演初始贷款发放者、担保者、贷款管理者和证券发行者等不同角色，因此金融机构在资产证券化的过程中获得了进一步提高专业化和业务多元化的机会。1995年美国橙郡政府破产的重要原因之一就是大量投资于利息本金分拆证券的结果。二，新兴市场国家使用资产证券化的问题和前景在许多新兴市场国家，银行体系不健全，企业融资渠道不畅。通过资产证券化，一方面企业获得了更广阔的融资渠道，另一方面，金融机构和金融市场的效率得到提高。但

是，新兴市场国家使用资产证券化的程度还无法与发达国家相比，其主要原因在于：1.新兴市场的投资者对资产证券化的认识有待提高。由于对资产证券化的风险缺乏了解，许多投资者对资产证券化仍心存疑虑，避免大规模的投资。2.证券投资者需要了解抵押担保资产库的详细情况，以便通过历史数据了解资产库的风险，如提前偿付的可能性。在这方面，新兴市场的透明度往往不如发达国家的成熟市场。3.在发达国家，法律规定特别载体不受原资产发行机构（如发放按揭贷款的银行）破产的影响。在一些新兴市场国家，资产证券化在这方面没有得到足够的法律保障。4.一些新兴市场的税收框架不利于特别载体，继而影响了资产证券化的发展。5.用于抵押担保的资产往往需要获得信用担保和著名评级机构的评级，才会吸引投资者。但目前最著名的评级公司都来自发达国家，它们对发展中国家的市场往往缺乏足够的了解，因此搜集和处理信息的成本会相应上升。尽管如此，但新兴市场国家资产证券化已经显示了强大的生命力，甚至在发展中国家之间出现了跨国的资产证券化业务。随着新兴市场进一步完善法律和管理框架，资产证券化将会得到长足的发展。

三、结束语 资产证券化为金融服务业带来了巨大的变革，同时也给金融机构和金融市场带来了新的机遇和挑战。随着资产证券化在美国的蓬勃发展，日本、德国等发达国家和一些新兴市场国家也先后通过制定法律、修改税收和监管框架等措施，为发展资产证券化铺平道路。一些著名学者指出，资产证券化不仅有利于促进金融机构和金融市场发展，而且将在解决银行体系不良资产方面发挥巨大作用。当然，资产证券化对许多国家来说仍属于较新的业务，市场参与者

需要认真研究其利弊，而监管机构也需要通过改革法律和市场框架为其良性发展创造环境。但从现在的发展趋势及发达国家的经验看，资产证券化在新兴市场的蓬勃发展指日可待。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)