

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...



时代金融 Times Finance

用户登录 作者投稿 稿件察看

首页 上半月刊 下半月刊 综合信息

时代金融 -> 下半月刊 -> 正文

热门文章 [2006年12月]基于信用衍生工具的我国商业银行 [字体: 大 中 小]

作者: [郑祖军] 来源: [本站] 浏览: [12] 评论: [0]

现代金融业的竞争与其说是资产规模的竞争,不如说是金融风险管理的竞争。在我国目前的金融体系下,由于资本市场不发达,以商业银行贷款为主的间接融资方式仍占主导地位。这就决定了我国的金融风险主要表现为信用风险,同时信用风险主要集中在商业银行。因此,对商业银行信用风险管理进行研究具有十分重要的现实意义。

一、信用衍生工具

2006年底我国将全面对外开放金融业,这将使外部的竞争压力将越来越大,此外,正在如火如荼进行股份制改革的国有银行也从内部对信用风险管理水平提出了更高的要求。上世纪90年代中期以来,一个崭新的能有效管理信用风险的工具——信用衍生工具在发达国家的迅速发展起来,截至2004年上半年,全球信用衍生工具未清偿额达到5.44万亿美元。

(一) 信用衍生工具的定义

依据ISDA的定义,信用衍生工具是用来分离和转移信用风险的各种工具和技术的统称,其最大的特点就是能够将信用风险从市场风险中分离出来并提供风险转移机制。通过信用衍生工具的交易,交易者可以达到重构信用风险和转移信用风险的目的。信用衍生工具是场外交易的衍生品,以OTC合约的灵活性满足交易双方的特定需求。因此,信用衍生产品能够使信用风险以一种更具流动性和可交易性的方式显现出来。

(二) 信用衍生工具的基本种类

根据转移风险的不同结构,信用衍生工具可以分为信用违约衍生工具(包括违约互换、信用违约期权、赔偿协议等)、总收益互换、信用差价衍生工具(信用利差期权、信用链接票据)。下面只介绍发达国家常用的较多的信用违约互换、总收益互换和信用链接票据三种信用衍生工具。

1. 信用违约互换(Credit Default Swaps, CDS)。信用违约互换是市场上最早推出的,目前应用最为普遍的信用衍生工具。信用违约互换是指合约双方就基础资产信用状况达成协议,合约的一方(保护的购买方)向另一方(保护的出售方)支付以名义本金的固定基点数表示的费用,同时,从对方取得由于基础资产的违约(信用事件发生)而产生的或有支付。该或有支付额与信贷方在参考信贷发生违约时产生的损失相等。信用违约互换的卖方提供的或有或有支付,如果没有违约,信用违约互换的卖方将不向买方进行支付;一旦违约,则其将补偿买方的损失。其结构如图1。

信用违约互换的最大作用是转移信用风险。通过这种方法,信用保护购买者不用出售相应资产就可以有效地规避信用风险。同样,信用保护的卖方也达到了不持有该项资产就可获得资产收益的目的。此时,信用保护购买者面临的信用风险从贷款客户的违约风险变成贷款客户和信用保险卖方共同违约的风险。显然,当贷款客户与信用保险卖方的违约相关性极小时,共同违约的风险要大大低于借款人违约的风险。

2. 总收益互换(Total Return Swaps, TRS)。总收益互换是在总收益支付者与接受者之间进行的双向交易,与传统的互换形式相似。总收益支付者向总收益接受者支付基础资产的全部收益,包括基础资产产生的所有资本收益和利息、费用,而总收益接受者向总收益支付者支付协定的融资成本(如LIBOR+差价)以及基础资产的损失。结构如图2所示。

严格地说,总收益互换并不是一个纯粹的信用互换,因为影响信用资产总收益的并不仅仅只有信用风险,其他如利率、汇率等因素都会使收益发生波动。这样,总收益支付方通过总收益互换,不仅把信用风险转移出去了,而且其他市场风险也都随之被转移了。

在总收益互换交易中,总收益的支付方不需要在公开市场上出售资产就成功地剥离了所有的经济风险与信用风险,并得到了LIBOR十价差的支付。特别是当结算时如果参照资产的收益为负时,总收益支付方会得到总收益接受方的两项支付:一是利息支付LIBOR十价差,二是因为参照资产价值下跌而支付的支付。另一方面,总收益的接受方不必在公开市场上购买就赢得了该资产的经济利益,成为标的资产的多头。这样他们在不承担一般贷款中存在的成本和管理负担的情况下,提供合意贷款。总收益互换锁住了贷款利率,避免了与直接购买资产有关的清算、融资和执行等麻烦。对于一些受资本限制的金机构,总收益互换是其利用杠杆将资本收益最大化的最经济手段。

3. 信用关联票据。信用关联票据是一种结构化票据,在这一结构中嵌入了普通的固定收益证券和其他信用衍生工具(经常为信用违约互换)。信用关联票据的发行人即为信用保护工具的买方,投资者即为信用保护工具的卖方。如果在信用关联票据项下的指定资产发生了违约,投资者就要承担指定资产损失,即发行人在到期日只需以低于票面值的价格支付给投资者。如果信用关联票据项下的指定资产没有发生信用问题时,发行人在到期日支付票面值。这种情况下,投资者可以获取利息和本金。图3示意了信用关联票据的现金流状况。

从这种支付结构种可以看到,信用关联票据使得信用风险的转移蕴藏在关联票据赎回价格的变化之中。与信用违约互换和总收益互换相比,信用保护买方在发行信用关联票据是时得到了一笔现金。这相当于信用关联票据中的信用保护,卖方提前支付了一笔贷款给信用保护买方,并且在期初就为信用保护买方提供了一笔对参考信贷的信用担保。同时,信用关联票据可以满足一些从事信用违约互换交易的机构投资者的需要。投资者购买信用关联票据的好处是可以信用事件没有发生时得到更高的利息。

二、利用信用衍生工具优化我国商业银行信用风险管理

(一) 利用信用衍生工具有效解决信用风险集中度问题

由于历史原因,我国四大国有商业银行都有各自的经营领域。虽然通过商业化改革,各国有银行在经营行业和地域上的集中度有所下降,不再局限于专业银行时代的行业范围,但是各国有银行在各自行业内的贷款比较优势仍然存在。另外,一些地区性金融机构,如城市商业银行及农村信用合作社,囿于实力和经营宗旨所限,往往仅在当地从事业务,信贷资产过度集中于某一经营地域。银行的贷款组合集中于某一行业、某一地域,增大了银行贷款组合的风险。信用风险的过度集中,正是导致我国金融系统产生大量不良资产的主要原因之一。

信用衍生工具为认识并化解商业银行大量的不良资产提供了一种新的视角,使银行从过去消极、被动的回避风险,转化为积极、主动的组合风险管理,从而可以充分发挥其在传统领域中的特许经营优势。使用信用衍生工具,银行可在不改变原有资产组合结构的情况下实现跨地域、跨行业的贷款组合,降低资产组合的风险集中,有效解决不良资产增量问题,逐步改善金融机构资产状况。假设有关甲、乙两家银行,甲银行的贷款集中于工商企业,乙银行的贷款集中于外贸企业(或者A、B两家银行位于不同的地区,贷款当然也集中于不同地区的企业)。为了分散过度集中的信用风险:A、B两家银行可通过信用违约互换或总收益互换,进行信用衍生工具交易,A银行买入一个信用保护规避工商企业风险,同时出售一个关于外贸企业的信用保护,B银行在进行反向操作,或者A、B两家银行间从事两个总收益互换——分别以工商企业贷款和外贸企业贷款为参考资产,使A、B两家银行出售信用保护所得收益等于购买信用保护所耗费的成本,从而实现收益中性分散化。这样,A、B两家银行在不改变原有资产组合的情况下对冲了信用风险,又不降低预期回报,从而有效地解决了信用风险过度集中的问题。

(二) 利用信用衍生工具有效解决信用额度受限问题

假设一家商业银行已经达到了它向某一客户提供的内部信用额度,但为了维护其与客户的良好关系以及可能带来的潜在收益,它还必须继续向客户提供融资服务。这时,它就可以找一家从事信用衍生工具交易的银行或投资银行进行一个信用违约互换或贷款的总收益互换,以此来转移其在向客户提供信贷时所承担的过度的信用风险。在互换时,信用衍生工具交易商获得贷款的总回报,而商业银行可收入一个稳定的款项。这样,这笔贷款头寸仍保留在该银行的资产负债表中,在放开信用额度的同时,将风险转移给了交易对手。

(三) 信用衍生工具可以使小银行有机会介入高质量级贷款市场

规模小、信用等级低的银行相对于规模大、信用等级高的银行在发放贷款方面比较有劣势,很难直接获得对高质量级借款人的贷款。信用等级高的银行可能出于对某一高质量级借款人的贷款过于集中而需要分散风险,小银行通过向大银行出售信用保护间接进入高质量级贷款市场,从而平衡其高收益率贷款组合,大银行借此也转移了信用风险。

(四) 信用衍生工具帮助银行节约资本金,提高资本收益率

按照巴塞尔协议的规定,一家银行的总资本不能低于风险资产总额的8%。银行持有的低违约风险资产,如银行之间的贷款,其风险权重为20%;银行持有的高风险资产,如对企业的贷款,其风险权重为100%。这样,一家持有商业贷款的银行可以通过向另一家银行购买信用保护的方法来实现交易对手的转换,利用风险权重差异节约资本金,提高资本收益率,获得显著的财务杠杆效应。

(五) 利用信用衍生工具改变银行监管模式

如果没有市场机制和金融创新工具无论是通过中央银行监管模式还是以银监会监管模式都很难从根本上监管和控制商业银行信贷信用风险。比如,对银行信贷规模的指标管理主要和存款规模挂钩,如果有信用衍生产品,则信贷规模同时与银行出售的信用衍生品头寸相关联应该更具意义。

总之,随着我国金融业对外开放程度的迅速提高和金融体制改革深化,金融竞争更加激烈,金融风险更加突出,商业银行迫切需要引入新的信用风险管理工具来增强竞争力。由于信用衍生工具提供的风险转移机制能够有效管理商业银行信用风险,发展信用衍生工具将成为我国未来金融市场发展的必然选择。

参考文献:

【1】 Andrew Kasapi(著) 于研(译)《信用衍生工具》上海财经大学出版社 2002年

【2】 尹钧《信用衍生工具与风险管理》社会科学文献出版社 2005年

【3】 潘淑娟《国外商业银行金融衍生产品的发展及对我国的启示》《中国金融》2004年第9期

【4】 完世伟《信用衍生工具及其在我国的应用探析》《金融理论与实践》2005年第10期

(作者单位:武汉理工大学管理学院)

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

The WORLD MONEY SHOW

WOMEN SHOW

DISCOVER

相关文章

· 暂无

推荐文章

◆ [2006年1月]产品市场竞争强度影响上市..

◆ [2006年1月]商业银行走混业经营是必然..

◆ [2006年1月]中国存款保险制度模式..

◆ [2006年1月]中国创业板市场风险成因及..

◆ [2006年1月]从华夏并购案看券商重组

The WORLD MONEY SHOW

WOMEN SHOW


DISCOVER


http://www.timesfinance.net/nbarticle/article.asp?articleid=2427 2008-11-25

【 评论 】 【 推荐 】

### 评一评

· 暂无评论

 笔名:

 评论:

【注】 发表评论必需遵守以下条例:

- 尊重网上道德, 遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

[评论将在5分钟内被审核, 请耐心等待]

Copyright ©2007-2008 时代金融  



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格: 经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦