

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 1 SHOW

WOMEN 1 SHOW

management



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

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 1 SHOW

WOMEN 1 SHOW

management

时代金融 -> 下半月刊 -> 正文

[2006年6月]住房抵押贷款利率风险及我国商

[字体: 大 中 小]

热门文章

作者: [杨 姣] 来源: [本站] 浏览: [18] 评论: [0]

- 热门文章
- [2006年4月]中国外汇储备现状分析与建...
 - [2006年1月]如何加强会计人员职业道德...
 - [2008年7月]运用多元线性回归模型分析...
 - [2006年1月]中国衍生金融工具发展现状...
 - [2006年1月]国有商业银行加快国际...

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

按照我国《个人住房抵押贷款管理办法》的规定,个人住房抵押贷款在一年期以上的,遇法定利率调整,于年初开始,按相应利率档次执行新的利率规定。可见,我国目前的住房抵押贷款主要是浮动利率抵押贷款。随着利率市场化进程的推进,我国的商业银行将获得越来越多的利率决定权,各银行资产负债的利率水平也将出现更多的差异。伴随着住房抵押贷款规模的持续增长,住房抵押贷款的利率风险将成为银行不可回避的因素,如何规避由利率引发的风险将直接影响到银行的经营绩效。

一、住房抵押贷款的利率风险

(一) 由利率变动引起的违约风险

该项风险实际上是由利率风险引出的信用风险,也可归为利率风险的一种。在当前房地产价格持续上升的情况下,很多居民贷款购房并不为个人居住,而是期望在未来以较高的价格售出,并从中获利。众所周知,目前我们商业银行的存贷款利率比较低,居民投资渠道缺乏,通货膨胀率不断升高,所以不少居民选择了投资房地产,他们在现有的资金不足的前提下,通过向银行申请贷款获得足够的房款,贷款购房后又在未来房价上升时卖出。根据我国《城市房地产转让管理规定》第十四条之规定,个人房屋转让时,卖方要承担按每平方米约3元计算的交易手续费(具体价格因地域差异而不同),以控制炒房行为。即使是这样,在房价持续上升的情况下,投机者仍有获利空间。一方面,他们原有的存款得到了比银行利率高得多的回报;另一方面,较高的房价在除去转让要缴纳的税费后和贷款本息相比,投资者还可以从中获得差价。但是,由于目前个人住房抵押贷款实行浮动利率,一旦房价上涨过快,迫使央行要通过提高利率来调整时,不仅新发生的贷款利率要上调,而且已经发生的存量贷款利率也会上调。存量贷款利率的变动显然不会对新房的价格上涨产生影响,只会加重借款人负担,即出现“转存”现象。再者,如果利率上升的预期已普遍形成,存款还会出现短期化现象。此时不仅银行的新增资金成本是上升的,存量资金成本也是上升的。即存款利率和住房贷款利率调整的时间差异也导致了银行的利差在短期内的不稳定性。

(二) 存款利率与贷款利率调整的时间与幅度不同导致的风险

在存款利率仍由央行管制的背景下,不同利率调整的幅度往往存在差异。若用3年期的利率为存款利率的代表,根据资料显示,在1998年7月以来的5次利率调整中银行经营住房抵押贷款的利差是不稳定的。由此可见,即使是实行可变利率模式,利率变化过程中银行的利差仍然是不稳定的。另外,在我国,当中央银行调整利率时,新的存款利率一般在利率公告的第三日开始执行,而可变利率贷款的利率则是次年才开始调整。因此,若是利率上调,银行的资金来源成本上升,而收益不变,此时利差就会减小,反之利差则会增加。如果利率上调的幅度较大,存款人还会倾向于将未到期的定期存款,尤其是存入时间不长的定期存款提出后再重新存入,以获得较高的利息收入,即出现“转存”现象。再者,如果利率上升的预期已普遍形成,存款还会出现短期化现象。此时不仅银行的新增资金成本是上升的,存量资金成本也是上升的。即存款利率和住房贷款利率调整的时间差异也导致了银行的利差在短期内的不稳定性。

二、浮动利率住房抵押贷款利率风险的应对方法

(一) 浮动利率住房抵押贷款利率风险的度量

针对浮动利率住房抵押贷款的利率风险,银行必须采取有效手段进行管理。管理的前提是对利率风险进行测算和度量。根据缺口管理原理,如果利率敏感性资产超过利率敏感性负债,缺口为正,那么持有巨额正缺口的商业银行将从利率上升中获利,收益增加;如果利率预测准确的话,随着利率的上升,净利差将进一步扩大,收益也将进一步扩大。所以对利率的度量和预测是极为重要的。

1. 持续期。持续期是度量金融工具价格对利率变化的敏感性的一个重要指标。通过这一指标,可以将利率变化与银行资产负债价值变化联系起来,从动态的角度反映利率风险的影响。具体计算方法如下:

(1) 计算支持银行住房抵押贷款业务的负债的加权平均持续期。各银行开展住房抵押贷款业务的资金来源及其结构是不尽相同的。在进行风险测算时,需要根据特定银行特定的负债结构计算支持该银行住房抵押贷款业务的负债的加权平均持续期。计算的基本公式为:

$$D = \frac{DL_1 + DL_2 + \dots + DL_n}{N} \quad \text{其中 } DL = \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

上式中, D 为某金融工具的平均持续期, r 为该金融工具的风险折现利率; CF_t 是该金融工具在 t 期的现金流, N 为该金融工具到期的期限。DL 为负债的加权平均持续期, DL₁ 为某项负债的持续期, WL₁ 为某项负债占总负债的比重。上式表明,银行负债的加权平均持续期与金融工具在不同时期的现金流及其到期期限的长短有很大的关系。

按以上方法我们也可以计算出住房抵押贷款的持续期 DA。

(2) 计算利率变化时银行资产负债价值变化导致的股东权益变化。

$$\Delta A - \Delta L = -DA \times \Delta r + DL \times \Delta r$$

(其中: $\Delta A = -DA \times \Delta r$, $\Delta L = -DL \times \Delta r$)

根据计算结果,我们可以比较银行现有资本的规模及可承受能力,从而确定银行所面临的利率风险的大小。

2. 风险价值法 (VAR法)。持续期只反映了利率变化对抵押贷款价值的冲击,如度量在利率正常波动下,某一时期内抵押贷款的最大可能损失,则可用VAR法。算法如下:

假设利率变动 Δr 服从均值为 0、标准差为 σ 的正态分布,在给定置信度为 α 的水平下,该分布对应的 $1-\alpha$ 的分位数为 $Z_{1-\alpha}$, 则:

$$VAR = \sigma \times Z_{1-\alpha} \times \Delta r$$

(其中: $\sigma = \frac{\Delta A - \Delta L}{DA - DL}$, $\Delta P = -\sigma \times Z_{1-\alpha} \times \Delta r$)

根据上式结果,银行能够在利率发生波动的时候,对住房抵押贷款的最大损失额作出较为准确的估计,并在此基础上制定应对利率风险的方法。

(二) 规避浮动利率住房抵押贷款利率风险的方法

1. 住房抵押贷款产品形式的改进。中国目前贷款产品主要以利率、首付和还款期限作为基本要素。在美国,商业银行个人住房抵押贷款产品通常包括:首付款、利率、购房成本、点、年度费率等主要的构成要素,其次还有提前还款的惩罚条款、保证金账户、贷款额和房屋价值等。其中“点”是一种借款成本,需要在贷款到期把房屋所有权过户到自己名下时支付给贷款人。一个点等于借款额的 1%。其中,附加点指要加入购房成本中的费用,折扣点指要从购房成本中减去的费用,两者都和利率一一对应,通称为点。利率和点的组合选择使借款人能根据自己的年龄和收入进行权衡。如年轻人借款时其收入处于一生的较低水平,所以一般会选“低利率—高点”的成本组合方式,从而支付相对少的月供,而中年人则恰恰相反。另外,美国在对不同的贷款区间执行不同的利率的同时,每种类型的贷款也有不同的利率和点组成不同的档次,由此形成一系列完备的可供选择的利率表,我们以借鉴美国的方式,在我国的个人住房抵押贷款使用的是浮动利率(该利率也还未完全实行市场化),且只有利率一项衡量借款成本的情况下,引入利率和点的组合。一方面,它可以更好的为银行规避和管理由利率变动带来的风险,另一方面,也可满足客户多样化的需求。

2. 对贷款的期限和贷款的种类进行匹配。利率风险和贷款的期限长度有很大的关系。如果能够对个人住房抵押贷款的期限与商业银行资金来源结构相匹配,利率的变动对个人住房抵押贷款这项信贷资产就不会有较大的影响了。我国目前商业银行的资金来源以短期、中期定期存款为主,与此对应,虽然中央银行规定个人住房抵押贷款的期限最长可达30年,但商业银行实际发放的住房抵押贷款期限大都控制在20年以内,这样就基本实现了资金来源与运用之间的缺口的减小。

3. 收取提前还贷的违约金。由于提前还贷行为会导致银行一定的利息损失,因此,一些国家和地区对提前还贷要征收一定的罚金。美国用于发行MBS (mortgage-backed securities) 的住房贷款中的70%—90%有提前还贷违约金,主要针对3—5年的提前还贷,违约金通常是未偿还贷款的1—5个百分点,也有收取相当于6个月利息的违约金形式;意大利银行对提前还贷收取高额违约金;我国台湾对3年内的提前还贷收取约为贷款的1%的违约金。提前还贷违约金收取标准直接关系到银行利益与客户利益的调整,并直接作用于银行在住房贷款市场的竞争力。因此,市场经济比较完善的国家对提前还贷的违约金都有比较规范的制度和做法。但是,若是单纯收取违约金,则实质上是将来利率风险转嫁给借款人,因此,对于住房抵押贷款的提前还贷风险,银行方面还应通过全面分析提前还贷行为的特点与经济变化之间的关系,建立提前还贷模型,通过套期保值来管理和控制相应的风险。

4. 建立可变利率住房抵押贷款利率风险损失准备金。如果当前的市场无法提供套期保值的有效工具,银行又难以收取提前还贷的罚金,商业银行可以通过建立利率风险损失准备金来缓冲利率风险对银行的不利影响。当然,即使套期保值可行,银行也可选择建立损失准备金而不是进行套期保值,我们可以通过计算,将这些为防范可变利率抵押贷款而计提的准备金应等于拟收取罚金的数额,也等于如果套期保值可行情况下的费用。[5]而当银行因为无法进行套期保值操作而建立损失准备金时,准备金的数额应与预期损失相当。对预期损失的估算可以使用VAR法。(具体计算见上述)

三、对固定利率住房抵押贷款利率风险的思考

早在去年“3·17”的加息文件中,中国人民银行就已透露出将允许银行推出固定利率贷款业务的信息。人民银行2005年8月15日发布的《2004年中国房地产金融报告》中明确提出“考虑允许发放固定利率个人住房贷款”。建行、浦发、光大三家银行的固定利率房贷已于去年10月获得人民银行批准。虽然推行固定利率住房抵押贷款能降低信贷管理成本,且能为货币政策调控房地产市场创造更灵活的机制,但是推行固定利率住房抵押贷款的利率风险也是不容忽视的。

(一) 固定利率住房抵押贷款的利率风险

1. 市场利率的变动对固定利率贷款带来的风险。美国的固定利率住房贷款在上个世纪70年代遇到巨大问题,正是由于商业放贷机构面临通胀走高和利率走高的影响而引发的。随着我国利率市场化水平的加快,利率的波动性不断提升,加上国家的经济走势仍未明朗,未来可能还会进行一系列的宏观调控,市场利率必然会产生人为的波动,那么必将会影响抵押贷款的市场价格,从而影响银行的收益。

率。因此,推出固定利率住房贷款对商业银行的利率风险管理来说是个巨大挑战。
2. 不具备分散利率变动风险的衍生产品。国外金融市场比较发达,有各种配套金融产品来帮助银行和客户锁定风险,如利率掉期、利率互换、利率期权、利率远期等。商业银行向客户提供固定利率房贷的同时,可以通过利率互换等方式来锁定风险。但我国目前还少有这些衍生产品,且商业银行内部具备衍生产品操作的专业人才极其缺乏,所以银行一旦提供固定利率产品将意味着很大程度上要依靠自身来承担风险。

(二) 固定利率抵押贷款规避利率风险的方法
1. 套期保值工具的使用。对银行而言,固定利率贷款的名义收益是固定的,而银行的资金成本是变化的,要想获得稳定的预期收益,通过市场交易工具套期保值就十分必要。在国际金融市场上,可供选择的套期保值工具有远期利率协议、利率期货、利率期权、互换和互换期权等。远期利率协议、利率期货和交易所期权适合短期利率风险管理,而银行间期权、互换和互换期权适合长期利率风险管理。无论采用何种工具,基本原理都是通过市场交易抵消资产负债由于利率变化导致的价值变化,因此,所选择的衍生交易的价值变化应与资产负债价值变化数量相同而方向相反。
2. 住房抵押贷款证券化。住房抵押贷款证券化(MBS)是指金融机构把所持有的流动性较差的住房抵押贷款转化为可在金融市场上流通的证券。具体来说也就是:金融机构将所持有的住房抵押贷款汇集重组成住房抵押贷款资产池,每个资产池内贷款的期限、利率、还款方式具有相似性,将该组合出售给特设信托机构(SPV),再通过政府和保险公司担保,信用评级,由证券承销商将信用级别较高(通常为AAA或AA级)的资产支持证券出售给投资者,购房者偿付的本息则通过托管银行回报给投资者。通过住房抵押贷款证券化商业银行可以将原先完全由自己承担的贷款风险,包括利率风险以及流动性风险转移到证券投资者身上,而且住房抵押贷款证券化在匹配和优化银行的资产负债结构,提高银行综合经营管理水平等方面也有着不容忽视的作用。
尽管目前国内金融市场尚不完善,利率衍生工具几乎一片空白,但这并不意味着目前银行没有固定利率住房贷款利率风险管理的办法。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——“建元2005-1个人住房抵押贷款支持证券”已正式进入全国银行间债券市场,同时建行也成为我国住房抵押贷款证券化的试点银行。标志着我国住房贷款一级市场的建立已经进入操作层面。那么固定利率住房贷款的推出,将通过二级市场的充分流动和检验,产生一个合理的长期利率标准,从而确定我国资本市场的利率期限结构。当然从现在来说,这似乎还需要一个比较长的时间,但是我们毕竟看到了利率市场化的一个可操作的信号。

参考文献:
【1】 尚耀华 万威武 住房按揭贷款成数和年期的量化分析 [J] 统计与决策 2005 (07) 22-23
【2】 陈新跃 张文武 利率市场化条件下我国商业银行资产负债管理技术研究 金融论坛 2005 (3) 68-69
【3】 吴青 我国可变利率住房抵押贷款的利率风险管理 国际商务——对外经济贸易大学学报 2005 (5) 45-46
【4】 赵瑞华 卢玉志 住房抵押贷款利率风险的冷处理 农村金融研究 2005 (7) 30-31
【5】 黄小彪 黄曼慧 我国商业银行在住房抵押贷款证券化中的潜在收益与成本分析 中国房地产 2005 (12)
(作者单位:中南财经政法大学新华金融保险学院)

【评论】 【推荐】

评一评

· 暂无评论

笔名:
评论:

发表评论 重写评论

[评论将在5分钟内被审核,请耐心等待]

【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法律责任
- 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

Copyright ©2007-2008 时代金融 XML RSS 2.0



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