

券化业务中的受托机构必须是信托机构，之所以不采用公司模式，是为了避免与《公司法》《证券法》《税法》等法律的冲突。比如在我国分业经营和监管的法律框架下，商业银行无法设立和投资信托公司和其他非银金融机构，因此在试点过程中各商业银行都依托于现有信托公司；《公司法》对于设立公司要求有最低注册资本额，并对出资类别进行了严格限定，这无疑增加了受托机构的运作成本，与其经营的低成本和高效运转相冲突；此外，《证券法》等相关法律对于公司、企业发行股票和债券也规定了相当严格的条件，限制了受托机构发行资产支持证券的种类。

二是信贷资产让与的法律障碍。信贷资产证券化业务的重要环节是信贷资产从银行向受托机构的转移，这种转移必须是“真实销售”，从而保证信贷资产与银行的风险隔离，使投资者的权益不受银行经营风险的影响。为实现信贷的“真实销售”，使证券化业务的资产让与行为区别于“担保融资”，必须从法律上对信贷资产证券化业务的“真实销售”条件进行规定，但我国法律目前尚无此类判断标准。而从相关法律对债权让与的规定来看，现有规定仍无法完全适用于复杂的信贷资产证券化业务，这可能给信贷资产的转让带来“重新定性”的风险。

除了对“真实销售”判断标准规定的缺失外，银行在信贷资产让与过程中还面临债务人通知以及抵押、质押变更登记等法律问题。我国《合同法》第八十条规定：“债权人转让权利的，应当通知债务人。未经通知，该转让对债务人不发生效力。”在试点过程中，部分发起机构和受托机构采用的通知方式为在媒体上公布债权转让公告。但我国《合同法》采用“到达主义”标准，上述通知方式不一定能够到达债务人的支配范围，这就对后续环节的推进产生了风险。而对资产池内每笔债权涉及的债务人加以通知又面临成本过高的问题。根据《担保法》的有关规定，抵押权或质押权与债权不得分立。因此，在信贷资产证券化业务中是否存在需要进行信贷资产附带的抵押或质押进行变更登记的问题。但相关法律并未对其作出明确规定，而且对涉及众多的抵押、质押权进行变更也同样存在成本过高的问题。

三是信息披露的相关法律问题。我国现有与信贷资产证券化业务信息披露相关的重要法规是《资产支持证券信息披露规则》，对受托机构规定了信息披露要求，但并未对信息披露的范围和程度进行明确规定。更为重要的是，这一信息披露义务有可能与商业银行负有的客户信息保密义务相冲突。在银行与借款人签订的借款合同中往往会加入保密条款，若基础资产中的贷款涉及该类保密条款，则银行极有可能出于维护客户关系等目的而希望不公开或少量公开贷款相关情况，这显然不利于投资者的权益保护，最终也会影响信贷资产证券化的健康发展。

税收政策

作为一种涉及众多环节、参与主体复杂、法律关系多样的金融创新行为，成本控制是信贷资产证券化能否持续顺利进行的重要因素，税收支出又是其中的重要方面。从国际经验来看，对于受托机构通常是不征税的，而仅对投资者征税。

财政部和国税总局联合颁布的《关于信贷资产证券化有关税收政策问题的通知》对信贷资产证券化业务所涉及的营业税、所得税和印花税进行了规定，总体上体现了税收中性、避免重复征税的特征，并给予了一定的税收优惠，有利于信贷资产证券化业务的发展。但该通知的针对性太强且法律层级不高，只适用于当前信托模式下的交易结构，随着未来交易模式的多样化和复杂化，仍需制定更权威、覆盖面更广的税收法律。从更长远的角度来看，我国当前缺乏系统、明确金融税收制度的状况必须加以改变，以避免税收政策的频繁调整，提高金融税收的法制化程度。这对于信贷资产证券化税收环境的稳定及其长期健康发展至关重要。

会计处理模式

信贷资产证券化业务过程中发起机构和受托机构之间的资产让与、资产证券的出售和偿付等环节，涉及一系列的会计处理问题，需要对现有的会计制度作出相应调整。美国在其资产证券化发展过程中先后出台了多项会计准则和方法，完善了资产证券化过程中的资产出售和融资的确认、报表合并等会计处理方式。如美国财务会计准则委员会（FASB）先后颁布了第125、140号财务会计准则，正式提出使用“金融合成分析法”对发起机构的证券化资产进行确认。

我国目前针对信贷资产证券化的会计处理准则仅有财政部2005年颁布的《会计处理规定》可供参考，《会计处理规定》对发起机构、特定目的信托和受托机构、资金保管机构、贷款服务机构和投资机构在交易中的相关会计处理问题作出了规定。对于关键的信贷资产“真实销售”问题，《会计处理规定》第四条规定：“发起机构已将信贷资产所有权上几乎所有（通常指95%或者以上的情形，下同）的风险和报酬转移时，应当终止确认该信贷资产，并将该信贷资产的账面价值与因转让而收到的对价之间的差额，确认为当期损益。终止确认是指将信贷资产从发起机构的账上和资产负债表内转出。”对于发起机构保留了信贷资产所有权上几乎所有的风险和报酬以及其他情形（发起机构转移的资产风险和报酬介于5%和95%之间），《会计处理规定》也进行了相应的规定。

针对特定目的信托，《会计处理规定》第十一条规定：“特定目的信托应当作为独立的会计主体，以持续经营为前提，独立核算资产证券化信贷资产的管理、运用和处分情况。”同时，第十四条规定：“特定目的信托应当单独记账、单独核算、单独编制财务会计报告。不同特定目的信托在账户设置、资金划拨、账簿记录等方面应当相互独立。”第十六条规定：“特定目的信托的其他相关业务或事项，应当根据《信托业务会计核算办法》（财会[2005]1号）进行会计处理。”对于受托机构的相关会计处理，《会计处理规定》第十七条至第二十一条也对其和SPT之间的业务往来及其导致的收入、债权债务等会计事项的处理作了相应规定，其中第二十一条规定：“受托机构的其他相关业务或事项，应当根据《信托业务会计核算办法》（财会[2005]1号）进行会计处理。”

从上述条款可以看出，《会计处理规定》对基础资产转让的规定考虑了多种会计处理情境，体现了实质重于形式的原则。对特定目的信托及受托机构的会计处理规定则充分体现了风险隔离和独立性要求，而且由于采用信托模式，两类机构的会计处理方式更多地采用了《信托业务会计核算办法》的相关规定。总体上，《会计处理规定》的相关条款能够保证当前我国信托模式下的信贷资产证券化业务的开展。但与税收制度一样在长期将面临业务模式和受托机构多样化带来的会计处理情形复杂化的挑战，现有处理模式难以满足信贷资产证券化业务未来的发展需要。

其他外部环境问题

信贷资产证券化业务还涉及信用评级、信息披露等不可或缺的保障性制度因素，而我国尚未建立起完善的评级、披露体系。信用评级体系的不健全突出表现在国内评级机构公信力普遍不强，难以达到中立、客观和公正等基本要求。但更为深层次的问题是，我国尚未建立起健全的征信管理体系，全社会对信用的法律意识不强。信贷资产证券化业务的信息披露问题涉及整个交易过程的所有环节，包括基础资产的选择、信贷资产转移、信用增级以及资产证券的发行、交易和偿付等。《资产支持证券信息披露规则》对于各主体的信息披露规定较为模糊，特别是银行出于维护客户关系考虑能够主动披露的相关信息极为有限，而《披露规则》的法律效力并不足以强制商业银行进行充分的披露。这反映了我国现有信息披露体系仍然存在很大不足，需要进一步出台更为详细而且效力更强的法律法规加以完善。

除上述制度性因素之外，我国信贷资产证券化业务还面临投资主体单一、交易平台缺失、监管资源分散等问题。

相关建议

总体上，我国已建立起一系列法律、税收和会计制度，基本能够满足当前信托模式下的信贷资产证券业务试点。但现有制度仍然存在不合理和不完善之处，特别是作为基础的相关法律法规体系需要进一步丰富和完善，提高信贷资产证券化业务法律法规的层级，并尽快出台专门法律对交易结构中的发起机构、受托机构及资产销售等关键环节进行规范，保证信贷资产证券化业务的长期健康发展。

首先，税收和会计制度是交易结构中必不可少的辅助性安排。当前的税收政策基本体现了税收中性和避免重复征税的原则，对信贷资产证券

化业务的发展起到了一定促进作用；《会计处理规定》也对资产出售等关键环节进行了详细规定，满足了业务发展需要。但两者都存在针对性过强、过渡性质明显的缺陷，在未来信贷资产证券化业务进一步扩大试点，交易结构日益复杂的情况下，这种针对信托模式的制度安排势必难以持续，必须研究出台更完善、适用范围更广的税收、会计制度。特别是税收制度方面应尽快建立系统、规范的金融税收体系，加强对信贷资产证券化业务关键环节的税收减免力度。

其次，我国当前信贷资产证券化业务试点是在银行间市场进行的，资产证券实际上是在银行体系内部循环，这对于分散银行系统风险是没有意义的。从更长远来看，必须发展多样化的投资主体、培育市场需求，促进资产证券的二级市场发展成熟，提高资产证券的流动性。同时，要建设统一的交易平台，简化交易程序、降低交易成本，并整合监管资源实现统一监管。

作者：苏健 雷薇 来源：《中国金融》2012年第21期

[【关闭窗口】](#)



我要评论

已有0条评论

提交评论

DRC
国务院发展研究中心

版权所有

国研网
ORCNET

技术支持

地址：北京市东城区朝内大街225号 邮编：100010 网站备案号：ICP备12035235号