



热门文章

- 用多元线性
- 国外汇储备
- 何加强会计
- 国衍生金融
- 国有商业银行
- 章
- 章
- 品市场竞争
- 业银行走混
- 国存款保险
- 国创业板市
- 华夏并购案

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...

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...

作者: [孙蕊] 来源: [本站] 浏览:

立足于当前消费者和投资者的市场需求,我们可以考虑在以下两方面取得金融产品创新的突破、深化基础金融产品创新

逐步解决金融市场工具的流通性问题。应在兼顾各方投资者利益的前提下全面解决国有股、流通问题,并放开对企业债券的流通限制。从目前股改的进展来看,所取得的成果是令人鼓舞。国际上不具备贸易背景的融资性商业票据在短期融资中占据重要地位,行普遍惜贷的环境下,该项创新既可以拓展企业的融资渠道,又可以提高社会资金的利用效率现实意义;开发适合个人投资的金融产品,面向个人的信托、保险产品市场前景十分广阔而言,市场远未充分开发,尤其应该打破家庭财产险、车辆险品种几年甚至几十年如一日的局。

二、因地制宜开展衍生产品创新

(一) 实施资产证券化,改善金融机构的经营状况

资产证券化有助于增进中资商业银行和四大资产管理公司的资产流动性,该项创新可以在较内提高商业银行的资本充足率、改善资产负债结构并提升中资金融机构的竞争力。所谓证券化,一方面是指资金的流动由传统的通过中介机构进行的存贷,改为直接向市场筹直接融资代替间接融资,这是债务的证券化;另一方面,金融机构或非金融机构以长期性的差的资产作抵押,在市场上发行债券筹资,从而增加资产的流动性,这是债权的证券化,亦券化。

资产证券化作为一种新兴的金融工具,由于它具有比传统融资方式更为经济的特点,因而近迅速,被证券化的金融资产种类越来越多,证券化交易的组织结构也越来越复杂。实际运作括以下几个系统要素:发起人、特设信托机构(或称发行人)、投资者、投资银行、资信评级用增级机构、管理机构、受托管理机构及律师、注册会计师等。各要素在证券化系统中扮演角色,各司其职,起着相互联系、相互牵制的作用。但在实务操作过程中,在不影响系统功下,有时几个要素会由同一参与者兼任。资产证券化金融产品的具体操作流程是:(1)明确所要达到的目的,精心设计与组建“资产池”; (2)组建特设信托机构,实现“真实出售”; (3)支持证券的信用增级与信用评级; (4)ABS的发行; (5)证券挂牌上市交易,资产售后管理和用资产证券化金融产品具有以下特点:首先,证券化通常是将多个原始权益人所需的融资的资一个资产池进行证券化,由于资产的多样性使得风险更小,成本进一步降低。其次,独特的资产负债表上的融资方法,资产负债表中的资产经组合后成为市场化投资产品。由于在不改情况下,降低了资产的库存,原始权益人资产负债率得到改善,有关的资产成为所发行证券担保抵押品,但原始权益人仍继续为该筹资资产服务。再者,利用结构融资技巧,提高资产使公司的资产成为高质资产。第四,投资者的风险取决于可预测现金收入而不是企业自身的和评级的高低,由于投资级(高等级)担保公司的介入又使投资的安全性大为提高。第五,证范围广,凡有可预见收入支撑和持续现金流量的,经过适当的结构重组均可进行证券化融资对于投资市场的吸引力是开发证券市场的关键,而证券化融资有效地解决了这个关键问题。高评级的证券发生违约破产的比例很低,证券化融资因为可以使得投资者放心而开拓了广阔体。

当前,资产证券化在我国推行还需要解决如下主要问题:

1. 人们的认识问题。宏观上,管理层对资产证券化的认识还远不够深入,还未铁下心来尝试证券化这一全新融资方式;微观上,银行、企业也因各种原因心有余而力不足。
2. 法律环境的营造问题。我国现行的各项法律法规中有三类与证券化业务存在着某种冲突:法律法规主要包括《借款合同管理条例》、《商业银行法》、《民法通则》和《担保法》,它化冲突主要在于契约变下的确认问题。第二类法律法规主要包括《公司法》和《破产法》。是一个十分特殊的法律实体,它一般是一个“空壳公司”,没有或者很少有固定的场地、人营业务也只限于证券化业务,这与《公司法》的第19条,第73条中“有固定的生产经营场所生产经营条件”规定不符;其次是破产问题。SPV购买的资产必须与资产原始持有人实现“分离”,即这些资产不能再作为破产时的清算资产,这同《破产法》第28条中有关破产财产构“宣告破产时破产企业经营管理的全部财产;破产企业在破产宣告后至破产程序终结前所取产;应当由破产企业行使的其他财产权利”的有关规定存在一定矛盾;第三类法律法规主要包括《企业债券管理暂行条例》、《贷款通则》。在这些法律中,对证券主体的发行资格、条件的规定,使SPV无法成为发行人。
3. 监管问题及资产支持证券的国际支付问题。主要包括监管主体的确认,外汇管理、银行支付清算条款的规定等。如果是银行资产证券化,会涉及到银监会和证监会两个监管主体;如果是企业或项目资产证券化,可能涉及到计委、经贸委、财政部等;如果是国有资产,还涉及到国有资产管理部,等等。如此多的部门管理,使证券化的审批、运作都将十分困难。此外,资本项目的自由化是外资最为关切的问题,因为这直接关系到投资的安全性和回报的稳定性。随着经济全球化进程的日益加深,资本市场的一体化已成不可逆转之势,关于资本项目自由化的争论已不再是要不要开放的问题,而是在资本项目自由化的开放速度和顺序上采取什么态度和控制方法的问题。考虑到国内的技术水平和资本市场的容量,在证券化过程中,国外机构的参与和国外发行将不可避免,这就涉及外汇的兑换及ABS的国际支付问题。显然它不能被划入经常项目,而作为资本项目下的外汇进出。再就,我国对银行间的结算,特别是异地结算做出的诸多规定,虽然对金融运转的良好次序有利,但应付账款人支付的现金流会因结算过程的繁杂而滞留在银行体系内,不能迅速到达SPV,导致证券化成本的提高和风险加大。
4. 税收问题。在流转税方面,资产证券化往往涉及上亿甚至几十亿的交易额,如果按照现行营业税缴纳,证券化将失去经济价值。在所得税方面,SPV是一个“空壳”公司,如果将其所得纳税,将极大地增加资产证券的成本。

(二) 在条件成熟时引入金融市场衍生产品

权证类产品和人民币/外汇远期交易是现阶段衍生产品创新的可行选择。发行认股权证有利于缓解当前市场环境下上市公司增发、配股、基金募资过程中券商承销失败的风险。包含看涨期权的认股权证也

The WORLD MONEY SHOW Utilizing the Global Investment Community

The WORLD MONEY SHOW Utilizing the Global Investment Community

The WORLD MONEY SHOW Utilizing the Global Investment Community

The WORLD MONEY SHOW Utilizing the Global Investment Community

The WORLD MONEY SHOW Utilizing the Global Investment Community

有着实践的基础。适时推出人民币/外汇远期交易显得非常必要。在当前的人民币汇率制度下，现货市场上某个单一外汇品种的价格稳定远不足以消除外汇风险：其一，如果采取更为灵活的人民币汇率安排，外汇远期交易的必要性是不言而喻的；其二，如果继续维持人民币对美元汇率的稳定，则需要引入其他主要对外交易币种如日元、欧元等的远期交易以规避风险。日元对美元汇率的剧烈波动传达了一个信息——入世后进一步开放的中国需要远期外汇市场。

金融期货和期权在风险分担上起着重要的作用，金融衍生品市场是广义资本市场的核心，并且对于一个日益开放的经济体而言，不参与期货交易是最大的投机。本文认为，金融期货(期权)的创新时机和股指期货合约设计等金融技术方面的探讨是有必要的，但是相比之下建设一个适合金融衍生品创新和交易的市场基础却更为重要。除了制度环境建设，还应当重视与金融衍生产品创新相关的现货市场发育和对机构投资者的培育。现有的理论研究一般强调金融衍生产品创新的成功与否，取决于是否存在规模足够大的原生产品市场(The Underlying Spot Market)，以及现货市场的价格是否易变。显然，合理解决占上市公司股份三分之二的国有股和法人股的流通问题将是股指期货创新的先决条件，我们难以想像一个无法对冲风险的金融市场可以长久地存续下去。从目前股改的情况来看，成果是可喜的。

金融衍生产品成功创新的另一个影响因素是培育合适的衍生品交易者群体，成熟市场中机构投资者在金融衍生产品交易中的重要地位，显示机构投资者尤其是商业银行等金融机构应该成为我国未来衍生品交易的主体。无论是交易所市场，还是OTC市场，银行均为主要交易者，认识这一事实对确立银行在未来我国金融衍生品市场中的地位有启发意义。在全球化的背景之下，金融中介结构活动的重点已经日益从减少交易成本和提供信息方面转向风险管理，由于传统资产负债业务固有的期限结构和利率结构缺陷，我国商业银行在金融开放过程中将面临日益加大的流动性风险和利率风险，银行参与金融衍生品交易显得顺理成章。金融产品创新可以实现银行资产的多样化，起到分散投资风险的效果；金融衍生品(如金融互换、利率和外汇衍生品)交易则可以对冲掉传统管理模式固有的资产负债不匹配风险。事实上，商业银行是发达国家金融衍生品市场最早和最活跃的参与者，在金融开放的条件下，国内金融机构迫切需要通过参与金融衍生品交易等方式改革传统的资产负债管理模式。

参考文献：

【1】王春峰 金融市场风险管理 天津：天津大学出版社 2001

【2】郑振龙 金融工程 北京：高等教育出版社 2003

(作者单位：中国建投资证券有限责任公司天津南京路营业部)

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

正在读取...



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   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