

# Finance

## 信贷资产证券化第二批试点即将展开

### 浦发银行创新设计欲解资产支持证券流动性难题

◎本报记者 秦媛娜

虽然其创新意义不言而喻,但是已发行的信贷资产支持证券和住房抵押贷款资产支持证券表现差强人意,却成为这个市场的新进入者不得不面对的问题。

浦发发展银行即将发行的信贷资产支持证券(ABS)再度将市场的眼光集中到这一产品身上。浦发银行今日公告称,浦发银行本周获得央行与银监会的批文,将于近期发行该行首单信贷资产支持证券,规模不超过44亿元。本期证券创新设置了发起人A、B档证券给予质押融资的流动性支持,成为解决信贷资产支持证券流动性这一老难题的积极尝试。如果发行成功,本期ABS将成为资产支持证券第二批试点的开篇之作。



质押融资功能的设计可以允许投资者向该行融入2周以内的资金

### 创新方式求解流动性难题

据悉,本期信贷资产支持证券分为优先A、B、C档及次级档,其中A级占比最高,为83%,B级、C级和次级档分别为7.8%、5.7%和3.5%。本期ABS主承销商为国泰君安证券,受托机构为华宝信托。

从国开行2005年发行首只信贷资产支持证券以来,流动性问题一直是困扰资产证券化产品的一个大难题。根据有关规定,“资产支持证券应以现券买卖的方式在银行间债券市场交易流通”,而不能进行回购,这成为制约资产支持证券流动性的最大障碍所在。据万得资讯统计,今年以

来银行间债市资产支持证券的成交仅寥寥两笔,成交金额7491.8万元。

对此,浦发银行的一个对策是,“发起人拟对A、B档证券给予质押融资的流动性支持,其中A档证券的质押比例为90%,B档证券的质押比例为85%”。

“这可能会在发行中对投资者有一定的吸引作用。”社科院金融研究所副研究员胡滨表示,这样的安排事实上可以令投资者在需要融资时,以本期证券为抵押向浦发银行发债,相当于抵押贷款。而据浦发银行内部人士介绍,质押融资功能的设计可以允许投资者向该行融入2

周以内的资金。

而胡滨同时也指出,虽然质押融资的创新在帮助解决资产支持证券流动性的问题上向前迈进一步,但是这并未能形成真正的回购交易,而且二级市场交易市场的流动性问题也没有得到解决。

### 第二批试点鸣锣

资产证券化首批试点启动于2005年3月,目前为止只有国家开发银行发行了两单ABS产品和建设银行发行了一单MBS产品,规模约130亿元。

今年6月,国开行的2007年开元信贷资产支持证券曾尴尬遭遇了流标的情况,由于发行收入数额未能达到最低募集资金额,当期证券发行不成功。

这样一来,资产支持证券第二批试点的首单或被国开行“让”给浦发银行。在今年召开的金融改革高层论坛上,中国人民银行金融市场司副司长沈炳熙曾表示,信贷资产支持证券试点规模今年将成倍扩大,参与试点的机构数目也将增加,目前已有约六、七家金融机构提出申请。

不过在胡滨看来,国内银行的住房抵押贷款恰好是银行最为优质

的资产,因此以此为基础的住房抵押贷款资产支持证券(MBS)并没有充分体现出资产证券化的本质目的,即便是以企业贷款为基础的信贷资产支持证券,也是象征意义大于实际意义。

他认为,未来资产支持证券的扩容应该在扩大证券化基础资产范围上做文章,将更多的资产纳入进来,特别是鼓励不良资产的证券化,这才是证券化的魅力所在。同时,放开允许中小银行进行发行资产支持证券产品也是应有之义,因为这些银行比大型银行有更强的规模扩张压力和发行动力。

## 易纲：央行将平稳发行特别国债



◎本报记者 苗燕

人民银行行长助理易纲昨天在出席“北京-东京论坛”时表示,人民银行发行特别国债首先要平稳,此外,发行特别国债,在收缩流动性的问题上,将达到平稳中适度从紧的效果。

此前,易纲在接受本报采访时就曾表示:“人民银行将根据货币政策,在保持各方面的稳定下实施(逐步发行特别国债)。”“逐步”的含义就是在保持各方面稳定的情况下逐渐进行。”而这意味着,特别国债将分批流入市场,对于收缩市场流动性不会起到大的冲击作用。

财政部有关负责人此前在答记者问时指出,特别国债发行本身对宏观经济政策来说应该是中性措施,发行特别国债购买外汇后,将增加人民银行持有的国债,增加对货币政策操作的支持,为人民银行公开市场操作提供一个有效的工具。人民银行通过逐步发行特别国债调节货币供应量,缓解流动性偏多的问题,并充分发挥国债作为财政政策和货币政策结合点的功能。

对于购买对象,财政部的表述是:“随着银行存贷差增加,保险与社保基金资金运用渠道的拓宽,对国债的投资需求正在快速增长。财政发行特别国债规模较大,人民银行卖出特别国债时,金融机构等国

债投资方可以购买,能较好地满足各方投资需要。”

业内人士分析指出,对人民银行来讲,如果特别国债对金融机构发行,将减轻人民银行为缓解流动性过剩,多次提高存款准备金率或大量发行央票的压力。目前,存款准备金率已升至12%,距13%的历史高点仅有一步之遥,尽管仍然存在上调空间,但上调空间显然已经较为有限。而对金融机构发行特别国债,人民银行可以在银行间市场通过公开市场操作,控制特别国债的持有量,从而控制流动性的增减,相当于在存款准备金率和央票之外,多了一种回收流动性的工具。

今年6月29日,全国人大常委会审议批准了财政部发行1.55万亿元人民币特别国债,购买外汇,用以作为国家外汇投资公司的资金来源。此前有媒体报道称,今日财政部将向农发行发行6000亿元特别国债。据报道,发行的利率为4.3%。随后,人民银行将从农发行手中购买特别国债,并向市场发行。

## 《反洗钱非现场检查管理办法》将颁布

◎本报记者 邹魏

昨日,央行上海总部举办了“上海国际金融中心建设与反洗钱战略研讨会”(下称反洗钱研讨会)。人民银行反洗钱局局长唐旭称,反洗钱非现场检查管理办法》。

央行上海总部此次举办反洗钱研讨会,旨在通过加强上海的反洗钱工作建设有效打击洗钱犯罪行为,进一步优化上海金融生态环境,增强上海国际金融中心的辐射集聚能力。

会上,唐旭总结了近年来反洗钱工作开展的经验,分析了上海金融机构反洗钱工作的现状与难点。他表示,现行《反洗钱法》和《刑

法》有关制裁和打击反洗钱的规定,以及人民银行的反洗钱规章,已初步形成预防和打击企业犯罪活动的基本法律制度,确立了反洗钱监督管理体制,规定了金融机构和非金融机构的反洗钱义务。“但是目前国际反洗钱的要求越来越高,涉及范围不断扩大,给国内的反洗钱工作带来了压力。”同时由于不同的法律体系对洗钱的认定存在差异,目前以洗钱定罪案例还不多。

此前,中国人民银行已起草并印发了《反洗钱调查实施细则》及《反洗钱现场检查管理办法(试行)》等规范性文件。唐旭透露,接下来央行还将颁布《反洗钱非现场检查管理办法》,届时三项文件将形成完整的行政法依据。

## 花旗：多样化投资组合非常必要

◎本报记者 石贝贝

28日,花旗中国与施罗德投资管理公司宣布发行一款全新QDII产品——施罗德环球基金系列。它包括六款精选产品,涵盖货币、债券和股票市场,同时覆盖了美国、新兴市场和金砖四国(巴西、俄罗斯、印度和中国)等市场。

受人民币升值、A股市场火热等因素影响,银行系QDII产品在内地反应平平。而新近“放行”内地居民直投港股的举措,似乎又为之下埋下更深的阴影。那么,选择此时机发售QDII产品,花旗有何盘算?花旗的财富管理又将为内地客户带来什么?上海证券报对花旗中国副行长石安楠(Anand Selvakumari)和花旗亚太区消费金融财富管理事业部负责人徐仲薇进行了专访。

上海证券报:考虑到人民币升值、A股市场、直投港股等因素,目前是否是银行发行QDII产品的好时机?花旗的QDII额度使用情况如何?

徐仲薇:对于内地投资者而言,以上因素都是非常重要的。但是,我们还是强调“多样化投资”的理念。或许A股市场、人民币等在未来一段时期内还是会保持强劲势头,但是也会产生波动。因此,我认为投资战略应当做到多样化,而且要走向全球。

石安楠:花旗中国拥有5亿美元的QDII额度,但是我不能透露此额度的使用情况。需要指出的是,花旗的QDII额度是由个人银行部和其它部门共同使用的。我赞同人民币升值、A股市场等因素影响银行系QDII市场的观

点。需要补充的是,目前大部分银行QDII产品都是投向香港股票、恒生指数等,而我们最新的产品则是真正在全球范围内投资。另外,投资者有短线操作、赚“快钱”的倾向,因此我们也需要教育投资者,使他们认识到好的市场也是有波动的、实现组合投资是非常有必要。

上海证券报:财富管理市场蓬勃发展,带动了内地银行业务重新定位、提供新的发展机会,同时也带来业务风险控制的新课题。花旗银行有哪些成熟的财富管理业务内部控制和风险管理经验分享?

徐仲薇:首先,以前银行存贷款业务较多,风险主要在银行。现在更多地提供财富管理业务,协助客户去投资,客户则相应承担更多风险。理财顾问要能够对客户负责、有责任心。

其次,深入了解客户的风险倾向,比如风险厌恶型、风险喜好型。同时,一定要用专门的工具去了解。

第三,选择有资格认证、专业知识和技能的专员来从事财富管理业务。拥有以上这些,对于本地银行将是一个好的开始。

石安楠:在发行任何一款产品前,我们都会花费很多时间去选择合作伙伴,然后共同发行。比如,投连险、海外共同基金等。另外,我们坚持在内地市场长期投入,因此对银行声誉非常看重,会注重培训理财顾问对客户的服务感。

## 中行称外汇敞口问题已基本解决

◎本报记者 丁燕

记者近日从中国银行了解到,通过运用先进的汇率风险管理技术,对外汇敞口的币种结构进行合理配置,运用多种金融技术及工具进行保值,近年来,中行净外汇敞口已大幅下降,市场广为关注的外汇敞口问题已基本得到解决。

所谓汇率风险,系指当外汇资产与外汇负债不匹配形成差额时所面临汇率波动的风险。中行因外汇业务,外汇资产占比较高,所以其外汇敞口问题一直被市场所关注。2006年6月末中行的净外汇敞口

曾高达330亿美元,其主要因战略投资者投资、在香港上市募集资金、经营外汇业务而形成的外币利润等因素而形成。

中行人士介绍,去年末中行的净外汇敞口已降至157亿美元,今年6月30日,则进一步下降至40亿美元,达到了银监会监管标准。至中报报告日期,中行又通过续做30亿美元的外汇交易,进一步降低敞口。目前中国银行净外汇敞口已降到相当低的水平,汇率风险大大降低。

经测算,在上述敞口水平下,人民币升值对中行财务状况的负面作

用已经消除。敏感性分析显示,当敞口所含各外币均对人民币贬值1%时,中行净外汇敞口损失约为3亿人民币,而在2006年末这一数值为12亿人民币。

该行人士同时表示,由于中行净外汇敞口的构成是多货币的,如果考虑一篮子货币此消彼长的影响,当人民币对美元升值1%时,中行净外汇敞口的实际汇兑损失要小于3亿人民币,相对中行每年数百亿的利润而言影响轻微。另外考虑到不少外币投资收益高于人民币的情况,敞口部分的利差收益也能够弥补净外汇敞口的损失。

### 行业动态

## 张涛：银行业需对经济下降周期有充分准备

◎本报记者 但有为

中国人民银行国际司副司长张涛28日在第三届“北京-东京论坛”上表示,中国经济在整体运行良好的同时受到贸易顺差过大等一些不稳定因素的影响,一旦这些因素处理不好,经济可能面临拐点。

他指出,经济存在的不稳定因素包括外贸结构不平衡、顺差过大、人民币升值预期强烈、CPI(居民消费价格指数)上涨过快、流动性增多现象突出等。

张涛同时指出,中国银行业能否在经济拐点后仍然保持良好的盈利,这将是最大挑战。“中国经济在最近十年一直处于上升周期,银行业的资产质量和利润增长也令人满意,但这并不意味着银行业没有任何潜在问题。”为此,他告诫银行业要对经济下降周期有充分准备。

他还表示,在中国致力于推进的银行业改革中,总行层面的改进较为明显,但分支行的改革进度则有快有慢,还需要做更多的工作。

## 工行管理企业年金账户达182万户

◎本报记者 但有为

记者28日从中国工商银行获悉,截至今年7月底,去年业务量占全国企业年金管理市场半壁江山的工行,已经为1041家企业提供了企业年金服务,管理年金个人账户达182万户,托管年金基金139亿元,继续领跑年金市场。

据劳动和社会保障部统计,截至2006年底,全国已进行规范管理的企业年金个人账户有近300万,基金规模158亿元,其中半数以上企业年金的账户管理和基金托管业务都在工行办理。

作为国内最早开展企业年金服务的金融机构之一,2004年10月工行在业内率先成立企业年金中心,专门负责企业年金业务组织管理和服务工作,随后在全国37家分行相继设立了企业年金业务管理机构,形成了总行统一管理、全行联动服务的立体式服务格局。2005年8月,该行首批取得劳动和社会保障部颁发的企业年金基金账户管理人、托管人业务资格。

## 交通银行增设社会责任委员会

◎本报特约记者 唐真龙

昨日,交通银行股份有限公司(以下简称“交通银行”)在上海召开了回归A股后的首次年度股东大会——2006年度股东大会,蒋超良续任交行董事长。

本次股东大会还审议并批准了交通银行2006年度董事会报告、2006年度监事会报告、2006年度财务决算报告、2006年度利润分配方案、聘用2007年度会计师事务所,以及股东大会对董事会授权方案的决议等十项议案。

此外,本次股东大会还同意派发2006年度末期现金股息每股人民币0.10元。股息预期将于2007年9月7日左右支付给2007年8月28日名列本行股东名册的H股股东;以及该行首次公开发行A股完成前登记于本行股东名册的非上市流通股股东。

值得关注的是,本次董事会下新增设了社会责任委员会,据悉,这在所有的上市中资公司中是首家,显示出交行在完善公司治理方面继续保持领先地位,又向国际规范化方向迈出了一大步。

## 惠誉确认工行中行“A-”评级

◎本报记者 袁媛

继中国银行和中国工商银行公布各自中报,并披露其美国次级按揭支持证券的投资情况后,惠誉评级昨日确认了这两家银行的评级。两家银行的长期发行人违约评级均保持在各自的支持评级底线“A-”,评级展望均为正面。

惠誉指出,该评级比中国国家主权评级“A”评级展望正面低一个级别,反映了预期这些银行出现问题时得到国家支持的可能性很大。

## 招商银行收购招商基金获批

◎本报记者 彭友

招商银行今日公告称,公司近日收到国务院国资委下发的批复文件,同意中国华能财务有限责任公司、中远财务有限责任公司、中国电力财务有限公司及招商证券股份有限公司分别将所持有的招商基金管理有限公司的10%、10%、10%及3.4%的股权协议转让给招商银行,交易总额确定为人民币1.74亿元。上述股权转让完成后,招行将持有招商基金管理有限公司33.4%的股权。

## 荷兰银行聘请中国研究部主管

◎本报记者 石贝贝

荷兰银行宣布委任刘鸣镛(Wendy M. Liu)为中国研究部主管,她将会领导一支由十名成员组成的研究团队,进一步加强荷兰银行在中国股票研究业务的实力。除了负责中国股票策略研究外,刘鸣镛的研究工作还涵盖中国电讯行业。

据了解,刘鸣镛会向全球股票研究部主管Michael Baptista先生和欧洲证券部主管David Roberts汇报工作。

总价90万多2公里省100万  
(59栋108套有效房源上到8月31日)  
大湖美景VILLA 倚林佳苑  
销售热线: 021-62189908 0512-57229988  
www.ylvilla.com