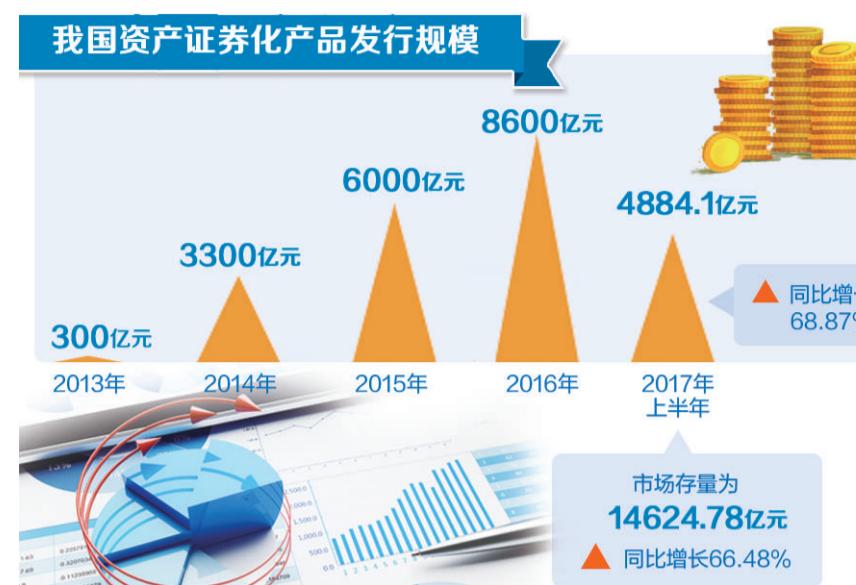


基础资产更加多元 产品设计不断创新 监管部门大力支持 我国资产证券化规模再上新台阶

经济日报·中国经济网记者 周琳

热点聚焦

在证券化基础资产更加多元化、产品设计不断创新、监管部门大力支持等有力因素影响下，我国资产证券化规模再上新台阶。不过，专家认为，目前资产证券化在法律、会计和税收制度等方面，仍存在制度不健全或有待改善的地方。



“ABN”发行113.68亿元，同比增长237.53%，占发行总量的2.32%。

惠金所总经理杨冀川介绍，长期以来，银行间市场信贷ABS及交易所企业ABS发行市场较大，银行间市场资产支持票据及保监会主管的资产支持计划市场相对较小。不过，近期证监体系下的企业ABS已全面赶超信贷ABS，保险资管ABS也逐步崭露头角。

中诚信证券评估有限公司结构融资部高级分析师郑凯文表示，2017年上半年，资产证券化市场延续了2016年快速扩容态势。资产证券化在盘活存量资产、提高资金配置效率、服务实体经济方面发挥着越来越重要的作用。

三因素助力大发展

近5年来，资产证券化产品快速发展主要有证券化基础资产更加多元化、产品设计不断创新、监管部门大力支持三方面原因。

随着资产证券化业务发展日趋常规化，其底层基础资产类型更加丰富。整体看，近年来基础资产的构成呈现出百花齐放的局面，租赁租金、信托受益权、

保理债权、票据收益权、商业地产抵押贷款、保单质押贷款、个人消费贷款等都成为基础资产的重要来源。

“同时，资产证券化在产品结构设计不断创新，投资主体和发起机构类型不断丰富和扩大，也成为ABS大发展的主要推手。”郑凯文表示，近年来，商业地产抵押贷款支持证券(CMBS)及消费金融类资产证券化产品逐步推广，循环池结构设计得到广泛应用。

值得关注的是，资产证券化产品的发起机构类型更加丰富。一方面，互联网金融加速渗透资产证券化市场，越来越多的民营融资企业涉足ABS市场，寻求新的融资渠道；另一方面，事业单位、互联网公司等更加积极地寻求ABS市场的融资机会。

此外，政策层面的推动，成为我国资产证券化发行提档升级的重要外部因素。2014年11月20日，银监会和证监会分别下发《关于信贷资产证券化备案登记工作流程的通知》和《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》及相关配套规定。我国资产证券化时代正式开启，资产证券化业务均由审批制迈入了备案制。

诸多问题亟待解决

在快速发展的同时，我国资产证券化行业仍存在不少问题。郑凯文认为，尽管多个监管部门先后颁布了多部法律法规，但目前资产证券化在法律、会计和税收制度等方面仍存在制度不健全或有待改善的地方。

“要推动资产证券化发展，主要应从法律法规支持、信息披露两方面着眼。”郑凯文认为，在法律法规上，应强化资产证券化业务中资产出售过程的合法属性，完善行业会计和税收等方面的法律法规。对于资产证券化存续期突发事件情况，通过立法和法规政策的完善，强化已出售资产的破产隔离支持以及破产隔离的法律属性，从而减小行业发展风险。

其次，资产证券化业务信息披露也是当前亟待完善的领域。针对目前资产证券化尤其是企业资产证券化挂牌转让制度，交易场所的管理部门可在政策以及技术方面完善资产证券化业务的信息披露制度，拓展底层资产以及资产转让方等方面的信息披露材料覆盖范围。

此外，在资产证券化项目操作方面，存在中介机构信息不透明和中介机构专业化水平有待提高的问题。郑凯文表示，资产证券化行业的发展，需要大量掌握法律、信用评级、会计和税收等方面知识的中介机构的参与。由于监管不到位或行业发展过快，存在部分中介机构所在行业尚未形成行业内统一标准，在对外信息披露上，部分中介机构也存在着信息披露不完善或不规范的情况。

“对于笔数众多的资产证券化项目，中介机构要在投资者对尽调信息有较高信任度的前提下，提高尽调效率，以便整体缩短项目周期。在证券化项目存续期间，各中介机构如何保证对基础资产现金流实时监控和信息披露，也是行业目前亟待解决的问题。”郑凯文说。

财经周评

扣除节假日，10月份可用于交易的时间并不多。不过，这段时间对于债券交易者来说却格外难挨。当大家还在争论3.6%到底是顶还是底的时候，10年国债收益率升破3.8%重要关口至3.83%，10年国开债收益率也升破4.4%。

尽管央行在上周首次开展了63天期逆回购操作，并累计净投放3900亿元，但市场信心并没有明显变化。债市究竟遇到了哪些利空因素？

应该说，今年一季度GDP增速6.9%的读数超出了市场预期，如果再考虑各级政府实施严格的房地产调控措施、财政部整肃地方政府财政纪律以及国内积极推进供给侧结构性改革等因素，很多机构都认为这一增速将是年内的高点。这意味着经济增速可能会有回调。但10月19日，统计局发布的数据却显示，三季度国内生产总值同比增长6.8%，经济连续9个季度运行在6.7%至6.9%的区间。经济继续保持中高速增长，期待中的宽松措施没有出台，这是债市遭遇的第一重利空。

另一个利空来自监管层的态度。10月19日，在党的十九大中央金融系统代表团开放日上，银监会主席郭树清表示今后金融监管会越来越严。当然，更为关键的还有央行的态度。从去年下半年以来，央行逐步收紧货币政策的意图十分明显。无论是货币政策表述从“稳健”变为“稳健中性”，还是在实际操作过程中把超额准备金率维持在1.5%以下，抑或是两次上调公开市场利率，货币政策从紧的意图一以贯之。尽管在部分时间节点“放水”，其作用是要“削峰填谷”，保持市场流动性平衡。

然而，市场的预期却是，金融去杠杆已经一年有余，监管可能会放松。但是，无论是十九大报告提出的“健全金融监管体系”的论述，还是央行以及银监会的态度，都向市场传达了“监管还在路上”的信号。改变过去“监管会放松”的预期并接受其在时间跨度和实施强度上的持续性，已成为本轮市场加速调整的重要推动力。

当然，也不能忽视来自海外的压力。随着美联储或将迎来更为鹰派的主席等因素影响，美联储加息和缩表的步伐将更为坚定。同时，欧洲央行在经济持续向好之际也在逐步加入货币政策收紧的行列。基于两个主要经济体经济和货币政策判断，全球利率水平将重新进入上升周期。上半年，我国成功扭转了汇率预期，下半年这一预期将重新接受加息和缩表的考验，对我国而言就是汇率和利率的双重压力。有机构认为，如果12月份美联储加息，央行可能再度上调公开市场利率。这对国内债券市场来说，并不是好消息。

不难发现，构成债市利空的因素仍将在相当长时间内存在，债市牛气短期内难以出现。

债市牛气短期难现

温宝臣

随着我国首单基于区块链技术的交易所ABS“百度—长安新生一天风2017年第一期资产支持专项计划”于近期发行，我国资产证券化产品数量和发行总规模再上新台阶。据中央结算公司统计，近5年来，我国资产证券化发行额呈现逐年递增态势。2017年上半年，全国共发行资产证券化产品4884.1亿元，同比增长68.87%，市场存量为14624.78亿元，同比增长66.48%。

企业ABS后来居上

所谓资产证券化(简称“ABS”)，是指以基础资产未来所产生的现金流为偿付支持，通过结构化设计信用增级，在此基础上发行资产支持证券的过程。按照资产类别，一般分为信贷资产证券化、企业资产证券化、资产支持票据等几类。

数据显示，今年上半年，我国信贷资产支持证券(以下简称“信贷ABS”)发行1911.82亿元，同比增长42.05%，占发行总量的39.10%；企业资产支持证券(以下简称“企业ABS”)发行2864.14亿元，同比增长89.33%，占发行总量的58.58%；资产支持票据(以下简称

央行首次启用63天期逆回购——年内流动性预计总体平稳

本报记者 陈果静

态势，流动性宽松的预期回落；另一方面，近期美国10年期国债收益率走高，再加上缴税时点、临近年末等因素影响，市场流动性偏紧。

近期，季节性因素给流动性带来的扰动尤为明显。10月份为重要的季度财政缴税月份，且缴税规模常大于其他季度缴税月份。同时，10月份有近1.6万亿元同业存单到期，且从10月份开始，发行3个月及更长期限的同业存单可以跨年。因此有人认为，这也会在一定程度上增加流动性压力。

在月末时点，还需要考虑11月份乃至跨年的流动性安排。一般来说，每年年底财政存款波动较大，11月份是全年财政性存款投放的“小月”，12月份财政性存款则是“大月”。长达63天的逆回购正好可以缓解年末资金面紧张，这将有助于

稳定市场对资金面的预期，平滑资金面波动。

温彬认为，63天期逆回购可以满足金融机构跨年流动性需要，还能丰富逆回购期限品种，降低了对7天和14天等短期品种频繁操作给市场带来的波动，同时进一步完善了“逆回购+MLF”公开市场操作的期限组合。此外，此次63天期逆回购招标利率为2.9%，结合其他期限逆回购利率和MLF各期限利率来看，各期限之间保持15个基点的利差，有利于货币政策工具平滑。

随着年末财政支出增加，温彬预计，市场流动性状况会有所改善，叠加63天期跨年资金的投放，预计流动性总体平稳。不过，随着美联储今年内最后一次加息脚步临近，需要警惕美国国债收益率变化对流动性带来的影响。

好客山东 食在平度 青岛平度：首届中国养生美食文化节开幕



十四节气考略。

位于山东半岛的平度市拥有18个农产品获得国家地理标志保护与登记。

·广告

中国长城资产管理股份有限公司广东省分公司与中国长城资产管理股份有限公司黑龙江省分公司债权转让暨债务催收联合公告

根据中国长城资产管理股份有限公司广东省分公司与中国长城资产管理股份有限公司黑龙江省分公司达成的债权转让安排，中国长城资产管理股份有限公司广东省分公司将其对以下公告清单所列借款人及其担保人享有的主债权及借款合同、担保合同、还款协议和其他相关协议项下的全部权利，依法转让给了中国长城资产管理股份有限公司黑龙江省分公司。中国长城资产管理股份有限公司广东省分公司与中国长城资产管理股份有限公司黑龙江省分公司特公告通知各借款人、担保人以及借款人、担保人因各种原因发生更名、改制、歇业、吊销营业执照或丧失民事主体资格等情况的相关承债主体或清算主体。

中国长城资产管理股份有限公司黑龙江省分公司作为上述债权的受让方，现公告要求公告清单中所列包括但不限于借款人、担保人及其清算业务人等其他相关当事人，从公告之日起立即向中国长城资产管理股份有限公司黑龙江省分公司履行主债权合同及担保合同约定的还本付息义务或相应的担保责任(若借款人、担保人因各种原因发生更名、改制、歇业、吊销营业执照或丧失民事主体资格等情况，请相关承债主体、清算主体代为履行义务或承担清算责任)。

特此公告。

中国长城资产管理股份有限公司广东省分公司
中国长城资产管理股份有限公司黑龙江省分公司

2017年10月30日

注：1.本公告清单仅列示截至2016年8月20日的贷款本金余额，借款人和担保人(含相关承债主体、清算主体)应支付给中国长城资产管理股份有限公司黑龙江省分公司的利息、罚息、复利、违约金及其他应付按借款合同、担保合同及中国人民银行的有关规定或生效法律文书确定的方法计算至实际还清之日止，已经进入诉讼程序的，并已垫付的应由借款人及担保人负担的诉讼费、执行费、律师费等以有关法律文书确定的金额为准。

2.若借款人、担保人因各种原因发生更名、改制、歇业、吊销营业执照或丧失民事主体资格的，请相关承债主体及/或主管部门代为履行义务或履行清算责任。

3.下表中人民币贷款本金余额仅供参考，贷款本金余额以借款合同、担保合同等相关法律文件的规定为准。

4.下列借款人、担保人如有疑问，请与中国长城资产管理股份有限公司广东省分公司或中国长城资产管理股份有限公司黑龙江省分公司联系。本公告当中内容如有错漏，以借款人、担保人等原已签署的交易合同为准。

中国长城资产管理股份有限公司广东省分公司联系方式：

地址：广东省广州市越秀区东风东路834号东峻广场1座33楼

联系人：黄先生 电话：020-87651275

传真：020-85260888

中国长城资产管理股份有限公司黑龙江省分公司联系方式：

地址：哈尔滨市南岗区红军街10号金融大厦

联系人：王小姐

电话：0451-53622402 传真：0451-53623914

公告清单

单位：人民币元

序号	借款人名称	借款合同编号	贷款本金余额(人民币元，截至2016年8月20日)	担保人名称	担保合同编号
1	佳木斯恒大伟业房地产开发有限公司	(2014)哈银固资贷字第Y26号《固定资产贷款合同》、(2014)哈银固资贷字第Y77号《固定资产贷款合同》、(2015)哈银固资贷(补)字第Y92号《固定资产项目贷款合同补充协议》、(2015)哈银固资贷(补)字第Y93号《固定资产项目贷款合同补充协议》、(2015)哈银人中长资字第Y91号《人民币中长期贷款合同》	392250000.00	(2014)哈银保字第Y26-5-2、(2014)哈银保字第Y26-5-3、(2014)哈银保字第Y26-5-1《保证合同》 (2014)哈银保字第Y77-2《保证合同》 (2014)哈银保字第Y77-2-2《保证合同》 (2014)哈银保字第Y91-3《保证合同》 (2015)哈银保字第Y91-4《保证合同》 (2015)哈银保字第Y91-5《保证合同》 (2014)哈银抵字第Y26-1、Y26-2、Y26-3《抵押合同》 (2015)哈银最抵字第Y26-77《最高额抵押合同》 (2014)哈银抵字第Y77-1《抵押合同》 (2015)哈银抵字第Y91-2《抵押合同》 (2015)哈银抵字第Y91-1《抵押合同》 (2015)哈银抵字第Y26-26《抵押合同》 (2015)哈银抵字第Y26-10《抵押合同》 2014哈银最保质字第Y26-8号《最高额保证金质押合同》 2014哈银最权质字第Y26-9号《最高额权利质押合同》	