# 论我国住房抵押贷款证券化的思路与创新之策

来源：网络 作者：明月清风 更新时间：2024-01-07

*【摘要】本文基于我国住房抵押贷款证券化的现状，阐释了当前我国住房抵押贷款证券化的运作思路，并从立法层面和制度层面具体论述了我国住房抵押贷款证券化的创新之策。【关键词】运作思路 创新之策 住房抵押贷款证券化一、住房抵押贷款证券化概况住房抵押贷...*

【摘要】本文基于我国住房抵押贷款证券化的现状，阐释了当前我国住房抵押贷款证券化的运作思路，并从立法层面和制度层面具体论述了我国住房抵押贷款证券化的创新之策。

【关键词】运作思路 创新之策 住房抵押贷款证券化

一、住房抵押贷款证券化概况

住房抵押贷款证券化是一种抵押担保证券，指 金融 机构(主要是商业银行)把自己所持有的流动性较差、但具有未来现金收入的住房抵押贷款，汇集重组为抵押贷款群组，由证券化机构以现金方式购入，经过担保或信用增级后，以证券的形式出售给投资者，以融通资金，并使住房贷款风险分散为由众多投资者承担的融资过程。从本质上讲，发行住房抵押贷款证券是住房抵押贷款发放机构的一种债权转让行为，即贷款发放人把对住房贷款借款人的所有权利转让给证券投资者。随着住房货币化改革的全面推开，如不开辟新的住房融资渠道，房改进程将受到严重制约。

而从世界范围来看，住房抵押贷款是一种最广泛地被证券化的资产，银行将住房抵押这部分信贷资产以出售方式，让从事抵押贷款证券业务机构的特殊目标公司(SPV)购买，该公司以这些资产作为抵押，发行资产抵押证券，再由承销商(二级市场中介)出售给投资人。从总体上说，我国开展住房抵押贷款证券化的条件已经基本具备，但是，如何培育贷款证券化所需要的发行人、机构投资者、中介服务机构等，并对相关的 法律 制度进行完善是开展这项业务的前提。

二、住房抵押贷款证券化运作的思路

１、加快相关市场 发展 ，为证券化提供基础市场条件。必须着手解决市场中存在 问题 ，措施有：一是要大力发展房地产市场，推进住房商品化与货币化进程，深化住房制度改革；二是要完善证券市场，加快证券市场化发展速度，扩大其容量和规模，完善其功能，加强其管理体系的建设，健全相关法律法规，规范证券交易行为，稳定证券市场；三是积极培养住房抵押贷款市场。

２、加快住房抵押贷款证券化组织机构建设，完善中介服务体系。住房抵押贷款证券化涉及到房地产开发商、银行、担保、保险和资信评估等相关部门。为了支持住房抵押贷款证券化的启动，开办初期，可由政府主管、开发商、银行、证券、担保、保险等部门共同发起成立政府住房抵押贷款公司，待条件成熟转变为上市股份公司，可以将住房资金管理中心作为抵押贷款机构的下属单位，并允许抵押贷款机构吸收住房公积金存款和住房储蓄存款，使部分住房公积金进入住房抵押贷款市场，或为抵押贷款提供担保；必要时，成立住房抵押贷款保险金融机构，以国家权力机构作为后盾。现阶段，可利用 中国 人民保险公司开办住房抵押贷款保险业务，然后建立符合法律规范的专门保险机构，提高住房抵押贷款的安全性。此外，要完善中介服务机构，组建大批借款人资格审查、不动产评估和不动产证券评级等机构，提高业务咨询、资信调查、房产评估和监证登记等方面的服务质量，满足住房抵押贷款市场的需要。

３、加强立法工作，为住房抵押贷款证券化提供法律保障。要尽快出台相关的法律法规，以保证住房抵押贷款证券化的有序发展。重点解决不动产抵押处分权与政府行政处罚权的矛盾、抵押登记与评估的法律保证以及抵押担保的约束机制等问题。制定《住房法》、《住房金融机构组织法》、《住房抵押贷款保险法》等，同时要建立借款人资信审查、价格评估、抵押证券评级等一系列统一标准和金融机构开办住房抵押贷款证券化业务的 会计 制度。此外，还要有相关法规来规范、监督与住房金融有关的住房储蓄管理、住房公积金管理以及住房补贴管理等 经济 活动。

三、我国住房抵押贷款证券化的创新之策

1、立法层面上的创新

虽然随着我国《金融资产管理公司条例》的出台我国已基本上打通了不良资产证券化的通道，但是我们必须明确的是该条例仅仅是一种燃眉之急的做法。而且，从学理上而言当条例与我国现行的银行法、保险法及证券法律发生冲突时，根据上位法优于个位法的特点，条例的效力还是一个经受不住学理推敲问题。实际上，总体考虑，我国 目前 的法律环境对于资产证券化的展开还有相当大的阻力，这主要表现为现行法律规则与资产证券化内在需求的冲突及证券化法律的空白。鉴于这种形势，笔者认为，我国在立法上应采取这样的策略：

（1）理清目前既存的《公司法》、《保险法》、《证券法》、《商业银行法》、《 企业 债券管理条例》、《担保法》、《企业破产法》、《信托投资公司管理办法》等与不良资产证券化内在需求之间的规则冲突之处，以求规则与资产证券化关系的发展同步；在这之中，笔者认为既然资产证券化的结果是不良资产被经过包装后以证券的方式表现出来，那么我国的证券法必须立于现实的层面对证券进行一个明确的界定，以突破目前的规定。

（2）提高住房抵押贷款证券化的立法层次。我国应出台一部立法层次高的法律，以体现立法的权威性、一致性与稳定性。国际上资产证券化立法模式有分散立法与统一立法两种，分散立法模式以美国为代表，统一立法模式是其他大部国家所采取的模式，特别是近几年来，欧洲、亚洲等陆续有几十个国家和地区制订了资产证券化的单行法。

2、制度层面上的创新

（1）SPV的模式安排及自我风险隔离问题。SPV的模式是不良资产证券化成功的根本保证，笔者认为在目前的形势下，具有现实性的模式有以下几种：

①成立国有独资的SPV；在设计该模式中，我国可以借鉴香港按揭公司模式，成立一个由政府支持的国家独资公司，其经营业务为购买应收款项，并以此为支撑发行证券；其启动资金由政府出资，其后可以通过发行证券募集资金来购买证券化的基础资产。客观而言，这一模式在目前的法律环境下，并不存在法律障碍，且此类SPV还能享受税收方面的优惠。因此，这一模式是一种成本较低、且迅捷的方式。

③特殊目的信托SPV模式。《信托法》的出台为特殊目的信托SPV提供了 法律 根据。因此，发起人可以设立一个信托型SPV，然后将基础资产转移给信托SPV，信托的权益移交给一家独立的受托管理机构进行托管。其后信托SPV以基础资产为支撑发行受益凭证，受托管理机构负责收取证券的本息，并向投资者进行分配。然而，若要使该模式切实可行，我国还必须对202\_年《信托投资公司管理办法》第9条，及其《实施细则》第4条的 内容 进行修订。实质上，无论我国的SPV采取何种模式，立法都必须考虑到SPV自身的产隔离 问题 。因此，我国的资产证券化法应作出如下的规定：其一是应将SPV的业务范围限于仅从事与证券化交易有关的业务活动；其二是一般情况下，其债务也只能限于证券化交易中成立的债务与担保；其三是在资产支撑证券尚未清偿完毕的情况下，SPV不能进行解散、清算、兼并及资产销售活动；其四为了避免与母公司“实质合并”，必须要求SPV严格遵守独立契约原则，建立独立的账薄与档案，保留独立的账户，并将自有资产与母公司的资产隔离。

3、不良资产真实销售问题

采取何种证券化方式是我国证券化立法创新中所必须解决的重要问题。一般而言，资产证券化程度较高的国家都确立真实销售的立法价值取向，相反则采取担保融资的方式。尽管有许多学者从我国资产证券化的 发展 阶段及 理论 研究 的程度、 目前 的法律体制、税收与 会计 方面、破产隔离机制的不足等角度出发，认为我国目前只宜采取担保融资的模式。对于这一观点，笔者认为是值得商榷的。在目前的形势下，我国的资产证券化法则应确立“资产真实销售”的准则，其原因如下：其一这种准则能提升基础资产的信用评级，易于证券的发行与交易；其二是这一准则的确立必然会导致我国的立法者对与证券化相关的法律进行重新的审视，从而对原来相关的法律规则进行一次系统的梳理，如对《公司法》、《破产法》等进行相应的整合；其三是真实销售具有本身的制度优势，能更好地隔离风险，保证交易的安全，是一种比较成熟的证券化模式。笔者认为，在立法中在识别真实销售与担保融资时，我国可以借鉴作者在前文所述的美国的一些识别标准，如当事人的意图、有无追索权、及会计与税收上的处理等。实际上，资产真实销售与破产隔离及SPV的组建是几个紧密相联的问题，因为无论SPV是采用公司、合伙或信托形式，都要注意自身破产风险和发起人破产风险的隔离，防止发生“实体合并”，使已转移的资产重新归并到发起人的破产财产中。因此，在我国的证券化立法中，必须将上述的三个问题进行务实性的综合考虑。

4、资产转让原则的确立

资产转让原则是指在资产转移过程中债权人发生变更时，如何保证债务人的知情权问题。一般而言，资产转让的原则有三种类型，即协议转移、通知转移及自由转移。从《合同法》第80条考察，我国采取的是通知转让的原则，但是在资产证券化中由于原始债务人众多，要逐一通知债务人无疑会增加证券化的成本。因此，有必要对该原则进行矫正。笔者认为我国对于资产转让的原则可以采取以下两种方式：其一是在证券立法中规定适用“特例”方式，即规定公告应被视为对所有债务人进行了债权转让的有效通知；其二是在最初签订的合同中就约定债权与担保物权的转移无须另行通知。

【 参考 文献 】 [2] 王玉华、黄海波：《发展住房抵押贷款证券化的探讨》，资料来源：，202\_/11/10

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！