

对《商业银行资本管理办法》 资产支持证券风险资本计量的几点思考

罗伟成 赵晓丽 聂中一 华蕊

摘要：2024年1月1日我国基于巴塞尔协议 III 制定的《商业银行资本管理办法》正式实施，其作为商业银行的基础性监管制度对行业未来发展有着重要的导向性作用。本文基于资本新规下商业银行资产证券化转出前后风险计量差异及风险计量依据，通过剖析证券化前后风险资本计量差异、不同分层方案下风险资本计量差异及其存在差异的原因等，对《商业银行资本管理办法》中资产支持证券（ABS）风险资本计量提出几点思考与建议，以期为市场参与者提供不同的分析视角。

关键词：资本新规 商业银行 风险资本 风险计量 资产证券化 次级风险

2024年1月1日我国基于巴塞尔协议 III 制定的《商业银行资本管理办法》（以下简称“资本新规”）正式实施，其作为商业银行的基础性监管制度对行业未来发展有着重要的导向性作用。商业银行通常以发起机构或投资机构的角色参与资产证券化，在资产证券化过程中，一方面，商业银行作为信贷类资产证券化产品的主要发起机构，可通过资产证券化的方式实现资产出表，从而降低资本占用；另一方面，商业银行投资或自持资产支持证券

时，也需按要求计量相应的风险资本。

资本新规重新设定了风险资产计量方法层级及方法选取逻辑。结合目前国内商业银行对金融资产普遍采用的风险计量方式，我们预计资本新规下，大部分商业银行内仍将沿用权重法计量贷款类资产的风险资本，用外部评级法计量投资的债券、资产支持证券等标准化资产的风险资本。其中，资产支持证券的风险资本计量较为特殊，其风险主要来源于对应的基础资产ⁱ，两者的实际风险水平基本一致。我们按照资本新规的计量方式和计量标准，分别测算了资产支持证券及对应的基础资产的风险资本占用，测算结果产生了不同程度的差异。本文将主要探讨上述差异产生的原因，为资产支持证券风险资本计量提出几点思考与建议。

证券化前后的风险资本计量差异

我们以某个人消费贷款 ABS 产品作为例子，按照资本新规的要求，计算了证券化前后的资产所需要计量的风险资本（见表 1）。

表 1 某个人消费贷款资产证券化前后风险资本计量对比表 1

资产类型	证券特征				风险资本计量 (%)				
	证券名称	信用等级	占比 (%)	剩余期限	基础资产	STC 标准		非 STC 标准	
个人消费贷款	优先档	AAA _{sf}	81.00	1.10 年	75.00	10.00	245.60	15.00	249.65
	次级档	NR	19.00	--		1250.00		1250.00	
	合计	--	100.00	--		--		--	

注：81%*10%+19%*1250%=245.60%；81%*15%+19%*1250%=249.65%

资料来源：联合资信整理

商业银行一般采用权重法计算表内贷款的应提的风险资本。

对于正常类的个人消费贷款，计量标准是 75%，因此，表 1 中个人消费贷款 ABS 产品所对应的个人消费贷款在证券化前应计量的风险资本为贷款本金的 75%；商业银行对于其投资的 ABS 产品则一般采用外部评级法，信用等级 AAA_{sf}~BBB_{sf} 的证券对应风险权重适用范围为 10%~310%，因此，表 1 中的个人消费贷款在证券化后，各档证券（优先档+次级档）应计量的风险资本总额为贷款本金的 245.60%（满足 STC 标准时）或 249.65%（不满足 STC 标准时）。上述计算结果表明，个人消费贷款证券化后的资产（ABS）需要计量的风险资本约为证券化前的资产（个人消费贷款）需要计量风险资本的 3.3 倍，证券化的交易使得资产的风险成倍增长，明显高估了资产支持证券的风险。

不同分层方案下资产支持证券风险资本计量差异

除了证券化转出前后的资产风险资本计量的差异，我们还发现同一基础资产包在证券化过程中采用不同分层设计后，风险资本计量也会随之变化。我们以表 1 中的某个人消费贷款 ABS 产品作为例子，在保持其他设计不变的前提下，分别对该产品增加了一档（见表 2）和两档优先档证券（见表 3）。

表 2 某个人消费贷款资产证券化前后风险资本计量对比表 2

资产类型	证券特征				风险资本计量 (%)				
	证券名称	信用等级	占比 (%)	剩余期限	基础资产	STC 标准		非 STC 标准	
个人消费贷款	优先 A 档	AAA _{sf}	81.00	1.10 年	75.00	10.00	171.68	15.00	176.83
	优先 B 档	AA _{sf}	6.00	1.30 年		17.98		36.35	
	次级档	NR	13.00	--		1250.00		1250.00	
	合计	--	100.00	--		--		--	

注：81%*10%+6%*17.98%+13%*1250%=171.68%；81%*15%+6%*36.35%+13%*1250%=176.83%

资料来源：联合资信整理

表 3 某个人消费贷款资产证券化前后风险资本计量对比表 3

资产类型	证券特征				风险资本计量 (%)				
	证券名称	信用等级	占比 (%)	剩余期限	基础资产	STC 标准		非 STC 标准	
个人消费贷款	优先 A 档	AAA _{sf}	81.00	1.10 年	75.00	10.00	64.68	15.00	73.83
	优先 B 档	AA _{sf}	6.00	1.30 年		17.98		36.35	
	优先 C 档	BBB _{sf}	10.00	1.60 年		180.00		220.00	
	次级档	NR	3.00	--		1250.00		1250.00	
	合计	--	100.00	--		--		--	

注：81%*10%+6%*17.98%+10%*180%+3%*1250%=64.68%； 81%*15%+6%*36.35%+10%*220%+3%*1250%=73.83%

资料来源：联合资信整理

从表 2、表 3 的计算结果可以看出，该个人消费贷款 ABS 在增加了一档优先档证券后，各档证券应计量的风险资本总额下降为贷款本金的 171.68%（满足 STC 标准时）或 176.83%（不满足 STC 标准时），但同样高估了资产支持证券的风险；增加了两档优先档证券后，应计量的风险资本总额进一步下降为贷款本金的 64.68%（满足 STC 标准时）或 73.83%（不满足 STC 标准时），甚至低于证券化前对应的个人消费贷款应计量的风险资本，低估了资产支持证券的风险。

证券化前后需要计量的风险资本为什么会有明显差异？

资产证券化是将缺乏流动性但能够产生稳定、可预期现金流的基础资产进行重组，并以基础资产产生的现金流为支持，在资本市场上发行有价证券的一种融资方式。资产证券化是商业银行转移表内风险的工具之一，商业银行通过把表内贷款打包设计成资产支持证券实现贷款出表，证券化交易前后的资产（贷款和资

产支持证券) 风险均主要来自于基础资产(贷款) 还本付息的不确定性带来的信用风险。而证券化的过程中产生的其他风险, 包括混同风险、抵销风险、流动性风险、利率风险、参与方履职能力不足风险等, 通常可通过完善交易结构设计进行缓释。因此, 证券化前后的资产面临的风险基本未发生变化。同时, 资产证券化的过程, 也是发起人(放贷银行) 将风险转移给不同风险偏好的资产支持证券投资人的过程, 证券化交易设置一档、两档、三档优先级证券改变的仅是承接转移风险的投资人数量, 不会改变投资人承接的总风险。

那为什么表 1 计算的结果是资产支持证券需要计量的风险资本是证券化前的个人消费贷款需要计量风险资本的 3.3 倍? 为什么表 2、表 3 仅仅增加了优先档证券数量, 不但资产支持证券需要计量的风险资本明显下降, 甚至低于证券化前对应的个人消费贷款应计量的风险资本? 我们认为, 关键点在于对次级档证券风险认定。上述三种不同的分层方案下, 次级档证券杠杆也存在明显差异, 表 1 是 5.26 倍(100%/19%)、表 2 是 7.69 倍(100%/13%)、表 3 是 33.33 倍(100%/3%), 因此, 不同方案下次级档证券面临的实际风险也是存在差异的。然而, 不管使用何种方法计量风险资本, 我们的计量依据一定是风险资产的实际风险水平。显然, 上述三种不同的分层方案中均采用统一的 1250% 计算次级档证券的风险资本占用未体现不同方案下次级档证券的实际风险差异。

我们的建议

根据上面的分析，我们提出以下建议：

资产在证券化前后所需计量的风险资本总额应保持不变。不同类型的风险资产计量风险资本的共同依据应为风险资产的实际风险水平，而资产支持证券与其对应的基础资产的实际风险水平本一致，因此，资产支持证券应计量的风险资本量应与基础资产在表内应计量的风险资本基本一致。

不同分层方案下的次级档证券不应使用相同的风险资本计量比例。一方面，不同的资产支持证券分层方案仅增加了参与证券的投资人类型，证券总的风险并未变化；另一方面，在不同的分层方案下，次级档证券投资人的投资杠杆是变化的，也即不同次级档证券的实际风险是不同的。而表 1~表 3 正是因为对次级档证券均采用 1250% 的固定计量比例，才使得同一基础资产在三种不同方案下，资产支持证券的风险资本计量总额均与基础资产风险计量总额不同，有的偏高，有的偏低。根据资产在证券化前后所需计量的风险资本总额保持不变这一原则，我们建议用下列公式确定次级档证券的风险资本计量比例：

$$\frac{\text{（基础资产计量比例-优先档证券风险资本计量比例）}}{\text{次级档证券占比}}$$

根据上述公式，我们重新计算出表 1~表 3 次级档的计量比例分别为 352.11%（满足 STC 标准时）或 330.79%（不满足 STC 标准时）、506.32%（满足 STC 标准时）或 466.68%（不满足 STC 标准时）、1594.04%（满足 STC 标准时）或 1288.97%（不满足 STC 标准时）。从计算结果可以看出，一方面，随着优先档证券

分层增加，次级档证券的投资杠杆和风险都增加，风险资本计量比例也相应上升；另一方面，每种分层方案下，证券计量风险资本总额均为 75%，与对应基础资产应提风险资本一致。

参考文献

- [1] 国家金融监督管理总局. 商业银行资本管理办法. 2023.
- [2] 曹雨璇,范雅欣,李玲珊. 商业银行资本新规资产证券化风险计量方法变化及其影响 [EB/OL]. (2023-11-06)[2023-11-21]. <https://mp.weixin.qq.com/s/RtLKoYQXTaprU-GA1kP1xg>
- [3] Basel Committee on Banking Supervision. Basel III Document. Revisions to the securitisation framework [R/OL]. (2016-07-11)[2023-11-21]. <https://www.bis.org/bcbs/publ/d374.htm>.

ⁱ 我国商业银行发行信贷资产支持证券常见基础资产类型主要包括个人消费贷款、个人汽车抵押贷款、个人信用卡应收款、个人住房抵押贷款、小微企业贷款、对公贷款及不良贷款等。

作者单位：联合资信结构评级一、五部
通信地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层
联系方式：(8610) 85172818
电子邮箱：zhaoxl@lhratings.com、niezy@lhratings.com、
huarui@lhratings.com