

李剑阁：  
资产证券化：  
金融监管体制面临新挑战 P16

蔡鄂生：  
资产证券化二级市场  
需重点突破 P19

刘晓勇：  
风险管理·公司治理·银行高管  
关于健全银行风险管理机制的再探讨 P71

清华五道口  
TSINGHUA PBCSF

2015年第10期 总第23期  
2015年10月5日出版  
人民币定价 36元  
港币定价 48元  
国内统一连续出版物号 CN 10-1169/F  
国际标准连续出版物号 ISSN 2095-6738

# TSINGHUA Financial Review

# 清华金融评论

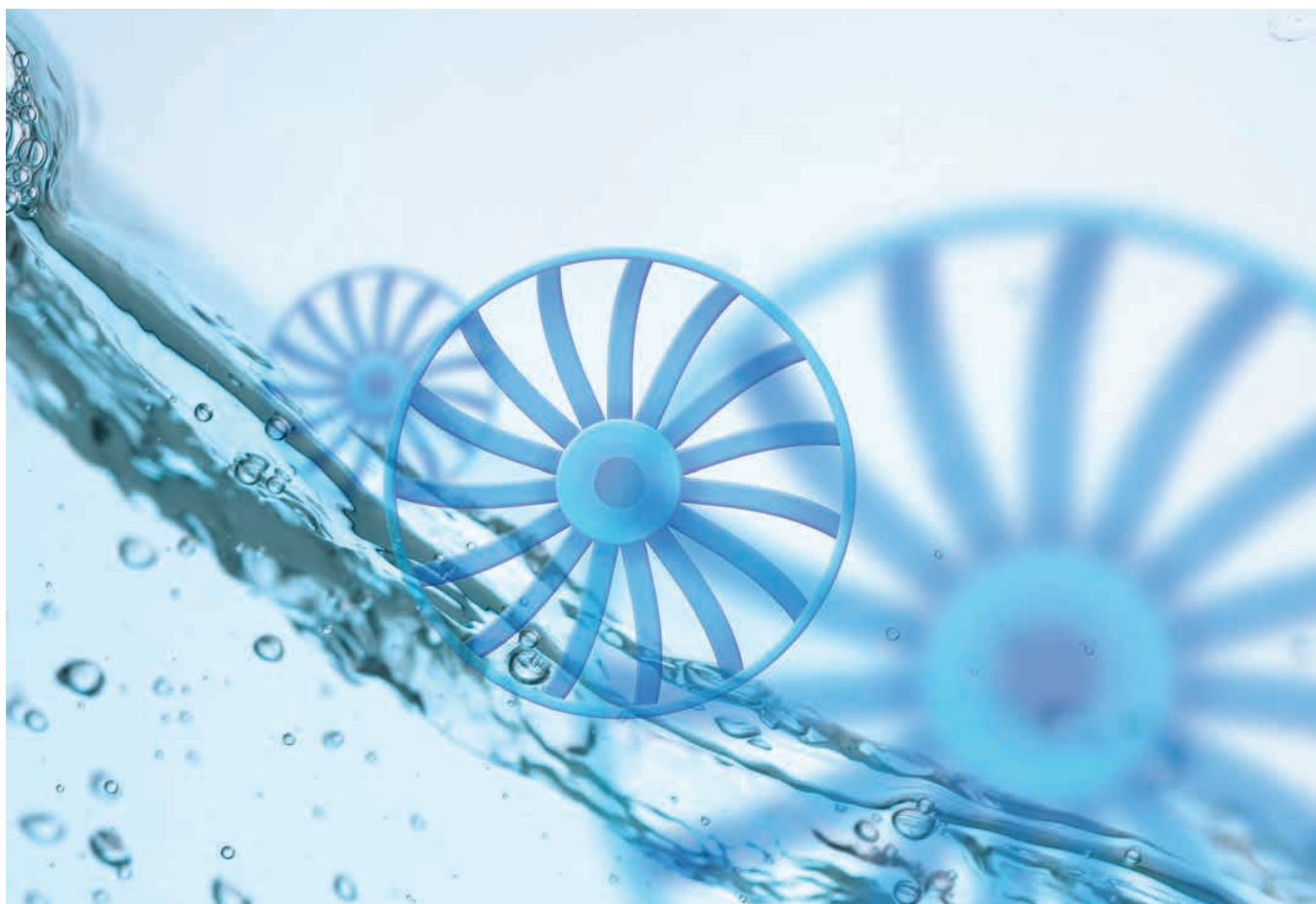


## 资产证券化 再起航

封面专题 P14



ISSN 2095-6738  
9 772095 673155



## 14 / 资产证券化 再起航

2015年5月，国务院常务会议新批5000亿元信贷资产证券化试点规模。作为一个金融工具，资产证券化在我国的实践虽一波三折，但其在经济活动中的重要性不容忽视。本期专题探讨资产证券化未来前景并为其将来发展提供建议。

## 16 / 李剑阁 资产证券化： 金融监管体制面临新挑战

资产证券化的出现及爆发式增长对我国现行金融监管体制提出了新挑战，面对新的混业经营局面，应该从原来的机构监管转向功能监管。

## 19 / 蔡鄂生 资产证券化二级市场 需重点突破

当前债券和资产证券化二级流动市场问题比一级发行市场更为突出，资产证券化二级市场需重点突破。

23 / 姚余栋、肖翔  
推进我国信贷资产证券化  
常规化发展的若干思考

信贷资产证券化未来应继续坚持市场化改革方向，不断完善法律法规等基础性制度和相关配套管理制度，继续强化市场化约束机制。

27 / 曾于瑾  
保险业资产证券化  
业务的机遇与挑战

促进资产证券化产品投资者的多元化，打破刚性兑付，形成市场化的发行交易机制和风险定价机制。

31 / 梁建  
危机后美国资产证券化市场  
监管的发展及对我国的借鉴

在社会融资成本高企、中小企业融资难的背景下，应该继续扩大资产证券化的试点工作。

35 / 张小东  
我国商业银行资产证券化业务  
的实践与思考

资产证券化业务对于商业银行而言是创新的业务品种，业务归属上适于由投资银行业务部门负责。

39 / 周琼  
银行发行和投资信贷  
资产证券化的考虑因素

对各种金融工具，关键是如何建立科学合理的规范，以审慎尽责的态度运用，发挥其积极作用。

42 / 汤勇军  
地方政府债  
资产证券化思考

地方债的资产证券化有利于盘活存量，促进其他金融领域改革的深化。

46 / 刘羿、郭杰群  
非银行服务商在  
美国资产证券化中的崛起和启迪

随着资产证券化市场参与者的增加，尤其是住房按揭资产证券化的逐步扩大，按揭服务商和服务权市场将会逐步建立。

50 / 林华、许余洁  
我国房地产投资信托基金业务  
操作流程及税务问题的理论探讨

从本质上看，REITs属于资产证券化的一种方式，需要基础资产未来有持续稳定的现金流。

53 / 张连娜  
我国资产证券化业务增信措施  
及其评级分析探讨

随着我国金融改革的深化和创新的不断增强，出现了越来越多的金融衍生工具，为增信措施提供了新思路。

## S

最新关注  
SPOTLIGHT

10 / 前瞻

11 / 回顾

12 / 观点 &amp; 数字

## E

宏观经济  
MACRO ECONOMY55 / 许善达  
房地产税立法  
需要慎之又慎房地产税是财产税还是行为税？立法过程  
必须明确这个问题。61 / 高善文  
猪肉“单飞”，  
能走多远？2015年猪肉价格的上涨，主要受行业自  
身周期性波动的影响，与宏观经济的关  
联是不大的。预计猪肉价格进一步上涨  
并最终演化为历史少见的大规模猪周期  
的可能性较低。

## C

央行与货币  
MONEY & CENTRAL BANKING63 / 管涛  
从制度背景  
看人民币新汇改汇改核心是完善市场化汇率形成机制，而不  
是调整人民币汇率水平，过分关注人民币汇  
率水平变化，是对本次汇改极大的误读。68 / 张斌  
尽快引入  
人民币汇率宽幅波动走出当前汇改局面可靠的中间方案是尽  
快引入人民币汇率宽幅波动，该方案可  
避免汇率过大浮动。

## B

银行与信贷  
CREDIT & BANKING71 / 刘晓勇  
风险管理·公司治理·银行高管  
关于健全银行风险管理机制的再探讨新常态下，迫切需要进一步探索完善银行公司治理、改进高管选任机制、增强风险管理动力的现实  
路径。

## M

资本市场  
CAPITAL MARKET77 / 方重  
完善上市公司有关政府补助不定期信息披露的思考政府补助已成为部分上市公司进行盈余管理、规避退市风险警示的重要工具，因此应当积极完善上市公  
司有关政府补助不定期信息披露机制，切实保护投资者的合法权益。

82 / 王蕴哲  
美国证券发行上市监管制度借鉴

美国注册制审核的核心是从投资者的角度出发,以是否有利于投资者做出投资决策为信息披露标准,强调信息披露的相关性、重大性和可读性以及风险揭示的充分性和准确性。

M

财富管理  
WEALTH MANAGEMENT

85 / 高远  
利率市场化后利率  
走势分析及应对措施

我国商业银行应该采用“蜂群思维”,摆脱传统以总行为中心的架构,建立具有自适应能力的活系统,用“群体智慧”来决策。

91 / 清华大学五道口金融学院  
民生财富研究中心  
公募基金业绩的  
可持续性研究

夏普比率可以作为投资者的一个参考指标。

W

互联网金融  
INTERNET FINANCE

93 / 郑飞、高翔、倪经纬  
我国P2P网络借贷平台  
监管机制研究

消除平台自身提供显性或隐性担保有利于P2P网络借贷市场的长期健康发展。

97 / 刘新海  
传统个人征信机构的  
大数据征信  
——以环联为例(下)

未来的大数据技术不仅会延伸以环联为代表的全球个人征信机构的信用信息服务的广度和深度,而且可能会带来一些商业模式上的变革。

F

海外之声  
VOICE OF OVERSEAS

101 / 陈盈、刘源源、王枫  
智力输出与经济“走出去”——德国国际合作机构的经验及启示  
我国应加快建设有国际影响力的智库体系,包括形成智力资源的研究机构和输出智力资源的执行机构。

106 / 薛宏立、孟芳芳  
中资发行人海外美元债市融资趋势和建议  
近年来中资发行人在海外美元债市融资规模增速加快,发行人需要深入认识和管理海外债市融资的风险,以服务企业走出去和中资机构国际化的进程。

110 / 许仲翔  
中国股市泡沫和政府干预的智慧  
股市泡沫影响对实体经济的正常定价,政府在干预股市时要运用智慧,提供高效的干预。

O