

资产证券化导论

第二部分 构建ABS交易

第3章 构建机构抵押支持证券交易

本章要点

- 在构建机构抵押贷款支持证券时，理解提前偿付风险是必要的
- 不同类型的贷款允许借款人在还款到期日前提前偿付全部或部分贷款
- 提前偿付是指借款人所支付的超过计划本金部分的还款额
- 提前偿付风险是指现金流的不确定性，因为未来的提前偿付速度是未知的
- 提前偿付风险可以分为延期风险和减期风险
- 为了估算担保品的现金流，未来提前偿付的假设是必要的
- 在机构抵押贷款支持证券市场，使用的提前偿付基准是有条件的提前偿付率(CPR)和PSA提前偿付基准
- 有条件的提前偿付率(CPR)作为提前偿付速度的一种衡量方法，它假定抵押贷款池中的抵押贷款在剩余期限里的剩余本金有一部分被每月提前
- CPR是一个年化提前偿付比率，它相应的月化比率叫做单月提前偿付率(SNM)
- PSA提前偿付基准可以描述为每年提前偿付率的一个月化序列。它假定：
 - ① 新发放的贷款提前偿付率较低
 - ② 随着抵押贷款时间的推移提前偿付率逐渐增长
 - ③ 提前偿付率达到一个峰值后稳定维持在这一水平
- 提前偿付速度的快慢可以用PSA的一定比例来表示(150%PSA或者75%PSA)
- 抵押贷款支持证券的平均寿命是本金的现金流除以面值的加权平均值，权值为特定提前偿付速度假定下预计的本金收回的月数
- 结构化机构过手证券来创建CMO，就是解释如何将面临利率风险的不具吸引力的贷款池用来创设债券类别以吸引广泛的投资者
- CMO的创设包含将贷款池的提前偿付风险和利率风险重分配给不同的债券类别
- 在机构CMO中，只有提前偿付风险和利率风险重新分配，因为信用风险的假设是不成立的。