国际金融报

如何推动租赁资产跨境交易

上海社会科学院应用经济研究 所研究员、博士生导师

上海财经大学中国式现代化研 究院教授

租赁资产(FL)是围绕租赁所有 权、应收租金请求权及附属担保权形 成的金融合约安排, 已经成为提高资 金使用效率并以此促进全球经济稳定 增长的重要支撑。

充分利用上海金融资源集聚与高 水平开放优势建设上海租赁资产跨境 交易中心,对于促使国际投资者支持 中国租赁业可持续发展, 提升中国租 赁资产真实性、估值管理能力及整体 质量,推动中国租赁公司积极参与国 际竞争并赢得更多更广的客户认可和 市场份额,具有十分重要的现实意义。 也就是说,上海发展租赁业不仅仅是 要吸引各类租赁机构落户和增设 SPV 公司, 而是要利用上海国际金融中心 建设中的金融资源和交易优势条件, 从全球视角建设支持和服务中国租赁 资产做大做强的基础性平台。

根据《2022世界租赁年报》的数 据,2020年全球租赁业新增资产额为 13381.9 亿美元,北美、欧洲和亚洲三 个地区新增资产额总和占全球 96.5% 以上,中国是全球第二大租赁市场。根 据 Wind 的统计,2020 年中国租赁资产 余额约为65040亿元,近十年复合增 长率高达32%左右,彰显了雄厚发展

中国正进入后疫情时代下租赁资 产快速增长的关键时期。近年来,在国 务院以及商务部、金融监管部门、地方 政府相继出台系列利好政策的鼓励 下,中国租赁业呈现出良性的发展态 势,租赁业各类市场主体数量、行业实 扩张增长与服务实体经济并重的中国 过市场化手段提高租赁资产管理水平与 求。



李曦子 摄

租赁资产扩张增长需要有效的租赁资产管理

力和业务总量大幅增加, 尤其是在经 济下行压力较大的情况下, 为整个经 济社会持续稳定发展做出了贡献。但 是,目前中国租赁资产分布依然没有 走出传统路径,排名前五的行业分别 为能源设备、交通运输设备、基础设施 及不动产、通用机械设备和工业装备, 总占比超过80%,同时为满足资金需 求和优化资产负债结构,租赁业融资 渠道仍主要为短期银行授信、发行债 券及公开上市,资产负债期限错配及 流动性管理迫切需要改善。应该说,在

经历初创、迅猛发展、清理整顿、发展

与问题并存等四个阶段后,租赁资产

租赁业发展路径更加清晰。

随着经济结构转型升级,租赁资产 扩张增长空间必将得到快速拓展。根据 《2022 世界租赁报告》,2020 年中国租赁 行业的渗透率约为9.4%,低于美国的 22%,英国的28.4%,德国的16.2%,中国 租赁业与发达国家相比渗透率有待提 升, 也表明我国租赁资产的扩张增长空 前具有巨大潜力。随着工业化与城镇化 推进、"双碳"工作深入开展,"数字经 济"、"绿色经济"成为各行业发展的关键 词。产业结构调整为租赁业带来的新型 市场空间和客户群体,"双碳政策"扩大 降低资金经营风险而探索的资金赋能方 式,都为租赁资产持续的扩张提供了方 向和动力。

重资产特征明显的租赁业, 在规模 持续增长的同时必然伴随着巨大的资产 管理需求。各类租赁公司与商业银行相 比在资产管理成本、流动性管理方式、收 益风险对冲管理广度深度等方面不具备 优势,建立租赁资产全生命周期、全品类 的管理体系更加任重道远, 而产业经济 升级正成为驱动租赁资产新一轮高速扩 张增长的强大动能,尤其是差异化多元 化租赁资产的出现,已经提出必须建立



融资供给严重不足需要高效的租赁资产交易

随着"一带一路""中国制造 2025" 等导向性政策的持续深入以及"供给侧 结构性改革"的稳步推进,产业结构调整 和市场需求增加将拉动大量固定资产投 资,这给租赁业急剧放大的融资需求带 来了前所未有机遇和挑战。

中国租赁公司资产分布跨越幅度较 大且融资渠道相对有限。截至目前,从 总资产规模来看,10家银行系金融租赁 公司总资产破千亿,25家上市租赁公司 近八成总资产规模主要集中于国银租 赁、远东宏信、渤海租赁、中银航空租赁、 海通恒信等5家头部千亿级公司。近五 年内,仅有5家金租公司增资"补血",其 中增资最多 60 亿元的招银租赁成为注 册资本第四的金租公司。据不完全统计, 在未来三年展望中,约半数租赁公司预 期会通过各种方式进行增资以助力业务 发展,其中,58%的金融租赁公司和33% 的融资租赁公司预期会在未来三年内进 行增资。同时,即使按照相关规定,金融 租赁公司融资渠道相对比较丰富,除银 行借款、发行债券、公开发行上市等之 外,也仅限于吸收非银行股东3个月 (含)以上定期存款,参与同业拆借及向 金融机构借款。

发行债券缓解租赁公司资金压力逐 步常态化但成本明显偏高。据 Wind 数 据,截至2023年5月,国内租赁公司共

计已发行债券 369 只,发行规模累计 1792.66 亿元,发行规模同比有所下降且 超短期融资券规模占比高,与长期为主 的租赁资产期限错配风险较大。需要指 出的是,受债券违约带来的系列影响,租 赁业通过发行债券的难度加大且成本攀 升。近年来租赁业发行的85只绿色债券 中,9 笔债券票面利率小于 3%,66 只债 券票面利率在3%到4%之间,9只债券 票面利率在4%到5%之间,1只债券票 面利率大于5%, 明显高于具备同类可 比性的非银金融行业绿色债券发行票面 利率平均值 2.415%。

租赁资产质量持续承压下的转让交 易需求增大。相对于信用资质较好且背 靠强实力集团的租赁公司具有较好的融 资渠道,一般租赁公司调节资金余缺往 往更为依赖租赁资产再融资。但是,当前 全球经济增速回落、国内实体经济持续 下行、产能过剩、产业转型升级等多重不 利因素叠加,租赁业资产盈利收缩与质 量恶化风险并存,特别是周期性行业资 产端资产质量持续承压,在有效盘活存 量资产中释放资本金,挖掘投资新项目 下的优质租赁资产,是租赁业可持续发

因此,在防风险、防踩雷的基础上, 当前需要通过对租赁资金进行"排列组 合"式处置,即将具有前途的租赁资产从

公司业务中剥离出来, 使其能够在金融 市场自由转让交易流通中增加资金流动 性,提高公司净资产收益率并实现快速 融资目的,同时也要将具有一定风险的 租赁资产利用信用增级转移出去,从而 达到降低租赁公司自身经营风险的目

租赁资产交易本身就是租赁资产管 理的重要内容。总的来说,通过充分把握 和实施仔细阅读合同条款、选择可靠交 易对手方、评估资产质量和状况、合理规 划管理资产使用和归还等租赁资产交易 环节,本身就是在最大化利用租赁资产 实现租赁资产管理的商业目标。

开展租赁资产交易,首先要了解租 赁合同的条款和条件,应该仔细阅读合 同并确保理解包括租期、租金、责任和维 护等方面的所有条款, 明确规定的各方 权益和责任,避免任何不必要的纠纷或 争议;

其次要选择可靠的交易对手方,在 选择租赁公司或个人时要进行充分的背 景调查和尽职调查,检查交易对手方的 信誉、经验和客户评价,确保他们能够提 供高质量的租赁服务;

此外要谨慎评估租赁资产的质量和 状况,对租赁资产进行全面专业的检查 和评估,确保资产符合交易要求并且在 租赁期内能够提供所需性能和功能;

最后要合理规划和管理租赁资产的 使用和归还, 根据实际需求合理安排租 赁资产使用时间和计划,确保最大程度 地提高其价值和效率,同时要按时履行 租赁合同中还回资产的要求,确保对资 产进行必要的维护和修理。

动产和权利担保统一登记及评估管 理为租赁资产交易提供了基础条件。自 2021年1月1日起,根据《国务院关于 实施动产和权利担保统一登记的决定》 要求,对动产和权利担保在全国实行统 一登记,租赁业务也被包含在内。7×24h 电子化的统一登记和查询, 有助于金融 市场全面掌握租赁公司相关的动产及权 利信息,提高其最大限度利用租赁资产 交易再融资的效率。同时,全球租赁公司 按照《国际财务报告准则第 16 号——租 赁》(IFRS 16 Leases) 进行会计核算,我 国则相应修订了《企业会计准则第21 号——租赁》,《国有资产评估管理办法》 (国务院令第91号发布) 第四条第二款 也规定当事人认为需要可以进行租赁资 产评估,为针对租赁资产所产生的包括 租赁资产主要产出和副产品经济收益, 与第三方之间商业交易(如转租资产)实 现的其他经济利益,规定范围内使用资 产权利产生的其他经济利益等全部经济 利益,深入开展专业评估服务提供了技 术支持。

上海建设租赁资产跨境交易 中心的意义与路径

自 1975 年全球最大飞机租赁公 司 GPA 在爱尔兰成立以来,爱尔兰政 府陆续推出了多项优惠政策和措施促 进飞机租赁业发展,逐渐成为国际飞 机租赁业最重要的聚集地。

天津东疆在成为中国最大、世界 第二大飞机租赁聚集地之后,又开始 发力开拓飞机租期内管理、资产交易 流转、退租飞机处置等产业中后端业 务,力争建成全国最大的租赁飞机资 产交易中心。其实,早在2015年,上 海浦东新区就召开"融资租赁行业发 展大会"并正式发布促进融资租赁行 业健康发展的若干意见,规划推动上 海成为全球租赁资产管理中心。自上 海自贸区尤其是临港新片区挂牌以 来,瞄准国际先进水平,加快集聚机构 和要素资源, 优化行业发展环境的建 设成效, 更是得到了集中体现与显著

开展租赁资产跨境交易对于促进 国际经贸合作和加强经济连通性具有 重要意义。中国作为世界第二大经济 体和全球制造业中心, 拥有庞大的租 赁资产市场和强大的制造能力。开展 租赁资产跨境交易,可以帮助中国企 业将其资产推向国际市场,扩大在全 球范围内的影响力。同时,也为国外 企业提供更多利用中国制造资源和市 场机会的途径。其次,租赁资产跨境 交易有助于推动国际贸易和投资的自 由化便利化。企业通过跨境租赁可以 更灵活地获取所需的设备或设施,降 低投资和运营成本, 有助于促进国际 合作和资源优化配置,为全球经济一 体化作出贡献。此外,租赁资产跨境 交易还有助于推动技术创新和合作。 国际间的租赁交易可以促使不同国家 和企业之间的技术交流和合作,加速 创新和知识共享,对于推动全球经济 发展和提升企业竞争力具有重要意

上海作为国际经济金融中心开展 租赁资产跨境交易具有明显优势。首 先,上海作为中国的经济中心和金融 中心, 拥有完善的金融市场和良好的 金融体系,上海金融机构和专业服务 机构可以为租赁跨境交易提供融资、 保险和风险管理等多元化金融产品和

其次,上海在国际贸易和金融领 域拥有丰富的经验和资源, 上海港口 和自由贸易区可以为跨境租赁资产提 供便利的营商环境,通过吸引国际租 赁公司和金融机构设立分支机构或总 部,进一步加强上海在租赁资产领域 的国际地位和影响力。

此外,上海可以利用自身的国际 化程度和创新力来推动租赁资产跨境 交易发展,不仅在租赁资产的标准化 和规范化方面发挥引领作用, 推动建 立国际通用的租赁合同和行业标准, 同时可以加强与其他经济体和国际组 织的合作,促进跨境租赁交易的合规 性和互操作性。因此, 当前上海需要 采取重点措施推动租赁资产的跨境交

一是要制定适用于租赁资产跨境 交易的法律法规体系,确保跨境交易 的透明性和可预测性。要建立规范化 便利化的金融监管、税收政策及审批 流程,以降低企业参与跨境租赁资产 交易的成本,吸引更多的国内外租赁 公司和投资者进入上海市场。关键是 要形成有关利率风险、流动性风险、外

汇风险的规则管理理念,结合租赁资 产跨境交易业务特征建设相应的本外 币利率风险管理及对冲工具、模板及 系统,建立动态与静态相结合的跨境 交易资金流动性风险指标管理体系、 压力测试方案及应急管理策略,建立 有关全口径外汇敞口的汇率风险计量 方法、管理方案及对冲策略。

二是要制定适用于租赁资产跨境 交易的监督管理体系,确保跨境交易 的合规性和安全性。要将租赁资产单 个和打包跨境交易归属经常项下汇兑 支付管理,不设管理政策红线;将租赁 资产证券化跨境发行与交易归属资本 项下汇兑支付管理,设置数量型和结 构型管理工具防控系统性风险。要以 统一的租赁资产交易监管原则打破租 赁公司分类管理模式,建立包括资质 审查、风险评估等租赁资产交易审批 程序,建立租赁资产交易的信息披露 和风险提示机制,加强风险监测管理 以及时识别和应对潜在风险,以保障 市场秩序和参与者权益。

三是要制定适用于租赁资产跨 境交易的金融服务体系,确保跨境交 易的便利化和自由化。要拓宽满足各 方融资需求的渠道和方式,吸引国内 外金融机构参与并鼓励创新金融产 品与服务,借鉴国际经验建立具有中 心平台型基金功能的租赁资产特殊 目的资产公司(Special Purpose Asset Company, SPAC),通过租赁资产跨境 交易中心先行全球筹集资金,其后投 资于符合预期收益的可购买租赁资 产项目。要加强适用于租赁资产跨境 交易的信息与技术基础设施,提供透 明的市场信息和交易信息,在信息交 换平台、风险管理系统等建设中将金 融科技与租赁资产交易深度融合,在 准确便捷获取真实可信租赁资产数 据信息的基础上提升跨境交易效率 和安全性,并增加市场参与者的信任

四是要加强租赁资产领域的专 业人才培养和国际合作交流建设,确 保跨境交易的专业化和国际化。要通 过组织课程培训和学术交流活动,建 立跨境金融交易人才资质认证机制, 提高从业人员的专业水平和国际经 验,为租赁资产跨境交易吸引和提供 更多优秀的专业人才支持与服务。要 加强与国际组织和其他国家地区的 同行机构、专家学者和行业协会的合 作与交流,通过举办国际性展览、论 坛和路演活动,吸引全球租赁资产交 易者和投资者并促进经验分享和业 务对接,共同推动租赁资产跨境交易 中心发展。要与国际经济组织和标准 制定机构合作,制定国际通用的租赁 资产跨境交易合同和规范,提升上海 租赁资产跨境交易国际知名度和全

需要指出的是, 开展租赁资产跨 境交易也需要克服一些现实挑战和障 碍,特别需要在相关国际组织、政府监 管部门、金融机构、市场主体的共同努 力,真正有效建立信息交流和经验分 享机制,有效处理和解决有关跨国法 律和合同制定统一性、相关国家经济 和金融政策协调、跨境支付和资金流 动便利化等方面问题, 为上海租赁资 产跨境交易中心建设提供良好的国际

(感谢中国人民银行上海总部褚 伟博士对本文的意见)