



# 博鳌亚洲论坛 2017 年年会简报

(总第 12 期)

博鳌亚洲论坛研究院

2017 年 3 月 24 日

## 分论坛 7

### 资产证券化的是与非

时间：2017 年 3 月 24 日上午 8 时 57 分至 10 时 15 分

地点：国际会议中心一层东屿宴会大厅 A

主持人：淡马锡高级董事总经理 吴亦兵

嘉宾：

耶鲁大学、香港大学金融经济学教授 陈志武

全美房地产投资信托基金协会 (NAREIT) 执行副总裁 Michael R. GRUPE

孙冶方经济科学基金会理事长、广东以色列理工学院校长 李剑阁

Plymouth Rock 保险董事长、美国商品期货交易委员会前主席 Jim STONE

百度副总裁 张旭阳

主要观点：

- 资产证券化类似于汽车等代步工具，控制好刹车和方向盘很重要。



- 资产证券化的流程和透明度是风险控制的关键，评估投资机会和投资风险的过程要完整，才能让投资者尽量避免风险。
- 资产证券化本身是一件很好事情，对于其利弊要有正确认知，错误不可避免，但不能因噎废食。
- 资产证券化可以利用大数据来做好信息披露，进而做到更好的评级和定价。

## 概要：

资产证券化是一个非常重要的议题，它的好处是能够把一些传统的、非流动性的资产引入到金融体系中。在资产证券化过程中怎样提供足够的透明度、怎样进行合适的监管，让资产证券化真正发挥高效、稳定的作用，为经济服务，这是所有资产证券化过程需要解决的问题。资产证券化本身不会产生危机，资产证券化过程中需要持续地控制和监测风险。

## 资产证券化的是与非

陈志武表示，资产证券化可以减轻银行的资本流动性压力，可以提高资金的供应量。从 2008 年金融危机、实际上从 2007 年次贷危机开始，整个交易链条拉长，出现了委托代理的问题，不负责任的行为也变得更加普遍，但我们不能因噎废食。



Michael R. GRUPE 指出，资产证券化本身并不是一个产品，而是由不同部分组成的过程，如果其中一个部分出现问题，可能就会引发困境。发展证券化能够建立更加有效的资本配置方式，该过程中要注重信息充分披露。

Jim STONE 则认为，资产证券化像一个代步工具，它像汽车一样需要好的刹车和方向盘。资产证券化的任何一个部分都不能出问题，才能保证其良好运转。资产证券化中的征信过程、评级机构的评估和披露都很重要，当然量和集中度也需要做好。

### 资产证券化如何适度监管

李剑阁认为，上世纪 90 年代第一轮债转股伴随着国企改革成果，也遗留了一些问题。本轮债转股中国企改革的力度远远不够，中央特别强调，本轮债转股要用市场经济的办法替代行政和政府补贴。

张旭阳指出，2014 年，银行公开发行的资产证券化产品是 3300 亿元人民币，2015 年是 6100 亿元人民币，2016 年是 8400 亿元人民币，中国很多资管产品和银行产品，也是一个类证券化的过程。证券化过程是一个商业模式的变化，希望中国能够借鉴欧美的



教训，通过会计准则和制度设计降低杠杆率；通过大数据应用使资产更加透明，披露更加尽职。

### 中国资产证券化的现状分析

陈志武指出，中国资产证券化目前来看有三个方面的表现，第一，中国资产证券化的期限都不是很长，证券化能带来的好处相对比较有限，不能解决银行资本的流动性问题；第二，中国资产证券化的主角是银行，而银行同时又是资金提供方，由资金提供方再来做资产证券化存在悖论；第三，中国还没有思考金融机构和骗贷者谁更应该被问责的问题。