

# 区块链：资产证券化新脚本

将区块链技术引入资产证券化过程，能够让项目涉及的众多参与方“看透”底层资产，从而解决信息不对称问题，让主体信用评级和项目信用评级真正地实现分离。

文 | 唐杰

近来，比特币价格飙升、ICO 炒作风波，差点玩儿坏了区块链技术。如何让这项技术真正地发挥商业价值，业内多家公司都在探索。除了数字货币，区块链还有很多应用场景，资产证券化就是其中之一。甚至有观点认为，资产证券化是区块链技术的最佳应用场景。

区块链与资产证券化的日益结合，受到了国内互联网巨头们的普遍重视。今年3月21日，京东金融推出基于区块链技术的资产证券化云工厂底层资产管理系统，这是区块链技术首次落地资产证券化领域；8月18日，“百度—长安新生一天风第一期资产支持专项计划”获得上海证券交易所出具的无异议函，成为了国内首单运用区块链技术的交易所资产证券化产品，百度金融为此搭建了一个区块链服务端，将该项目的各参与机构均引作了区块链上的一个节点。

## 直击痛点

资产证券化的秘诀在于，它可以实现主体信用评级和项目信用等级的分离。资产证券化过程比较复杂，涉及的当事人较多，其中有一类被称作特定目的机构，它是接受原始权益人转让的资产并以此为基础发行证券化产品的机构。有了特定目的机构，证券发行所基于的底层资产就从原

始权益人那里转移到特定目的机构那里，即便以后原始权益人破产，证券化项目的还款也不受影响。这意味着，即使原始权益人的主体信用评级很低，只要它拥有优质资产，剥离出来所做的证券化产品，也可以享有较高的项目信用评级，从而大幅度降低其融资成本。因此，资产证券化天然适合中小机构，有助于它们解决融资难、融资贵问题。

然而，项目参与各方对底层资产质量真实性的信任问题，一直是我国资产证券化行业的痛点。因为对于底层资产的质量没有信心，投资者通常只愿购买大机构发行的资产证券化产品，主体信用评级和项目信用评级没有真正的分离，这让资产证券化在国内一直不能充分发挥威力。

将区块链技术引入资产证券化过程之后，可以从根本上解决这一痛点。

区块链技术是利用区块链式数据结构来验证与存储数据、利用分布式节点共识算法来生成和更新数据、利用密码学的方式保证数据传输和访问的安全、利用由自动化脚本代码组成的智能合约来编程和操作数据的一种全新的基础架构与计算范式。这个定义不是很好理解，可以进行简单的“翻译”：首先，顾名思义，区块链由一串按照时间顺序前后连接的数据区块组成；其次，区块

## 基于区块链技术的资产证券化探索

京东金融宣布推出基于区块链技术的资产证券化云工厂底层资产管理系统

2017.3.21

2017.5.16

百度金融宣布与合作方联合发行汽车租赁债权私募资产证券化项目，以区块链技术作为底层技术支持

京东金融与建元资本宣布合作发行一单基于区块链技术的汽车融资租赁资产证券化项目

2017.8.7

2017.8.18

“百度-长安新生-天风第一期资产支持专项计划”获得上海证券交易所出具的无异议函

链采用分布式数据存储，这意味着所有数据具备很多副本，分散存储在不同的节点；最后，不同节点之间通过形成共识来实现对数据的更新，保证不同节点数据的一致性，获得共识后，新数据写入所有节点。区块链技术保证了数据的不可篡改性。一方面，在链式数据结构中，所有数据区块环环相扣，为了修改一个数据区块，需要修改这个区块后面的所有区块，工作量很大；另一方面，因为分布式存储，只有控制了所有节点的50%以上，才有可能形成共识，写入假数据，在互联网时代，控制50%的节点几乎是不可能完成的任务。

在资产证券化过程中，如果将所有的资产信息与现金流全部写入区块链，尤其具有价值，它能够让资产证券化项目涉及的众多参与方“看透”底层资产，从而解决信息不对称问题，促进彼此之间的信任，让主体信用评级和项目信用评级真正地实现分离。

### 优势多多

除了提高透明度，区块链技术还可以优化资产证券化的交易流程。

在效率至上时代，缩短交易时间具有重要意义。京东金融结构金融部总经理郝延山指出，区

块链能够实现证券发行人与投资者的直接交易和迅速结算，减少前台和后台交互，节省大量的人力和物力。传统的跨国结算要通过SWIFT，耗时以天为单位，而比特币使用区块链技术，则可以实现实时跨国结算。类似的交易速度优势，在证券化产品交易中同样有很大的应用市场。

在安全方面，传统证券市场以交易所为中心，一旦交易所系统被攻击或出现故障，就可能导致交易暂停。在区块链技术下，分布式结构的整体运作不会因部分节点出现问题而受影响，从而提高了证券交易的稳定性。

金融监管机构同样受益于区块链技术，在这方面可能还有一些误解。很多人将区块链与“去中心化”相等同，在他们看来，金融监管机构一直是“中心”，区块链技术会削弱金融监管机构的权威性。实际上，区块链的分布式结构，让每个节点都成为了中心。金融监管机构可以成为区块链的一个节点，掌握比以前作为“单一中心”时更多的数据，有效把握底层资产，真正实现“穿透式监管”。美国2008年金融危机正是肇始于次级房贷资产证券化的泛滥，如果运用区块链技术，监管部门就可以及时掌握市场上所有被有意隐藏起来的信息，避免重蹈覆辙。□

（作者系本刊编委）



SWIFT



Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication，环球银行金融电信协会，国际上最重要的金融通信网络之一，它可以在全球范围内把原本互不往来的金融机构串联起来，进行信息交换。该系统主要提供通信服务，专为其成员金融机构传送同汇兑有关的各种信息。