

# 中小銀行如何支持小微

■ 聯訊證券首席經濟學家 李奇霖

行差异化竞争。同时 T 银行也在摸索中走出一条具有特色的“小微+资产证券化”的轻资产运营之路,成为我国最早从事“小微+资产证券化”的银行之一。

T 银行的主要压力在于作为小银行吸储难度大,而且在其他行高价吸收资金,再配置高收益的“非标”等“高举高打”的模式下,资本市场上的资金成本已被抬得高了,小微本身就是较高成本的业务,为了获取资金、降低成本 T 银行积极寻求其他银行或者金融机构进行合作,同时采用证券化的方式将资金循环利用:

对存量资产,银行联合其他银行的理财、自营投放信贷,或者通过信托公司和资管公司,打包成信托计划和资管计划出售给投资机构。T 银行自己拿出一部分本金,占用银行的信贷额度、风险资本等,然后再通过流转到表,实现腾挪额度、减少资本计提的目的。

对增量的资产,银行将投资机构引入到前端,用投资机构的资金成立信托计划或资产管理计划,通过 SPV 将钱直接放出去,在这个过程中银行只是起到贷款管理的作用,从本质上来说类似中收,钱是投资机构出的,银行负责风控,管理信贷资产,将客户支付的本息转付给投资机构。

但是上述两种模式是一种线下的私下交易,不规范不透明,过程中也暴露出一些问题,比如 SPV 是平层交易结构,不能在结构上实现增信安排。在客户债权债务变更的时候不能一一告知投资者,造成后期清收的困难。随着政策的鼓励和资产流转渠道的搭建,现在 T 银行主要通过资产证券化和银登中心登记转让资产。

银登中心的模式相对简单一些,T 银行委托信托公司设立财产信托计划,将债权转让到信托计划中,然后根据银登中心的流程指引挂牌流转,感兴趣的投资机构摘牌受让。

资产证券化模式中是银行把信贷资产作为信托财产委托给信托公司成立特定目的信托,发行人将这个特定目的信托发行资产支持证券,由承销商销售给投资者,信托财产中的信贷资产作为底层资产,会随着借款人的偿付产生现金流,用来偿还投资人本息和支付各种税费。

具体做小微金融方面,T 银行在获客、风控、产品和审批方面都有自己的特色优势。

获客方面,该行深入基层,实行社区化经营,根据社区划分配置人员和资源。

风控方面,通过“三品三表”控制风险,三品是人品、产品和抵押品,三表是水表、电表和海关报表。对于信息不全的小微企业来说可以采用生活化的指标来识别它们的业务持续性和风险水平,比如水表、电表和海关报表可以作为验证生产能力的工具。

为提高客户失信的成本,T 行还自己设立了类似客户积分的系统,称作“积数”,银行根据客户在银行的存款情况给客户“积数”做奖励,贷款的时候银行会根据不同客户的积数情况给予相应的利率优惠,不仅实现了交叉销售,还可以有效降低风险,提高客户粘度。

产品方面,实行特色化服务,为不同需求的客户提供具有特色的产品,该行当前共有百余种产品,60 多种贷款利率,实行一户一价、一笔一价。比如转为小微企业个体工商户涉及的“创业通”贷款,主要有两个特点,第一是网上循环贷款,一次授信后,到期日之前借款人可以“随借随还”。第二是灵活分期,不同的行业有不同的还款计划,银行可以根据每个客户制定不同的还款计划,在旺季的时候多还,淡季的时候少还,非常人性化。

审批效率方面,建设信贷工厂,建立了全流程移动服务平台,支持手机、PAD 等移动端作业,方便员工及时上报、快速审批,实现对新增客户三天内给予是否予贷的答复,续贷的客户三小时内给予是否续贷的答复,三小时内完成贷款审批。

## 3、科技型银行的做法

刚发布的季报中该行以低不良和高增长的业绩表现亮眼,坚持践行轻型银行的战略,有效地推动了银行资金使用效率的提升,而 N 银行用的正式分散化、快周转的“小微、消费+资产证券化”模式。

主要做法是银行先放一批小微或者消费贷款,然后将这些贷款委托给信托管理人设立财产权信托,取得原始受益权。接着银行将受益权在银等中心登记转让,受让方接受转让后支付价款给银行,银行就将这些信贷资产转让给投资人了,但是仍然负责管理这个财产权信托中的信贷,在规定时间将本息转付给信托,再由信托将受益分配给受让。在这个过程中银行回流的资金用来再次投放小微或者消费贷款。

另外,在小微和消费方面,为了应对高成本和高风险的问题,该行使用更多科技手段,通过增加获客渠道和信息来源,也做到了良好的风控和降本成本。

获客方面,从内部和外部多渠道挖掘需求,内部采用交叉销售,从银行的客户群中挖掘,外部渠道包括采购、数据交换、网络爬虫和与国家信息中心开展信用信息共享,建立白名单库,然后根据客户的地理位置发放到当地分、支行开展营销。

另外还可以与其他不同类型的平台建立合作,寻找目标客户相似的平台进行交叉合作,比如嵌入增值税纳税人的网上办税大厅,让纳税申报人可以办税的时候看到该行的引导信息,进入线上银行申请贷款。

风控方面,客户进入贷款申请环节以后,可以在线提交个人和企业信息,通过银行卡认证的客户可以获得在线授权,在线审批,只需要几秒钟,这中间很多要比如授信额度的确定、合同的生成和都可以通过银行建立的数据库、风控模型和系统后台自动生成,无需人工干预,减少人工成本。

产品方面,该行也提供“一次审批,循环借贷”的灵活借贷模式,在授信额度和有效期内借款人可以随时还款再借,按日计息,按月结息,为客户节约财务成本。

## 4、互联网金融的做法

作为科技巨头旗下的银行,W 银行从设立之初就有得天独厚的数据优势和潜在客户,然而 W 银行作为网络直销银行,没有物理网点不通过吸储来获取资金,所以 W 银行的资金获取方式主要有三种,第一是在同业市场上借钱,比如发行同业存单。第二是和其他传统银行合作,双方按比例发放贷款,第三是通过资产流转的方式提前变现,回流资金。

相比较而言,银登中心登记转让的流转方式是一种相对低成本的方式,也是 W 银行最常用的方式。

做法与 N 银行相似,第一步,银行给借款人发放贷款后形成信贷资产,然后成立财产权信托,将信托受益权挂牌转让,投资者摘牌受让,并且支付转让价款给信托,信托转付给银行,银行负责管理借款人的资金,在还款期的时候转付本息给信托,由信托将收益分配给投资者。银行在这个过程中获得的融资可以再次用来发放贷款。

W 银行在做小微方面的科技手段和 N 银行有不少相似之处,我们就不再详细展开,但是研究中我们发现互联网金融中存在一种供应链式的普惠金融,这些互联网平台同时拥有金融业务和电子商务业务,可以从信贷、采购到销售实现全供应链管理,同时还可以引入保险机构进一步控制风险。

比如蒙羊是一家综合化的农牧企业,其中一项业务是向农户收购肉羊然后加工销售,农户养羊需要投入一大笔钱买羊羔、买饲料等,以前农户没有好的抵押物很难从正规渠道借到钱,一定程度上影响了他们的生产力,为了解决这个问题,蒙羊和某平台深度合作,联手中华财险等为养殖户提供贷款和保险。

流程是农户申请贷款,蒙羊根据对农户以往的了解向中华财险推荐,中华财险对这

些农户进行尽调后出具担保,然后将资料交给平台,平台发放贷款。

在贷款使用过程中,农户购买羊羔和饲料的时候,资金直接从农户的支付宝账户转入指定羊羔和饲料的厂商,在羊出栏后,蒙羊回购,将资金打入农户在平台上的账户,农户通过平台账户自动完成还款。

还可以将成品羊肉等被放到该平台的电商网站上销售。为农户提供从贷款到采购再到销售的“一条龙”服务,既能避免农户挪用贷款,实现专款专用,也能很好地控制整个流程,实现资金回流。

## 二、资产流转为什么可以缓解小微“融资难、融资贵”的问题?

### 1.没有证券化的资金成本

资金来源成本:2017 年上市银行计息负债的加权平均利率是 2.25%,小微金融的资金来源是央行的定向降准,商业银行把这些钱放在央行那里有 1.62%的利息,降准后银行用做小微金融的机会成本就是 1.62%。

资金拨备成本:正常情况下小微贷款的风险比一般企业贷款和零售贷款高,假如普通企业贷款的减值准备是 3%,小微 5%,则这两种贷款的减值准备分别是 300 万和 500 万。

这部分减值准备作为银行的经营成本,计入利润表的营业支出中,科目就是“资产减值损失”,相对于这些已经是银行既定发生的损失,后续是转回还是核销是我们暂时不管。计提风险成本:扣除减值准备的部分还要计提风险资本,普通企业贷款风险计提是 100%,小微和零售(个人消费)是 75%,风险资本的成本可以直接用小银行常用的二级资本债的成本来近似计算,在 6%左右。

风险资本的住本是个“机会成本”的概念,我们不妨用住房抵押贷款的 50%来做对比,这样普通企业贷款在风险资本计提方面的要多用 50%的资本,小微要多用 25%(75%-50%),那么企业贷款和小微贷款在风险资本计提方面的额外成本分别是 2.91%(97%\*100%\*50%\*6%)和 1.43%(95%\*25%\*6%)。所以银行的资金总成本分别是 8.2%和 11.5%。

### 2.证券化后的资金成本

上文提到的资产证券化可以降低银行的资金来源成本和风险计提成本。

资金来源成本:因为第二轮开始放贷的钱是资产证券化得来的,所以从第二轮开始,(后 n-1 轮)的资金没有来源成本(不考虑 ABS 发行费用),而且不是通过吸收居民储蓄或者在同业市场发行存单来获取,也就不受吸储竞争大、存单利率高等的限制。

风险计提成本:因为资产证券化可以实现出表,资产一旦出表就不会再计提风险资本,所以除了最后一轮,第一轮的成本。

1 亿元小微贷款 9500 万,发行总额 9500 万的资产支持证券,忽略发行成本融到的 9500 万可以再次用来发放贷款,第二轮计提减值准备后可以发放 9025 万(10000\*(1-5%)\*2)贷款,经过“发放贷款—资产证券化—发放贷款”的往复循环,最多可以扩张出 20 亿(1/5)一笔是资金数/拨备,和拨备有关,拨备越少,可以发放的贷款就越多。

资产证券化实现了信用扩张。但是银行不可能将这个循环用彻底,假如总共两次证券化,放三轮贷款,贷款总额就变成 2.7 亿,两种模式下每轮资金成本和平均贷款成本率分别是:

经过两轮资产证券化,资金成本从 8%下降到了 6%,出表流转这种方式可以有效地降低银行资金成本。

假如合理利润是 2%,市场利率分别是 10.2%和 10.1%,如果按照市场利率来放贷,资产证券化可以让银行的利润率从 2%跳到 11.5%。

如果从事资产证券化的银行主动降低利

率,不仅可以获得竞争优势,而且可以明显改善中小企业融资的高成本问题,加上资产证券化的信贷扩张作用,可以同时缓解中小企业融资难和融资贵两个问题。

## 三、市场认可银行流转的资产吗?

“小微+资产证券化”的组合模式的优势非常明显,那我国小微和个人消费贷款资产证券化逐渐增多,根据 wind 数据显示截至 18 年 10 月我国共发行企业贷款 ABS 227 只,总金额 9500 亿,17 年银行开始发行专门的微小企业贷款资产支持证券,到目前为止已经发行 3 例(实际可能比这个多,但这 3 例是特别注明微小企业)。

这 3 例资产证券化项目,规模最小的是 7 亿,入池资产大多是几十万的规模,较为分散,优先级利率与底层资产加权平均利率呈正相关,底层资产加权平均利率比优先级利率高 3%-6%。小微的资产证券化在 2015 年后逐渐发展,除了需求加大发行规模增加供给以外,投资者在需求端也表现比较积极。从投资者的角度上来说,投资 ABS 除了上文提到的利率高,资产分散、风险小之外,还有三个优点:

第一,风险资本占用低,优先 A 级是 20%,都低于小微和个人消费贷款的 75%。第二,流动性在改善。目前来看资产证券化的流动性不高,但是好在小微和个人消费贷款期限都不长,以它们为底层资产的 ABS 期限一般也都较短。并且随着政策鼓励,二级市场流动性也在逐渐加强,未来有望进一步提升。

第三,资产证券化一般用超额利率提前偿付,夹层经常会调升评级带来资本利得。根据 wind 数据显示,2007 年至今我国发生调级的 522 个信贷资产证券化中除了一个被调低,其余 521 个均被调高了评级,其中大部分都是夹层档的优先 B 级。

这主要是因为超额利差,超额利差是一种增信措施,就是底层资产的利率高于优先级的发行利率和信托的税费和,为保证基础资产发生损失,首先由超额利差部分吸收。还是用上文和 2017 年第一期举例,其中的基础资产的加权平均利率是 10.22%,高于优先 A 的利率 5.3%,偿付完优先 A 的利息和各种税费以后,超额利差会先偿付优先 A 的本金,被提前清偿完后优先 B(AA+,利率 5.4%)就成为这个项目实质上的优先 A 级(AAA,利率 5.3%),然后被调升评级。

7900 万优先 B 被调升后的市场价格变为 7907.5 万(7900\*(1+5.4%)/(1+5.3%)),资本利得马上增加 7.5 万。

资产证券化不是唯一的资产流转方式,所有可以实现出表的流转形式都有上述优势,还有一种资产转让方式是银登中心登记转让。

银登中心登记转让和资产证券化一样,都可以增加来了资产的流动性,降低资本占用,实现会计和监管的双出表,而且登记转让比资产证券化的时间短、成本低。

银行参与银登资产转让至少要有 5 步:第一步开立信贷资产账户及联网接入,第二步提交备案材料,第三步登记拟出让资产,第四步办理信贷资产流转,第五步信贷资产结算。

在最后我们想要提醒一下,任何模式都不是完美的,任何一个曾经被提倡后爆发增长的业务后续都可能会出现没有预料的弊端,我们认为小微金融有几点风险需要提示:第一是注意风控,根据我们提到的普惠金融“不可能三角”,在政策大力支持同时人力、技术没跟上的情况下,普惠的快速增长可能是以一定的风险为代价的。第二注意抵质押物的质押率和风险,质押率过高会让抵质押品很容易暴露在风险中,银行大规模接受的抵质押品最好是低风险,以免未来价值变动出现大规模平仓踩踏。

这些现成的规律吗?我觉得,他们这样做并不是要创新《资本论》,而是在封杀《资本论》。尤其应当指出的是,他们罗列的那些规律有很多并不是马克思首先说明的,它们在马克思之前,在古典经济学家那里就已经得到说明了。我觉得,马克思绝不会贪天功为己有,他们这样做并不是在张扬《资本论》,而是在贬低《资本论》。

## 六、简短的结语

马克思主义经济理论必然会随着时代的发展而创新,《资本论》必然会在新的时代获得新生。

马克思证明“劳动没有价值”,从而揭示了资本主义社会阶级之间的利益冲突问题。社会主义与资本主义则根本不同。我们从社会主义市场经济现实出发就得出崭新的结论,即“劳动具有价值”,从而解决了社会主义劳动者之间的利益差别问题。把马克思主义基本原理与社会主义市场经济现实相结合得出崭新的结论,这就叫与时俱进。马克思主义是科学,它必然会随着时代的发展而创新,这恰好是马克思主义永葆青春的奥妙之所在。

▶ ▶ ▶ [上接 11 月 5 日 A2 版]

通过劳动竞争过程,社会劳动在生产各个部门之间的分配就能大致符合需求,使宏观的劳动供需趋于均衡从而创造良好的经济环境。行业内部的竞争能使劳动者之间的工资适当拉开差距,行业之间的竞争能使劳动者之间的工资形成合理的比例;整个社会的竞争,一方面能使企业以最低的劳动成本获得最适合自己需要的劳动,能够最大限度地开发和利用劳动资源;一方面又能使货币工资趋近准确地反映个人劳动的价值,从而就能促进人们更加勤奋地工作。

劳动竞争会促使劳动者尽可能地提高自身素质,尽可能地提高劳动技能,尽可能地提供高效劳动,因为只有这样才能得到较多的工资,才能比较充分地实现自身的物质和文化生活需要,才能更加充分地实现自身的价值,才能证明自己在劳动竞争中的成就以及对社会进步的贡献。

当然,在具体的实践过程中单纯依靠市场的作用还是不够的,为了切实保障劳动者的权益,实际上还需要法律、制度和行政管理部门的参与,比如《劳动法》、《工资法》、《劳动合同法》、工会组织、劳动监察部门等等。国家的宏观经济部门根据统计数据定期发布各级各类

劳动价格信息以作为劳动者就业时的参考也是必要的。

上述分析说明,证明了劳动的价值之后就能说明按劳分配原则的实现形式,从而就能使按劳分配原则成为现实,同时也使按劳分配理论科学化了。然而,回顾建国以来学者们关于按劳分配问题的争论却感慨万千!一方面,张春桥发表一篇论文否认按劳分配原则,斥之为资产阶级法权思想,(参见张春桥:《破除资产阶级法权思想》,《人民日报》1958 年 10 月 13 日)其消极影响甚大;另一方面,学者们赞颂按劳分配原则的文献可谓汗牛充栋,但是因为它们都否认“劳动具有价值”或以否认“劳动具有价值”为前提,所以也就没发挥多少积极作用。

应当指出,证明劳动的价值具有多方面的意义,但限于篇幅本文就不展开说明了。

## 五、关于理论与时代的关系

# 论《资本论》的创新

## ——从“劳动没有价值”到“劳动具有价值”

资本主义社会的基本矛盾是阶级之间的利益冲突问题,社会主义社会的基本矛盾是劳动者之间的利益差别问题。马克思通过《资本论》证明了“劳动没有价值”,为解决阶级之间的利益冲突问题指明了方向。我们把马克思主义基本原理与社会主义市场经济现实相结合证明了“劳动具有价值”,从而就能解决劳动者之间的利益差别问题。

马克思的《资本论》是一部科学巨著,她是为解决资本主义社会阶级之间的利益冲突问题而产生的,她代表了无产阶级的利益,指明了社会发展的方向。然而,我们今天面临的是社会主义市场经济中劳动者之间的利益差别问题。《资本论》解决了阶级之间的利益冲突问题,但却解决不了劳动者之间的利益差别问题。但是,马克思在《资本论》中所持的立场、观点和方法对于我们解决今天的现实问题仍然具有指导意义。我们坚持马克思的立场、观点和方法,把马克思主义

基本原理与社会主义市场经济现实相结合就得出崭新的结论,从而就能解决今天的问题。

理论是时代的反映,它是顺应时代的需要而产生的,不同的时代会提出不同的问题,因而随着时代的发展理论就必然会创新。

但是,有些学者的做法却恰好相反,比如卫兴华教授《〈马克思的经济学说与当代现实〉》(《经济动态》2003 年第 3 期)、张宇教授《〈资本论〉的当代意义》、《政治经济学评论》2011 年第 4 期),等等。当然,他们也在研究《资本论》,但他们既不创新理论,也不涉及现实问题,他们只是把《资本论》中关于商品经济的某些规律罗列出来了,比如价格规律、价值规律、供求规律、竞争规律,还有关于社会生产和再生产的理论,关于商品生产及其规律的论,等等,并认为它们并未过时,仍然适用,应当运用于今天的现实。但是,我的问题是《资本论》留给我们的仅仅就