

重磅话题

如何多措并举缓解中小企业融资难融资贵

——国务院金融稳定发展委员会第十四次会议解读

周景彤 范若滢

2020年1月7日,国务院金融稳定发展委员会召开第十四次会议,研究缓解中小企业融资难融资贵问题。此次会议主要关注点如下:

一、经济高质量发展离不开中小企业

此次会议明确强调了中小企业在国民经济运行中的重要作用。会议指出“中小企业是建设现代化经济体系、推动经济实现高质量发展的重要基础,在支撑就业、稳定增长、改善民生等方面发挥着重要作用”,体现了中央对中小企业发展一如既往的重视。

当前我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期,结构性、体制性、周期性问题相互交织,经济下行压力加大,就业形势日趋严峻。中小企业被称为中国经济的“毛细血管”,是名副其实的民生力军、就业主渠道。一方面,中小企业具有市场自发的创新活力和“船小好调头”的灵活性,有利于推动技术革新、促进产业升级;另一方面,中小企业具有规模小、数量多的特点,占据了90%以上的企业数量,吸纳了80%以上的城镇劳动就业,有助于稳定就业、改善民生。因此,在推动经济实现高质量发展的过程中,需要充分重视中小企业的健康发展。

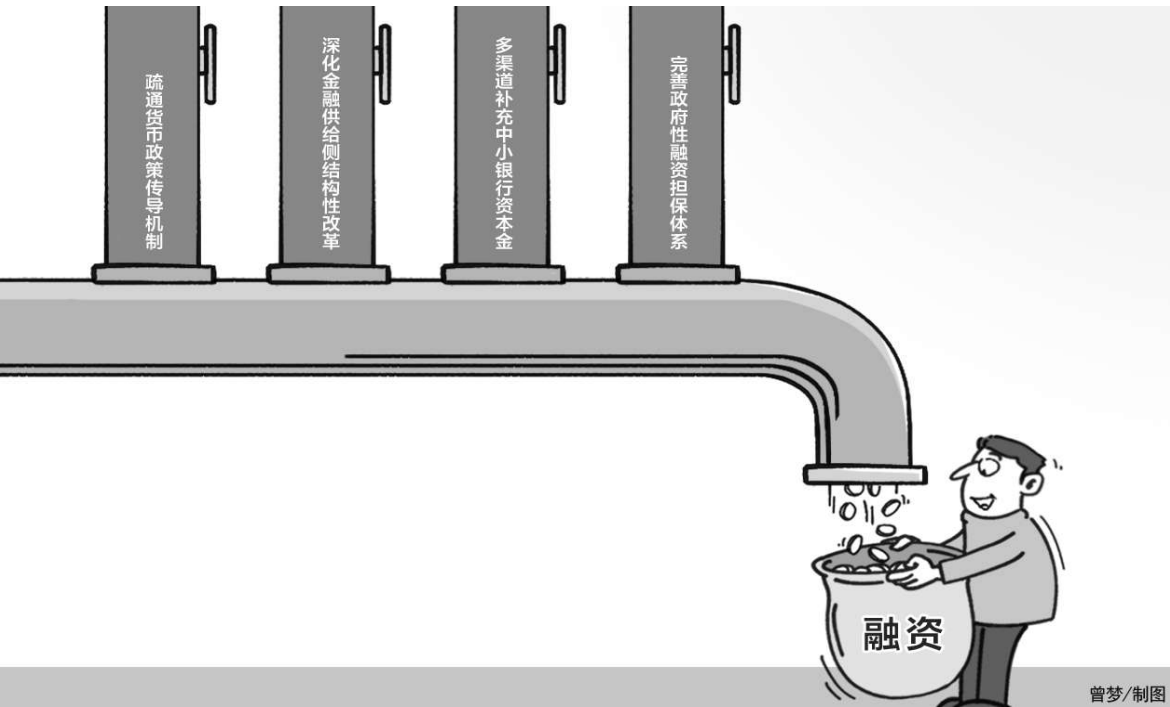
二、多措并举缓解中小企业融资问题

此次会议抓住中小企业融资这一关键问题,指出要“充分认识金融支持中小企业发展的重要性,持续加大支持力度,切实缓解融资难融资贵问题”,并从疏通货币政策传导机制、深化金融供给侧结构性改革、

补充中小银行资本金、完善政府性融资担保体系等方面部署了相关具体举措。

首先,进一步疏通货币政策传导机制。此次会议提出,“要围绕疏通货币政策传导机制,综合运用多种货币信贷政策工具,实行差异化监管安排,完善考核评价机制,对金融机构履行好中小企业金融服务主体责任形成有效激励”。预计未来政策的可能趋势为:一是货币政策逆周期调节力度有望加强,政策灵活性将提升。在经济下行压力加大背景下,货币政策2020年可能会有2-3次降准。根据经济金融形势的变化增强政策弹性,结构性货币政策力度有望加大,进一步缓解中小企业融资问题、增加制造业中长期融资将是政策支持重点。二是进一步提高货币政策的效率,畅通货币政策传导渠道。2019年12月28日,人民银行发布公告称,自2020年3月1日起,将存量贷款定价基准转换为LPR加点,预计未来LPR对贷款定价的引导作用将明显增强,这有利于更好地引导实体经济融资成本下行。三是建立“敢贷、愿贷和能贷”的长效机制。监管部门进一步落实差异化监管政策,简化核销程序,扩大商业银行自主核销权,适当扩大金融机构小微企业贷款的利息收入免征增值税的范围。商业银行完善内部考核机制、尽取免责和纠错容错机制,打消一线人员的顾虑,激发其服务小微企业的内生动力和积极性。

其次,深化金融供给侧结构性改革。此次会议提出,“要深化金融供给侧结构性改革,健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系”。具体而言,一是以金融体系



结构调整优化为重点,优化融资结构和金融机构体系、市场体系、产品体系,为实体经济发展提供更高质量、更有效率的金融服务。二是构建多层次、广覆盖、有差异的银行体系,提高中小金融机构数量和业务比重。三是围绕建设现代化经济体系建设要求,构建风险投资、银行信贷、债券市场、股票市场等全方位、多层次金融支持服务体系。继续推进资本市场改革,建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场,完善资本市场基础性制度。

第三,多渠道补充中小银行资本金。此次会议提出,“要多渠道补充中小银行资本金,促进提高对中小企业信贷投放能力”。这对于增强中小银行服务实体经济和抵

御风险能力是非常重要的。一是允许更多符合条件的中小银行通过发行永续债来补充资本。同时,进一步推进非上市优先股、可转债等创新资本工具的实施。二是推动部分公司治理、资产质量、业绩表现较好的中小银行在A股或境外上市。三是中小银行完善自身公司治理机制、提升内部管理水平、优化业务结构,有利于更好地、更长远地控制风险。

第四,继续完善政府性融资担保体系。此次会议提出,“要继续完善政府性融资担保体系,加快涉企信用信息平台建设,拓宽优质中小企业直接融资渠道,切实缓解中小企业融资面临的实际问题”。未来要进一步发挥政府性融资担保作

用。一是加快构建多渠道共享的小微企业信用体系,在人民银行征信系统的基础上,进一步整合中小微企

业注册登记、生产经营、纳税缴费、环保法等非金融信息。二是结合不同地区特点,对基层担保机构实行差异化考核管理。支持小微企

物价结构性分化格局有所缓解

唐建伟 刘学智

2019年以来物价在多个层面出现明显的结构性分化,突出表现在CPI和PPI之间的分化、食品价格和非食品价格分化、生产资料价格和生活资料价格分化。从刚公布的2019年12月份物价数据来看,物价多层次分化格局得到缓解,特别是猪肉价格出现高位回落。一季度CPI可能仍将处于高位,PPI可能转正,但持续回升势头仍然较弱。

受食品价格上涨影响,2019年CPI创近8年新高。2019年全年CPI平均上涨2.9%,比2018年上升0.8个百分点,为2012年以来的高点。在2.9%的同比涨幅中,翘尾因素只有0.7%,低于2018年,而新涨价因素高达2.2%。非食品价格同比上涨1.4%,低于2018年,而食品价格涨幅达到9.2%。推动食品价格上涨的主要原因是猪肉价格快速上涨,2019年累计涨幅达到42.5%。2019年下半年猪肉价格快速上涨,导致CPI新涨价因素持续走高,推动CPI处于较高水平。

2019年12月份猪肉价格回落,食品价格和非食品价格分化态势有所缓解。2019年12月份CPI同比上涨4.5%,涨幅与上个月持平,CPI连续10个月扩大趋势得到缓解。食品价格同比上涨17.4%,比上个月下降

1.7个百分点。12月份以来猪肉批发价基本保持在43元/公斤左右,低于11月份水平。猪肉价格环比增长-5.6%,是近7个月首次环比下降,同比涨幅也从110.2%降到97%。由于同比涨幅仍然较大,猪肉价格对CPI的同比拉动作用仍然达到2.3%,剔除猪肉以外的CPI同比涨幅为2.2%。受猪肉价格回落影响,牛肉、羊肉、鸡肉、鸭肉、鸡蛋价格均有不同程度回落,同比涨幅在7.3%—20.4%之间。非食品价格同比上涨1.3%,涨幅比上个月扩大0.3个百分点,其中教育服务、家政服务、医疗保健等价格涨幅较明显。受成品油价2次上调以及低基数的影响,交通工具用燃料价格同比上涨0.6%,涨幅比上个月上升11.2个百分点,近8个月首次回正。由于食品价格涨幅收窄,非食品价格连续2个月上升,二者分化态势有所缓解。

生产资料价格跌幅收窄,生活资料价格涨幅回落,二者分化状态有所改善。2019年12月份PPI环比由降转平,同比为-0.5%,跌幅比上个月显著收窄0.9个百分点。PPI同比降幅连续两个月收窄,工业通缩压力得到一定程度缓解。受油价上升的影响,石油天然气开采、燃气生产和供应行业价格涨幅扩大。PPI中生产资料价格同比-1.2%,比上个月上升1.3个百分点,降幅连续两个

月收窄,并且回升速度加快。生活资料价格同比上涨1.3%,涨幅比上月下降0.3个百分点。生产资料价格和生

活资料价格分化态势得到缓解,物价结构性震荡状况得到一定改善。CPI高位走稳,PPI降幅收窄,二者剪刀差收窄。2019年以来CPI和PPI走势不断分化扩大,二者差值在11月份达到5.9个百分点,表明价格上

升压力从生产端向消费端转移。12月份二者差值显著收窄,物价剪刀差现象得到缓解,对实体经济特别是工业企业具有重要意义。PPI反映工业品价格的变化,直接影响企业销售

收入和利润形成。但CPI反映消费品价格的变化,不但影响企业、个人等市场主体日常经营开

销成本,而且影响劳动者对劳动报酬的诉求。因此,CPI与PPI剪刀差一定程度上反映出工业企业盈利

空间的变化,历史数据也显示出CPI和PPI的差值与工业企业利润形成具有较强相关性。随着二者剪刀差

收窄,工业企业利润状况可能得到改善。实际上12月份,规模以上工

业企业利润增速已经回升,预计2020年有望止跌回正。

一季度CPI仍将处于高位,近期可能突破5%。近期生猪存栏量以及能繁母猪存栏量止跌回升,其中生猪存栏量小幅上升到1.95亿

头,能繁母猪存栏量时隔三个月重新回升到2千万头。随着稳定猪肉价格的各种措施逐渐见效,生猪供需矛盾正在逐渐缓解。由于生猪养殖周期在6个月左右,从三季度未能繁母猪存栏量触底反弹开始计算,生产供应恢复正常至少要到2020年一季度以后。随着春节假期临近,消费需求旺季将带动食品、蔬菜等价格上涨。2020年CPI翘尾因素呈前高后低的特征,上半年翘尾因素保持在3%以上,年初接近4%的高水平,下半年逐渐下降,全年平均上涨2.24%。因此,2020年一季度CPI仍将处于高位,不排除部分月份同比涨幅达到5%的可能。随着稳定猪肉价格和支持生猪生产的政策措施逐渐显效,二季度之后猪肉价格回落和翘尾因素减弱可能导致CPI快速下降。

近期PPI可能转正,但持续回升势头仍然较弱。PPI已经连续两个月回升,当前跌幅已经很小,未来可能回正。近期扩基建稳增长力度加大,将带动工业需求,促进工业产品价格上升。中美贸易谈判达成阶段性协议,贸易摩擦缓解对我国出口、生产、投资的负面影响减弱。美伊冲突加剧国际油价上涨,1月初OPEC、布伦特原油价格上涨到70美元/桶左右,WTI原油价格略高于63美元/桶,将带动工业产品价格上

涨预期。2020年PPI翘尾因素较低,全年平均为-0.07%,略低于2019年。由于12月份PPI大幅回升的主要原因是翘尾因素上升,新涨价因素仍然较弱,受整体需求偏弱的影响,并未形成持续回升趋势。因此,预计近期PPI可能回正,但未来持续上涨势头仍然较弱。

CPI结构性上涨不会制约宏观政策,货币政策仍将延续稳健偏松调节。CPI上涨的主要原因是猪肉价格带动食品价格较高,并不存在典型的通货膨胀。而油价上涨预期主要源于美伊冲突带来的避险情绪,并不是需求拉动也不是流动性抬升。因此,即便近期CPI仍能处于高位,也不会对货币政策带来制约。2020年是全面建成小康社会的决胜之年,宏观政策需要以稳为主,在扩需求、稳增长、稳就业上发挥更大作用,确保经济运行在合理区间。货币政策仍将在稳健的基调上偏松调节,保持流动性合理充裕,促进货币信贷、社会融资规模增长。推进货币政策从数量型向价格型转变,推进存量浮动利率贷款定价基准转换,引导LPR利率下行,降低市场利率和实体经济融资成本。

(唐建伟系交通银行金融研究中心首席研究员、刘学智系交通银行金融研究中心高级研究员)

防范化解金融风险仍是今年金融工作重点

盘和林

日前,央行召开2020年工作会议。会议总结了央行2019年主要工作,并分析当前经济金融形势,部署7项2020年重点工作。值得关注的是,“坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战”这项任务紧跟在“保持稳健的货币政策灵活适度”之后。此前,银保监会也围绕提升服务实体经济质效、深化改革开放和坚决打赢防范化解金融风险攻坚战三大方面进行了工作部署。

央行和银保监会都把防范化解金融风险工作当作今年的重点工作之一,可见,今年防范化解金融风险工作依然任重道远。虽然今年中央经济工作会议把三大攻坚战

的顺序进行了调整,防范化解重大风险不再置于首位,但这不代表当前

的金融防风险工作可以稍有松懈。因为我国经济目前还处于下行区间,新的风险点完全有可能爆发,未来还需在进一步处理存量风险的同时,警惕新增风险的发生。

回顾2019年,各地政府和监管部门在防范化解金融风险攻坚战中取得了不错的成绩。金融风险整体可控,金融体系总体健康且具备化解各类风险的能力。比较突出的成绩有:一是有效稳住宏观杠杆率,遏制了其高速增长势头。从数据来看,前三季度宏观杠杆率升幅分别为5.1个百分点、0.7个百分点和1.6个百分点,稳定的低增速助力企业部门降杠杆以及地方政府化解隐性债务。二是平稳有序处置了高风险金融机构,如人民

银行接管包商银行,银保监会延长安邦保险接管时间,及时遏制重大金融风险蔓延,强化了市场纪律。三是大力整顿金融秩序,目前网络借贷等互联网金融风险专项整治工作已进入攻坚阶段,非法集资活动得到严厉打击,各类违法违规的交易场所也得到控制,影子银行规模也降至2016年来最低水平。四是补齐制度短板,今年以来监管机构针对各项金融风险出资管新规及配套实施细则,发布金融控股公司监督管理试行办法,从各方面完善金融监管体系,守住不发生系统性风险的底线。

从央行和银保监会在会议上强调的今年工作内容来看,当前金融领域依然存在“突出风险点”,结合当前形势分析,这些突出风险点主要集中在高风险金融机构、重点金融控股集团、影子银行、网络借贷和

非法集资等方面,这些领域的增量风险虽已得到基本控制,但存量风险仍值得关注。此外,补齐制度短板的步伐仍需加快,金融科技的蓬勃

发展催生许多新的金融业务形态,无疑增加了金融监管的难度,未来金融法律法规的完善方向要从治标向治本过渡。新的阶段,为坚决打赢防范化解金融风险攻坚战,央行和银保监会需要持续全面发力,有序重点推进工作。一是监管机构针对突出金融风险点要及时出台指导性意见、业务指引等,完善金融市场配套政策措施,自上而下统筹规划指导,提高对潜在风险的敏感度,加强对各相关金融机构的风险教育,提高金融从业人员的风险意识。二是压实金融机构、地方政府和金融管理部门三方监

管责任,稳妥处置高风险金融机构,分类处置重点金融控股集团风险和

其他突出风险点,防止系统性风险蔓延,推动金融体系良性运转。三是加强宏观审慎监管,借助金融科技赋能监管工作,做到风险事前、事中和事后的全面防范,事前要及时发现、监测并计量系统风险及其可能影响;事中要通过提高监管标准和监管针对性,降低风险发生概率;事后要尽可能限制风险爆发造成的破坏程度,尽可能降低金融损失。

总的来看,打赢防范化解金融风险攻坚战不是一个独立的任务,还需配合金融业深化改革开放和金融支持实体经济发展这两个关键工作,相辅相成,齐头并进。

(作者系中南财经政法大学数字经济研究院执行院长)

热点快评

经济见底预期升温 驱动因素有三

周隆刚

当前中国经济处于库存周期尾声阶段,短期经济数据的改善很容易使得投资者对于库存周期开启,进而驱动经济见底预期升温。乐观预期升温的驱动因素,笔者认为主要有以下三项:

一是近期主要经济体PMI数据边际改善,美国就业数据继续走强。美国2019年11月份制造业PMI为48.1,前值48.3,虽有窄幅下降,但美国2019年11月份,失业率再度下降至3.5%的历史最低水平,前值为3.6%;工业总体产出指数为109.68,前值108.49;工业产能利用率为77.32,前值76.61,均结束了此前连续3个月下行。

中国同期的制造业PMI重回荣枯线以上,达到50.2,前值49.3,工业增加值大幅上升至6.2%,前值4.7%;日本制造业PMI为48.9,前值48.4;欧元区2019年11月份制造业PMI为46.9,前值45.9;这就表明短期内经济改善的初劲可能要强于预期,内外数据的共振使得投资者信心进一步增强。

二是央行相关举措维护流动性平稳。去年12月中旬,央行3次开展公开市场操作,合计投放流动性6300亿元,有效保持流动性的合理充裕,维护资金面的稳定。央行公开市场操作有效引导货币市场利率的下降,2019年12月27日,隔夜、1周、1个月SHIBOR利率分别为1.0750%、2.5790%、2.9910%,其中隔夜与一个月利率分别下降73.9BP与0.6BP,1周利率上升5BP。

三是在更高水平的对外开放背景下,北上资金持续流入,增强市场信心。去年以来,北上资金总体上呈现持续净流入状态。北上资金去年增仓个股达1141只,增仓数量占总股本比例超1%的有600只,比例超5%的共有38只。

2020年,从经济增长角度来看,很重要的一个大背景是“小康决胜年”,从金融环境来看,这是资管新规过渡期最后一年。从这个角度出发,笔者认为最新出台的三个重要事件值得重点关注:

首先是《证券法》修改落地,保障资本市场健康发展。2019年12月28日,全国人大常委会第十五次会议通过了《证券法》的修改,新修订的《证券法》在证券发行制度、投资者保护、法律责任等方面进行了完善。笔者认为,证券发行制度的改革将有效重塑资本市场体系,激发市场活力,提升市场效率,更好服务实体经济。对于投资者保护的加强,将有效提升上市公司质量,优化市场交易环境,有利于长期资金“进得来、留得住”。具体来看,注册制是此次证券法修改的一个重要内容,内容包括精简优化了证券发行的条件、调整了证券发行的程序、强化了证券发行中的信息披露。加强投资者保护,创新证券民事诉讼制度。一是充分发挥投资者保护机构的作用,允许其接受50名以上投资者的委托作为代表人参加诉讼;二是允许投资者保护机构按照证券登记结算机构确认的权利人,向人民法院登记诉讼主体;三是建立了“默示加入”“明示退出”的诉讼机制,为投资者维护自身合法权益提供方便的制度安排。

全面升级证券领域违法犯罪处罚力度。针对欺诈发行,新《证券法》规定,尚未发行证券的,要给予发行人200万元以上2000万元以下的罚款;已经发行证券的,要处非法所募资金金额10%以上1倍以下的罚款。从市场影响来看,投资者需要关注注册制加速推进下,首先是券商业务迎来利好,其次是“壳”价值将迎来重估。

二是存量贷款定价基准换锚,货币政策传导机制进一步完善。2019年12月28日央行公告称,为深化利率市场化改革,进一步推动LPR运用,将存量浮动利率贷款的定价基准转换为LPR。从中长期角度看,这有利于货币政策传导更加顺畅,使得降低社会整体融资成本的政策意图能够顺利实现,对于资本市场而言是无风险利率的下行,短期来看并不会产生实质性的冲击。

三是短期现金理财推出监管新规,需关注可能的紧缩效应。2019年12月27日,银保监会、人民银行发布《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知(征求意见稿)》(以下简称《通知》),对现金管理类理财产品在投资管理、流动性、杠杆率、估值核算、认购赎回和销售管理等方面做出细化规定。

从产品投资范围来看,要求与《货币市场基金监督管理办法》基本一致,但个别细项更为严格。除了对投资范围列出正面清单外,还列出负面清单,未来新发行产品不能投资非标资产。

从赎回限制看,商业银行、银行理财子公司对单个投资者在单个销售渠道持有的单只产品单个自然日的赎回金额设定不高于1万元的上限。

从久期来看,《通知》限制投资组合的平均剩余期限不得超过120天,平均剩余存续期限不得超过240天,这一要求与货币基金相同。随着久期的缩短,未来现金理财收益率也将大概率下降。从估值方法来看,《通知》要求现金管理类理财产品采用摊余成本法进行核算的,应与货币基金相关要求基本一致,但进一步设置了使用摊余成本法核算的现金管理类理财产品规模上限,这是货币基金所没有的。整体来看,现金理财新规严厉程度略超市场预期。

从中长期角度来看,这有利于金融体系的理顺以及无风险利率的下行,但短期相关资产和负债端调整压力,可能对资本市场形成一定紧缩效应。(作者系华创证券研究所策略组组长、高级研究员)

本版文章仅代表作者个人观点 不代表本报观点

本版主编 袁元 责编 徐建民 制作 闫亮 E-mail:zmxz@zqrb.net 电话 010-83251785