·经济学研究·

小额贷款公司有助于降低社会融资成本吗?

——来自山东省的证据

羿建华 张 铎

(济南大学 商学院,山东 济南 250002)

[摘 要]无风险利率的连续下行与实体经济融资成本的持续高企形成了鲜明悖论,社会融资成本成为近期各界关注的焦点。在直接融资渠道不畅的条件下,"三农"及小微企业面临更为不利的信贷风险溢价。作为我国金融体制改革的一项关键环节,小额贷款公司的设立旨在改善金融排斥状况、促进"三农"及小微企业的发展。自2008年我国开展小额贷款公司试点以来,小额贷款公司的数量和规模均实现了迅速扩张,但是对于小额贷款公司在降低金融服务成本方面的社会绩效尚且缺乏基于实证角度的考察。通过研究小额贷款公司有关经营数据和社会融资成本之间的关系,可以发现小额贷款公司扩大资产规模、降低贷款利率、调整贷款结构等都会对降低社会融资成本带来积极影响。

[关键词]小额贷款公司;社会融资成本;金融体制改革

[中图分类号]F832.4 [文献标识码]A [文章编号]1671-3842(2016)04-0105-08

近年来,社会融资成本问题一直困扰我国社会经济发展,特别是在推进新型城镇化、促进中小企业发展等方面,如何降低社会融资成本始终是理论界与实务界研究的热点问题。从资金价格由供需决定的市场规律看,社会融资成本高的一个关键因素是在这些领域内存在明显的资金供需失衡,特别是在资本追求高收益的商业本质要求下,单纯依靠市场的作用难以在短期内降低社会融资成本。小额贷款公司出现后,对"三农"、小微企业等社会发展薄弱环节的资金供给渠道增加,部分地区特别是县域经济体内的资金供给能力逐渐提高,但是其是否能够对社会融资成本产生影响还需要作进一步研究。

一、小额贷款公司的机构使命与社会融资成本

小额贷款公司的产生源于传统金融体系功能的不完善,是对传统金融制度进行反思后的一种改良性措施。作为我国金融体制改革的一个重要组成部分,小额贷款公司以社会利益为导向,承担着特殊的政策使命和内在经济伦理,因此,其社会绩效的内容和评价方法有别于一般的企业或金融机构。

(一)小额贷款公司的机构使命

[基金项目]本文系国家自然科学基金面上项目"小额贷款公司系统性风险的评估与度量研究"(项目编号:71273155)、国家自然科学基金重点项目"民间金融风险:变迁、区域差异与治理研究"(项目编号:71333009)的阶段性研究成果。

[作者简介]羿建华,济南大学商学院讲师,经济学博士。

从当前小额贷款公司的相关政策看,小额贷款公司设立的主要目标包括以下方面:

1. 增加农村地区金融服务供给的能力。一方面,小额贷款公司的设立直接增加了农村地区金融机构数量,完善了金融组织体系;另一方面,作为引导民间资本"阳光化"的重要举措,小额贷款公司的设立有助于将大量汇聚于民间的资本调动起来,既增加金融市场可支配资源的总量,同时又为农村地区居民和企业增加了贷款途径。

2. 优化金融资源配置,提高资金使用效率。由于农村地区人均资本存量较小,农村地区人均资本边际产出较高,设立小额贷款公司能够吸引资金流向农村地区,促进资源在各部门之间的流动,改变过去商业资本集中于大中型城市,导致县域及农村地区"缺血"的问题。

3. 降低农村地区平均金融服务成本。从理论上来讲,小额贷款公司的设立提高了农村地区金融市场竞争水平,一定程度上能够降低农村地区的贷款利率水平。同时,从直观上看,虽然小额贷款公司的贷款利率仍然高于银行的一般贷款利率,但是考虑到其低于民间融资利率以及服务对象是过去被排斥在正规金融体系之外的群体,所以其对降低区域的平均贷款利率仍有积极作用。此外,小额贷款公司的信贷服务技术和产品更加灵活多样,贷款发放速度较快,能够满足农户和小微企业的"临时性"资金需求,避免其通过借入"高利贷"进行周转。

(二)小额贷款公司在完善金融组织体系方面的社会绩效

研究小额信贷机构对社会融资成本的影响,一个重要的理论前提是金融机构通过对各生产部门的"渗透"、特别是通过提高金融服务的可得性,来降低金融市场的参与门槛①等。

在这方面的早期研究主要针对金融服务的可得性,相关学者的研究证明小额信贷机构的存在能够进一步发挥信息优势。随着研究的深入,更多学者从完善金融服务体系的角度对该问题进行研究。Louis 等对来自发展中地区的 650 家小额信贷机构的数据进行了研究,发现小额信贷机构的发展有助于提高金融体系的运行效率,进而发挥更好的社会绩效,并且认为金融体系自我运行效率的提高有助于使金融服务向更加广大的群体进行渗透②。Sodokin 和 Donou - Adonsou 利用来自西非经济货币联盟 7 个国家 1995—2005 年间的面板数据考察了小额信贷与商业银行之间的互补关系,结果显示,小额信贷较好地实现了与商业银行的协调发展,通过填补传统商业银行无法覆盖的金融领域,支持了地区经济社会的发展;同时,由于地区整体经济水平的提高,商业银行业从这种互补关系中也获得更多的收益③。Khoya 等通过对随机抽样调查取得的肯尼亚 49 家小额信贷机构的数据进行了分析,认为影响小额信贷机构向正规金融机构转型发展的核心因素包括:监管和信贷管理系统、行业竞争、对贫困客户层面的下沉以及关怀、经营成本以及道德风险。由此可见,小额信贷机构与正规金融机构的协同效应对于缓解信贷约束具有显著的作用。对以上欠发达地区的研究结果显示,小额信贷对于缓解个人和中小企业的融资约束起到了一定作用,进而对深化金融体系建设发挥了直接的影响作用,并通过金融部门运行效率的提高,对生产部门的经济增长发挥了间接影响④。

对美国社区银行的研究具有重要参考意义。随着银行业竞争的加强,社区银行在美国银行体系中的重要性呈现下降的趋势,但大多数学者认为其在农村地区以及小城镇中仍旧发挥着相当重

---

①林毅夫,李永军:《中小金融机构发展与中小企业融资》,《经济研究》, 2001 年第 1 期。

②Louis P. , Seret A. and Baesens B. Financial Efficiency and Social Impact of Microfinance Institutions Using Self - Organizing Maps. World Development, 2013, 46:197 - 210.

③Sodokin, K. , C. Donou - Adonsou. Banks, Microfinance Institutions and Economic Growth in the West African Economic and Monetary Union. African Development Review, 2010, 22(4): 495 - 510.

④Khoya, M. et al. The Transition From Micro - Financing To Formal Banking Among The Microfinance Institutions In Kenya. African Journal of Business and Management, 2012, 1:97 - 110.

要的作用。DeYoung,Hunter 和 Udell 通过实证分析检验了过去三十年中放松管制与技术进步对美国社区银行的影响,以及这些变化对美国社区银行竞争力及产品组合选择所产生的影响,并对社区银行的未来前景进行了预判。结论是在放松金融管制和技术进步的大环境下,社区银行面临的竞争条件更加激烈和复杂,但是依然在关系型贷款方面保持独特的竞争优势①。社区银行的专门化信息采集方式与传统商业银行之间存在信息的转换成本,如果将社区银行处理软信息的优势植入大银行内部,将会出现"结构性不经济",因而使得客户不会因为大银行的低价竞争而轻易更换服务供应商。Deyoung 和 Duffy 也得出类似的结论,认为小额信贷机构的最重要的竞争力源自于服务本地居民和小企业,物理距离和服务的便利性仍然构成其核心竞争力②。

国内学者的研究以承认小额贷款公司在中小企业关系型贷款方面的优势为前提③④。李永平、胡金焱对山东省三分之一数量的小额贷款公司进行调查,从农村信贷资金是否增加、民间金融是否得到规范引导、是否促进农村金融市场竞争、是否有效发挥金融中介功能等方面讨论设立小额贷款公司的政策目的是否实现。分析认为,小额贷款公司在贷款发放上对抵押物的要求宽松,担保贷款是主要形式,其增加农村资金供给、为"三农"提供信贷支持的目的初步达到;小额贷款公司的设立对民间金融有较大影响,对正规金融机构而言,互补效应大于竞争性的替代效应⑤。邢道均、叶依广在小额贷款公司与正规金融机构共生的条件下,对小额贷款公司是否缓解了农村正规金融机构的信贷约束问题进行了研究。通过对江苏省北部五市的 360 家农村中小企业进行问卷调查取得的数据,对正规金融机构与农村小额贷款公司的信贷行为和覆盖面分别进行了比较。研究结果显示,小额贷款公司更倾向于对涉农中小企业放款,因而将服务范围由富裕群体延伸到中等富裕群体,从富裕地区延伸到偏远乡镇,并在一定程度上降低了中小企业的信贷成本以及一定程度上缓解了农村正规金融机构的信贷约束⑥。武汉大学银行管理研究所课题组对不同类型的金融机构所从事的小微企业贷款及经营模式进行了调研,结果表明,小额信贷机构在中小企业融资方面具有明显的优势⑦。

以上研究表明,小额贷款公司在国内具有比较优势,这种市场分工或划分是有意义的。小额信贷机构在整个金融体系中发挥着与传统商业银行不同的功能,在近年来竞争程度逐渐加强的趋势下仍旧表现出互补的关系。同时也要清醒地认识到,我国金融机构体系存在严重的结构性缺失,针对小微企业的金融机构的存在方式和法律地位在政府决策层面被长期忽视了。

(三)小额贷款公司与社会融资成本

目前已有研究对于社会融资成本高企的原因分析比较充分,但是对于如何降低社会融资成本,尤其是从中小企业角度所进行的实证分析比较匮乏。

狭义的社会融资成本可以分解为两部分:无风险利率和信用价差。前者主要受基准利率的影

---

①Deyoung, R., W. C. Hunter. and G. F. Udell. The Past, Present, and Probably Future for Community Banks. Working Paper, Federal Reserve Bank of Chicago, 2004.

②DeYoung, Robert. and Denise J. Duffy. The Challenges Facing Community Banks: In Their Own Words. Federal Reserve Bank of Chicago: Economic Perspectives, 2002.

③林毅夫,李永军:《中小金融机构发展与中小企业融资》,《经济研究》,2001 年第 1 期。

④殷孟波,翁舟杰:《租值耗散理论与我国中小企业贷款难问题研究》,《经济学动态》, 2006 年第 6 期。

⑤李永平,胡金焱:《设立小额贷款公司的政策目的达到了吗? ——以山东省为例的调查分析》,《山东社会科学》,2011 年第 1 期。

⑥邢道均,叶依广:《农村小额贷款公司缓解农村中小企业正规信贷约束了吗? ——基于苏北五市的调查研究》,《农业经济问题》,2011 年第 8 期。

⑦武汉大学银行管理研究所课题组:《小微企业贷款难问题的中国式解答——对国内金融机构小额贷款的调查报告》,《武汉金融》,2012 年第 5 期。

响,在我国可以用一年期银行间市场贷款利率来表示;后者表示个体融资成本高出无风险利率的风险升水,主要受个体信用特质以及贷款/资产特征的影响。而在广义上,社会融资成本的表现形式又可以被分为显性成本和隐性成本:显性成本指以股息、利息等为代表的资金使用费,容易被量化和反映;而隐性成本则包括公正、确权、公关以及时间等融资费用和成本,不易被量化和直接体现。

长期以来,我国的社会融资以间接融资为主,直接融资数量虽然稳步上升,但总体占比仍然不高,目前的直接融资占比尚不足25%。因此,信贷收益率的变化始终是衡量社会融资成本变化最核心的要素。自2014年11月以来,随着我国数次降息、降准,无风险利率明显下降。但是经济下行使得支撑经济发展的要素及条件发生深刻变化,金融方面去杠杆导致社会融资环境不确定因素增加,制约实体经济融资成本的因素更加复杂,不同层次的经济实体面临的社会融资成本出现了明显的分化。大型企业由于本身具备较强的议价能力,其总体融资成本较为稳定;而"三农"及小微企业受制于风险较大且匮乏抵押手段,实际融资成本相对较高,所面临的资金紧张局面不降反升。

目前,现代金融的主要组成部分是商业性金融,以利润最大化为经营的根本目标;而传统的小额信贷机构虽然也强调利润,但是由于其经营定位的限制,只能在局部市场开展业务,具有不同的成本结构和利润实现方式。在现代金融体系中,商业性金融的竞争更加激烈,其追求高资本回报的属性难以得到根本改变;而政策性金融虽然能够有效地满足政府的政策目标,但是在某种程度上违背了市场运行的基本原则,无法通过发挥金融市场的作用进一步扩大金融供给范围;此时引导传统的小额信贷机构进入现代金融体系,以普惠金融的发展理念促进实体经济薄弱环节就具有重要意义。因此,在功能发挥方面,小额贷款公司不是传统金融机构的简单重复,而是在保持以服务中低收入群体和小微企业定位的基础上,将传统小额信贷与现代金融发展理念、现代金融服务方式等环节进行有机融合,通过更加合理的制度安排以及服务和产品的不断创新来降低金融服务的成本。

二、小额贷款公司对社会融资成本影响的实证分析

(一)基于变异系数法对社会融资成本进行归一化处理

在对社会融资成本进行研究时,面临的一个关键问题是如何对社会融资成本进行度量。目前为止,对社会融资成本做出定量评价的研究还较少。主要原因是缺乏能够涵盖社会融资成本内在构成,并准确度量社会融资成本波动变化的单一指标,同时,SHIBOR、国债收益率以及民间贷款利率等都只能反映社会融资成本的某一个方面或部分特征。为了构建一个具有代表性的单一指标,本文选取小微企业贷款利率、涉农贷款利率、民间融资利率、一般性贷款利率、委托贷款、信托贷款和银行间市场贷款利率①等指标,来综合衡量社会融资成本。由于这些指标较为分散,且都反映同样属性的问题,本文借鉴联合国构建人类发展指数的思想②,利用变异系数法对这些变量进行归一化处理,形成一个综合性的指数指标,并以此为代表逐年衡量样本区间内的社会融资成本情况。虽然尚无法从根本上解决指标遗漏的问题,但是仍然可以从总体上对某一区间内的发展变化水平进行反映和度量。

在将各指标归一化的过程中,由于各指标的计量单位即量纲等属性存在较大差距,因此"等权

①均为一年期贷款利率。

②人类发展指数(Human Development Index,HDI),由Mahbub ul Haq和Amartya Sen提出,是联合国1990年开始用以衡量各国经济社会发展水平的指标,通过将经济指标与社会指标相结合,显示各个国家经济增长与社会发展的动态变化和差异。HDI由"预期寿命""教育年限"和"生活水平"三个分指标复合决定。

重”法不具有适用性①。当衡量资料中多个观测值的变异程度时,如果度量单位与平均数相同,可以直接利用标准差进行比较;如果单位和平均数不同时,比较其变异程度就需要采用标准差与平均数的比值(相对值)来比较。标准差与平均数的比值称为变异系数,记为 $C.V$。变异系数可以消除单位和(或)平均数不同对两个或多个资料变异程度比较的影响。本文认为变异系数法是一种比较客观的赋权方法,直接利用各项指标所包含的信息,通过计算得到指标的权重。因此,选择这种方法对各指标进行归一化处理。

首先设定各指标的变异系数。即,计算每一个指标的平均值 P_i,标准差为 $\sigma_i(i=1,2,\cdots 7)$,从而第 i 个指标的变异系数为 $V_i=\sigma_i/\bar{P}_i$。在此基础上,将 7 个指标的变异系数进行加总求和($\sum_{i=1}^{7}V_i$)。此时,第 i 个指标的权重 λ_i 可以表示为:

$$\lambda_i = V_i / \sum_{i=1}^{7} V_i$$

在利用变异系数法将不同量纲、不同单位的指标进行处理后,本文确定了各变量在构建归一化指标中的权重。同时,为对这 7 个指标进行归一化处理。本文假设第 i 个指标的归一化数值为 m_i,m_i 可以表示为:

$$m_i = \lambda_i(b_i - min_i) \,/\, (max_i - min_i)$$

其中,b_i 表示第 i 个指标的实际观测值;

min_i 表示第 i 个指标样本中的最小观测值;

max_i 表示第 i 个指标样本中的最大观测值。

从 m_i 的表达式可以看出,$m_i=[0,\lambda_i]$。本文选择 7 个指标衡量社会融资成本,所以,任意一个观测点 $M_i=(m_1,m_2,\cdots m_7)$ 为 7 维笛卡尔空间中的点。当 M_i 是最差点时,表示在样本区间内该年份的社会融资成本最高,反之,表示社会融资成本最低。第 n 年归一化指标 C_{index} 可以表示为与理论上的最优点 $M_{max}=(\lambda_1,\lambda_2,\lambda_3\cdots,\lambda_7)$ 之间的归一化的反欧几里德距离,即:

$$C_{index} = 1 - \frac{\sqrt{(m_1-\lambda_1)^2+(m_2-\lambda_2)^2+\cdots+(m_7-\lambda_7)^2}}{\sqrt{\lambda_1^2+\lambda_2^2+\cdots+\lambda_7^2}}$$

(二)数据说明和变量描述统计

本文选择 2009—2015 年间,山东省 17 地市的小额贷款公司的有关数据为研究对象。受制于数据来源的影响,本文只能在地市层面对问题展开研究②,因此,对某一地市各小额贷款公司的有关经营数据进行平均处理,作为反映该地市在某一会计年度内小额贷款公司经营发展整体情况的指标。

本文利用归一化处理后的指标反映社会融资成本。选择“小额贷款公司数量”与“注册资本增长率”两个指标衡量其机构发展状况和资产发展状况;“各小额贷款公司平均利润增长率”反映其内部经营绩效;“不良贷款率”反映其经营风险;“贷款增长率”反映其资金供给能力的变化;“小额贷款公司平均贷款利率”反映其资金价格③;“客户增长率”和“单户余额不超过 50 万元的客户占比”反映小额贷款公司在发展客户过程中是否能够实现既定的政策目标;“短期贷款占比”反映贷款的期限特征。

---

①这也是多数学者在构建人类社会发展等指数时不约而同指出的一个主要问题。正因为该问题的存在,变异系数法得到了比较广泛的应用。

②选择地市层面数据的主要原因是多数指标无法得到县域的数据。

③由于本文构建归一化指标时,已经考虑了涉农贷款利率、小微企业贷款利率等指标,所以为了避免模型伪回归问题,本文在此仅选择“小额贷款公司平均贷款利率”从总体上对小额贷款公司的利率水平的影响进行考虑,而不再对涉农贷款利率、小微企业贷款利率等进行分项研究。

考虑到影响社会融资成本的因素是多方面的,本文需要对相关经济金融指标进行控制,从而避免模型内生性问题。基于此,本文选择当地银行业金融机构数量(Institute)、金融相关比率(FIR)和农业贷款占比(ALR)等反映正规金融发展情况的指标进行控制。

(三)模型设计

在该部分同样利用面板数据对建立的模型进行回归,模型设计如下:

$$C_{index} = \alpha_{2i} + \beta_{2i}X_{2it} + \gamma_{2i}T_{it} + u_{2i} + \varepsilon_{2it}$$

$$X_{2it} = \{corporate, \Delta capital, \Delta loan, g_{profit}, r_{loan}, R_{NPLs}, \Delta custom, P_{loan} < 50, P_{loan_s}, \}_{2it}$$

$$T_{it} = (institute, FIR, ALR)_{it}$$

其中,C_{index}代表进行归一化处理后的社会融资成本;*corporate* 代表小额贷款公司的数量;$\Delta capital$ 代表小额贷款公司注册资本增长率;$\Delta loanl$ 代表小额贷款公司贷款增长率;g_{profit}代表小额贷款公司平均利润增长率;r_{loan}代表小额贷款公司平均贷款利率;R_{NPLs}代表小额贷款公司不良贷款率;$\Delta custom$ 代表小额贷款公司客户增长率;$P_{loan} < 50$ 代表其单户余额不超过 50 万元的客户占比;P_{loan_s}代表短期贷款占比;$\bar{\alpha}'_i$ 为常数项,$\bar{\beta}'_i$ 为各解释变量的回归系数,$(u_{2i} + \varepsilon_{2it})$为复合扰动项,不可观测的随机变量 $\bar{u}'_i$ 是代表个体异质性的截距项,ε_{2it}是随个体与时间而改变的扰动项。

(四)回归分析结果

本文使用面板数据,将衡量小额贷款公司各方面发展水平的变量逐个带入模型进行研究,分析其在控制了正规金融影响的背景下,是否能够对归一化后的社会融资成本指标产生影响。在回归各模型之前,首先需要确定的一个问题是个体效应的具体存在形态(固定效应还是随机效应)。其次再选择 Hausman 检验对模型进行识别和确定。各模型 Hausman 检验结果及模型回归结果见下表。

表 1　实证模型回归结果

	Institute	FIR	ALR	*corporate*	$\Delta capital$	g_{profit}	$\Delta loan$	r_{loan}
系数	0.22** (0.13)	−0.33* (0.20)	0.31 (0.78)	0.321 (0.223)	——	——	——	——
	0.18** (0.10)	−0.29* (0.17)	0.29 (0.62)	——	0.26*** (0.02)	——	——	——
	0.24** (0.15)	−0.34* (0.21)	0.87 (0.99)	——	——	−0.113 (0.901)	——	——
	0.56* (0.38)	−0.67* (0.41)	0.02 (0.21)	——	——	——	0.229* (0.132)	——
	1.02* (0.82)	−0.01* (0.01)	0.02 (0.13)	——	——	—	——	−0.552** (0.24)
Hausman 检验结果				固定效应	固定效应	固定效应	固定效应	固定效应
	Institute	FIR	ALR	R_{NPLs}	$\Delta custom$	$P_{loan} < 50$	P_{loan_s}	
系数	0.34* (0.21)	−0.34* (0.18)	0.35 (0.67)	−0.17* (0.09)	——	——	——	——
	0.44*** (0.12)	−0.89* (0.56)	0.04 (0.21)	——	0.45 (0.31)	——	——	——
	0.56** (0.26)	−0.02* (0.01)	0.05 (0.33)	——	——	0.77 (0.92)	——	——
	0.78* (0.52)	−0.17* (0.09)	0.02 (0.56)	——	——	——	0.030* (0.020)	——
Hausman 检验结果				固定效应	固定效应	固定效应	固定效应	固定效应

注:1.( )内表示回归系数的标准差;

2.*、**和***分别表示回归系数在1%、5%和10%的显著性水平上显著。

由对模型的回归结果可以看出,模型中各解释变量与归一化处理后的社会融资成本指标之间存在以下关系:第一,“小额贷款公司注册资本增长率”与“归一化指标”之间存在显著的正相关关系;第二,“小额贷款公司贷款增长率”与“归一化指标”之间存在显著的正相关关系;第三,“小额贷款公司平均贷款利率”与“归一化指标”之间存在显著的负相关关系;第四,“小额贷款公司不良贷款率”与“归一化指标”之间存在显著的负相关关系;第五,“小额贷款公司短期贷款占比”与“归一化指标”之间存在显著的正相关关系;第六,“小额贷款公司数量”、“小额贷款公司平均利润增长率”、“客户增长率”和“单户余额不超过 50 万元的客户占比”与“归一化指标”之间的回归系数在 10% 的置信水平上没有通过显著性检验。由此说明,在 2009—2015 年间,上述因素对社会融资成本的影响相对较小。

同时,本文又利用 LLC 与 MV 检验对各回归模型的残差进行分析,两个检验的 P 值均低于 0.1,由此可见,模型残差项拒绝了存在单位根的原假设,残差序列是平稳序列,在一定程度上证明模型拟合结果较为合理。

综合该部分实证结果可以看出,小额贷款公司增加注册资本、增加贷款等能够有助于降低社会融资成本,这样的结论符合基本的供需原理。同时,作为反映社会融资成本变化的关键变量,小额贷款公司的利率水平与社会融资成本之间存在高度的正相关关系①。本文认为原因主要有以下两个方面:一是作为非存款类金融机构,当小额贷款公司降低贷款利率时,可以为资金需求者提供低成本的融资渠道,改善资金需求者的资金成本,从而降低社会经济运行中的总体融资成本;二是小额贷款公司利率的市场化程度更高,小额贷款公司在制定利率时必定会参考正规金融机构的利率,当小额贷款公司降低利率时,也就意味着区域内整体利率水平的下移,从总体上也就反映为社会融资成本的下行。

此外,反映小额贷款公司贷款结构的变量与社会融资成本之间也具有显著的相关关系,增加短期贷款发放力度有助于降低社会融资成本,这主要是与小额贷款公司的功能定位有关。作为正规金融的有益补充,小额贷款公司在提供周转性贷款方面的优势更加明显,特别是对于市场中的“弱势群体”来说,周转性贷款的需求通常难以得到满足,为了保持资金链稳定,只能选择“以价换量”,承担较高的短期融资成本进行周转,而小额贷款公司的短期贷款利率虽然高于商业银行、农信社等正规金融机构,但是明显低于民间借贷,特别是具有明确的贷款利率上限要求,有利于降低市场中的短期融资成本。因此,当小额贷款公司短期贷款占比提高时,有助于降低社会融资成本。

同时,小额贷款公司内部经营情况对社会融资成本具有显著影响。当小额贷款公司经营能力和稳健性水平较高时,其在资金运营、产品开发、风险承受等方面的能力也逐步提高,有助于进一步提高资金供给能力和提供成本更低的产品,从而推动社会融资成本逐渐降低。而当经营风险较高时,就会对社会融资成本产生负面影响。

此外,小额贷款公司数量与社会融资成本之间的影响并不明显,其主要原因在于机构数量的增加虽然有助于提高金融服务的覆盖面,但是从降低资金使用成本的角度看,物理网点的增加虽有助于降低“鞋底成本”,但并不能够对区域社会资金供给水平产生显著影响,从而使得其对资金价格的影响相对较弱。同时,客户数量增加对降低社会融资成本的影响并不明显,其主要原因在于小额贷款公司客户数量的增加并不等同于资金价格的降低,该指标既不能反映出小额贷款公司资金供给总量的变化,也不能反映出资金供给价格的变化,所以对社会融资成本的影响相对较弱。“单户余额不超过 50 万元的客户占比”与归一化指标之间缺乏显著的相关关系,主要原因同样在于扩大对小额客户的服务方面,仅是从数量和客户结构上做出了调整,并不等同于从服务价格上对小额客

①与归一化指标之间存在负相关关系,说明小额贷款公司贷款利率越高,归一化指标越低,则社会融资成本越高。

户做出了倾斜,从而也就无法对区域的资金成本产生直接影响。

综合来看,从降低社会融资成本的角度出发,小额贷款公司实现了既定的政策目标,而促进其实现社会目标的主要因素还是在于贷款利率水平的下降和金融服务水平的提高。

三、研究结论与政策建议

本文通过构建指数的方法对社会融资成本进行归一化处理后,使用山东省17个地市2009—2015年间的数据对小额贷款公司在降低社会融资成本方面的影响进行了实证分析。研究结果显示,小额贷款公司通过扩大资产规模、降低贷款利率、调整贷款结构等都会对降低社会融资成本带来积极影响。

另外值得注意的是,我国小额贷款公司的发展正处于一个较为复杂的时期。整体上,比较最近3年来的发展轨迹来看,无论是在贷款余额或是机构数量及从业人员等方面,小额贷款公司均呈现出逐年下降的趋势;而在个体上,小额贷款公司之间出现了明显的分化和差异,部分小额贷款公司因为经营问题而倒闭,由于财务绩效已经无法保证从而使得社会绩效更加无从谈起;也有部分小额贷款公司经营效益良好,既保持了稳定的收益水平,同时也增加了农村地区的金融服务。那么,除却来自商业银行等金融机构的同业竞争以及互联网金融的分流作用以外,这种发展的波动和分化有多少是由于小额贷款公司行业内部的经营管理以及外部制度供给的原因所导致的尚需要进一步分析。

小额贷款公司在贷款技术方面的创新及其作用机制,构成了其在信贷偿还机制方面的核心竞争力,在一定程度上缓解和降低了诸如逆向选择以及审计等融资成本,提高了贷款效率,并最终作用于社会融资成本的降低。但是,小额贷款公司在我国的金融体系中仍然属于一个新生事物,所服务的对象是传统金融所忽视或难以提供金融产品和服务的社会群体,所面临的困难既包括来自收入、风险等自身原因,也涵盖来自市场、制度不完备所导致的各种壁垒。因此,为了更好地实现小额贷款公司的机构使命,进一步发挥小额贷款公司在降低社会融资成本方面的作用,结合本文的研究结果,提出以下建议:

首先,创造条件降低小额贷款公司的经营成本。较之于一般金融机构,小额贷款公司在经营中面临较大的税收负担,对冲了盈利能力,迫使部分小额贷款公司不得不选择更高的利率来维持其财务绩效。因此,有必要确定差异化的财政补贴和税收优惠比率,通过向行业提供关于承担社会责任的正向激励,在尊重和维护市场运行规律的基础上推动金融资源向“三农”和小微企业倾斜,在风险溢价稳定的条件下降低小额贷款公司的贷款利率。

其次,继续扩大资金供给,降低小额贷款公司的资金成本。在金融资源非常稀缺的地区继续增加小额贷款公司的数量,培育健康的市场竞争机制,并引导小额贷款公司与正规金融机构加强合作,促进金融资源的有机融合。另外,要进一步放宽对小额贷款公司外部融资的比例限制,根据其完成社会绩效的状况对其进行融资比例和经营范围等方面的动态调整,尤其是对发放“三农”和小微企业贷款比例较高的小额贷款公司更应该体现政策的优惠。

再次,要创新小额贷款公司行业的组织和管理模式,有效防范行业风险。现阶段,我国小额贷款公司的发展及其行业组织和管理呈现出区域间的不均衡状态,信息化程度较低,缺乏统一的信贷管理体例,导致业务操作缺乏规范,间接抬高了运营成本。因此,要加快信息化建设,建立统一的行业授信系统和信息统计体系,推动建立客户信用信息数据库、接入人民银行征信系统等步伐,推广先进的微贷技术,从而提升行业的整体风险防范能力。

[责任编辑:文　惠　jdxbwenhui@163.com]