

# 专题报告

Features

## 国十条旨在缓解企业“融资难、融资贵”问题

文 / Frank Sun

### 一、相关背景

昨日(8月14日),《国务院办公厅关于多措并举着力缓解企业融资成本高问题的指导意见》(以下简称《意见》)正式出台,国务院要求人民银行、银监会、证监会、保监会等八个部门认真采取综合措施,着力缓解企业融资成本高问题,促进金融与实体经济良性互动。

针对今年7月23日国务院常务会议中提出的缓解企业融资成本高十项举措,《意见》进一步深化,并对每项举措落实责任进行细化分工。同时,国务院办公厅将对重点任务落实情况进行跟踪督查。针对解决企业融资成本高的难题,《意见》中提到的措施很可能在不久将来成为政策主要动向,这应是广大市场参与者的关注焦点,那么我们就来简单聊聊《意见》中提到的几项措施。

### 二、定向降准效果难评估

《意见》提出,要保持货币信贷总量合理适度增长,优化基础货币投向,适度加大支农、支小再贷款和再贴现的

力度,落实好“定向降准”措施。但从实际情况来看,定向降准的效果并不十分理想。

今年以来,央行已经两次实施定向降准,一次下降2%,一次0.5%,方向都是三农和小微企业。其中第二次规定,银行对涉农和小微企业贷款超过30%才可降准。然而,两次降准的效果并不十分理想。除了幅度过小,“定向”也没能在微观层面落到实处。虽然国家政策是定向于三农和小微,但由于缺乏事后调查,有没有达到定向的效果难以评估。

目前,流动资金贷款是小微企业主要融资工具,但银行业流动资金贷款业务仍存在期限设定不合理、业务品种较单一等问题,有的小微企业甚至需要借助外部高成本搭桥资金续借贷款,这种“倒贷”行为增加了小微企业融资成本。

### 三、“保险+信贷”模式值得推广

《意见》提出,要积极发挥保险、担保的功能和作用,缓解企业融资难的问题。但是,近几个月爆发的融资性担

保公司倒闭风潮，可谓让小微企业的融资难上加难。由于担保公司规模太小，一旦企业资金出现问题，担保公司并不具备还贷能力。因为风险过高，许多担保公司收取高达 20%的担保费，这对于企业来说融资成本太高。更为普遍的一种方式是企业互保，但在过去几年里，企业互保已造成连锁性后果。

《意见》中提到的“保险+信贷”银保联动模式，目前一些保险公司已经开始对银行代付业务提供保险。不过，由于目前贷款利率较高，银行仍在采用提高利率的方式降低风险，保险在贷款部分还没有铺开。保险公司对银行代付业务提供保险，这种方式的成本非常低，一般只有万分之五，由发货企业牵头，促使采购企业和银行购买保险业务。这样一来，保险公司增加了客户和保费，通过对大多数客户收费，对偶发的企业债务担保，不仅降低了企业的融资成本，也分担了银行的金融风险，是一种值得推广的融资模式。

#### 四、互联网金融监管或提速

《意见》明确提出，尽快出台规范发展互联网金融的相关指导意见和配套管理办法，促进公平竞争。同时，进一步打击非法集资活动，维护良好的金融市场秩序。

互联网金融一直被视为草根金融和普惠金融，其目标也正是银行等传统金融机构很难覆盖的小微企业和个体工商户。从融资的可获得性来说，互联网金融的发展无疑有助于解决融资难问题。不过由于相关监管规范迟迟未出，P2P网贷行业在一定程度上存在劣币驱逐良币的现象，融资成本也居高不下。有些P2P借款人成本甚至超过小贷公司和民间融资的利率，年化超过 30%融资成本普遍存在，个别平台的年化融资成本甚至超过 40%，因此互联网金融创新并未能解决社融成本。

#### 五、定向降息预期转浓

7月金融数据大幅低于预期令市场情绪出现波动，宏观经济数据更显示当前经济下行压力犹存，稳住经济增速仍高度依赖于政策托底。就在金融数据公布后，央行立即给出解释，7月金融数据回落，与基数效应、6月“冲高”较多以及数据本身的季节性波动等有关，货币信贷和社会融资规模增长仍处在合理区间，货币政策“总量稳定、结构优化”的取向并没有改变。与此同时，央行罕见提前公布8月信贷数据，8月上旬每日信贷以 300-500 亿元的速度增长，信贷投放已恢复正常。

国务院发布“国十条”旨在缓解企

业融资难、融资贵的问题。下半年货币政策的重点是切实有效降低社会融资成本，尤其是解决“三农”、小微企业融资成本过高的问题。总体而言，预计下半年货币政策将总体呈现稳中偏松的态势，定向支持、结构性放松是传统的数量型工具。上半年定向支持主要体现为定向降准等措施，而下半年预计再贷款、PSL 将会继续发力，通过综合政策工具定向降低利率有可能成为中央银行另一个重要的政策工具。

业内人士表示，近月 CPI 涨幅温和，而 PPI 则持续负增长，企业的实际利率偏高，造成融资成本和财务负担过重。他们同时指出，如果降息 25 个基点，通过基准利率与市场利率的联动机制，估算企业融资成本将下降 7%-8%，而平均财务成本将降低 3%，降息效果会更明显。考虑到国庆节之后，物价上升压力较大，因此降息窗口期或在 9 月份、10 月份之前，越往后降息概率越小。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：[shmarketing@cfets-icap.com.cn](mailto:shmarketing@cfets-icap.com.cn)

更多信息，请登录网站：[www.cfets-icap.com.cn](http://www.cfets-icap.com.cn)

**免责声明** 文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。