

普惠金融的现实困境与突破思路

——基于技术可能性曲线与机制设计理论

赵建

(济南大学 商学院, 山东 济南 250002)

【摘要】 新时代中国经济的主要矛盾要求提高经济发展的包容性,金融发展过程中的结构性矛盾和资源错配要求进一步推进金融深化,这两大问题融合在一起的答案便是发展普惠金融。当前中国的普惠金融存在着模式漂移和供给不足等问题,理论层面的研究也相对滞后,需要金融发展理论、金融伦理学、机制设计理论等传统理论的融合。理论概念的界定是前提。普惠金融首先是“金融”,要遵从金融的基本规律,同时在覆盖范围上要“普”,在资金价格上要“惠”。本文在一个标准的金融企业生产环境下构建了普惠金融的生产函数,以此为基础构建了技术可能性曲线和社会福利曲线,分析了发展普惠金融对社会福利的改进效应。在解决思路方面,本文提出要从组织机制、金融科技、人力资源等几个层面,全力提升发展普惠金融的全要素生产率。

【关键词】 普惠金融; 模式漂移; 混合品; 可能性曲线; 供给侧改革

【中图分类号】F832 【文献标识码】A 【文章编号】1003-4145 [2018]12-0026-10

DOI:10.14112/j.cnki.37-1053/c.2018.12.007

在漫长的金融史进程中,普惠金融作为一个新生领域,虽然最近十几年才纳入现代主流金融的话语体系,但在实践层面普及和发展势头迅猛。2005年联合国正式提出普惠金融这一概念,然而各国的实践却开始更早。众所周知的尤努斯教授的乡村小额信贷实验,在20世纪70年代就已经开始。如果以美国《平等机会信贷法》和《社区再投资法》作为实践尝试,那么普惠金融在官方体系的萌芽可以追溯到半个世纪之前。在全球性组织正式提出概念和倡议之后,普惠金融的发展和普及进入了一个高速发展阶段。尤其是包容性发展和共享经济作为一种带有浓厚价值观的要素纳入经济增长模型后,普惠金融有了更高的理论和政策合理性而备受商业机构、政策当局和非营利组织的青睐和关注,已成为一个国家金融体系的重要组成部分,从此进入了创新性发展时期。^①

中国对普惠金融的发展尤为重视。从文化伦理和社会心理的视角来看,中国儒家等传统文化蕴含着丰富的大同理念和和谐思想,拥有深厚的包容和普惠的历史文化资源。^②党的十八大以来,普惠金融开始纳入官方话语体系并逐渐强化为一个权威语境,当前已经成为中国金融体系的主要任务甚至可以说核心任务。2015年,中国向G20峰会提交了关于发展普惠金融的三个文件,表达了中国在全球普惠金融事业中承担大国责任的意愿和决心。2015年12月,国务院发布了《推进普惠金融发展规划(2016—2020年)》,为各金融机构和政府部门谋划、推动和发展普惠金融提供了总体指导。从2016年下半年开始,监管当局启动治理金融乱象和金融去杠杆的严监管行动,同业和资管等各项引发脱实向虚的金融业务受到全面约束和规范,但普惠金融成为金融严监管下为数不多的得到鼓励和支持的领域,充分展现了政策当局引导和推动各金融机构发展普惠金融的意图。各大金融机构也纷纷响应党中央、国务院的号召,从组织架构和业务模式等各个层面

收稿日期:2018-10-20

作者简介:赵建(1980—),济南大学商学院教授,西泽研究院院长,金融学博士,研究方向为货币金融的政治经济学、普惠金融的机制设计。

①邢乐成《金融结构与中小企业融资》,山东人民出版社2015年7月版,第189页。

②王颖、曾康霖《论普惠:普惠金融的经济伦理本质与史学简析》,《金融研究》2016年第2期。

推进普惠金融的实施,比如各大型国有银行纷纷成立普惠金融事业部。可以说,普惠金融标志着中国金融步入了一个新的发展阶段,代表着新时代大国金融的风度和格局。

然而我们也需要充分认识到,普惠金融的发展还存在一系列障碍和问题。一是边界问题。普惠金融的边界较为模糊,在现实中存在漂移和异化现象:向“左”往往与财政救济和转移支付混淆在一起,既缺乏效率又缺乏商业可持续性,往往异化为政策套利和社会救济(财政性扶贫);向“右”又往往与高息贷款和民间借贷牵连在一块,不仅起不到普惠的效果,反而极有可能逆向导致所谓的“金融致贫”,加速弱势群体的财务性“破产”。由此,普惠金融的难点就出现在了权利边界的确定上——既要保持包容性的“普”和“惠”,又要维系商业可持续性,是一个特别难以分清和容易混淆的技术性难题。虽然发达国家和部分发展中国家的普惠金融产业已经非常成熟,私营企业也找到了可持续的能够将商业利益和社会责任内在统一的模式^{①②}但是在中国的特有环境下,单纯依靠政府的公共品或者市场供给的商业金融服务,都不能有效地解决这一问题。^③普惠金融的发展在中国具有公共品+商业私人产品的混合属性,这是其复杂性所在。

与这些现实问题相比,理论研究滞后的问题则更加突出。而恰恰是理论指导的缺乏,导致实践过程中出现了各种难以突破的困境。从既有的理论和思想基础来看,所依据的还只是半个多世纪以前的信息不对称下的投资行为选择、风险博弈和信贷配给等理论,这些理论可以较好地解释发达金融市场假设下,完全商业型的中小企业融资问题,但对体制转轨和金融市场化阶段由政府推动的产业政策型的普惠金融模式缺乏理论关注,解释范畴也未能覆盖所有的普惠人群。虽然一些学者注意到了包容性发展、金融伦理学等问题,^④但仍然没有建立起完整的理论框架。普惠金融的理论的滞后,与现实中社会各界对普惠金融的积极努力,形成了鲜明的对比。

本文的出发点,就是普惠金融在中国实践过程中遇到的现实和理论困境:首先是普惠金融在中国实践过程中遇到的漂移问题,即总是内生性地向“左”(完全公共品)或向“右”(完全私营品)漂移,然后是这种非稳态或者模式异化的原因。在解析非稳态或者模式异化的原因的基础上,本文构建了生产函数、技术可能性曲线和社会偏好曲线等进行标准的模型化分析。在解决思路上,我从三个方向展开:一是站在政府公共产品供给的角度加强普惠金融的基础设施建设;二是运用机制设计理论探索政府的激励相容政策;三是从金融机构的供给侧改革探寻商业化的转型路径,最终为技术性地解决中国式的普惠金融难题提出一个一般性的框架和思路。

一、中国普惠金融的现实困境:内生漂移与非稳态

(一) 概念界定

按照联合国等官方机构通用的定义,普惠金融是指以可负担的成本为有金融服务需求的社会各阶层和群体提供适当、有效的金融服务,小微企业、农民、城镇低收入人群、残疾人、老年人等弱势群体是其重点服务对象。由于在研究、讨论和实践中,普惠金融往往与小微金融、草根金融、扶贫金融等混淆在一起,因此有必要进行理清和界定。概念界定清晰是研究和实践的前提,能将观念模糊和执行错位的一切不必要的成本降到最低。让我从字面上对普惠金融的概念进行梳理界定:

1. “普”,是指它的覆盖范围要“普”。在金融发展史的大部分时间里,只有一定阶层的人群才能享受到平等的金融服务,财产或收入没到一定水平的并不能享受到专业的金融服务,或者不能享受到公平的价格和数量。中国的官方定义对普惠金融的群体进行了相对明确的界定,包括小微企业、农民、低收入人群、残疾人和老年人等。普惠金融的“普”,首先展现了包容性和广泛性,从另一方面也体现了金融服务的可得性,让大多数的人群分享金融发展的成果。

2. “惠”,是指金融服务定价要在合理的区间。用官方的定义说就是“可负担”。按照金融资产的定价原理,服务和资金的价格应该首先符合成本加成的概念,并符合市场供需平衡的基本规律,这样的价格才能保

^①Miriam Bruhn, Inessa Love, The Real Impact of Improved Access to Finance: Evidence from Mexico, The Journal of Finance, 2014, 69 (3): 1347-1376.

^②伊丽莎白·拉尼《从小额信贷到普惠金融:基于银行家和投资者视角的分析》,中国金融出版社2016年6月版,第78页。

^③郭田勇、丁潇《普惠金融的国际比较研究——基于银行服务的视角》,《国际金融研究》2015年第2期。

^④王颖、曾康霖《论普惠:普惠金融的经济伦理本质与史学简析》,《金融研究》2016年第2期。

证普惠金融的供需双方实现利益共赢,维持商业模式的可持续性。但是,普惠金融具有特殊性,如果完全按照市场定价,金融机构往往会按照信用状况最差的普惠项目进行边际定价,以获得信息不对称下风险溢价对“蓝柠檬”的补偿。或者在信贷配给的约束下,利率价格直接失去了调节供需的功能,普惠群体的价格变得无限大,最终转变为可得性问题。^①因此普惠金融的定价究竟“惠”到什么程度,是一个复杂的技术性问题,更需要设计一套精致的定价机制。

3.“金融”是指它首先是金融,而不是财政转移支付,也不是社会保障和社会救济。这就决定了普惠金融首先要遵从金融的基本运行规律,商业化和市场化是基本要求。按照金融服务的概念范畴,一是支付、结算、汇兑、收付款、电子银行、账户等基本金融服务;二是信贷服务,也就是融资服务——当前这是普惠金融的主要问题所在;三是资金或财富的保值增值。对于普惠群体来说,由于一般收入较低,资金的需求远远大于供给,因此主要是第一、二类的服务。本文主要讨论的是信贷和融资类服务。

(二) 漂移问题

普惠金融具有复杂的混合品属性,需要寻找到政府和市场合意的平衡点。在现实实践过程中,这个平衡点很难把握,往往向“左”向“右”偏移,具有天生的非稳定特征。这种不稳定性主要表现在:

1.向“左”即向财政救济或政策套利漂移,导致大量租金耗散和社会福利损失。有些普惠群体低息获得普惠贷款后,不是按照政策本意投入生产性领域,而是作为消费支出,最后无法偿还本息最终变为扶贫救助类资金,失去了金融的本义。还有些普惠群体利用普惠贷款与市场资金的双轨利率差异进行套利,获得无风险收益(寻租)。比如,财政部门通过贴息等方式,与商业银行合作向当地农民发放低息贷款(利率远低于市场平均理财产品利率)。当地农民获得贷款后,并没有像政策规划的那样投入创业项目,而是转手购买当地农商银行的高息理财产品赚取利差。而当地农商银行归集到理财资金后,自己直接或者通过同业投入国企或政府平台项目。这样,普惠贷款相当于变相地流入了国企或政府项目中。在现实中,这还算是比较乐观的案例。有些地方,普惠贷款被强制投入农民并不擅长的创业项目(不分析实际情况让并不具备技术和市场能力的农民进行“创业”强制接受普惠贷款以完成政绩)中,最终导致项目破产和贷款坏账(类似北宋王安石改革的“青苗法”)。这些不尊重金融规律的现象,实际上是巨大的租金耗散和社会福利损失。

2.向“右”即向高息商业贷款甚至高利贷漂移,最终出现金融致贫的问题。普惠群体的财务状况一般都比较脆弱,无法承受较高的利率,并且对现金流的连续性高度依赖,资金链紧绷,一旦出现流动性问题只能不惜代价拆借。^②如果完全按照市场化规则,金融机构一般按照两个要素制定普惠金融合同。一是按照加成本的方法,普惠小额贷款的运营成本比较高,与大型企业的贷款相比非常不经济,因此加成本也比较高。二是按照风险溢价成本的方法,在信息不对称的环境下,普惠群体信用能力差的弊端显现,逆向选择、道德风险的不断出现导致大量坏账的产生,金融机构在市场的动态演化下会最终按照“烂柠檬市场”的模式进行定价,即按照质量或现金流价差的项目进行高息定价。大数原理最终导致好企业补贴坏企业的情形。这样高企的利率,使得普惠金融失去了“惠”的本意。除此之外,如果信贷配给导致正规持牌金融机构不愿向普惠群体出借资金,民间借贷机构便会乘虚而入,其利率畸高,特别容易导致普惠群体陷入债务困境甚至财务破产从而导致金融致贫。在完全按照市场化规则的情况下,金融不仅没有起到服务普惠群体的作用,反而加剧了弱势群体的困境,显现出历史上非议的“金融原罪”。

(三) 内在原因

为什么普惠金融模式在实际运行过程中呈现出边界漂移和非稳态特征?主要原因可以归结为三点:

1.普惠金融的概念界定不清,或者服务对象定位模糊。普惠金融的根本首先是金融,金融的对象是具备净现金流能力的主体或项目。在实践中,一些不具备商业能力的需要财政救助的对象被错误地纳入了普惠范畴,造成了供需主体的错配问题。普惠群体中的一些没有商业活动能力,或者不需要金融服务的群体,被强制性地上项目和上贷款,最终导致经营失败和信贷资产坏账,信贷资金也就最终成了扶贫资金。并不是说老年人、残障人士就没有生产能力,没有商业性的借贷需求,而是要按照信贷资产和风险管理的原则进行判定,需要具体情况具体分析。

^①Ghosh J. Microfinance and the challenge of financial inclusion for development. Cambridge Journal of Economics, 2013, 37(6): 1203-1219.

^②邢乐成、韦倩、王凯《中小企业投融资公司:破解中小企业融资难的新途径》,《山东社会科学》2011年第1期。

2. 机制设计存在漏洞,商业金融机构的内生逐利行为使然。如果机制设计不合理,普惠资金与市场资金之间存在套利空间,按照商业规则普惠群体或金融机构难免会出现套利行为。普惠群体或者受托执行普惠金融服务的金融机构,在拿到具有普惠性质的廉价资金后,如果缺乏相应的机制设计,就一定会按照利润最大化的目的进行投资。如果创业项目的预期收益率低于无风险利率,那么投资是非理性的。而资产收益管理的要求会促使其向资产组合的有效前沿移动,而不是定向地投向普惠领域。需要注意的是,既然市场是尊重追求利润最大化的,那么政府用道德和社会准则来要求金融机构和普惠主体是不现实的。

3. 金融环境不够完善,市场化还不够彻底。一是资金价格即利率市场化还没完成——虽然名义上取消了管制,但是存贷款基准利率体系依然沿用,金融机构和投资者的“基准”情结依然浓厚。二是金融供给结构的路径依赖,习惯于服务大型国企和政府平台等大资金需求主体,能够充分享受规模经济带来的成本和信用优势,导致大量的资源被挤出而无法覆盖普惠群体。按照邢乐成(2015)^①的制度边界理论,中国的金融组织与体系在长期发展过程中形成了固有的刚性制度结构,这个金融结构形成的制度边界无法大范围覆盖中小企业等普惠群体,导致普惠金融领域存在较大的供需缺口。当前以政府主导的普惠金融供给模式具有较强的建构主义色彩,但又缺乏科学完善的制度设计,导致出现大量的租金耗散或者滑向私人高利贷的境地。而且这个金融结构具有较强的顺周期特征,也是中国经济新常态下普惠金融困境的深层次原因。

二、生产函数、可能性曲线与社会福利分析:基本模型

我们需要构建一个标准的生产函数来完整地讨论普惠金融服务的供给问题。并且在此基础上,将社会加总的金融服务或产品分为两类——非普惠金融(后面可以称为主流金融) X 和普惠金融 Z ,以此构建技术可能性曲线和社会偏好曲线,在新古典情形下分析改进普惠金融对社会福利的影响。

(一) 金融机构的生产函数

金融企业提供服务和产品,需要劳动力、资本和技术以及制度的要素投入,符合标准生产函数的构成:

$$Y = F(AK^{\alpha}L^{1-\alpha})$$

Y 为金融产出,具体表现形式为服务和产品。 L 为劳动力, K 为资本, A 为技术 A_1 与制度 A_2 ,我们设定 $A = A_1 \cdot A_2$ 。

对于金融企业来说,生产函数结构和要素投入具有自身的特征:

1. 有理由认为,在一定的限度内,生产函数具有规模经济和范围经济的特征。金融企业的资本主要是货币和金融资产,从现实经验来看在较大的区域内边际成本是明显递减的。

2. 资本可以分为生息资产和非生息资产。生息资产 K_1 主要为信贷资产;非生息资产 K_2 主要为提供金融服务的基础设施,包括IT系统、物理网点、自助设备、互联网银行、移动终端等。

3. 技术主要包含两个层面:一是金融科技的应用,包括大数据、人工智能、信息自动化在经营中的应用,比如数字化银行和智慧金融等;二是以风险管理为主的各种管理技术,主要涉及管理模式和业务流程。事实上这两类技术通常结合在一起。

4. 制度主要涉及管理模式和组织架构问题,主要涉及激励约束机制的设计和提供金融服务的组织模式,比如业务部门、事业部、同业合作、跨界合作和子公司等可选择的模式。

我们进一步将金融产品和服务看作一般的产品,那么金融机构的总收入为两大类产出乘以价格:

$$R = p_x X + p_z Z$$

成本总体上分为资产运营及折旧成本和人力成本。假设运营折旧率为 σ ,劳动力单位成本为 ω ,总成本方程为:

$$C = \sigma K_2 + \omega L$$

因此,利润函数表述为:

$$\pi = R - C = p_x X + p_z Z - \sigma K - \omega L$$

约束条件为生产技术约束: $Y = F(AK^{\alpha}L^{1-\alpha}) = X + Z$,在这里假设两大部类的量能够加总,且两者具有不同

^①邢乐成《金融结构与中小企业融资》,山东人民出版社2015年7月版,第154-156页。

的生产结构,那么就存在两个可分的生产函数:

$$X = F^X(AK, L), Z = F^Z(AK, L)$$

这在宏观加总后,在整个社会形成特定的金融结构。邢乐成(2015)基于中国的金融结构提出了制度边界理论^①,本文的分析可以看作制度边界理论的微观基础。

(二) 技术可能性曲线

前面已经将金融产出设定为主流金融和普惠金融两大类,即 $Y = X + Z$ 。^②结合当前中国金融体系的实际情况,我们有理由认为主流金融机构在供给具有成本和信用优势的大型企业和政府类客户方面更加有效率,但对普惠金融的供给能力则相对不足。假设无差异曲线为 $S = S(X, Z)$,满足新古典情形。为简单起见,用图形表述为图 1。

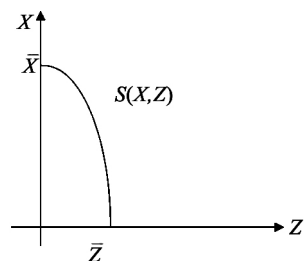


图 1

金融结构决定技术结构,从而决定供给的无差异曲线。中国当前的金融结构和金融供给偏好,严重限制了普惠金融的供给能力,导致两大金融产出的最大可能供给水平有明显的差异,即 $\bar{X} > \bar{Z}$,从而技术可能性曲线明显向主流金融偏移。我们设定可能性曲线为图 1 形状,主要基于以下三个方面的原因:

1. 中国的金融机构体系比较单一,以国有大型商业银行为主,市场占有率长期以来超过 70%。而国有银行从改制诞生以来,主要承担政府的财政建设使命,因此先天就不具备服务小微企业等普惠客户的基因。

2. 过去几十年,中国处于高速的工业化进程阶段,以商业银行为主的金融机构主要服务制造业、房地产和基础设施建设,金融机构从供给侧将资源主要配置在这些领域,从而对服务普惠客户既缺少相应的基础设施,又缺少专业的人力队伍,导致普惠金融的供给能力严重不足。

3. 从盈利水平来看,传统大型客户具备成本和信用双重优势,再加上利率管制的利差保护,商业银行将资源配置在大型客户领域具有天然的盈利优势。而小微企业等普惠客户,如果按照传统的作业模式,单位成本和信用风险都较高。这导致即使从商业层面,金融机构也有优先服务大中型客户的内生动力。这种内生动力也是前面我们介绍的普惠金融“漂移现象”的根本原因,最终导致整个金融产业对普惠金融的供给能力相对不足。

(三) 社会福利分析

虽然在供给侧普惠金融的产出能力相对落后,但是随着经济的持续发展,以小微企业、个体经营商为主的普惠群体不断发展壮大,对普惠金融服务的需求不断提高,普惠金融对社会福利的边际改善贡献也较大。设社会福利函数为 $U = U(X, Z)$,图形见图 2。

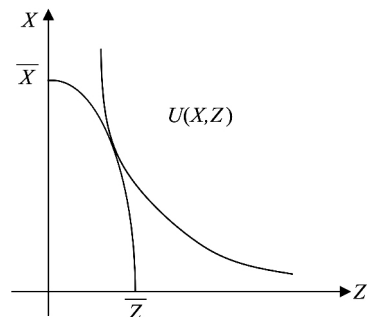


图 2

下面我们分析两类金融产出的技术性改进对社会福利的影响。假设政策采取支持金融发展的产业政策,有两种选择:一是继续加大投入推动发展主流金融产出 \bar{X} ,在保持普惠金融最大产出水平 \bar{Z} 不变的前提下,使得最大产出水平从图 2 中的 \bar{X}_0 扩展到 \bar{X}_1 ,与新的社会福利曲线 U 相切,得到新的社会福利水平 U_1 ;二是通过产业政策支持发展普惠金融,使得社会最大可能供给水平从 \bar{Z}_0 提高到 \bar{Z}_2 ,得到与之相切的社会福利水平为 U_2 。从设定的可能性曲线和社会福利曲线的性状可以得出,两种产业政策虽然对主流金融和普惠金融的产出提升数量相等,但是得到的社会改进福利效果有很大的差异。很明显,相对于继续发展供给总量就已经很高的主流金融,发展普惠金融的社会福利改进更加明显,即 $U_2 > U_1$ (见图 3)。

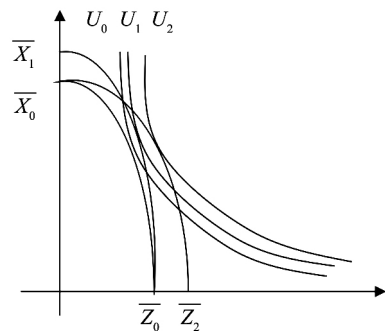


图 3

^①邢乐成《金融结构与中小企业融资》,山东人民出版社,2015年7月,第203页

^②假设两类服务和产品是可量化加总的。

根据生产可能性曲线的内在机理,要推动 \bar{Z}_0 提高到 \bar{Z}_2 ,从而大幅改善社会福利水平,单靠加大要素投入是不行的(只会导致可能性曲线平行移动,社会福利改进幅度不大),需要外生产业政策的支持,加强普惠金融的基础设施建设,全面提升技术和制度 A ,还需要重构金融企业的生产函数。而这需要政府参与下的机制设计,以及金融机构自身的供给侧改革。

三、基础建设、机制设计与金融机构的供给侧改革:突破思路

在工业化和城镇化进程中,中国形成了以服务高信用、重抵押型大企业和财政类客户的金融结构。该结构以商业银行尤其是大型商业银行为主,金融结构相对单一,无法有效服务小微企业等普惠群体,从而形成了文中图1的技术可能性曲线性状。要打破中国当前金融产业的这种路径依赖,实现普惠金融的供给总量从 \bar{Z}_0 向 \bar{Z}_2 的提升,单纯依靠市场内生演进的力量是不够的,需要政府顶层设计和产业政策的外生推进。但是政府在参与过程中,必须坚守市场化原则和对普惠金融本身规律的尊重,否则按照传统的产业政策很难避免前文描述的“漂移”和“异化”现象。政府可以主要在两个方面努力:一是完善普惠金融的基础设施建设,降低金融机构的运营和风险成本,间接提高金融产业的全要素生产率 A ;二是完善机制设计,当前可以从显示机制、风险分担和激励相容三个方面入手,更有效率地从政府端支持普惠金融产业的发展。而对于金融机构来说,应该看到普惠金融的商业机遇,从自身供给侧的角度,从金融科技、组织模式、资产配置和专业队伍四个方面,通过战略转型来捕捉普惠金融的发展机遇。

(一) 普惠金融的基础设施建设

中国的金融体系最近十几年有了突飞猛进的发展,主流金融服务的基础设施相对完善,但是对小微企业、低收入阶层,尤其是农村和偏远山区等普惠群体的基础设施服务相对不足,从而导致金融服务体系呈现不平衡、不充分的问题,出现金融资产和广义货币总量名列世界前茅,但普惠金融产业相对落后的矛盾现象。因此通过完善普惠金融的基础设施,提高金融机构供给和服务效率,对提高金融产出的全要素生产率尤其重要。当前有两大主要基础设施建设需要加快推进:

1. 完善有利于普惠金融服务的硬件基础设施。一是通过信息和通讯产业的技术设施建设,支持和促进金融机构扩大办理渠道和服务布局,打通普惠金融的“最后一公里”。通讯基础设施完善了,普惠群体可以通过自助服务、网上银行、手机银行等渠道,低成本、高效率地获取存贷汇等基础金融服务^①。对于金融机构来说,硬件基础设施的完善可以较好地解决服务普惠金融的高成本问题,普惠客户的线上迁移可以大幅度降低营销、运营和服务成本。二是通过产业政策大力支持金融机构提高金融科技的投入,建立以大数据、区块链、人工智能、物联网等技术为主体的风控体系,解决服务普惠群体长期存在的难以解决的高风险问题。通过金融科技建立的风控模型,可以较好地解决普惠群体缺少真实可信的正规财务数据和可抵押资产匮乏的问题。

2. 完善有利于普惠金融服务的法律、会计、信用等制度体系。金融的本质是契约,金融产业的基础设施从根本上说是法律和信用等制度体系。对于普惠群体来说,由于缺少硬性的可抵押资产和国家信用担保(显性或者隐性),更加需要专业的法律、会计、咨询等中介服务。但是中国金融体系的制度建设最近十几年由于陷入服务工业化和城镇化的路径依赖,在小微等普惠金融体系的软性基础设施方面相对落后^②。从供给侧来看,由于小微企业寿命短,具有天然的顺周期性和财务脆弱性,不能有效地抵御经济变动。因此普惠金融的风险相对较高,对处置风险方面要求较高,需要完善处置小微金融风险的制度环境。政府需要通过完善普惠金融制度体系,包括《担保法》、《物权法》、《诉讼法》等,为普惠金融的发展建立一个良好的法律环境,使得供需双方都有一个正规有序的经营环境,以有效挤出民间借贷、地下金融等非正规服务。另外征信体系也非常重要,因为普惠客户一般都缺乏抵押资产,对信用等级的主观评估依赖较高。中国当前针对小微企业和低收入人群的征信服务体系相对不足,需要加快推进这方面的建设和完善。制度体系的软性基础设施的建设和完善,可以通过提升金融机构生产函数中的制度变量 A_1 ,来有效改善社会福利。

^①研究表明,普惠群体对时间的要求往往非常严格。一个低收入劳动者很难拿出大块时间来办理金融业务,因为这会严重影响他们的工作和本来就较低的收入。

^②何德旭、苗文龙《金融排斥、金融包容与中国普惠金融制度的构建》,《财贸经济》2015年第2期。

(二) 政府参与下的机制设计

如果完全将普惠金融当作一个商业金融,那么完全按照市场的机制进行设计即可,不需要专门的机制设计。然而发展初期,政府的参与使得普惠金融的生产变得复杂,导致出现产业政策的异化和资源配置的漂移问题。要解决这一问题,机制设计理论是较好的借鉴。机制设计理论由 Hurwicz(1994)^①等创立和发展,最近几年机制设计理论在国内学界和政策层广为流传,从一定程度上标志着中国的改革进入一个新的阶段,代表着制度理性文明的进步。田国强(2003)^②将机制设计解析为四个基本要素,即自愿交易、自由决策、信息传递、激励相容。机制设计的进步之处是充分尊重了市场的自由、分散决策的意愿,充分发挥了价格对信息生产的成本和效率优势,同时兼顾了游戏规则对市场行为的约束,可以较好地弥补市场运行过程中的熵值增加问题,对发展和转轨经济国家,对政府-私营共同参与的经济活动具有重要的借鉴意义。

我们建立金融机构生产函数和商业模型的目的,就是将普惠金融的分析纳入新古典框架,充分尊重金融企业的利润最大化行为。如果认识不到这一点,就认识不到普惠金融的金融本质,也认识不到当前普惠金融发展中存在的一系列问题。在金融企业的新古典模型里,普惠金融属于金融机构产出集里可供选择的一个业务模块,企业的资源能否向普惠金融配置或者配置多少,取决于主流金融和普惠金融各自的边际产出贡献。如果一直存在 $\pi_x > \pi_z$,即主流金融的边际利润大于普惠金融,那么金融机构就不会有内生的服务普惠的意愿。因此要推动普惠金融的市场化供给,就需要通过一系列措施改变金融机构的盈利结构,使得市场有供给普惠金融服务和产品的自主意愿。这是机制设计的总体思路。在具体的技术层面,需要建立和完善以下三个机制:

1. 信息显示和传递机制。在普惠金融开展过程中,信息的真实有效显示和低成本传递至关重要。主要体现在三方面:第一是普惠金融服务对象的确认,需要设定一系列参数认定资格才能享受“普”和“惠”,否则会造成资金套利、资源挤出、政策扭曲等问题;第二是普惠信贷投放的项目,需要符合设定的条件,防止出现普惠资金挪作他用和虚假项目的问题;第三是普惠信贷的风险处置问题——如果缺乏真实的信息,或者信息扭曲传递,会出现逃废债和虚假坏账以套取信贷资金的现象。因此在开展普惠金融过程中,首先需要设计一套能够真实显示和低成本传递信息的机制。此机制设计的基本原则是,能采用市场化甄别和筛选机制的就采用市场化模式,市场化信息传递机制不足或失灵的部分,则需要政府通过机制设计来弥补市场失灵。首先,充分发挥金融机构的市场化选择和甄别功能,参考商业银行、小贷公司等金融机构的授信标准,由金融机构来甄别客户的资格,以确保与财政扶贫和慈善相区别,保证商业的可持续性。对于金融机构无法甄别或者由于成本和风险约束无法覆盖的群体,需要建立普惠服务对象前置认定体系,通过多维度、立体化和过程性、动态化的交叉认证模型来建立信用档案以供市场参考,但最终的决策权需要交给市场。其次,在政府参与的普惠金融中,需要将信贷主体和项目客体结合起来分析,建立以现金流为基础的项目认定体系,确保服务对象具有充足的第一还款来源,防止缺乏现金流和项目信贷需求的个体“被贷款”,不仅没有起到正向支持作用,反而加重了弱势群体的财务负担和金融脆弱性。除此之外,还需要建立相关的审计、监察、监督等贷后管理体系,保证有限的普惠金融资源投入真实有效的项目中。

2. 风险和剩余分配机制。普惠群体最大的特征之一,是缺乏信用抵押和风险缓释资产,尤其是农民、进城务工人员、老年人及残障人士等群体,缺乏抵押资产和信用记录,使得不良资产风险和违约风险成为制约金融机构开展普惠金融的主要障碍。在显示机制不能充分发挥作用条件下,有效的机制是风险和剩余收益分担机制。一方面,在信息不对称的条件下,金融机构为了保证风险调整后的利润最大化,往往在边际上按照较差客户的项目质量进行高定价(“烂柠檬市场效应”),以保证总体收益覆盖风险。这就导致了整个普惠信贷的定价偏高,出现优质客户补贴劣质客户的局面。另一方面,如果通过行政手段强制压低普惠贷款利率,使得风险调整后的利润偏低甚至为负,就会形成金融机构过度承担风险的问题。最终的结果,或者金融机构完全将普惠群体排除在服务对象之外,或者隐性收取超出对方可负担能力的高额利息,失去了“普”和“惠”的本意。要解决这个问题,需要设计科学合理的风险和剩余分配机制。当前通过实践证明的比较可行的分担机制主要包括:(1) 信用担保机制。政府发起成立或者入股担保公司,为认定的普惠客户提供一定比

^①Hurwicz L. Economic design, adjustment processes, mechanisms, and institutions, Review of Economic Design, 1994, 1(1): 1-14.

^②田国强《经济机制理论:信息效率与激励机制设计》,《经济学季刊》2003年第2期。

例的担保,与金融机构共担信用成本。(2) 风险分担机制。政府与金融机构共同建立这种机制,设置一定的坏账兜底比例;建立分级基金,财政资金作为劣后,与金融机构共担一定的风险缓释成本;政府发起或者与商业机构合作设立普惠不良资产管理公司,为金融机构处置不良资产提供支持。(3) 利息补贴基金。对符合条件的普惠客户超出市场平均水平的利息进行补贴,与普惠客户共担一定的利息成本。总体的原则是按照一定比例与金融机构进行合作,以提高政策套利和寻租的成本和风险。而比例参数的设定,需要在边际上保证金融机构获得市场平均利润率以及普惠客户得到平等的服务。这个参数需要在实践中按照运行效果进行校准和设定。

3. 约束和激励相容机制。在信息不对称和不完全合同的环境里,委托人和代理人,或者信贷合同的双方都会产生目标不一致的问题。在政策性的普惠金融项目中,往往会存在三个层面的目标不一致问题。一是如果以商业金融机构和市场化规则为主,金融机构的利润最大化目标或者成本压力与社会的公共政策目标不一致,普遍发生的例子是金融机构将政府的补贴性资金按照自身利益的要求部分或者全部配置到利润最大化的资产上,而不是普惠金融;二是在以政府为主的政策性金融服务中,对市场信息的获取劣势和专业化能力不足的问题,会导致政府选择以“排队”的方式投放金融资源,从而丧失了效率和可持续性,最终可能异化为财政救助和慈善,甚至出现寻租和腐败问题;三是普惠服务对象与普惠金融服务主体即金融机构和政府的目标不一致——这是经典的新古典情形的激励相容模型,即普惠客户获得信贷资金后,由于信息不对称和不完全合同的存在,普惠客户为了追求自身利益最大化而将普惠资金挪用他处。有些获取低息普惠资金的个体甚至会转手购买利率较高的理财产品,扭曲了政府和金融机构发展普惠金融的本意。有些个体还存在严重的道德风险。要规避这些福利损失,需要在尊重金融机构和普惠客户自愿选择和自由决策的基础上,设计机制实现行为约束和目标的激励相容。按照标准的激励相容理论,基本的设计思路有三个:(1) 金融机构按照市场化原则不将信贷资源配置到普惠金融领域的根本原因是,普惠金融资产 Z 的边际利润小于主流金融资产 X ,因此只有改变金融机构的成本和收益结构,使得 $\pi_X \leq \pi_Z$,金融机构才会有动力发展普惠金融。可供选择的政策包括,从货币政策层面定向降低普惠金融机构的存款准备金,降低普惠信贷的风险资本占用,优先支持金融机构发行普惠金融债或对普惠金融资产赋予更高的再贷款抵押权等。这些措施都是从降低资金成本端降低金融机构发展普惠金融的成本。从降低风险方面说,除了前面的分担机制外,还要降低金融机构的风险处置成本,比如建立普惠金融的法律诉讼和破产处置的绿色通道等。(2) 政府参与金融机构主导的普惠金融业务,实际上形成了一个委托-代理关系。金融机构作为代理人有自己的利润最大化目标,并不一定会将金融资源按照社会福利的目标配置到普惠领域。这需要政府基于委托-代理问题设计一套约束和激励机制,提高合同的完备性,形成激励相容合同,建立过程监测、预警和监督机制,构建可信的惩罚机制等都是可供选择的模式。尤其是,由于已经建立了相对完备的监管体系,利用监管和货币政策,比如在双支柱体系中嵌入普惠金融的政策目标,以提升激励相容性,是当前比较可行的选择。(3) 在供给方(包括政府与金融机构)与普惠群体的信贷关系中,如何保证有限的普惠信贷资源按照普惠金融的要求投入相关的项目中,实现现金流对债务本息的覆盖以保证可持续性,也是一个激励相容的问题。从较早的普惠金融的实践经验来看,应该遵从普惠信贷创造的内生性,即先有了小型项目的小额融资需求,再根据实体项目的需求设计信贷而不是相反。^① 实际上这种情况的激励相容合同是教科书上经典的情形,可借鉴的机制设计思路包括,帮助建立信用合作组织,将个体的目标偏离动机通过集体行为机制进行约束。在中国的普惠金融实践中,尤其是在农村和偏远山区,正规的法律体系往往不如本土化的文化、舆论和习俗等有效。金融机构和政府通过帮助设立信用合作组织,可以有效借助当地的社会力量实现激励相容。激励相容的具体机制还有很多,需要根据普惠金融开展中的具体情况进行设计。在中国农村地区,由于单一的农户与金融机构之间不可能建立长期稳定的信贷合作关系,董新兴提出可以将农户纳入村委会整体之内,然后引入金融机构,从而建立起农户与金融机构之间的长期信贷合作关系。^②

(三) 金融机构的供给侧改革

前面已经提到,中国的普惠金融市场还存在较大的供需缺口:一方面大量的普惠群体的融资需求得不到

^① 尤努斯《穷人的银行家》,三联书店出版社,2006年1月,第58页。

^② 董新兴《村委会、村镇银行与农户融资难的化解》,《东岳论丛》2018年第3期,第62-69页。

满足;另一方面传统金融机构存在大量的无效产能附着在没效率的项目中,更加严重的是缺乏服务小微企业等普惠群体的专业能力。要改变这一现状,需要以商业银行为主的金融机构从供给侧进行改革转型,突破对大型企业客户和高信用客户的路径依赖,重构自身的生产函数,从体制、技术、资本和劳动力四个元素入手,推动技术可能性曲线向外推移:

1. 推动经营体制和管理模式改革,建立服务普惠群体的敏捷性组织。服务大型客户和财政类机构的商业银行所建立的业务机制和管理模式,在形式和理念上往往与客户对象保持一致和相似,以科层式行政化的管理机制为主,在运营上能保持合规和稳健,但总体上缺乏效率。而小微企业等普惠客户的金融服务需求往往以“放款快、期限短、金额小”为特征,时间和效率为第一要求。传统的大型银行模式在体制效率上很难与普惠金融相匹配,因此需要从经营体制和管理模式上进行变革^①。当前,国有商业银行纷纷成立普惠金融事业部,以事业部的组织形式来提高经营管理的灵活度和自主性。除此之外,中小型商业银行成立特色支行,相当于在传统的层级式银行体制内建立一个“制度特区”,创设风险限额、特色授权和产品实验室等特色机制。另外中小型商业银行在监管政策的允许下成立普惠金融信贷公司,或者与第三方机构合作等,形成服务普惠客户的金融产业链,渐进地解放传统银行的生产关系,释放生产力,服务普惠客户。

2. 充分利用金融科技的技术红利,重构普惠群体的大数据信用体系。目前,以信息通信技术(ICT)为基础的手机银行、互联网金融模式,对现有的金融制度产生了颠覆性的影响^②。大数据、区块链、人工智能、物联网等新兴技术的快速发展,为发展普惠金融从技术层面提供了巨大的可能性:一方面,互联网和移动终端等技术的发展,大大降低了渠道和人工服务成本,解决了普惠群体缺乏规模经济优势的顽疾;另一方面,金融科技的迅速崛起,为缺乏抵押资产和主体信用的小微企业等,提供了另一种塑造信用资产的方式,可以有效降低信息不对称下的风险过高问题,解决了普惠金融缺乏资产背书和数据信任等问题。因此,金融机构应该加快在普惠金融领域推进金融科技战略,充分利用政府搭建的公共数据和征信体系等基础设施,为普惠客户建立数据信息档案。这样一来,普惠群体虽然缺乏抵押资产,但是通过积累数据资产,可以更加有效地传递信用和定价信息,有利于解决过去由于个人主观判断带来的逆向选择、道德风险等高交易成本等问题。

3. 加强经营资本和风险资产管理,将金融资源逐步向普惠金融倾斜。普惠金融的痛点还是在于风险管理,经营的可持续性取决于风险调整后的资产收益率至少不低于平均风险资产的收益率,否则追求利润最大化的金融机构就不会将信贷资源配置到普惠领域。对于金融机构来说,需要加强普惠金融业务的精细化管理。要加强经营资本管理,通过内部评级和大数据精算计算预期和非预期损失,以此为基础来计提经济资本,保证风险的缓释以维持可持续性。在风险资产管理方面,注重资产的组合管理和大数据应用,通过在不同行业和企业间的分散配置,降低整体的不良资产率。对符合技术要求的小微生产型和流通型企业潜人物联网和大数据采集系统,建立过程化、连续型、动态化的风险提示和预警机制,根据客观数据调整经济资本,实现风险资产的有效管理,使普惠金融业务在边际上有利可图,从而维护商业可持续性。

4. 从人力资源、组织文化等入手,培养专业水平高的普惠金融队伍。普惠金融服务客户的作业模式和专业素养,与服务传统大型企业和政府客户的是不同的。这主要体现在三方面:一是金融机构对传统大型客户注重营销和关系资源的维护,普惠金融需要的主要是符合条件的产品和售后服务,两者是营销能力和专业能力的区别;二是传统大型客户主要依靠主体信用和抵押信用,即有无国企或政府背景以及抵押资产,而小微企业等普惠群体则主要依靠现金流,更加依赖第一还款来源;三是传统大型客户在期限、定价、额度等方面与普惠客户也有着较大的不同,后者需要基于本身的经营现金流特征进行更加专业的产品设计。认识到这三个方面的主要差异,商业银行就应该建立更加专业的人力资源管理体系,从招聘、培训、考核等方面,配置与普惠金融需求相匹配的人力资源体系。同时相对于大型客户的规模经济和关系营销所带来的低劳动强度,普惠金融需要付出更加艰辛的劳动,因此培育专业至上、勤勉吃苦的风险意识和组织文化也至关重要。能否建立和培养一支能够扎实服务普惠群体并且具备足够专业能力的人员队伍,是金融机构供给侧改革的重中之重。

①邢乐成、解传喜《关系贷款、群贷技术与金融制度边界——中小企业贷款难理论研究及最新进展》,《理论学刊》2014年第10期。

②邢乐成《金融结构与中小企业融资》,山东人民出版社,2015年7月,第202页。

四、结语

普惠金融是经济包容性发展和金融深化结合在一起的必然结果。中国经济发展的不平衡和不充分,需要将经济发展的成果分享给更多的群体。金融发展也呈现出结构性失衡的矛盾:一方面大型国有企业和政府单位存在杠杆率过高和资金闲置等金融服务过度现象;另一方面大量的中小微企业和低收入群体得不到平等的金融服务,甚至出现穷人储蓄借给富人的错配现象。这个结构性失衡导致中国的金融发展不仅没有缩小收入差距,推动包容性经济增长,反而加剧了贫富分化和金融资源的错配。

普惠金融代表着一个大国金融的担当和气质。近五年来,中国将普惠金融提高到国家战略的高度。尤其是最近金融体系步入严监管周期,治理金融乱象和资金空转,维护国家金融安全成为监管和货币部门的首要任务。在这种情况下普惠金融成为整个金融体系发展的主要方向,政府和金融机构也积极行动起来推动普惠金融的发展。然而在实践中,从效果来看存在着漂移和异化问题,或者是向“左”偏离异化为金融扶贫,或者是向“右”偏移形成高利贷乱象。造成该问题的主要原因是对普惠金融的概念和边界没有清晰地界定好。普惠金融的本质依然是金融,首先要遵守金融的市场化规律,同时要注重覆盖群体的“普”和服务价格的“惠”。中国所处的金融发展阶段要求政府的参与与支持,这种混合属性的特征造成了中国式普惠金融的复杂性和难度。

本文在制度边界理论的基础上建立了普惠金融的生产函数,并由此勾画出技术可能性曲线和社会福利曲线。简单的分析就可以看出在存在主流金融和普惠金融结构性扭曲的情形下,推动普惠金融的发展可以更大幅度地提高社会福利水平,也就是从社会福利的角度看,同样一单位投入,在普惠金融上可以体现更好的社会价值。这样的结论虽然看上去似乎是重复了一个共识,但本文采用的标准化的分析方法为普惠金融的研究提供了一个可供选择的框架。而在此基础上,本文提出了问题的解决方案,政府和金融机构各有自己的任务边界。其中,普惠金融的基础设施建设,尤其是法律和政策规则的设计,比硬件基础设施的完善更加重要。而要纠正普惠金融混合品的漂移和异化问题,信息显示、风险收益分担、约束激励机制的科学设计至关重要。对于机制设计本文只是提出了大体思路,技术性的参数设定需要在实践中探索。而对于商业银行等金融机构,则需要重构生产函数,从全要素生产率——主要是金融科技和组织模式入手,同时提高风险资产组合管理的精细化程度,建设一支适合为普惠群体服务的人力资源队伍和组织文化。毕竟普惠金融是一项需要付出汗水和智慧的事业。

(责任编辑:新星)