

新发展阶段商业化微型金融机构 可持续发展能力研究

——以小额贷款公司为例

刘 达^{1,2}

(西南大学 1. 经济管理学院; 2. 普惠金融与农业农村发展研究中心, 重庆 400715)

摘 要:受新冠疫情影响,全球未来经济不确定性增加,作为2020年唯一实现正增长的主要经济体,我国仍然面临信用风险加剧、融资成本上升等众多不利因素交织的严峻挑战。2020年中央经济工作会议明确指出,步入新发展阶段,要继续加大金融对实体经济的有力支持,尤其要关注中小企业和农村地区发展的金融需求。因此,急需提升我国商业化微型金融机构可持续发展能力,进一步健全普惠金融服务体系,塑造全面发展新优势,以普惠金融创新推进巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴的有效衔接。本研究基于210家小额贷款公司的微观数据,利用OLS、WLS、Robust-WLS方法,分析金融深度、服务广度、支农强度、资源禀赋等因素对小额贷款公司运营能力的影响作用。研究发现,在良好的宏观发展环境下,维持适度资本规模、降低融资成本、保障贷款质量有助于实现金融可持续发展;没有证据表明服务“三农”会降低金融机构经营效率,涉农贷款质量可能优于企业贷款。为此,应该建立健全社会绩效管理机制,加强金融服务创新相关政策扶持措施,实现微型金融普惠性功能完善与商业化可持续的战略协同。

关键词:微型金融;普惠金融;小额贷款公司;经营效率;可持续性

中图分类号:F323.8 **文献标识码:**A **文章编号:**1673-9841(2021)06-0064-13

一、引 言

历经40余年的理论深化和实践积累,建立功能完备、制度健全的微型金融机构(Microfinancial Institutions, MFIs)被国内外普遍认为是消除贫困弱势群体金融约束,提升金融包容性(Financial Inclusiveness)的重要举措。于我国而言,微型金融机构作为构建普惠金融服务体系至关重要的一环,对于推进巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴的有效衔接意义重大。2008年,银监会先后出台了《关于调整放宽农村地区银行业金融机构准入政策,更好地支持社会主义新农村建设的若干意见》和《中国银行业监督管理委员会、中国人民银行关于小额贷款公司试点的指导意见》(以下简称《意见》)。根据《意见》要求,在全国范围积极开展村镇银行、贷款公司、农村资金互

收稿日期:2021-03-05

作者简介:刘达,理学博士,西南大学经济管理学院、普惠金融与农业农村发展研究中心,助理研究员。

基金项目:重庆市社会科学规划项目“‘双重底线’视角下微型金融机构经营效率及包容性成长研究”(2020QNJJ23),项目负责人:刘达;重庆市博士后科研项目特别资助“中国农村相对贫困统计测度与治理机制研究”,项目负责人:刘达;中央高校基本业务费项目“‘双重底线’视角下微型金融机构的绩效测度研究”(SWU1709403),项目负责人:刘达。

助三类新型农村金融机构与小额贷款公司试点,标志着我国微型金融机构发展正式拉开序幕。随着这支新生力量的不断发展壮大,农村偏远地区的金融包容性缺失得以有效缓解。以小额贷款公司为代表的商业化微型金融机构也在试点推广期间得到了迅速发展。据中国人民银行统计,2005年到2015年期间,全国小额贷款公司数量由最早2家试点增至8900余家,相关从业人员超过11.7万人。2015年,小额贷款公司的贷款余额和实收资本分别超过9411亿和8459亿,并逐渐成为我国普惠金融服务体系中的主要力量。总体来看,商业化微型金融机构的改革发展有助于我国建立多层次、广覆盖、适度竞争的农村普惠金融市场。不论是从哈耶克(Hayek)的局部知识理论视角,还是从不完全市场理论来看,微型金融机构的建立和发展都有助于破除广大中小商业经营者和普通农户的金融束缚^[1-3],从而激发贫困主体内生发展动力,建立解决相对贫困的长效机制。

然而,经济环境和金融市场始终是动态变化的,经历了高速成长的商业化微型金融机构也在经营发展过程中面临更多阻滞与挑战。中国人民银行披露的一组数据表明,2020年6月,全国小额贷款公司法人机构数降至7300余家,从业人员为7.6万人,实收资本回落至8034亿。具体来看,微型金融机构产业规模和盈利能力下降明显,信用风险加剧以及内部管理混乱等因素严重影响了运营的可持续性。相关理论研究和实践经验表明,微型金融商业化发展的核心是实现商业可持续,完全福利性质的微型金融具有高度的外部依赖特征,所以无法对贫困弱势群体提供全方位、长期性的金融支持。早在20世纪90年代,Yaron^[4]曾经提出,微型金融机构需要平衡好社会服务和财务经营两者关系,并以此建立起一种协同发展模式。美国俄亥俄州立大学的农村金融项目(Rural Finance Program,RFP)在对欠发达地区农村信用机构进行研究后发现,无法持续经营是微型金融业务失败的主要原因^[5]。就我国而言,微型金融倡导的是构建一种商业可持续与金融普惠性功能兼备的协同发展模式,这与农村金融改革的目标不谋而合,即通过农村金融改革构建既能实现商业可持续,又能满足广大农户与乡镇企业资金需要的现代农村金融体系^[6]。商业化微型金融虽不承担过多的政策性支农任务,但其内生于国民经济,对于纾解“三农”和中小企业经营者的信贷约束至关重要,迫切需要提升经营自给性,实现可持续发展^[7]。

当前,全球遭遇新冠疫情紧急公共卫生事件,金融市场波动加剧。国际货币基金组织(IMF)发布《世界经济展望报告》和联合国《2021年世界经济形势与展望报告》指出,2020年全球经济衰退4.3%左右。我国经济虽展现出强大韧性,是2020年全球唯一实现正向经济增长的主要经济体,但受全球经济低迷、新冠疫情、中美贸易战等因素影响,未来经济发展不确定性增加。步入新发展阶段,面对复杂多变的国内外形势,急需壮大我国商业化微型金融机构经营实力,保障农村地区与中小企业产业复苏、振兴发展的金融需求,加快形成良性可持续发展格局,推进微型金融普惠性功能完善和商业化可持续发展战略协同,以普惠金融创新塑造全面发展新优势,为我国“十四五”期间高质量开局奠定扎实基础。为此,本研究以全新多维视角构建我国商业化微型金融机构经营可持续发展能力的理论框架,剖析金融机构发展形势、现实困境,探究其可持续发展能力提升的关键要素,有助于明确我国“十四五”期间微型金融机构商业化改革的路径选择,打破当前普惠金融商业化改革的发展桎梏,进一步完善我国普惠金融服务体系,为以普惠金融创新推进巩固拓展脱贫攻坚成果同乡村振兴有效衔接提供理论借鉴和实证依据。

二、理论框架

本研究将商业化微型金融机构可持续发展能力进一步细化、分解,再通过文献梳理、理论推演等方式分别从服务覆盖及目标选择、经营环境和区域差异、资源禀赋及内部管理三个方面构建

本研究的理论分析框架,具体如下:

(一)服务覆盖及目标选择

相关研究领域,主要从金融服务的深度和广度评价金融服务的整体包容性。这种整体包容性也称社会覆盖面,是判断微型金融机构社会效益高低的核心指标。然而,研究发现,金融服务深度和广度的延伸实际在一定程度上抑制了金融机构可持续发展能力^[8-9],益贫程度较高的微型金融服务牺牲了成本效率,从而影响了金融机构的经营发展^[10]。金融服务的深度和广度很大程度上取决于其组织类型以及目标选择。在本世纪初,国际微型金融机构大多是依托非政府组织建立,并在亚洲发展中国家得到蓬勃发展。具体来看,这些微型金融机构由一些社会慈善机构自行创办,由于不以盈利为核心发展目标,相对于商业化微型金融机构具有更强的社会目标导向^[11]。然而,非政府组织建立的微型金融机构弱化了盈利要求,需要外源资本的持续投入,难以实现自给自足的生存发展。与此相对的商业化微型金融机构则一般在国家政策规定下由民营资本自行发起设立。这类更具商业化经营模式的金融机构通常设计利润收益更高的金融产品,寻求更为集中的优质客户以降低交易费用,提升财务绩效和财务可持续能力。虽然,商业化经营模式提升了微型金融未来盈利预期的可靠性,但相关研究表明,非政府组织形式的微型金融机构相对于商业化微型金融表现出更好的金融服务深度和服务广度^[12-14]。因此,二者存在相对优势和短板。就我国而言,微型金融机构的社会效益更多体现在支农强度和服务益贫性。虽然,微型金融机构具有相对的信息优势,但关系型借贷弱化了抵押物要求,却在一定程度上增加了交易费用^[15]。因此,如果金融机构以拓展服务覆盖度为发展要求,就可能抑制机构的成本效率^[16]。近年来一些研究表明,微型金融商业化的确能在一定程度弥补正规金融的包容性缺失,但在服务深度贫困主体方面客观存在局限^[17-18]。除此以外,监管缺位地区难以避免地存在“使命漂移”现象。商业化微型金融机构经营者漠视金融风险、“不务正业”,利用自有资金联合传统金融机构“内部人”做“过桥”贷款的现象屡有发生。这些问题不光源于商业资本“盈利至上”的本质属性,也暴露出相关法规不完善、监管手段滞后等问题,严重阻碍了微型金融机构可持续发展能力的提升^[19]。

(二)经营环境和区域差异

作为传统金融有益的补充,微型金融谋求错位竞争的发展策略,业务构成、服务对象、经营组织方式与传统大型金融机构存在差异,但究其本质,仍是金融活动的媒介。因此,金融活动相关的内外部环境因素都会对其经营发展造成显著影响,具体来看有以下几个方面:

一是市场力量及市场格局等因素的制约。通过现有文献梳理可以发现,金融机构经营效率存在“结构绩效”“相对市场力量”和“效率结构”三种主流假说。通常来看,市场环境能够较为明显左右金融机构的经营表现。和传统金融机构一样,在单位成本随着市场份额的提高而降低的前提假设下,微型金融可以通过扩大市场份额提高企业的资产回报率^[20]。然而,传统金融机构也为了获得更大市场份额抢夺优质客户,在一定程度上形成对微型金融机构发展的制约,迫使其谋求差异化竞争的发展方式,并重新定位客户群以获得在目标市场中持续生存的能力^[21]。而从另一方面来看,微型金融内部的行业竞争也对其造成经营压力。微型金融机构不得不选择通过摊薄利润收益的方式争夺客户资源。这样一来,虽然短期有助于穷人获得更为廉价的金融服务,但过度竞争实际上却抑制了其服务广度拓展的可能性^[22]。

二是微型金融相关财税政策和监管制度影响。宽松的财税政策有利于微型金融财务效率的提高,缓解微型金融机构“高风险”“低收益”的经营状况,从而鼓励更多的满足农村及偏远地区的金融需求^[22]。就我国而言,近年来针对微型金融机构支持“三农、小微”的财税制度已经作出了明显转变和偏移,拓宽了企业的盈利空间。财政部、国家税务总局在2017年联合发布了《关于小

额贷款公司有关税收政策的通知》(财税〔2017〕48号,以下简称《通知》)。《通知》明确了小额贷款公司小于10万元农户贷款的利息收入应免征增值税,更好的支持商业化微型金融机构服务“三农”。2018年,财政部、国家税务总局又联合发布了《关于金融机构小微企业贷款利息收入免征增值税政策的通知》(财税〔2018〕91号),支持金融机构在小额贷款融资中发挥作用。从监管层面来看,监管部门针对微型金融的业务范围、融资渠道、转制条件、风险防控等诸多方面做出了较为细致的指引和规划。毋庸置疑,这些逐步趋严的措施在一定程度上规范了微型金融市场秩序,提供更为平稳健康的发展环境,但也有学者指出,过度反应的金融监管或将造成金融机构经营收益的损失^[24-25]。

三是经济环境因素造成的潜在影响。相对稳定且蓬勃发展的区域通常具备便利的融资条件和良好的信用环境。对于微型金融经营而言,有效纾解了融资成本和违约风险造成经营不可持续的困境。因为相对于传统金融,微型金融的融资渠道少导致其融资成本高,资本规模小则导致其因受到违约风险而资金链断裂的可能性加大。经济发达区域的金融深化程度、经济自由度、产权登记便宜程度也为机构经营提供了良性发展环境,从而与机构可持续性之间存在正向关联性^[15,17]。

(三)资源禀赋及内部管理

微型金融机构受限于自身的经营条件,资源禀赋匮乏,内部管理相对松散,缺乏完善的制度建设,管理水平普遍不高。从微观视角来看,影响微型金融可持续发展能力的因素可能源于以下几个方面:

一是管理结构和治理优化方面的影响。研究表明,管理者特征、股权结构、客户关系,都会影响微型金融机构的经营效率^[26-29]。其中,女性管理者和完善的内部人治理有助于缓解代理问题,化解管理者谋取私利、漠视内部风险的情况,能够强化风险管控,提升管理效能。

二是金融信贷技术革新。信息经济学视角下微型金融机构的小组联保以及健全的利益风险分担机制能够强化内部监督,化解道德风险,实现微型金融的稳定发展^[30-31]。因此,微型金融机构在团体借贷上的机制创新能够提升微型金融机构的经营效率。此外,移动银行服务、信用评价系统与大数据、云计算的有机融合也有效缓解了微型金融机构面临的信贷违约压力,降低监督成本和交易费用,从而提升微型金融机构的经营表现^[32-33]。

三是合理的利率制定和投资回报。目前,传统的信贷业务仍然是微型金融业务的主要收入来源。因此,利率水平和资金的使用费用能够直接影响微型金融机构财务效益。当前,我国微型金融机构的融资渠道单一,因而融资成本高于传统金融机构,加之较高的交易成本和违约风险,导致其利率制定上要高于传统金融机构,利率水平加重了借款人的负担,但是在违约风险不恶化的前提下的确能有效提高机构的收益水平^[34]。然而,研究表明,过高的利率水平伴随着更高的管理费用和违约风险,进而抵消利率提升带来的收益^[35-36]。

四是“软信息”的利用和风险控制。虽然微型金融机构在获取“软信息”方面有先天优势,但自身抵御风险能力弱,在没有健全的风险防控机制下,一旦关系型借贷的额度较大,由此产生的违约风险就很容易导致其资金链断裂威胁,引发流动性危机。总体来看,金融市场风险仍然是微型金融机构可持续发展的主要障碍之一。虽然中央经济工作会议也屡次将化解金融风险作为重要的议题,然而金融风险的隐忧并未因此受到重视而得到消除。2019年,互联网金融风险爆发,随着《关于立即暂停批设网络小额贷款公司的通知》的发布,网贷牌照批准被全面叫停。为此,需要制定严格的风险防控机制有效保障微型金融机构的生存机会。目前,已有大量研究证明风险控制对于微型金融机构生存发展有积极作用^[37-39],但同时需要指出的是,自身的风险控制投入增加了机构运行的成本,并不利于长期可持续发展,还需要在充分分析可行性的前提下实行有效干

预和外部治理。

(四) 微型金融机构商业可持续发展能力

根据前述分析讨论,结合本研究理论框架(图 1)进一步探讨商业化微型金融机构经营效率提升和可持续发展。事实上,微型金融机构的经营效率提升源于社会目标要求、外部条件约束、内部基础影响的共同影响。实现微型金融机构可持续发展的本质取于经营收益能否完全覆盖其运营成本。因此,从长期来看,企业生存要求自身经营收益必须覆盖其运营成本实际上是减少外部依赖,实现经营的自给自足,进而满足股东权益。短期而言,内外部风险冲击考验机构耐受利润负增长的程度和时间,这种“风险承受能力”避免了出现资金链断裂的可能,从而保障了机构的生存可能。因此,研究认为,微型金融机构商业化经营收益能够长期有效的覆盖其运营成本且具备足够的“风险承受能力”就是可持续发展的。结合现实国情来看,我国商业化微型金融机构短板主要存在于资源禀赋和内部管理,资本实力整体偏弱,管理体制不健全。而对于村镇银行等承担政策性任务的农村微型金融机构来说,网点覆盖程度低下,吸储能力缺乏,政策性责任较重,发展速度缓慢。而以小额贷款公司为代表的商业化金融机构,普遍面临管理者水平低下,业务规范弱化等问题。“只贷不存”原则导致资本实力较小的商业化微型金融机构外源融资能力差,可贷资金严重不足^①,流动性要求难以满足,持续经营能力差。

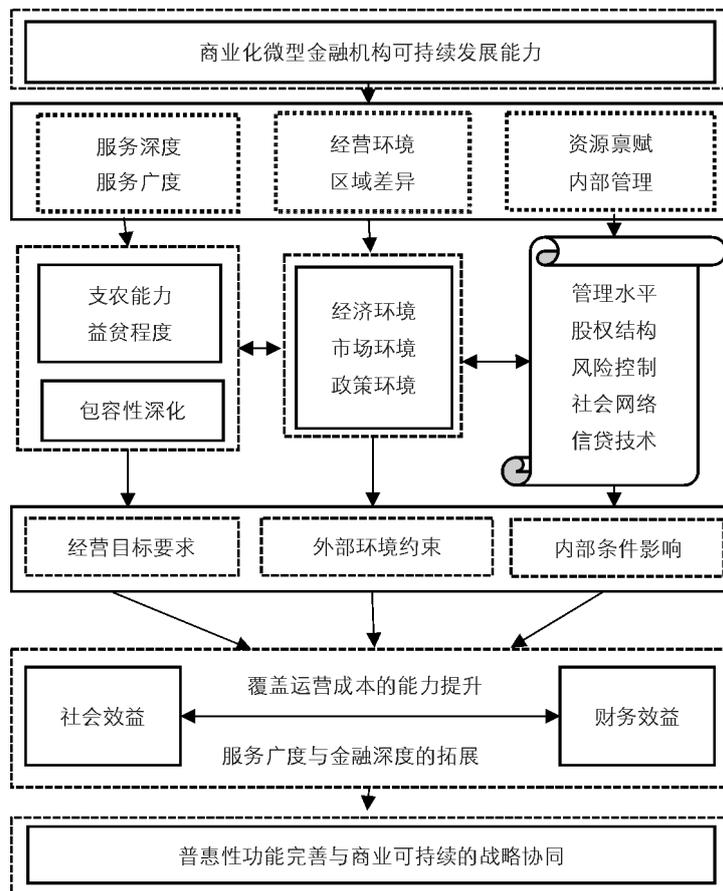


图 1 商业化微型金融机构经营可持续的概念框架

三、现状分析

2005 年,由中国人民银行牵头,在山西平遥开展了首批小额贷款试点,建立了日升降、晋源

^① 根据实地调查发现,有小额贷款公司在年初即将可贷资金用尽的情况。外源融资渠道匮乏,资金使用成本高,业务持续性较弱,同时客户拓展缓慢,面临“找米下锅”的窘境。

泰两家小额贷款公司,随后在山西、四川、贵州、陕西和内蒙古五省(自治区)扩大了试点规模,建立了共7家“只贷不存”的小额贷款公司。2008年,商业化小额贷款公司在全国范围试点推广。总体来看,建立小额贷款公司是引导我国民间金融正规化和微型金融商业化改革的一种创新尝试,在试点推广过程中可取得到一定成效,但在发展过程中也面临许多困难。从其经营发展环境来看,近年来经济下行压力加大,信用违约风险加剧,加之新冠疫情肆虐对金融市场造成严重冲击,小额贷款公司自身持续性发展能力较弱等现实问题在不利宏观环境中逐渐暴露出来。

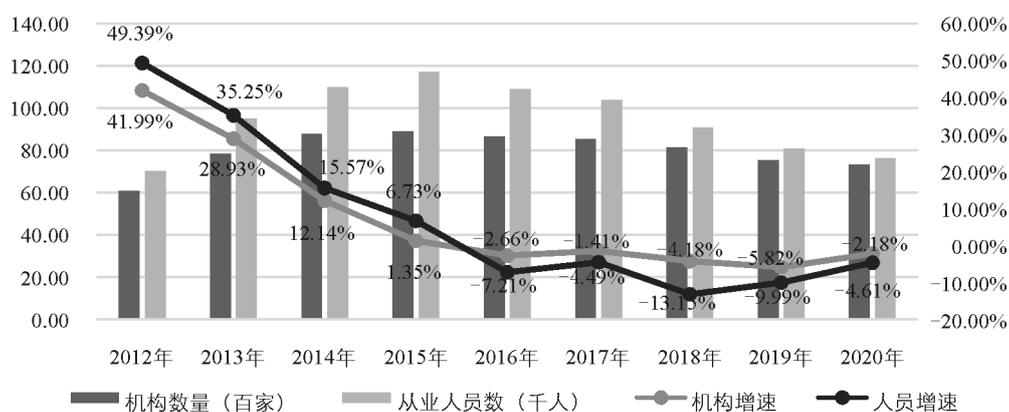


图2 2012年至2020年商业化小额贷款公司机构增长情况

基于前述理论分析,本研究首先利用宏观描述性统计对小额贷款公司等商业化微型金融机构经营现状进行展示。图2、图3数据资料表明,金融机构的网点数量、从业人员、实收资本、贷款余额增速自2012年开始逐年下降。其中,机构数量增速从2012年的41.9%下降到2015年的1.3%,并在2015年后出现了明显的负增长。迄今为止,这一状况并未得到实质性的改善。2020年,金融机构的实际增速和从业人员增速分别为-2.18%、-4.61%,整体发展缓慢。结合笔者实地调研情况发现,部分小额贷款公司利用各种手段规避政策监管,发放“过桥”贷款,同时受到经济、金融环境不利因素影响,致使信用风险加剧,资金链断裂,最终导致停业整顿或注销等情况。这一状况同样得到描述性统计的支持,2015年至2020年期间,小额贷款公司的机构数量从8951家降至7333家,从业人员从117344人降至76240人,实收资本从8459.3亿元降至8034.7亿元。

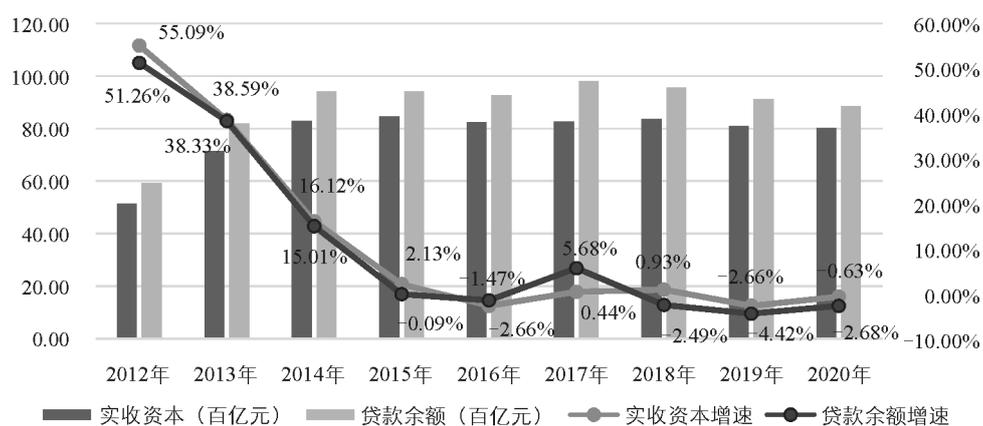


图3 2012年至2020年商业化小额贷款公司资本与贷款增长情况^①

① 资料来源:根据中国人民银行《小额贷款公司情况统计表》作图。

微型金融机构可持续发展的核心在于财务可持续,成本控制不发生明显变化的前提假设下,一定程度取决于利率水平。图4展示了2013年至2019年我国商业化小额贷款公司利率变化情况。数据表明,小额贷款公司平均利率水平由2013年三季度末的20.96%降至2019年的15.44%,其间最低利率为14.44%(2016年6月)。由此说明,行业的整体利润空间逐渐缩小的同时,微型金融机构也面临“优胜劣汰”的市场选择,一些财务效率低下的金融机构必将遭遇经营失败和淘汰出局。



图4 2013年至2019年全国商业化小额贷款公司利率变化情况^①

本研究进一步剖析金融机构经营发展的动态变化,基于新三板小贷公司的年报数据,从销售净利率、净资产收益率和总资产净利率方面对2014年、2016年、2018年商业化微型金融机构的整体行业盈利情况进行微观分析,如下所示:

表1 商业化小额贷款公司行业发展情况^②

机构名称	销售净利率(%)			净资产收益率(%)			总资产净利率(%)		
	2014年	2016年	2018年	2014年	2016年	2018年	2014年	2016年	2018年
鑫庄农贷	59.10	52.91	9.57	10.83	7.79	7.79	6.79	6.75	0.74
通利农贷	78.30	33.98	-124.60	13.28	4.74	4.74	10.77	4.06	-11.30
海博小贷	59.08	48.00	47.44	12.27	4.27	4.27	7.90	3.16	4.42
文广农贷	55.79	28.93	42.61	8.00	2.94	2.94	7.07	2.03	3.28
天元小贷	62.08	67.45	61.05	15.57	12.64	12.64	11.58	9.74	8.66
恒晟农贷	65.45	46.01	50.13	12.18	7.62	7.62	9.30	6.48	7.46
鑫鑫农贷	70.07	71.84	57.63	11.10	9.29	9.29	7.21	6.04	3.71
晶都农贷	72.94	62.24	34.03	10.20	7.33	7.33	6.96	7.10	2.52
广顺小贷	58.21	62.29	42.77	10.88	10.99	10.99	9.03	10.37	5.77
天秦股份	63.45	-89.76	7.28	15.03	-5.59	-5.59	14.42	-5.49	7.46
国汇小贷	56.29	53.64	30.33	12.90	9.24	9.24	9.60	7.06	2.74
阳光小贷	58.50	57.97	-83.56	9.90	8.61	8.61	7.94	6.74	-2.53
信源小贷	58.94	58.84	58.11	16.50	10.10	10.10	11.59	9.28	10.12
银信农贷	73.15	54.83	45.16	10.71	10.25	10.25	10.12	9.06	6.03
商汇小贷	67.43	41.50	-2 647.74	14.15	6.06	6.06	10.14	4.52	-12.94
棒杰小贷	45.85	42.92	-133.44	7.76	3.10	3.10	7.69	3.07	-4.68
兆丰小贷	55.50	66.73	63.41	8.59	10.36	10.36	8.01	10.00	8.28
鸿丰小贷	75.26	77.61	61.47	13.79	11.61	11.61	13.46	11.16	8.60
滨江小贷	57.88	17.61	65.06	8.83	1.96	1.96	7.22	1.87	6.52
恒洋农贷	57.91	59.75	61.85	7.77	9.53	9.53	7.61	8.79	6.80
正新农贷	56.47	57.59	60.33	7.93	8.08	8.08	7.36	7.95	8.01
滨江科贷	52.56	57.92	58.47	7.22	9.08	9.08	5.38	6.46	7.09

① 数据来源:根据温州金融办“温州指数”中披露的“全国指数”计算作图;温州指数,时间跨度:2013年9月22日至2018年10月12日,计量时间单位:周。

② 数据来源:根据巨潮资讯网的新三板小贷公司年度报告数据计算作图。

机构名称	销售净利率(%)			净资产收益率(%)			总资产净利率(%)		
	2014年	2016年	2018年	2014年	2016年	2018年	2014年	2016年	2018年
龙腾农贷	49.15	37.91	49.57	6.66	4.17	4.17	6.60	4.11	4.05
诚信小贷	30.64	47.13	60.34	6.04	6.99	6.99	5.37	6.20	8.65
黔中泉	48.38	66.78	72.56	8.74	10.30	10.30	6.51	8.31	12.73
东方贷款	51.52	75.37	49.70	11.92	6.94	6.94	8.58	6.66	6.15
宝利小贷	77.86	41.60	76.02	15.29	6.06	6.06	11.13	5.34	9.99
汇丰小贷	49.97	56.35	49.22	15.89	16.04	16.04	10.18	11.55	5.19
宏达小贷	64.44	62.47	68.69	13.27	12.47	12.47	9.37	8.20	9.55
中祥和	97.94	59.64	46.78	8.12	7.64	7.64	7.93	7.58	4.27

表 2 2014—2018 年商业化微型金融的整体盈利情况

时间	平均销售净利率(%)	平均净资产收益率(%)	平均总资产净利率(%)
2014年	61.00	11.04	8.76
2016年	49.27	7.69	6.47
2018年	-55.33	7.69	4.58

描述性统计结果表明,在 2014 年前后,商业化小额贷款公司的销售净利率实际上保持了较高水平,说明微型金融机构的商业化运作完全是有利可图的。然而,在拉长时间观测线后发现,2014 年至 2018 年期间,行业整体发展状况堪忧。2014 年小额贷款公司行业平均销售净利率从 61% 下降至 2018 年的 -55.33%, 总体比例差值为 121.33%。该结果说明,微型金融机构的成本效率在此期间出现明显下降,可能源于资金使用成本的上升、信贷风险加剧以及优质客户的缺失。总体来看,商业化小额贷款公司的行业平均净资产收益率也从 2014 年的 11.04% 降至 7.69%, 总体降幅为 30.34%。2018 年的行业平均资产净利率为 4.58%, 这仅仅占到 2014 年的一半(2014 年为 8.76%)。总体来看,我国商业化小额贷款公司的市场规模并未实现持续扩张,经营状况不佳,难以凭借自身能力扭转发展颓势。因此,急需外部政策的有力支持,切实提升金融机构可持续发展能力,从而更好地服务中小企业并支持“三农”发展。

四、实证分析

本研究实证分析部分采用 2017 年云南省 16 个州市共 210 家商业化小额贷款公司财务数据,通过 OLS、WLS 及 Robust-WLS 等方法从多维视角分析金融深度、服务广度、支农强度、资源禀赋等要素对微型金融机构经营发展造成的实际影响。

(一) 研究对象及数据来源

研究的微观数据样本源于 2017 年云南省 16 个州市的调研数据。实际调查样本共涵盖 250 家小额贷款公司的微观调查数据,研究采取以每个州市不低于总体 80% 样本的随机抽取方式,经过对无效数据、残漏指标^①筛选整理后使用 210 个调查样本做本研究的实证分析。

(二) 指标构建及描述性统计

以上述商业化微型金融机构可持续发展能力的理论框架为基础,将影响商业化小额贷款公司经营效率的条件要素划分为:目标选择及覆盖程度、资源禀赋及内部管理、经济环境区域差异三个方面,具体指标构建方式如下表所示:

^① 由于本研究用到的统计指标较多,一些样本无法满足计量要求,且实地调查中部分企业已经无法正常经营,贷款业务基本停止,因此筛去了利润收益项无数据或其他统计指标缺漏严重的样本。

表 3 实证分析的指标构建

影响维度	符号	指标名称	指标构建
目标选择	<i>SMEloan</i>	企业贷款	当期企业贷款自然对数
	<i>Agriloan</i>	涉农贷款	当期涉农贷款自然对数
覆盖程度	<i>Concentration</i>	贷款集中度	当期户均贷款自然对数
	<i>Volume</i>	贷款发放数	当期贷款发放自然对数
资源禀赋	<i>Officers</i>	信贷人员数	职工人总数的自然对数
内部治理	<i>Assets</i>	总资产规模	平均总资产的自然对数
经济环境	<i>Economy</i>	经济发展	人均 GDP 的自然对数
经营效率	<i>Efficiency</i>	经营能力	税后利润总额自然对数

表 4 选取指标的描述性统计

观测维度	总资产规模	贷款集中度	涉农贷款	经济发展
平均值	8.153 5	4.429 3	6.933 6	7.286 6
最大值	11.695 3	8.390 0	9.625 2	10.616 7
最小值	6.214 6	0.965 7	0.095 3	0.095 3
标准差	0.907 6	1.037 3	2.018 4	2.049 1
观测维度	企业贷款	经营能力	信贷人员数	贷款发放数
平均值	3.236 7	8.123 2	2.316 2	7.843 1
最大值	9.919 8	12.521 3	5.023 9	10.710 1
最小值	0.095 3	0.090 1	0.095 3	1.098 6
标准差	3.026 4	0.655 7	0.550 6	1.344 2

选取指标标准化的描述性统计如表 4 所示,将所有可能影响微型金融机构经营效率的指标条件带入回归模型,得到实证模型的具体形式如下:

$$Efficiency_i = c_i + \beta_{1i}officers_i + \beta_{2i}Assests_i + \beta_{3i}Volume_i + \beta_{4i}Economy_i + \beta_{5i}Concentration_i + \beta_{6i}Agrloan_i + \beta_{7i}SMEloan_i + \mu_i$$

以研究理论框架部分为基础^①,可持续发展视角下微型金融机构经营效率的影响因素及其预期方向如下表所示:

表 5 选取指标影响经营效率的预期方向

指标名称	符号	预期方向
企业贷款	<i>SMEloan</i>	+
涉农贷款	<i>Agriloan</i>	-
贷款集中度	<i>Concentration</i>	+
贷款发放数	<i>Volume</i>	+
信贷人员数	<i>Officers</i>	+
总资产规模	<i>Assets</i>	+
经济发展	<i>Economy</i>	+

(三)研究的方法选择

本研究对象为 210 个观测样本的截面数据。首先,本研究对数据样本进行对数化标准化处理,消除非线性和异方差性,保证所有解释变量及被解释变量处于同一观测维度。其次,使用最小二乘法(Ordinary Least Square,OLS)进行初步统计检验,通过 White 检验判断原回归方程是否存在异方差。由于 $P > \chi^2$ 等于 0,拒绝原假设,原回归结果极有可能受到异方差的干扰。就既有研究来看,可以通过施加稳健标准误或者加权最小二乘法等方式(Weighted Least Squares, WLS)处理截面数据异方差。

^① 理论分析部分有详细阐述,此处不再赘述。

(四) 实证结果及稳健性检验

表 6 不同估计方法下的实证结果及稳健性检验

指标名称	OLS	WLS	Robust-WLS
资产规模	0.134 7** (1.810 0)	0.602 4*** (6.510 0)	0.602 4* (1.880 0)
业务总量	-0.000 9* (-1.720 0)	-0.187 9*** (-2.760 0)	-0.187 9 (-1.420 0)
经济发展	0.119 3* 0.036 9 (0.420 0)	0.333 1** -0.047 2 (-0.460 0)	0.333 1* -0.047 2 (-0.550 0)
人力资本	(1.960 0)	(2.200 0)	(1.750 0)
贷款集中度	0.081 5 (0.190 0)	-0.317 7*** (-3.460 0)	-0.317 7** (-1.960 0)
涉农贷款	0.019 1 (1.120 0)	0.068 7*** (3.510 0)	0.068 7** (1.990 0)
企业贷款	0.010 8 (0.460 0)	-0.071 8** (-2.380 0)	-0.071 8 (-1.580 0)
常数项	7.098 1*** (15.090 0)	4.875 0*** (9.730 0)	4.8750 *** (2.880 0)
观测值	210.000 0	210.000 0	210.000 0
R-squared	0.043 8	0.308 7	0.308 7

注：*、**、*** 分别代表在 10%、5%、1% 统计水平上显著，括号内为 t 统计量，由 Stata 13.0 计算得到

根据本研究实证分析结果，OLS 估计结果中仅有资产规模对机构利润水平有显著的促进作用，其他指标则均不显著^①。金融机构的资产规模对其利润率的弹性系数为 13.47%，验证了微型金融机构将存在“相对市场力量”假说，即资本实力有效增强了机构经营的抗风险能力，强化了市场竞争力，有利于利润形成和长期经营可持续。从业人员数量依然无法对机构利润水平发挥实质性的影响，其原因是可获得数据仅能体现人力资本投入规模，而不能切实反映人力资本质量（素质），说明了“重量轻质”的人力资本投入方式对微型金融机构财务绩效难以产生效果。资本规模对利润水平的统计结果显著，说明合理的资产规模可以明显促进商业化微型金融机构提升盈利水平。WLS 和 Robust-WLS 统计结果表明，每单位资本规模增长率提升将导致 0.6 个单位的利润水平提升。资产规模体现机构抵御市场风险的资本实力，同时对于资产规模较小的微型金融机构拥有更多资源和优质客户，因此具备良好的竞争能力。为了增强实证结果的稳健性，引入稳健标准误，对原回归模型做修正。Robust-WLS 的估计结果表明，业务完成量对微型金融机构利润水平提升有显著的抑制效果。由于该指标由贷款发放笔数构成，随着服务对象分散金融机构放贷成本提升，最终降低了利润水平。

为了进一步解释经济环境对微型金融机构利润水平产生影响，本研究将云南省 16 个州市的人均 GDP 经济指标引入实证模型，发现 WLS 估计下，经济发展对微型金融机构的利润水平有显著积极作用，该结果与 Annim^[8] 等学者研究国际样本的结果相似。地区发展水平对于其所在地微型金融机构的发展水平产生了促进效果，实际上微型金融机构受到经济发展水平的积极作用要大于发达金融市场竞争压力加剧导致的负面影响。具体来看，地区人均 GDP 增速提高 1%，微型金融机构盈利水平提高 0.33%。从贷款集中度的影响结果来分析，虽然规模化授信节约了信贷的分销费用，降低了交易成本，可以在短期内提高金融机构的财务表现，但随着贷款规模的

^① WLS 估计结果对拟合优度、解释变量的影响因素以及影响系数进行了修正，原模型拟合优度有明显提升，OLS 受到异方差干扰，WLS 和 Robust-WLS 对原模型结果修正有效。

增加,贷款集中度提升,风险控制难度加大,交易的变动成本也随之上升。因此从长期来看,并不一定对微型金融机构的财务可持续有利,随之而来的信贷风险也可能对机构最终盈利水平造成负面影响,该结果也与笔者实地调研结果吻合^①。本研究将贷款结构划分为涉农贷款和企业贷款两类进行分析^②。相关实证研究结果表明,当期涉农贷款发放对企业盈利水平提高有一定的积极作用,故微型金融机构存在支持“三农”发展的基础环境条件。微型金融机构以金融服务支持农业产业发展不一定导致其盈利水平降低,只要成本费用能够很好地被覆盖,针对“三农”的业务增量依然能够很好地保持金融机构的财务可持续发展。就企业贷款来看,研究发现企业贷款在 WLS 估计下在 5% 的显著性水平有统计意义,影响系数为 -0.071 8,因此对企业的盈利能力造成负面影响。商业化微型金融机构相对于银行类的农村微型金融机构制度规范较差,发放的企业贷款没有经过严格的风险审查,贷款质量较差,故贷款规模的提高尚不能显著提高利润水平,反而容易受到风险坏账的影响。虽然,Robust-WLS 检验结果仍然说明单纯的企业贷款增量并非一定增强商业化微型金融机构的运营能力,金融机构需要进一步完善并提升风险控制能力,避免风险资产的拓展拖累经营发展。

五、研究结论及政策建议

本研究构建了新发展阶段下我国商业化微型金融机构经营效率提升及可持续发展的理论框架,基于 210 家小额贷款公司的微观财务数据,实证检验了目标选择及覆盖程度、资源禀赋及内部管理、经济环境区域差异等多个方面对商业化微型金融机构可持续发展能力的影响。根据本论文的理论分析和实证检验得出以下主要结论:一是良好宏观经济环境和制度建设对微型金融机构经营可持续发展有正面影响;二是实现金融普惠性功能完善和商业可持续的战略协同的关键是成本覆盖;三是维持适度的资本规模对经营效率的提升有促进作用;四是缺乏风险管理的业务规模扩张对微型金融机构的经营可持续存在消极影响。基于上述研究结论,提出如下政策建议:

(一)建立社会绩效管理机制,完善财税优惠制度框架,创造良性成长环境

根据研究的理论分析和实证结果发现,微型金融机构发展的经济环境和市场条件能够显著影响其经营效果和发展策略。较高经济发展水平有助于提升微型金融机构的盈利水平,增强其发展的可持续性。目前,在宏观经济下行周期中,产业经营乏力,信贷风险压力加大,微型金融机构面临严峻的生存挑战。为此,需要相关政策法规给予适当支持。建议拓宽微型金融的融资渠道,适当放宽部分考核指标要求,制定条件性的财税优惠政策框架。一方面要杜绝业务“脱实入虚”,另一方面也要建立微型金融机构良好的生存、信用环境,夯实现有基础成果,为解决“三农”和中小企业融资困境“添砖加瓦”。

(二)降低金融机构经营成本,实现普惠性功能完善和商业可持续的战略协同

本研究尚未发现商业化微型金融机构支持“三农”发展会降低其财务效率的直接证据。本研究认为,在成本覆盖的前提下,社会、财务目标可以实现有效协同。根据本研究的实证结果,微型金融机构支持“三农”发展并不会造成明显的财务效率损耗,相反地对财务可持续性存在积极影响。具体而言,微型金融机构与传统金融机构的错位发展要求机构主动下沉,服务于中小客户群

^① 除收集本研究所需数据材料,笔者对 4 个州市 5 家机构分别进行开放式座谈了解经营发展情况,被调查对象提出当前机构运行偏离主业情况严重,行业内从事短期“过桥”贷款情况较为普遍,加之实体经济低迷,造成了微型金融机构风险资产逐步侵蚀经营绩效的情况。

^② 调查小额贷款公司样本数据没有农户贷款的统计口径,贷款形式主要为涉农贷款和企业贷款。

体。虽然,总体来看难以实现节约信贷分销成本发展方式,但利用下沉机构的信息相对优势,也规避了来自大型金融机构的竞争压力,保障了业务的边际收益,也深化了整个金融市场的包容性。因此,应该鼓励微型金融机构在多层次金融市场中拓宽目标客户群,特别要对农村地区有生产能力的中小农企给予重点融资支持。

(三)加大微型金融机构的培育力度,强化微型金融机构资产质量的监督管理

商业化微型金融市场存在银行业中的“相对市场力量”假说,即市场集中度对微型金融机构的财务可持续有积极作用。因此,微型金融机构需要与传统金融机构保持一定程度的错位竞争发展态势。此外,较强资本实力有利于弥补微型金融机构自身经营短板,增强风险应对能力,保持经营的可持续性。因此,目前对于小额贷款公司、村镇银行发起条件的注册金要求可根据区域发展情况适当提高,以保证机构的生存。在过去一段时间,以小额贷款公司为代表的商业化微型金融机构已经出现发展疲弱,而村镇银行等农村微型金融机构承担更多的扶贫助农目标,发展形势又较为缓慢。因此,结合目前微型金融机构实际经营情况,未来应该更重视的是金融机构的“质量”。在提升金融覆盖度,增加机构“数量”的同时,应该鼓励“有实力、有好想法”的企业参与微型金融市场,而不是一味降低准入门槛。

(四)进一步完善微型金融机构的风险治理措施,明确业务要求和行业标准

规模化授信能节约分销成本,改善金融机构的经营效率,但在信用风险加剧的市场环境中,贷款集中度过高或将导致风险控制难度加大,增加变动交易成本,不利于财务可持续性。本研究认为,在当前经济下行的宏观形势下,质量不高的企业贷款成为微型金融机构的脆弱性增加的主要因素。因此,在坚持“小额、分散”的基本原则的基础上,建立并完善风险预警机制,能够有效应对未来利息收益的不确定性,从而保障微型金融机构经营的长期可持续。除此以外,鉴于微型金融机构风险管控水平和业务规范能力普遍较弱,监管机构应给予更为明确的业务要求和管理标准,并逐步细化与完善。与此同时,由于微型金融机构具有相对信息优势,经营发展的绝对实力较弱,传统大型金融机构的标准化监管手段可能招致“水土不服”,因此需要根据施策对象特征加强监管的针对性和灵活性。

(五)放宽金融机构业务范围,加强技术革新,提升金融信息收集和管理能力

研究表明,微型金融机构的业务形式单一、融资成本较高,没有质量的业务增长不一定提升金融机构的运营能力,反而拖累金融机构经营表现。为此,应该认真评估微型金融机构现有业务结构,杜绝“过桥”贷款的发生,并为微型金融机构发展提供更多政策性支持。例如,鼓励金融机构在重视金融风险防控的前提下加强金融服务创新,在满足“三农”、中小企业的特殊金融需求前提下,为微型金融发展形成新的利润增长点。具体而言,可以以节省交易成本为逻辑起点,运用互联网和现代信息化技术,优化业务工作流程,加强对金融活动的信息收集和管理能力,进而提升突破物理网点限制服务偏远地区的能力。

参考文献:

- [1] HAYEK F A . The constitution of liberty,the definitive edition[M]. Routledge press,2020.
- [2] STIGLITZ J E. Imperfect information in the product market[J]. Handbook of industrial organization,1989(1):769-847.
- [3] BESLEY T,COATE S. Group lending,repayment incentives and social collateral[J]. Journal of development economics,1995(1):1-18.
- [4] YARON J. What makes rural finance institutions successful? [J]. The world bank research observer,1994(1):49-70.
- [5] GONZÁLEZ V C. Stages in the evolution of thought on rural crime:A vision from the Ohio state university[R]. Economics and sociology occasional . 2134,1994.
- [6] 谢平,徐忠,沈明高. 农村信用社改革绩效评价[J]. 金融研究,2006(1):23-39.

- [7] 钱水土,乐韵. 中国小额信贷商业化可持续发展的经济学分析[J]. 金融理论与实践,2007(5):3-6.
- [8] ANNIM S K. Microfinance efficiency:trade-offs and complementarities between the objectives of microfinance institutions and their performance perspectives[J]. The European journal of development research,2012(5):788-807.
- [9] 温涛,刘达,王小华. “双重底线”视角下微型金融机构经营效率的国际比较研究[J]. 中国软科学,2017(4):25-40.
- [10] BÉDÉCARRATS F,ANGORA R W,LAPENU C. Is social performance profitable? The relationship between social and financial performance in microfinance [J]. Microbanking bulletin,2009(1):22-29.
- [11] CULL R,DEMIRGUC-KUNT A,MORDUCH J. Financial performance and outreach;a global analysis of leading microbanks [J]. The economic journal,2007(517):F107-f133.
- [12] MORDUCH J. The microfinance schism [J]. World development,2000(4):617-629.
- [13] GHOSH S,TASSEL E V. A model of mission drift in microfinance institutions[J]. Working papers,2008(4):60-75.
- [14] ARMENDÁRIZ B,MORDUCH J. The economics of microfinance [M]. MIT press,2010.
- [15] 徐淑芳,彭馨漫. 微型金融机构可持续性影响因素研究[J]. 宏观经济研究,2014(12):49-58.
- [16] 刘志友,孟德锋,卢亚娟. 微型金融机构的效率权衡:财务效率与社会效率——以江苏省小额贷款公司为例[J]. 经济理论与经济管理,2013(5):102-112.
- [17] 许振国,邓可斌. 商业微型金融实现扶贫效果了吗——来自商业银行小额贷款微观样本的证据[J]. 金融经济研究,2019(2):54-71.
- [18] 张龙耀,于一,杨军. 微型金融的普惠效应实证研究——基于6省4220户农户调查数据[J]. 农业技术经济,2021(2):88-99.
- [19] 陆岷峰. 微型金融机构风险特征及应对策略研究[J]. 华北金融,2019(4):51-56.
- [20] 徐忠,沈艳,王小康,沈明高. 市场结构与我国银行业绩效:假说与检验[J]. 经济研究,2009(10):75-86.
- [21] 温涛,白继山,王小华. 基于 Lotka-Volterra 模型的中国农村金融市场竞争关系分析[J]. 中国农村经济,2015(10):42-54.
- [22] KAI H ,HAMORI S. Microfinance and inequality[J]. MPRA paper,2009(1):1.
- [23] 赵全厚,周挺. 加大财政政策支持力度促进农村小额信贷发展[J]. 中国农村金融,2012(12):11-13.
- [24] CULL R,DEMIRGÜÇ-KUNT A,MORDUCH J. Microfinance meets the market[J]. Journal of economic perspectives,2009(1):167-92.
- [25] OIKAWA CORDEIRO B. Global mobility of microfinance policies[J]. Policy and society,2019:1-17.
- [26] MERSLAND R,STRØM R Ø. Microfinance mission drift? [J]. World development,2010(1):28-36.
- [27] 张正平,唐倩,杨虎峰. 小额贷款公司可持续发展能力影响因素实证分析[J]. 农村经济,2012(12):55-59.
- [28] 杨虎峰,何广文. 治理机制对小额贷款公司绩效的影响——基于169家小额贷款公司的实证分析[J]. 中国农村经济,2014(6):74-82.
- [29] 孙修远,何广文. 女性管理者对微型金融机构绩效的影响研究[J]. 金融与经济,2016(3):47-53.
- [30] 张林,温涛,刘渊博. 农村产业融合发展与农民收入增长:理论机理与实证判定[J]. 西南大学学报(社会科学版),2020(5):42-56.
- [31] 申云,李京蓉,杨晶. 乡村振兴背景下农业供应链金融信贷减贫机制研究——基于社员农户脱贫能力的视角[J]. 西南大学学报(社会科学版),2019(2):50-60.
- [32] HOSSAI N,MOHAMMAD A. Evaluating the impact of mobile banking deployment for microfinance. University of Dhaka journal of marketing 2012. 2014 (15):144-157.
- [33] ATTANASIO O ,AUGSBURG B ,HAAS R D ,et al. The impacts of microfinance:Evidence from joint-liability lending in Mongolia [J]. American economic journal applied economics,2015(1):90-122.
- [34] ROBERTS P W. The profit orientation of microfinance institutions and effective interest rates[J]. World development,2013(41):120-131.
- [35] HERMES N,LENSINK R. Microfinance:Its impact,outreach,and sustainability [J]. World development,2011(6):875-881.
- [36] 胡金焱,张强. 贷款利率、违约风险与小额贷款公司收益——基于山东省面板数据的实证研究[J]. 经济评论,2017(6):137-149.
- [37] 蔡秀,肖诗顺. 影响我国微型金融机构可持续发展的因素分析[J]. 经营管理者,2010(1):133-133.
- [38] 周才云. 农村微型金融机构风险的生成机理及其防范[J]. 经济问题探索,2013(2):115-120.
- [39] 熊芳,马志峰. 微型金融机构可持续发展的实证分析[J]. 统计与决策,2014(1):165-167.

责任编辑 张颖超

网 址: <http://xbbjb.swu.edu.cn>