

山东开启小贷融资新模式

小贷资产证券化逐步推开

□ 本报记者 王新蕾
本报通讯员 张燕



3月3日下午，由中国小额贷款公司协会、山东省金融办、深圳证券交易所联合主办的“小额贷款公司对接多层次资本市场研讨会”（下称“座谈会”）在济南举行。作为非吸收存款类放贷机构，小贷公司自诞生以来，融资瓶颈一直阻碍着其规模化发展。小贷业界为此尝试了多种融资手段，其中小贷资产收益权转让、私募债发行等方式渐成业界共识。不过，其债券融资仍受到颇多限制。

资产证券化打开一扇窗

“资产证券化是小贷公司探索融资模式打开一扇新的窗户。”中国小额贷款公司协会会长闵路浩在座谈会上表示，“在资产证券化业务备案制推出后，瀚华推出的小额贷款资产证券化产品是我国普惠金融迈出的创

新性一步。”
随后，瀚华金控董事长张国祥详细介绍上个月发布的资产证券化产品：2月10日，其子公司重庆市瀚华小额贷款有限责任公司（下称“瀚华小贷”）委托境内品牌券商所设立的“银河金汇—瀚华小额贷款资产支持专项计划1号”资产证券化产品，成为首只在上交所挂牌交易的小额贷款资产证券化产品。
据介绍，该产品发行规模为人民币5亿元，存续期为9个月。“本次资产证券化产品的正式面市，有利于瀚华小贷通过资产转让方式盘活存量资产，提高公司的杠杆比例及金融资源配置效率，也促进了瀚华融资渠道的多元化，降低了融资成本。”张国祥说。

盘活资产，增加融资来源

资产证券化对小贷公司带来的好处显而易见：从资金供给端看，资产证券化有助于机构盘活资产，增加了小贷公司的融资来源。从需求端看，资产证券化有助于增加小微企业的贷款规模。

座谈会上，深圳证券交易所固定收益部经理梁余音介绍了资产证券化业务规则及小贷公司参与情况。阿里小贷是先行者。2013

年7月，“东证资管—阿里巴巴1号-10号专项资产管理计划”获得证监会批准发行，在深交所综合协议交易平台挂牌转让，每期5亿，共发行10期。梁余音表示：“基础资产的选择、转让及管理方面，为阿里小贷量身打造；包括内部结构化增信在内的多种增信方式，树立了后续小贷资产证券化的标杆；以基础资产回收款滚动投资后续资产包以解决短期贷款和长期证券的错配，对拟开展资产证券化的小贷公司产生了巨大启发。”

除阿里小贷外，中和农信、金通小贷、蚂蚁微贷等小额贷款债权专项计划均已在深交所成功着陆。

融资成本有望降低10%以上

座谈会上，由中国海洋大学与深证证券交易所和研究所合作共建的中国普惠金融研究中心发布了“山东省普惠金融现状研究”，该中心教授苏志伟介绍说：“山东省小微企业借款来源比较单一，主要来自正规金融机构，民间借贷融资、资本市场融资支持度小；小微企业平均借款数额小，平均期限短，融资成本高；山东小微企业融资缺口巨大，山东小微企业融资供需失衡，融资

缺口高达1.77万亿元。”

记者从省金融办获悉，截至2014年12月末，全省共审批设立小贷公司400家，注册资本499.8亿元，流贷累计发放贷款4222亿元，贷款余额541亿元，95%以上投向了三农和小微企业。据介绍，推动小贷资产证券化，对于最终融资的小微企业而言，其融资成本也有望降低10%以上。

不过，并不是所有的小贷公司都能成功运作资产证券化业务，采访中，仍有不少小贷公司表示无计划进行资产证券化操作。成本限制是主要因素，“综合成本达到年息15%左右，其中投资者的收益只是年息7%至8%，剩下的都是相关环节机构收取的费用。比如交易所、承销商、担保公司等。现在综合成本降到13%了，但对小贷公司来说，成本依旧很高。”一家小贷公司负责人表示。

除此之外，在发行产品之前，承销商、担保公司等机构会对小贷公司及所要发行的资产包进行评估，考察小贷公司的内部风险控制体系、偿债能力以及担保方式等。这就意味着，只有达到一定规模的小贷公司才能从事资产证券化业务，很多规模较小的小贷公司则无缘以这种方式获得资金。

七大税改齐亮相



税费改革如何让企业“负负”得轻？



双管齐下

减税和增支是积极财政政策发力的重点。政府工作报告显示，2015年政府将继续实行结构性减税和普遍性降费，减轻涉及小微企业的有关行政事业性收费和政府性基金，继续清理乱收费，切实减轻小微企业负担。
在增加支出方面，2015年安排的中央基建投资4776亿元，比上年增加200亿元。投资结构进一步调整优化，重点向国家重大工程、跨地区、跨流域的投资项目以及外部性强、重大项目倾斜，进一步减少竞争性领域投入和对地方的小、散项目投资补助。并保障好各项民生投入。

□新华社发

据新华社北京电 “继续实行结构性减税和普遍性降费，进一步减轻企业特别是小微企业负担。”——今年全国两会上，政府工作报告中的这一表述引发很多代表委员热议。
应对经济下行压力，出路在于释放全社会的创新动力。但不少代表委员在接受记者采访时吐槽企业身上背的税费负担依然较重，只有进一步简政放权、减轻企业税费负担，才能清除企业创新路上的“拦路虎”，激发企业创新创造的动力。

摆在面上的税负

“企业除了要承担增值税、消费税等之外，还要承担25%所得税以及内资股东20%、外资股东10%的红利税，这样算下来，一般实体企业的税负要达到40%—50%以上，企业怎么还有资金可以再去进一步发展。”杭州娃哈哈集团有限公司董事长宗庆后说。

中国民营经济研究院执行院长、发改委中小企业司原司长王远枝说，目前，我国小微企业总体来看还是在合理区间运行，但确实出现了回落。如2014年全年规模以上中小工业企业主营业务成本同比增长9.61%；税金同比增长7.47%，但增速比上年回落7.39个百分点；利润同比增长5.38%，但比去年回落10.47个百分点，可见下行压力很大。

藏在暗处的费用

目前小微企业负担“居高不下”，很重要的原因是各种名目的行政性、垄断性收费很多。企业普遍反映的收费负担主要

表现为三多：一是项目多，二是部门多，三是数额多。特别是一些前置性审批，办理审批还需要找中介机构做，中介机构又收费，环节太多。

值得关注的是，从2015年1月1日起，财政部、国家发展改革委联合取消、停征和免除了合计54项行政事业性收费，包括取消或暂停征收征收地管理费、保存人事关系及档案费、企业注册登记费等12项中央级设立的行政事业性收费，并全面清理省级设立的行政事业性收费项目，取消重复设置、收费养人以及违背市场经济基本原则的不合理收费。

隐形的“五险一金”保负

在不少中小企业看来，包括“五险一金”在内的企业社会保险费，是税费负担之外企业背的又一重压力，甚至可能成为拖垮企业的最后那根稻草。

“企业要缴纳的社会保险费负担丝毫不亚于税收和涉税费的负担。”北京稻香村食品有限责任公司财务人员粗略测算，虽然当前企业可享受多项优惠政策，但社保费必须缴纳，各项社保缴费总额占到企业利润近25%，企业压力很大。

中国社会保障学会会长程功成分析，“五险一金”中缴费比例最高的是养老保险，也是劳动密集型企业和小微企业负担重的主要原因。

在降低企业社会保险费负担的改革背景下，日前，国务院常务会议提出，将失业保险费率由现行条例规定的3%统一降至2%，拉开了降低企业社会保险费率改革的序幕。初步测算，仅这一减费措施每年将减轻企业和员工负担400多亿元。

去产能化应立足中长期改革



我们关注财经热点

□ 孟佳

全国两会期间，政府工作报告关于产能过剩部分的描述，措辞比以往要严厉得多，引来各方解读。

政府工作报告5处提及产能过剩，并明确指出，对产能严重过剩行业强化环保、能耗、技术等标准，清理各种优惠政策，消化一批存量，严控新增量。根据报告内容，今年“去产能化”的目标颇高：淘汰钢铁2700万吨、水泥4200万吨、平板玻璃3500万标准箱，确保“十二五”淘汰任务提前一年完成，真正做到压下来，决不再反弹。

联想到此前的2013年，国务院发布《大气污染防治行动计划》，在“十二五”落后产能淘汰任务中，将2015年的任务定为淘汰

炼铁1500万吨、炼钢1500万吨、水泥(熟料及粉磨能力)1亿吨、平板玻璃2000万重量箱。两者相比，今年政府再度加压，将淘汰落后产能目标大幅加码。

其实，今年政府工作报告表达的紧迫感或与当前的去产能化形势有关。2013年下半年开始，国家明确了去产能化的政策举措，此后银行向过剩产能行业的信贷收紧。去年以来，蔓延全国的银行不良贷款暴露风险，与信贷风向转变有直接关系。

眼下，产能过剩已成为中国经济转型最大的风险点，部分高污染、高耗能行业的产能过剩是环境恶化的重要因素，早已为各界所诟病。去年银行业不良贷款激增，则让舆论首次观察到产能过剩带来的潜在金融风险积聚效应。

据此，有声音认为，化解产能过剩政策的推出，是当下不良贷款不断增加的主因。前几日，有银行界人士的政协委员传出“银行是弱势群体”的言论，更让不少银行人士借题发挥，称银行在为国家去产能化买单。

这里有必要理清一下产能过剩中各方的角色和责任。

客观来说，金融危机后的产能过剩困局与前几年财政资源的引导有关，但也应该看到，信贷投放也与银行自身对风险的认识和业务扩张模式关系更密切。天量信贷资金进入水泥、钢铁等行业，地方政府满足了推高GDP增速的冲动，财政资源大量进入，让银行认为获得了政府信用的隐形背书。最疯狂时候，不少地方银行行长曾收到上级银行的“放贷指标”，信贷投放成为“政治任务”。

在这个关系中，地方政府、行业和金融机构实际都曾因产能扩张获益，但这波信贷投放最终导致产能过剩越来越严重，产能未能通过市场调节去化。银行也是造成这一现状的参与者之一，不存在国家为解决产能过剩，强行牺牲银行利益、让银行买单的问题。

产能过剩现状“始作俑者”众，问题的解决自然离不开多方共同努力。这波产能过剩是市场机制被行政扭曲所致，其解决尤其需要行政力量的介入和矫正。但实际上，去年爆发的不少地方企业银行债务危机中，一些地方政府的不当行政行为，让去产能化的步伐受阻，也将潜在金融风险放大、暴露

周期拉长。

很多产能过剩行业企业是地方财政主要来源，地方政府通过贷款倾斜、财政补贴和税收减免等方式，帮助产能过剩的企业渡过难关。出现大额银行债务风险时，地方政府往往不分析企业、行业实际，无差别地采取稳住银行情绪、劝说续贷的方式，一些无望转型、升级的落后产能，浪费了大量稀缺信贷资源，加剧了中小企业融资难、贵局面。

这种策略背后有地方政府“增长底线”、“社会稳定”、“保住税源”等多重考量。这些做法延缓了风险激烈暴露的时间，也将金融风险隐性化，未来产能暴露后，金融风险的传递性将比现在放大更多倍，反而更麻烦。

对地方而言，与一味力保产能过剩企业相比，防止地方金融风险扩大，所获实际效能更大。为防止短期内产能崩塌造成银行不良贷款飙升，政府应注重购置银行不良贷款，银行寻找更贴合市场实际的增信工具和手段。长远来看，重构地方政府收入来源，改善金融生态环境等中长期改革的实质推进，是各地去产能化的必要步骤。

七大税改勾勒了我国新一轮税制改革的蓝图，总的方向是优化税制结构、完善税收功能、稳定宏观税负、推进依法治税，加快形成有利于科学发展、社会公平、市场统一的税收制度体系。梳理政府工作报告、财政预算报告和计划报告发现，除继续推进营改增、消费税、资源税和个人所得税改革，列入税收立法的不仅有房地产税和环境保护税，还首次出现船舶吨税。

【营改增：力争年内全面推开】

按照“十二五”规划，2015年将是营业税退出我国历史舞台的一年。

政府工作报告提出，要力争全面完成“营改增”；预算报告则进一步明确，力争将营改增范围扩大到建筑业、房地产业、金融业和生活服务业等领域，并将新购入不动产和租入不动产的租金纳入进项抵扣，相应减并增值税税率。

在财政部部长楼继伟看来，营改增剩下的几个行业个个都是难啃的“硬骨头”，但“最难的是不动产转成征收增值税。”他透露，目前最后的改革方案正在制定中，力争今年推出改革。专家预测，营改增全部到位后，可以减少重复征税接近万亿元规模。

【消费税：向消费环节征税后移】

消费税具有调节收入分配和引导合理消费功能。我国国内消费税税基是汽车、成品油、烟、酒等15类特定商品的销售或销量。

预算报告提出，2015年要继续调整完善消费税征收范围、税率，适当后移征收环节。将征收环节适当向消费终端后移，有助于更好发挥消费税对于消费的调节作用。

财政部财科所所长刘尚希说，消费税要么对高档奢侈品征税，要么对汽柴油等高耗能高污染产品征税，体现国家发展的政策动向，也具有调节收入分配作用，改革更公平。

【资源税：向油、气、煤之外资源扩围】

全国政协委员、清华大学经管学院副院长白重恩说，资源税改革目的是通过提高资源开发的门槛，提升资源使用的成本，调节开发使用行为，实现节能减排。

预算报告明确，2015年除了组织实施煤炭资源税费改革，还将制订除原油、天然气、煤炭外其他品目资源税费改革方案。

【个人所得税：研究提出改革方案】

预算报告提出，2015年将研究提出综合与分类相结合的个人所得税改革方案。

针对外界关心的个税改革会否提高个税起征点，楼继伟说，简单提高起征点并不公平。个人所得税面临税制不合理的问题，改革关键是改税制，实施综合与分类相结合的个税政策比较科学，要考虑个人的抚养和赡养负担。

【落实税收法定：做好房地产税、环境保护税、船舶吨税等立法工作】

预算报告提出，按照落实税收法定原则的计划安排，配合做好房地产税、环境保护税、船舶吨税等的立法工作，积极推动现行税收暂行条例上升为法律。做好税收征收管理法修改工作。

此次亮相的船舶吨税，是对在中国港口行使的外国籍船舶和外商租用的中国籍船舶，以及中外合营企业使用的中外籍船舶征收的一种税。目前，征收该税种的依据是2011年经国务院第610号令通过并发布的《中华人民共和国船舶吨税暂行条例》。

楼继伟透露，目前财政部已提出了税收法定时间表的意见，但哪些税种成熟先改，哪些后改主导权在全国人大。

“税收法定加速推进，将提高税收法制化水平，体现全面依法治国，促进政府征税行为的法定，从而保障税制改革依法推进。”刘尚希说。

(据新华社北京电)