



金融科技： 如何优化小微企业信用环境

随着信息技术的普及，大量的商业活动通过互联网平台等信息系统来完成，而各种交易行为的“留痕”则拓展了信用信息的边界。因此，我们可以借助科技，优化设计小微企业的信用体系。

文 | 黄韬

当下，我国 50% 以上的税收、60% 以上的 GDP、70% 以上的技术创新、80% 以上的城镇劳动就业是由小微企业贡献的，因此，无论是追求经济增长还是基于社会稳定的考量，促进小微企业的生存和发展都理应是公共政策的重要目标之一。

但现实中，以获得银行贷款这一指标来看，小微企业的占比还不到 20%。可以说，金融资源支持的匮乏无疑成为掣肘我国小微企业的一个主

要因素。这并不是中国特有的现象，毕竟商业银行基于规模经济和审慎经营的原则，天然会倾向于把信贷资源优先投放给信用水平更高的大型企业，这个现象在以间接融资为绝对主导的中国金融系统中表现尤为典型。

因此，尽管这些年来我国一直把商业银行信贷资源向小微企业倾斜作为一项政治要求提出来，甚至货币政策也突破了传统上“控总量”的原则，而实施了诸如定向降准这样的“调结构”

工具，但小微企业的信用环境并没有发生本质上的改变，信贷难问题无法得以有效解决。

在此背景下，我们不妨换个思路，以金融科技为突破点，去优化设计小微企业的信用体系。

科技重塑规则

理论上讲，商业银行用于放贷的资金绝大多数来源于吸收公众的存款，而其特殊的资产负债表结构决定了商业银行的经营必须以审慎为第一原则，因此，规模有限、风险较大的小微企业天生容易被商业银行所“歧视”。从世界范围来看，小微企业的融资需求很大程度上是依靠资本市场来实现的，直接融资体系越是发达的国家，小微企业，尤其是创新型小企业获得融资支持的可能性就越大。

美国于2012年4月出台《工商初创企业推动法》（Jumpstart Our Business Startups Act，即JOBS法），该法出台的一个时代背景就是互联网技术在资本市场上的广泛应用，大量的证券发行和交易活动可以借助于互联网平台进行。目前看，金融科技在证券市场上的应用不只是改变了市场交易活动的模式，更是重塑了证券市场法律制度的“内在品格”。

本质上，这是技术演进推动中小企业信用机制变革的一种体现。美国证监会于2015年正式发布了执行JOBS法第三章的最终规则文本，为基于互联网平台的股权众筹交易活动提供了大量豁免适用证券法的可能性，前提是发行人在12个月的周期内筹资总额不得超过100万美元。除了在美国证券法历史上首次创设了众筹融资豁免规则之外，JOBS法和证监会规则还允许并未注册为证券经纪商的集资门户（funding portal）为互联网股权众筹活动提供服务。JOBS法对既有的证券法规则的变革是具有一定的颠覆意义的，正如奥巴马总统2012年在签署批准这部法案时所评论的：这是历史上第一次普通美国人可以通

过上网的方式来投资于他们所信任的企业家。

而这种制度变迁背后的逻辑就是：基于互联网平台的股票发行活动，可以大幅度地降低投资者获取信息、交换信息和甄别信息的成本，同时它也会大幅度增加股票发行人实施欺诈行为的成本。互联网融资平台的引入，使得投资者彼此之间形成了某种信息共享的关系结构，投资者可以利用他人的决策行为来作为自身判断项目质量的依据，这也可以被看作是“理性羊群效应（rational herding）”的形成。

另一方面，Web2.0技术使得互联网的用户得以参与网站的内容建设，而对于处于网络社区（internet community）中的广大投资者来说，他们可以在众筹平台上了解融资项目的动态信息，发表自己的看法，与资金募集者和其他投资者进行高频率的信息沟通，由此形成一种具有共同投资利益的虚拟社群组织。各个利益相关者都可以在社交网络上发布自身掌握的局部信息，汇总在一起就有可能得到关于筹资者信用、投资项目质量、盈利前景等方面趋于完整的信息，这样的一种有别于传统证券市场上投资者与发行人、投资者彼此之间形成关系的社交网络，大幅度降低了普通投资者获取、筛选和评价信息以及投资者之间进行信息交流的成本，而投资者群体的“集体智慧（wisdom of crowd）”则有助于克服金融市场上信息不对称带来的问题。更具有前瞻性的是，借助大数据和人工智能技术，众筹平台未来有机会发挥更加积极的作用，以解决融资者和投资者之间的信息不对称问题。

美国资本市场上立法与实践的尝试，也许能给我国信贷融资带来以下启发：信用机制的重构，将离不开金融科技改进小微企业信用环境的努力；而这些努力将在法律上迈出第一步，之后将在现实中对中小企业融资起到根本性的促进，并最终实现创新创业与投资收益的双向促进与平衡发展。

从世界范围来看，小微企业的融资需求很大程度上是依靠资本市场来实现的，直接融资体系越是发达的国家，小微企业，尤其是创新型小企业获得融资支持的可能性就越大。

我国在信贷审核过程中，商业银行对申请贷款企业的信用评价除了基于企业提供的经营信息和财务信息外，主要依赖第三方征信机构提供的信用信息。比如，历史借贷和还贷数据等。不过，在现有的企业征信体系下，小微企业的信用信息存在着信息收集成本和处理成本相对较高、信用信息完整性不足以及数据的标准性较差等问题，例如无法充分反映小微企业在民间借贷市场中借入资金和偿还借款的信息，也无法覆盖各类信用交易过程中企业的资信状况。

尚需政策弹性

确实，出于信息收集和处理成本的考量，无论是商业银行还是第三方征信机构，它们长期以来是缺乏为小微企业进行“信用画像”的行为激励的，借贷双方信息不对称问题无法解决，导致了即便是非常优质的小微企业在信贷市场上也没有机会获得适当的信用评价，从而被排斥在商业银行的门外，或者只能以极高的资金成本来获取信贷资源。

而在互联网时代，随着信息技术的普及，大量的商业活动通过互联网平台等信息系统来完成，而各种交易行为的“留痕”则很大程度上拓展了信用信息的边界，降低了金融机构和征信机构获取和处理小微企业信用数据的成本，从而使商业银行有机会，也有动力去更加全面地评估小微企业的信用水平，提升对特定客户的风险识别能力。

在推动大数据技术全面应用于信用体系建设、改进小微企业信用环境的过程中，需要有效的制度激励途径。

途径之一，是在准入政策上应当保持更为积极的姿态，例如通过增发银行牌照、试点开放银行（Open Bank）或者放宽商业银行与科技企业合作限制等方式来鼓励各类新兴互联网企业进入

金融服务市场，使金融与科技的结合有更为坚实和长远的利益基础，以激励商业银行和征信机构进行“技术升级”。

途径之二，是打造更为开放、竞争更为充分的征信与评级市场。2020年1月28日，中国人民银行营业管理部发布公告，对美国标普全球公司（S&P Global Inc.）在北京设立的全资子公司——标普信用评级（中国）有限公司予以备案。同一天，中国银行间市场交易商协会也发布公告，表示接受标普信用评级（中国）有限公司进入银行间债券市场开展债券评级业务的注册。这一市场开放的举动被认为有助于通过引入国际信用评级巨头参与国内市场竞争来造就“鲶鱼效应”，进而激励金融科技的深度应用，以促进实现更加多元化的、对小微企业更为有利的信用评价机制。

当然，更为广义的制度环境优化则要求我们逐步弱化既有监管体制过于刚性的色彩，避免陷入“一管就死、一放就乱”的局面。

近年来，关于“监管沙盒”政策是否应当引入我国的争论，其实就集中反映了如何让理念中的金融科技设想转化为现实中的制度动力这一根本性问题。“监管沙盒”这一特定工具在中国的可适用性有其值得讨论的空间，但这一讨论的背后其实折射出我们当下的金融监管体制因为立法权力和监管权力过于向上集中（尤其是审批性权力集中）的制度格局，而导致了包括推动金融科技应用在内的任何金融市场变革，要么停留在“合法守旧”的状态中，要么就面临创新的合法性依据不足的窘境。

因此，适当增加监管的弹性空间，是未来推动现代金融科技更好地服务于优化我国小微企业信用环境，实现普惠金融这一宏观政策目标所必要的制度条件。■

（作者系浙江大学光华法学院研究员、博士生导师）