



您的位置：首页 - 文章选登

消费信贷市场不宜“无为而治”（胡家炜；2004年2月27日）

文章作者：胡家炜

自中国人民银行于1999年颁布“关于开展个人消费信贷的指导意见”后，金融界似已就积极拓展消费信贷类这一大方向达成了共识。各方面的思路和动机是很清楚的：通过消费信贷市场的发展，人行希望能“促进消费，扩大内需，推动生产，支持国民经济持续稳定发展”，而深为不良资产所困的各大银行也可望借此机会改变并优化资产组合。

从表面上看，消费信贷市场的发展前景应该是非常乐观的。数据显示，1997年消费信贷余额仅占银行发放贷款总额的0.2%；至2001年，这一比例已增长为7.2%。但如果和美国的60%相比，这一增长率则还显得非常不足。

事实上近年来消费信贷的发展只能算是差强人意，2002年消费信贷余额和上年相比甚至还下降了。整个市场的成长不如预期是无可置疑的。

这种现象可说是由两个方面的原因造成的。从供给方的角度来看，各家银行不可避免地对消费信贷产品这一“新生事物”存有疑虑。当前国内个人信用评估制度和消费信贷的基础设施都还在草创阶段，银行本身又多为坏账困扰，如果在这一问题上盲目冒进的话，确实有雪上加霜的可能。迄今为止，一些试点项目的结果也让银行担忧，比如有的汽车贷款的坏账率高达20%。此外，某些国家和地区在消费信贷方面的教训可能也在某种程度上打消了我国银行业的积极性（比如最近韩国LG集团旗下的信用卡公司即因经营不善而濒临破产边缘，国有的韩国发展银行不得不输入大量资金并对公司高层进行整肃才得以暂时控制局面）。而作为需求方，国内大多数消费者对借钱消费心理上多少恐怕还是有所抵触。简而言之，国内消费信贷市场的发展受制于来自供需双方的阻力（其中供方的因素是主要的），正处在一个类似瓶颈的情况。

虽然信用卡问世已半个多世纪，但是业界在初始阶段也手忙脚乱地犯了很多现在看来很低级的错误。50年代末，信用卡在美国算是富人的专利，中产阶级家庭绝大多数仍然依赖支票和现金进行消费。例如出门旅行，火车票或飞机票多是在车站机场用现金支付，预订外地旅馆则需事先寄去支票。为了拓展业务，当时美洲银行信用卡公司在加州中部佛莱斯诺市进行试点，向当地六万户居民每家都寄了一张信用卡。这次尝试可说是今天美国各银行和信用卡公司滥寄信用卡申请的开端。因为事先没有做任何个人信用的调查，这一批持卡人表现极差，给美洲公司造成了重大损失。信用卡业在五六十年代基本上是稳赔不赚的，差别只在多赔少赔而已。70年代起，随着计算机的逐步推广和内部经营策略手段的不断进步，这个行业才开始慢慢扭亏为盈，开始了健康的发展。时至今日，起码就美国市场而言，信用卡行业的经营状况还是相当良好的。从规模来讲，全国共有十亿张信用卡在流通中，年刷卡额达两万亿美元。

显然，和美国的情况相比，我国消费信贷市场还有很多欠缺的地方，而且问题不仅限于信用卡，房屋、汽车和学生贷款都有着各种各样的问题。

可以确定的是，从长远的角度看这一市场会有很大的进步。消费信贷市场的表现是不可能长期落后于宏观国民经济成长的步调的。但是，这并不意味着我们可以因此对消费信贷市场采取一种“无为而治”的态度，把希望寄托在长期经济发展对这个市场的拉动上。根据国情，我们实际上有很多措施可以积极促进消费信贷市场的发展。

有些措施是常规性的，比如拟订和颁布有关法规，积极建立完善个人信用体系，加大对支持消费信贷交易的基础技术设施的投资，加速对从业人员的培训，为广大消费者提供信贷消费产品的介绍，等等。这些措施对市场的健康发展都会起到非常积极的作用，应该得到切实的贯彻。

除此之外，有些技术性较强的手段在国外运用较多，但在我国似乎并未受到太多的关注。比如证券化。

证券化的基本原理是这样的：公司或银行以部分持有资产为基础发行并销售金融证券。在实际操作中，往往会设立一个信托机构，其功能是代管基础资产和证券发售事宜。交易完成后，买方将获得基础资产所产生的现金收益，卖方则继续负责对基础资产的日常管理并以此向买方收取管理费，但不再拥有资产的所有权。例如，某自来水公司可以将未来五年50%的水费为基础资产发行债券，委托某银行为信托机构，将债券售于某基金。

证券化在美国经济的很多领域里得到广泛运用。比如，生产别克、凯迪拉克等名车的美国最大的通用汽车公司拥有自己的金融公司，其职能就是向购买通用公司汽车的广大客户提供汽车贷款。贷款手续完成后，金融公司即可将部分贷款“捆绑”起来，据此发行债券。2002年证券化的贷款额占通用贷款总额的45%。在信用卡业，无论是所谓“单线”公司（即其业务仅限于信用卡，如第一资本公司），“多线”公司（除信用卡外还经营其他业务，如美国运通），或兼营信用卡业务的银行（如花旗集团和大通曼哈顿集团）都非常依靠证券化。其中，银行对证券化的重视尤其显示这种融资方式的吸引力，因为其资金来源极其丰富，完全需要通过证券化来解决资金需求。

证券化可为卖方带来几方面的益处。最重要的一点是改善风险管理。通过证券化，卖方可把持有资产的部分风险转让给投资者，从而达到降低利润不确定性的目的。其次，卖方可更有效地利用自有资金。

从某种意义上说，中国已经经历了证券化。2003年3月，中国华融资产管理公司成功出售了价值15亿美元的一批贷款给高盛和摩根斯坦利，而这一交易就拥有证券化的某些要素。

不过，华融和其它资产管理公司的持有资产中都不包括消费信贷资产。证券化在中国消费信贷市场的发展进程中能否寻得一席之地？

答案应当是审慎而肯定的。

从银行的角度分析，如果能为消费信贷资产找到感兴趣的买方，那么银行应该会受到鼓舞，进而更积极地拓展这方面的业务。接下来的问题是：买方在哪里？显然外资银行会很有兴趣；花旗集团和浦东发展银行的合作协议证明了外资进入中国消费信贷市场的决心。如果政策不允许外资银行独立经营这类业务的话，他们退而求其次的选择就只能是收购证券化的消费信贷资产了。因此，期待境外资金支持证券化应该是有把握的。

不过，还有一种比较大胆的可能就是吸引国内个人投资。目前个人存款余额高达10万亿人民币。如何对付这头和国内生产总值块头相仿的“笼中之虎”，我们已经讨论了多年，起码达到了一点共识，即老百姓的投资选择少得可怜。能不能引导部分民间资金投资于消费信贷证券？

这种可能性有一种最坏的结果，就是这个市场变成第二个股市，再套牢一批散户。不过，基于两个原因，消费信贷证券起码不应该比大部分股票风险高。第一，消费信贷证券的表现是建立在人民生活水平的基础上的，而股票的表现建立在上市公司的营业表现上。在可预见的将来，中国大中型企业所面临的挑战可能会很严峻，而百姓的生活水平应该是会节节提高的。第二，股市还没有建立起一个有效的公司管理机制，近期内情况也不会有明显改善。在这种情况下，散户入市，面对的是一套不公平的游戏规则。相对而言，消费信贷证券的情况反而比较单纯，信息不对称的问题不太严重。所以，对一般投资者来说，消费信贷证券是值得考虑的选择。

简而言之，国内消费信贷市场的成长在近两年有所减缓，其原因来自于供需双方。不过，这个市场的远景还是非常乐观的。在目前情况下，则似应认真考虑证券化的利弊和可行性，以期能够凭借其风险转移和优化资本效率的功能，为促进消费信贷市场的发展起到积极的促进作用。

文章出处：《中国经济时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所