



- 內地完善信用體系促中小企發展
- 中美貨幣政策分化港難獨善其身

1. 內地完善信用體系促中小企發展

國務院辦公廳日前印發了《加強信用資訊共享應用，促進中小微企業融資實施方案的通知》，提出構建全國一體化的中小微企融資信用服務平台。

短評

中共十八大以來，中央政府高度重視社會信用體系的建設工作。十八大報告中首次把「誠信」納入社會主義核心價值體系，將建立和完善社會信用體系視為社會主義市場經濟不斷走向成熟的重要標誌之一。國務院頒佈的《社會信用體系建設規劃綱要(2014-2020年)的通知》指出，完善社會信用體系是中國樹立國際品牌和聲譽、提升國家軟實力和國際影響力的必要條件。去年出爐的「十四五規劃綱要」亦明確表示要打造誠信守法的國內市場，進一步健全社會信用體系。凡此種種，均反映中央戮力推動社會信用狀況的改善，以冀為各類市場主體包括廣大的中小企業創造一個良性發展的市場環境。

從另一個角度看，迄今內地的中小企業數量超過4,000萬家，中小企是中國經濟實現高品質發展的主力軍以及構建現代化市場經濟體系的重要支撐。如何調動和激發中小企業的發展動能正是近年內地推行「穩增長、促就業、保民生」宏觀政策的一個重要「抓手」，在新冠疫情爆發後更被中央作為提振經濟的主要切入點之一。在中央政府早前發佈的《關於促進中小企業健康發展的指導意見》文件中，就提出要從優化營商環境、破解融資困境、完善財稅支持、提升創新能力以及改善公共服務等方面，多管齊下地促進中小企業健康發展；其中重要的一項正是要透過改善中小企業面對的「融資難、融資貴」的結構性問題，以增強微觀主體的經營活力。

事實上，中小企業長期以來面臨的融資問題，在很大程度上可以歸咎於內地在企業信用體系建設方面未臻完善，導致商業銀行因資訊不透明而難以衡量中小企業的信用狀況；在「取易不取難」和「但求無過」的心態下，金融系統傾向於貸款給信用風險較低的國有企業或者擁有「房產」等抵押物的大型民企，對貸款給中小企業往往態度保守甚至是「惜貸」。惟值得注意的是，內地政府近年對打破國企債務隱性擔保的容忍度大幅提升，希望藉此提高信貸資源的配置效率，促進金融市場及經濟健康發展；加上過去一年多來，政府收緊對房地產、互聯網、教育培訓等行業的監管力度，相關行業的經營遭遇巨大的打擊，即便是一些過往處於龍頭地位的大型民營企業，其信用違約風險亦大幅上升。這促使商業銀行不得不加緊調整其經營策略，轉為積極擴大對中小型客戶的信貸業務，藉此拓展業務的新增長點。

在上述的多重背景下，中央政府致力完善針對中小企業的信用資訊服務體系，旨

在發揮「一石二鳥」之效，既可以填補過往社會信用體系建設方面存在的基建「空缺」，又可以藉此破解金融部門與中小企業之間的資訊不對稱的難題，切實幫助中小企紓解融資方面長期存在的痛點。

國務院在《加強信用資訊共享應用，促進中小微企業融資實施方案的通知》中，針對中小企業的信用特點，提出從官方信用服務平台搭建、擴大資訊收集範圍、完善評價指標體系、加強資訊統一發放等多方面入手，量身打造全國一體化的信用資訊服務平台。例如，文件提到加強現有信用資訊平台(即「信貸易」)在橫向、縱向上的整合，以此為基礎，統籌建立、完善全國一體化的融資信用服務平台；並加大對信用資訊的採集範圍，引導中小企正確認識信用資訊的價值，鼓勵他們主動向官方披露更多與自身信用相關的資訊，包括「進一步整合市場主體註冊登記、行政許可、行政處罰、司法判決及執行、嚴重失信主體名單、榮譽表彰、政策支援等公共信用資訊，不斷提高資料準確性、完整性和及時性；逐步將納稅、社會保險費和住房公積金繳納、進出口、水電氣、不動產、知識產權、科技研發等資訊納入共享範圍；鼓勵企業通過『自願填報+信用承諾』等方式補充完善自身資訊，暢通資訊共享渠道」。

同時，當局要求根據中小企業的信用特點和條件，充分利用大數據等先進科技手段，建立符合中小企特點的信用評估方法，為他們量身打造信用評價資訊數據庫，「各級融資信用服務平台要建立完善中小微企業的信用評價指標體系，對中小微企業開展全覆蓋信用評價，供銀行等接入機構參考使用。鼓勵接入機構根據自身業務特點和市場定位，充分利用內外部資訊資源，完善信用評價模型，實現對中小微企業的精準『畫像』」。

國務院還要求由全國融資信用服務平台牽頭，建立官方發放中小企業信用資訊的「單一窗口」，「全國融資信用服務平台要依法依規同步共享所歸集的信用資訊，加強資訊使用和管理的有效銜接。建立相關工作機制，支援有需求的銀行、保險、擔保、信用服務等機構接入融資信用服務平台；在切實加強監管的基礎上，穩妥引入企業徵信機構依法依規參與平台建設和運營」。

毫無疑問，內地加緊完善對中小企業的信用資訊體系構建，並依法加大對社會公眾的開放力度，將有利於包括港資企業在內的中小企業的長遠健康發展。在當前香港積極融入國家發展大局以及粵港澳大灣區戰略深入推進的背景下，特區政府不妨「乘勢而為」，向中央提出建議，爭取讓內地中小企業信用資訊平台進一步提高對境外市場主體的開放程度，並在大灣區一體化的框架下率先與香港實現資訊互通與機制進行對接，將內企的信用資訊開放給香港特區政府指定的機構查詢；這對於鼓勵香港金融業加強對港商內銷業務的資金支持以及促進港企參與國家內循環經濟建設，將具有現實而正面的意義。

2. 中美貨幣政策分化港難獨善其身

近月來，中美貨幣政策走向出現明顯分化，引起全球市場的高度關注。

短評

在最近一段時間，美國和中國的央行貨幣政策呈現明顯背離的走向。一方面，美聯儲正加快退出疫情期間的寬鬆貨幣政策，去年11月份起宣佈開始「收水」，減少向市場注入額外流動性，由原先每月買債高達1,200億美元調整為逐月減少買債150億

美元；在隨後 12 月議息會議上聯儲局官員對貨幣政策回歸正常化進行討論，會後的表述更顯「鷹派」，首次提及「縮表」（即縮減資產負債表），強調「在首次加息後將加快『縮表』的步伐」；今年 1 月底首次議息會議之後，聯儲局發出明確緊縮信號，表示可能最快在 3 月進行三年多來的首次加息，更不排除每次會議都加息的可能性。投資銀行高盛亦預計，美聯儲今年內加息的次數或會多於 4 次，並有可能提早至 5 月開始「縮表」，未來兩年半儲局資產負債表將減少 2.5 萬億美元。

當前美國物價通脹快速抬升是促使聯儲局貨幣政策收緊的首要考量因素。得益於疫情爆發後聯儲局迅速採取極其寬鬆的貨幣政策，美國經濟在短時間走出疫情的陰霾，過去一年迎來強勁復甦，2021 年全年 GDP 實質同比增長 5.7%，經濟總量已恢復至略高過疫情前的水平；就業市場亦持續改善，失業率從 2021 年初的 6.3% 下跌至今年 1 月的 4%，接近疫前水平。但與此同時，受金融市場的流動性氾濫、全球供應鏈運作不暢、國內勞工薪酬水平快速上漲等因素推動，美國消費物價的上漲壓力持續加大，CPI 同比增幅至今已連續 8 個月維持在 5% 或以上，2021 年 12 月的 CPI 按年升幅進一步攀升至 7%，創下 40 多年來的最高漲幅。聯儲局主席鮑威爾亦改變此前對通脹屬暫時性的看法，日前在國會參議院聽證會上直言，「如果美國高通脹持續的時間比預期長，儲局將不得不採取更多次加息」。

另一邊廂，近期中國人民銀行則採取了一連串貨幣寬鬆措施；於去年 12 月宣佈「降準」0.5 個百分點，預計向市場注資 1.2 萬億元人民幣，亦透過公開市場操作降低中期借貸便利(MLF)及逆回購中標利率。人行還連續兩個月下調貸款市場報價利率(LPR)，去年 12 月下調 1 年期 LPR 利率 5 個基點，今年 1 月再將 1 年期和 5 年期 LPR 利率分別調低 10 個和 5 個基點。央行自去年底以來連番「出手」，主要是為了應對內地經濟增長不斷加大的下行壓力。根據國家統計局的數據，2021 年全年中國 GDP 錄得 8.1% 的實質同比增長，超額完成「6% 以上」的增長目標；但以季度數據看，即使考慮基數效應的影響，內地經濟增長動力迅速減弱亦是不爭的事實，第四季度的同比增速更從第二季度的 7.9%、第三季度的 4.9% 進一步放緩至 4% 的新低。

因此，去年 12 月召開的中央經濟工作會議指出，中國經濟面臨著需求收縮、供給衝擊和預期轉弱的「三重壓力」，要求各方積極推出有利於經濟穩定的政策，且政策發力應「適當靠前」；其中，貨幣政策要靈活適度，保持流動性合理充裕，特別是要做好「跨週期和逆週期調節政策有機結合」。在此背景下，內地今年的貨幣政策重心勢必進一步擺向「穩增長」，央行連番減息可以理解為是為保障內地經濟實現平穩開局的「提前行動」；正如人民銀行副行長劉國強日前所講，在內地經濟下行壓力根本緩解之前，貨幣政策工具箱要「開得再大一些」，以避免預期惡化和信貸塌方。

作為世界最大兩個經濟體，中美兩國的貨幣政策走向分化，夾在其中的香港自然難以獨善其身。美聯儲啟動加息周期已是「箭在弦上」，隨著美國與香港之間的「利息差」縮窄，或會誘發資金轉向和外流；香港在聯繫匯率制度下，即便短期內本地息口未必會亦步亦趨地跟隨上調，但美國回收流動性難免會對本港信貸環境帶來趨緊的壓力。加上近年本地經濟及金融市場對內地經濟的風險敞口(Exposure)進一步上升，以及中概股正加速從美國回流香港，未來一段時間香港金融市場料將更趨波動。

以上資料由香港中華廠商聯合會秘書處編寫，內容僅供內部參考；如有任何查詢，請聯絡政策研究部。
電話：2542 8611；傳真：3421 1092；電郵：research@cma.org.hk