

新冠疫情给全球经济带来巨大冲击，生产生活节奏大幅放缓，但经济学者们的研究并未停下。3月25日，北京大学光华管理学院在线举行“疫情时期经济形势分析会”，北大光华8位教授同时上阵，分别从疫情下政府治理体系、全球供应链和价值链体系、劳动力市场、货币当局政策、融资方式、消费新常态等多个角度阐述了该院的最新研究成果。

北大光华金融学系主任刘晓蕾在题为“疫情过后的融资模式展望”报告中指出，疫情过后，大企业本身也会面临资金紧张，大企业拖延账期的情况会更严重，而小微企业会面临流动资金更为紧缺的问题。解决应收账款融资，会是解决小微企业融资难的很重要途径。

北大光华金融学系主任刘晓蕾报告PPT截图

2020年的新冠疫情席卷全球后，全球股价下跌。在过去的几周内，美股多次触发熔断，上周跌幅超过17%，创2008年以来单周最大跌幅。为了救市，美联储把基准利率几乎降到零，开启无上限量化宽松政策，政策力度甚至超过2008年金融危机期间的QE操作。疫情对中国的影响也非常巨大。国家统计局数据表明，我国2020年1-2月规模以上工业增加值累计同比下跌13.5%，2月全国城镇调查失业率超过6%。可谓形势严峻。

3月4日召开的中央政治局常委会会议提出加强“新型基础设施建设”。北大光华金融学系主任刘晓蕾指出，通常认为，“新型基础设施建设”包含5G基建、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电站及充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网等七大领域。

刘晓蕾表示，特别是疫情期间，远程办公等契机，促使企业信息化水平上了一个新台阶。这也极大地影响了未来的融资模式，促进国内的融资模式从主体信用向资产信用与交易信用转型。

央行行长易纲曾在“第十届陆家嘴(行情600663,诊股)论坛(2018)”的主旨演讲《关于改善小微企业金融服务的几个视角》中提到：截至2017年末，我国小微企业法人约2800万户，另外还有个体工商户约6200万户，中小微企业(含个体工商户)占全部市场主体的比重超过90%，贡献了全国80%以上的就业，70%以上的发明专利，60%以上的GDP和50%以上的税收。刘晓蕾指出，根据官方数据显示，我国小微企业贷款余额占比一直在30%左右，她表示：“小微企业对经济的作用，与其受到的信贷支持是严重不符的。”

刘晓蕾随后援引人民银行南昌中心支行副行长陈锋在《民营企业融资需求的总量与结构特征》论文中的数据进一步指出，2019年大型企业应付账款同比增长42.7%，而小型、微型企业的应收账款分别同比增长37.8%和43.7%。从产业链的角度来看，大企业应付账款和小企业应收账款增幅大体相当。刘晓蕾预计，疫情过后，大企业本身也会面临资金紧张，大企业拖延账期的情况只会更严重，而小微企业会面临流动资金更为紧缺的问题。解决应收账款融资，会是解决小微企业融资难的重要途径。

2019年10月，ABS市场迎来首例监管账户破产隔离裁定。湖北省武汉市中级人民法院下达执行裁定书，支持山西证券股份有限公司作为案外人对融信租赁股份有限公司与其债权人借款合同纠纷诉讼保全一案中将资产支持专项计划的监管账户作为执行标的的异议，认为该监管账户的资金享有足以排除强制执行的权益，依法对该账户中止执行。

刘晓蕾与合作者的一篇论文《资产证券化（ABS）脱离主体信用的影响》，分析了这一事件产生的影响。他们发现，相比银行主体的ABS，企业为原始权益人发行的ABS对这一事件反应更正面，民企、非上市公司对这一事件反应也更正面。刘晓蕾团队认为，这一结果反映出民企、非上市公司对于脱离主体信用转而使用资产信用有相当的需求。

刘晓蕾认为，过去的融资模式没有重视资产信用有其深层原因，比如2012年的上海钢贸爆仓事件，在仓单质押贷款中出现了大量重复质押或者空单质押的问题，而疫情推动的数字化转型升级将有助于从根本上解决这一问题。

刘晓蕾表示，新的融资模式其实早已出现，比如一些互联网金融公司，从扫码支付开始，帮助小微企业（码商）做数字化转型，实现企业经营流程自动化，通过控制交易信用为码商发放贷款；再比如一些股份制银行将区块链技术应用于应收款融资平台，发行ABS产品；还有一些新的金融科技公司在应用物联网技术，收集企业交易流程信息，并将其用于企业融资风控。

“简而言之，随着‘新基建’的推进，随着疫情带动的企业数字化转型，融资模式将不再局限于主体信用，而向资产信用与交易信用转化，这将真正解决中小企业融资难融资贵问题。”刘晓蕾表示。

封面图片来源：摄图网

全球新型肺炎疫情实时查询

