

文明 潘晓俊（金融从业者）

随着本轮上海疫情步入尾声，为促进经济恢复，大型银行各项贷款利率均有所下调。房贷利率方面，5月下旬已按照当月公布的5年期以上LPR下调15个基点，首套房、二套房利率分别降至4.8%，5.5%。经营贷利率方面，银行也纷纷下调利率，其中工商银行三年期经营性抵押贷款利率由3.6%下调至3.3%，**房贷和经营性贷款之间肉眼可见的巨大利差已经形成**，其他国有大行和股份行也都纷纷跟进，市场火热。政策性的大行小微低利率拯救的可能并不是小微企业。

普惠类经营性贷款冰火两重天的情况在这个魔幻的六月竟时空交错般的发生了。

冰冷的小微企业真实需求

在疫情之后的低利率环境下，部分中小银行面临的难题，竟然是经营性贷款结清金额的显著上升。

贷款的结清一方面是由于企业收缩规模所致，另一方面则是因为企业为降低融资成本或还款压力，将中小银行的贷款转换为市场上新推出的利率更低、还款压力更小的贷款。正是这一转换，形成了当前贷款市场的热闹景象。热闹的主体，是贷款中介和垫资公司。掌握各行最新贷款政策的贷款中介开始逐一联系自己的存量客户，而由于多数企业无法在短期内筹集用于归还中小银行贷款的资金，垫资公司在此期间也推出各种优惠费率，以求在这番火热的行情下分一杯羹。

低利率贷款的出现的确让疫情期间陷入沉寂的贷款市场热闹了起来，只是热闹的主体并不是小微企业主。对于他们而言，疫情带来的创伤并不会因其退去而立刻好转。首先，他们面临着银行贷款延期结束后陡然增加的还款压力，在下个还款日需要偿还两到三个月的贷款利息甚至本金；第二，他们面临着上海疫情防控政策的延续性。虽然上海在6月25日迎来了本土零新增，已

全面实施疫情防控常态化管理，但多数线下门店仍处于关停状态，市区绝大部分餐饮店也刚在6月底陆续恢复线下堂食，电影院、KTV等娱乐场所的重新开业日期更是尚未可知；第三，大多数企业主担心疫情卷土重来。疫情的不确定性让他们不约而同地选择了缩减规模，降低投资以求自保。在他们看来，此时新增贷款并不是明智的选择，与利率无关。所以，作为低利率政策扶持对象的小微企业，却由于贷款需求不足，加上中介费和垫资费等间接融资成本，享受到的政策红利并不明显。

火热的“楼市”小微

与小微企业的困窘形成鲜明对比的，除贷款中介和垫资公司之外，还有上海的房产投资者。受益于疫情之后的低利率，拥有闲置资金的投资者们开始重新投身于房地产市场，通过将所购房产名义过户给亲戚好友等方式购买多套房产，然后将房产抵押给银行回笼资金

。事实上，因为当前的经营性抵押贷款利率远远低于二套房房贷利率，很多有改善性住房需求的非炒房群体为减轻月供压力，也选择用经营性贷款代替了房屋按揭贷款

。为更加清晰形象地展示低经营性贷款利率为何能助长房产投资行为，笔者通过以下实例加以阐述：

假设某投资者需要300万元贷款资金用于购房，贷款期限10年。他可以按二套房贷款利率申请按月等额本息的按揭贷款，年化利率5.5%，月供金额32558元，贷款期间总利息支出90.69万元。但在当前低经营性贷款利率的市场环境下，他也可以选择借助垫资公司将房产全款买下后，通过贷款中介申请经营性贷款，其中300万元的月垫资费用约6万元，中介费用约3万元。经过精心挑选，中介为其匹配了年化利率3.3%，期限为3年但可到期续贷的贷款产品，则该投资者10年内月供金额为8250元，贷款期间总利息支出99万元。加上中介

费和垫资费用，融资总费用为108万元。以不到18万元的额外成本，将10年的月供金额从32558元降至8250元，且

可将

300万本

金贷款本金延期至

10年之后，这显然是一笔划算的交易

。

实际上，仅凭300万的10年延期，就可以覆盖18万的额外成本，因为即使按3%的贴现率（贴现率约等于再投资利率加通胀率），10年后300万的现值也仅为223.23万元，贬值近80万元。两种方案的比较如下表：

低利率的经营性抵押贷款对房产投资者产生了巨大的吸引力，加上贷款中介和垫资公司的推波助澜，经营性贷款流入楼市已成为监管部门屡禁不止的顽疾。对于银行为申请经营性贷款设置的门槛，在220个基点的利差面前，中介有足够的利润空间用于满足：投资者没有公司，可以提前为其过户一个公司；用于抵押的产证必须超过一年，可以要求投资者先还一年按揭再转换成经营贷；需要提供企业流水和贸易合同，中介名下往往有上百家公司，用于形成企业流水和签订合同.....

于是，大量低利率的经营性贷款被发放给了虚假的中小企业主，真实的房产投资者。

冰火两重天矛盾的银行们

银行对于这批房产投资者是持矛盾态度的。

从合规角度来讲，让经营性贷款流入楼市当然存在监管风险，稍有不慎便会受到监管的处罚。今年6月21日审计署

发布的《国务院关于2021年度中央预算执行和其他财政收支的收集工作报告》披露，大型银行发放的普惠金融贷款中有24.96亿元实际流向房地产或大型集团，抽查的517户小微客户中有364户无实际经营，空壳率高达70.4%。但从满足监管普惠指标和业务发展的角度，银行又需要这批虚假的小微企业主。一方面需要在形式上满足监管对普惠小微贷款的增量要求；另一方面由于这批客户无须面临疫情下的经营风险，又属于高收入群体，其贷款资产

质量显著高于真实的经营性贷款资产质量，既可以帮助银行做大资产规模，形成利润，又可以为其平衡伴随着经济下行而节节攀升的资产不良率。

为此，部分银行甚至为房产投资者量身打造了经营性贷款产品。例如某全国

无还本续贷

产品，客户还可选择

先息后本和等额本息等还款方式。

以贷款300万元为例，先息后本月供金额为9500元，贷款3年到期后客户无需偿还贷款本金，300万本金在20年授信到期后一次性偿还，贷款期间内总利息支出228万元；如客户选择等额本息，虽然贷款期限为3年，但银行按20年计算月供金额，3年到期后无还本且连续计算，实质上是贷款期限为20年的按揭贷款，月供金额17865元，总利息支出128.75万元。无论是先息后本还是等额本息，均明显优于市面上同期二套房住房按揭贷款。如果大型银行的经营性贷款继续维持低利率，可以预见今年将有更多的经营性贷款流向房地产，带来上海房产价格的进一步上涨。

帮助中小微企业走出疫情困境，是监管部门要求大型银行下调经营性贷款利率的初衷。但这一措施生效的必要前提，一是企业对当前经济形势和市场有信心，愿意贷款以扩大投资；二是贷款产品本身具有商业可持续性，能确保银行在低利率的条件下保持盈利。

如果这两个前提得不到满足，措施在落地过程中难免变形走样，甚至成为其他群体满足自身利益需求的政策工具，最终得到与政策初衷背道而驰的后果。（本文为作者观点，不代表本头条号立场）