

产业金融评论

2017年第2期(总第42期)

2017年7月

目 录

金融消费者保护的难点与挑战	2
投贷联动经验借鉴及建议	8
商业银行精准扶贫的挑战与建议.....	15
民营银行发展路径及美国社区银行借鉴.....	21
国际历史上的债转股分析	27

金融消费者保护的难点与挑战

当前，金融改革与创新不断推进，社会公众越来越广泛参与到现代金融活动之中，这在促使金融更加体现出经济社会肌体“血液”同时，也使风险与“陷阱”无处不在，由此我们更需要强调金融消费者保护。

从2015年国务院发布《关于加强金融消费者权益保护工作的指导意见》，到去年底央行印发《中国人民银行金融消费者权益保护实施办法》，相关工作近年来得到政策层、业界和公众的高度关注。在刚结束的2017年“315消费者权益保护日”上，金融问题也成为各方关注的焦点。

然而，要真正把金融消费者保护建设成为长效机制，为下一步的金融深化“保驾护航”，我们认为，还需要从根本上解决四大基本问题

第一，金融消费者保护应该“保护谁”。金融消费者并非简单可以定义的群体，也需要予以更加细致的甄别。笔者认为，需要真正明确金融消费者的概念与内涵。随着现代金融的深度与广度不断提升，金融在经济社会中的影响力也不断加大，各类经济主体都难以离开金融活动的影响。需要看到，金融消费者与传统消费的概念截

然不同，因为金融产业链、金融产品与服务具有截然不同的特征，这就需要把金融消费行为及主体，与传统消费区别来看。

首先，考虑到金融体系与金融要素变得日益复杂，与货币、资金与资源的跨期配置、股权细化、风险管理、支付清算、信心管理这些基本金融功能相称，也出现了丰富多元的金融产品与金融服务，而这些产品和服务所面对的消费者，有时候拥有截然不同的金融偏好与风险容忍度，难以进行粗略归类。

其次，还应该有效区分弱势金融消费者、普通金融消费者和高端金融消费者。因为，虽然这些消费者在某些方面拥有同样权利，也需有一致性的保护原则。但同时，如“老弱病残”、“失业贫困”等人群，往往具有更低的风险承受能力和风险识别水平，因此更加需要超出平均层次的“额外保护”；反过来，普通金融消费者、有能力购买特殊金融产品的消费者，则拥有许多差异化的“群体镜像”，对于相应的金融消费保护来说，也有一些不同的定位。

最后，则是需有效判断“正常金融消费者”与“恶意金融消费者”。一方面，在各类金融案件或出现风险的事件中，除了寻求保护的普通消费者，也有许多与“不良金融从业者”进行“串谋”、以寻求额外利益的消费者。例如，在涉及到银行卡、第三方支付违规的活动中，就有许多这类问题；在某些P2P网贷平台“暴雷”的过程中，也有许多消费者陷入“斯德哥尔摩症候”，希望更多人“上当”以缓解自身风险。另一方面，打破“刚性兑付”、回归市场定价机

制，也是我国金融改革的重要方向，加强金融消费者保护，并不意味着强化刚性兑付的矛盾。

第二，金融消费者保护应该“保护什么”。金融消费者保护的着眼点应该是各类金融“权益”，这就需要进行更加缜密的分析。例如，首先，消费者在参与金融活动中所具有的金融权益差异非常大，不同权益需要不同的保护机制。正如在普通商品消费中，日常生活品、耐用消费品、资本品的属性完全不同，消费者的权益特点也需分别梳理。我们看到，公众所关注的基本权益，一是资金安全，这也是重中之重；二是信息安全，大数据时代需要更加重视个体信息隐私保护，用法律形式来明确信息采集的原则与界限，明确禁止滥用“大数据”搜集非必要信息、侵犯公民隐私的行为。在采集和查询个人信息获取授权的基础上，还需探索如何更好地保障消费者的知情权和异议权。三是合约利益保障，防止金融服务提供者利用合约漏洞侵害消费者利益。如此等等，都需要跳出传统模糊思维，进行精准定位。

其次，随着结构化金融创新的日趋复杂化，金融产品或服务的权益有时并不容易被人清楚辨析。正如当有不同的金融消费者被嵌入同一类型的复杂金融产品中，那么考虑到有各种优先、劣后的设计，那么对他们的权益保障程度就会有所不同。

最后，还要避免对金融消费者权益界定的“泛化”。尤其是当前，公众对于金融改革存有大量不满，而金融创新自身也如“双刃剑”，亦有许多“短板”。那么在讨论金融消费者权益保护时，或许

有人可能会认为发展普惠金融也是公众权利，股市“大起大落”对散户的普遍损害是否也算，行业垄断和定价机制扭曲是否也影响，甚至宏观货币金融政策可能带来深远冲击，等等。对此，要看到我们所探讨的金融消费者保护，更多是在微观层面和行业层面上展开，而宏观层面则不应纳入其中，否则就变成了“大杂烩”。

第三，金融消费者应该“由谁保护”。首先，在分业监管环境下，“一行三会”等监管者同时承担了各自的金融消费者保护职责。但是随着金融混业大趋势的演进，不仅原有的银行、证券、保险类产品变得边界模糊，而且更多的风险“隐患”都产生于监管交叉或空白地带，因此亟需探讨金融监管与消费者保护的协调问题，并且成立统一的主管部门也值得考虑。

其次，金融消费者保护也离不开非金融部门的参与。例如，我国的工商行政、公检法等部门也与此密切相关。这也是国际惯例，如美国三大征信企业与纽约州检察总长经过一年多的谈判，承诺更加主动地解决信用报告中包含信息所引发的争议。这些极其困扰美国人的麻烦，最终通过司法途径得以缓解。

最后，为了维护良好的金融发展氛围，完善金融改革的“土壤”。包括各类行业协会、经济鉴证类中介组织、专家学者等，也应是推动金融消费者保护的重要主体，从而形成促进金融消费者保护的“天网”。

第四，金融消费者应该“怎样保护”。我们认为，应该从制度和技

术两方面着手。首先，欧美自 2008 年危机之后逐渐以金融消费者

保护为目的，而不断加强监管约束，但自川普上台以来似乎有所放松；但相较而言，我国则是保护“不足”而非“过度”。考虑到金融消费者服务特殊性，我们更迫切需要加强特定制度建设。一方面是正式制度，从法律、法规、规则层面不断加以完善，使得金融消费的事前、事中、事后都有权益保护的相关机制可以遵循；另一方面则是非正式制度，包括专业知识教育普及、消费者文化与心理完善等，因为大量的风险也是源于消费者自我保护意识的弱化。

其次，大数据、云计算、移动互联网、区块链、人工智能等新技术，逐渐改变着经济金融运行模式与服务方式。新技术一方面带来金融效率的提升，另一方面也引发难以估计的新风险与消费者保护难题。对此，需要深入研究并积极应对新型金融科技发展中的消费者权益保护，并且探索如何更好地运用新技术，来改善金融消费者保护的渠道、方法、路径、工具等，从而构建技术保障型的金融消费者保护新模式。

最后，还需高度重视开放条件下金融消费者保护的挑战。未来我国金融市场的“双向开放”将不断推进，其中跨境金融活动变得更加难以监管，这里不仅需重视风险监管协调，也要考虑金融消费者权益保护的协调。其重点有多方面，一是消费者“走出去”面向境外机构，或者是“走出去”的本土机构；二是消费者面向“引进来”的外资机构；三是境外消费者面向境内机构可能产生的跨境纠纷协调。诸如此类，都表明国际化背景下的消费者保护变得更加复杂，也需要与其他经济体之间建立持续的金融消费者保护协调机制。

总而言之，除了积极面对上述四大挑战，还需认识到，金融消费者保护的最终目标是共享金融而非利益对立。现代金融的发展更加强调如何服务于罗伯特·希勒心目中的“美好社会”，金融消费者保护也是为了金融体系中相对弱勢的群体。但长远来看，这都是为了构建共享、共赢的金融发展模式，打造新型金融生态体系，实现金融创新与发展的“帕累托最优”。在不断“做大金融产业蛋糕”中，使经济主体更好地享受金融发展成果。对此，一是基于建设性的思路，努力为金融机构和金融消费者之间搭建互信共赢的持续机制；二是除了微观层面，还需避免宏观层面的系统性风险、危机与政策失误，对于金融消费者权益带来负面影响。

投贷联动经验借鉴及建议

一、科创型企业融资需求特点

科技创新型企业具有与普通企业相似的生命周期特征。按照科技创新到生产，最终形成市场的路径，科技创新企业将要走过种子期（研发期）、初创期、成长期、成熟期和转型期五个阶段。由于科技创新型企业受研发创新能力、人才队伍、商业化运作与市场开发等因素的约束，技术创新在各个阶段所面临的风险程度不同，在每一阶段的融资需求也不同。

在种子期（研发期）和初创期，部分科技创新还在概念阶段，有的商业化成果还处于萌芽时期，同时创新成果的可行性、市场前景有待论证。这一阶段银行信贷资金介入的风险极高，科创企业也难以满足商业银行融资的条件。由于资金投入不大，可通过内源融资、天使投资及获取政策性金融的支持。

在成长期，创新成果开始进入市场，企业有一定的销售收入，但尚未达到经济规模，资金需求量上升，企业抵御风险的能力不强。投贷联动可由股权投资机构分期注入资本，获得相应的股份或是认股期权。具备科创行业风险管控能力与经验的银行可择机介入。

在成熟期，创新成果实现了产业化，同时企业规模扩大，盈利能力增强。由于成熟期科创企业的前景较好，企业的融资渠道较多，议价能力也较强，既能从银行获取信贷资金，也能通过主板上市、发行债券等途径直接融资。这一时期，科创投资可通过上市获利退出。

在转型期，因市场变化，科创企业的核心技术失去竞争优势，市场份额萎缩，企业销售收入下降，现金流入减少，经营风险逐渐上升，企业面临着退出或转型升级的选择。此时，科技企业的战略重点是实施变革、整合资源、加大科技创新力度、寻找新的利润增长点，对资金的需求也随之增加。如继续新的技术研发创新，企业将进入新一轮的生命周期。有的企业通过并购来实现转型，这期间将面临并购融资需求，需要投资机构与银行等共同进行。

从以上分析看，投贷联动需要高度关注科创企业各个生命周期的特点，对资金进入的行业风险进行科学评估，建立投资机构与银行的协同优势。

二、美国经验借鉴

美国创投市场的数据显示，自2002年以来，美国创投的年投资总额持续保持在200亿~300亿美元。2013年，共计295亿美元通过4041笔交易投入到3382家新企业中。72%的资金投入到种子期和早期。从行业分布看，位居第一的软件行业接受了约37%的投资；第二大行业为生物技术，占总投资的15%；第三位是传媒和娱乐业，获得约10%的投资；第四位是医疗仪器和设备行业，获得约7%

的投资。从投资阶段看，种子期和早期阶段是美国创投市场资金密集的投资阶段。按投放金额占比统计，种子期和早期的合计占比达到72%。按投放项目占比统计，种子期和早期项目合计占比达到83%。这些数据反映出，我国科技创投在行业集中度和科创企业发展时期的选择上仍存在差距。我国科技创投资金选择的对象行业偏重于有政府扶持政策的新能源、新材料等产业，部分国有资金集聚的核应用技术产业和行业盈利性强的金融保险业。相比之下，美国科技创投行业选择的行业重点是创新活跃、市场竞争性更高、行业渗透能力更强的软件、生物技术、传媒与娱乐行业，资金投放时期大部分前移到种子期和初创期。这对技术创新带来的作用是显而易见的。

（一）“小企业投资公司”项目 (Small Business Investment Company, SBIC)

小企业投资公司项目起源于1958年，该项目的独特之处在于SBIC是由美国小企业管理局许可并监管的私营管理投资基金，该基金以其自有资金及由小企业管理局担保的借款，向合格小企业开展长期贷款与股权投资，即投贷联动。小企业管理局不参与投资决定，由SBIC以其自身投资标准与程序作出投资决策。

普通投资基金必须在私人投资者中募集资金以证明其可行性后，才能被小企业管理局批准为SBIC。私人投资者包括养老基金、大学捐助、保险公司、银行与高净值人士，一旦取得此类投资者具有约束力的承诺及小企业管理局颁发的许可后，该基金将有资格获

得小企业管理局的担保承诺。基金资金最初由芝加哥联邦住宅贷款银行(FHLBC)临时提供，FHLBC将持续提供资金直到SBIC公司债券可与其他资产被池化并出售给公众投资者。这些公司债券被打包成信托计划后交由纽约梅隆银行管理，小企业管理局担保本息兑付。信托计划在对公司债券池资产证券化后发行信托凭证，并由承销人在公开市场发售。

该投贷联动实践的成功之处不仅在于商业银行利用政府的担保推动私人资金对创业型小企业的投资，还在于填补了风险投资不愿涉足的“投资缺口”，特别是为高风险科技型小企业提供了资金支持。多年以来，SBIC项目已成功为美国小企业提供了数十亿美元的成长性资本，仅2011财年，就为包括制造业与生命科学的约1300家小企业提供了融资支持。

(二)“硅谷银行”(Silicon Valley Bank, SVB)

成立于1983年的硅谷银行，是科技银行与投贷联动模式的开创者。目前，SBV已发展成为金融集团，并以直接投资与间接投资两种方式，专为高科技、生命科学等行业提供综合金融服务。

直接投资主要包括债权直投和股权直投两类。债权直投是SVB向已经获得过风险投资的初创期高科技成长型企业提供贷款，但鉴于创业型企业的高风险性，其贷款利率高于银行普通贷款利率的2%-5%。股权直投是SVB以入股形式向初创期高科技成长型企业提供资金，一般与风险投资基金同时进入。间接投资是SVB先将资金投

向风险投资机构，再由风险投资机构对初创期高科技成长型企业进行投资的模式，即 SVB 与企业间不发生直接资金往来。

硅谷银行还创新了风险控制方式。一方面，硅谷银行成立了两家专门公司管理创业投资基金，区分创业投资与一般投资，以保证风险隔离。另一方面，硅谷银行对不同行业的项目、不同生命周期的项目、不同风险的项目与不同地域的项目进行组合投资，以分散风险。

三、政策建议

商业银行凭借其与生俱来的资金优势、市场优势、管理优势与客户优势，通过开展投贷联动，可以将有效优化资产负债结构、提高综合收益、实现新形势下商业银行向多元化融资服务提供者的转变。但在现行分业监管制度下，商业银行要进一步试行投贷联动，更好地服务于实体经济，无论是监管环境，还是银行自身，仍需要作出更大的尝试。

（一）顶层设计方面

当前，国务院及多部委的高度重视、监管制度的不断完善与多层次资本市场体系的建设，为商业银行投贷联动提供了广阔的空间，但尚未形成统一的顶层设计。一方面，完善现行法律法规与制度性文件，创造良好的政策环境。考虑修订《商业银行法》中关于商业银行投资标的的禁止性条款，为投贷联动的开展提供法律依据与保障。另一方面，加快推进十家银行机构有序开展投贷联动融资试点，发挥试点机构的带头与示范作用；同时，分阶段对试点机构

数量进行扩容，待条件成熟后逐步推广。在此过程中，监管部门要厘清商业银行传统业务与投贷联动业务间的监管重叠区与真空区，引导投贷联动业务合法、合规、健康发展。

（二）商业银行方面

商业银行开展投贷联动，对银行业拓展新的利润增长点与综合化经营，对我国建设多层次资本市场与促进金融体系稳定健康，均有重大意义。但“打铁还需自身硬”，商业银行在投贷联动试点阶段，一是建立制度体系，避免法律风险。在法律框架内，制定包括业务操作办法、合作机构准入标准、项目筛选与评审决策制度、风险控制模式及评价考核办法等一整套制度体系，作为开展业务的准则。二是做好风险隔离，避免流动性风险。在“投贷分离”的稳健经营前提下开展投贷联动，防止因某一项目因素而引发风险传递效应与“挤兑”风险；同时要建立信贷与投资的“防火墙”，避免道德风险与利益冲突。三是要创新产品模式，紧跟市场趋势。精准对接企业融资需求，提高市场反应能力，以最新产品为小微企业提供资金支持。四是要储备人才，打造智力平台。投贷联动相比较传统业务具有一定的复杂性，要重视人才队伍建设，组建项目筛选眼光准、风险识别能力强、投资效益好的专家团队。

（三）行业自律方面

我国资本市场功能尚不健全，投资者水平参差不齐，为保障金融消费者合法权益，有必要在行业内进行适当引导。一是引导商业银行与风险投资机构严格自律。商业银行要保持审慎稳健的经营理

念，不因高收益项目而激进；风险投资机构要把控风险容忍度，不因高收益项目而触及监管红线。各机构均需避免利益冲突与不道德交易，坚决维护金融消费者合法权益。二是普及投资者教育。通过宣传与培训，培育投资者“风险与收益对称”的投资观念及“利益分享、风险共担”的契约精神，努力打破“刚性兑付”困境。三是完善配套中介服务。融合私募股权投资公司、项目投资顾问、基金托管人、法律事务所、会计师事务所等第三方中介机构，全程参与投贷联动，为商业银行及投资者提供一揽子服务。

商业银行精准扶贫的挑战与建议

我国《“十三五”规划纲要》明确提出“要全面贯彻精准扶贫、精准脱贫基本方略，创新扶贫工作机制和模式，坚决打赢脱贫攻坚战”的治国方针。而金融是现代经济的核心，是配置社会资源的枢纽，其天然属性决定着其在扶贫攻坚战略实施中必将扮演无可替代的重要角色。切实发挥金融在精准扶贫中的引领作用，消除在实际工作中制约金融精准扶贫的相关因素，构建金融精准扶贫长效机制，对我国消除贫困、改善民生、实现共同富裕具有重要的现实意义。

一、金融对于精准扶贫的重要意义

金融是现代经济的核心，贫困地区发展基础薄弱、资本稀缺，金融凭借其特有的功能，在脱贫攻坚中大有可为，具有十分重要的作用和地位。

一是金融的资源聚合效应，可以聚集和统筹贫困地区小额分散资金，集中力量办扶贫。扶贫攻坚资金需求巨大，金融可以通过储蓄、债券、股权投资、理财、基金等多种工具和手段，把分散在贫困地区各个领域、各个环节和各类主体的资金聚合起来，为贫困地区发展提供大量的资金来源。

二是金融的资源配置效应，可以优化产业资本在贫困地区的配置结构，有效增强贫困地区发展的内生动力。贫困地区大多具有稀缺且

不可复制的资源禀赋优势，但受资金、技术等制约，贫困地区特色产业发展缓慢、层次较低，资源优势尚未充分发挥。通过金融参与，精心筛选项目和客户，可以有效引导资金流入特色产业和优势产业，加速产业资本的循环积累和技术升级，打破贫困地区低水平发展陷阱，扩大生产可能性边界，提高供给质量和经济均衡增长水平。

三是金融的乘数杠杆效应，可以撬动更多资金流向贫困地区，充分放大财政资金的扶贫功效。由于公共品的溢出效应，除了发挥市场在贫困地区的资源配置功能外，政府财政扶持必不可少。通过金融参与，设计合适的产品和恰当的运作方式，可以撬动数倍于财政投入的资金进入贫困地区，大大提高这批资金的使用效果。

四是金融的风险转化效应，可以有效转移和化解贫困地区各类风险，帮助贫困地区稳定脱贫。贫困地区产业天然的弱质性、客户信息的不对称性以及金融生态的脆弱性，决定了扶贫开发工作的反复性和艰难性。金融参与，一方面可通过专业化的风险管理方法和工具，有效转移和化解贫困地区面临的多重客观风险，避免因灾致贫或因灾返贫。另一方面可通过抵押担保、弹性利率设置等方式，增强贫困地区客户履约守信的激励约束，有效缓解信息不对称下的道德风险和逆向选择等主观风险，优化农村金融生态，引导资金稳定流入贫困地区。此外，还可通过金融同业之间的合作，如银行与保险、保险与再保险等合作，形成风险分散与共担机制。

二、制约商业银行金融精准扶贫的主要因素

(一) 贫困地区金融环境建设有待加强。一是金融扶贫意识存有

偏差。由于贫困农民文化教育水平普遍不高，对于银行贷款理解不透彻，甚至把银行贷款误解为财政补助；还有部分贫困户思想观念陈旧，贷款意愿不强，对于扶贫贷款持有观望态度，甚至还认为贷款会加重他们经济负担。二是社会诚信度不够。贫困农户守信意识普遍相对较弱，部分贫困户把贷款当作免费午餐，少数贫困户甚至出现骗贷和恶意逃债行为，部分贫困村甚至还出现“一户逾期，户户逾期”的现象。三是有效抵押不足。贫困村农民创业大多采取土地租赁，而且农村集体耕地、农户宅基地和土地承包经营权还不能直接参与担保抵押，加上贷款抵押物一般都是地处偏僻且陈旧房屋，银行在处理抵押物时还可能会涉及社会稳定问题，故实际清偿困难重重。四是抗风险能力低下。贫困村大多以传统农业为主，因此，广大农户往往因农业及农副产品受生产周期、气候条件、盈利水平等因素的影响，生活水平普遍不高，抵御市场、气候等风险能力普遍不足。

（二）扶贫机制不够健全、“精准扶贫”缺乏合力。一是扶贫信息反馈不充分。金融精准扶贫重在扶贫对象选择的“精准”上，但目前金融机构、扶贫政府、金融监督部门没有统一的扶贫信息系统，没有全面实现贫困地区每家每户的信息共享，银行与建档立卡贫困户信息不对称，存在“雾里看花”的现象。二是跨行业协调机制不健全。由于历史原因，扶贫工作大多采取自上而下的救济式和运动式扶贫，由扶贫部门领导分派任务，相关单位定点、企业出资或财政资金补给等方式进行，但实际上仅是杯水车薪。而金融精准扶贫也绝不是仅靠某一家或几家银行就可成行，而是需要涉及的政府、贫困村相关各方

共同努力才能成功。因此建立健全专门的脱贫致富协调机制必不可少，否则极易造成扶贫投资的重复或缺位。

（三）经营理念偏向、推进力度不足。一是配套措施有待完善。商业银行固有属性决定其必然以追求利润最大化为经营目标，而金融扶贫是面向广大贫困地区的低收入群体，很多商业银行则往往由于自身经营取向而有所忽视，难以承担广大贫困村脱贫致富的崇高使命。二是产品创新有待增强。目前各金融机构针对贫困村脱贫的金融产品比较单一，投资理财、涉农资产证券化等中间业务开展较少，新兴的电子银行、信用卡、承兑汇票等覆盖有限，契合精准扶贫特色的专属产品更是少之又少，难以从根本上满足贫困地区农户的多层次、个性化的金融服务需求。三是内生动力有待提升。目前脱贫攻坚总体上还是属于政治任务，无论是业务开展还是考核激励都明显滞后，再加上大多金融机构的员工已长期脱离农村工作，金融扶贫的适应性和创新性明显不足，从而极大地影响了金融机构脱困攻坚有序开展。

（四）风险补偿机制和激励措施不到位。一是风险保障机制不够完善。由于地方财政政策限制，贫困地区资金使用非常分散，无法大范围内设立担保金和风险补偿金，导致一些市场前景和发展潜力较好的产业因缺乏抵押担保而无法获得贷款。同时，各商业银行向贫困群体发放贷款时，也往往因担保基金不足和地方政府贴息不到位而导致在银行出现欠息挂账，故而难以保障银政合作的长期性和有效性。二是符合要求的信贷对象和项目不多。近年来，虽然各地区经济发展迅速，但贫困地区经济发展水平总体还是比较落后，不仅传统农业占比

偏大，而且规模化生产经营的现代农业较少，抗风险能力低，无法形成区域产业链。此外，企业虽然享受到商业银行贷款利息等优惠，但是也承担了给贫困户提供就业岗位等其他社会责任，实际得到的优惠也有限，真正愿意参与进来的企业并不多。三是不良贷款的处置和后期管理困难。扶贫贷款的投放区域比较分散，投资环境相对较差，客户结构呈现散、小、差的特点，大部分本土企业生产技术落后、市场竞争力不强，信贷管理成本明显偏大。此外，商业银行贫困地区的网点设置和资源配置严重不足，难以应付扶贫贷款所赋予的风险管理要求。

三、政策建议

（一）加强与当地政府部门联系，建立扶贫开发项目库。银行可与各市县研究编制与当地政府的帮扶项目相配套的扶贫开发系统性融资规划，制定综合金融服务方案，并根据规划明确重点支持领域，筛选一批具有良好示范效应、可操作性强的扶贫项目，逐步构建扶贫开发项目储备库。要单列信贷资源对接“五个一批”扶贫工程，对扶贫贷款实行单独统计、考核，保证各项服务措施落实到贫困人口、具体扶贫开发项目。

（二）坚持产业化扶贫思路。准确把握信贷投向。依托其产业发展规划，积极跟进具有辐射和带动的项目、行业、领域、群体。积极支持农业产业、返乡创业、贫困助学等重点领域，解决贫困人群就业难、入学难、创业难等。稳步扩展授信范围，按照对基建项目、支柱产业、龙头企业、农户并重的原则，突出机构和产品特色，不断满足

其合理信贷需求。大力支持产业链条，变节点支持为全链条、上下游支持，巩固产业发展和脱贫致富的基础。

（三）强化扶贫小额信贷管理。银行要加大对实施易地扶贫搬迁的贫困人口安置、安居和就业创业各阶段的信贷支持。支持建立由财政资金投入的扶贫贷款担保、风险分散和补偿机制。加强银担、银保合作，利用各种形式的增信共同体给贫困农户授信。加大对建档立卡贫困户扶贫小额信贷的发放和管理力度，抓紧摸清建档立卡贫困户小额信贷需求情况，落实商业银行特别是涉农银行机构发放扶贫小额信贷的任务和责任，做到发放机构主体和有需求的每个贫困户无缝对接，不留空白、应贷尽贷。按照放得出、管得住、用得好、收得回的要求，加强扶贫小额信贷的管理，切实发挥小额信贷在扶贫脱贫中的作用。

（四）丰富担保增信体系。一是用好政府信用资源。政府应尽快激活财政性担保公司，制定专项担保贷款承接方案，由担保企业平移所担保的贷款给财政性担保公司，以弥补担保链断裂而造成的担保方式缺失。二是用活社会信用资源。尝试推进公务人员、农村致富带头人、专业合作社及其他组织担保方式，推进规范运行。三是用足经营主体担保资源。扩大农村贷款有效担保范围，探索农村土地承包经营权、宅基地使用权、林权和大型农用生产设备等抵押方式。

民营银行发展路径及美国社区银行借鉴

2013年以来，我国银行监管部门先后批准筹备17家民营银行，预计未来民营银行将步入常态化审批设立阶段。作为一项新生事物，民营银行的出现为我国的银行业市场注入了新的发展活力，也为产业和金融的深入结合提供了新的路径。但是，对于目前已竞争高度激烈的我国金融市场，民营银行面临的首要问题是持续经营和生存，因此，必须要走有特色、差异化的发展路径，通过弥补金融空白或服务长尾客户来获得发展。本文着重对民营银行的发展路径及有关国际经验进行分析，旨在对我国民营银行的发展提供政策建议。

一、民营银行的竞争优势

民营银行作为我国银行业的新生力量，其业务运作具备一定的优势。主要表现在三个方面。

一是市场化的运作方式。民营银行的第一个显著特点就是建立完全由资本决定的公司治理机制。新设立的民营银行资本来自民间，有清晰的产权结构，通过建立、完善董事会、监事会等组织体系，使银行的经营管理权完全在经营管理层手中，脱离国有资产对银行经营管理的负面影响，成为独立面对市场的责、权、利统一的市场主体。银行的战略目标、经营方式、运作方式等将根据市场需

求和自身实际情况而定。市场化的运作方式使银行自身的经营目标摆脱政府的政策性目标的干扰，能够高效地根据市场和自身情况制定适合自身发展的策略。

二是信息不对称问题的缓解。信息以及建立在信息基础上的信用是金融业发展的基础，尤其是银行在放贷时，出于风险的控制，必须通过足够的信息，对放贷企业有充分的了解。而由于银行与借款企业之间信息不对称，银行难以对数量众多的中小微企业逐个进行风险度量。同时中小微企业贷款需求有计划性差、贷款数额少、次数频繁、管理成本高的特点。大型银行在对中小微企业进行信贷服务时，具有很高的信息搜集成本和更新成本，导致大型银行缺乏对中小微企业服务的动力。民营银行可以在很大程度上缓解信息不对称问题。首先，民营银行的资本来自于当地民间企业，在当地市场具有先天的信息优势，比较容易克服信息不对称和因信息不充分而导致的高交易成本这一金融服务的障碍。另一方面，由于民营银行市场定位主要是服务中小微企业，民营银行也将会把大量的精力与时间投入到对目标企业的信息搜集，在此过程中通过不断的创新和经验积累，逐步降低信息获取成本，减少信息不对称问题的影响。

三是信贷资源分配的高效率。国有银行在进行信贷分配时往往会造成低效率。首先，国有银行的经营管理由于受到政府部门的影响，以及出于政策性目标的考虑，会导致一些信贷资源分配的低效率。另一方面，国有银行在选择贷款人时倾向于选择较优质的国有

企业，而一些急缺资金的中小企业无法及时获得足够的信贷资源，信贷资源无法得到充分有效率的配置。而充分市场化运作的民营银行将能够更高效率地对信贷资源进行分配。来源于民间企业、专注服务中小微企业的民营银行，将在缓解信息不对称的不利影响的基础上，将优质的信贷资源最大效率地分配到最需要资金的企业，从而使社会的资源配置更加合理和更有效率。

二、美国社区银行的经验借鉴

美国银行体系经过上百年的发展，培育了多层次、多样化的市场主体。除了花旗银行、美国银行、摩根大通银行等大型的全国性银行外，美国还存在数以千计、分布在全国各州的社区银行。整体看，单家社区银行的规模都比较小，股权主要为私人部门控制，与我国当前民营银行发展状况较为类似。社区银行之所以能有如此发展，主要是有以下经验做法：

（一）立足社区，以服务中小客户为主。美国社区银行是美国小额信贷和小农贷款的主力军。社区银行“关系型”借贷的运营模式为其在服务中小企业和小农经济方面提供了竞争优势，截至2012年底，虽然美国社区银行资产规模仅占全行业资产总额的14%左右，但占据了全美小额贷款市场的46%，小农信贷总额的近70%。

（二）资产结构较为简单。美国社区银行基本从事传统银行业务，贷款占资产总额的64%左右，主要投放在住房抵押贷款、商业地产贷款、工商贷款和农业贷款，其中商业地产贷款和住房抵押贷

款占比最大。截至 2012 年底，商业地产贷款和住房抵押贷款分别占美国社区银行资产总额的 25.6%和 20%。

（三）通过适当的市场策略获得良好经营业绩。从效益比率指标来看，社区银行的表现优于大型和中型银行，2012 年，社区银行的效益比率值为 69.6%，高于大型和中型银行的 61.9%，通过分解效益比率指标，我们可以发现社区银行的高效益比率主要得益于高的净利息收入。从资产回报率指标来看，社区银行的税前资产回报率略低于大型和中型银行，2012 年，社区银行取得税前资产回报 1.06%，而大型和中型银行的税前资产回报率为 1.48%，究其原因在于社区银行规模较小难以像大型和中型银行那样达到规模经济。从资本充足率指标来看，社区银行历年均高于大型和中型银行，2012 年，社区银行资本充足率为 16.47%，高于大型和中型银行的 14.89%。

（四）资金主要来源于核心存款。根据统计，美国社区银行的资金主要来自于社区居民活期存款等核心负债，其平均核心存款比例约为 79%；而大型和中型银行核心存款比例维持在 50%左右。这就避免了社区银行在资金市场大幅波动时面临较高的流动性风险。

三、民营银行的发展路径建议

第一，是立足所在地区和区域经济。对于新进入的民营银行来说，应把目标市场选择为银行所在地区（城市），立足于所在地区（城市）进行营销，以本地区为目标市场。其理由主要是：一是新进入的民营银行刚起步时一般规模都比较小，不适宜把摊子铺得太

大。二是对当地的客户信息掌握比较多，有利于甄别优质客户，防范风险。三是民营银行发起人作为民营企业，在当地的知名度比较高，容易迅速开展业务，建立信誉。四是银行监管部门一般对银行异地开展业务有许多政策限制，监管过于严格。

第二，是专注服务于中小微企业。从商业银行经营环境看，民营银行应选择进攻型战略。就是根据市场新进入者对环境的深刻了解和对机会与风险的把握，主动地、自觉地、创造性的发挥、发展自己的优势，以实现质和量两个方面的扩张。之所以选择中小微企业为服务主体，其理由在于：一是因为我国目前民营银行的设立初衷是为支持中小微企业发展。国务院以及有关部门近期内大力推进民营银行的建设，很大程度是出于缓解中小微企业融资困难的目的，加强对中小微企业的金融支持，进而促进中小微企业进一步发展。这有利于民营银行迅速得到社会各界的理解、认可和支持，便于在市场迅速占稳脚跟。二是民营银行本身特点更适合服务于中小微企业。一方面，民营银行与大型银行相比，规模相对较小，限制了其服务于大型企业的能力。民营银行不具备与大型银行竞争大型客户的实力，选取中小微企业作为目标客户，更符合民营银行自身实际情况。另一方面，与大型银行相比，民营银行服务中小微企业具有信息、成本等方面的优势，把目标客户定位于中小微企业，更有助于发挥民营银行的比较优势。

第三，是与大型银行错位竞争。在当前复杂的经济环境和激烈的竞争形势下，规模较小的民营银行无法与大型银行直接竞争，因

此要在找准自身定位的前提下，明确业务服务区域和目标客户，通过创新业务品种，与大银行形成优势互补，进行差异化、特色化经营。在业务区域的确定上，以“社区”为自己的主要服务区域更关注零售业，在大银行不愿介入的领域寻找目标客户，包括居民零散贷款、中小企业短期贷款、农业贷款、住宅抵押贷款、消费者贷款、费用较低的信用卡和借记卡服务及自动提款机和电子银行业务等。

国际历史上的债转股分析

2016年10月，国务院印发了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》（以下简称《意见》），对积极稳妥降低企业杠杆率工作进行了系统部署，市场化债转股的大幕逐渐拉开。本文分析整理了国际上几次著名债转股的情况，旨在为我国此轮债转股提供历史经验参考。

一、英国设立南海公司对政府债务进行债转股

英国自1688年“光荣革命”之后，连年战争。1710年，军费开支占英国国民收入的9%，政府不得不靠大量发债筹集资金。国债利息支出约占政府财政收入的三分之一，由于偿债困难，国债在二级市场交易的贴水高达32%。为解决政府债务问题，英国人丹尼尔·笛福（Daniel Defoe）最早提出由国家设立垄断性贸易公司——南海公司，将债权人持有的近1000万英镑的国债按面值转为对该公司的股权，同时政府用定息6%的债券向南海公司置换这些国债，由公司向股东支付6%的股息。同时，政府赋予南海公司英国对南美地区贸易专营权。1711年，英国议会批准设立南海公司。由于当时英国短期国债交易存在较大贴水，债权人按面值进行债转股可获得固定收益，加之南海公司与政府的密切联系及垄断性贸易地位，投资人对公司前景持乐观态度，债转股得以顺利进行。实行大规模的债

转股后，南海公司的资产超过了东印度公司和英格兰银行资产的总和。1719年末，南海公司进行第二次债转股：将债权人持有的100多万英镑流动性较差的政府债券转为对该公司的股权，投资者可享有股息和未来跨大西洋贸易的收益。1720年初，南海公司更是雄心勃勃要将5000万英镑英国国债余额的大部分转为流动性强的股权，为此不惜向政府支付高达几百万英镑的费用，最终80-85%的债券持有人进行了债转股。由于转股数量取决于股票市价，南海公司千方百计推高股价，加之公司背景非同寻常，投资者趋之若鹜。

二、法国设立密西西比公司对政府债务进行债转股

1715年前后，法国政府由于西班牙继承权战争背负了巨额债务而濒临破产。部分债务出现违约，政府不得不减少债券的利息支付并增加税收，这进一步加剧了法国的经济萧条，与贵金属挂钩的货币也岌岌可危。1717年，法国仿照英国南海公司模式设立密西西比公司，密西西比公司享有广袤的美洲密西西比地区专属开发权，而且通过大规模并购，该公司垄断了法国几乎所有的对外贸易业务。投资者可用其持有的流动性差、市场上贴水交易的国债按面值换为密西西比公司的股票，从而获得稳定的股息收益，还有未来美洲开发收益的分红。1719年，法国推出更大规模的股票发行计划，自6月起连续三次、每次发行10万股每股面值5000里弗尔的股票。密西西比公司两次股票发行和债转股都取得了圆满成功，由此消化了15亿左右里弗尔的法国国债，大大降低了政府债务负担，也吸引广大投资者包括国外投资者将资金投向美洲大开发等经济发展事业。

三、荷兰土地公司对自身债务进行债转股

荷兰投资者曾参与美国独立战争的资金筹集。美国独立以后，土地开发热火朝天，运河、收费公路等基础设施投资迅速增长，引起许多荷兰人的浓厚兴趣。1792年，几个荷兰大商人合作成立荷兰土地公司，购得美国纽约州杰纳西河谷330万英亩土地，收购土地的资金主要来自其在阿姆斯特丹金融市场上发行一种债券。但由于政治动荡、美国土地销售不畅和进一步开发建设需要大额支出，到1804年，荷兰土地公司无力进行债券利息支付，债券市价不断下滑。此时，公司提出了债转股方案。具体操作上，公司不再向债权人支付利息，并利用土地销售收入，每年以随机抽取的方式从债权人手中回购债券并兑换成公司股份，抽中的投资者购买股份的折扣大约为40%。之后半个世纪，在美国经济发展特别是伊利运河开通的带动下，纽约州的土地开发建设欣欣向荣，荷兰土地公司的利润迅速增加。截至1858年，公司共向股东分红667万荷兰盾，荷兰投资者的高风险投资实现了长期的高回报。

四、拉丁美洲国家的债转股

20世纪70年代末、80年代初，拉丁美洲地区发生了严重的外债危机，开始着手推进债转股工作。拉丁美洲的债转股通常由外国企业以一定的折扣率购买银行的债权，然后这些外国企业到债务国中央银行将此债权换成当地货币，专项用于购买该国企业的股权。其结果是现有债权转换成股权，分期偿还的本息得以免除，外国企业将获取直接投资回报。其中，巴西从1978年开始执行债转股计

划，由于限制过多，到1984年不得不终止；1988年巴西开始新一轮债转股，后因条件过于宽松而演化为纯粹的投机行为。墨西哥从1986年正式推出债转股计划；阿根廷在1987年10月开始债转股，由于担心汇率不稳定和通货膨胀而进展缓慢，直到1989年债转股才开始大规模进行；智利债转股计划最为成功和最有灵活性，不仅其转换数量多，对外国投资者吸引力大，而且政府干预少，从1985年到1991年，该国转换了大约70亿美元的债务，约占外资商业银行债务的30%。

拉丁美洲国家的债转股有效减轻了外国债务，吸引了外国投资，有助于在结构调整计划的配合下实现私有化，有效地遏制了“资金外逃”，帮助银行摆脱了非经营性债务所带来的负担。但是，拉丁美洲国家的债转股也导致了通货膨胀和更高的利率，引起了外资控制权等经济和政治上的问题。由于潜在通货膨胀的威胁，债转股在运用时受到了较大影响，并在1990年后逐步趋于萎缩。

五、中东欧国家的债转股

前苏联解体后，在东欧和俄罗斯的经济体制改革中，私有化一直占据核心地位。保加利亚、俄罗斯、乌克兰、南斯拉夫、匈牙利、波兰等国都曾经有过债转股的计划或实践。中东欧的债转股不仅是债务管理的手段，更重要的是私有化的重要工具。其中，保加利亚的债转股计划于1995年正式推出，除了加快私有化进程外，债转股目标还包括减少外债、改善外债结构和质量、增加外国直接投资和创造有利的经济环境等。该计划包括候选企业的筛选标准，外

债债券购买者的所有权凭证，实施债转股、所有权转移的操作程序等。保加利亚的债转股对国外投资者、外资、国外投资者私有化中的参与、汇率管理、非登记证券的获得、税收、主管机构等做了明确的法律规定，设计了完整的法律框架。1991年和1992年，匈牙利和捷克分别向俄罗斯提议将其债权转为它们选择的俄罗斯公司的股份。俄罗斯接受了这一建议，而且提出了对等的债转股建议，即将其40亿美元债权转换成当地一家炼油厂的股权。同时，俄罗斯把这种方式推广，以债转股形式获得了乌克兰出口天然气管道的股权。波兰、匈牙利、捷克等转型经济国家在处置其高额不良资产时，运用了向银行注入资本金、私有化、强制破产、资产重组等办法，其中债转股只是作为一项有限的手段来使用。债转股后，银行不仅得到了控制权，而且享有企业最终剩余资产的处置权。

六、美国金融危机后对汽车行业的类债转股

2008年美国次贷危机诱发金融危机，对美国汽车行业产生了严重冲击，为避免汽车行业大幅下滑和大批工人失业，美国政府与私营机构联手救助下，采取了包括类似债转股性质的救助措施。在问题资产救助计划下，美国财政部向通用汽车提供近510亿美元的资金救助支持，作为回报，美国政府持有重组后新公司60%的股份，而通用汽车原股东不再持有新公司任何股份。美国财政部向克莱斯勒先后贷款125亿美元，并促成与意大利菲亚特汽车公司战略重组计划，克莱斯勒将优质资产注入与菲亚特合作成立的新平台，美国财政部持有2%。美国政府对汽车巨头提供资金援助同时，还实施

了汽车行业融资计划、汽车零部件供应商支援计划、汽车保修承诺计划，减免节能环保机动车消费税，出台旧车置换新车补贴方案，同时要求三大汽车公司各自制定可持续重组发展计划并接受政府监督。美国政府先后向汽车及相关行业提供约 800 亿美元资助，陆续通过市场化方式在资本市场等市场退出，对汽车行业救助最终付出近 93 亿美元的成本，但是救助效果是显著的。自 2009 年开始，新复苏的汽车行业创造约 37 万个新就业岗位，新的通用、克莱斯勒和福特都已实现运营利润，重新具备市场竞争力。政府救助不仅挽救了通用与克莱斯勒，同时也救助许多关联上下游企业，实现了汽车行业战略转型，解决了劳动力成本过高和战线过长的老大难问题，避免了大范围行业破产危机，实现了社会稳定与经济稳定。

上述案例既涉及政府债务，也涉及企业债务，但有一些共同特点可供参考：首先，债转股基本上是一种市场行为，在债转股过程中，投资者按照契约原则自愿参与、自担风险，政府并未强制。其次，整个过程公开透明，信息充分。投资者能及时掌握转股计划、股价变动、公司投资前景等信息，可方便地评估投资机会和资产价值。第三，通过一系列措施提高了债转股的吸引力，包括公司拥有在特定地区、行业的专属开发经营权，相关产业配套扶持政策等。

书籍推荐：《互联网金融理论与实践》



一、图书信息

书名：互联网金融理论与实践，经济管理出版社，2015年1月

作者：主编：杨涛 副主编：程炼

书号：978-7-5096-3556-8

定价：68.00元

开本：16

印张：19.5

字数：318千字

二、图书简介

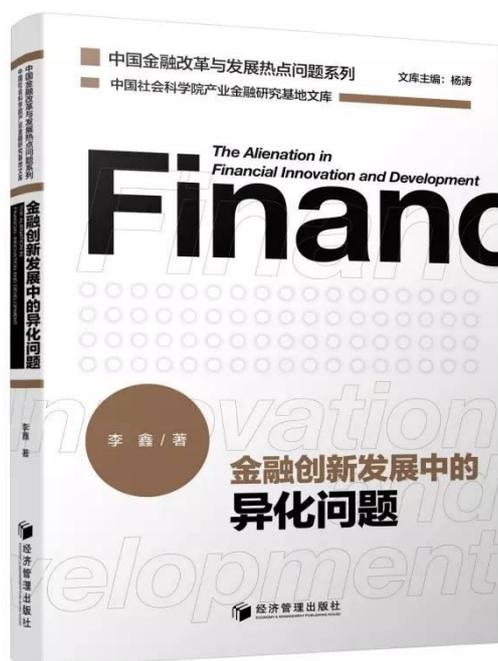
迄今为止，关于互联网金融的研究对象、思路与范式的混乱和无序，实际上已经影响了互联网金融实践创新的可持续发展。有鉴于此，我们试图从概念分析和理论框架构建入手，以国内外的的发展状况及监管特征比较考察为补充，以国内外的典型案例为点缀，努力使互联网金融的研究线索更加清晰一些，使互联网金融在人们脑海中有更明晰的“镜像”。本书共分为八章，其中前三章是理论分析部分，主要包括：互联网金融的概念辨析与研究背景；互联网金融的发展探究：基于文献综述的视角；互联网金融的理论基础。其后的两章是基于全球和海外视角进行比较分析的部分，主要包括：全球互联网金融发展的状况考察；国外互联网金融的法律基础与监管模式。最后三章则是围绕我国的现实展开研究，主要包括：中国互联网金融发展的基本格局；中国互联网金融的监管现状及改革方向；互联网金融发展的历史趋势与前景展望。

三、作者简介

杨涛：1974年生，山东淄博人，研究员，博士生导师。现任中国社会科学院金融研究所所长助理、产业金融研究基地主任、支付清算研究中心主任。主要研究领域为货币与财政政策、金融市场、产业金融、政策性金融、支付清算等。

程炼：1976年生，江西德兴人，经济学博士，副研究员。现任中国社会科学院金融研究所《金融评论》编辑部主任、支付清算研究中心副主任。主要研究领域为国际金融、金融地理与金融监管、支付清算等。

书籍推荐：《金融创新发展中的异化问题》



经济管理出版社

一、内容简介：

金融创新发展应以实现金融部门与实体经济部门互惠互利、相互促进的协同发展为目标，但现实中却时常出现金融异化现象，即金融脱离实体经济自我膨胀，甚至反过来对实体经济发展产生破坏作用。次贷危机的爆发使理论界开始重新认识金融的创新发展，学者比以往更加关注金融发展与实体经济间的联系，纷纷强调金融创新发展不能脱离实体经济。但是，若要真正做到确保金融发展不脱离实体经济，则须首先理清的一个问题是：金融发展为什么会以及如何做到脱离实体经济？本书借鉴熊彼特的动态研究方法，从金融创新发展所受到的激励与约束的角度，结合理论分析、经验分析和政策分析来对上述问题进行探讨。

二、作者简介：

李鑫，1983年4月生，河北石家庄人，2015年毕业于中国社会科学院研究生院经济系，获经济学博士学位。现为中国社会科学院金融研究所支付清算研究中心副秘书长，中国社会科学院金融研究所博士后。曾在《经济研究》、《财经科学》、《金融评论》等期刊上发表论文十余篇，主要研究领域为金融创新、支付清算等。

三、图书信息：

书 名：金融创新发展中的异化问题

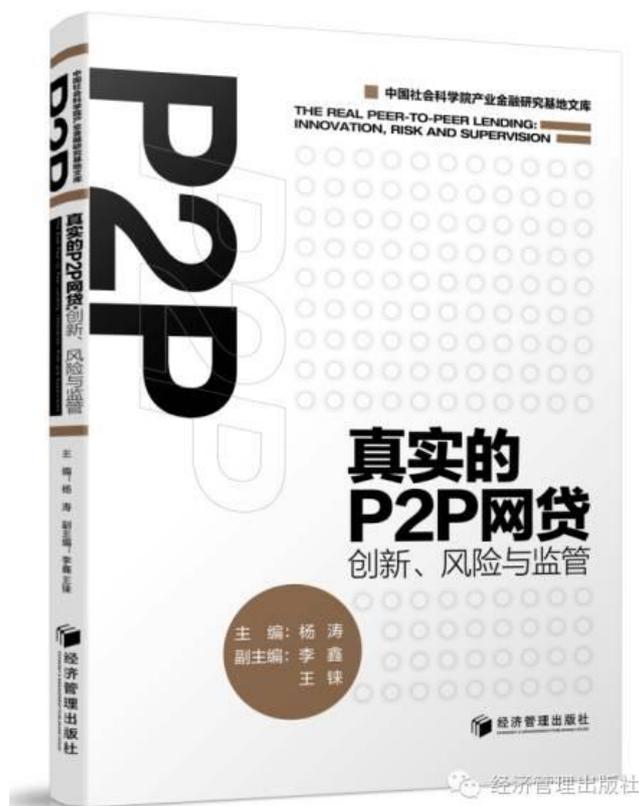
作 者：李鑫 著

定 价：88.00

书 号：9787509641251

出版时间：2016-3-1

书籍推荐：《真实的 P2P 网贷——创新、风险与监管》



一、内容简介：

P2P 行业到底都在如何运作，他们的风险究竟是怎样的？P2P 行业的金融学原理在哪里？法律边界又在哪里？这些问题一直充斥在很多人的脑海中，挥之不去。本书在一系列调研的基础上，首次针对 P2P 与风险之间的关系进行跨学科、跨领域的深入研究，针对 P2P 网贷存在的金融、司法两方面影响进行深入浅出的分析，一方面关注这种创新如何在特定投融资领域更有效地化解风险进而推动金融普惠，另一方面则关注这种创新有可能会带来哪些新的风险点。

作为中国社会科学院批准立项的社科国情调研重大项目“关于建立监测和防范互联网金融风险机制调研”的成果之一，本书可谓是迄今为止国内最具权威性的 P2P 风险分析的重要著作，希望能为监管政策制定者、互联网金融从业者以及感兴趣的读者带来帮助。

二、图书信息：

书名：真实的 P2P 网贷：创新、风险与监管

作者：杨涛 主编 李鑫 王铎 副主编

定价：68.00

书号：9787509644690

出版：经济管理出版社，2016-7-1

声 明

主 办： 中国社会科学院产业金融研究基地

主 编： 杨 涛 （ytifb@cass.org.cn）

《产业金融评论》为内部交流刊物，其中的报告均由中国社科院产业金融研究基地（以下简称“研究基地”）的研究团队或特约研究员独立完成，研究报告中的观点、内容、结论仅供参考，研究基地不承担任单位或个人因使用本信息材料而产生的任何责任。本刊物的文字内容归研究基地所有，任何单位及个人未经许可，不得擅自转载使用。

研究基地是由中国社会科学院批准设立的院级非实体性研究单位，由中国社会科学院金融研究所作为主管单位，专门从事宏观经济与金融政策协调、产业与金融相结合、支持产业发展的金融政策、促进产业发展的金融组织和产品创新、金融业自身发展等领域的重大理论和实践问题研究。

研究基地的名誉理事长、学术委员会主席为中国社科院原副院长、国家金融与发展实验室理事长李扬研究员，理事长为中国社科院金融所所长王国刚研究员，主任为中国社科院金融所所长助理杨涛研究员。

地址：北京市朝阳区曙光西里 28 号中冶大厦 11 层中国社会科学院金融研究所

邮编：100028

电话：010-59868209

传真：010-59868203

E-mail: rbif@cass.org.cn

网址: www.rbif.org.cn

联系人：齐孟华

手机：13466582048