

Policy Brief No. 17.009

Oct. 23, 2017

徐奇渊

xuqiy@163.com

## 普惠金融观察：来自扶贫贷款变形的反思<sup>1</sup>

**摘要：**从外在形式来看，扶贫贷款是普惠金融的实现方式之一。但在现实中，国家向低收入农户提供的扶贫贷款，在某些情况下，却转化成农信社向地方政府平台提供的融资。在现有约束条件下，这种套利机制是微观个体的谨慎、理性选择。然而这种套利的可持续性，却以中央财政的输血为前提，并且积累了更多潜在风险。对此，需要从市场约束条件的扭曲、金融市场和实体经济之间互动机制的阻滞来进行反思。

**关键词：**普惠金融，扶贫贷款，地方政府融资平台，金融创新

2017年7月的全国金融工作会议上，习近平主席在讲话中强调，“党的十八大以来，我国金融改革发展取得新的重大成就。金融业保持快速发展，金融产品日益丰富，金融服务普惠性增强，金融改革有序推进，金融体系不断完善”。会议同时也指出：“要建设普惠金融体系，加强对小微企业、‘三农’和偏远地区的金融服务，推进金融精准扶贫”。要进一步建设好普惠金融体系，还需要认识到，普惠金融体系目前仍然面临着一些问题。针对扶贫贷款变形为农信社对地方政府融资平台提供的融资，本文分析了当前普惠金融发展面临的一些障碍和扭曲，并给出了政策建议。

### 一、普惠金融的变形

扶贫贷款是一项政策性贷款业务，由政府依托相关金融机构进行操作，是我国扶贫开发的重要政策工具，属于普惠金融范畴。其中，发放到户的小额扶贫贷款，是扶贫贷款的重要形式之一。但是实际上，在扶贫贷款政策的落实过程中，在某些场景中，普惠金融的本质出现了变形和扭曲。

<sup>1</sup> 本文已发表在《金融市场研究》

2016年笔者在某县调研，该地得到一笔国家扶贫贷款额度（比如1亿元）。扶贫贷款政策的初衷，是想将这笔贷款提供给低收入农户。在实际落实过程中，由于农户并没有好的经营项目，如果勉强放款，农户也未必具有偿还的能力，甚至反而导致低收入者的债务负担加重。基层官员颇具金融意识，他们观察到，一方面低收入农户缺乏有效的融资需求，另一方面，地方政府融资平台又极度缺乏资金、融资成本高企。

在此背景下，当地政府“因地制宜”，创造了以下通道机制：首先，按国家扶贫贷款利率（比如3%），给每户农民提供5万元的扶贫贷款。然后，农户再将这些资金提供给当地农信社，用于购买理财产品并获得较高收益率（比如6%）。最后，农信社使用这笔资金为地方政府融资平台提供融资，从而获取更高的收益率（比如9%）。

如此，相关各方均获得了收益，形成了“多赢”局面。低收入农户获得了额外的、稳定的收入来源，在上面的例子中是每年1500元的净收入。农信社也获得了额外的利润，在上述例子中是每年300万元。地方政府融资平台则获得了额外的资金，缓解了紧绷的偿债压力。这种局面似乎皆大欢喜，但是其背后却隐含了不少问题。甚至其中一些矛盾，相当具有代表性，值得反思。

## 二、变形之后，还是普惠金融吗？

普惠金融之变“形”，是否导致了变“性”？

扶贫贷款本身确实属于普惠金融的典型形式，甚至是传统形式。早在20世纪50年代，一些发展中国家就开始为低收入群体提供补贴性的小额贷款。到20世纪60年代，一些国际组织也在全球范围推广微型贷款。20世纪70年代，孟加拉的银行家穆罕穆德·尤努斯，通过其格莱珉银行成功地向当地农村贫困妇女提供了小额、较低利率的贷款。而前述的扶贫贷款，显然也具有小额、低利率、向低收入群体提供等特点，这完全符合普惠金融的包容性特征。从这个角度来看，扶贫贷款就是普惠金融，似乎毋庸置疑。

但是在前述事例中，扶贫贷款还是普惠金融吗？我们观察普惠金融，不仅要看其形式，还要从其本质来观察。普惠金融的目的，是为了消除贫困，而且是以可持续的方式来消除贫困，以这样的目标来配置金融资源，这才是普惠金融。而在前述事例中，扶贫贷款变形之后的实质，对于中央政府而言，其效果相当于：（1）直接给予低收入农户每年每户1500元的财政转移支付；（2）直接给予当地农信社每年300万的转移支付；（3）间接向地方政府融资平台提供了1亿元的融资。

上述变形导致扶贫贷款的普惠金融本质发生了变异：一方面，财政转移支付的变异形式，与扶贫贷款旨在形成造血功能的初衷相去甚远；另一方面，上述套利游戏是否具有可持续性，也取决于地方政府融资平台本身是否具有可持续性。因此，上述变形的事例，并不符合可持续、消除贫困的初衷，甚至演变成了制度套利，导致扶贫政策落实过程中出现扭曲。如果地方政府融资平台出现违约，则低收入农户不仅收入无法保障，而且债务负担还将加重。所以在此情形中，扶贫贷款在形式上仍然满足普惠金融的特点，但实际上这种变形已经导致变性。

## 三、普惠金融变形的反思

国家向低收入农户提供的扶贫贷款，为什么会转化成农信社向地方政府平台提供的融资？从上述事例来看：第一，对低收入农户而言，其缺乏劳动技能、缺少好的经营项目，拿到钱

了只能消费、不知道能干什么。这也是普惠金融所面临的典型问题，需要扶持的低收入群体，通常缺乏好的经营项目；需要帮助的实体经济，也往往因为缺少投资项目而缺乏融资需求。

第二，地方政府融资平台债务高企，需要通过融资来借新还旧，因此旺盛的资金需求抬高了利率，吸引社会资金流入的同时，抬高了市场收益率，挤出、排斥了其他项目。在上述例子中，即使农户使用扶贫贷款投入一些经营项目，比如养猪，也未必能够获得 6% 的年收益。在这个例子中，农户使用扶贫贷款的财务成本是 3%，但是机会成本却是 6%。而机会成本之高，恰恰是由于地方政府融资平台的需求高企所致。

因此，普惠金融变形的例子，至少揭示了两个方面的问题。一头是欠发达地区、低收入群体缺乏好的经营项目，进而缺乏有效的融资需求。另一头是亢奋依旧的地方政府融资需求，带来了金融市场收益率的扭曲。扶贫贷款的低利率和地方政府融资平台的高利率，两者之间的落差形成了一个诱人的套利空间。而这种套利的可持续性，以中央财政的输血为前提。

上述事例中，金融机构的通道业务创新，并不是道德败坏。从微观的角度来看，由于低收入农户缺乏有效的融资需求，地方政府融资平台存在旺盛的融需求，同时两端的收益率存在显著利差。因此，从微观角度来看，这种通道业务创新，不仅是多赢的，而且在地方政府债务获得隐性担保的背景下，还不失为一种谨慎和理性的选择。因此，我们要进行反思，并不是从微观主体的道德层面、落实政策的思路来反思，而要从市场上一些约束条件的扭曲、一些传导机制的阻滞来进行反思。

#### **四、如何让普惠金融真正服务于实体经济？**

普惠金融领域所面临的问题，也反映了 2017 年 7 月全国金融工作会议上提出的三方面结构失衡问题：其一，需要扶持的融资对象没有投资项目，或者项目收益率较低，因而没有融资需求。这反映了实体经济结构的失衡。其二，金融市场上地方政府平台融资需求旺盛，隐藏的道德风险、隐性担保，扭曲了金融市场的收益率和资金配置。这反映了金融市场上的结构失衡。其三，扶贫贷款变形远离政策初衷，地方政府融资平台利率高企，挤出了收益率为 6% 的项目。这反映了实体经济和金融市场互动、循环中也存在问题。

如何让金融更好的服务于实体经济？对于普惠金融而言，不是它是否具有普惠金融的外在形式，而是如何让普惠金融不忘初衷，真正服务于可持续的消除贫困。具体地，笔者从以下三个方面给出建议：

##### **第一，扶贫贷款要和扶贫项目结合，台湾地区的工研院模式具有借鉴意义。**

一般而言，需要扶持的贫困地区、贫困人群，普遍缺乏技术、创业项目和市场理念。在这样的情况下，扶贫贷款对象如果获得贷款，也只能用于一次性消费，这甚至可能恶化贷款者未来的财务状况。因此，作为普惠金融的扶贫贷款，并不是简单地提供小额、低利率的贷款，而应该与可持续的、包容性的项目进行结合。

在这方面，中国台湾地区的工研院模式，具有一定借鉴意义。在这种模式下，除了作为贷款方的金融机构、接受贷款的贫困地区和低收入群体之外，台湾工业技术研究院也是极为重要的第三方。台湾工业技术研究院，是台湾半导体产业发展的先驱，也是台湾最大的产业技术研发机构。该机构不仅从事高端技术的研发，而且还为台湾少数民族地区、经济欠发达地区的很多项目提供了技术支持，因地制宜地设计出了很多特色项目。

例如，在花莲地区，台湾工研院为当地的深层海水开发提供了技术支持，开发的深层海

水用于生产食品、饮料、保健品、化妆品等产品。同时，台湾工研院还在台东市开发了獐子狸咖啡的项目，利用獐子狸身上提取的胃液对咖啡豆进行发酵，其原理类似于猫屎咖啡。工研院的研发团队，还将深层海水的矿泉水与獐子狸咖啡技术相结合，进一步开发出了深层海水獐子狸咖啡及其便携的粉末包。像这样的项目还有很多，包括利用当地一些资源，比如竹林，开发出碳包、精油、工艺品等周边产品。这些例子，如果没有工研院的参与、没有技术项目的支持，资金的供给和需求将无从对接。同时，开发的技术完全基于当地的优势资源，避免了各地重复建设、恶性竞争和产能过剩，形成了各地比较均衡发展的良性局面。

## **第二，金融创新要切合经济发展的阶段性特征、解决实体经济发展面临的痛点。**

从理论上来看，金融服务于实体经济是一个动态的过程。伴随着经济发展在不同阶段的演进，金融创新、金融市场结构也需要进行相应调整，以适应实体经济在不同发展阶段的特点。这也是普惠金融要遵循的规律。

例如，在经济处于赶超阶段，生产技术处于学习、模仿阶段，这时候的融资需求至少具有两种特点，一是技术和市场较为成熟，研发风险较低，项目预期收益率的不确定性相对较小；二是该阶段的经济主要体现为工业化进程，生产者的融资需求具有足额的资本品作为抵押。在此背景下，以银行贷款为主的融资来源比较适合支持实体经济的发展。

随着经济不断发展，一个国家生产技术逐渐接近全球前沿水平。这时，一方面该国生产技术的创新、研发具有越来越多的技术不确定性、市场需求不确定性。同时，另一方面，新技术、新产品的研发，需要大量资金投入，但是在研发成功之前却往往缺乏抵押品；伴随工业化发展起来的现代服务业，通常不是资本密集型产业，因此也同样面临抵押品匮乏的问题。在此阶段，股权融资将比银行贷款更适合支持实体经济的发展。与之相适应，金融衍生品工具也需要获得适当的发展。

2014年中央经济工作会议，习近平主席关于“新常态”九大特征的论述当中就提到：模仿型排浪式消费阶段基本结束，个性化、多样化消费渐成主流；基础设施互联互通和一些新技术、新产品、新业态、新商业模式的投资机会大量涌现；环境承载能力已达到或接近上限，必须加快形成绿色低碳循环发展方式；新兴产业、服务业、小微企业作用更凸显，生产智能化、专业化、小型化将成为产业组织新特征。上述判断，对于金融市场改革、普惠金融的发展创新，都具有重要启示。2017年7月全国金融工作会议也指出，要优化金融市场结构，完善金融市场、金融机构、金融产品体系。要坚持质量优先，引导金融业发展同经济社会发展相协调，促进融资便利化、降低实体经济成本、提高资源配置效率、保障风险可控。

“新常态”关于经济结构变化的论述，就为金融市场结构的优化，以及普惠金融的发展创新提供了思考的起点。

## **第三，要对金融市场的一些根本性扭曲进行梳理。**

邓小平同志指出：“金融很重要，金融是现代经济的核心。金融搞好了，一招棋活，全盘皆活。”现代市场经济的最重要作用，就是要与政府的宏观调控相结合，提高资源配置的效率。具体地，现代经济要通过供求关系、价格机制发挥资源配置作用。而金融在现代经济中的核心角色，就是通过资金的融通，将资金在各部门进行配置，从而将资金对应的经济资源在横向各部门进行配置。不仅如此，金融部门决定的市场收益率还将决定资金的时间价值，从而决定经济资源在纵向的跨期配置。

但是，当前中国经济也存在一些根本性的扭曲。这些问题导致我们的金融资源配置功能出现了问题，并且导致普惠金融的可持续消除贫困功能也出现了问题。例如，扶贫贷款变形

的事例当中，由于道德风险和隐性担保，亢奋的地方政府融资平台挤出了一部分实体经济的融资需求，包括普惠金融的贷款需求。此外，部分国有企业的过度负债、僵尸企业的大而不倒，这些扭曲环节也对金融体系产生了诸多消极影响。这些问题的存在，导致金融市场的正常资金流向被打乱，结果资金配置不但无法顾及效率，甚至也无法顾及机会的公平。而后者则正是普惠金融所强调的目标。因此，我们要下决心对金融市场的一些根本性扭曲进行梳理。

免责声明：

本报告为非成熟稿件，仅供内部讨论。版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所经济发展研究中心、国际经济与战略研究中心所有，未经本中心许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，我们保留法律追责权利。

联系邮箱：shangjianzhuo@foxmail.com