



民间金融 内生发展模式研究

On Endogenous Development
Ways of Private Finance

周 霖 著

民间金融 内生发展模式研究

On Endogenous Development
Ways of Private Finance

周 霖 著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

民间金融内生发展模式研究 / 周霖著. —杭州:
浙江大学出版社, 2019. 6
ISBN 978-7-308-19165-4

I. ①民… II. ①周… III. ①民间经济团体—金融机
构—经济发展模式—研究—中国 IV. ①F832. 35

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2019)第 095908 号

民间金融内生发展模式研究

周霖 著

策划编辑 吴伟伟 weiweiwu@zju.edu.cn
责任编辑 丁沛岚
责任校对 陈 翩 谢媛媛
封面设计 项梦怡
出版发行 浙江大学出版社
(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)
(网址: <http://www.zjupress.com>)
排 版 浙江时代出版服务有限公司
印 刷 杭州高腾印务有限公司
开 本 710mm×1000mm 1/16
印 张 15.75
字 数 242 千
版 印 次 2019 年 6 月第 1 版 2019 年 6 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 978-7-308-19165-4
定 价 58.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社市场运营中心联系方式 (0571)88925591; <http://zjdxcbbs.tmall.com>

前 言

区域发展受市场机制可靠性和不确定性的双重约束：可靠性因素决定发展成果的实现，而不确定性因素构成风险甚至危机的源头。繁荣就是不确定性风险得到有效控制的结果，如果不确定性风险没有得到有效控制，风险就会演变成危机，成果因此损失，繁荣因此中断。在发展道路上，风险常有，而繁荣不常有！

民营经济是区域发展的强大动力，也是受市场影响最直接的市场主体。在沿海地区，人们往往主动把闲钱借给企业以图滋息，个人财产因此转变为资本。民间财富资本化直接催生两个成果，一是直接投资转化为民营企业，二是间接投资转化为民间借贷，投资到民营企业，因此，民间借贷对民营经济来说是不可或缺的部分，民营经济与民间金融之间是同源自民间财富的内生关系。民间资本直接投资创办企业已经合法了，但受限于法律，民间资金还不能以合法的市场主体身份参与金融市场。本书基于经济发展规律、社会进步趋势和普通民众期待，主张确定民间金融的合法地位，充分发挥民间金融的积极作用，制定符合社会大众期待的法规和政策，引导民间金融规范健康发展，为中小微企业民间融资提供门当户对的融资体系。基于这样的认识和判断，本书对民间金融与民营经济发展的内生关系，民间金融在民营经济转型升级中的地位，以及民间金融对经济发展的积极作用进行了论证，并探讨了制定正确引导民间金融发展的政策措施的相关问题。

金融就像美酒，可以激发市场活力促进繁荣，也可以导致市场狂乱归于萧条，繁荣与萧条构成了金融史的全貌，所以，金融的本质是关于风险的市场治理。市场经济有序运行得益于两类治理，其一是由法人治理和私人治理组成的市场治理，其二是公共权力的政府治理。金融风险具有不可控性，

鉴于相同的原因,市场与政府都会面临治理失灵,理论上,市场治理与政府治理之间需要建立互补与协同的治理机制,实现资源配置效率最大化。但是,现实中,在占有金融资源方面,个人与国家有相似之处,双方都希望占有更多资源并获得更大成果。由于国家占有金融资源优势,个人从银行融资的成功率严重偏低,客观上为民间金融留下了庞大的需求空间。民营企业从民间获得金融资源,民间金融与民营经济相伴相生、互利互益,助推民间借贷资金和民间金融市场规模越来越大,同时风险也越积越多,这引起了各级政府特别是金融监管部门对民间金融的高度重视,并在规范民间金融方面制定了诸多限制政策。

就金融市场而言,风险是与生俱来的。改革开放以来,随着经济市场化程度不断深入,民间金融的风险特征日益显现。一是民间金融市场的规模壮大和成长速度非常快。随着民营经济的快速发展,民间财富总量也在快速提高,经济快速增长刺激了企业融资需求,在这种条件下,民间金融呈现出快速发展态势。然而,因民间金融具有很强的规模不确定性和活动隐蔽性,政府监管部门难以掌握实际情况。二是民间金融呈现出更加营利化、专业化、机构化的特点。民间金融的业务逐渐集中到服务民营企业融资上,营利目的更加明确,专业服务和风险属性更加显著,同时,中介功能的发挥拓展了企业资金来源。三是民间金融重视非财务信息在风险控制中的作用,发挥社会习俗约束和社会声誉制裁机制对降低交易成本的独特作用,产生了比正规金融机构更高的交易效率,非常适合中小企业的融资需求,展示了民间金融与民营企业的内生性。四是民间金融的资金来源社会覆盖面广、融资链条长,同时也存在规范性和透明度不高的问题,缺乏风险防范和转移机制,发生区域性金融风险的临界点比较低,一些偶发事件都可能引发区域性金融风险,部分民间金融风险还会延及正规金融体系,影响金融稳定。

民营企业经过改革开放以来40年的发展,已经成为国民经济的重要组成部分,但民间金融依然处于缺乏组织性的草根状态,民营企业对资金需求的规模和组织形式要求越来越高,草根状态下的民间金融已经不能满足民营企业快速发展对资金的需要,这也是民营企业融资困境的重要成因,同时也是民间金融风险高发的重要原因。民间金融自身风险控制能力弱是制约

民间金融发展的最大短板。2008年金融危机以来,民营企业在民间借贷环节时常发生资金链断裂、老板跑路的现象,引发地域性金融风险。但这个问题的根不在民间借贷,而在于金融体制,民间借贷只不过是风险传递的最后环节。面对蓬勃发展的民间借贷存在的风险隐患,金融监管的职责之一是防范系统性金融风险,一要公平处置民间借贷风险,二要增强民间借贷风险的防范意识,三要推进民间借贷的合法化。2013年年底,浙江省人大出台《温州民间融资管理条例》,第一次为民间借贷立法,这是推进管理的积极信号。金融监管可以防范或消减金融风险,但无法消灭金融风险。

要正确认识灰色经济与黑色经济的本质区别,民间借贷属于灰色经济,与暴力催讨等黑恶犯罪有根本的区别,没有本质必然联系。民间借贷在对民营经济发展做出贡献的同时,也因为发生暴力催收事件而引起社会关注。与其他社会行为相同,民间借贷行为也会派生犯罪事件,对暴力催收等具有社会危害的行为必须坚决打击。但民间借贷并不天然产生暴力犯罪,也不是暴力犯罪的社会基础。

经济发展会催生出大量的民间自发互利行为,政府的职责之一就是让民间自发互利、积极自由的商业行为合法化,而不是把它们排除在法律体制之外。民间金融是基于个人信用而开展的交易行为,接受社会道德对交易行为的约束,属于民间自发生长的经济秩序,是有利于社会发展的信用力量,有强烈的合法化、正规化发展的要求。当前,民间金融还面临制度的刚性约束,法律把民间借贷限制在自然人之间的交易行为范畴,合法发挥应有作用的空间非常有限,多走一步就会触及制度的“天花板”。社会行为合法化就是积极推动自主自发、互利互益、积极向上的民间行为转化为合法的社会行为的过程。金融监管的目的是改善金融市场结构、防范金融运行风险、推进金融体制改革,而不是以抑制民间金融的手段来消灭风险。金融改革的基本架构是规范民间投融资机制,构建多层次的融资服务体系,防范系统性风险及危机处置机制,加强全周期金融监管机制。要以积极的态度解决民间金融面临的问题,疏通民间金融发展道路,规范发展民间金融,将金融改革的政策空间延展到民间金融体制,让民间金融在改革开放大潮和市场经济沃土中迸发出生机和活力。

目 录

导 言	1
第 1 章 绪论	7
1.1 民间金融研究的背景、目的和意义	7
1.2 国外关于金融发展与经济增长关系的研究	10
1.3 国内关于金融发展与经济增长关系的研究	15
1.4 民间金融问题研究评述	19
1.5 内生民间金融的主要内容	23
第 2 章 “新二元结构”中的民间金融与民营经济	30
2.1 “二元金融结构”中的民间金融	30
2.2 民间金融对市场与社会的平衡效应	39
2.3 民间金融对民营企业的增进功能	46
第 3 章 民间金融与民营企业的内生关系	55
3.1 民间金融内生发展理论	55
3.2 民间金融兴起和民营企业成长	67
3.3 民间金融市场的内生机理	85
3.4 民间金融管制与民营金融转制	89

第4章 民间借贷风险、信用与利率的内生逻辑	97
4.1 风险逻辑:平衡机会与收益	97
4.2 信用逻辑:对冲借贷风险与收益	108
4.3 利率逻辑:平衡资产风险与收益	113
第5章 高利借贷的市场地位与作用	125
5.1 民间高利借贷的商业使命和市场价格	125
5.2 高利借贷与债务危机	130
5.3 高利借贷与政治基础	136
5.4 高利借贷与经济秩序	141
5.5 高利借贷与侵财犯罪	144
第6章 民营企业债务危机及处置案例研究	149
6.1 民营企业多重债务组合危机案例及处置	150
6.2 民营企业借贷扩张债务危机案例及处置	157
6.3 民营企业联保联贷债务危机案例及处置	163
6.4 地方政府处置民营企业债务危机评述	166
第7章 金融资源错配与小微企业融资路径	175
7.1 大银行与小微企业融资错配	175
7.2 小微企业融资难的体制性症结	179
7.3 建立适应小微企业的多元融资体系	182
第8章 小微企业融资壁垒消解的内生经验	190
8.1 民间金融对民营企业家的发现机制	190
8.2 小微企业和草根金融的内生与互惠关系	194
8.3 小微企业融资中的市场失灵现象	196
8.4 小微企业金融服务改革的实践经验	200

第 9 章 小微企业金融服务改革与创新	204
9.1 小微企业金融服务改革取得的阶段性成果	204
9.2 深化小微企业金融改革需要深度破解的困局	211
9.3 深化小微企业金融改革的政策性建议	215
9.4 拓展小微企业金融服务改革的政策空间	219
第 10 章 结论与建议	223
10.1 研究结论	223
10.2 政策建议	227
参考文献	232
后记	240

导 言

马克思指出：“货币是和其他一切商品相对的一般商品。”这是商品经济与货币经济的共同逻辑起点，这一观点的理论意义是，商品与货币所演绎的价值、交易及规律具有同源性。货币的发行、流通和回笼，贷款的发放和收回，存款的存入和提取，不同货币间汇兑的往来等经济活动，都是货币经济的表现形式。货币金融所表现出来的货币、信用、储蓄、投资、债务等功能，发挥杠杆、利率、汇率等工具的作用，以及发生通胀、通缩等现象，都是在与实体经济发生关系的过程中表现出来的，所以金融与经济之间是内生关系。

金融与产业之间的关系基于市场的平等互惠关系，服务实体经济是金融的使命，但是，互利互益关系不是金融与产业经济之间关系的全部。在以实体经济为重的市场体系中，金融就像美酒，可以激发市场活力促进繁荣，也可以导致市场狂乱归于萧条，金融能够成就实体经济顺利航行而繁荣，也能够掀翻实体经济大船而萧条，繁荣与萧条就像硬币的两面，构成了金融史的全貌。鉴于目前国内金融市场和金融体系的功能发展相对滞后，金融市场中实体经济的直接融资比例偏低，金融体系中银行所占比例过高，金融体系和金融市场的有效作用发挥失衡。从理论上讲，银行所组织的资金具有短期流动性，但实体经济需要的是长期投资，银行不能直接提供一步到位的长期资金，而能够组织长期投资的金融主体并不充分。同时，银行提供的金融产品主要是贷款，这种资金交到实体经济手上就变为债务，这也是企业杠杆率高的原因。这种情况表面上看是期限错配问题，本质上是结构失衡问题。就我国金融市场而言，利率机制既显著僵化，又面临挑战：一方面，以银行为主体的金融机构长期习惯于政策规定的利差，这种政策性利率的变化主要依靠行政命令，利率变化对资金市场变化不敏感，而对行政命令很敏

感,资金价格听命于行政命令,而不是随市场变化而变化;另一方面,现行利率体制还面临民间金融利率的挑战,相对于民间金融市场的利率机制,现有银行主导的利率机制主要围绕基准利率和利率政策变化,而不是适应市场实体经济的要求而变化。

政府的货币政策体系是由政策目标、政策手段和传导机制构成的。在政府垄断货币政策条件下,金融市场不可能由市场力量完全自主调节,需要政策来对冲金融市场的风险和失范,为金融市场的有序运行提供规范;同样,在追求效率的金融市场,为防止政策对市场失灵纠偏过程中造成利益损失,市场主体普遍通过创新来规避监管和束缚,以创新创造效率,以效率营造繁荣。因此,政策目标与市场目标往往是不一致的,选择的手段和产生的后果也是不一样的,政府失灵与市场失灵往往是并存的。在对冲风险方面,政策不是万能的;在创造繁荣方面,市场也不是必然的。金融市场与金融政策都必须在一定范围内发挥作用,以保持金融市场平稳持续发展。

在2008年金融危机后,经济增长对金融资源的依赖性越来越突出,市场主体的债务负担也相应加重,导致经济活动对杠杆的变化越来越敏感。但是,杠杆并没有成为市场主体根本性的依赖,市场主体与融资杠杆的关系并没有回归到相互依赖、相互促进的正常化状态,基准利率长期偏低却没有推动经济恢复到2008年的水平(欧元区基准利率长期执行零利率,日本基准利率长期执行负利率),企业的资产负债表却已膨胀,私人债务和公共债务持续高企。金融增长与经济增长、金融增量与经济增量之间的关系并不同步,而金融机构效率与实体经济效率则呈相反趋势,这种现象说明,金融结构与实体经济结构的关系已经错位了——经济结构已经发生变化,但金融结构却没有相应地发生变化,导致传统的金融政策和金融技术不能有效服务于实体经济。与此同时,金融刺激政策调整过于频繁,导致市场主体越来越依赖于金融政策,不能及时出清过剩产能,其结果是实体经济的债务规模日益庞大,而金融资本的收益则日益低迷,制约经济体系产生新内生动力,这会延滞经济结构调整。政策既要防范金融市场风险,又要促进金融服务实体经济,既要解决融资难的问题,又要解决融资贵的问题,作为金融的基本属性,多了一些想象味,少了一些烟火味。意图和目标近乎完美的政策,从逻

辑上看只是一个理想的命题,实践中很难实现。

一般理解,金融服务实体经济的基本内涵就是金融市场有效发挥资源配置的功能,为实体企业配置金融资源;而金融要更好地为实体经济服务,其内涵则是降低融资成本、提高融资效率。对金融最简单的理解就是“资金融通”,“金”可以理解为价值,“融”可以理解为融通,促进社会剩余资金的融通机制就是市场机制。在 market 价格的引导下,资金在“供”“求”之间的交易就是借贷。借贷之后的结算就会发生资金偿还与利息交割,从这里开始,金融市场机制开始演绎出两大机制:一是风险控制机制,二是资金定价机制。因此,金融与实体经济的关系本质上是内生关系,在市场交易中若要实现双赢,必须由市场机制发挥主导作用。

长期以来,随着金融市场化与自由化持续深化,演绎出两个结果:其一是金融市场配置资金的效率也相应提高;其二是推动金融机构大规模放贷,造就信贷繁荣。信贷的扩张是风险成长的起点。风险控制机制以交易契约履行的不确定性为逻辑起点,资金偿还与利息交割在远期不能确保履行,于是借贷就派生出了不确定性,这种不确定性就是借贷演绎出的风险。借贷双方为了保证资金有效利用、保值增值,于是引入第三方分担风险,保证契约履行,即担保,担保制度的产生创造了风险控制机制。在现代金融市场中,这种担保还被包装成金融产品 in 金融市场转让,这就是金融衍生品。金融交易中的不确定性就是风险,这种风险是金融交易与生俱来的衍生物,是无法消除的,风险恶向演变就是损失。而良好的金融市场会设计制度来防范风险演变成损失。从金融交易的历史和实践来看,最好的控制风险的做法就是分散和转移风险,把风险从己方责任转移为他方责任,从一人责任转移为多人责任,从当下风险转化为未来风险,从无限风险转化为有限风险——这就是“股份制+有限责任”。

金融市场在设计制度控制风险的同时,还建立了对交易资金进行定价的机制。对资金转让交易进行合理定价,这就是利息的价格。利息是抽象的概念;利息实际发生就是利息的量化和具体化,即利率。利率的高低是由交易风险决定的,风险越高则利率越高,反之亦然。风险的高低与诸多因素有关,如资金借贷契约的偿还周期,一般是周期越短,风险越低;借贷资金的

数量,借贷资金数量小则风险低,数量大则风险高;资金借方的信用,信用越高,则交易风险越低;资金的用途,用于生产经营领域的风险低,用于消费领域的风险高;资金借贷的抵押,有不动产抵押担保的借贷契约风险低,动产抵押的风险次之,无抵押的风险最高;市场运行周期,经济收缩下行阶段的借贷风险高,经济扩张上行阶段的借贷风险低;政府的政策,政策稳定时期的借贷风险低,政策多变时期的借贷风险高。利率是由金融市场中的资金交易双方经谈判而确定的,银行和担保机构都是定价机构,银行的利率和担保的费率都是利率的组成部分。随着经济增长、产业扩张、技术创新、内外投资的深化,越来越多的人参与到金融市场,一方面,享受金融市场带来的机会和收益,另一方面,也承受金融交易带来的风险和损失,这就是金融的力量。

发展的可靠性与风险的不确定性是市场内生的两重特征。企业要直接面对市场的内生两重特征,即可靠性与不确定性,积累平衡发展与风险的能力。虽然风险在经济活动中是不可能被消灭的,但通过政府与企业联手——企业创造财富,政府建立制度——可达到控制市场风险的规模和强度的目的。始于2008年的金融危机直接把民营经济推上转型升级的发展新阶段,金融也伴随着民营经济发展一起进入发展新常态,新阶段和新常态的主题是培育发展新动力,优化经济新结构。转型升级是传统产业与新兴产业的相互替代,这个过程直接表现为新常态,是经济增量增长放缓,总量增长减速,发展质量持续提高,产业结构持续优化的过程。与此同时,在经济运行中出现了一些理论与实践相悖的现象,如经济增长进入减速阶段的同时,出现了逻辑上相悖的资金实际利率、劳动力成本持续上升,而资本的回报率却持续下降并出现通缩的现象;货币投放大量增长、社会资金大量剩余,而企业却面临融资难、融资慢、融资贵的难题,那些相互间本应具有正向呼应关系的经济活动,却出现彼此相悖的现象。在金融领域,就存在政策扶持的国有部门和市场引导的非国有部门彼此分立、资源错配的“二元金融结构”,即国有部门过多占有金融资源却效率低下,非国有部门发展快速却融资困难,金融资源无法根据市场价格在国有部门与非国有部门之间合理流动,实现资源的有效配置。民间金融的合法化诉求不是由国资背景的金融

机构收编民间资金,而是为民间资金参与金融市场正名,疏解庞大的民间资金的投资冲动。

在我国金融体系中,存在着由国资主导、政府控制的国有金融体系,即正规金融。在政府控制的金融体系之外,存在着民间资金自主经营的金融体系,也称非正规金融制度,又称民间金融或“地下金融”。我国民间金融的主要形式有:民间自由借贷、企业社会集资、各种民间聚“会”、私人地下钱庄、天使融资市场等。民间金融的活动方式有六大类:一是从事资金直接借贷,如企业之间、个人与企业之间、个人与个人之间的资金借贷,以及组织资金的钱会;二是从事资金中介借贷,如经营存贷和汇兑的地下钱庄,还有从事资金借贷的个人银背^①;三是从事直接投资的私募基金;四是从事民间票据汇兑;五是从事典当和租赁融资;六是从事融资担保和融资中介。当前,民间金融已经形成了直接融资与间接融资、资金市场与票据市场、资金借贷与融资服务、个人经营与组织经营等类型,形成草根型、体制外、市场化运作的金融体系,并随着民营经济的发展快速成长。

对于民间金融的社会价值,学术界一直持有两种相反的立场:一种是全面否定观点,认为民间金融不具有合法性,严重破坏了国家金融政策和经济运行秩序,主张严厉禁止并坚决打击民间金融活动,在经济活动中消除这种“非法”金融行为;另一种是主张积极引导,开放金融市场,放松金融管制,让民间资金进入金融市场,自主决定资金价格(利率),解决民营企业融资难、融资贵、融资慢的问题,让民间金融为民营经济服务。对于民间金融中的高利借贷部分,人们往往习惯性地全面否定高利借贷的合理性,忽略高利借贷的特殊性,其中有三大误区:一是把民间普通借贷与高利借贷混为一谈,二是认为高利借贷直接威胁到国家经济秩序和正规金融制度,三是认为民间高利借贷把民营企业推入债务危机的泥潭无法自拔。也有部分学者和业界人士认为高利借贷是民营经济的重要组成部分,可以通过民间金融合法化进行规范和引导,使其成为正规金融制度的有效补充,满足城乡居民和中小

^① “银背”是民间借贷的信用中间人,他们为民间借贷双方牵线搭桥,从中赚取一定的介绍费。这种中间人需要在当地有一定的知名度和声望,同时也具有一定规模的家庭资产。“银背”往往会发展成私人钱庄。直到现在,在浙江沿海的温州、台州地区,还有一定数量的人从事这种业务。

企业的资金需求。

民间借贷是游离在政府监管体系外的经济活动,这类经济活动往往被称为“地下经济”。“地下经济”一般分成灰色经济和黑色经济。灰色经济指逃避政府监管,实实在在存在但未被纳入统计的良性经济活动,如无照营业的商贩、家装、私房建筑、民间借贷等;黑色经济指对社会构成直接危害的法律禁止的恶性犯罪经济活动,如走私、贩毒、洗钱等。本书讨论的“地下经济”不涉及黑色经济部分。迄今为止,没有任何一个现代国家不存在“地下经济”,民间金融更是如此。现代科技进步和经济活动多样,区域发展不平衡和金融结构不均衡都是民间金融存在的基础。长期以来,社会一直强调民间金融的消极面。事实上,民间金融内生于民营经济,贴近真实的经济生活,尽管未被纳入政府监管体系,但对经济活动和社会底层是有益的,也代表了社会底层的呼声,更提出了经济体系完善和经济体制改革的研究课题。

本书基于经济发展、社会进步和大众期待,主张肯定民间金融的合法地位,充分发挥民间金融的积极作用,制定符合社会大众期待的法规和政策,引导民间金融规范健康发展,为中小微企业民间融资提供门当户对的融资体系。应当鼓励地方资本市场建设,鼓励各类民间私募资本发展,规范地方资本交易市场,满足地方草根创业的资金需求、小微企业的融资需求、民间金融的发展需求。基于这样的认识和判断,本书对民间金融与民营经济发展的内生关系,民间金融在转型升级中的地位,以及民间金融对经济发展的积极作用进行了论证,并探讨了制定正确引导民间金融发展的政策措施的相关问题。

本书定名为《民间金融内生发展模式研究》,是在我的博士后报告修改后出版的,是我的博士论文修改后出版的《民营经济内生发展模式研究》的姊妹篇,是我的博士论文中关于民间金融问题研究的深化和拓展。故而书中对相关理论展开具体讨论时,一般引用台州当地的实际案例佐证。

第1章 绪论

1.1 民间金融研究的背景、目的和意义

金融市场的功能是促进资本要素的合理配置和效率提高,通过利率定价调整资金供求,落实金融政策,调整企业融资,转移投资和市场风险。从促进创造财富和提高效率角度看,在金融市场机制作用下,金融也是生产力。金融市场的逻辑起点是市场主体及利益多元化,资本的融通及其效率是金融市场的基本内容。新中国成立后构建了排斥民间资金的国家金融体系,严厉打击民间融资,民间金融长期在体制外以草根金融的形式从事“地下经营”。^① 即便如此,民间金融市场一直遵循着市场规律和习俗法则,以地下经济形式有序运行。

1.1.1 研究背景

改革开放40年来,民间金融支持了民间工业的成长与发展,民间金融市场快速成长,民间融资规模也在快速扩张。2011年6月,央行对6300多家涉及民间融资的样本资金融入方(企业)和资金融出方(民间融资中介机构)进行了专项调查,结果显示,至2011年5月末,全国民间融资总量约3.38万

^① 2011年,人民银行正式统计和公布“社会融资规模”统计指标,2012年社会融资规模157630亿元。社会融资规模是指一定时期内实体经济从金融体系获得的资金总额,全面反映了金融与经济的关系,是增量概念。但这一指标的“金融体系”是指银行、证券、保险等金融机构,没有包括民间融资部分,也不包括实际利用外资。大量民间资金的存在也对货币政策提出了挑战,推动着利率市场化的进程。

亿元(中国社科院采用中信证券研究报告的4万亿元说法),相当于当时全国贷款余额的6.7%,企业贷款余额的10.2%,其中地下融资1000多亿元。^①根据地方金融管理机构对民间融资规模的统计,浙江温州1100亿元、浙江台州1000亿元、湖南长沙1000亿元。中国企业家调查系统2010年一份关于企业过去三年已实施的融资方式调查显示:企业融资来源比重最高的是“长期银行贷款”,占72.3%;其次是“民间借贷”,占60.8%。^②可见,民间融资对企业发展和宏观经济影响很大,但是民间融资规模和作用被严重低估,民间金融的法律地位、政策地位、经济地位都没有被明确,民间金融与民营企业之间无法建立合法的借贷关系,导致民间金融市场长期处于严重扭曲状态。

中国人民银行杭州中心支行曾根据“地下经济”(未纳入国家正式统计、脱离政府监管的经济部分)与公开经济有相同比例的融资需求的理论出发,同时也考虑地下经济从正规部门融资、公开经济部门从民间金融市场融资重叠部分,推算浙江“地下经济”的规模,并计算出浙江民间金融的规模,详见表1-1。

表 1-1 2001—2011 年浙江民间金融的绝对规模和相对规模

	短期贷款 额/亿元	短期贷款 额占 GDP 比重/%	“地下经济” 量/亿元	民间金融 量/亿元	金融机构 贷款余额 /亿元	民间金融 /金融机构 贷款	民间金融 规模占 GDP 比重/%
2001	4752.28	68.89	584.06	402.36	6482.22	6.21	5.83
2002	6178.22	77.19	861.76	655.21	8612.81	7.72	8.31
2003	7577.21	78.08	1188.23	927.71	12014.08	7.72	9.56
2004	8701.03	74.70	997.04	744.76	14350.75	5.19	6.39
2005	10546.09	78.60	1803.02	1416.58	16557.67	8.56	10.56
2006	13204.31	84.01	2410.22	2024.71	20153.94	10.05	12.88
2007	15819.51	84.35	1482.72	1250.73	24144.42	5.18	6.67

^① 3.38万亿元民间融资的构成情况:就6300多家样本企业从民间融入的资金来源分析,30%的资金来源于内部职工和企业相关产权单位,19.9%来源于其他企业,19.6%来源于合法的民间融资中介机构,只有3%来源于未经政府任何批准,自设的从事借贷业务的机构(这些组织包括标会、人人会等地下钱庄)。如果按3%计算,3.38万亿元民间融资中,真正的“地下金融”也就1000多亿元,这显然是被严重低估的数字。也就是说,央行的调查,基本上没有发现真正意义的民间金融市场的融资规模。

^② 资料来自 <http://www.cess.com.cn/Item/16716.aspx>。