



金融创新方兴未艾

本报记者 钱箬旋



市场改革让信托业远航

讲述人：陈赤，中铁信托副总经理

我记得2007年3月1日信托“新两规”（即《信托公司管理办法》、《集合资金信托计划管理办法》）开始实施后，信托业显现出一派悲观情绪。也难怪，“新两规”几乎颠覆了原来的业务模式，一方面，大幅度收缩自营业务空间，逼迫信托公司将主要精力用于发展信托业务；另一方面，又大幅度提高了信托投资的门槛，例如将合格投资者的标准从单笔购买5万元提高到100万元，将一个信托计划中的自然人投资者数量从200人削减至50人。业者顿感展业艰难，十分愁闷，一些人选择了离开信托业，我们公司一位能干的销售部门老总就去了商业银行。

当时没有谁预料到，“新两规”不仅不是信托业的“终结者”，反而开启了它长达6年的黄金发展期。信托“新两规”可以说是对中国金融体系的一个很大贡献，它按照市场化的原则对信托公司、信托业务、信托产品进行了再造。在新两规的框架下，信托公司创设信托产品完全按照市场化的原则，发行什么产品，发行多大规模、多长期限，给投资者多高的收益，全是由信托公司根据市场的情况来确定，监管部门既不做事前的审批，甚至也不需要信托公司事后报备。市场化改革极大地解放了信托公司的生产力，使众多信托公司的经营活动焕发了极大的活力。由此出发，信托业管理资产规模从2007年的不足1万亿，跃升至2013年的10.91万亿，超越保险业、证券业成为金融业的第二大子行业。

今年以来，随着中国经济进入“新常态”，信托业也面临控制风险和转型创新的两大主题。外界的质疑者有之，业内的彷徨者有之，令人想起了2007年行业大变局时的情景。当年“新两规”作为一次自上而下的强制性制度变迁，打破了信托业旧有的路径依赖，帮助信托业突破低位盘整，走出了一波大行情；而今，信托业面临高位求进的关键时刻，则需要继续按照市场化改革的原则，制度创新、业务创新和产品创新多管齐下，努力通过多种方式平稳破除“刚性兑付”的隐性魔咒，加快信托登记制度和公益信托制度的建设；对信托计划进行基金化改造，增强其流动性。

我相信，中国信托业只要能继续坚守以诚信义务和谨慎义务为核心的信托文化，持续推进市场化改革，必将迎来新一轮辉煌。

（本报记者 钱箬旋整理）



□ 2013年8月，《关于金融支持小微企业发展的实施意见》发布，要求在风险总体可控的前提下，确保小微企业贷款增速不低于各项贷款平均水平、增量不低于上年同期水平；创新小微企业金融服务方式，为其提供量身定制的金融产品和服务等。

□ 2013年9月，《中国（上海）自由贸易试验区总体方案》获批。针对金融领域，方案允许在风险可控前提下，在试验区内对人民币资本项目可兑换、金融市场利率市场化、人民币跨境使用等方面创造条件进行先行先试。

□ 2013年12月，《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》发布。“新三板”主要为创新型、创业型、成长型中小微企业发展服务，缓解中小微企业融资困难。

□ 2014年1月，《关于开展优先股试点的指导意见》发布，对优先股股东的权利与义务、优先股发行与交易、组织管理和配套政策作出明确。

□ 2014年4月，国务院首次专门组织召开金融服务三农经验交流会，并发布《关于金融服务“三农”发展的若干意见》，从丰富资金供应主体、增加供应总量、创新资金供应方式等方面为“三农”输血。

□ 2014年8月，《关于多措并举着力缓解企业融资成本高问题的指导意见》发布，提出保持货币信贷总量合理适度增长、抑制金融机构筹资成本不合理上升、缩短企业融资链条等十条意见。

特别报道编辑组成员：

李歆玥 刘志奇 代明 闫静

刘亮 管培利 梁剑箫 温宝臣

美编：高妍 吴迪



移动金融、信贷抵押担保、互联网金融、资产证券化……改革开放至今，我国金融领域的创新层出不穷，在推动我国经济社会快速向前发展的过程中发挥了重要作用。特别是党的十八大以来，金融创新成效显著，给整个金融体系带来了前所未有的变革，突出表现在直接融资工具不断优化、多层次资本市场建设加快、金融机构股权多元化进一步发展、金融机构产品和服务日渐丰富等多个方面。

在服务实体中不断进步

无论是哪一种金融创新，归根结底是为了更好地服务实体经济。2008年爆发的全球金融危机更让各国清楚地认识到，金融市场及其交易如果脱离实体经济而自我循环，将会助长金融投机和泡沫，进而导致危机的发生。

可以看到，当前现代金融业的竞争和发展已逐渐突破了传统业务框架，加快金融创新，不仅能促进实体经济的发展，也是金融业自身发展的需要。在党和国家的政策指引下，金融机构不断创新金融产品，优化业务流程，提高服务效率。其中，大型银行与中小银行、新型农村金融机构实现差异化经营，中小金融机构立足当地、突出特色，持续提升对小微企业的金融服务，小微企业贷款保持较高增长。截至2014年上半年末，小微企业贷款余额占企业贷款余额的29.3%，比上季末高0.2个百分点；上半年小微企业新增贷款1.03万亿元，比去年同期多增26亿元，新增贷款占同期全部企业新增贷款的32.5%，比一季度末占比高2个百分点。

同时，全国中小企业股份转让系统（新三板）实行多元化创新交易方式，为还处于成长初期、部分尚有一定差距的上市后备企业提供了新的融资渠道。针对

对中小微企业普遍存在的股份集中度高、流动性不足等特点，新三板还推出做市商制度这一创新股票交易方式，提升中小微企业、新兴业态企业股票定价、改善股票流动性。截至2014年6月，全国已有792家企业在“新三板”挂牌，远远超过2012年全年的207家。从全国范围来看，“新三板”市场扩容趋势显著。

当前，沪港通的准备工作正稳步推进，作为一项中国深化经济体制改革、稳步推进资本市场双向开放的重要尝试，将进一步拓宽直接融资市场，满足实体经济融资需求。然而，沪港通的重要意义还不仅在股市，业内人士指出，如果推行顺利，还可将经验借鉴到债券市场、黄金市场等多个领域。更为重要的是，沪港通这一金融创新，也是全世界第一个两家交易所互联互通的案例，这样的经验对未来其他交易所开展类似合作也将起到重要借鉴作用。

风险防控与金融创新并行

值得关注的是，随着金融创新的不断推进，互联网金融的爆发，以及各类复杂金融衍生品的产生，虽然为人们增添了金融便利，但也增加了新的风险。

为此，近年来，在鼓励金融创新的同时，我国监管部门采取一系列审慎监管措施，以应对可能发生的风险。以银行业为例，中国银监会主席尚福林表示，“我们在加强监管和防范风险的同

时，始终注重引领银行业服务实体经济，更好地支持关乎国计民生的重点领域和薄弱环节，不断提升银行业服务实体经济的效能。确保金融活水浇灌好实体经济这棵大树，引导银行业将风险防范根植于工商企业的健康成长之中，将银行业的稳健发展建立在国民经济的持续稳定增长之上，从根本上防范和化解金融风险。”

截至目前，我国银行业共有法人机构近4000家，总资产160多万亿元，占我国全部金融资产的90%以上；商业银行整体资本充足率达到12.4%，不良贷款率为1.08%，拨备覆盖率为263%，这表明我国银行业资产质量总体稳定，具有较强的抗

存在。在定向降准政策所释放的数千亿元资金中，流向小微、三农等实体经济薄弱环节的也并不多。

金融健康是支持实体经济的前提。理顺金融业发展，使之增强服务实体经济的能力，需要全面深化改革。一要有序推进利率市场化，同时完善人民币汇率市场化形成机制，使得利率和汇率由市场来决定。二要进一步扩大民间资本进入金融领域，提高直接融资比重，鼓励金融创新。三要降低社会融资成本。规范同业、信托、理财、委托贷款等业务，清理不必要的资金“通道”、“过桥”环节，缩短融资链条。降低小微企业担保费用。四要优化

融资结构。坚持有扶有控。五要改进金融服务。提高贷款审批效率。加强农村信用体系和抵质押担保体系建设。此外，还要引导金融产品的设计和金融业务的延伸避开产能过剩的行业，应当更多服务于先进产业中的中小微企业。理财产品的设计应当成为融资的重要工具，而不是金融系统内部高收益业务的快速快出。

用好增量、盘活存量，需要顶层设计和金融实践的共同努力，积极引导资金从低效领域、风险较大的部门，更多流向和支持小微企业、“三农”、战略性新兴产业，同时，让金融业在良性循环中逐步成长。

如何让金融资本“看上”实体经济

王璐

金融业支持实体经济是利己利他的，这已经是全社会的共识，无论是出于经济稳增长、金融控风险的需求，还是出于银行业竞争和转型的需要，金融支持实体经济都是当前要务。

过去几年，金融危机让全球金融业重新认识到了实体经济的重要性。随着金融创新的增多，一些资本脱实向虚的现象在很多国家出现，在金融业高速发展的同时，一些以钱炒钱的现象开始显现，部分地区甚至出现了产业空心化的迹象，金融资源的分布也不尽合理，这在一定程度上影响了实体经济的持续发展。

货币资本是产生于实物流通的需要，

资本流动和物流需是一一对应的关系。金融发展无法独立于实体经济而单独存在。在中国经济面临下行压力的当前，增强金融服务实体经济的能力不仅有助于中国经济转型升级，更能够夯实银行业的基础，使我国银行业的发展进入一个新阶段。

当前，金融资本对实体经济仍缺乏热情。究其原因，一方面，资本是逐利的，实体经济利润薄、缺乏内生动力和增长点，过去大量的投入，其产出率却不高，资金沉淀较多。另外，资本在金融系统有空转现象，银行贷款通过同业合作、基金理财等类信贷业务投向国家限制的地方政府融资平台公司及房地产企业的情况依然