

温州金改：逆水行舟三年半

“我们是走出了低谷，但还没有走出困境。”这是时任温州市委书记陈一新在温州金融改革三周年座谈会上的评价：温州金改取得了阶段性成果，但温州现在面临的重大问题，还是不良贷款和两链（担保链、资金链）风险，“温州还处于企业金融风险之中”。

2011年秋，过度借贷在温州吹出一个巨大的信贷泡沫，以一场惨烈的民间借贷危机作为终结。银行、民间资本和实体经济都为此付出了高昂的代价，据官方披露的数据，仅银行业的不良资产就高达千亿。政府对温州借贷危机原因的解读是，垄断金融体系导致的“两多两难”（民间资本多、投资难；中小企业多、融资难），并由此促成了国家层面的金融改革试验区落地温州。2012年3月28日，国务院常务会议批准实施《浙江省温州市金融综合改革试验区总体方案》，俗称“老金改12条”，希望把民间资本与实体经济对接起来。2015年3月26日，央行同意实施浙江省政府起草的《关于进一步深化温州金融综合改革试验区建设的意见》，即温州“新金改12条”，批准温州推行新一轮改革。如今，又是半年已然过去，温州“新金改”进程如何？



成立三年后，温州民间借贷服务中心纷纷走上转型之路。

最不被看好的变成了“温州经验”

2015年11月，位于温州鹿城区东明路的温州民间借贷服务中心对股东架构做出调整，从原有22个股东精减为3个。与此同时，中心门口多了一块新牌子——温州市民间财富管理服务中心。

“精简股东是为了能够灵活决策，更好地转型。”民间借贷服务中心总经理徐智潜表示，民间财富管理服务中心为民间借贷服务中心的全资子公司，将引进私募基金、信托、证券和资产管理公司等专业财富管理机构，引导民间资本投资。

民间借贷服务中心是温州2012年金融改革的产物，主要承担民间借贷登记备案和融资对接两项功能，全市共有7家。今年以来，各中心开始寻求转型。

“温州民间借贷服务中心此前模式设计有所不足。”温州市金融办副主任叶新明介绍，虽然承担了让民间借贷阳光化的职责，但是中心自身盈利能力很差，仅能维持收支

平衡，“除了一些配套和出租物业平台提供服务的收入，其他收入没有。”因此，政府希望赋予登记中心一些其他的功能，来解决它的盈利问题。

2012年的“金改12条”第一条“规范发展民间融资”中，主要内容便是“开展民间借贷服务中心试点，引进一批中介机构入驻，提供民间借贷登记、合约公证、资产评估登记等服务，引导民间融资阳光化、规范化”。

当时，几乎全民放贷的温州爆发民间借贷危机，为给予民间金融合法地位并将其纳入监管，2012年3月29日，在温州金融综合改革试验区获批的第二天，温州民间借贷登记服务中心便注册成立。

但在“金改12条”中，起初最不被看好的，也是民间借贷登记。徐智潜向记者坦言，中心刚设立的时候，外界都觉得这个机构做不起来，“从法律和习惯来讲，谁愿意来登记？我

们内部也去论证过，没人觉得这个机构能做得起来。”

徐智潜提供的数据显示，前两年，中心登记成交额五十多亿，符合登记要求（例如写明借款用途）的更少，只有23亿。“当时做得很辛苦，因为没有环境。”他说。

后来，中心引入一批小贷公司等中介机构，跟它们签协议，中介机构所有业务到登记中心备案，“这才把第一批登记备案的形式确定下来了。”

到现在，至2015年11月末，该中心已累计登记269亿民间借贷，接近温州民间借贷规模的1/3。如果加上由政府监管的小贷公司、典当行以及担保公司的民间借贷数据，相当于温州大部分民间借贷信息已经被政府掌握。

温州民间借贷登记的经验被央行推广，在全国15个省复制了七十多家。在金融改革正酣的山东省，某市还曾为此5次造访温州市金融办。

强制备案与真假利率

2014年底，温州金融办主任张震宇在陆家嘴论坛上发言时说，作为温州市金融综合改革试验区落地后推出的重点项目，登记服务中心于2012年4月26日正式营业，但直至2014年3月1日《温州市民间融资管理条例》（下称“条例”）及其实施细则正式实施，登记才迈向正轨。

条例是中国首部金融地方性法规，其核心在于填补了民间借贷合法性的法律空白。条例所称的民间融资，是指自然人、非金融企业和其他组织之间进行资金融通的行为，从定义上放开了“个人对企业借贷”的限制。直到2015年8月，最高人民法院才明确了这一点。

徐智潜对此的解读是，一般的民间借贷，如果不登记，超过了一定的额度可能是非法集资，“换句话说，如果吴英当时所有的借贷都登记了，就不会被判无期徒刑。”

同时，条例也建立了“强制备案制度”：单笔借款金额三百万元以上的，借款余额一千万以上的；向30人以上特定对象借款的，必须去地方金融管理部门或者其委托的民间

融资公共服务机构备案，而登记中心正是受政府委托的机构。

“如果金额非常大，涉众，又不来登记，被金融办发现、查实，就会对你进行处罚。”徐智潜说，这就是温州与其他地方的根本区别，“温州金融办有监管权、处罚权，其他的地方对待民间借贷这一块，谁都不会去管，出事了，公安局才会介入。”

至于如何发现这些不来登记的违规对象，叶新明告诉记者，房管部门、法院立案等都是信息的重要来源地。目前已发出63份整改通知书，不过处罚力度并不算大，“刚开始还是以教育为主，引导他们到平台上来。”

记者采访时发现，除了放贷方怕露富、要交20%个税，借贷方怕财务曝光拿不到银行信贷等老问题仍然存在，登记中心面临一个新的挑战——登记内容的真实性。

今年8月，最高人民法院对民间借贷划出两条利率红线：24%以下的合法；24%-36%的不合法，但借贷双方可以自愿履行；超过36%的就是高利贷，超出部分还可以向法院申

请返还。

目前，温州民间借贷的规模在800亿左右。徐智潜说，任何利率都可以在登记中心登记，只会告诉记者，超过24%的不合法，登记双方自己斟酌。

也就是说，登记中心对于利息在24%-36%之间的，吸引力最大，登记了相当于从违法变为符合温州地方法规；而利息低于24%的，无论是否登记，都是合法的，登记了理论上反而要交20%的个税；超过36%的不仅违法，还要返还，自然不会登记。

一位从事破产重组业务的温州律师告诉记者，温州利率仍然存在双轨制。比如企业破产重组过程中，免不了会向小贷公司等民间金融机构借一笔转贷资金，因为风险大、时间紧，这部分资金利率有时会超过36%，而为了使借贷合法同时获得高出36%的利息，比如一笔1000万的贷款，借贷双方要签1200万的合同，其中200万用现金返还借贷者，“就算强制他们登记，登记的利率也是假的”。

私募债受挫

2012年为温州市委撰写改革方案的学者之一——时任浙江大学社会科学部副主任的史晋川，三年前对记者说，温州应该构建一个与温州民营经济发展相适应的地方金融体系，即小微企业可以通过向小额贷款公司、村镇银行、农村信用社等地方金融机构贷款（间接融资），而当企业要转型升级，融资数额大增的时候，则可以通过私募股权基金以及非上市公司的场外股权交易等方式进行直接融资。

“金改12条”中，“培育发展地方资本市场”“大力发展专业资产管理机构”“积极发展各类债券产品”等内容，都是为了构建上述直接融资市场。

之后，除了个人境外直投没有获批，各项直接融资通道都在温州建了起来。但记者了解到，民间借贷危机后遗症与调整结构的中国经济周期互相叠加，使得直接融资通道的运行并不尽如人意。

比如，2012年金改后获证监会批准发行的温州小微企

业私募债，很快就体现出风险定价不匹配的一面。2012年，江南阀门有限公司发行了温州首单中小企业私募债，期限2年，发行规模为5000万元，票面利率9.2%。然而仅过了一年，投资者们就纷纷选择提前兑付。

温州市金融办当时对此事的回应是，投资人行使回售权有两个原因。首先是受“钱荒”的影响，市场资金面比较紧张，一些投资人自身面临较大的资金压力，因此选择回售。第二个原因则是，有部分投资者并不缺资金，而是希望将资金转投市场上更高收益的产品。

显然第二个原因更切中温州的实际情况。至此之后，此类债券再没有推出。

相比之下，同样作为金改创新，有着政府信用背书，用于城市建设的“幸福股份”和“蓝海股份”，是一种类似于市政债的项目投资，利息虽然不及上述中小企业私募债，但已募集资金43亿元，并且几乎每期都能提前募集完毕。

经济下行与逆水行舟

“金改12条”中，“大力发展专业资产管理机构”，是为了打通近9000亿民间资本与实体经济之间的血脉通道。

2015年3月，温州“新金改12条”继续提出，要加大民间资本管理公司业务创新。作为金改创新手段之一，10家民间资本管理公司均由温州龙头企业牵头，政府希望可以借此集合社会上的闲散资金，做股权投资，解决“两多两难”问题。

人民银行温州支行的统计数据显示，截至2015年5月末，温州市本外币各项存款余额8901.49亿元，相较于其他城市，人均10万元的地方财富依旧可观。

然而，一位民间资本管理公司负责人告诉记者：“现在好的项目并不多，股东的钱就够了，而且本身来讲，我们也不愿意建立资金池，当前风险太大，我们赔不起。”

2013年5月，国内首家民间资本管理公司——温州瓯海区信通民间资本管理公司，曾作为一家浙江农业公司的定向增发承销商，向社会募集了800万。如今，该浙江农业公司已被投资人举报借款逾期并拒不偿还。

记者走访时发现，信通民间资本管理公司已经人去楼空，办公场所只留下几张公司负责人与浙江省委领导的合照。其办公室楼下就是瓯海区金融办，其一位副主任表示，并不清楚信通民间资本管理公司的去向。

“温州银行里的钱不断增加，民资都在等待、观望、徘徊，要往哪里投。房地产不行了、股市不行了、投高新技术产业，风险又太大。有这么多钱，投资还这么困难，这就是矛盾的地方。”温州中小企业

协会会长周德文对记者说。

一位熟悉金改的当地金融业内人士告诉记者，资金供求不平衡的症结就在于，2011年温州危机叠加中国经济转型，市场风险加剧，更加缺乏值得投资或能够投资的东西。

比如2011年温州跑路潮中最典型的案例——温州“眼镜大王”胡福林倒在了光伏太阳能上，2008年四万亿时代，正是政府和银行行长们追着胡福林贷款，鼓励他投新兴产业。

温州中硅科技是胡福林投资的一家光伏太阳能企业，2012年，因资产不足以清偿全部债务向温州瓯海区法院申请破产重组。负责破产重组的是东瓯会计师事务所所长金国达告诉记者，中硅科技的清偿率最终定格在6.66%，“我遇到温州资产缩水最厉害的两个行业，一个是光伏，一个是造船，贬值都高达90%以上。”

“蛮体谅政府的难处，说实话，经济不好的时候有几天忌，不能投资，不能失业，不能换工作。”上述金融业内人士说，“金改假如在经济上行的过程中，可能会好做一些。”

同时他也认为，所谓民间资本管理公司这些机构性的设立解决不了大的问题，只有搭建一个平台，推出相应的扶持政策，才能让资金、信息、人才往这个平台上涌，“机构的容量总是有限的，民营银行也好，多少个小贷公司也好，都是有限的，政府部门真正所要做做的就是搭平台。”

“底层探索需要顶层支持，走了弯路要及时纠偏。改革也需要容错的机制，给我们放手去试的勇气。”叶新明说。

（据南方周末）