

普惠金融禀赋、弱势客户红利与时效性

余军^{1,2}, 康书生²(博士生导师)

【摘要】十余年来,全球掀起了普惠金融的探索热情,以金融公平理论和排斥理论为主导的供给侧研究成果颇丰。以时间价值原理为文献研究逻辑,归纳整理了供给侧的主流研究成果,同时还挖掘出了需求侧的研究洼地——弱势客户红利。对金融禀赋与客户红利融合机制的研究是转变传统金融范式、探索新金融普惠模式的重要切入点,普惠金融发展的内在要求应是维持金融禀赋与客户红利的均衡性。最后基于时间价值三要素对普惠金融提出了三阶段发展设想。

【关键词】普惠金融;金融禀赋;弱势客户红利;时效性;金融公平理论

【中图分类号】F831 **【文献标识码】**A **【文章编号】**1004-0994(2018)22-0117-7

自2005年联合国提出普惠金融概念以来,已有十三个年头。期间,世界各国为构建普惠金融体系做出了艰难的探索,大量的学术与实践成果相继出现,不少学者已完成了相应的文献整理工作。其中,以金融平等理论与排斥理论主导下的金融供给侧研究成果居多,金融与客户红利的关联性研究较为零散,且不成体系。本文将时间价值原理引入普惠金融文献研究中,剖析出普惠金融资本价值的三大分析点:金融禀赋、客户红利与时效性。

一、文献梳理的逻辑起点——时间价值原理

众所周知,时间价值原理又称为货币时间价值原理,是金融学的基础原理之一。其简单含义为,放置于社会化大生产中的货币随着时间的推移,会按照资金运动的客观规律发生价值增值。这种资金运动规律具有复利属性,即所谓的“利滚利”。未来某一时点的货币价值可按如下公式测算:

$$FV = PV(1+i)^t$$

其中:FV表示未来某一时点的资金价值;PV表示现在一笔资金(本金)的价值;i为用相对数形式表

示的货币时间增值率,即利率;t表示时期单位,也可视为一段时间内的复利频率,如一年四个季度,则t表示一年复利4次。

从公式可以看出,要提高资金未来价值,可从三个方面入手,即本金、利率和时间。如果将这三大因素推演到金融资本上的话,可以挖掘出提高普惠金融资本价值的三大途径。

1. 金融禀赋。本金PV,即初始资本,该金额是积累未来价值的原始基础,其值越大越有利于未来价值的提高。本金可以引申为普惠金融禀赋基础,包括资源配置主体、金融机构、金融制度、金融技术水平等多个维度,可归为普惠金融供给侧的研究范畴。目前,国内外在该方面的研究可谓硕果累累,从建立普惠金融体系、完善相关法律、确定主导机制,到信息技术与普惠金融融合等方面无不涉猎。

2. 客户红利。利率i,代表本金在某一时期内的增值幅度,利率值越大,本金成长速度越快。从本质上来讲,利率是人的劳动效率的体现,通过提高人的创富能力可为投入的资本带来更大价值。普惠金融的服务对象虽然涵盖所有阶层,但目前主要针对三

【基金项目】河北省社会科学基金项目“三位一体农村综合合作社金融交互扶贫模式研究”(项目编号:HB17YJ016);河北省教育厅项目“发展普惠金融对释放弱势客户红利的策略研究”(项目编号:SQ181107);河北省社会科学基金项目“京津冀金融‘协同+精准’扶贫模式研究”(项目编号:HB17YJ009)

农、城镇低收入者和小微企业,于是,他们承担了提升普惠金融资本价值的重任。然而,这一群体经营能力低下,红利增长点少,不少学者认为他们并不适合承担这一重任,甚至认为普惠金融只需履行好福利义务即可,不必考虑增强其经济能力。这显然不符合时间价值增值要求。处于社会化大生产中的资本具有天然趋利性,在一定时间的作用下,势必对弱势群体落后的生产方式造成冲击和破坏,迫使新型生产方式产生以适应资本逐利的天性。认识到这一点对研究普惠金融资本与客户红利的融合机制非常重要。

3. 时效性。时间 t 是提高货币价值不可忽视的一大要素,它既可以理解为某个时间段,也可以理解为某种频率。引申到普惠金融,可以发现提升普惠金融资本价值的两大时间途径:①立足持续性。普惠金融的实施必须走可持续性发展道路。其前期发展阶段可由政府参与甚至主导,但若要发展壮大则必须履行商业化、市场化规则。我国已将普惠金融写入党的执政纲领,足见国家将其作为长期战略之意图。探索普惠金融发展的可持续性道路尤为关键。②加强及时性。及时性是指金融服务的可触性与便捷性。当前,金融科技的变革为普惠金融的发展创造了及时性条件,在很大程度上为特殊群体打通了“最后一公里”。

总之,完善普惠金融禀赋,形成有效的资源分配机制,将金融资本投放于弱势客户群体,促使其调整、变革落后的生产方式,提升自身经济发展能力是新时期赋予普惠金融的新的历史使命。同时,要立足保持资源禀赋的可持续增长与金融服务的及时供应,否则,普惠金融的宏伟工程恐怕只能昙花一现,无法真正实现普惠于万民于万世的初衷。

二、国内外文献述评

(一)金融禀赋

1. 资源配置主体。普惠金融发展初期,主要借助政府来配置资源,其效果可能并不理想。因为多数金融机构为完成政治任务而盲目推出产品与服务,并未认真考虑弱势群体的真实需求,从而导致金融效益低下,甚至效果为负。例如,泰国万铢乡村基金计划、尼日利亚中小企业股权投资计划均由政府主导推行,在一定程度上确实取得了一些成效,给贫困参与人和中小企业客户带来了好处,但由于高昂的财政支付成本以及未能对中小客户进行充分了解,

最终导致经营惨淡^[1]。黎四奇^[2]认为在安排普惠金融资源时,应少借助强制手段,尽可能发挥市场的主导作用。农业银行、邮储银行、乡镇银行、股份制信用合作社等是公认的推动普惠金融的市场主力军,但许多文献证实这些机构在完成行政指标后普遍存在“使命漂移”现象,即有明显的资金外流,难以与当地的经济和产业有机融合,实质发挥着“储蓄—抽离”的作用^[3]。

普惠金融资源配置主体是政府还是市场,属于福利主义与盈利主义之争。福利主义认为无借贷条件和还款能力的底层穷人,应由政府或公益型组织来救助;盈利主义则认为可以在保障金融机构获得正常商业利益的基础之上,选择具有一定成长性的穷人或企业提供改善性金融产品或服务。福利主义和盈利主义本质上并无冲突,反而是一种互补机制,两者应有机融合,形成一种混合主义或互补主义^[4]。星焱^[5]也认为在我国,普惠金融资源配置需要“政府引导、市场运作”式的“双轮驱动”。胡国晖等^[6]构建了具体的双驱动配置手段:①政府要降低农村等金融市场的准入门槛,对现有金融体系中实力相对较弱的机构出台激励性政策,加强金融监管,防止普惠金融体系向优势经济领域净输出资源。②引入民间资本,将一些资质较好的非正规金融机构改组为正规金融机构。

2. 金融机构。在配置机制一定的情况下,什么样的金融机构有助于提高金融资源的配置效率呢?国内外学者均发现,发展中国家的二元金融市场结构有存在的意义,其中非正式市场的金融自由度较高,有利于发挥资金市场配置效率。Hellman、Murdock和Stiglitz^[7]倡导发展中国家应采取激励政策刺激民间金融部门增加金融服务供给,以弥补正规市场的不足。一些发展中国家开展较为成功的金融机构模式有孟加拉国的格莱珉银行、玻利维亚的阳光银行(Bancosol)、墨西哥的康帕多银行(Compartamos Banco)和巴西的代理银行(Bank Agent)等。

王曙光等^[8]也指出了我国二元金融结构的合理性,并提出正规金融与非正规金融存在对立统一关系。彭建刚等^[9]从二元金融结构入手,证明了发展地方小微金融机构有利于提高金融资源配置效率。林毅夫等^[10]通过对大银行体系的金融排斥特征进行分析,指出解决我国中小企业客户和低收入客户借贷难题的根本出路是发展中小微型金融机构。在农村金融组织建设方面,中国乡建院院长李昌平在

信阳市平桥区郝堂村创办了“内置金融”合作村社,为破解农村金融难题开启了一扇门。我国目前正在广大农村地区推广“三位一体”农协组织,这是集供销合作社、信用合作社和专业合作社为一体的新型农村合作形式,是我国对金融资本与经营生产共生融合机制的积极探索。

3. 制度规范。普惠金融事务的开展少不了法律制度的激励、引导和规范,发达国家和发展中国家在这方面出台了各自的政策文件和法律条文。1974年美国国会通过的平等信贷机会法案(ECOA)是一种反歧视法案,该法案认为无论种族、肤色、国籍、年龄、婚姻状况等,凡符合条件的申请者都应该享有平等的权利。在平等信贷法案基础上再颁布具体奖惩规定,如美国在1977年颁布的《社区再投资法》(CRA)规定银行必须满足社区内的家庭和个人的信贷要求,将低收入家庭和信用级别低的客户拒之门外的银行,CRA规定了相应的惩罚措施,如给予差评或取消银行当年评优^[2]。

我国也意识到了在当前经济发展的新阶段,再执行让一部分人先富裕起来、先富带动贫穷的经济策略已无法解决日益加剧的贫富差距问题,应当实现让绝大部分人群都富起来。信贷包容无疑是释放贫弱群体红利、提高自身创造财富能力的重要条件之一。2015年12月,国务院发布了《推进普惠金融发展规划(2016~2020)》,旗帜鲜明地提出了金融包容性,加大对中小企业发展、城市中低收入阶层和三农的金融支持。虽然普惠金融已提上国家经济战略日程,但在制度构建上,还未上升到专门的律法高度。相关的规范性文献主要散见于一些施政纲领和部门规章之中^[2]。

4. 金融科技。除资源配置主体、金融机构、法律制度之外,现代数字技术与金融行业的融合所形成的金融科技(FinTech)也是重要的金融禀赋之一。这种技术将会对传统金融经营模式带来颠覆性影响,引入更大规模的多元化金融力量,对提升各级金融客户的包容度和普及度有极大助益。

1866~1987年,电报技术和跨大西洋电缆传感技术开启了金融全球化时代。1987~2008年,基于互联网和移动技术下的金融服务有了创新性发展,全球金融包容性水平有了巨大的提升^[11]。在2009~2012年期间,移动技术对金融包容性和贷款行为产生了积极影响^[12]。2013~2017年,通过互联网连接设备和成熟的技术应用,出现了共享经济新型商业

模式,由此产生的P2P贷款方式体现了融资共享。通过与区块链技术的高度整合,分享经济构建了一个与银行模式互动的框架,有可能改变全球和地方经济走向^[13]。

放眼全球再着眼中国,以网络借贷为代表的金融科技在中国发展得如火如荼。据高盛2017年报告数据显示,2013~2016年,中国网络借贷量增长了36倍。2016年,中国非银行借贷规模(约为660亿美元)几乎是美国的4倍、英国的10余倍,势将成为全球最大规模的可替代借贷市场。据统计,2016年中国金融科技独角兽公司总市值已超过960亿美元,远超世界其他地区,且世界最大的四家独角兽公司都在中国(蚂蚁金服、陆金所、京东金融、趣分期)。2016年第一季度中国在金融科技风险投资资金总额高达24亿美元,占全球金融投资总额的49%,比北美和欧洲各国相加的总额还要多。我国互联网金融监管相对宽松,跨地区的网络小贷遵循的是属地监管原则,即由各级地方政府组织授权批准,并履行监管职责。截止到2017年,全国共批准了213家网络小贷牌照,其中有189家完成了工商登记。

(二) 弱势客户红利

十几年来,无论在中国还是在世界其他国家,普惠金融因为政府的大力推行而得以快速发展,但却未能如人所愿对经济发展起到有效支持。石丹等^[14]对我国十多年来(2004~2015年)普惠金融与经济发展历程进行回归检验发现,从整体上看,普惠金融对经济发展并没有发挥应有的作用,这似乎与人们对金融功能的认知发生了背离。如果对我国经济发展效果不明显的话,那么对国际经济发展的效果又如何呢?李涛等^[15]采用跨国数据研究发现,普惠金融对世界经济体的经济增长有着稳健且显著的负向影响,对经济发展水平较高国家的经济增长的负向影响更显著。这不禁让人产生疑问,普惠金融明明是消除金融排斥、为更广泛人群提供金融服务的存在,为何经济促进作用并不明显呢?阿玛蒂亚·森的平等理论与金融排斥理论对当下普惠金融研究与实践产生了重大影响,大量实践和学术研究旨在解决弱势需求者的金融可接触性,追求金融机构的盲目扩充。然而这种有公平而无效率的普惠金融,客观上容易造成资本的粗放配置,不仅浪费经济资源,而且在“金融—生产”融合性问题仍未得到有效解决的情况下,经济效果自然不显著,甚至为负。尤努斯教授创立的孟加拉乡村银行给了我们重大启示,“乡村银

行”可以解决穷人的金融不平等问题,也切实提高了这一群体的生产实力和还款能力,因为“乡村银行”真正做到了融合穷人的红利基础。在普惠金融发展之初,致力于实现金融公平性固然不错,但不可忽视金融资本与长尾客户红利的融合机制研究,而目前有关该部分的成果可谓是乏善可陈。

金融的本质是追求资本收益最大化,普惠金融为实现更广泛的包容,需人为加诸公平性或社会性等属性,这无可厚非。但大多数人认为,似乎只要解决了因公平性或社会性带来的成本增加,就解决了普惠金融的发展难题。人们在努力解开这道难题的时候,却忽略了另一个潜在问题:普惠金融资本与弱势客户这两个供需主体如何融合共生?不正视该问题的解决,即使扫除了一切公平性障碍,也依然会发生金融资本“漂移”和新一轮杠杆“压迫”。回归普惠金融资本和弱势客户本身,探寻二者之间的融合共生机制时不我待。下面从认识普惠金融资本利率和弱势客户红利禀赋方面来进行初步探索。

1. 普惠金融资本利率。普惠金融的前身可追溯到早期的民间金融,那时的借贷者主要为小农生产者、小手工业者和作坊主,即低贫收入者和小型商贸组织。对这类借贷者,国内外学者基本得出一致结论,其借贷利率相对正规金融要高出很多。我国在民国时期(1934年)曾对全国家庭借贷情况进行调查,发现全国各地没有低于10%的利率,浙江、福建平均借贷利率分别为21%、22.2%,宁夏和陕西为49.6%和47.1%^[16]。2015年我国公布的民间借贷市场平均年利率为12.5%。再看看国外的情况:泰国的拉克斯拉差希玛省1984~1985年民间金融的平均利率是官方正规金融平均利率的7倍左右;巴基斯坦的差巴尔地区大约也是7倍左右^[17]。汤敏^[17]专门对亚洲一些发展中国家的贷款利率作了统计,发现小额信贷的贷款利率要比商业贷款利率高出10个以上百分点。虽然国内外研究人员调查所取得样本及测算方法有很大的不同,但从会计账簿上看,民间金融的借贷利率都要远高于正规金融^[16]。

高息资本对借贷者的影响,最极端的例子就是早期的高利贷。高利贷能促使小农劳动者一部分失去土地,成为奴隶或雇佣工,一部分继续成为农民,一部分则转化为小手工业者^{[18][19]}。马克思的生息资本理论对高利贷做过论述:高利贷资本天生具有剥削性,但本身并不创造价值,只能通过剥削已有的生产方式来获利。为了保证不间断取利,高利贷会试

图维持剥削对象的生产方式^[20]。可见,高利贷资本在剥削与维持剥削的过程中发展,借贷者则是在与高利贷资本的不断对抗和依赖中生存、变革与演化^[21]。随着现代金融体制的不断完善,高利贷资本早已无法兴风作浪,然而,带有一定高息效应的民间金融资本作为普惠金融市场的有益补充,仍将发挥一定作用,这在下面第三点中做具体说明。

2. 弱势客户红利禀赋。联合国(2006)建设普惠金融体系蓝皮书中将普惠金融服务客体界定为“所有层面的人口”,这种界定容易造成概念的宽泛化和无效性^[22]。我国普惠金融发展规划(2015)所界定的普惠金融服务客体主要是指弱势群体,通常包括小微企业、低收入者、老年人和残障人士等特殊人群。从红利视角考察,该群体的禀赋有人口基数、人口流动、职业分布、资产产权、生产关系等方面。表1对弱势客户群体红利禀赋特征进行了解析。

表1 我国普惠金融服务客体禀赋特征解析

红利禀赋	特征	代表性群体或现象
人口基数	个体众多、长尾分布	9亿农民、小微企业占比99%
职业分布	职业以简单劳动为主、人口流动大	农民工
资产产权	具有产权的不动产资产少	农地、宅基地不可转让,流转收益不高;农屋与商品房市价不均等
储蓄量	储蓄余额低、账户尚未全面普及	大部分农民人均储蓄存款余额不足万元
知识结构	以中、低学历水平为主	小学、初高中、中专、大专为主
社会生产关系	生产单位小而分散	农村家庭承包经营、城镇小额商贸企业
收入结构	以工资收入和经营收入为主,整体偏低。财产性收入占比极其低下(3%)	务工收入、种养收入、政府补贴为主;利息、租金、分红收入不明显
劳动能力	以出卖劳动为主,劳动效率低	简单重复工种

面对红利禀赋如此薄弱的弱势群体,该如何利用普惠金融杠杆来挖掘、撬动他们的红利空间,又同时解决自身效率问题呢?探索二者的共生机制迫在眉睫。

3. 普惠金融资本与客户红利的共生机制初探。面对“价位”相对高的普惠金融资本和薄弱的客户红利禀赋,要达到二者融合共生似乎是一个矛盾无解

的命题。一边是追求收益最大化的资本,一边是积困贫弱的群体,两者天生不具备匹配性。但不可忽视的一点是,普惠金融的服务对象是长久以来尚未有力开发的长尾群体,这一群体的职业分化、人口流动、合作方式、产权重塑等将蕴藏着巨大的红利空间,而有效的金融资源布局有助于在这些领域发挥杠杆撬动效应。马克思的生息资本理论告诉我们,资本本身不具有生产性,而是依赖生产主体牟利,如果生产主体营利性不足,生息资本将对其产生破坏和分解以促使其成为适应性的新型主体。

(1)职业分化。较高的普惠金融资本价格是否会影响穷人对职业的选择呢?Malcolm Harper^[23]在探寻农村地区小型贸易企业激增的原因时发现,依赖于小额信贷机构的农民会逐渐倾向于高回报的小型贸易业,减少对种植业和畜牧业的投入,并得出小额信贷的高利率在某种程度上促使农村职业化的结论。此外,小额信贷国际资助机构(CGAP)在2001年指出,小额信贷机构应关注的客户的贷款收益与成本相匹配。因此,为了提高客户还款率,小贷机构也会积极为客户推荐投资收益率更高的职贷项目,从而加强农民的再择业意识。

(2)人口流动。职业分化是行业市场形成的前提条件。鸦片战争后,随着农业、手工业等社会分工的发展,粮食、烟草、纺织、制盐、瓷器等行业在借贷资本的支持下不断发展壮大,行业市场与商业城市不断出现,人口也因此发生了相应的流动,逐渐向城市集中^[21]。而如今,Malcolm Harper^[23]同样认为农村人口向城镇大规模迁移,在一定程度上是小额信贷的高昂利率造成的。

(3)资产所有权。Rateiwa和Aziakpono^[24]在考察南非普惠金融利率与资产所有权(MAC,综合资产指数)之间的关系时,发现二者之间有反向关系。穷人和低收入家庭资产所有权指数偏低,借款利率相对比较高。通过增加个人资产所有权,对增加个人金融资本有积极影响^{[25][26]}。资产权属关系带来的金融效益在我国农村也可见一斑。近年来,农村土地承包经营权确权颁证,以及在此基础上统筹推进的农村其他产权确权颁证,不断推进农村地区抵押贷款数量,成为新一轮释放农村金融红利的有力举措。

(4)合作方式。高昂的借贷利率有部分原因是单个穷人的借贷风险高,当穷人被组织成群体时,更容易获得信贷资金的信任,借贷利率也会更低。印度的小额信贷业务主要针对穷人团体,已被发现是有利

可图的^[27]。通过合作社把农民集结为信用团体单位,容易将现代银行和国家金融机构吸引到农村经济活动中来。团体贷款以人际信任为纽带,采用隐形担保模式是符合我国农村乡土特色的。目前,在我国农村地区悄然形成的新型经营主体,如专业大户、合作社、农协、家庭农场、农业企业等,从某种程度上来说,也是为了适应“金融—生产”关系而产生的,正日益成为农村金融的优质客户来源。

由此可见,金融资本在一定程度上对客户的红利基础(职业分化、人口流动、产权、生产方式)产生了潜移默化的破坏、促进和凝聚作用;反过来,客户红利基础的演化、提升也将对金融资本提出更高的要求以促使其发展、进化与变革。这就是二者的共生融合机制,认识这种作用机理对研究十九大提出的“金融增强客户经济能力”命题是很好的切入口。并且,面对当下我国新型城镇化建设、农村人口流动、新型农村合作经济之崛起、土地产权确立与流转、民营商贸经济发展等一系列新时期动向,普惠金融不仅仅要使弱势阶层获得平等金融的机会,还应发挥改造、升级客户落后的生产方式的作用。总之,消除金融排斥和改造客户红利基础是现阶段普惠金融应肩负的双重历史使命。

(三)普惠金融时效性

1. 立足可持续性。相比财政资金,引导市场资金支持普惠金融发展在实践上更具长效性。这是因为财政投入或补贴面对庞大的群体需求时力有不逮,且完全由政府来代替市场,普惠金融无异于福利工程、公益事业一般,其持续性令人质疑。高建平和曹占涛^[28]探索了普惠金融市场主力之一的小额信贷机构后发现,降低交易成本是维持机构营利性、保持小贷业务可持续性的重要动力之一。Anand Kumar^[29]还在节约小贷交易成本方面探索了四个具体收账模式,分别围绕收账链、自救小组联合会、智能卡和邮局四个中心进行收款。

除节约成本外,提高资本收益是维持持续性最直接的方法。前文提到普惠金融行业的利率水平普遍较高,这种高利率是决定小额信贷机构能否存在的重要指标^[17],但是客户会买账吗?从供应方来看,全球小额信贷的发放已经持续了很多年,且贷款量逐年上升,这不仅源于小贷客户强烈的信贷需求,还源于小额信贷富有弹性的营销策略:上门服务、贷款灵活便捷、可以透支,这足以弥补高昂价格给客户带来的不适^[23]。从需求方来看,市场组合数据库(Mix

market database)显示,小贷机构平均贷款金额低于人均国民收入总额的20%,最接近穷人的贷款水平^[30]。另外,弱势客户本身具有借贷保守性,即使收入良好的客户也不会像高收入人群那样大比例贷款。事实上,小额信贷客户的家庭收入要远低于一般家庭,而其贷款量也几乎达不到他们的年收入总额^[23]。总之,就全球目前的表现来看,普惠金融供需市场均有上升空间,适度监管、风控配套的前提下,其商业前景令人看好。

2. 加强及时性。时间价值除立足持续性之外,还需要加强及时性。对放贷者来说,及时性反映在客户按时还款上。针对弱势客户红利条件差的特征,为了提高及时性可开发少量多次放贷,即小额信贷形式。小额信贷无抵押,偿还期短,有月、周甚至天的偿还期限。这种高频率时间杠杆可促使借贷者关注日常收益流的生成。而成功的小额信贷业务不是事后催款,而是主动参与客户经营活动,帮助其制定周密的经营还款时刻表。培育及时性客户是新型金融业务发展的一大趋势。

对借贷者来说,及时性体现在快速获得足额贷款上。创新担保方式,如农户联保、社区联保、妇女团体联保等,可大大提高金融机构放款速度。除此之外,生产联合对提升借贷速度也非常有效。如当前不断出现以合作关系生成的新金融业态,如产业链金融、供应链金融、“三位一体”农协中的内置金融等。另外,现代金融技术的提升对减少借贷双方信息不对称、简化贷款程序、节省贷款费用、提高贷款效率具有不可替代的作用,这里就不再赘述了。

三、总结

目前,我国普惠金融处于发起和融入的初级阶段,即概念普及与尝试实践的阶段,此时金融覆盖的深度和广度都比较差^[31]。着力于改造落后的金融基础设施、优化金融资源配置、创新多元金融机构、完善法律制度和提升金融技术等方面迫在眉睫。解决金融普惠问题,只对供给侧一方进行改革是远远不够的,对客户群体红利基础进行相应变革也必不可少。党的十九大报告明确提出金融体制改革要增强金融服务实体的经济能力,历年中央一号文件在普惠金融发展方面也都提出了同样的目标和具体要求。金融资本和客户红利的均衡发展效果究竟如何还有待时间检验。一些学者看到了普惠金融资本具有扶贫减贫、缩短城乡居民收入差距、增加就业率等

功效。但也有一些学者认为普惠金融对贫困人群将造成新一轮的压迫。那么,普惠金融究竟是利大于弊,还是弊大于利呢?相信时间会给出答案。笔者对此保持相对乐观,下面提出普惠金融三段式发展设想以供参考,具体内容如表2所示。

表2 普惠金融三段式发展设想

阶段	普惠金融禀赋	客户红利基础	时效性
初级阶段	政府主导资源配置、二元金融结构并存、非正规金融力量薄弱、金融制度尚不完善、金融技术水平应用不足。金融排斥显著	客户单元小且分散,客户还款能力弱,属于弱势客户群。客户红利基础与金融禀赋处于“双低”状态	及时性高于持续性。此时主要满足需求方的金融可接触性、便捷性、可负担性。商业盈利性低,需要财政补贴以维持基本运行
中级阶段	政府与市场双轮驱动、多元金融机构逐渐引入市场、制度规范日益完善、金融技术水平进一步提升且应用较普及。进一步减少金融歧视	经营合作力、专业化增强,还款能力增强,形成大批中势客户群。客户红利基础与金融禀赋进入“中位”水平	及时性与持续性同时增强。小微金融市场规模不断壮大、商业盈利不断提升
高级阶段	市场主导资源配置、消除二元金融结构、多元化竞争性金融体系建立、制度规范成熟、金融技术发达、信息高度对称。完全消除金融歧视	客户经营单元可任意嵌入或组合,进入优势客户行列。客户红利基础完备,与金融禀赋迈入“高位”水平	中小微金融市场深入发展、多元化金融服务格局形成、商业盈利来源广泛且稳定,普惠金融供需双方完美匹配,及时性为常态

总之,普惠金融应有大局观,以改善广大弱势客户红利基础为原则,以提升单位劳动生产率、增强自身经济能力为目的,以增强“金融—生产”融入性为抓手,寻找一条平衡、持续的普惠金融发展路径。

主要参考文献:

- [1] 星焱. 普惠金融:一个基本理论框架[J]. 社会科学文摘,2017(1):21~36.
- [2] 黎四奇. 中国普惠金融的囚徒困境及法律制度创新的路径解析[J]. 现代法学,2016(5):93~103.
- [3] 王伟,朱一鸣. 普惠金融与县域资金外流:减贫还是致贫[J]. 经济理论与经济管理,2018(1):98~108.
- [4] N. Hermes, R. Lensink, A. Meesters. Outreach

- and Efficiency of Microfinance Institutions [J]. World Development, 2011(6):938~948.
- [5] 星焱. 普惠金融的效用与实现:综述及启示[J]. 国际金融研究, 2015(11):24~33.
- [6] 胡国晖,王婧. 金融排斥与普惠金融体系构建:理论与中国实践[M]. 北京:中国金融出版社, 2015: 35~100.
- [7] T. Hellman, K. Murdock, J. Stiglitz. Financial Restraint: Towards a New Paradigm[M]. Oxford: Clarendon Press, 1997:163~207.
- [8] 王曙光,王东宾. 双重二元金融结构、农户信贷需求与农村金融改革——基于11省14县市的田野调查[J]. 财贸经济, 2011(5):38~44.
- [9] 彭建刚,周行健. 弱化二元经济结构的加速器:地方中小金融机构[J]. 当代财经, 2005(10):36~39.
- [10] 林毅夫,李永军. 中小金融机构发展与中小企业融资[J]. 经济研究, 2001(1):10~18.
- [11] J. N. Barberis, D. W. Arner, R. P. Buckley, D. A. Zetsche. From Fintech to Techfin: The Regulatory Challenges of Data Driven Finance [J]. Social Science Electronic, 2017(6):1~36.
- [12] Saibal Ghosh. Financial Inclusion, Biometric Identification and Mobile: Unlocking the JAM Trinity [J]. International Journal of Development Issues, 2017(2):190~213.
- [13] Paul Belleflamme, Nessrine Omrani, Martine Peitzc. The Economics of Crowdfunding Platforms [J]. Information Economics and Policy, 2015(11): 11~28.
- [14] 石丹,高彩丽. 普惠金融与经济关系的非线性关系研究[J]. 北京邮电大学学报(社会科学版), 2017(4):58~65.
- [15] 李涛,徐翔,孙硕. 普惠金融与经济增长[J]. 金融研究, 2016(4):1~16.
- [16] 张德强. 对民间金融利率特性的分析[J]. 金融发展研究, 2010(12):33.
- [17] 汤敏. 小额信贷为什么要有高利率?[J]. 经济界, 2007(3):14~16.
- [18] 陈志武. 金融的逻辑[M]. 北京:国际文化出版公司, 2009:100~149.
- [19] 陈雨露,杨栋. 世界是部金融史[M]. 北京:北京出版社, 2011:1~50.
- [20] 马克思. 资本论第三卷:资本主义生产的总过程[M]. 北京:人民出版社, 1975年第一版:680~690.
- [21] 冯继康. 马克思生息资本理论的逻辑内涵及现代价值[J]. 河南师范大学学报, 2003(4):22~26.
- [22] 星焱. 普惠金融:一个基本理论框架[J]. 国际金融研究, 2016(9):21~37.
- [23] Malcolm Harper. Microfinance Interest Rates and Client Returns[J]. Journal of Agrarian Change, 2012(4):564~574.
- [24] R. Rateiwa, M. J. Aziakpono. Financial Structure and Economic Performance in Selected African Countries: Time Series Evidence [J]. Tita Anthanasius Forum, 2016(5):10~26.
- [25] R. Burgess, R. Pande. Do Rural Banks Matter? Evidence from the Indian Social Banking Experiment [J]. American Economic Review, 2005(3): 780~795.
- [26] M. Bruhn, I. Love. The Economic Impact of Banking the Unbanked: Evidence from Mexico[J]. Social Science Electronic Publishing, 2010(9007): 1~30.
- [27] D. K. Panda, H. Atibudhi. Impact of Group-based Microfinance on Rural Household Income: Evidence from an Indian State [J]. Journal of Rural Cooperation, 2010(2):173~186.
- [28] 高建平,曹占涛. 普惠金融的本质与可持续发展研究[J]. 金融监管研究, 2014(8):1~17.
- [29] T. S. Anand Kumar, V. Praseeda Sanu, Jeyanth K. Newport. Transaction Cost Reduction Models for Micro Finance Institutions[J]. Journal of Commerce & Management Thought, 2015(1):2~42.
- [30] Rosenberg. Microcredit Interest Rates[Z]. CGAP Occasional Paper 1. World Bank, 1996.
- [31] 杜晓山,白橙宇,孙同全,何广文. 小额信贷发展概况国际研究[M]. 北京:中国财政经济出版社, 2012:15~48.
- 作者单位:**1. 河北大学管理学院, 河北保定 071002; 2. 河北大学经济学院, 河北保定 071002