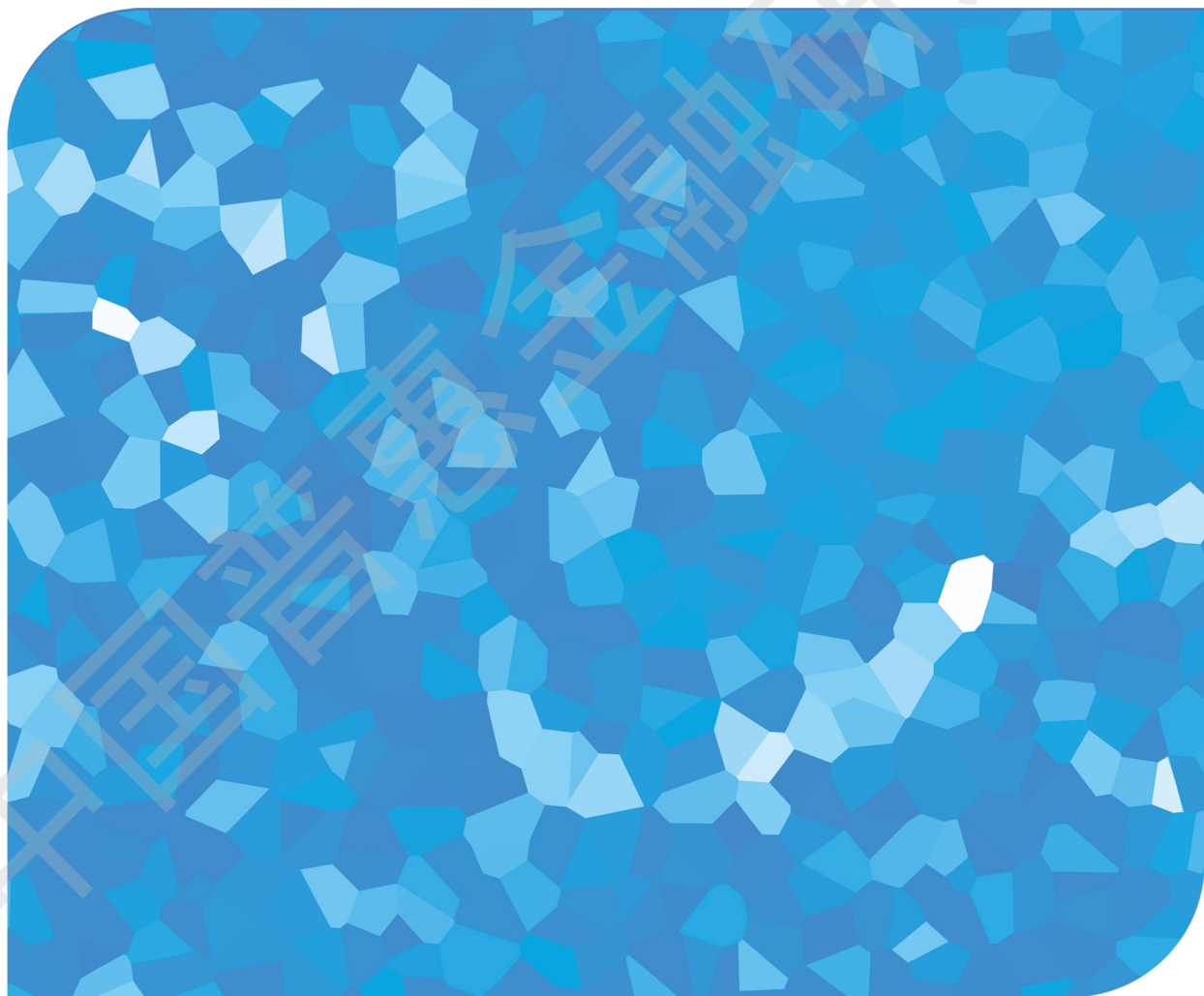


超越两极：

金融如何支持乡村内生动力？

Beyond the Poles:

How to build a financial intermediary system that supports community development in rural China?





超越两极： 金融如何支持乡村内生动力？

Beyond the Poles:

How to build a financial intermediary system that supports community development in rural China?

中国人民大学中国普惠金融研究院

2023 年 6 月

课题组成员

(按姓氏拼音首字母排序)

贝多广 戴茜 侯力铭

胡煦 莫秀根

执笔人

戴茜 侯力铭 胡煦

引用格式:

中国人民大学中国普惠金融研究院. (2023). 超越两极: 金融如何支持乡村内生动力? 社会责任投资研究系列, No.CAFI20230606.

鸣 谢

**Ford
Foundation**

 **Fund易方达**

 **中金资本
CICC CAPITAL**

 **宁波银行
BANK OF NINGBO**

SHRCB  **上海农商银行**

目 录

概要	1
第一章 探索支持乡村内生发展的金融体系	9
一、什么是乡村内生发展？	9
二、内生发展离不开外部支持	12
三、投资乡村：金融中介的作用	15
第二章 来自美国社区发展金融的启示	19
一、美国社区发展金融机构的主要特征	23
1. 使命驱动	24
2. 起源于社区发展	26
3. 非营利性机构为主	28
4. 绝大多数是地方性小型机构	30
二、美国社区发展金融的现状	32
1. 行业规模	33
2. 地域分布	34
3. 平均机构规模	35
4. 业务领域	37
5. 财务表现	39
6. 社会效益	46
三、与社区发展金融相关的政策举措	49
1. 法律政策	50
2. 身份认证	60
3. 资金筹措支持	62

4. 能力建设支持	66
5. 监管评估	67
四、全国性社区发展金融机构的定位	70
1. 机构代表	70
2. 主要业务领域	74
3. 功能与作用	78
五、美国社区发展金融对中国的启示	80
1. 对资本下乡的启示	80
2. 对重塑乡村金融体系的启示	82
3. 对普惠金融政策监管的启示	83
第三章 我们应该效仿日本的农村合作金融吗?	85
一、日本农村合作金融的基本特征	85
1. 内嵌于综合农协	85
2. 自上而下推动建立的多层体系	86
3. 非营利性	88
4. 垄断性与政策扶持	89
二、日本农村合作金融的发展现状	91
1. 日本农协的整体状况	91
2. 日本农村合作金融的经营状况	97
3. 日本农协体系面临的困境与改革	101
三、日本农村金融体系	103
1. 日本农村合作金融与政策金融的互动关系	104
2. 日本农村合作金融与商业金融的互动关系	105
四、对中国乡村金融体系建设的启示	105
1. 非营利性金融机构对实现“双重目标”的作用	105

- 2. 全国性农村金融中介具有存在的必要性.....107
- 3. 综合性服务有助于开展农村金融业务.....107
- 4. 合作金融在中国的内生需求与现实困境.....108

第四章 商业银行如何实现“双重目标”？——以欧洲社会银行为例

.....	111
一、社会银行及其特点.....	112
1. 什么是社会银行？.....	112
2. 社会银行的特点.....	113
二、社会银行的发展现状.....	116
1. 社会银行在欧洲的发展.....	116
2. 社会银行的财务表现.....	117
三、社会银行的运作机制.....	121
1. 社会银行如何实现社会目标？.....	121
2. 社会银行面临的新挑战.....	125
3. 社会银行的治理机制.....	126

第五章 思考与建议：“协同”与“融合”.....131

概要

乡村振兴需要引导更多的社会资本进入乡村的薄弱领域。但是同时大家又非常担心资本下乡对小农户、乡村脆弱人群产生不利的影响。例如，有学者认为，在开发扶贫阶段，有些地区引入公司、专业大户等市场主体之后，农村脆弱人群进一步被边缘化，不仅没有实现对小农户的“赋能”，反倒发生了“去能”的现象。又比如，资本下乡发展规模农业，造成土地、农用机械市场“重新洗牌”，影响了农村中坚力量的利益。

在理想状态下，我们希望下乡资本能够支持乡村的内生发展，能够激发乡村人群的动力、提高他们的自我发展能力，支持他们根据在地条件探索多元化的发展路径。但在大家的印象里，资本是逐利的，目前农业和不少乡村其他事业还属于弱质产业，这之间似乎存在明显的张力。

可喜的是，越来越多的机构和个人开始重视社会责任、愿意支持乡村发展。可持续金融、ESG 投资、影响力投资，这些新兴理念已经被不少投资者接受。不过，对这些社会责任投资者而言，他们投资乡村也面临不少挑战。能否在乡村找到财务回报和社会绩效兼顾的投资机会？这些投资机会是否成熟？是否有历史业绩可以参考？社会绩效的度量与管理是否完善？如何退出？另外，机构投资者愿意配置的单笔投资金额可能要远远地超过乡村市场主体能够接收的资金体量。

想要解决这些问题，我们认为需要利用金融中介。金融中介是连接乡村欠发达地区与外部资金的桥梁。一头连着专业的、市场化的、大体量的资本；另一头连着微弱的、待发展的乡村人群。一方面，这些金融机构了解当地乡村居民的需要和本地区的实际情况；另一方面，又能帮助外部机构探索乡村的机会，协助它们配置资产、管理风险。

当前在农村经营的金融机构能够发挥这样的作用吗？这些金融机构



能够将资金投入乡村内生发展所需要的领域吗？它们能在提供资金支持的同时，坚持农民在发展中的主体地位吗？能帮助欠发达地区人群提升能力吗？能够尊重地方特色，为本地区提供差异化的服务吗？

在当前的乡村金融体系中，除了开发性、政策性银行以外，绝大多数都是商业银行。商业机构的逐利倾向与支持乡村发展的社会目标之间，存在紧张关系吗？在政策监管的激励与引导下，支持乡村欠发达地区人群的发展能够完全依赖商业银行吗？目前，不少大型金融机构响应国家战略号召，纷纷下乡，进入乡村“下沉”市场，对农村中小机构的生存空间造成了一定的挤压。全国性大型金融机构在服务乡村脆弱人群方面，具有比较优势吗？

反过来看地方性小型农村金融机构，它们的网点遍布县域，似乎在服务小客户方面具有优势。然而近些年，农村中小银行资本利润率大幅下滑，经营状况堪忧，不良贷款比率上升，风险问题突出，部分地方中小银行内部治理问题突出。这样的农村中小金融机构能够承担起支持乡村内生发展的使命吗？

如果目前乡村金融体系存在诸多问题，那么出路又在哪里？带着这些困惑，我们研究国外经验，分别考察了美国的社区发展金融、日本的农村合作金融，和欧洲的社会银行，试图找到适合我们的发展道路。

在美国，社会责任投资者可以通过社区发展金融机构，将资金配置到支持低收入社区振兴的项目上，并获得一定的财务回报。支持的项目包括低收入社区经济适用住房的开发，教育、医疗、文化等配套设施的建设与运营，少数族裔群体的就业与创业，以及面向低收入人群的基本金融服务等。美国这类金融机构具有较强的社会使命，大多数起源于社区发展，以非营利性机构为主，为推动美国低收入社区振兴做出了一定的贡献，财务方面也基本可持续。它们作为桥梁，帮助投资机构寻找有社会意义的项目，为低收入社区链接外部资金。它们长期服务长尾客群，



积累了一定的风险管理能力，因此主流机构愿意通过它们来投资低收入社区。又因为它们具有非营利组织的法律身份，这对实现社会目标起到了一定的保障作用。经过最近 40 多年的发展，它们的财务信息披露和社会绩效评估逐步规范，通过创新为不同类型的资产所有者提供了相应的投资渠道。

在发展早期，美国社区发展金融的主角既不是政府也不是市场，而是第三部门，包括社区居民、居民自发成立的合作组织、基金会和其他非营利组织。在这些第三部门力量的努力下，社区发展金融取得了一定的成效。到了 20 世纪 90 年代，美国政府才开始重视社区发展金融，给予了一定的支持，并且引导商业机构通过社区发展金融机构参与社区发展。所以，发展到现在，美国社区发展金融成为了一个“政府—市场—社会”三部门的融合体。这种融合体现在两个方面。第一，保证社区发展金融机构社会目标不漂移的机制是多元化的。第二，社区发展金融机构的财务可持续性是多方支持的结果。

美国《社区再投资法案》要求商业银行为社区发展做出贡献。那么，美国出现了大行下沉“掐尖儿”的现象吗？从总体来看，比较少见。因为，商业银行把钱交给社区发展金融机构，让他们来服务低收入社区，也可以算作是自己对社区发展做出的贡献，不需要下沉。最典型的做法是股权等价投资（Equity Equivalent Investments, EQ2）。商业银行通过这个工具投资社区发展金融机构，在社区再投资法案考核时，可以产生乘数效应。同时，美国社区发展金融行业内部，大机构与小机构之间形成了优势互补、相辅相成的组织生态。

日本的农村合作金融，大家可能更为熟悉。它是内嵌于综合农协、自上而下、在政府引导和扶持下推动建设起来的，兼具非营利性和垄断性的合作金融组织。它能够为农协会员提供全流程的金融服务，包括储蓄、信贷、信用担保、投资、保险等业务，并且已经成为日本拥有最多营业网点、

超大资金规模的金融体系。作为日本农村金融服务体系的主体，日本农村合作金融与政策金融、商业金融相互协作、竞争。那么，我们应该效仿日本，建立基于综合农协的合作金融吗？

日本农协采取市町村 — 都道府县 — 全国的三层组织架构，它是建立在小农经济基础上农民广泛自愿入股参与的互助合作组织。它围绕农民生产生活的需求，将各类服务综合起来规模化运营，具有天然的亲近农民的属性。相较于政府机构，可以节约政府开支，提高资金利用效率；相较于商业机构，可以从农民利益出发，为其提供除营利性业务之外的指导、咨询等社会公益性服务，提高农民生产生活质量。农协信用事业部可以为农民会员提供金融服务，再联合其经济事业、保险事业，推动农业生产、销售、融资等全流程的联动配合。这种兼具了市场效率和社会公益的非营利性金融机构，值得我们去研究。

但是，回顾合作金融在我国一个多世纪的变迁，从 20 世纪初知识分子的启蒙和倡导开始，几经反复彷徨，到现在几乎消失殆尽，大家不禁要问合作金融是我们的出路吗？特别需要指出的是我国地区发展极不平衡，即便是同一个县，不同村庄的发展状况也可能千差万别。然而，日本综合农协模式对社员同质化程度有一定的要求，否则很难形成可持续的互助与协作。在日本农协系统内，社员的异质性与农协不灵活的服务模式之间，已经产生了张力。比如，经营 10 亩地的农户采购化肥的价格为什么要和经营 1 亩地的农户一样？又比如，不从事农业生产的准会员，不使用农协免费提供的农技指导，不使用农产品销售、生产资料采购服务；从他们的角度来看，为什么不能让与农业生产无关的事业部门独立出来？如果社员的情况相差迥异，那么合作起来就会有挑战。日本如此，何况是我们？

再来看看欧洲的社会银行，它们是商业银行的分支，由社会使命驱动，致力于通过传统的金融服务创造社会绩效。由于它们的本质仍然是商业



银行，所以社会银行仍然需要经济效益，但不追求利润最大化。欧洲社会银行主要从事吸收存款和发放贷款这种扎根于本地业务的基础金融服务，通过向创造社会绩效的个人或机构提供低于市场利率的贷款间接地实现社会目标。

欧洲社会银行运用影响力投资策略等方式筛选投资对象，它们投资的领域包括环境保护，清洁能源，有机农林渔业以及社会福祉等。审慎、透明、有社会关怀的资产配置机制使它们得到了客户的信任，因而在2008年全球金融危机后开始快速发展。尽管欧洲社会银行并不将利润作为首要目的，它们的财务表现是可持续的，甚至与欧洲的重要银行相比具有一定的优势。

在我们看来，欧洲社会银行的发展源自于公众公共意识的觉醒，源自于公众对社会问题的关注，对气候变化议题的重视，并落实到行动，愿意将手中的资产配置到有利于社会、有利于环境的事业中去。这是欧洲社会银行发展的群众基础。有了需求，公众愿意为社会效益、环境效益买单，社会银行就可以提供相应的产品。比如，有些欧洲的社会银行让储户选择存款的投向，但是储户需要牺牲一定的存款利息。培养这种“觉悟”，恐怕不是一时半会儿，能够做到的。如果我们希望学习欧洲的社会银行模式，可能还需要长期的倡导与启蒙。

回到我们最初的问题：支持乡村内生发展的金融中介体系应该具备哪些特征？我们认为有三个方面的特征。第一，既能“上天”又能“下地”；既能对接专业的、市场化的外部资金，又能触达微弱的、分散在各地的、待发展的乡村人群。既扎根本土，了解当地乡村居民的需要和本地区的实际情况，又能帮助外部机构探索乡村的机会，协助它们配置资产、管理风险。第二，支持乡村内生发展的金融中介应该具有“双重目标”。因为农业和其他乡村事业的弱质性，完全逐利的金融机构，可能既不愿服务、也服务不好底层的乡村人群。



第三，提供金融服务的同时兼具赋能作用。考察美国和日本的经验，我们会发现，它们有一个惊人的共同点，就是金融服务与其他非金融方面的支持的融合。这种在提供金融服务的同时，为乡村人群赋能的模式与内生发展的理念非常契合。根据美国财政部的统计，2020 财年经过认证的社区发展金融机构的员工平均将 59.1% 的时间用于为低收入家庭和少数族裔人群提供贷款、投资等金融服务，27.9% 的时间用于为社区发展提供技术帮助和发展服务。例如，有社区发展金融机构为第一次购房的家庭提供培训课程。而日本农村合作金融的主要特征之一就是它是内嵌在综合性农业协作组织中的一个事业部门，在提供金融服务的同时还提供农技指导、销售、采购等方面的支持。

金融服务与发展支持之间的关系值得深入研究。首先，对于金融机构而言，发展支持本身可能是不赚钱的，是成本。为乡村人群赋能是使命、是社会责任。提供发展支持的成本需要通过金融服务获得的收入来交叉补贴（cross-subsidize）。比如，在日本综合农协体系里，指导事业（提供农业生产、运营、技术等方面的指导）的利润一直为负，需要信用事业、保险事业和经济事业来补贴。然而，对于金融机构而言，提供发展支持可能存在一些隐形价值。比如，可以更好的管理风险，降低借款人的违约概率，还可以作为金融机构的卖点与特色，吸引客户。

上面就是我们认为支持乡村内生发展的金融中介体系应该具备的三个特征。结合我们当前的实际情况，对重塑乡村金融体系，引导社会资本下乡，支持乡村内生发展，我们有三方面的建议。

1. 需要建设功能错位、优势互补的乡村金融机构组织生态。服务乡村内生发展，应该有不同类型的金融机构。简单地看，有大机构、小机构，有全国性的、地方性的，有银行类的、非银行类的。应该通过引导，让这些机构形成互为补充、相辅相成的良性生态。在普惠金融的监管政策方面，可以适当有些灵活度。



2. 构建乡村金融体系，应该让“社会”部门发挥更大的作用。在思考如何确保涉农金融机构社会目标不漂移的时候，我们似乎一直在“政府—市场”的框架下徘徊。商业银行出于对利润的追求，出于审慎经营的考虑，不能或者不愿意服务小微企业和“三农”。在政策监管的引导下，商业银行去服务高风险的客群，可能不可持续。那么怎么办呢？既然商业银行能做的是有限的，是不是应该让政策性银行发挥更大的作用？从国际经验来看，我们需要重视“社会”的力量。美国社区发展金融、日本农村合作金融既不是商业银行、也不是政策银行，是具有很强社会性的金融机构。欧洲的社会银行追求社会目标的动力来自储户的需求、股东的要求，这是公众公共意识觉醒的结果。有了追求社会目标、环境目标的群众才生长出了社会银行。这也是“社会”的力量、群众的力量。

3. 金融机构在提供金融服务的同时，应该为乡村人群提供发展支持。金融服务与发展支持的融合或许可以成为农村中小金融机构的一个特色。同时，也能提升乡村人群的自我发展能力。美国一家社区发展金融机构把为低收入社区提供技术支持看作它们的“秘密酱汁”。

这些就是我们通过这项研究获得的启发与思考。如果用四个字概括，我们觉得是“协同”与“融合”。它指的是不同类型金融机构的协同，形成优势互补的良性生态；还指的是“政府—市场—社会”三部门的融合，发展具有“双重目标”的金融中介体系；最后就是金融服务与发展支持的融合。

一端是利润驱动的纯粹的商业机构，另一端是使命驱动的纯粹的公益组织。在这两极之间，并不是真空，还存在不少机构既有主动创造社会效益的意愿，又具备一定的经营能力。国际经验告诉我们，这些具有“双重目标”的机构，愿意“逆风而行”，投身于传统商业机构可能暂时不愿涉足的事业，为低收入社区的振兴添砖加瓦。超越两极思维，让这些处于中间地带的机构去探索，或许是实现乡村内生发展的一个思路。



第一章 探索支持乡村内生发展的金融体系

一、什么是乡村内生发展？

乡村振兴实际上是要实现乡村人口的发展。这不仅包括居住在农村从事农业生产的农民，还包括那些已经离开土地、长期在城镇谋生的农民工、新市民。他们在收入、子女教育、医疗卫生条件、居住环境、就业质量、社会地位等诸多方面，与先发展起来的城里人相比，都还存在较大的差距¹。乡村振兴在我们的理解中，就是让他们发展起来。发展不仅包括收入的提高、物质的丰富，还包括精神的觉醒、自然环境的改善以及文化的赓续。

乡村要发展，需要外部支援，但是最关键的还是要依靠这些乡村人群，他们才是振兴的内生动力。一方面，他们了解当地的实际情况，地方上有哪些优势，可以发展什么样的特色产业、种植什么样的作物，他们都比较清楚；另一方面，他们是乡村振兴的主要受益者，具有潜在的动力。

因此，本文希望关注的是乡村的内生发展。它指的是一种发展模式²，或者说发展理念。它强调（1）欠发达地区人群寻求发展的自主性；（2）利用外部资源但不依赖外部资源，在发展的过程中提升能力，最终实现发展的可持续性；（3）基于地方性知识、在地资源和本土文化，探求各类发展问题的在地解决方案，尊重发展的多样性。

在乡村振兴战略实施阶段，倡导内生发展，我们觉得非常有必要。首先，这有利于明确农民在发展中的主体地位。乡村振兴作为一项国家战略，自上而下推行过程中，政策的强制力与本地居民的内发性之间可能存在紧张关系。在扶贫阶段，我们看到，有些地方急于求成，引入龙

1 相关数据参考中国普惠金融研究院 2022 年 6 月发布的社会责任投资系列报告《释放潜能：社会责任投资助力乡村振兴》中的第一章。

2 参考由鹤见和子著，胡天民翻译的《“内发型发展”的理论与实践》，江苏社会科学，9-15，1989。



头企业、生产大户等市场主体，出现“精英俘获”、一家独大，使得农村贫困人口进一步被边缘化¹。我们也看到，有些地方为了加快城镇化进程，大兴乡村建设，违背农民意愿，强拆村庄，搞“合村并居”。这些案例提醒我们，如果农民的主体地位得不到确定，外部资源的“输血”可能无法惠及乡村的脆弱人群。

其次，内生发展强调在发展的过程中提升欠发达地区人群的自我发展能力，从“输血”到“造血”，实现发展的可持续性。过去，一些地区在开发扶贫过程中，不仅没有实现对农民的赋能，反倒发生了“去能”，让农民逐渐失去农产品市场销售能力和生产能力²。当地方财政越来越捉襟见肘，完全依靠政府投入带动当地发展的模式就显得越发困难，在发展中赋能就变得愈发重要。能力不仅包括乡村人群个体的能力，还包括他们之间相互帮助、通力合作、自发地组织起来、采取集体行动谋求发展的能力。

最后，内生发展提倡欠发达地区人群应该根据当地的禀赋条件、发掘在地资源，走出本地特色。这是一种理念的转变。与内生发展相对应的是外生型或外源发展。外源发展看的是本地区缺少什么；而内生发展看的是本地区有什么。外源发展探究的是本地区需要从外部获得什么样的支持；而内生发展则希望探索的是如何发掘本地区已有资源的价值。一个向外，另一个向内。一个说杯子里还缺少半杯水，另一个说杯子里已经有了半杯水。我们常常思考，乡村有什么价值，能拿什么和城市交换。在市场经济视角下，我们看到了乡村向城市输出的低成本劳动力，我们看到了乡村的“绿水青山”，我们看到了农业、看到了乡村旅游。除此之外，我们还应该看到乡村的“社会”价值。乡村的人际关系和社会形态，与基于个人意志、理性契约和法律约定的城市文化，有很大不同。

1 参见吴重庆《超越“空心化”：内发型发展视角下的县域城乡流动》中的相关案例。

2 参见吴重庆《超越“空心化”：内发型发展视角下的县域城乡流动》中的相关案例。



乡村是共同体，它是“一种亲密无间、相互信任、守望相助、默认一致、服从权威并且基于共同信任和共同风俗之上的人际关系”¹。乡村利用这种熟人社会的关系网络，相互连结、支持协作，或许能在市场交换中占据一席之地²。

乡村如何才能实现内生发展？参考国外社区发展理论，农村社区首先可以结合当地实际情况，盘点本地区各类资本的现状。这里说的资本是广义的资本，不仅包括物质财产，还包括乡村的人力资本、社会资本、文化资本和自然资本。其中，国外学者认为社会资本在欠发达地区发展中起到的作用尤为重要，它指的是“居民组织和动员资源以实现共同确定的目标的能力”³。在我们的语境下，社会资本包括农村居民集体管理村庄公共事务的能力、互相支持、信任守望、开展合作的能力。在资本盘点的基础上，农村社区可以探索适合各自发展的路径。

我们常常提到城乡收入差距，但是我们较少提到城乡家庭财产差距。近些年，城乡家庭收入差距在逐步缩小，但是城乡家庭财产差距可能还在扩大。根据住建部前司长李兵弟在 2022 年中国社会责任投资高峰论坛的发言，2018 年城镇家庭人均财产为 29 万元，而农村家庭人均财产为 8.7 万元，城乡财产差为 3.3 倍。

在人力资本方面，2 亿多农民工中，有高中及以上学历的不到 30%⁴。2019 年全国人口变动抽样调查数据显示⁵，乡村 6 岁及以上人口中有高中及以上教育经历的只有 16%，而城市 51%，镇 30%。除了受教育程度，在卫生健康方面，城乡差距也十分明显。比如，有研究发现⁶，农

1 参见徐永祥著《社区发展论》中关于乡村社区的描述。

2 比如，吴重庆《超越“空心化”：内发型发展视角下的县域城乡流动》中提到的福建莆田孙村发展起来的金银首饰业，或许是一例证。

3 Phillips, Rhonda, and Robert Pittman. An introduction to community development. Routledge, 2008.

4 数据来源：WIND。

5 数据来源：《中国人口和就业统计年鉴——2020》。

6 Chen, Yi, and Hanming Fang. The State of Mental Health Among the Elderly Chinese. No. w26690. National Bureau of Economic Research, 2020.



村户口的中老年人（45岁及以上）表现出抑郁症状的比率为35.4%，高于城镇的22.5%。2020年，每10万个农村人口，就有171人死于心脏病，165人死于脑血管病，这两类疾病的粗死亡率明显高于城市人口¹。在妇幼健康方面，2020年农村5岁以下儿童的死亡率大体上是城市儿童的2倍²。这是人力资本方面的城乡差距。

自然资本是乡村的优势，每年向全社会提供的生态服务价值达到数十万亿元，但乡村提供的生态服务，绝大多数没有得到补偿³。我们这些城里人几乎免费地享用着乡村生态系统提供的土壤保持、防风固沙、水质净化、空气净化、固碳增氧等生态调节服务。这实际上是乡村向城市提供的补贴。我们常常提到全社会为乡村发展提供的支持，但是却很少提到这个隐形的、反方向的“生态转移支付”。因为生态服务的市场价格还远远地低于它对全社会实际做出的贡献，乡村自然资本的价值被低估，从“绿水青山”到“金山银山”还有一定的距离。

对乡村社会资本的冲击之一是人口空心化。农村青壮年离土离乡，长期在城镇务工，居住在农村的时间屈指可数。这意味着参与农村社区公共事务、开展生产生活协作的主体长期缺位。人都不在乡村，谈什么合作？这对农村社会造成了一定的破坏，人际关系趋向离散，“熟人社会”的道德舆论不再管用，人情淡薄。这可能是农村社区希望通过互相协助寻求发展时面临的重要挑战。

二、内生发展离不开外部支持

强调内生发展，并不意味着乡村的发展不需要结合外来的知识、技术和资本，不需要有利的政策环境。恰恰相反，我们认为乡村人群的发

1 数据来源：国家统计局。

2 数据来源：国家统计局。

3 相关测算与数据参考中国普惠金融研究院2022年6月发布的社会责任投资系列报告《释放潜能：社会责任投资助力乡村振兴》中的第二章第4节。

展需要外部支持，因为他们在发展的过程中困难重重，非常脆弱。农村家庭需要投资自身的发展、投资子女的教育、投资家乡的生态、投资乡土的社会关系。但他们面临的问题恰恰是没有多少资源可以用于投资未来。那些主要依靠务农为生的家庭，生活窘迫，可能并不是因为懒惰，不愿外出打工，可能是因为外出打工所需的上千元路费生活费都拿不出来¹。农村家庭也不是不知道教育的重要，只是送子女读书的成本太高。高中阶段的学费和生活费，对农村家庭而言是一笔不小的开支²。农民也希望守护自己家园的生态环境，但是谁为“绿水青山”买单？如果没有外部干预，城乡家庭之间的财富差距可能会进一步加大³。

外部支持是综合性的，其中包括资金的支持。资金支持也有很多方式，本文希望讨论的是投资，它有别于慈善捐赠，因为投资要求财务回报。这听上去有些“贪财图利”的色彩。为什么不能直接把钱捐给欠发达地区的乡村人群呢？我们理解，投资是赋予责任的过程。在责任的驱使下，乡村人群通过自身的努力，提升能力，获得成功。这种成功以后得到的自豪感与自信，从长期来看，可能比钱本身还要来得珍贵⁴。

同时我们也观察到，不少农村地区市场主体在发展的过程中，确实面临融资约束。何广文等（2018）⁵调研数据显示农户家庭可以从正规金融机构获得足额信贷支持的比例仅为 23.4%。因为此项调研受访农户主要为小农户，研究结果主要反映小农户的信贷约束情况。2017 年，何广文

1 参见吴重庆《超越“空心化”：内发型发展视角下的县域城乡流动》中的相关案例。

2 据一项研究测算，我国农村公立高中一年的学费大概是 160 美元，占农村年人均收入的 27%。Liu, Chengfang, Linxiu Zhang, Renfu Luo, Scott Rozelle, Brian Sharbono, and Yaojiang Shi. “Development challenges, tuition barriers, and high school education in China.” *Asia Pacific Journal of Education* 29, no. 4 (2009): 503-520. Li, Hongbin, Prashant Loyalka, Scott Rozelle, and Binzhen Wu. “Human capital and China’s future growth.” *Journal of Economic Perspectives* 31, no. 1 (2017): 25-48.

3 根据 Thomas Piketty 的研究——《21 世纪资本论》，因为富人持有的资产组合能够获得更高的投资回报，穷人与富人之间的财富差距会越来越大。

4 美国著名经济学家弗里德曼（Milton Friedman）在《自由选择》一书评论美国公共住房政策时，提到过类似的观点。

5 何广文，何婧，& 郭沛。“再议农户信贷需求及其信贷可得性。”农业经济问题 2 (2018): 38-49.

等（2018）在3省9县54个自然村调研发现，在受访的1730个农户家庭中，705户有信贷需求；在有信贷需求的农户中，有220户无法获得信贷支持；在剩下可以获得信贷支持的485户中，只有165户可以从正规渠道获足额支持，其余都需要依靠非正规渠道获得信贷支持，比如向亲朋好友借钱。因此，可以从正规金融机构获得足额信贷支持的农户家庭占有信贷需求的农户家庭的比例仅为23.4%。

不仅小农户普遍面临信贷约束，大多数规模经营主体也无法从金融机构获得足额信贷支持。谢玲红等（2022）¹发现新型农业经营主体贷款需求可以足额满足的比例仅为27.9%。新型农业经营主体指的是种养大户、家庭农场、合作社和农业企业。他们的数据来自农业农村部新型农业经营主体信息直报系统。2020年通过该系统提交过贷款申请的新型农业经营主体共有16004个。其中，种养大户5719家，占比35.7%，平均土地经营面积为121.7亩；家庭农场5428家，占比33.9%，平均土地经营面积399.3亩；合作社4336家，占比27.1%，平均土地经营面积2179.7亩；农业企业521家，占比3.3%，平均土地经营面积927.9亩。研究发现，在这16004家申请过贷款的新型农业经营主体中，仅有5214家贷款申请获得批准，占比仅为32.6%；贷款获批金额不小于贷款申请金额的只有4469家，占比仅为27.9%。

宋洪远等（2020）²2018年在黑龙江、河南和浙江调研发现了类似的情况。在受访的1621户新型农业经营主体中，1167户都有融资需求，但仅有663户向正规金融机构提出了贷款申请，这可能与何广文等（2018）提到的原因相关——因为“不知道如何申请”、“申请时间过长”、“申请利率过高”、“缺失抵押品”等原因不向银行申请贷款。在表示有融资需求的1167户经营主体中，从银行获得足额贷款支持的比例为30.8%，

1 谢玲红, 吕开宇, & 郭冬泉. “新型农业经营主体融资供需现状与异质性分析——来自16004个主体的经验数据.” 金融理论与实践 (2022).

2 宋洪远, 石宝峰, & 吴比. “新型农业经营主体基本特征, 融资需求和政策含义.” 农村经济 (2020).

与上述两项研究结果类似。

三、投资乡村：金融中介的作用

外部资金投资乡村发展，可能需要利用金融中介。一般而言，机构投资者愿意配置的单笔投资金额可能要远远地超过乡村市场主体能够接收的资金体量。以农业经营主体为例，农户家庭从正规金融机构获得的信用贷款金额平均可能不超过 10 万¹。家庭成员经营为主的小农户占我国农业经营主体的绝大多数，经营耕地面积 10 亩以下的农户就有 2 亿多²。家庭农场、合作社这些规模经营主体的单笔贷款金额相对更高一些，但是也比较小。一项调研发现³，贷款需求超过 50 万元的家庭农场不到 20%。因此，外部机构如果希望支持这些农业经营主体，就需要依靠金融中介来分配资金。分配就需要筛选、比较。外部机构可能不具备做出这些判断的信息，包括当地农业种植作物的基本情况，小农户、农场主的个人信用信息等等。因此，金融中介不仅需要填补供需双方在资金体量上的差距，还需要缓解双方之间的信息不对称。

可以把金融中介看作连接乡村欠发达地区与外部资金的桥梁。一头连着专业的、市场化的、大体量的资本；另一头连着微弱的、待发展的乡村人群。这种连接面临诸多挑战。首先，在外部机构看来，不论是从事农业生产的专业合作社，还是开展农产品加工的小企业主、返乡创业人员，这些与乡村有关的事业，可能被看作是“风险高”、“收益小”的项目。所以，资本的逐利性与农业、乡村产业的弱质性之间可能存在矛盾。即便是那些选择下乡的资本，大家也常常担心，它们会不会为了追求短

1 数据来自何广文,何婧,&郭沛.“再议农户信贷需求及其信贷可得性.”农业经济问题 2(2018):38-49.

2 根据国务院关于加快构建新型农业经营体系推动小农户和现代农业发展有机衔接情况的报告,我国农业经营主体绝大多数都是家庭经营的小农户,占农业经营户的 98%。经营耕地面积 10 亩以下的农户就有 2 亿多。
<http://www.npc.gov.cn/npc/c30834/202112/e0995f9916d747e38bcc7deafda97048.shtml>.

3 谢玲红,吕开宇,&郭冬泉.“新型农业经营主体融资供需现状与异质性分析——来自 16004 个主体的经验数据.”金融理论与实践(2022).

期的经济效益，伤害小农户、农村脆弱人群的利益。

可喜的是，越来越多的机构和个人开始重视社会责任、愿意支持乡村发展。可持续金融、ESG 投资、影响力投资，这些新兴理念已经被不少投资者接受。但是对这些社会责任投资者而言，他们关心的是，当前在农村经营的金融机构能够帮助它们实现社会目标吗？这些金融机构能够将资金投入到乡村内生发展所需要的领域吗？它们能在提供资金支持的同时，坚持农民在发展中的主体地位吗？能帮助欠发达地区人群提升能力吗？能够尊重地方特色，为本地区提供差异化的服务吗？

在当前的乡村金融体系中，除了开发性、政策性银行以外，绝大多数都是商业银行。商业机构的逐利取向与支持乡村发展的社会目标之间，客观地说存在张力。即便是有政策监管的激励与引导，支持乡村欠发达地区人群的发展能够完全依靠商业银行吗？目前，不少大型金融机构响应国家战略号召，纷纷下乡，进入乡村“下沉”市场，对农村中小机构的生存空间造成了一定的挤压。但是全国性大型金融机构在服务乡村脆弱人群方面，具有比较优势吗？

反过来看地方性小型农村金融机构，它们的网点遍布县域，似乎在服务小客户方面具有优势。然而近些年，农村中小银行资本利润率（ROE）大幅下滑，经营状况堪忧。2015 年到 2020 年，农村信用社 ROE 从 12.9% 下降至 5%，农村商业银行 ROE 从 12.4% 下降到 7.6%，农村合作银行 ROE 从 12.3% 下降至 3.7%，村镇银行等新型机构 ROE 从 8.7% 下降到 3.9%¹。与此同时，不良贷款比率上升，风险问题突出。人民银行 2021 年金融稳定报告显示，我国银行业金融机构中，93% 的高风险机构都是农村中小机构²。

与此同时，近些年地方中小银行内部治理问题突出³。比如，“某农

1 数据来源：WIND。

2 数据来源：《中国金融稳定报告（2021）》。

3 参见 <http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=922082&itemId=915&generaltype=0>。



商行以不足该行最低执行利率一半的水平向 9 个关联方发放贷款 2.5 亿元”。又比如，“某农商行未履行关联交易审查程序，其股东及多家关联公司以化整为零方式从该行获取数十笔贷款，总额占该行资本净额的 95%，其中大部分已形成不良。”这样的农村中小金融机构能够承担起支持乡村内生发展的使命吗？

如果目前乡村金融体系存在诸多问题，那么出路又在哪里？带着这些困惑，我们研究国外经验，分别考察美国的社区发展金融、日本的农村合作金融，和欧洲的社会银行，试图从他们的实践中吸取经验，并结合我们的实际情况，找到适合我们的发展道路。



第二章 来自美国社区发展金融的启示

在全球范围内，社会责任投资正在逐步走向主流。但是，投资机构在寻找机会、开展投资活动的实践中仍然面临不少障碍。能否找到财务回报和社会绩效兼顾的投资机会？这些投资机会是否成熟？是否有历史业绩可以参考？社会绩效的度量与管理是否完善？如何退出？这些都是全球社会责任投资机构共同面临的挑战¹。

在美国，投资者为了克服这些障碍，可以通过社区发展金融机构（Community Development Financial Institution，简称CDFI），将资金配置到支持低收入社区振兴的项目上，并获得一定的财务回报。支持的项目包括低收入社区经济适用住房的开发，教育、医疗、文化等配套设施的建设与运营，少数族裔群体的就业与创业，以及面向低收入人群的基本金融服务等。一项研究发现²，在2003至2012年间，有较为完整统计数据的333家CDFI，通过为低收入社区发展提供资金支持，合计创造了63249个固定工作岗位和47866个建筑岗位，开发或修缮了159739间经济适用租赁住房，建造了515384个教育设施，增加了31895个托儿所和66402个社区艺术空间，提升了大约两百万人次的社区医疗接收能力。

美国这类金融机构具有较强的社会使命，大多数起源于社区发展，以非营利性机构为主，为推动美国低收入社区振兴做出了一定的贡献，财务方面也基本可持续。它们作为桥梁，帮助投资机构寻找有社会意义的项目，为低收入社区链接外部资金。它们长期服务长尾客群，积累了一定的风险管理能力，因此主流机构愿意通过它们来投资低收入社区。

1 全球影响力投资网络（Global Impact Investing Network, GIIN）长期跟踪这些障碍的进展情况。例如，GIIN2020影响力投资机构调查指出，在退出机制方面，有22%的受访机构认为，与十年前相比，没有进展。报告可参看 <https://thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf>。

2 Swack, Michael E., Eric Hangen, and Jack Northrup. "CDFIs stepping into the breach: An impact evaluation—summary report." (2015).



又因为它们具有非营利组织的法律身份，这对实现社会目标起到了一定的保障作用。经过最近四十多年的发展，它们的财务信息披露和社会绩效评估逐步规范。通过创新，美国社区发展金融机构为不同类型的资产所有者提供了相应的投资渠道。

近些年，不少美国商业机构（corporate）进入社区投资领域。比如，2020年谷歌 Google 出资 1.7 亿美元成立了一支贷款基金，用于支持受疫情影响的小微企业和非营利组织¹。摆在谷歌面前的问题是：如何将这笔资金配置出去？既能最大程度地发挥这笔资金的社会效益，支持受疫情影响严重的小微企业，又能做好风险控制，确保一定的财务回报。谷歌选择的解决方案不是直接贷款给小微企业，而是贷款给向小微企业提供借款的社区发展金融机构。谷歌首先委托一个全国性 CDFI “希望金融网络”（Opportunity Finance Network, OFN）管理这笔资金，由 OFN 向其网络中的会员 CDFI 提供长期的、低成本的借款，再撬动这些 CDFI 向小微企业和非营利组织提供更大的支持。截至 2021 年末，OFN 已经完成 1.7 亿美元配置，为 59 家 CDFI 提供了低成本的长期贷款。与此同时，谷歌还额外提供了 1000 万美元的捐赠，通过 OFN 向 51 家 CDFI 提供了资助。贷款与捐赠合计支持的 CDFI 数量为 62 家。在这样的基础上，这 62 家 CDFI 在 2021 年向大约 13 万家小微企业提供了经营贷款，金额合计 16 亿美元²。除了谷歌，支付公司贝宝 PayPal，2020 年与其他几家公司共同出资成立了一支影响力投资基金，用于支持黑人社区的经济的发展。这支基金由另一家知名的全国性 CDFI 管理——地方倡议

1 详见 https://cdn.ofn.org/uploads/2022/07/13194055/OFN_ImpactReport_final.pdf。

2 数据来源为 Opportunity Finance Network 提供的这笔基金的社会绩效报告：https://cdn.ofn.org/uploads/2022/07/13194055/OFN_ImpactReport_final.pdf。

支持公司（Local Initiative Support Corporation, LISC）¹。目标投资对象主要包括黑人领导的金融机构、公司、房地产开发商等。比如，这支基金向一家黑人领导的地方性银行 Optus Bank 提供了 400 万美元的存款。这家银行也是一家经过美国财政部认证的社区发展金融机构，贷款主要用于服务低收入和少数族裔群体。2021 年 5 月，LISC 宣布这支基金已经有 11 家企业承诺出资，合计 2.5 亿美元²。

ESG 投资机构可以通过申购 CDFI 发行的债券，支持低收入社区的发展。近些年，规模较大、财务状况较好的 CDFI 通过获得标普评级发行债券。据一项研究统计³，截至 2020 年 6 月，共有 11 家 CDFI 获得了标普评级，其中有 9 家机构已经通过资本市场获得了债券或票据融资，合计金额大约为 10 亿美元。在发行的债券中，有五支债券符合国际资本市场协会（International Capital Market Association, ICMA）《可持续债券指引 2018》要求，获得了“可持续债券”标签。比如一家 CDFI，低收入投资基金（Low Income Investment Fund, LIIF）在 2019 年发行了可持续债券，获得了资本市场的追捧⁴。一家机构投资者认为 LIIF 的债券提供了投资多元化组合的机会，既可以实现有竞争力的回报，又可以获得可

1 详见美国影响力投资联盟 2021 年发布的报告“Impact in place: emerging sources of community investment capital and strategies to direct it at scale”，<https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/outreach-and-education/community-development/emerging-sources-of-community-investment/community-investing-bank-report-final-20210518>。

2 关于这份声明，可参见 <https://www.liscstrategicinvestments.org/post/lisc-s-black-economic-development-fund-hits-250-million-goal-makes-first-catalytic-investments-in>。

3 此项研究为 Local Initiative Support Corporation 2020 年发布的报告“CDFIs and the capital markets: tapping into impact investors”，<https://www.lisc.org/our-resources/resource/cdfis-and-capital-markets-tapping-impact-investors/>。

4 这篇彭博新闻指出，预计发行 1 亿美元的可持续债券，认购需求超过 10 亿，吸引了包括 Nuveen, Neuberger Berman 和 PIMCO 在内的主流机构投资者的认购，<https://www.bloomberg.com/press-releases/2019-07-31/over-subscribed-100-million-issuance-by-low-income-investment-fund-signals-high-institutional-investor-demand-for-sustainable>。



衡量的社会效益¹。LIIF 成功募资近 1 亿美元，债券平均期限为 8.4 年，平均发行利率大约为 3.63%，比发行当天相同期限美国国债利率平均高出 155 个基点²。募集资金用于支持若干绿色和社会项目的融资。这其中最主要的是对低收入社区经济适用租赁住房项目的支持。除此之外，还有对低收入社区特许学校（charter school）、医疗、养老等其他设施的支持³。同时，在这些设施的建设、修缮过程中，LIIF 融入了环境友好的设计。

个人投资者、高净值人群如果希望支持本地社区的振兴与发展，也可以认购本地社区发展金融机构发行的票据（notes）。刚才提到，一些大型 CDFI 获得了标普评级，有一些地方性的小型 CDFI 虽然没有获得标普评级，但是获得了行业内评级机构的认可⁴，在经营地区也积累了一定的声誉，它们面向个人投资者发行票据。根据一项不完全的统计⁵，这类票据，起售金额有些低至 500 美元，利率多数不高，期限很少超过 10 年。

为了满足监管要求，商业银行通过贷款和类股权工具为 CDFI 提供融资。股权等价投资（Equity Equivalent Investments，简称 EQ2）应该算是美国社区发展金融行业的一项创新。大多数 CDFI 是非营利性组织，长期以来主要通过公益捐赠和盈余留存补充净资产。因为缺乏稳定的资本基础，不少 CDFI 难以扩大规模、无法进入风险更高的业务领域。具体来说，

1 参见 <https://www.liifund.org/news/post/100-million-in-sustainable-bonds-for-social-impact-announcing-liifs-first-bond-issuance/>。

2 数据来源为 Local Initiative Support Corporation 2020 年发布的报告“CDFIs and the capital markets: tapping into impact investors”，<https://www.lisc.org/our-resources/resource/cdfis-and-capital-markets-tapping-impact-investors/>。

3 信息来自 ESG 评级机构 Sustainalytics 出具的评估意见，<https://www.sustainalytics.com/corporate-solutions/sustainable-finance-and-lending/published-projects/project/low-income-investment-fund/low-income-investment-fund-sustainability-bond-framework-second-party-opinion/low-income-investment-fund-sustainability-bond-second-party-opinion-pdf>。

4 2004 年，Opportunity Finance Network 启动了一项 CDFI 评级项目，为 CDFI 提供财务状况和社会绩效的评估；2012 年这个项目独立出来，成为了现在的 CDFI 行业评级机构 Aeris，<https://www.aerisinsight.com/about/>。

5 数据来源为 Local Initiative Support Corporation 2020 年发布的报告“CDFIs and the capital markets: tapping into impact investors”，<https://www.lisc.org/our-resources/resource/cdfis-and-capital-markets-tapping-impact-investors/>。



EQ2 是商业银行对 CDFI 的投资。与股权类似，银行作为投资方对 CDFI 的资产或收入的索偿权排在所有其他债权人之后，这样可以帮助 CDFI 撬动更多的负债¹。但是 EQ2 不是股权，CDFI 需要偿还本金和利息，虽然利率通常低于市场水平²。

长期以来，公益基金会通过向 CDFI 提供借款，实现社会公益和回收资本双重目标。公益基金会，可以为 CDFI 提供低息借款。CDFI 利用这些借款向低收入人群提供信贷支持。基金会提供的借款通常利息不高，可以长达 10 年，并且在借款到期前常常约定只需偿还利息，借款到期后还可以申请续借³。这类基金会提供的借款叫做项目相关投资（Program Related Investment, PRI），可以算成基金会每年公益支出的一部分。这应该是美国公益基金会领域的一项制度创新。

下面我们分别介绍美国社区发展金融机构的主要特征、行业发展现状、政策监管部门采取的举措，以及全国性机构的定位。最后，结合中国乡村内生发展的实际需要，我们提炼了美国社区发展金融对中国的启示。

一、美国社区发展金融机构的主要特征

在美国，低收入人群和少数族裔群体往往难以从传统金融机构获得金融服务，并曾经受到过明显的金融歧视⁴。美国联邦存款保险公司 FDIC

1 关于 EQ2 的历史，可以参考 <https://www.frbsf.org/community-development/initiatives/community-development-finance/investment-vehicles/equity-equivalent-investments/>。

2 信息来源为美国财政部为 CDFI 提供的筹资培训材料“Debt and equity manual”，[https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/\(12\)-tlj-ii-native-cdfis-raising-debt-and-equity.pdf](https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/(12)-tlj-ii-native-cdfis-raising-debt-and-equity.pdf)。

3 信息来源为美国财政部为 CDFI 提供的筹资培训材料“Debt and equity manual”，[https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/\(12\)-tlj-ii-native-cdfis-raising-debt-and-equity.pdf](https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/(12)-tlj-ii-native-cdfis-raising-debt-and-equity.pdf)。

4 20 世纪 30 年代，美国联邦住房贷款银行委员会（Federal Home Loan Bank Board）要求住房贷款公司（Home Owners' Loan Corporation）对美国较大城市及周边地区进行信用等级的评定。信用等级差、风险较大的社区在地图上会被用红线圈示出来，这就是所谓的“红线区”。“红线区”一般为少数种族以及穷人聚集地，这部分群体因此较少或根本无法得到信贷，即使能够获得贷款，也要受到高首付、高利率、高贷款手续费和较短的贷款期限等苛刻条件的限制。更多资料可查看：<https://nrcr.org/holc/>。

的调查报告显示¹，2021年仍有4.5%的美国家庭（大约590万个家庭）没有任何银行或信用合作社（credit union）的支票或储蓄账户，14.1%的美国家庭（大约1870万个家庭）虽然有银行账户但在过去12个月以内使用了至少一种非银行系统的金融服务，例如汇票、支票兑现、典当行等边缘银行服务²。在没有任何银行或信用合作社账户的群体中，占比较高的是低收入和少数族裔家庭，说明它们的传统金融可得性和使用度仍然不足。

从20世纪开始美国民间涌现了一批社区发展金融机构（Community Development Financial Institution, CDFI）。它们承担着低收入社区金融中介的重要角色，将更多的金融资源引入到低收入社区，用于改善社区住房、消费信贷、小微企业融资、基础设施建设等领域，填补了传统金融机构的空缺。

1. 使命驱动

与追求利润最大化的传统金融机构不同，社区发展金融机构通常具有较强的社会使命，把为低收入人群提供可负担的金融服务和技术支持作为机构发展的目标。根据美国财政部统计³，2020财年社区发展金融机构将80%以上的金融产品投放到了低收入社区或少数族裔群体。

这也就意味着社区发展金融服务的客群，相对而言，风险更高。低收入家庭面临更大的收入波动风险，贷款违约率相对更高，这对社区发展金融机构的风险管理能力提出了更高的要求。Capone (2001)⁴研究发现，低收入人群的住房抵押贷款违约率比中等收入人群高31%。另外，低收

1 美国联邦存款保险公司 FDIC 的调查报告来自于：<https://www.fdic.gov/analysis/household-survey/>。

2 关于边缘银行（Fringe Banking）可以查看资料“Fringe Banking: Check-Cashing Outlets, Pawnshops, and the Poor” by John P. Caskey (<https://www.russellsage.org/publications/fringe-banking-1>)。

3 具体资料可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告 (<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>)。

4 具体文献可查阅：Capone, C. A. (2001). Research into mortgage default and affordable housing: A primer. LISC: The Center for Home Ownership (<https://sfrre.net/documents/Research.pdf>)。

入群体往往缺乏足够的信用记录与合适的抵押品，无法完全使用传统的、标准化的信用评估方法，需要金融机构投入更多的人力、物力和时间收集客户的“软信息”来支持风险评估，推高了金融服务的成本。

低收入人群还有一个突出特点就是能力弱、金融素养不高。传统金融机构常常利用低收入人群的这些弱点。而社区发展金融机构不同，它们在提供服务时，考虑低收入社区和少数族裔人群的利益。大部分社区发展金融机构的董事会设有社区代表，参与机构治理。它们也常常是负责任借贷的倡导者，抵制掠夺式贷款对低收入家庭财务状况的破坏。例如，20世纪90年代，在一家社区发展金融机构的推动下，北卡罗莱纳州通过了“掠夺性贷款法”（North Carolina Predatory Lending Law），这是美国首部此类型的法案。这家社区发展金融机构叫做“自助信用联合社”（Self-Help Credit Union）。2002年，Self-Help 设立负责任借贷中心 Center for Responsible Lending 研究住房抵押贷款、发薪日贷款等业务上的掠夺性问题，推进政策改革。

社会使命往往听上去很抽象，但是对不少社区发展金融机构而言，使命是具体的，特别是在创立之初。例如，上面提到的自助信用联合社 Self-Help Credit Union。它的创始人 Martin Eakes 上个世纪80年代发现家乡北卡罗莱纳州有不少制造业工厂关停。据说，1980年上半年就有32家公司宣布关停北卡罗莱纳州的工厂，导致将近2773名工人失业¹。受到西班牙“工人拥有企业”（workers' owned enterprises）模式的启发，Martin Eakes 希望组织失业工人，集体出资，把关停的工厂买下，由出资工人共同管理。这样家乡保住了产业，工人保住了工作。因此，Eakes 创立了一家非营利组织，命名为自助，起初最主要的使命就是在北卡罗莱纳州推广“工人拥有企业”模式。

1 Covington Jr, Howard E. Lending Power: How Self-Help Credit Union Turned Small-Time Loans into Big-Time Change. Duke University Press, 2017.



又比如，在新罕布夏州的一家社区发展金融机构，新罕布夏社区贷款基金（New Hampshire Community Loan Fund）。它的起源也带有很强的互助与合作的色彩。1983年，生活在新罕布夏州梅雷迪思拖车公园（Meredith Trailer Park）的低收入家庭面临被迫离开居所的困境¹。“拖车公园”在美国是一种特殊的住房形态。没钱买地盖房的家庭，可以购买在工厂预先制造好的简易住房，然后在拖车公园租用一块土地，把“预制房”安装在地上就可以居住了。虽然叫拖车公园，但是住房通常固定在地上，不能移动。1983年，梅雷迪思拖车公园的土地所有者希望把土地卖掉。如果土地卖给房地产开发商，开放商可能在拖车公园开发商品房，公园里的现有住户可能要被迫离开。为了保住居所，梅雷迪思拖车公园的居民组建成立住房合作社，希望以合作社的名义买下公园土地，但是他们拿不出那么多钱。这时候新罕布夏社区贷款基金起到了关键的作用，它为合作社提供了一笔贷款购买土地。合作社再每月向居民征收土地租金，用于偿还贷款。社区的公共事业由合作社住户共同管理。就这样，梅雷迪思拖车公园的居民保住了自己的家园。至今，这类社区在美国依然存在²，通常把它们叫做“居民拥有社区”（resident-owned communities）。向梅雷迪思拖车公园住房合作社提供的贷款是新罕布夏社区贷款基金的第一笔业务。现在，支持这类合作社的组建与发展仍然是新罕布夏社区贷款基金的主要事业。

2. 起源于社区发展

社区发展金融机构，顾名思义，大多数起源于社区发展。20世纪60年代以来，美国社区发展呈现出“自下而上、居民参与、集体行动、内

1 详见 <https://communityloanfund.org/about/history/meredith/>。

2 据统计，2018年美国有大概1000多个这样的社区。信息来源为房地美Freddie Mac发布的报告“Manufactured housing resident-owned communities”，https://mf.freddiemac.com/docs/dts_mhroc_report.pdf。



生发展”的特征¹。有一些机构是先有社区发展，后来才有金融业务。

例如，仁人家园 Habitat for Humanity² 的构想来自于佐治亚州郊外的一个社区农场，其提倡的“合伙住房”（partnership housing）的概念是通过非营利性的方式，利用捐赠资金、材料和志愿者建造可负担的房屋，再以优惠价格出售给需要住房的家庭，因此获得的收入再用于建造更多的房屋。由于低收入家庭往往难以获得可负担的贷款，Habitat for Humanity 成立了自己的社区发展金融机构 Habitat Mortgage Solutions³，为购房家庭提供可负担的融资支持。

又比如，上文提到在北卡罗莱纳州支持“工人拥有企业”的自助信用联合社 Self-Help。它最初设立的非营利性机构，主要的工作是通过组织、引导、培训，帮助失业工人能够集体管理工厂。这些制造业工人，几乎没有财务管理、商业规划等技能。但是 Self-Help 后来发现，工人除了缺乏必要的技能，更重要的是没钱，很难筹集到足够多的资金把即将关闭的工厂买下来。怎么办？Self-Help 认为需要成立一家金融机构来为这些工人提供资金支持。什么类型的金融机构最容易成立？信用联合社。就这样 Self-Help 在成立后的第三年拿到了北卡罗莱纳州信用联合社的牌照⁴。

金融教育是社区发展金融机构为低收入人群提供的发展支持之一。它们帮助低收入家庭规划借贷、修复信用，通过金融咨询和培训，增强他们的金融素养。例如，一家社区发展金融机构，住房发展基金 Housing Development Fund⁵ 为第一次购房的家庭提供培训课程，包括贷前的信贷

1 关于美国社区发展历史，参看 Hoffman, Alexander von. “The past, present, and future of community development in the United States.” (2012). <https://www.jchs.harvard.edu/research-areas/working-papers/past-present-and-future-community-development-united-states>。

2 具体资料可查看 <https://www.habitat.org/about/history>。

3 具体资料可查看 <https://www.habitat.org/our-work/habitat-mortgage-solutions>。

4 Covington Jr, Howard E. Lending Power: How Self-Help Credit Union Turned Small-Time Loans into Big-Time Change. Duke University Press, 2017.

5 具体资料可查看 <https://hdfconnects.org/services/fthb/>。



咨询、预算规划，贷中的止赎咨询服务，贷后的跟踪培训课程。有的机构会通过提供优惠券来激励低收入人群参与课程教育¹。

除此之外，社区发展金融机构还支持小微企业的能力建设。比如，有些机构设置“小微企业项目”（micro-enterprise Program）²，为女性和少数族裔小微企业主提供商业经营和金融培训等技术帮助，提升自信、自尊、金融素养和社会协作能力。

根据美国财政部的统计³，2020财年经过财政部认证的社区发展金融机构员工平均将59.1%的时间用于为低收入家庭和少数族裔人群提供贷款、投资等金融服务，27.9%的时间用于为社区发展提供技术帮助和支持。所以，社区发展金融机构不仅仅提供金融服务，而是围绕着推动低收入社区发展的目标展开的一系列综合支持。这也就意味着社区发展金融机构的运营成本相对而言比较高。

3. 非营利性机构为主

目前美国社区发展金融机构主要是以非营利性机构为主。主要包括以下几种组织形式：（1）非营利性贷款基金，不吸纳公众存款，不受银行领域监管部门监管。例如上文提到的新罕布夏社区贷款基金 New Hampshire Community Loan Fund。（2）非营利性信用联合社，吸纳社员存款，存款受国家信用联合社管理局（National Credit Union Administration, NCUA）⁴保护，并受 NCUA 或州政府机构监管。例如上文提到的 Self-

1 例如一家叫做 Urban Edge 的社区发展金融机构。该案例来自于：“The Role of CDFIs in Addressing the Subprime Mortgage Market: A Case Analysis of New England”（<https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/the-role-of-cdfis-in-addressing-the-subprime-mortgage-market-a-case-analysis-of-new-england.pdf>）。具体资料可查看 Urban Edge 官网（<https://www.urbanedge.org/>）。

2 该案例来自于：Benjamin, L., Rubin, J.S. and Zielenbach, S. (2004), Community Development Financial Institutions: Current Issues and Future Prospects. Journal of Urban Affairs, 26: 177-195. <https://doi.org/10.1111/j.0735-2166.2004.00196.x>

3 具体资料可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告（<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>）。

4 具体资料可查看 National Credit Union Administration 官网（<https://www.ncua.gov/>）。

Help 自助信用联合社。（3）营利性的社区发展银行，吸纳公众存款，存款受联邦存款保险公司 FDIC 保护，并受银行领域的监管部门监管。例如，久负盛名的 ShoreBank。这家银行 1973 年由社区银行家兼活动家们联合成立，最初主要为芝加哥地区低收入社区和少数族裔群体提供基本银行账户服务、融资贷款以及技术帮助。（4）风险投资基金，既有营利性也有非营利性的，不吸纳公众存款，不受银行领域监管部门监管。

截至 2023 年 1 月 18 日¹，经过美国财政部认证的 CDFI 数量为 1401 家，其中，贷款基金数量最多有 571 家，信用联合社 483 家。贷款基金与信用联合社合计数量占比超过 75%。可见，美国社区发展金融机构主要以非营利性组织为主。因为具有这样的法律身份，CDFI 在服务低收入人群时，不会出现为了股东利益，损害客户、社区的利益。这样的法律安排，为 CDFI 实现社会目标，提供了一定的保障。

非营利组织作为一种组织形态，从经济学的角度考虑，它提供的功能之一是解决“合约失灵问题”²。在市场机制下，如果消费者很难评价商家提供服务的质量，消费者担心商家利用这样的优势损害自己的利益。比如，在托育领域，家长很难评价营利性的托儿所对儿童提供服务的质量。而非营利组织，因为有利润盈余分配的限制，损害消费者利益的动机相对更弱。因此，消费者对它们更放心。所以，在托育、医疗、养老等领域，常常有非营利性机构的存在。对非营利性组织的另一种解释认为，它们的功能是解决公益领域的“委托—代理”问题。为了实现某些社会目标，捐赠人提供一笔资金，委托一家机构为受益群体提供服务。这家提供服务的机构，如果是营利性机构，因为存在信息不对称，捐赠人担心提供服务的机构为了追求利润，牺牲受益群体的利益。如果这家机构是非营利性组织，利润盈余分配的限制，在一定程度上，缓和了“委托—代理”

1 数据来自于 <https://www.cdfifund.gov/programs-training/certification/cdfi>。

2 Hansmann, Henry. "Economic theories of nonprofit organizations." *The nonprofit sector: Research handbook* (1987): 27-42.

关系。

不少美国社区发展金融机构，在发展的初期获得了公益基金会的捐赠。比如，上文提到的 Self-Help，在设立信用联合社的初期，获得了一家基金会 2.5 万美元赠款用于支持行政开销、10 万美元五年无息存款和 10 万美元的赠款用作贷款损失准备金¹。从某种意义上讲，如果没有非营利组织的身份，CDFI 可能很难获得公益基金会的早期支持。在非营利组织的法律框架下，发展具有双重目标的金融事业，这是美国走出来的路子。

4. 绝大多数是地方性小型机构

美国 CDFI 行业主要以地方性小型机构为主。美联储 2019 年开展的一项 CDFI 行业调研发现²，547 家受访机构中 91% 的机构只在一个州或一个州内的若干县开展业务。从机构规模来看，根据美国财政部的统计³，2020 财年经过财政部认证的 CDFI 平均员工数量为 52 人。

因为大多数是地方性的小机构，CDFI 相对而言比较灵活，可以根据本地市场和服务客群的特点设计产品。比如，一家叫做 Craft3 的贷款基金类社区发展金融机构，在为种植蔓越莓的农民提供信贷时，考虑到蔓越莓的生产周期很长，一般经过四年的栽培才会开始结果，直到第七年才会达到潜在的最大产量，所以为了适配这类农民的生产经营特征，相应的贷款产品设计为在前四年只要求偿还利息，到第四年增加部分本金的偿还，到第七年再要求全部本金和利息的偿还，这样既可以降低信贷违约的风险，又可以减轻农民的还贷压力，保护农民的现金流，实现可

1 Covington Jr, Howard E. Lending Power: How Self-Help Credit Union Turned Small-Time Loans into Big-Time Change. Duke University Press, 2017.

2 数据来自于美联储 2019 年对社区发展金融机构的全国调查统计报告：CDFIs by the Numbers: Federal Reserve CDFI Survey Key Findings Chart Book。具体内容可见“https://www.richmondfed.org/region_communities/regional_data_analysis/surveys/cdfi/cdfi_survey”。

3 详见“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告（<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>）。



持续经营¹。

还比如，一些社区发展金融机构为低收入人群提供个人发展账户（Individual Development Account），引导他们储蓄。如果符合条件的低收入人群向个人发展账户里存钱，金融机构就为他们提供一定比例的捐赠，同时存入这个账户。这个账户里的钱可以取出来用于特定用途，比如个人教育、创业、购房等²。通过这种方法，给低收入人群一定激励，帮助他们养成定期储蓄的习惯，提升应对财务风险的韧性。这种方法的优势是享受这种支持的人群不限定于某个特定地区，他们可以一段时间在农村务农，一段时间在县城做小生意，还有一段时间在大城市送外卖，这都不影响他们享受这种支持。这反映了以人为中心的发展理念³。

因为大多数 CDFI 扎根本地、服务的客群比较弱势，他们采用的贷款技术主要是基于“软信息”的关系贷款（relationship lending）。比如，贷款基金类社区发展金融机构 CalCostal，成立于 1982，专注于为加州地区拉丁裔小型草莓种植农场主提供贷款⁴。在获客方面，主要通过农场主口口相传；另外，因为一部分农场主会将草莓卖给中间商，这些中间商也会帮 CalCostal 介绍客户。在风险管理方面，CalCostal 的做法比较“老派”，不会完全倚重信用评级，而是会花时间了解种植品种、市场以及农场主个人情况。另外，因为农场主的土地大多是租赁的，无法用于抵押，所以使用中间商应付账款作为抵押。

1 该案例来自于资料“Financing Farming in the U.S.: Nine Case Studies of Community Development Financial Institution Lending in the Farm Production Sector”，（<https://farmlandinfo.org/publications/financing-farming-in-the-u-s-nine-case-studies-of-community-development-financial-institution-lending-in-the-farm-production-sector/>）

2 该案例来自于：Benjamin, L., Rubin, J.S. and Zielenbach, S. (2004), Community Development Financial Institutions: Current Issues and Future Prospects. *Journal of Urban Affairs*, 26: 177-195. <https://doi.org/10.1111/j.0735-2166.2004.00196.x>

3 Page-Adams, Deborah, and Michael Sherraden. "Asset building as a community revitalization strategy." *Social work* 42, no. 5 (1997): 423-434.

4 案例信息来自 <https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/food-prod-case-studies-final.pdf>，以及 <https://www.canr.msu.edu/foodsystems/uploads/files/ffus-cdfi-case-studies.pdf>。



当然，地方性小机构面临的问题，CDFI 也都存在¹。例如，不同产品的差异性大，难以标准化；社区机构相对于传统金融机构的品牌知名度不够，难以引起目标低收入人群的关注；信贷技术更新慢，难以跟上最新信息技术发展应用的速度；人力资源不足²，员工薪酬较低，人员流动较频繁，缺乏足够的培训资源；贷款业务区域和群体较集中，风险管理难度较大；这些问题都需要在未来发展过程中逐步解决和优化。

二、美国社区发展金融的现状

美国社区发展金融机构的历史最早可以追溯到 19 世纪 80 年代³，第一家少数族裔掌控（minority-owned bank）的面向低收入地区的银行成立（DuBois, 1907）⁴。20 世纪三四十年代，出现了一批信用联合社（credit union），很多主要服务于南部农村和美国黑人群体（Isbister, 1991）⁵。20 世纪 60 年代，罗伯特·肯尼迪成立了首家社区发展公司——贝德福德-史蒂文森重建公司（Bedford-Stuyvesant Restoration Corporation）⁶，采取社区居民、市场私企和政府的主体混合模式，推动城市社区更新，为小微企业提供融资。到 20 世纪七八十年代，私人企业、慈善机构、宗教机构、基金会参与到社会责任投资中，为肩负“社会使命”的非营利性社区

1 具体资料可查看 Tansey, Charles, Michael E. Swack, Michael Tansey, and Vicky Stein. "Capital markets, CDFIs, and organizational credit risk." (2010). <https://scholars.unh.edu/carsey/123/>.

2 根据美联储 CDFI2019 年调查报告“Community Development Financial Institutions by the Numbers”（https://www.richmondfed.info/region_communities/community_development/resources/cdfi/cdfi_survey）显示，81% 的受访机构认为人员短缺制约了其金融服务的供给能力。

3 社区发展金融机构的历史发展主要引自 Benjamin, L., Rubin, J.S. and Zielenbach, S. (2004), Community Development Financial Institutions: Current Issues and Future Prospects. *Journal of Urban Affairs*, 26: 177-195. <https://doi.org/10.1111/j.0735-2166.2004.00196.x>.

4 原引自 Du Bois, W. E. B. (Ed.). (1907). *Economic co-operation among Negro Americans*. Available: <http://docsouth.unc.edu/church/dubois07/menu.html> [February 2004]. Atlanta: Atlanta University Press.

5 原引自 Isbister, J. (1991). *Thin cats: The community development credit union movement in the United States*. Davis, CA: University of California, Center for Cooperatives.

6 具体资料可查看：<https://www.restorationplaza.org/about/history/>。

发展公司提供资金支持和技术帮助。与此同时，也出现了一批非营利性的贷款基金（loan fund），致力于帮助小微企业发展和经济适用住房建设。20世纪90年代，在克林顿政府的推动下，专门从事金融中介服务和技術帮助的社区发展金融机构迎来了快速发展时期。

1. 行业规模

目前，美国社区发展金融机构已经具备了一定的规模。从机构数量上看，截至2023年1月18日¹，经过美国财政部认证的机构数量已经达到1401家。如表2.1所示，数量最多的贷款基金有571家，其次是信用联合社483家，银行（包括银行控股公司）331家，最少的是风险投资基金16家。可见它们大多是非营利性的组织，因为75%的社区发展金融机构是非营利性的贷款基金和信用联合社。另外，一共有64家社区发展金融机构是专门服务美国原住民（印第安人）社区。除了认证机构，美国还有不少非认证社区发展金融机构，同样致力于为低收入社区和少数族裔人群提供金融服务和技术帮助，但其数量缺乏官方统计。

表 2.1 美国财政部认证的社区发展金融机构的类型和数量（截至2023年1月18日）²

认证机构类型	机构数量
银行控股公司（Bank Holding Company）	147
银行（Bank or Thrift）	184
信用联合社（Credit Union）	483
贷款基金（Loan Fund）	571
风险投资基金（Venture Capital Fund）	16
总计	1401

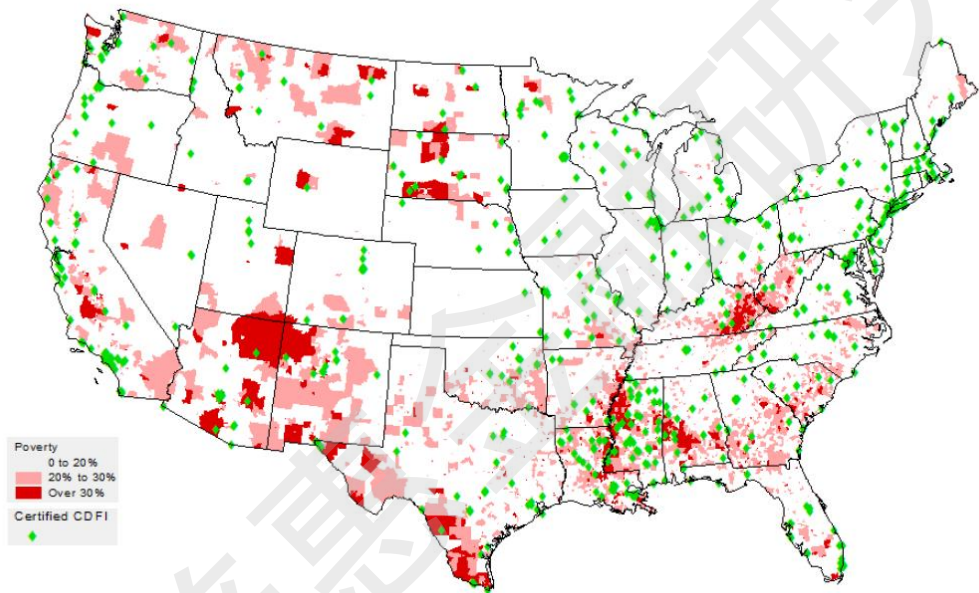
与美国金融行业整体规模比较，社区发展金融还比较边缘。一项研

1 数据来自于 <https://www.cdfifund.gov/programs-training/certification/cdfi>。

2 数据来自于 <https://www.cdfifund.gov/programs-training/certification/cdfi>。2023年1月18日查询。

究报告显示¹，2020年经过认证的CDFI整体资产规模占有信用联合社和社区银行资产规模总和的比重为3.5%，占美国所有金融机构资产规模总和的比重不到1%。作为比较，2019年末中国村镇银行资产总额为1.69万亿元人民币，共组建1637家，占中国金融业（包括银行、证券、保险业机构）资产规模总和的0.53%²。

2. 地域分布



2.1 认证社区发展金融机构总部与地区贫困率的地理分布（2017年）³

1 具体报告可查看：Congressional Research Service, “Community Development Financial Institutions (CDFIs): Overview and Selected Issues” by Darryl E. Getter (<https://crsreports.congress.gov/product/details?prodcode=R47217>)。

2 具体报告可查看：中国银行业协会发布的《中国村镇银行行业发展报告 2019-2020》(<https://www.chinacba.net/Index/show/catid/14/id/38346.html>)。中国金融业机构总资产规模数据来自于中国人民银行 (http://www.gov.cn/xinwen/2020-03/23/content_5494716.htm)。

3 图片来自于 CDFI Fund (2017). Gaps: Map of areas of poverty and CDFI headquarters. Retrieved from Community Development Financial Institutions Fund, U.S. Department of the Treasury: https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/final-ofn-presentation-092517_gaps.pdf。贫困率指的是收入在美国收入贫困线以下的人口数量占比。

从地域分布上看，经过官方认证的社区发展金融机构遍布美国 50 个州，以及哥伦比亚特区、关岛和波多黎各。根据美国财政部统计¹，2023 年认证机构数量超过 100 家的只有加利福尼亚州（110 家）和密西西比州（108 家），而数量最少的堪萨斯州仅有一家，可见不同州的认证机构数量差距较大，区域分布不均衡。根据美国财政部统计²，如图 2.1 所示，2017 年认证机构在不同贫困率的地区分布并不均衡，有些贫困率超过 20% 的（标红）地区认证机构数量并不多。可见，美国可能还有相当一部分贫困地区没有被社区发展金融机构覆盖到。

3. 平均机构规模

表 2.2 不同类型社区发展金融机构的资产规模情况（2021 年）³

认证机构类型	资产规模 (亿美元)	资产份额占比 (%)	平均资产规模 (亿美元)	资产规模中位数 (亿美元)
银行（124 家）	661.4584	26.8%	5.3343	3.3001
信用合作社（285 家）	1488.2492	60.3%	5.2219	1.4297
贷款基金（510 家）	317.2755	12.8%	0.6221	0.1209
风险投资基金（13 家）	2.8691	0.1%	0.2207	0.0859
总计（932 家）	2469.8522	100%		

从机构规模上看，美国社区发展金融机构平均规模比较小。一方面，

1 认证机构地理分布信息来自于 CDFI Fund 官网，可查看（<https://www.cdfifund.gov/programs-training/certification/cdfi>）。

2 统计信息来自于 CDFI Fund (2017). Gaps: Map of areas of poverty and CDFI headquarters. Retrieved from Community Development Financial Institutions Fund, U.S. Department of the Treasury: https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/final-ofn-presentation-092517_gaps.pdf。贫困率指的是收入在美国收入贫困线以下的人口数量占比。

3 统计报告来自于 Council of the Inspectors General on Integrity and Efficiency (CIGIE) 网站（<https://www.oversight.gov/>），是 CDFI Fund 统计的 2021 和 2022 年财务审计报告“Audit of the Community Development Financial Institutions Fund’s Financial Statements for Fiscal Years 2022 and 2021”（<https://www.oversight.gov/report/TOIG/FINANCIAL-MANAGEMENT-Audit-Community-Development-Financial-Institutions-Fund%E2%80%99s-0>）。

在资产规模上，根据美国财政部 2021 年对 932 家认证社区发展金融机构的统计¹，如表 2.2 所示，它们的资产规模总和达到约 2470 亿美元（约为 1.7 万亿元人民币），平均资产规模约为 0.42 亿美元。其中，资产规模总和最大的机构类型是信用联社（占比 60.3%），平均资产规模最大的机构类型是银行（5.33 亿美元）。贷款基金的资产规模总和仅占 12.8%，贷款基金的平均资产规模较小，但机构数量最多。

表 2.3 不同类型社区发展金融机构的雇佣员工情况（2020 年）²

认证机构类型	总员工人数	员工人数份额 (%)	平均员工人数	员工人数中位数
银行（109 家）	8540	20.3%	78	60
信用联社（224 家）	22934	54.6%	102	39
贷款基金（464 家）	10356	24.6%	22	6
风险投资基金（10 家）	192	0.5%	19	5
总计（807 家）	42021	100%	52	13

另一方面，在雇佣员工数量上，根据美国财政部 2020 年对 807 家认证社区发展金融机构的统计³，如表 2.3 所示，它们总共雇佣了 42021 名全职员工，平均每家机构雇佣人数为 52 名，中位数为 13 名。其中，资产规模总和最大的信用联社雇佣的总人数最多，为 22934 名，占比 54.6%，其平均员工数量也是最多，为 102 名。机构数量最多的贷款基金

1 统计报告来自于 Council of the Inspectors General on Integrity and Efficiency (CIGIE) 网站 (<https://www.oversight.gov/>)，是 CDFI Fund 统计的 2021 和 2022 年财务审计报告“Audit of the Community Development Financial Institutions Fund’s Financial Statements for Fiscal Years 2022 and 2021” (<https://www.oversight.gov/report/TOIG/FINANCIAL-MANAGEMENT-Audit-Community-Development-Financial-Institutions-Fund%E2%80%99s-0>)。

2 具体资料可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告 (<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>)。

3 具体资料可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告 (<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>)。



雇佣员工数位居第二，为 10356 名，但平均员工数量很少，只有 22 名。风险投资基金总员工数为 192 名，雇佣员工数最少，其平均员工人数也是最少，为 19 名。

4. 业务领域

从业务类型上看，社区发展金融机构主要为低收入社区和少数族裔人群提供金融服务和发展支持。如前所述，社区发展金融机构的员工不仅提供金融服务，也需要为人们提供技术帮助等支持服务。由此可见，发展支持是社区发展金融机构的一项重要业务，而传统金融机构可能较少提供发展支持。

在金融服务方面，社区发展金融机构的贷款业务规模占所有金融业务规模的比重高达 97%，其产生的利息收入占营业收入的比重达 86%。贷款业务整体上以消费金融、家庭住房金融、企业金融为主，但不同类型机构的首要贷款业务略有不同。除了贷款业务，部分社区发展金融机构还可以提供股权投资和贷款担保等金融服务。

◇ 根据 Benjamin, Rubin, and Zielenbach (2004)¹ 研究，存款类的社区发展银行和信用联社可以为低收入社区和少数族裔人群提供低成本或无成本的基础金融服务，例如储蓄、支票账户，存款证明（Certificate of Deposit），还会提供一些特别的储蓄产品，例如圣诞账户和个人发展账户（Individual Development Account）。同时，由于可以吸收公众存款，它们一般资产规模相对更大，能够服务更多借款人，但同时也会受到更多的监管，需要满足金融安全和稳定的要求，限制从事高风险的业务。信用联社的首要贷款业务是消费金融，而银行的首要贷款业务是住房相关信贷。

◇ 而非存款类的社区发展贷款基金和风险投资基金不受到银行领域

1 引自 Benjamin, L., Rubin, J.S. and Zielenbach, S. (2004), Community Development Financial Institutions: Current Issues and Future Prospects. Journal of Urban Affairs, 26: 177-195. <https://doi.org/10.1111/j.0735-2166.2004.00196.x>.



的监管，风险偏好更高。不同类型的贷款基金有不同的业务侧重，例如商业发展贷款基金（business development loan funds）主要为难以从传统融资渠道获得资金的企业和非营利组织提供借贷；小额贷款基金（micro-loan funds）主要服务个体工商户（sole proprietorship），并为企业主个人提供培训和小额贷款。另外，风险投资基金¹主要为小微企业、初创企业提供股权和类股权投资，属于耐心资本，有利于减轻初创企业的偿还压力。相较于传统股权投资基金，它们对于企业成长速度的要求相对更低，期望能够创造更多就业机会，并相对更愿意投资处于贫穷低收入地区的企业。在退出方式上，主要通过转让给其他买方，或通过企业回购的方式，几乎很少通过 IPO 退出。

从贷款利率上看，根据美国财政部对 2020 财年社区发展金融机构信贷交易记录的统计，其贷款业务的利率水平略高于同期传统商业银行的同类型贷款利率。例如，社区发展金融机构的两年期消费信贷平均利率为 11.45%，十五年期住房信贷平均利率为 3.19%，均略高于传统商业银行的两年期消费个人信贷利率 9.51% 和十五年期住房信贷利率 2.6%²。但社区发展金融机构的利率水平比边缘银行（fringe banking）提供的类似信贷产品利率低很多，减轻了低收入社区和少数族裔人群的借贷负担。频繁使用边缘银行金融服务（一个月十次及以上）支付的利息成本可能会比向传统商业机构借贷高出两到三倍（Mullen, Bush, & Weinstein, 1997）³。某些短期借贷（例如发薪日贷款）经过滚动循环借贷后，起初借贷两周 10% 的利率（借两周 50 元支付 5 元利息）换算成年化利率后高

1 更多资料可查看“Community Development Venture Capital in Rural Communities” by Julia Sass Rubin (<https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/community-development-venture-capital-in-rural-communities.pdf>)。

2 传统商业银行利率数据来源为 <https://www.federalreserve.gov/releases/g19/current/default.htm> 以及 <https://fred.stlouisfed.org/categories/114>。

3 Mullen, E., Bush, M., & Weinstein, S. (1997, March). Currency exchanges add to poverty surcharge for lowincome residents. Woodstock Institute. Reinvestment Alert 10. Available: <http://woodstockinst.org/document/alert10.pdf> [January 2004]



达 1092%，远高于一般信用联合社的消费信贷年利率 16.5%（Stegman，1999）¹。

在发展支持方面，社区发展金融机构为了提高客户的金融素养、企业经营、资产管理等方面的能力建设，会提供培训教育课程和咨询服务，包括金融教育、信贷咨询、房产所有者的咨询和技术帮助、商业技术帮助、房地产技术帮助等。其中，金融教育是首要发展支持业务。社区发展金融机构还会帮助对接市场资源，修复和积累信用记录，协助部分合适的客户获得传统金融机构服务。

5. 财务表现

(1) 资产质量

下面基于美国财政部对 2020 财年 807 家认证社区发展金融机构披露的财务信息数据，比较分析机构资产质量、经营效率、盈利能力、资本结构等方面的基本表现。

首先，在资产质量上，如表 2.4 所示，整体而言，存款类的社区发展银行和信用联合社的不良率（逾期 90 天及以上）不到 1%，略低于传统商业银行和存款类机构，而贷款基金和风险投资基金的不良率明显更高，分别为 1.5% 和 5.3% 左右。从坏账率（贷款核销净值占总贷款的比重）上看，非营利性的信用联合社和贷款基金的坏账率要高于传统商业银行，尤其是贷款基金的坏账率高达 1.53%，而社区发展银行和风险投资基金的坏账率相对低一些。

这可能是由于不同类型的社区发展金融机构有不同的业务方向和风险偏好。例如，社区发展银行和信用联合社由于可以吸收公众存款，会受到更多的银行类监管，需要满足金融安全和稳定的要求，限制其从事高风险的业务。信用联合社主要从事消费金融业务，提供消费信贷，而

¹ 该利率水平可能是基于 1999 年的情况，案例来自于 Stegman, M. A. (1999). *Savings for the poor: The hidden benefits of electronic banking*. Washington, DC:Brookings Institution Press.



银行主要提供住房相关信贷。这些贷款项目相对风险较低，不良率也会相对更低。而非存款类的社区发展贷款基金和风险投资基金不受到银行领域的监管，风险偏好更高。贷款基金主要为低收入社区的企业、非营利性组织、个体工商户以及企业主个人提供商业信贷，风险相对更高一点，不良率和坏账率平均来说相对较高。

但也存在资产质量表现更好的贷款基金机构，例如新罕布夏社区贷款基金 New Hampshire Community Loan Fund¹，2022 年的不良贷款率为 0.75%（商业银行为 0.68%），坏账率为 0.01%（商业银行为 0.27%），贷款拨备率为 1.94%（商业银行为 1.6%），整体资产质量表现良好，相较于同时期的传统商业银行和存款类机构并没有明显更差。

（2）经营效率

其次，在经营效率上，如表 2.4 所示，社区发展金融机构的成本收入比（营业成本除以营业收入）远高于传统商业银行，运营效率相对更低，较高的营业成本可能会制约机构的盈利能力。其中，贷款基金的营业成本高于营业收入，成本收入比大于 100%，需要依靠其他收入来弥补缺口，维持运营。考虑到社区发展金融机构相较于其他传统金融机构的最大特点之一在于，它们是有“社会使命”的金融机构，在提供借贷等金融服务的同时，会特别重视增强借款人自身的金融素养和能力建设。这些能力建设服务需要耗费大量的人力和物力，可能会增加相当高的运营成本。例如，新罕布夏社区贷款基金 New Hampshire Community Loan Fund² 在 2021 和 2022 年的营业利润均为负值，其中人力成本占营业成本的比重均在 72% 以上，专业服务和公众教育成本占 7.5%—9.5%。另一方面，社区发展金融机构大部分是非营利性的，本身可能缺乏节约成本的强烈动力，

1 数据来自于 New Hampshire Community Loan Fund 2022 财年财务报告，具体信息可查看：<https://communityloanfund.org/about/financial/>。

2 数据来自于 New Hampshire Community Loan Fund 2022 财年财务报告，具体信息可查看：<https://communityloanfund.org/about/financial/>。

经营效率相对于营利性的传统商业银行要低。

表 2.4 不同类型社区发展金融机构的资产质量和经营效率（2020 财年）¹

单位：亿美元	银行	信用 联合社	贷款基金	风险投资 基金	社区发展 金融机构 总计	美国商业 银行和存 款类机构 ²
机构数量 (样本)	109	224	464	10	807	5001
不良贷款余额 (90天及以上)	1.9853	4.4687	2.2718	0.0585	8.7843	1126.4127
平均每家机构 不良贷款余额	0.0182	0.02	0.0049	0.0059	0.0109	0.2252
不良贷款占总 贷款比重 (不良率)	0.76%	0.67%	1.49%	5.32%	0.81%	1.06%
净核销占总贷 款比重 (坏账率)	0.19%	0.64%	1.53%	0.42%	0.66%	0.50%
成本收入比 ³	119.07%	80.44%	118.31%	92.66%	94.85%	59.78%

(3) 盈利水平

然后，在盈利表现上，社区发展金融机构经营的事业收益较低，甚至是亏损，但是这项事业有政府、个人、基金会等机构提供一定的支持，总体而言可以取得一定盈余，用于未来的发展。

按照机构利润组成分别除以总资产得到各盈利指标，如表 2.5 和图 2.2 所示，2020 财年社区发展金融机构整体的平均营业收入率为 5.19%，营业成本率为 4.93%，净营业利润率为 0.27%，加上从政府获取的资助 0.36%，其他净收入 0.85%，总利润率达到 1.47%。

1 具体资料可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告 (<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>)。

2 指的是受到美国存款保险公司 FDIC 保护的所有商业银行和存款类机构，其财务信息来自于 FDIC 季报，具体可查看 (<https://www.fdic.gov/analysis/quarterly-banking-profile/qbp/2020dec/qbp.pdf#page=1>)。

3 成本收入比，等于营业成本除以营业收入。

表 2.5 不同类型社区发展金融机构的盈利能力（2020 财年）¹

	银行	信用 联合社	贷款基金	风险投 资基金	社区发展 金融机构 总计	New Hampshire Community Loan Fund
营业收入率	3.32%	5.29%	8.36%	9.03%	5.19%	3.78%
营业成本率	3.96%	4.25%	9.89%	8.37%	4.93%	3.81%
营业利润率	-0.63%	1.03%	-1.53%	0.66%	0.27%	-0.03%
政府资助率	0.11%	0.02%	2.36%	3.06%	0.36%	1.35%
其他净收入率	1.87%	-0.01%	2.82%	0.72%	0.85%	1.41%
总利润率	1.34%	1.04%	3.65%	4.45%	1.47%	2.73%

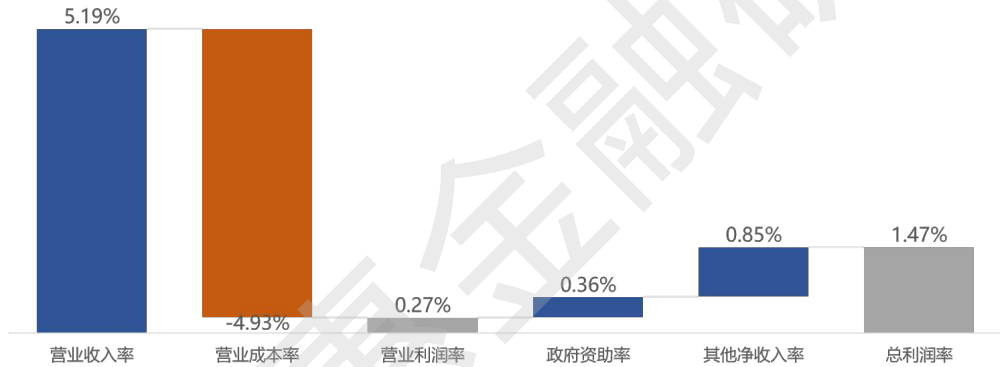


图 2.2 社区发展金融机构整体财务表现（2020 财年）²

按照不同类型机构来看，贷款基金的营业利润率为负，主要依靠其他净收入和政府资助来填补利润，对政府资助的依赖度较高。根据美国财政部统计，如图 2.3 和 2.4 所示，2020 财年和 2019 财年的贷款基金的政府资助率分别为 2.36% 和 2.57%，使其总利润率分别达到 3.65% 和

1 具体数据来自于美国财政部统计报告，可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告（<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>）。表 5 的各盈利指标的分母是总资产规模。

2 具体数据来自于美国财政部统计报告，可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告（<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>）。图中的各盈利指标的分母是总资产规模。

4.02%。具体以 New Hampshire Community Loan Fund 贷款基金为例¹，其 2022 财年的营业利润率为 -0.03%，而主要依赖政府资助 1.35%，其他净收入中包含了除政府之外的其他公共捐赠 1.37%，才实现了总利润率 2.73%。可见贷款基金机构虽主营业务盈利能力较弱，但外部捐赠资助的支持力度较高，捐赠来源于市场、社会、政府等部门，体现出了美国社区发展过程中市场、政府、社会多方共同参与建设的理念。

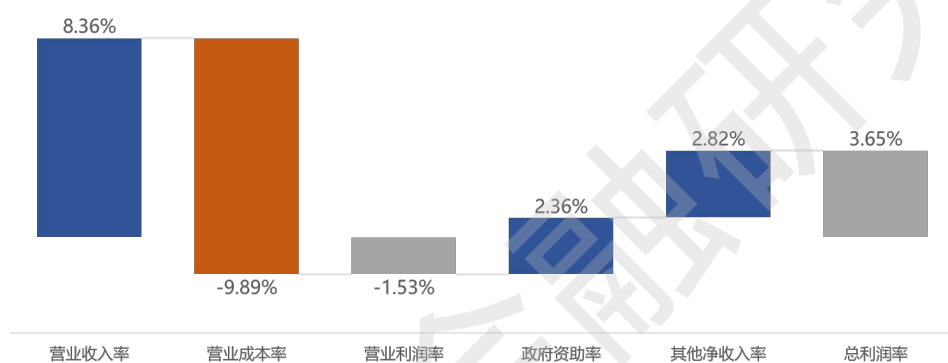


图 2.3 社区发展贷款基金财务表现 (2020 财年)²

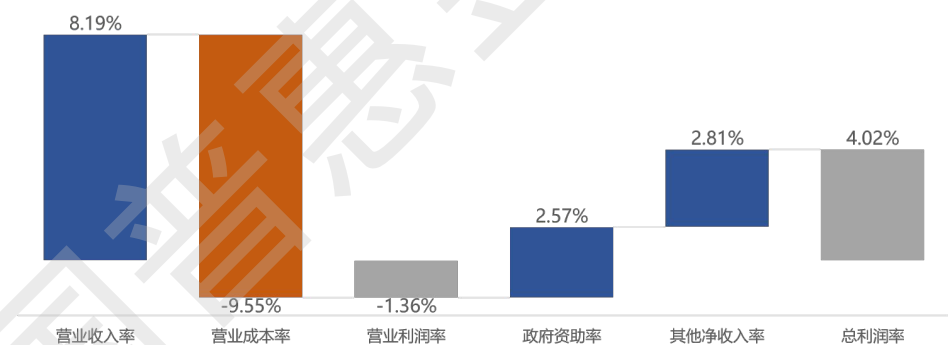


图 2.4 社区发展贷款基金财务表现 (2019 财年)³

1 数据来自于 New Hampshire Community Loan Fund 2022 财年财务报告，具体信息可查看：<https://communityloanfund.org/about/financial/>。

2 具体数据来自于美国财政部统计报告，可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告（<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>）。图中的各盈利指标的分母是总资产规模。

3 具体数据来自于美国财政部统计报告，可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2019 Snapshot”统计报告（<https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/2021-01/ACR-Public-Report-Final-10292020-508Compliant.pdf>）。图中各盈利指标的分母是总资产规模。

(4) 资本结构

最后，在资本结构上，如表 2.6 所示，存款类社区发展金融机构的资产负债率为 88% 左右，资本充足率为 11.4% 左右，接近传统商业银行的水平。而非存款类的贷款基金和风险投资基金的资产负债率远低于传统商业银行水平，分别为 62.32% 和 40.34%，无法吸纳存款，限制了其负债水平，对净资产提出了更高的要求，反映在资本充足率（净资产占比）上分别为 31% 和 55%，远高于存款类金融机构。从资金利用效率上看，资金利用率是指总的贷款和股权投资占能筹集到的可用资金的比重。整体上社区发展金融机构的平均资金利用率达到 126%，具有良好的资金利用效率。其中，银行、信用联社和贷款基金的资金利用率相对更高一些，在 100% 以上，而风险投资基金的资金利用率在 80% 左右。

表 2.6 不同类型社区发展金融机构的资产结构（2020 财年）¹

	银行	信用联合社	贷款基金	风险投资基金	社区发展金融机构总计	美国商业银行和存款类机构	美国社区银行（资产小于 100 亿美元）
资产负债率	87.94%	88.57%	62.32%	40.34%	84.88%	89.82%	89.11%
资本充足率	11.49%	11.31%	31.07%	55.45%	14.02%	10.18%	10.89%
资金利用率 (Deployment Ratio)	1.5803	1.1958	1.1496	0.8047	1.2595		

从筹资渠道来看，根据美国财政部为社区发展金融机构提供的筹资培训手册介绍²，主要可以分为权益性筹资和负债性筹资两大类。

首先，权益性筹资包括从个人投资者、基金会、企业、政府部门等

1 具体资料可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告（<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>）。

2 具体筹资手册内容可查看 CDFI Fund 官网的“Debt and Equity Manual”（[https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/\(12\)-tlj-ii-native-cdfis-raising-debt-and-equity.pdf](https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/documents/(12)-tlj-ii-native-cdfis-raising-debt-and-equity.pdf)）。

外部渠道，或从留存收益、净利润（net income）、子公司收入（subsidiary revenues）等内部渠道获取资金。对于非营利性的社区发展金融机构，例如信用联社和贷款基金，外部权益性筹资主要通过捐赠的形式；对于营利性的 CDFI 机构，例如银行和风险投资基金，外部权益性筹资还可以通过发行股票或出售股权份额的方式。此外，外部权益性筹资可能会面临一些资金使用限制，影响机构的控制权以及社会使命方向。

其次，负债性筹资包括从传统银行、基金会、非营利性中介机构、社会责任投资的个人或机构、宗教组织、政府部门等外部渠道借入资金。存款类社区发展银行和信用联社还可以向公众吸纳存款。

- 负债性筹资成本相对最低的是基金会提供的项目相关投资（Program Related Investment, PRI），通常资金成本在 0—2%，期限在 3—10 年，借贷期间只需要支付利息，到期支付本金且可以申请续贷，大多是关系型借款。

- 然后是主要由银行提供的股权等价投资（Equity Equivalent Investments, EQ2s），通常资金成本在 2—4%，期限相对较长，借贷期间只需要支付利息，且可以申请续贷。它类似次级债权，在公司清算时清偿顺序上低于一般债权，可以帮助 CDFI 撬动更多的负债。银行在投资 CDFI 机构时，有超过 70% 会选择股权等价投资（EQ2s）的方式。

- 宗教组织的社会责任投资（Religious Investments）提供的资金成本相对也较低，通常为 1-3%，期限较长，可达 10 年，并可申请续贷。但获取这类资金面临的竞争较大，且需要与放贷的宗教组织建立关系，存在一定难度。

- 政府部门也会提供一些贷款项目，资金成本较低，例如美国农业部的中介再贷款项目（USDA's Intermediary Relending Program）¹ 提供的资

1 具体项目资料可查看：<https://www.rd.usda.gov/programs-services/business-programs/intermediary-relending-program>。

金成本可达 1%，还有美国小企业管理局（SBA Program）¹、社区发展金融机构基金（CDFI Fund）² 等。但政府部门提供的贷款往往受到每年联邦政府预算计划影响，存在较大不确定性，且需要提交资金使用、运营情况等报告来满足要求，存在隐性成本。

- 此外，非营利性中介机构的贷款项目资金成本相对高一些，例如 Oweesta³ 提供的资金成本在 5—10% 左右，期限在 7 年以内。这类机构很多本身就是 CDFI 机构，它们先自己筹资，再贷给其他 CDFI 机构或非营利性机构，来实现社会使命。

- 还有社会责任投资的个人和机构（包括企业、大学、医院、基金会、保险公司、退休基金、非营利性组织等）的贷款项目会同时要求社会目标和经济回报。

6. 社会效益

从整体社会影响上看，一方面，社区发展金融机构在服务低收入社区和少数族裔人群上的确取得了一定的成果。根据美国财政部统计⁴，2020 财年社区发展金融机构将 80% 以上的金融产品投放到了低收入社区或少数族裔群体。

根据 Opportunity Finance Network 对 390 个会员社区发展金融机构 2021 财年的调查统计⁵，它们服务的客户中 83% 是低收入人群，61% 是有色人群，47% 是女性，28% 是农村借款人。并且它们的投资支持了 1.36 万个社区基础设施建设、230 个住房建设、69.6 万个企业发展，创造或保护了 260 万个就业岗位，改善了低收入社区和少数族裔群体的社区环境

1 具体项目资料可查看：<https://www.sba.gov/>。

2 具体项目资料可查看：<https://www.cdfifund.gov/>。

3 具体资料可查看：<https://www.oweesta.org/>。] 提供的资金成本在 3—5% 左右，期限 3—5 年；Craft3[具体资料可查看：<https://www.craft3.org/>。

4 具体资料可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告（<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>）。

5 具体资料可查看 <https://www.ofn.org/cdfi-impact/>。



和经济状况。

在帮助低收入家庭拥有和改善住房上，很多社区发展金融机构通过帮助建造住房，提供住房抵押贷款及其相关咨询服务，使得低收入家庭有机会获得可负担起的安全住房。例如，仁人家园 Habitat for Humanity¹ 致力于让更多的低收入家庭拥有可负担起的安全的住房，利用捐赠资金、材料和志愿者建造房屋，再以优惠价格出售给需要住房的家庭，然后家庭按月支付的住房贷款被重新用于建造更多的房屋。并且 Habitat for Humanity 还专门成立了自己的社区发展金融机构 Habitat Mortgage Solutions²，为难以获得传统金融服务的购房家庭提供可负担起的融资支持和金融服务。Indianapolis Neighborhood Housing Partnership³（INHP）是一家位于美国印第安纳州中部城市印第安纳波利斯的社区发展金融机构，致力于让每一个市民都能拥有自己安全舒适可负担起的住房。Nora 是一位单身妈妈，作为首次购房者，其收入仅是该地区收入中位数的 44%，有资格申请参加 INHP 的抵押贷款加速器（Mortgage Accelerator）项目，这是一种创新的抵押贷款产品，旨在加快中低收入购房者的财富积累。该产品使家庭能够获得较短期限的住房抵押贷款期限（与标准的 30 年抵押贷款相比），同时不会显著增加支付的本金和利息。Nora 表示“在购房过程中，INHP 会教授有用的预算管理技巧，以及如何建立保持良好的信用，他们会耐心解释流程，在购房的每一步予以帮助。”目前，INHP 已经为 465 个家庭提供了金融教育培训，建造修缮了 449 个可负担起的住房。

在推动绿色发展、应对气候环境变化上，社区发展金融机构也做出了一定的贡献。面对日益严重的气候变化和能源问题，低收入社区往往

1 具体资料可查看 <https://www.habitat.org/about/history>。

2 具体资料可查看 <https://www.habitat.org/our-work/habitat-mortgage-solutions>。

3 案例来自于 <https://www.ofn.org/impact-stories/indianapolis-mother-purchases-first-home-with-mortgage-from-local-cdfi-2/>。



受到更大的负面影响，难以负担起高额的能源改造提升项目，例如太阳能供暖及房屋装修。根据 Opportunity Finance Network 的统计¹，2019 年其会员社区发展金融机构共提供了超过 1000 笔绿色信贷，投资了超过 4.44 亿美元的资金，用于生产绿色能源、提高能源效率等方面的项目，以及支持小微企业参与到这些项目上，帮助低收入社区家庭获得清洁能源，推动社区的能源结构由煤炭向可再生能源转变。2017 年，一家知名的社区发展金融机构，Enterprise Community Loan Fund²，向科罗拉多州丹佛住房管理局（Denver Housing Authority）提供 245 万美元的十五年期贷款，在距离其服务的低收入家庭约 30 英里的闲置土地上建造了 10 英亩的社区太阳能花园，为 500 多个家庭提供足够的太阳能电力，可以节约 20% 的能源成本。同时其合作伙伴 GRID Alternatives Colorado 还会为当地居民提供参与太阳能项目的工作培训和就业机会。这是美国第一个由住房管理局拥有的社区太阳能项目，也是科罗拉多州最大的低收入社区太阳能花园，为美国其他地区住房管理局和经济适用房管理者寻求类似可再生能源项目和解决方案提供借鉴。

在支持小微企业发展上，社区发展金融机构不仅会提供资金支持，还会进行商业计划咨询、财务管理培训等辅助服务。例如，受到 Covid 19 影响明尼苏达州昌哈森市（Chanhassen）许多理发店关闭，为了满足不断增长的美容美发需求，一位名叫 Rachel 的女性决定开设一家理发店³，但作为女性初次创业者，她向社区发展金融机构 Women Venture 寻求帮助。Women Venture 为她提供了资金支持，用于装修店面、购买设备、家具、

1 具体法案《National Environmental Policy Act of 1969》内容可查看：<https://www.energy.gov/nepa/articles/national-environmental-policy-act-1969>。相关 CDFI Fund 资料可查看：<https://www.ofn.org/key-priorities/climate-change-and-resilience/>。

2 案例来自于 <https://www.ofn.org/impact-stories/a-cdfi-story-of-bringing-solar-energy-to-power-affordable-housing/>。

3 案例来自于 <https://www.ofn.org/impact-stories/minnesota-hair-salon-offers-inclusive-space-during-covid-19-with-cdfi-help/>。

护理产品等。在准备贷款申请过程中，Women Venture 的工作人员会与 Rachel 一起制定修改她的商业计划，包括服务类型和成本、货物成本和费用、预期收入和业务项目。另外，Women Venture 通过 QuickBooks 系统帮助她进行财务管理，确保其顺利开始营业。随着 Rachel 的业务增长和需求的变化，Women Venture 的贷款和咨询人员将持续提供支持。目前，Rachel 的沙龙店雇佣了三名独立造型师和两名服务人员。同样受到 Covid 19 影响的还有洛杉矶的 Narrative Food¹，它是一家提供农场到餐桌送货上门服务的认证社会企业（B Corp²）。疫情使得食品需求激增，同时也使得企业员工面临健康风险，扰乱了原本依赖小型供应商和种植者的企业供应链。经历了两次关闭商店后，该企业获得了由一家社区发展金融机构 Accion Opportunity Fund 提供的薪水保护计划（Paycheck Protection Program）贷款，使得员工可以继续留在家中，既保护了员工健康，又可以支付员工薪酬，维持企业运营。

需要注意的是，受限于数据可得性、质量以及统计口径的问题，要精确评估一个社区发展金融机构的社会影响以及相关的因果分析依然存在着诸多困难³。

三、与社区发展金融相关的政策举措

从 20 世纪 70 年代开始，美国出现了一批致力于推动低收入社区发展的金融机构，在基金会、企业等社会资本的支持下，该行业已经形成了一定的规模。到了 20 世纪 90 年代，美国政府部门开始重视社区发展金融机构（Community Development Financial Institution, CDFI）的发展，

1 案例来自于 <https://www.ofn.org/impact-stories/los-angeles-food-enterprise-uses-ppp-loan-to-meet-surging-demand-while-prioritizing-safety/>。

2 具体信息可查看 <https://www.uschamber.com/co/start/strategy/b-corp-advantages-and-requirements>。

3 更多信息可查看：Benjamin, L., Rubin, J.S. and Zielenbach, S. (2004), Community Development Financial Institutions: Current Issues and Future Prospects. *Journal of Urban Affairs*, 26: 177-195. <https://doi.org/10.1111/j.0735-2166.2004.00196.x>



从法律政策、身份认证、资金筹措、能力建设、监管评估上，为社区发展金融机构的发展提供了有利环境。

(1) 在法律政策方面，美国出台了若干反借贷歧视的法案，为低收入社区和少数族裔人群获取基本金融服务提供了法律保障。并在法案支持下由美国财政部设立社区发展金融机构基金（CDFI Fund），作为专门的机构支持 CDFI 的发展；同时，美国还出台了若干税收优惠政策，引导私人部门投资低收入社区。(2) 在身份认证方面，美国财政部下设机构 CDFI Fund，为 CDFI 提供的官方身份认证。这有利于 CDFI 获得社会和行业的认可，便于政府管理和支持它们的发展。(3) 在资金筹措支持方面，CDFI Fund 设立了若干项目为 CDFI 提供奖金资助、股权投资、债券担保等方面的支持。(4) 在能力建设方面，CDFI Fund 通过提供能力建设资金资助、直接派遣咨询人员等形式，增强 CDFI 自身的经营管理能力，以及为顾客提供金融咨询培训服务的能力。(5) 在监管评估上，CDFI Fund 密切关注 CDFI 的财务表现和社会绩效，在身份认证和资助项目评审时会要求 CDFI 机构提供经营和财务数据，既可以督促金融机构努力提高经营绩效，提升社区服务质量，也有利于提高资助奖金的利用效率，确保资金被用于低收入社区的建设发展中。

1. 法律政策

(1) 出台的相关法案

从 20 世纪六七十年代开始，美国出台了若干为推动借贷市场公平的法案¹（如表 2.7 所示），要求金融机构不得因肤色、种族、宗教、性别、收入等因素歧视借款人。

到了 20 世纪 90 年代，两部重要法案进一步加强了政府部门对社区发展金融的支持。其一是 1994 年出台的《里格尔社区发展和监管改进法

1 具体可查看 the Federal Reserve Bank of St. Louis 官网的“The Community Reinvestment Act’s History and Future” by Julie L Stackhouse (<https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2018/january/community-reinvestment-act-history-future>)。

案（Riegle Community Development and Regulatory Improvement Act）》，正式明确了社区发展金融机构在促进低收入社区和少数族裔群体获得金融资源和服务上的地位，提出由联邦政府财政部专门设立社区发展金融机构基金（CDFI Fund），为符合“社会使命”标准的社区发展金融机构提供身份认证，并通过资助项目支持低收入社区的振兴。

表 2.7 美国倡导公平信贷的相关法案

法案名称	年份	主要内容
Fair Housing Act	1968	作为美国 1968 《Civil Rights Act》的一部分，该法案禁止任何贷方由于种族、肤色、国籍、性别、宗教、家庭状况或残疾而采取歧视性的违法住房相关贷款活动。
Equal Opportunity Credit Act	1974	作为消费者信用保护法案的标题 VII，该法案并不要求授信机构不顾事实地放贷，而是在对信用申请人的进行调查和数据分析的基础上做出合理的授信，但不得因申请人的性别、婚姻状态、种族、宗教信仰、年龄等因素而做出歧视性的授信决定。
Home Mortgage Disclosure Act	1975	该法案要求抵押贷款人保留有关其贷款实践的关键信息记录，提交给监管机构。其主要目的是监控抵押贷款人的地理目标，提供一种识别掠夺性或歧视性贷款行为的方法，并向政府报告抵押贷款市场的统计数据，帮助支持政府资助的社区投资计划，提高透明度并保护住宅抵押贷款市场的借款人。
Community Reinvestment Act	1977	要求被监管的银行金融机构平等对待所在社区的所有信贷需求，不得信贷歧视中低收入社区和少数族裔人群，并对银行金融机构进行 CRA 考核，将评估结果作为审批该机构申请增设存款分支机构、开展新业务甚至金融机构之间并购的一个重要考虑因素。

其二是 1995 年重新修订加强了《社区再投资法案（Community Reinvestment Act, CRA）》，使之更加客观，强调考核以业绩为导向，依据资产规模划分机构类型，确立不同考核模式。CRA 法案适用于参加联邦存款保险的存款机构，包括银行、储贷机构、州立特许商业银行和储蓄银行。受监管的金融机构“有持续和责无旁贷的责任满足其经营业务所在社区的信贷需求”。美联储（Fed）、联邦存款保险公司（FDIC）、

货币监理署（OCC）和储贷监理署（OTS）为执行 CRA 法案分别制定了相应的条例，联邦金融机构监察委员会（FFIEC）协调上述四个监管部门之间的 CRA 信息。

CRA 法案提供了五种评估方法¹，包括小型银行（Small Institutions）、中级小型银行（Intermediate Small Institutions）、大型银行（Large Institutions）、批发和有限目的银行（Wholesale/Limited Purpose Institutions）²和战略规划（Institutions w/ Strategic Plans）。前三种基于银行的规模，第四种基于银行的业务战略，四五种适用于任何银行，是一个可选项。

在 CRA 法案的银行考核³中，有专门反映银行服务社区发展情况的考核指标，以督促银行加大对中低收入社区的金融供给。例如，银行向社区对象尤其是中低收入社区、小微企业和小农场提供金融服务情况和覆盖程度，社区发展贷款的数量和金额，对社区发展信贷需求、合格投资、金融需求的满足程度。

对于不同类型的银行，考核范围和指标设计略有不同，会参考银行所在地区的实际经济发展情况，以及银行与同类银行的情况，采取定量比较、定性评估相结合的考核方式。例如，在评估银行贷款的地理分布是否在整个评估区域内合理分布，是否对不同人口统计特征（不同收入水平）的借款人群都有合理的信贷供给时，监管部门不仅会定量考核银

1 根据 2023 年 1 月 1 日的最新标准，小型银行（Small Institutions）指的是总资产均不超过 15.03 亿美元的存款类金融机构；中级小型银行（Intermediate Small Institutions）指的是总资产在 3.76 亿美元到 15.03 亿美元的存款类金融机构；大型银行（Large Institutions）指的是总资产在 15.03 亿美元及以上的存款类金融机构。具体信息可查看：https://www.ffiec.gov/cra/pdf/2023_Asset_Size_Threshold.pdf。

2 根据美联储的定义，批发银行（Wholesale Institutions）指的是不从事住房抵押贷款、小微企业信贷或消费信贷等零售客户业务，主要针对大企业、集团、事业单位和社会团体提供综合性的金融服务的批发银行。有限目的银行（Limited Purpose Institutions）指的是只为一个区域或市场提供有限的产品线业务（例如，信用卡业务或汽车信贷）的金融机构。具体信息可查看：https://www.federalreserve.gov/consumerscommunities/cra_wholesale.htm。

3 CRA 法案对金融机构的具体考核办法可查看：<https://www.ffiec.gov/cra/examinations.htm>。

行实际的信贷分布情况，还会参照同地区相似银行的信贷分布情况来定性评估其表现是否合理。对于某些特殊的银行，考核指标还可以量身定制。例如，批发银行和有限目的银行通过战略规划，与社区合作，根据社区特定需求制定社区发展考核目标，提交给银行监管机构审批，作为评级方法。

如果银行在某些地区或某些特定人群信贷供给很少，需要搜集提供多方面的信息来解释其背后的原因，作证其是否合理。例如，资产规模、分支分布、财务状况、之前的 CRA 评估等银行自身的实际经营状况，信贷人员、管理人员和社区居民的反馈信息，这些特定地区或人群是否受其他因素影响其信贷需求（存在高校或监狱），同地区的类似银行信贷供给状况。如果银行未能达到评级目标，银行可以选择让联邦储蓄委员会以另一种恰当的评估方法对其绩效进行评估。

CRA 考核评级分为“优秀”“满意”“需要改进”“严重不合规”四个等级。这些评级对于银行或储蓄机构申请建立新的分支机构、兼并收购或合并其他存款机构、申请设立金融控股公司、开展新的金融业务等都有重要的影响。1989 年，美联储首次以未能满足 CRA 法案要求为依据，否决了一家银行的并购申请¹。

（2）社区再投资法案的促进作用

为了满足 CRA 法案的要求，获得兼并、开设分支等政策便利，传统金融机构直接或间接地加大了对低收入社区的金融供给和服务，探索出多种模式，支持社区发展。

一种方式是传统银行投资成立社区发展企业，又称 Bank CDC 模式。它是由一家或多家银行或银行控股公司投资成立的社区发展企业

1 引自“孙天琦，杨岚，张晓东，美国《社区再投资法》(1977--2009)：三十年来在争议中的不断变革、下一步改革的方向及其对我们的启示(上)[J]，西部金融，2009 年 08 期”。



(Community Development Corporation)，可以采取多种企业组织形式¹。例如，作为房地产开发商为社区居民建设住房，或作为借贷机构为社区发展项目提供贷款，或作为种子资本投资者为小企业提供股权投资，或承接公共工程项目。它既帮助传统银行机构满足了 CRA 法案的要求，又作为独立附属子公司不受强调安全稳定的银行类监管限制。并且，设立银行社区发展企业 (Bank CDC) 有利于体现银行的社会责任感，吸引新的顾客，开拓新的市场，获得一定的税收抵免。比如，First Bank CDC² 为达科他县的一个项目提供了 270 万美元的股权投资，用于在明尼苏达州伊根建造 30 套经济适用房，并提供 230 万美元用于帮助在明尼苏达州希宾建造 48 套老年经济适用房。

还有一种方式是传统银行直接为社区发展金融机构提供资金支持和服务，来满足 CRA 监管要求。例如，2016 年 11 月，Opportunity Finance Network (OFN) 成立了 CDFI 社区投资基金 (CCIF)³，由 OFN 管理，出资人是 Woodforest National Bank。该基金主要为服务中低收入人群的 CDFI 机构和类似发展机构提供股权等价投资 (Equity Equivalent Investments, EQ2s)。2018 年 10 月，OFN 又成立了 Good to Grow CDFI 投资基金 (G2G)，美国汇丰银行作为出资人，同样是通过 EQ2s 投资 CDFI 机构和类似发展机构。截至 2021 年，美国银行⁴ (Bank of America) 有 250 多个 CDFI 合作伙伴，提供了超过 20 亿美元的贷款、存款、资本捐赠和股权投资。为了应对小企业融资需求增长，2020 年美国

1 关于 Bank CDC 的更多信息可查看：Ware, Bridget Letticè, Banking on the future : the role of bank community development corporations in community development, Thesis (M.C.P.)--Massachusetts Institute of Technology, Dept. of Urban Studies and Planning, 1989. <https://dspace.mit.edu/bitstream/handle/1721.1/78092/21924987-MIT.pdf?sequence=2>.

2 案例具体情况可查看：<https://www.minneapolisfed.org/article/1997/bank-cdcs-building-partnerships-for-community-development>。

3 案例具体情况可查看：https://cdn.ofn.org/uploads/2023/02/27124444/OFN-Final-Consolidated_FS_2021.pdf。

4 案例来自于 <https://newsroom.bankofamerica.com/content/newsroom/press-releases/2021/10/bank-of-america-s-community-development-financial-institution-lo.html>。



银行承诺向 CDFI 机构提供超过 2.5 亿美元的新资本补充流动性，支持他们向客户提供薪资保护项目（Paycheck Protection Program, PPP）贷款，以及另外提供 1 千万美元的赠款用于帮助 CDFI 机构运营。2020 年高盛集团也承诺要向 CDFI 机构和其他类似贷款机构提供 2.5 亿美元资金，支持小企业管理局（Small Business Administration）的薪资保护项目（PPP）贷款。2021 年摩根大通（JPMorgan Chase）¹ 向 CDFI 机构提供了超过 5 亿美元的融资，以支持 100 多个社区发展贷款基金。其中，摩根大通承诺向 OFN 提供超过 2000 万美元的融资，用于其 Finance Justice Fund 基金，以解决长期存在的投资缩减问题、种族贫富差距和全国范围内的持续贫困。该融资采取优先级和次级借贷和慈善捐赠多种形式，经过精心设计，灵活地帮助 OFN 支持到服务最贫困社区的 CDFI。

根据 Opportunity Finance Network 2015 年对 184 家会员 CDFI 的调研²，发现在过去二十年间（1994—2013）社区发展金融机构负债性筹资来源发生了很大变化。如图 2.5 所示，在 20 世纪 90 年代中后期，贷款基金主要从宗教机构、基金会和个人借入资金，占比超过 50%。在多部法案的支持下，进入 21 世纪后，银行和联邦政府逐渐成为贷款基金的主要借款渠道，占比超过 50% 并逐年增大，而个人和宗教机构的占比从 1994 年的 54% 降低至 2013 年的 6%。从资金规模上看，在 2013 年 184 家的贷款基金总借款规模为 33.69 亿美元，其中 17.46 亿美元来自于银行和信用社等存款类金融机构，4.13 亿美元来自于基金会，2.89 亿美元来自于联邦政府，2.46 亿美元来自于非存款类金融机构，1.29 亿美元来自于宗教机构，1.23 亿美元来自于个人，剩下的 5.23 亿美元来自于其他渠道，包括企业，州或地方政府，全国性中介机构等。这种借款结构也使得社区

1 案例来自于 <https://www.jpmorganchase.com/news-stories/jpmc-delivers-1bln-in-community-development-financing>。

2 具体调研报告来自于 Opportunity Finance Network “20 Years of Opportunity Finance 1994-2013: An Analysis of Trends and Growth” (<https://documents.pub/document/20-years-of-opportunity-finance-amazon-web-services-20-years-of-opportunity-finance.html?page=1>)。

发展金融机构经营更容易受到政府和金融机构的外部影响¹。

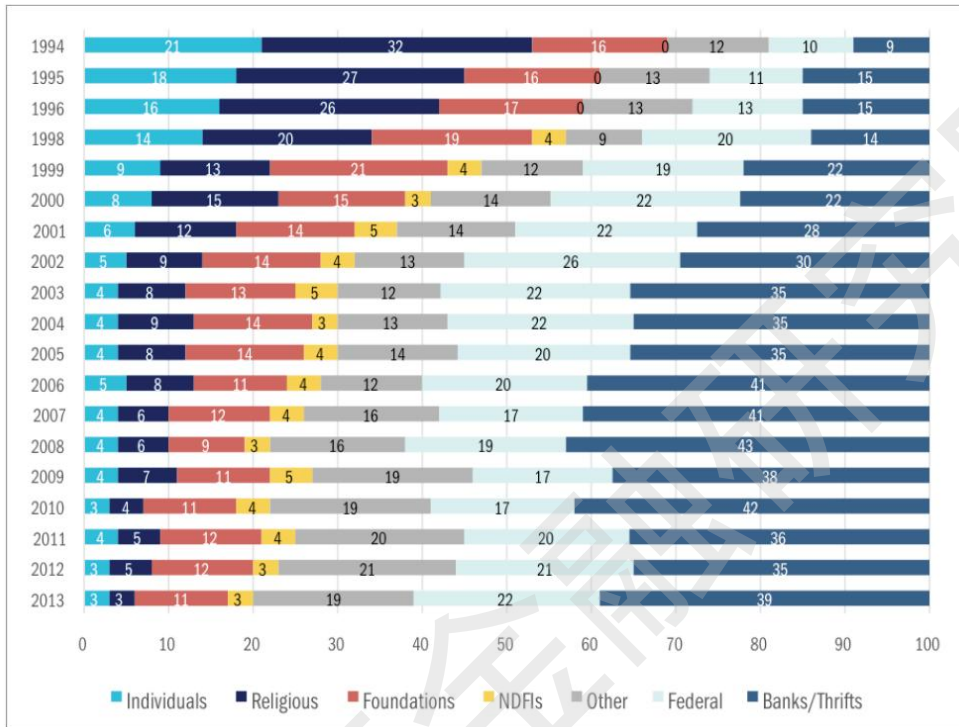


图 2.5 社区发展贷款基金的负债性筹资（资金）结构变化 1994-2013²

随着 20 世纪 90 年代法律和监管的改变，根据 HMDA 数据³显示，1993—2000 年间，低收入社区和借款人购房贷款增加了 77%，低收入市场购房贷款增速远远超过同期全部购房贷款增长水平（53%）。有研究者

1 根据美联储 CDFI2019 年调查报告“Community Development Financial Institutions by the Numbers” (https://www.richmondfed.info/region_communities/community_development/resources/cdfi/cdfi_survey) 显示，57% 的受访 CDFI 机构认为联邦政府在 2018 年 12 月到 2019 年 1 月的关门停摆对其运营和客户产生了显著影响，因为很多业务与政府资助项目有关。

2 图片来自于 Opportunity Finance Network “20 Years of Opportunity Finance 1994-2013: An Analysis of Trends and Growth” (<https://documents.pub/document/20-years-of-opportunity-finance-amazon-web-services-20-years-of-opportunity-finance.html?page=1>)。

3 HMDA 数据指的是按照 1975 年颁布的 Home Mortgage Disclosure Act 法案要求金融机构提交的抵押贷款数据。该法案要求抵押贷款人保留有关其贷款实践的关键信息记录，提交给监管机构。其主要目的是监控抵押贷款人的地理目标，提供一种识别掠夺性或歧视性贷款行为的方法，并向政府报告抵押贷款市场的统计数据，帮助支持政府资助的社区投资计划，提高透明度并保护住宅抵押贷款市场的借款人。

将不同收入群体按照居住社区整体收入情况分为四类后，发现居住在低收入社区的低收入群体购房贷款增长最快¹。

但同时，关于该法案的争议一直存在。批评者们认为这种政府干预会导致市场扭曲，可能导致银行承担过高的信贷风险，增加银行并购交易成本，弱化银行通过经营地域多元化分散风险的能力，与现代金融领域政策背道而驰，不是消除机构歧视性贷款的最佳手段。另外，该法案本身依然存在很大的主观性和不确定性，带来了一些新的问题，例如权力寻租。而支持者则认为该法案的实施已经增加了少数族裔和中低收入地区的贷款活动，没有对机构盈利能力造成消极影响。有研究表明该法案为中低收入社区和借款人提供了大量贷款，在实践中也具有盈利性，与收益相比其成本相对较低，能够较好的解决中低收入地区市场失灵问题²。

（3）税收优惠政策

除此之外，美国还出台了若干税收政策，通过为参与低收入社区投资的房产开发商、机构、个人提供税收抵免、推迟纳税等优惠，激励他们加大投资，促进低收入社区发展。这些税收政策提供的金额每年可达到 170 亿美元以上。

Low-Income Housing Tax Credit (LIHTC) 项目³，是由美国 1986 年《Tax Reform Act》授权，联邦政府通过向符合要求的房产开发商提供税收抵免，用于补贴建造成本和融资费用，换取为低收入人群提供经济适用租赁住房。只有当住房投入使用并维持十年，房产开发商才可以获得十年的税收抵免。另外，房产开发商还可以将税收抵免资格转让 / 卖给投资方以换

1 引自“孙天琦，杨岚，张晓东，美国《社区再投资法》(1977—2009)：三十年来在争议中的不断变革、下一步改革的方向及其对我们的启示(下)[J]，西部金融，2009年09期”。

2 引自“孙天琦，杨岚，张晓东，美国《社区再投资法》(1977--2009)：三十年来在争议中的不断变革、下一步改革的方向及其对我们的启示(上)[J]，西部金融，2009年08期”。

3 具体资料可查看：Congressional Research Service (<https://crsreports.congress.gov>) RS22389 报告“An Introduction to the Low-Income Housing Tax Credit”。



取融资支持。不同的房产项目税收抵免的力度不同，对于新建住房项目，税收抵免比例可达每年 9%，补贴比例（十年税收抵免额的累计现值相当于项目投资额）为 70%¹，而对于住房修复改造项目，税收抵免比例为每年 4%，补贴比例为 30%。根据美国国会的一项统计²，在 2022—2026 年期间，联邦政府平均每年要为该税收抵免项目支付 135 亿美元。该项目对低收入人群能够租到可负担起的住房起到了重要的作用。

New Markets Tax Credit (NMTC) 项目³，是由美国 2000 年《Community Renewal and Tax Relief Act》授权，利用税收抵免的方式，吸引私人部门投资社区经济发展，是间接帮助 CDFI 机构筹资的重要项目之一。该项目主要为那些参与社区发展机构（Community Development Entity, CDE）股权投资的投资者提供联邦税收抵免，抵免期限长达 7 年，前 3 年税收抵免比例为每年 5%，后 4 年为每年 6%，补贴比例（七年税收抵免总额占项目投资额）可达 39%。社区发展金融机构（CDFI）可以申请成为社区发展机构（CDE），再通过参与该项目来吸引私人部门股权投资。2021 年，每 1 美元的联邦资金资助撬动了 8 美元的私人投资，为超过 10800 家社区发展机构提供融资，开发了近 2.39 亿平方英尺的制造业、办公室和零售空间。根据美国财政部统计⁴，每年该项目提供 35—70 亿美元的税收抵

1 假如一个新建公寓大楼项目，合格投资额为 100 万美元。房地产开发商将有资格获得 9% 的税收抵免，即在未来十年期间，每年获得 9 万美元的税收抵免优惠，如果基于一个合适的利率水平将这十年的税收抵免额换算成现值，为 70 万美元，相当于补贴了原投资额的 70%。该案例分析来自于 Congressional Research Service (<https://crsreports.congress.gov>) RS22389 报告“An Introduction to the Low-Income Housing Tax Credit”。

2 数据来自于 Congressional Research Service (<https://crsreports.congress.gov>) RS22389 报告，是根据美国国会税务联合委员会报告，对 2022-2026 财年该项目年均税收抵免支出额的估计得到，U.S. Congress, Joint Committee on Taxation, “Estimates of Federal Tax Expenditures for Fiscal Years 2022-2026”, JCX-22-22, December 22, 2022.

3 具体资料可查看：<https://www.cdfifund.gov/programs-training/programs/new-markets-tax-credit>。

4 统计报告来自于 Council of the Inspectors General on Integrity and Efficiency (CIGIE) 网站 (<https://www.oversight.gov/>)，是 CDFI Fund 统计的 2021 和 2022 年财务审计报告“Audit of the Community Development Financial Institutions Fund’s Financial Statements for Fiscal Years 2022 and 2021” (<https://www.oversight.gov/report/TOIG/FINANCIAL-MANAGEMENT-Audit-Community-Development-Financial-Institutions-Fund%E2%80%99s-0>)。

免额度。

Opportunity Zone Tax Incentives 项目¹，是由美国 2017 年《Tax Cuts and Jobs Act》授权，为参与经济困难社区投资的机构和个人提供一定的税收激励，来促进私人资本投资这些地区，推动经济发展和就业岗位增加。投资的社区需要是经过官方认证的合格机会特区（Opportunity Zones, OZ），符合低收入居民聚集等特征基础（一般称为“低收入社区”）。每个州政府可以申报不超过 25% 的“低收入社区”为 OZ 特区，但如果该州总共“低收入社区”不足 100 个，那么可以足额申报 25 个。投资者只有通过 Qualified Opportunity Fund（QOF）进行投资，其资本收益才可以享受延迟纳税及更低税率的优惠待遇。并且要求 QOF 基金 90% 以上的资产必须要隶属于 OZ 所覆盖的区域，资产的具体形式可以是股票或商业利益或在 OZ 特区的有形实体。税收优惠主要是为投资者提供资本利得税收延迟征收和部分减免，以鼓励他们将在资本利得投资到合格机会特区。具体来说²，如果投资者在投资活动中取得了一笔资本利得，并在 180 天以内将这笔资金再投资于机会区域基金 QOF，将首先获得直至 2026 年的延迟征税待遇，如果投资人将这笔 QOF 投资保持至第五年，原来的资本利得可以享有 10% 的减税优惠，如果投资人继续保持共七年，原来的资本利得将享有共计 15% 的减税优惠，如果继续保持投资总共最少十年，那么投资期间的资产升值将会得到完全免税。借助这一税收优惠，低收入地区可以吸引到长期性私人资本投资，加快经济发展。

1 具体项目资料可查看 <https://www.irs.gov/newsroom/opportunity-zones>。

2 例如，纳税人 A 在 2018 年 7 月卖掉了价值 100 万美元的长期持有股票，获得 50 万美元长期资本利得，然后 A 在 180 天之内将这获利的 50 万美元全部投资到一支机会区域基金 QOF，那么 A 无需在 2018 至 2025 之间将这 50 万美元资本利得申报交税。如果 A 持续持有这笔在机会区域基金 QOF 的投资五年（至 2023 年），那么 A 将获得之前卖股票获利 10% 的减税优惠，也就是 5 万美元（ $50 \times 10\%$ ）将不需要交税，如果 A 再继续持有两年（至 2025 年），将会获得额外的 5% 减税优惠，总共不需要交税的所得将增加到 7.5 万美元（ $50 \times 15\%$ ）。到了 2026 年的时候，A 就必须要把剩下的股票资本利得 42.5 万美元（ $50 - 7.5$ ）申报交税。到了 2028 年的时候，A 在这只机会区域基金的 50 万美元投资上涨了 20 万美元，但因为 A 已经持续持有超过了 10 年，意味着这 20 万美元的额外 QOF 投资收益将完全不需要交税。

2. 身份认证

从身份认证上看，为了管理和支持社区发展金融机构的发展，社区发展金融机构基金（CDFI Fund）为符合条件的社区发展金融机构提供身份认证。具体认证条件如表 2.8 所示。其中，社区发展金融机构必须将至少 60%¹ 的金融业务投放到至少一个目标市场。设置清晰可计量的认证条件有助于管理和监督社区发展金融机构专注于服务低收入社区，有针对性提供帮助，防止“社会使命”的漂移，但也在一定程度上限制了社区发展金融机构的灵活性，使得有些真正需要资助的机构难以获得认证。关于 60% 是否是一个合适的最低标准，目前还在研究探索中²。得到身份认证后，社区发展金融机构可以获得更多社会的认可和信任，有机会向社区发展金融机构基金、政府部门以及其他渠道申请资金资助和技术帮助。

表 2.8 美国社区发展金融机构的身份认证条件³

认证条件	具体要求
首要任务	必须将促进社区发展作为首要任务。机构的业务活动需要围绕着提高那些欠缺金融服务的人群（可能包括低收入人群、难以获取资本或金融服务的人群）和经济困难社区居民（可能包括投资区域）的社会和 / 或经济状况而展开。

1 按照金融业务的数量和资金规模都需要达到 60% 及以上，如果机构无法同时在业务数量和金额上满足 60% 的要求，其中一个维度低于 60%，需要向 CDFI Fund 提供论证说明原因。

2 根据“Community Development Financial Institutions (CDFIs): Overview and Selected Issues” by Darryl E. Getter (<https://crsreports.congress.gov/product/details?prodcode=R47217>) 介绍，有些机构为目标市场提供了大量的小额信贷产品，仅为目标市场以外的地区提供了非常少的几笔大额贷款，就可能会导致投放目标市场的数量占比高于 60%，但资金规模占比低于 60%，无法满足认证管理要求，而这几笔目标市场外的大额贷款可能对于社区发展金融机构实现商业可持续经营是很有帮助的。考虑到这一点，社区发展金融机构基金提议将规模占比的最小门槛调整为 50% (<https://www.cdfifund.gov/news/487>; https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/2022-10/CDFICertification_Application_Overview_Oct_2022.pdf)。

3 社区发展金融机构的认证条件来自于 [https://www.ecfr.gov/current/title-12/chapter-XVIII/part-1805/subpart-B/section-1805.201#p-1805.201\(b\)\(3\)\(ii\)\(D\)](https://www.ecfr.gov/current/title-12/chapter-XVIII/part-1805/subpart-B/section-1805.201#p-1805.201(b)(3)(ii)(D))。还可以查看 CDFI Fund 官网 (<https://www.cdfifund.gov/programs-training/certification/cdfi/apply-step>)。

认证条件	具体要求
金融实体	作为一个主要业务活动是在公平交易中提供金融产品和 / 或金融服务的实体存在。
目标市场	<p>必须服务于目标市场，即服务于一个或多个投资区域和 / 或目标人群，为其提供金融产品和 / 或金融服务。（必须将至少 60% 的金融业务投资到目标市场）</p> <p>投资区域应符合：（1）完全位于美国的地理边界内；（2）符合至少一项经济困境的客观标准并且对贷款、股权投资、金融产品和服务有显著未满足的需求，或者位于 1986 年《国内税收法 IRC》（26 U.S.C. 1391）第 1391 条指定的授权区（Empowerment Zone）或企业社区（Enterprise Community）内。一个实体可以指定一个或多个投资领域作为单个认证申请的一部分。</p> <p>目标人群应符合：低收入人群或在机构目标市场中无法充分获得金融产品或金融服务的个人或可识别的群体（例如少数族裔人群）；居住在美国境内。</p> <p>经济困境应符合以下至少一个条件：（1）生活在贫困中的人口比例至少为 20%；（2）如果投资区域位于：在大都市区内，家庭收入中位数应等于或低于大都市区家庭收入中位数或全国大都市区家庭收入中位数的 80%，以较大者为准；或在大都市区以外，家庭收入中位数应等于或低于全州非大都市区家庭收入中位数或全国非大都市区家庭收入中位数的 80%，以较大者为准；（3）失业率至少是全国平均水平的 1.5 倍；（4）在大都市区以外的县，在最近的相邻两次人口普查（十年一次）之间，县人口流失至少为 10%；或在位于大都市区以外的县，在最近一次人口普查之前的五年期间，该县的净移民流失至少为 5%。</p> <p>未满足的需求应符合：如果实体提供的叙述性分析表明该区域内金融产品或金融服务的需求未得到满足，则该投资领域将被视为存在重大未满足的贷款或股权投资需求。</p> <p>低收入人群指的是家庭收入（经过家庭人口调整后）低于或等于所在区域家庭收入中位数的 80%。</p> <p>少数族裔人群指的是非裔、拉丁裔、美洲原住民、居住在阿拉斯加的阿拉斯加原住民、居住在夏威夷的夏威夷原住民、居住在其他太平洋岛屿的其他太平洋岛民。</p>
发展服务	必须直接、或通过子公司和其他供应商提供发展服务，并提供相关证明。
问责 (Accountability)	必须通过在其理事会和 / 或咨询委员会中安排代表或外联活动来保证对投资区域或目标人群的居民负责，并提供相关证明。



认证条件	具体要求
非政府组织	不应是美国或其任何州或政治分区的机构或工具。由一个或多个政府实体创建或接受大量援助的实体可以申请认证，前提是它不受这些实体控制，并对其活动保持独立的决策权。

3. 资金筹措支持

社区发展金融机构在筹资上往往面临一些困难。美国财政部管理的CDFI Fund专门设立了不同类型的项目为认证CDFI机构的筹资活动提供直接或间接支持。

(1) 直接支持

一方面，CDFI Fund为CDFI提供直接的资金支持，包括奖金捐赠、股权投资等形式。最主要的直接资助项目是CDFI Program¹，主要是为CDFI机构提供奖金资助。根据资金用途不同，可以分为融资帮助(Financing Assistance, FA)和技术帮助(Technical Assistance, TA)。根据面向机构类型不同，CDFI Program还专门设立了面向那些服务美国原住民的CDFI机构(Native American CDFI Assistance)²、或面向小型和新兴的CDFI机构(Small and Emerging CDFI Assistance)的子项目³。根据CDFI Fund统计⁴，2022财年CDFI Fund共为435个机构组织提供了1.99亿美元的奖金资助，其中接受赞助最多的机构为非营利性的贷款基金(213家)和信用合作社(176家)。从社会影响上看⁵，2021财年项目共为10万多家企业、5.3万多套经济适用住房提供融资，以此发起超过380亿美元的贷款和投资。

具体来看，融资帮助(FA)主要指的是单笔不超过100万美元的基

1 项目具体信息可查看：<https://www.cdfifund.gov/programs-training/programs/cdfi-program>。

2 具体资料可查看：<https://www.cdfifund.gov/programs-training/programs/native-initiatives>。

3 这些项目也是通过提供融资帮助(FA)和技术帮助(TA)奖金，助力CDFI机构的发展和社会使命的完成。

4 具体统计信息来自于FY 2022 CDFI Program Award Book (https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/2023-02/2022_CDFI_Award_Book.pdf)。

5 具体信息来自于：<https://www.cdfifund.gov/programs-training/programs/cdfi-program>。

础奖金以及其他补充奖金¹，可以用于金融服务和产品规模的增长、新产品和服务的开发、经营领域的扩张和目标人群的拓展等方面。其奖金发放可以根据申请机构的需要，选择贷款、捐赠、股权投资、存款、信用联合社份额等形式，但要求申请机构能够从外部筹集到同等规模同形式的非政府资金（dollar-for-dollar with non-federal funds），对应到每一笔的资助上。根据 CDFI Fund 统计²，2022 财年在资金用途上，75% 的融资帮助（FA）奖金用于扩大金融产品和服务的规模，18% 用于开发新的产品和服务；在发放形式上，98.4% 的融资帮助（FA）奖金采用捐赠的形式，只有 1.6% 采用贷款的方式。所以实际上该项目主要是提供无成本捐赠资金。

另外，融资帮助（FA）奖金申请流程主要包括以下五步：（1）资格审查；（2）财务分析和合规风险评估；（3）商业计划审查；（4）政策目标审查；（5）奖励金额确定。其中，第一步资格审查要求申请机构必须是认证社区发展金融机构。第二步是财务分析，对申请机构的资本充足率、资产质量、收益情况、资本流动性、经营流动性等五个方面不同的指标进行评级打分，以确保申请机构有能力维持财务健康。第三步是由多个熟悉社区发展金融的外部评审专家和 CDFI Fund 内部职员共同完成，以确保商业计划具有可行性。第四步政策目标审查，主要是对申请机构能否以及多大程度上实现 CDFI Fund 政策目标进行审查。根据过往的申请审查结果来看³，超过 99% 的申请机构能够通过第二步（财务分析和合规风险评估），但仅有前 60% 的申请机构可以通过第三步（商业计

1 补充奖金主要包括持续贫困县（Persistent Poverty Counties）、残疾基金（Disability Funds），健康食品融资倡议（Healthy Food Financing Initiative）等融资帮助（Financial Assistance）。具体信息可查看：<https://www.cdfifund.gov/programs-training/programs/cdfi-program>。

2 具体统计信息来自于 FY 2022 CDFI Program Award Book（https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/2023-02/2022_CDFI_Award_Book.pdf）。

3 具体申请审查流程和过往信息可查看：https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/2023-02/FY_2022_CDFI_and_NACA_Program_Base-FA_Evaluation_Process.pdf。



划审查）。

技术帮助（TA）主要指的是单笔不超过 12.5 万美元、用于帮助申请机构能力建设发展和经营可持续性的奖金。这些奖金常被用于购买设备、雇佣咨询或承包服务、支付工资和福利、培训员工或董事会成员等方面。另外，技术帮助（TA）申请流程主要包括：（1）资格审查；（2）合规风险评估；（3）商业计划审查；（4）奖励金额确定。其中认证和未认证机构均可申请 TA 奖金，但是未认证机构需要证明自己可以在获得资助的三年内取得认证身份。根据 CDFI Fund 的统计¹，2022 财年共有 242 个机构申请 3010 万美元的技术帮助（TA）奖金，实际只发放给了 202 个机构 2520 万美元的奖金，其中贷款基金（92 家）和信用联合社（104 家）为数量最多的获资助机构。

还有一些项目也是运用捐赠和奖金的形式直接为社区发展金融机构提供无成本的资金支持。例如，社区发展金融机构基金的小额信贷项目（Small Dollar Loan Program）²，通过捐赠方式资助认证机构，补充其贷款损失准备金，为欠金融服务的消费者提供成本相对更低的小额消费贷款（单笔不超过 2500 美元），帮助他们积累信用记录，以获得更多正规金融机构信贷的机会。2021 年共有 52 家认证机构获得首轮资助奖金 1080 万美元。还有资本磁铁基金（Capital Magnet Fund）³ 同样提供奖金捐赠，资助认证机构和非营利性房产机构使用多种融资工具（贷款损失准备、循环贷款基金、贷款担保等），用于社区住房、基础设施建设等，但该基金要求获得奖金的机构要开展至少十倍于奖金规模的住房和社区发展投资，以产生乘数效果。截至目前，每 1 美元的奖金能够撬动 20 美元的额外投资，为社区提供超过 43000 套经济适用住房。

1 具体统计信息来自于 FY 2022 CDFI Program Award Book (https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/2023-02/2022_CDFI_Award_Book.pdf)。

2 具体资料可查看：<https://www.cdfifund.gov/programs-training/programs/sdlp>。

3 具体资料可查看：<https://www.cdfifund.gov/programs-training/programs/cmfm>。



其次，CDFI Fund 还会为 CDFI 机构提供直接的股权投资。例如，为了应对 Covid-19 对低收入社区所造成的影响，在 2021 年出台的紧急资本投资项目 Emergency Capital Investment Program¹，由财政部通过 CDFI Fund 专门面向存款类认证 CDFI 机构或少数族裔存款机构（Minority Depository Institutions, MDIs）提供高达 90 亿美元的股权投资，以增加资本缓冲，应对疫情所带来的金融风险，确保存款机构可以达到审慎监管要求，继续为低收入社区和少数族裔人群提供借贷等金融服务。其中，40 亿美元提供给资产规模在 20 亿美元以下的存款类机构，至少 20 亿美元提供给资产规模在 5 亿美元以下的存款类机构。

（2）间接支持

另一方面，CDFI Fund 还为 CDFI 机构提供了很多间接的筹资帮助，利用税收抵免、债券担保、或者奖励存款类金融机构投资 CDFI 机构的方式，来间接帮助 CDFI 机构从其他政府部门、金融机构或市场上筹集资金。

首先，CDFI 债券担保项目（CDFI Bond Guarantee Program）² 是通过提供债券担保帮助社区发展金融机构获得借贷资金。该项目是美国财政部每年为符合条件的社区发展金融机构提供（最多十笔）100% 的债券担保，帮助其发行最长期限 30 年，最低 1 亿美元的债券，授权的 CDFI 可以将债券卖给联邦融资银行 FFB 来获取借贷资金，可以用于大规模社区住房、学校、基础设施建设等，也可以将其短期贷给其他 CDFI 机构。截至目前，该项目已通过发债融到超 21 亿美元的资金。

银行企业奖励项目（Bank Enterprise Award Program）³ 是通过奖励那些为 CDFI 机构和经济困难社区提供捐赠、贷款、股权投资或技术服务等的受 FDIC 保护的存款类金融机构⁴，来间接帮助 CDFI 机构获取更多资金

1 具体资料可查看：<https://home.treasury.gov/policy-issues/coronavirus/assistance-for-small-businesses/emergency-capital-investment-program>。

2 具体资料可查看：<https://www.cdfifund.gov/programs-training/programs/cdfi-bond>。

3 具体资料可查看：<https://www.cdfifund.gov/programs-training/programs/bank-enterprise-award>。

4 存款类金融机构也包括认证存款类 CDFI 机构。



和技术支持。该项目是依据存款类金融机构在过去一年间资助 CDFI 机构的实际规模相较于前一年是否增长来评定，增幅越大，奖金的规模越高。这种追溯性的奖金可以帮助表现更好的存款类金融机构利用这笔奖金，弥补过去较高风险借贷和投资的损失，达到审慎监管的资本要求。

此外，政府的各种部门也可以有针对性地单独开展项目，为社区发展金融机构提供金融帮助。例如，美国农业部 The U.S. Department of Agriculture (USDA) 的一些项目 (the Intermediary Relending Program¹、the Rural Microentrepreneur Assistance Program²、Value-Added Producer Grants³)，为致力于发展农村社区经济的 CDFI 机构提供融资和帮助。美国住房和城市发展部的 Community Development Block Grant⁴ (CDBG) 项目，为致力于社区复兴和经济发展的符合项目区域的 CDFI 机构提供资金资助。独立于政府之外的美联储还会通过举办 Investment Connection 论坛等活动⁵，将金融机构、政府、企业、基金会等投资者与有资金需求的社区发展机构聚集起来，帮助社区发展机构更有效率的筹集匹配资金。

4. 能力建设支持

从能力建设上看，CDFI Fund 通过提供能力建设资金赞助、直接派遣咨询人员等形式，增强社区发展金融机构自身的经营管理能力，以及为顾客提供金融咨询培训服务的能力。例如，CDFI Program⁶ 项目可以为符合条件的社区发展金融机构提供技术帮助资金，用于机构自身的能力

1 具体项目资料可查看：<https://www.ruralhealthinfo.org/funding/3166#:~:text=The%20Intermediary%20Relending%20Program%20%28IRP%29%20provides%20loans%20to,or%20retain%20jobs%20in%20disadvantaged%20and%20remote%20communities。>

2 具体项目资料可查看：<https://www.rd.usda.gov/programs-services/business-programs/rural-microentrepreneur-assistance-program。>

3 具体项目资料可查看：<https://www.rd.usda.gov/programs-services/business-programs/value-added-producer-grants。>

4 具体项目资料可查看：<https://www.ecfr.gov/current/title-24/subtitle-B/chapter-V/subchapter-C/part-570。>

5 具体资料可查看：<https://www.federalreserve.gov/consumerscommunities/cdf.htm。>

6 相关资料可查看：<https://www.cdfifund.gov/programs-training/programs/cdfi-program。>

建设，增强机构管理、服务的能力，处于成长期的未认证社区发展金融机构也可以申请该项目技术帮助资金，但需要证明自身可以在三年内获得认证身份。Economic Mobility Corps¹项目是社区发展金融机构基金与AmeriCorps合作倡议的，通过安排全职全国性咨询服务人员到认证金融机构任职，增强其金融素养教育、咨询规划服务的能力，该项目会为配置咨询服务人员提供资金赞助。

5. 监管评估

从监管评估上看，政府部门密切关注社区发展金融机构的财务表现与社会绩效，一方面可以督促金融机构努力提高经营绩效，提升社区服务质量，另一方面也有利于提高资助奖金的利用效率，确保资金被用于低收入社区的发展中。对于存款类社区发展金融机构，它们的存款受到保护，财务状况受到银行类审慎监管，而对于非存款类的贷款基金和风险投资基金，政府对其监管较弱。社区发展金融机构基金（CDFI Fund）要求认证CDFI机构每年提交经营数据，来检验并维持认证身份，并按照最小审慎标准（Minimum and Prudent Standards, MAPS）进行绩效评估。如下表2.9所示，它从资产质量、流动性、盈利性、风险性、资本充足率等多个方面设置了很多具体指标进行考察。

另外，在经营财务分析评估上，目前美国金融管理当局对商业银行及其他金融机构的业务经营、信用状况等有一整套规范化、制度化和指标化的综合等级评定制度，即“CAMELS”评级体系²。但考虑到社区发展金融机构大多数是有“社会使命”的非营利性金融机构，对它们的监管不能

1 相关资料可查看：<https://www.cdfifund.gov/news/397#:~:text=The%20Economic%20Mobility%20Corps%20%28EMC%29%20is%20a%20joint,planning%2C%20budgeting%2C%20saving%2C%20and%20other%20financial%20counseling%20activities。>

2 “CAMELS”评级体系包括资本充足性(Capital Adequacy)、资产质量(Asset Quality)、管理水平(Management)、盈利水平(Earnings)、流动性(Liquidity)以及市场风险敏感度(Sensitivity to Market Risk)这几个方面的考核，是分析银行运作是否健康的比较有效的基础分析模型。具体资料可查看：<https://www.federalregister.gov/documents/2021/10/27/2021-23332/camels-rating-system。>

完全参照营利性金融机构的标准，存在一定的评估难度。社区发展金融机构基金（CDFI Fund）在审批 CDFI Program 资助项目时，会对受到宏观审慎监管的存款类社区发展金融机构按照“CAMELS”评级指标进行财务分析评估，而对于缺乏宏观审慎监管的非存款类社区发展金融机构参照“CAMELS”体系设计适合 CDFI 机构的财务评估指标体系“Application Assessment Tool (ATT)”¹，对申请机构的资本充足率、资产质量、收益情况、资本流动性、经营流动性等五个方面，设置不同的指标进行评级打分，以确保申请资助的 CDFI 机构有良好的财务状况和经营可持续性，也能督促机构维持良好的经营绩效表现。根据过往的申请审查结果来看²，超过 99% 的申请机构能够通过财务分析和合规风险评估。这种评估方法的实际作用值得商榷。

表 2.9 美国社区发展金融机构基金的 MAPS 指标体系³

指标名称	指标定义和解释	考察范围和参考目标值
年净核销率（坏账率） Annual Net Charge-Off Ratio	总贷款核销额减去收回额，除以总贷款额。	资产质量指标
流动比率 Current Ratio	总流动资产除以总流动负债	流动性指标 目标值 =1.25 美国原住民 CDFI 的目标值 >1.0
资金利用率 Deployment Ratio	未偿还的贷款总额除以所有可用于贷款的资金	流动性指标 CDFI Fund 历史目标值 >50%

1 “Application Assessment Tool (ATT)” 具体资料可查看：https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/2021-02/4.%20Base-FA%20Evaluation%20Process%20FY%202021_0.pdf。

2 具体申请审查流程和过往信息可查看：https://www.cdfifund.gov/sites/cdfi/files/2023-02/FY_2022_CDFI_and_NACA_Program_Base-FA_Evaluation_Process.pdf。

3 该 MAPS 指标体系来自于 Congressional Research Service, “Community Development Financial Institutions (CDFIs): Overview and Selected Issues” by Darryl E. Getter (<https://crsreports.congress.gov/product/details?prodcode=R47217>)。此表中提供的目标值是从 Oweesta Corporation 演示文稿中获得的，属于非官方指导，不是财政部（CDFI Fund）的官方要求。



指标名称	指标定义和解释	考察范围和参考目标值
收益率 Earnings Ratio (Income Ratio)	总收入除以总支出	盈利性指标
贷款损失（准备金）比率 Loan Loss (Reserves) Ratio	贷款损失准备金总额（可用于缓冲贷款损失）除以未偿还贷款总额。衡量 CDFI 对可预期的贷款违约的脆弱性。	资产质量指标
净资产比率 Net Asset Ratio	总净资产（权益）除以总资产。衡量 CDFI 对未预期到的贷款违约的脆弱性。	资本充足率 CDFI Fund 历史目标值 >20%
净收入 Net Income	总收入减去总成本	盈利性指标 目标值 >0
经营流动性（现金）比率 Operating Liquidity (Cash) Ratio	最近四个季度的非限制性现金和现金等价物总额除以总运营费用的 25%，衡量 CDFI 是否有足够的流动性来支付至少三个月的运营费用。	流动性指标 目标值 ≥ 1.0
投资组合集中风险 Portfolio Concentration Risk	特定行业的未偿还贷款除以投资组合中的总贷款，衡量 CDFI 的贷款组合必须承担特定行业风险的集中程度	对未来市场变化的敏感性和集中风险
有风险的贷款比率（逾期贷款率） Portfolio at Risk	拖欠 30、60 或 90 天以上的贷款总额除以投资组合中的未偿还贷款总额	资产质量指标 经济适用房（第一留置权）目标值 $\leq 7\%$ 经济适用房（第二留置权）目标值 $\leq 7\%$ 商业贷款目标值 $\leq 10\%$ 消费贷款目标值 $\leq 12\%$
最大的资金来源依赖度 Reliance on Largest Funding Source	来自最大基金的收入除以总收入	盈利性指标
自给率 Self-Sufficiency Ratio	总营业收入除以总营业费用	盈利性指标 非营利性 CDFI 目标值 ≥ 0.40 营利性 CDFI 目标值 ≥ 0.70



指标名称	指标定义和解释	考察范围和参考目标值
问题债务重组比率 Troubled Debt Restructures (TDR) Ratio	问题债务重组额除以总的 应收贷款	资产质量指标

四、全国性社区发展金融机构的定位

1. 机构代表

上文提到，美国社区发展金融行业主要以地方性小型机构为主。但经过最近 40 多年的发展，美国 CDFI 行业已经涌现了一些全国性的大型机构。这其中最为知名的有地方倡议支持公司（Local Initiative Support Corporation，简称 LISC）和企业社区合作伙伴（Enterprise Community Partners，简称 Enterprise）。

LISC 是 1979 年由福特基金会和六家企业共同出资 930 万美元成立的非营利组织，主要目的是通过向社区发展公司提供贷款、资助和技术指导，培育地方性社区发展事业¹。成立后四年，LISC 从 250 家企业和基金会以及 3 家联邦政府部门合计获得了 7000 万美元的资金支持，在全美设立了 31 个分支机构²。目前，LISC 及其附属机构，合计资产规模已经超过 15 亿美元（2021 年末）³，在全美设立了 38 个区域性办公室⁴。

另一家知名的全国性 CDFI，Enterprise 是 1982 年由房地产开发商 James Rouse 和他的妻子 Patricia Rouse 成立的非营利组织，主要目的是支持经济适用房项目的开发⁵。自成立以来，Enterprise 支持的项目遍布全美

1 成立时间来自 LISC 2021 年财报，详见 <https://www.lisc.org/about-us/990-returns/>，出资金额来自下面这篇文章：von Hoffman, Alexander. "The past, present, and future of community development in the United States." Federal Reserve Bank of San Francisco, 2012。

2 von Hoffman, Alexander. "The past, present, and future of community development in the United States." Federal Reserve Bank of San Francisco, 2012。

3 数据来源：LISC 2021 年财务报告，详见 <https://www.lisc.org/about-us/990-returns/>。

4 数据来源：LISC 网站 <https://www.lisc.org/about-us/local-offices/>，2023 年 3 月 29 日查询。

5 von Hoffman, Alexander. "The past, present, and future of community development in the United States." Federal Reserve Bank of San Francisco, 2012。

50 个州，截至 2022 年末累计支持了 95 万间经济适用房的建设与修缮¹。

除了上面两家机构，还有 NeighborWorks America、Opportunity Finance Network、Low Income Investment Fund、Reinvestment Fund 等机构。

表 2.10 介绍了这些机构的基本情况。

表 2.10 美国主要的全国性社区发展金融机构的基本介绍

机构名称 ²	起源 / 简介	地域覆盖范围	资产规模
Local Initiative Support Corporation ³ (1979)	1979 年，福特基金会主管 Mitchell Sviridoff 在巴尔的摩地区调查走访了几家当地的社区发展公司，在返程的火车上，一位福特基金会受托人 (trustee) 问 Sviridoff：如果有 2500 万美元，准备如何支持当时在美国各地冉冉兴起的社区发展公司。受到这个问题的启发，Sviridoff 决定成立一家非营利组织支持地方性社区发展事业。	目前，在全美设立了 38 个地区办公室。	截至 2021 年末 ⁴ ，LISC 及其附属机构合计资产规模为 15.5 亿美元。
Enterprise Community Partners ⁵ (1982)	在华盛顿特区，James Rouse 是当地成功的房地产开发商。70 年代，他的三位朋友希望购买并修复 Adams Morgan 社区的两幢公寓，并为当地居民提供经济适用租赁住房。一开始，Rouse 对这个想法不看好，但是最终被三位朋友的坚持打动，为她们找到了 75 万美元的投资，用于购买和修缮这两幢公寓。因为这段经历，James Rouse 和他的妻子决定成立一家全国性机构支持经济适用住房项目的开发。	自成立以来，Enterprise 支持的项目遍布全美 50 个州，截至 2022 年末累计支持了 95 万间经济适用房的建设与修缮。	截至 2021 年末，Enterprise 及其附属机构合计资产规模为 24 亿美元。

1 数据来源为 Enterprise2022 年报，详见 <https://www.enterprisecommunity.org/sites/default/files/2023-03/Enterprise-Annual-Report-2022.pdf>。

2 机构名称下方括号内是机构成立年份。

3 机构网站：<https://www.lisc.org/>。

4 数据来源：LISC2021 年财务报告。

5 机构网站：<https://www.enterprisecommunity.org/>。

机构名称 ²	起源 / 简介	地域覆盖范围	资产规模
NeighborWorks America ¹ (1978)	NeighborWorks 是一家由美国国会批准成立的协会性质的全国性网络。它的会员单位都是非营利组织，为所在地区的低收入居民提供经济适用租赁住房，购房咨询，还贷协助等相关的金融教育。NeighborWorks 为会员单位提供资助和技术指导。这家机构的历史要从 1968 年说起。当时居住在匹兹堡 Northside 地区的一位黑人女性，Dorothy Mae Richardson，见证了所在社区逐步衰败、沦为“棚户区”的过程。为了改善居住环境，她组织当地居民，为社区发声，寻求政府、媒体的关注。这个时期正值美国总统 Lyndon B Johnson 推行的城市更新计划（urban renewal）在美国各地展开。当时匹兹堡的城市更新项目计划把 Northside 贫民社区推倒重建。对于这个方案，Richardson 和当地居民极力反对，她们主张修缮而不是推倒重建。最终，Richardson 说服了当地政府和几家金融机构，出资成立了一家机构，为 Northside 地区居民提供贷款，用于房屋修缮。同时一家基金会还提供了一笔捐赠资金，用来覆盖可能发生的贷款风险损失。匹兹堡的模式得到了美国政府的重视，在美国各地推广开来。到了 1978 年，类似的机构形成一个全国性的网络，时机成熟，由此成立了 NeighborWorks，负责统筹协调。	目前有 250 家会员单位，遍布美国所有的州。	截至 2021 年末，Neighbor Works America 的资产规模为 1.45 亿美元。为会员单位提供金融服务的 CDFI，NeighborWorks Capital，2021 年末的资产规模为 1.06 亿美元。
Opportunity Finance Network ² (1986)	OFN 是一家全国性的 CDFI 网络，是外部资源与 CDFI 行业之间的桥梁，为 CDFI 提供资金、能力建设等方面的支持。	截至 2021 年末，成员单位超过 360 家，遍布全美 50 个州。	OFN 及其附属单位，2021 年末合计资产规模为 2.54 亿元。

1 机构网站：<https://www.neighborworks.org/>。

2 机构网站：<https://www.ofn.org/>。

机构名称 ²	起源 / 简介	地域覆盖范围	资产规模
Reinvestment Fund ¹ (1985)	费城起家的 CDFI，支持的社区发展项目不限于房地产开发，绝大多数资金用于支持低收入社区的教育、医疗、健康食物和商业的发展。与此同时，Reinvestment Fund 利用数据和分析工具为公共政策制定、投资机构的投资决策提供研究与洞见。比如，Reinvestment 分析过美国低收入社区生鲜超市的覆盖情况。	总部设在费城，另外还设立了两个区域性的办公室。	截至 2021 年末，Reinvestment Fund 及其附属机构合计资产规模为 6 亿美元。
Low Income Investment Fund ² (1984)	从美国湾区发展起来的一家 CDFI。成立初期主要致力于为低收入社区的经济适用住房开发项目提供资金支持，而后拓展了两个新的业务专注领域：托育与教育。	总部设在三藩市，另外还有四个区域性办公室。	截至 2022 年末，LIIF 及其附属机构合计资产规模 6 亿美元。

从上表可以看出，全国性 CDFI 的规模比较大。美国财政部披露的 2020 财年 CDFI 行业数据显示³，经过官方认证的贷款基金类 CDFI，平均资产规模不到 1 千万美元（中位数）。

下面可以看到，美国 CDFI 行业，大机构与小机构似乎形成了错位发展、优势互补、相辅相成的组织生态。小机构需要大机构，因为全国性 CDFI 利用自身优势可以帮助小机构从资本市场、大企业、传统机构获得资金。但是大机构也需要小机构，小机构作为“毛细血管”，可以把资金输送到待发展的低收入社区。在外部资源和地方性社区发展机构之间，全国性 CDFI 扮演着桥梁的角色。一方面，代表社区发展行业从外部获取资金支持；另一方面，帮助外部机构对接美国各地的社区发展项目。

1 机构网站：<https://www.reinvestment.com/about/where-we-work/>。

2 机构网站：<https://www.liifund.org/>。

3 具体资料可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告（<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>）。



2. 主要业务领域

在表 2.10 中提到的这些最为知名的全国性 CDFI，没有一家机构是存款类金融机构，全部属于贷款基金类 CDFI。在贷款业务方面，这些全国性 CDFI 主要专注在支持低收入社区生活设施的建设与提升，包括经济适用住房的开发、社区医院、学校、商业配套的建设等。这与地方性小型机构有很大不同。比如，美国财政部披露的 2020 财年 CDFI 行业数据显示¹，贷款基金类 CDFI 中有接近 30% 的机构首要业务板块是小微企业贷款（平均贷款规模大约为 15 万美元），28.7% 的机构以住房贷款（平均贷款规模为 8.8 万美元）为首要业务，还有接近 21% 的机构首要业务板块是小额贷款（平均贷款规模为 8 千美元）。

然而，全国性 CDFI 主要为低收入社区的生活设施建设提供贷款，贷款规模要远远超过上面提到的这些贷款业务。比如，NeighborWorks 旗下向会员机构提供贷款的 CDFI，NeighborWorks Capital，2021 年末贷款余额中有 13 笔为土地征用贷款（land acquisition loan），平均规模大约为 176 万美元。这些土地征用贷款主要是用来满足 NeighborWorks 会员机构在经济适用住房项目开发前期土地征用时的资金需求。除此之外，NeighborWorks 为会员机构开发经济适用住房提供项目全生命周期的贷款支持。在“预开发”阶段，需要开展环境测评、法律咨询、市场调研、建筑设计等活动，如果需要资金支持，NeighborWorks 可以提供“预开发”贷款（pre-development loan）；2021 年底，NeighborWorks Capital 持有 14 笔这样的“预开发”贷款，平均规模为 114 万美元。在项目建设阶段，提供贷款用于住房的建造；2021 年末，NeighborWorks Capital 持有 9 笔这样的“建设贷款”（construction loan），平均贷款规模为 123 万美元。项目建设完成，在经济适用住房投入租赁使用阶段，NeighborWorks 提

1 具体资料可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告（<https://www.cdifund.gov/documents/research-reports>）。



供长期贷款帮助会员机构获得项目产权（permanent loan）；2021年末，NeighborWorks Capital 持有 14 笔这样长期贷款，平均贷款规模大约为 140 万美元¹。

两家最为知名的全国性 CDFI，LISC 和 Enterprise 的贷款业务也主要集中在支持低收入社区的经济适用住房项目的开发，提供的产品序列和 NeighborWorks 非常类似²，覆盖项目开发的全生命周期。2021 年末，LISC 及其附属机构持有的贷款余额大约为 6.8 亿美元，其中项目“预开发”贷款（pre-development loan）、土地或房产征用贷款（acquisition loan）以及项目建设贷款（construction loan）合计 4.5 亿美元，占比超过 66%³。又比如，Enterprise，2021 年末贷款余额中 70% 与房地产开发相关⁴。

再投资基金 Reinvestment Fund 和 低收入投资基金（Low Income Investment Fund，简称 LIIF），这两家机构的定位略有不同，虽然他们也支持住房项目的开发，但侧重点在支持低收入社区的其他生活设施的建设与提升，包括学校、医院、商业、超市、文化设施等。比如，2021 年末，Reinvestment 持有的 4.2 亿美元贷款余额中，有接近 1.2 亿贷款用于支持学校的建设、修缮与运营，超过 8 千万贷款用于支持社区商业设施的建设，只有大约 5 千万用于住房项目⁵。又比如，LIIF 2019 年末 4.4 亿美元贷款余额中，只有 43% 左右的贷款用于支持经济适用住房开发⁶。

1 以上数据来源均为 NeighborWorks Capital 2021 年财务报告，详见 https://www.neighborworkscapital.org/wp-content/uploads/2022/05/NEIGHBORWORKS-CAPITAL-CORPORATION_REPORTS_FINAL-AUDIT_2021.pdf。

2 Enterprise 的贷款产品序列可以参考 <https://www.enterprisecommunity.org/capabilities/community-development-financial-institution>；LISC 的产品序列可以参考 https://www.lisc.org/media/filer_public/c0/28/c0285b74-1c06-4606-857d-fac01d7c152/101618_lending_product_types_one_pager.pdf。

3 数据来源：LISC 2021 年财务报告，详见 <https://www.lisc.org/about-us/990-returns/>。

4 数据来源：Enterprise Community Loan Fund 2021 年财务报告，详见 <https://www.enterprisecommunity.org/sites/default/files/2022-04/enterprise-community-loan-fund-inc-2021-audit.pdf>。

5 数据来源：Reinvestment Fund 2021 年财务报告，详见 <https://www.reinvestment.com/AR2021/>。

6 数据来源：LIIF 2019 年财务报告，详见 <https://www.liifund.org/wp-content/uploads/2019/12/Fiscal-Year-2019-Consolidated-Financial-Statements-and-Independent-Auditors-Report.pdf>。



对于有些全国性 CDFI 而言，贷款业务已经不是最主要收入来源，非利息收入已经超过利息收入。这与地方性小型机构也存在很大的不同。美国财政部披露的 2020 财年 CDFI 行业数据显示¹，贷款基金类 CDFI 全行业全年利息收入大约为 12.4 亿美元，而其他营业收入大约为 4.4 亿美元。然而，LISC 及其附属机构 2021 年利息收入为 3155 万，而各类费用收入大约为 7548 万美元²。又比如，Enterprise 及其附属机构 2021 年利息收入为 2816 万美元，而仅基金管理费用一项就有 3191 万美元³。可见，对于 LISC 和 Enterprise 而言，非利息收入已经超过利息收入。从来源来看，非利息收入有两个重要的方向。一个是基金管理。大企业、银行等机构为了支持低收入社区的发展，出资设立基金，交由全国性 CDFI 管理，全国性 CDFI 获得基金管理费。另一个是税收抵免聚合（syndication）。为了鼓励投资机构支持低收入社区发展，美国政府先后出台了“低收入住房税收抵免”（Low-Income Housing Tax Credits）和“新市场税收抵免”（New Markets Tax Credits）。在这两项税收政策下，投资者如果为低收入社区的经济适用租赁住房项目提供股权投资，或者向经过美国财政部认证的社区发展机构提供股权投资，可以获得一定的税收抵免。全国性 CDFI 作为桥梁，聚合投资机构的资金，并向符合政策要求的项目提供投资，从而获得美国政府授权的税收抵免额度，再把这些额度按投资份额分发给投资机构，从中抽取一定的管理费用。Enterprise 2021 年税收返还聚合费用收入为 6194 万元，是当年利息收入的两倍⁴。

可以发现，全国性 CDFI 专注的业务领域主要是全国性大型机构有比

1 具体资料可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告（<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>）。

2 数据来源：LISC 2021 年财务报告，详见 <https://www.lisc.org/about-us/990-returns/>。

3 数据来源：Enterprise Community Partners 2021 年财务报告，详见 <https://www.enterprisecommunity.org/about/reports-and-financials>。

4 数据来源：Enterprise Community Partners 2021 年财务报告，详见 <https://www.enterprisecommunity.org/about/reports-and-financials>。



较优势的领域。比如，贷款业务主要专注在单笔金额较大的社区设施建设，几乎不参与消费、住房按揭等零售贷款业务。与此同时，发挥网络、地域覆盖和信誉优势，提供基金管理和税收抵免聚合等服务，在投资机构 and 地方性社区发展机构之间，扮演着桥梁的角色。一方面，代表社区发展行业从外部获取资金支持；另一方面，帮助投资机构对接美国各地的社区发展项目。

相反，如果做单笔金额较小的零售贷款或者是小微企业贷款，全国性 CDFI 似乎没有比较优势。在这些领域，地方性小型机构更有优势。不仅因为对当地情况了解，在项目筛选、风险控制、社会效益评估等方面具有信息优势，还因为机构小，决策链条短，管理灵活，可以为当地的低收入人群提供异质化的产品。这样大机构与小机构似乎形成了错位发展、优势互补、相辅相成的组织生态。小机构需要大机构，因为全国性 CDFI 利用自身优势可以从资本市场、大企业、传统机构获得资金。但是大机构也需要小机构，小机构作为“毛细血管”，可以把资金输送到待发展的低收入社区。这种良性的生态在 Opportunity Finance Network 身上体现得最为明显。作为一家全国性 CDFI，OFN 几乎不直接向低收入社区发展项目提供贷款，而是通过向其网络中的其他 CDFI 提供贷款，来支持社区发展。比如，2020 年谷歌出资 1.7 亿美元成立了一支贷款基金，用于支持受新冠疫情影响的小微企业和非营利组织，OFN 受托管理该基金。OFN 不直接向小微企业提供贷款，而是向其网络中的会员 CDFI 提供贷款，再撬动这些 CDFI 向小微企业和非营利组织提供支持。又比如，2018 年，汇丰银行和 OFN 联合出资 2500 万美元成立了一支基金，用来向 CDFI 提供股权等价投资 (Equity Equivalent Investments, EQ2s)，其中汇丰银行出资 2375 万美元，OFN 出资 125 万美元。还比如，OFN 利用美国财政部的债券担保项目，代表 CDFI 发行债券，获得融资。2019 年，OFN 代

表 3 家 CDFI 发行了期限为 29.5 年的债券，募资 1 亿美元¹。

3. 功能与作用

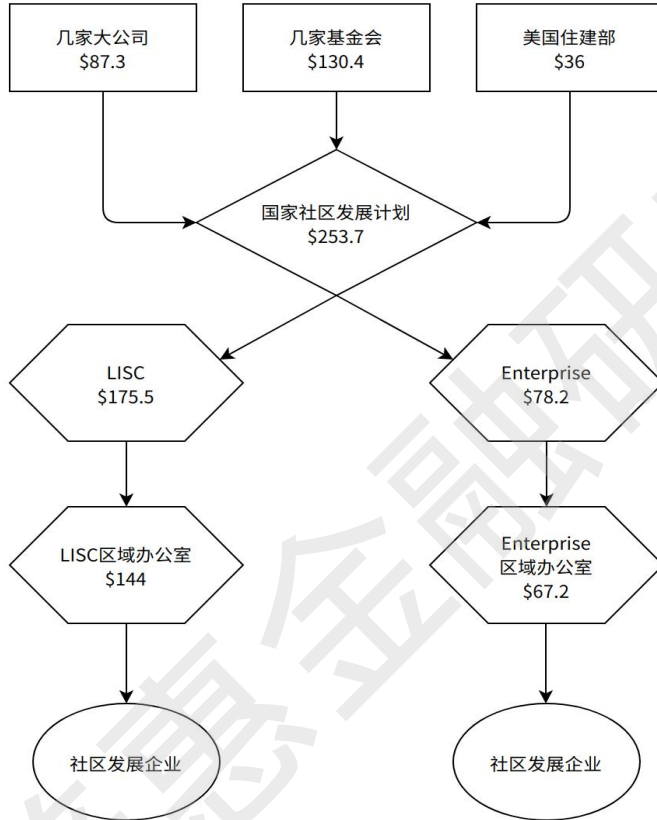


图 2.6 美国国家社区发展计划（1991—2000）：资金流动示意图（百万美元）²

全国性 CDFI 是连接地方社区发展与外部资源的桥梁。外部资源除了上文提到的投资，还包括捐赠。一个典型的案例是九十年代由几家公司、

1 数据来源：Opportunity Finance Network 2021 年财务报告，详见 https://cdn.ofn.org/uploads/2023/02/27124444/OFN-Final-Consolidated_FS_2021.pdf，以及美国影响力投资联盟 2021 年发布的报告“Impact in place: emerging sources of community investment capital and strategies to direct it at scale”，<https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/outreach-and-education/community-development/emerging-sources-of-community-investment/community-investing-bank-report-final-20210518>。

2 图片来源：Walker, Christopher. "National support for local system change: The effect of the national community development initiative on community development systems." (2002).

基金会和美国住建部联合出资发起的全国社区发展计划（The National Community Development Initiative）。如图 2.6 所示，该计划在 1991 至 2000 年间合计提供了 2.5 亿美元，向美国 23 个城市的社区发展企业提供金融和技术支持，旨在促进低收入社区的振兴。社区发展企业是一类非营利性的地产开发商，主要为低收入社区提供经济适用住房。这项计划的实施，完全依赖 LISC 和 Enterprise 这两家全国性 CDFI 的网络，为各城市的社区发展企业提供贷款、能力建设和技术指导。其中，LISC 和 Enterprise 扮演着社区发展资金的输送中介。

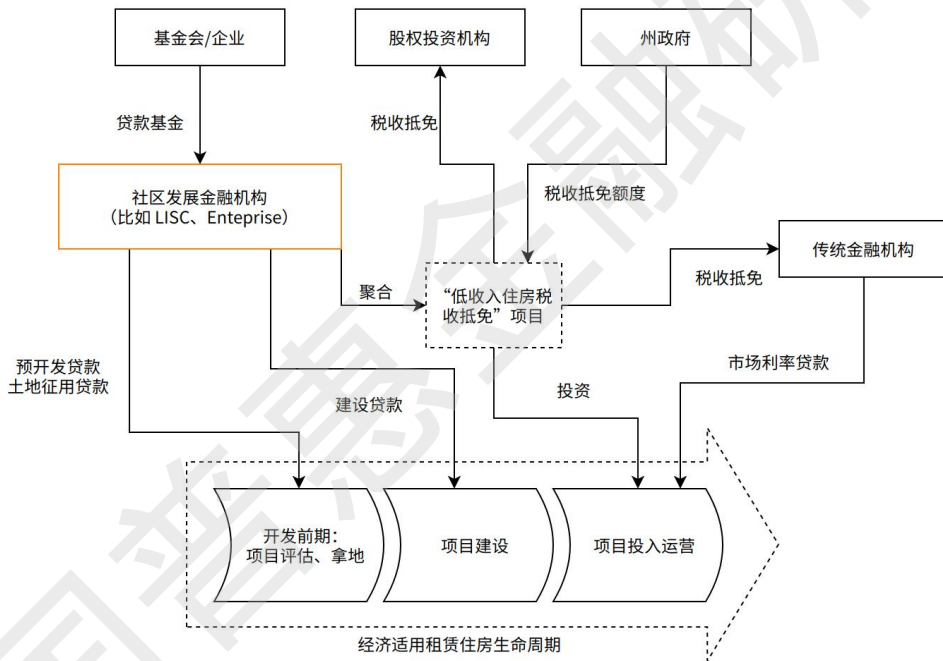


图 2.7 美国经济适用租赁住房生产体系¹

商业资本通常不愿意支持低收入社区的发展项目，认为风险太高。而 CDFI 因为更看重社会效益，愿意支持和培育这些看似风险很高的项目。

1 图片来源：Walker, Christopher. "Community development corporations and their changing support systems." (2002).

比如，低收入社区的经济适用租赁住房的开发。在项目前期，住房还没有正式建成、还未投入使用，租金收入还不明朗，商业资本不愿投入。像 LISC 这样的全国性 CDFI，却愿意承担风险，为项目提供“预开发”贷款、土地征用贷款、建设贷款，待项目成熟后，再引入商业资本进场。图 2.7 介绍了 LISC 和 Enterprise 在九十年代国家社区发展计划中是如何支持经济适用住房的开发。

除了上面提到的作用，全国性 CDFI 作为行业领袖，参与政策倡导，树立行业声誉。比如，“低收入住房税收抵免”就是 LISC 和 Enterprise 推动立法成立的。另外，为了促进行业发展，全国性 CDFI 推动制定行业规范，推广最佳实践¹。

五、美国社区发展金融对中国的启示

1. 对资本下乡的启示

乡村振兴需要引导更多的社会资本进入乡村的薄弱领域。但是同时大家又非常担心资本下乡对小农户、乡村脆弱人群产生不利的影 响。例如，有学者认为，在开发扶贫阶段，有些地区引入公司、专业大户等市场主体之后，农村脆弱人群进一步被边缘化，不仅没有实现对小农户的“赋能”，反倒发生了“去能”的现象²。又比如，资本下乡发展规模农业，造成土地、农用机械市场“重新洗牌”，影响了农村中坚力量的利益³。所以，在理想状态下，我们希望（至少一部分）下乡资本具有一定的社会属性，不是单纯地追求短期的经济利益。

如果有这么一些机构和个人，追求财务回报的同时，也具有一定的社会使命感，愿意提供资金支持乡村发展，那他们具体要怎么做呢？他

1 McDermott, Mark. "National intermediaries and local community development corporation networks: A view from Cleveland." *Journal of Urban Affairs* 26, no. 2 (2004): 171-176.

2 参见吴重庆《超越“空心化”：内发型发展视角下的县域城乡流动》中的相关案例。

3 陈义媛.“资本下乡的社会困境与化解策略——资本对村庄社会资源的动员.” *中国农村经济* 8 (2019): 128-144.



们应该把钱交给谁？通过支持谁，可以让资金发挥最大的社会效益？这些问题目前不见得有答案，但是相对而言比较肯定的一点是，社会责任资本应该把钱交给同样具有双重目标并直接参与乡村发展的机构。

如果参考美国 1960 年代以来的社区发展历史，这样具有双重属性的主体就是社区发展公司（Community Development Corporation）。60 年代开始，在美国低收入社区涌现了一批草根的、具有强烈社会使命感的非营利机构，他们把自己称作社区发展公司，为各自的社区谋求发展。逐渐地，在社区发展公司中出现了一些专门为社区发展提供资金支持的机构，他们就是后来的社区发展金融机构。所以，在美国社区发展的早期，如果有机构希望支持低收入社区发展，他们可以支持这些社区发展公司。福特基金会与其他几家机构在 1979 年成立地方倡议支持公司（Local Initiative Support Corporation, LISC）时，初衷就是支持当时在美国各地冉冉兴起的社区发展公司。

经过最近 40 多年的发展，社区发展金融机构逐步形成了一个金融中介体系，为社会责任投资机构提供了一个投资低收入社区发展的渠道。社区发展金融机构一头连着大资本，包括大型的科技公司、银行、基金会以及资本市场，并且为这些资产所有者提供了不同的投资渠道。另一头，社区发展金融机构连着美国的低收入社区，为他们提供资金支持的同时，向他们提供发展支持服务，提升低收入人群的自我发展能力。

我们可以设想一下，如果没有社区发展金融机构，资本希望支持低收入社区发展，会遇到什么困难？假设一家大型机构可以拿出数亿美元，用于支持低收入社区的小微企业。而小微企业的资金需求可能低至数十万美元。所以需要为数亿美元的资金分配给上万家小微企业。分给谁？如何筛选？怎么判断每笔投资的社会效益？如何评价每笔投资的风险收益？钱分出去以后，又如何管理？在提供资金支持的过程中，又如何向这些小微企业提供发展支持，提升他们的能力？这些问题，归根到底就

是需要一个由具有双重属性的金融机构组成的中介体系来解决。而目前中国乡村金融体系中似乎缺少这样的金融中介体系，这可能是社会责任资本在投资乡村发展中遇到障碍的一个重要原因。

2. 对重塑乡村金融体系的启示

那么如何构建一个具有双重目标的金融中介体系呢？在目前的乡村金融体系中，除了政策性金融机构以外，基本上都是商业银行，所以财务目标相对容易实现。大家可能更关心的问题是怎样保证涉农金融机构社会目标不漂移。一方面，在股东利益至上的范式下，商业银行逐利的倾向与预设的社会目标之间存在张力。另一方面，商业银行的经营绩效还关系到整个金融体系的稳定，这对他们涉足高风险领域是一种限制。

那么美国是怎么做的呢？在美国社区发展金融萌芽的早期，主角既不是政府也不是市场，而是第三部门，包括社区居民、居民自发成立的合作组织、基金会和其他非营利组织。在这些第三部门力量的努力下，社区发展取得了一定的成效。到了 20 世纪 90 年代，美国政府才开始重视社区发展金融机构，给予了一定的支持，并且引导商业机构通过社区发展金融机构参与社区发展。所以，今天的美国社区发展金融已成为一个“政府—市场—社会”三部门的融合体。

这种融合至少体现在两个方面。第一，保证社区发展金融机构社会目标不漂移的机制是多元化的。第二，社区发展金融机构的财务可持续性是多方支持的结果。

在社会目标方面，政府监管起到了一定的作用，但不是唯一的保障机制。如果一家社区发展金融机构希望获得美国财政部的官方认证，以便获得政府的支持，则需要满足一定的条件，比如需要投放至少 60% 的金融服务到低收入社区或少数族裔群体。社区发展金融机构还需要定期向政府汇报在服务低收入社区方面的成效。除此之外，社区发展金融机构大多是非营利组织，而非营利组织的盈余分配限制，在一定程度上缓

解了追逐利润与社会使命之间的张力，所以这种法律身份也提供了一定的保障。另外，社区发展金融行业获得了基金会、社会责任投资机构的支持，因此也会受到这些机构的监督。这些外部机制或条件都对保证社会使命不漂移起到了一定作用。在内部治理方面，社区发展金融机构的理事会通常有社区代表参与决策。最后还有常常被忽略的一点，由于社区发展金融机构规模小、扎根本土，他们更不会急功近利，为了短期的利益而伤害客户及社区的利益。对于大机构而言，一个市场做坏了，可以换个地方。但是对于大多数地方性小型机构而言，他们要是把本土市场做坏了，哪也去不了。

在财务目标方面，从社区发展金融行业整体来看，他们提供的服务主要是由服务对象买单，所以收入主要来自经营所得，属于市场交换的结果。但是，如果没有政府、基金会这些机构的支持，他们的收入可能刚刚覆盖成本，有些甚至无法覆盖成本，难以实现财务可持续。

回顾中国乡村金融体系的发展历程，我们可能常常思考的问题是：除了政策和商业金融，我们需不需合作金融？但是美国社区发展金融给我们带来了一些新的启示和思考。美国经验告诉我们，除了合作金融，还有其他类型的非营利性的金融机构，例如非营利性的贷款基金，这类机构在支持低收入社区发展方面可以发挥一定的作用。那么，我们国家可以发展这类金融机构吗？如果非营利组织的政策监管环境不允许，我们从美国经验至少可以看到，这类非营利性金融的发展离不开“政府—市场—社会”三部门的融合。

3. 对普惠金融政策监管的启示

美国社区发展金融行业以地方性小型机构为主，也有一些全国性大型机构。但这些全国性的大型社区发展金融机构，与商业银行相比，还是小巫见大巫。美国《社区再投资法案》要求商业银行为社区发展做出贡献。那么，美国出现了大行下沉“掐尖儿”的现象吗？从总体来看，

比较少见。因为，商业银行把钱交给社区发展金融机构，让他们来服务低收入社区，也可以算作自己对社区发展做出的贡献，不需要下沉。最典型的做法就是美国发明的股权等价投资（Equity Equivalent Investments, EQ2）。商业银行通过这个工具，投资社区发展金融机构，在社区再投资法案考核时，可以产生乘数效应。例如，假设一家 CDFI 原本的净资产为 1 百万美元。一家商业银行向这家 CDFI 投资了金额为 1 百万美元的股权等价投资。因为 EQ2 被看作是股权等价，那么这家 CDFI 的净资产达到了 2 百万美元。又假设这家 CDFI 利用 2 百万净资产举债 8 百万美元，总资产达到 1 千万美元，向低收入社区发放贷款的余额达到 7 百万美元。那么投资这家 CDFI 的商业银行对低收入社区的贡献可以算成 350 万美元，因为它对这家 CDFI 的 EQ2 投资占净资产的 50%。这样，这家商业银行相当于花 100 万办了 350 万的事。

同时，美国社区发展金融行业内部，大机构与小机构似乎形成了错位发展、优势互补、相辅相成的组织生态。大型 CDFI 也不需要下沉。美国财政部在分配奖励资金时，也不要求所有 CDFI 都直接服务低收入人群。大型机构贷款给小型机构也算他们做出的贡献。

当然，美国社区发展金融的监管思路也有缺陷。比如，无法实现广覆盖，美国还有相当一部分贫困地区没有被社区发展金融机构覆盖到。但总体而言，美国现在采取的监管政策，让大机构小机构之间形成互相补充、互相成就的组织生态，这是值得我们反思的。

第三章 我们应该效仿日本的农村合作金融吗？

上一章，我们探讨了美国的社区发展金融。这一章，我们考虑另一种金融中介体系模式——日本的农村合作金融。它是内嵌于综合农协、自上而下、在政府引导和扶持下推动建设起来的，兼具非营利性和垄断性的合作金融组织。它能够为农协会员提供全流程的金融服务，包括储蓄、信贷、信用担保、投资、保险等业务，并且已经成为日本拥有最多营业网点、超大资金规模的金融体系。作为日本农村金融服务体系的主体，日本农村合作金融与政策金融、商业金融相互协作、竞争。那么，我们应该效仿日本，建立基于综合农协的合作金融吗？

一、日本农村合作金融的基本特征

1. 内嵌于综合农协

为了促进战后农村经济发展，提高粮食供给和农民生活水平，1947年11月19日，日本政府出台了《农业协同组织法》¹，倡导农民自愿投资组建基层农协（即农业协同组织，JA），利用事业部的形式开展综合性的互助合作，包括农业经营指导、农产品销售、生产资料购买、金融信贷、保险、医疗健康等。其中的信用（金融）和保险事业部便构成了日本农村合作金融的主体。

日本农村合作金融的主要特征之一为，它是内嵌在综合性农业协作组织中的一个事业部门。它可以依托于农协系统多事业部的运作模式，

1 具体法案可查看：<https://elaws.e-gov.go.jp/document?lawid=322AC0000000132>。根据刘振伟（2018）在《日本涉农法律制度及政策调整》中介绍，“1947年11月19日，日本依据《农业协同组合法》在全国范围内建立了农业协同组合”。

了解会员的生产生活信息，有助于评估信用表现、降低信贷风险；同时通过与其他事业部协同合作，提高服务专业度和契合度。

以日本爱知县绿区农协为例¹，在审核房地产建设相关的信贷申请时，农协信用事业部联合更加专业的不动产事业部一起进行评估，并协助制定贷款资金使用计划和还款计划。对于贷款发放后的管理，农协会定期召开一次联合房地产、信用、经济等事业部的项目生命周期管理委员会，交流共享项目信息，监督项目进展，管理信贷风险。

2. 自上而下推动建立的多层体系

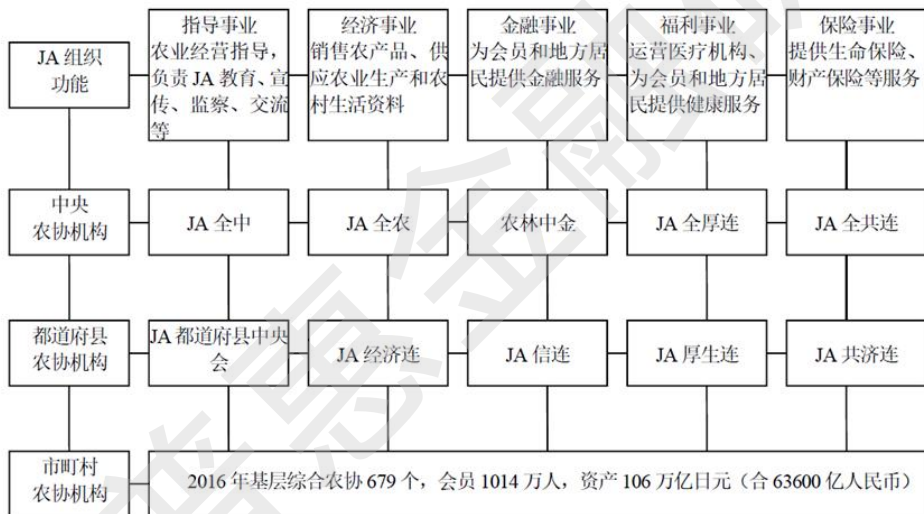


图 3.1 日本农协系统组织架构²

目前，日本农协系统已形成了与行政结构相同的全国—都道府县—市町村级的组织框架（如下图 3.1 所示）。横向来看，综合农协³在每一

1 案例来自于：田杰,李佩哲,彭建仿.日本农协信用合作治理与风险防控的经验借鉴[J].亚太经济,2020(01):87-95.DOI:10.16407/j.cnki.1000-6052.20200317.008.

2 图片来自于：刘振伟.日本涉农法律制度及政策调整[J].中国农村经济,2018(08):130-143.

3 本文主要研究综合农协。日本基层农协有两种组织形势，一种是经营多种事业部门的地域性的综合农协，另外一种是由生产同一类农产品的农户组成的跨地域性的专业农协。具体资料可查看：侯宏伟,温铁军.日本农协理性：合作属性与垄断属性的相辅相成[J].世界农业,2019, No.483 (07): 15-24.

层级上都布局了多个事业部门，分别负责指导事业、经济事业、金融事业、福利事业、保险事业等，通过同一层级间不同事业部的协作互补形成范围经济效应；纵向来看，综合农协对单一事业部门进行了不同层级的整合，有利于形成规模经济效应。这样的农协系统组织也被称为JA集团。例如，基层综合农协的金融（信用）事业部通过层层入股的方式，向上联合成立了都道府县层级的JA信联（信用农协联合会）和中央级的农林中央金库。基层的剩余资金便可以借助多层组织体系实现跨区域统筹和投资，提高资金利用效率。

在日本农协的多层体系建设过程中，政府起到了重要的引导作用。1946年日本实行了农村土地改革，农民拥有了自己的小块土地，农业人口占全国人口比重高达70%左右¹。为了将这些小农户组织起来发展农业，1947年日本政府颁布了《农业协同组织法》，动员广大农民加入基层农协。据刘松涛等（2022）统计²，1950年日本形成了13300个基层综合农协，其中从事农业生产的正式会员³占比为91.9%，几乎所有的农民都加入了基层农协。同时，政府利用行政力量在都道府县层级成立了各类事业部门的联合会。为了整顿扶持新成立的经营不善的基层农协，日本政府还颁布了《农林渔业组合再建整備法》。到了1954年，日本政府在国家层级设立了“农业协同组合中央会”（JA全中），统筹监督和指导农协系统的发展。在日本政府自上而下的引导推动下，农协构建起了与行政结

1 具体信息来自于：杨团 孙炳耀 毕天云：《日本农协考察报告》，载杨团、葛道顺主编《社会政策评论（第二辑）》，社会科学文献出版社，2008，第112-142页。

2 数据来自于：刘松涛，梁颖欣，罗炜琳. 日本综合农协的发展变迁、经验教训及对中国农民合作社的镜鉴[J]. 世界农业，2022，No.514(02)：28-41. DOI:10.13856/j.cn11-1097/s.2022.02.003. 作者根据《農業協同組合及び同連合会一斉調査》整理得到。

3 日本农协的会员分为正式会员和准会员两种。在有些文献中，也将正式会员称为正组合员、正组合社员、正式社员等，都指的是正式农业协同组合会员/成员；将准会员称为准社员、准组合社员等，都指的是准农业协同组合会员/成员。在本文中，统一名称分为正式会员和准会员。其中，正式会员指的是个体农户或农业生产法人，享有表决权、选举权等；准会员指的是生活居住在农协区域的非农户居民，可享受农协服务，但没有上述权利。具体信息可查看：张建. 日本农业结构改革中的农协问题分析[J]. 华东师范大学学报（哲学社会科学版），2015，47(02)：83-91+170. DOI:10.16382/j.cnki.1000-5579.2015.02.011.

构相同的全国—都道府县—市町村级的多层组织体系，增强了其整体的协同效应。

3. 非营利性

日本农协是非营利性的农业协同组织，其设立之初便带着为会员服务使命。根据 Hansmann (1987)¹ 对非营利性机构的分类，日本农协属于商业互助型组织 (commercial mutual non-profit firm)，因为它的收入来源主要来自于经营业务收入 (commercial)，而且机构的控制权掌握在农协会员手中 (mutual)。

本着“人人为我，我为人人”的精神，农民自愿投资入股基层农协后，可以享受农协系统的所有服务。正式会员享有投票权和被选举权，可以参与选举成为农协理事会、监事会成员和负责人，并且无论股金多少，正式会员“一人一票”民主管理。基层农协的最高权力机关是会员（代表）大会，定期召开会议表决重大事宜。基层农协、都道府县层的联合会以及中央层的中央会都是独立的非营利性法人²，采取从下到上层层入股的形式，最终由股东构成总会作为权力机关，保证剩余控制权掌握在参股的农户社员手中，让农协成为代表农民利益的联合团体。此外，理事会负责执行和落实会员大会的决议，实施每年度的事业计划，管理农协事务；监事会负责监督和检查理事会的行为，保证农协会员的权力。

在剩余索取权分配上，农协会员享有盈利时的分红权、退出时的份额退还索取权、破产时的剩余财产分配权等³。例如，在农协经营获利时，要根据会员参与农协事业的程度来进行分红，如果入股资金规模、存贷款交易规模、参与农产品生产、销售、生产资料购买等事业规模更大，

1 具体信息可查看：Hansmann, Henry (1987). Economic theories of nonprofit organizations. In Walter W. Powell (Ed.), *The nonprofit sector* (pp. 27–42). New Haven, CT: Yale University Press.

2 具体信息来自于：杨团 孙炳耀 毕天云：《日本农协考察报告》，载杨团、葛道顺主编《社会政策评论（第二辑）》，社会科学文献出版社，2008，第112-142页。

3 具体信息来自于：田杰，李佩哲，彭建仿. 日本农协信用合作治理与风险防控的经验借鉴 [J]. 亚太经济, 2020(01):87-95. DOI:10.16407/j.cnki.1000-6052.20200317.008.

那么分配到的利润额更大。2015年，新《农业协同组织法》的改革也强调要增强盈利分配的合理性。同时，出于自身发展的考虑，农协按照准备金、累计金、分红金和返还金来分配剩余利润，并对股金分红率实行上限管制¹。根据佐久浅间农协的信息披露报告²，2021年农协的当期未分配盈余为118660万日元，其中8285万日元用于投资分红；79700万日元留存为公积金，部分用于蔬菜加工业务、设备更新、经营基地强化等事项；剩下30676万日元盈余结转到下一期。

4. 垄断性与政策扶持

在政策的扶持下，农协具有一定的垄断性。目前，农协系统已经覆盖了日本绝大部分地区，几乎所有的农民都加入了农协，每个基层地区（市町村）只有一家综合农协，不同基层农协之间依靠都道府县或中央层级的农协联合会进行协调配合，在一定程度上避免了内部竞争。同时，考虑到小农户不具有与大市场竞争的优势，允许农协原则上不受《反垄断法》的约束³。农协经营业务广泛，不受行业限制，从农业生产销售、农民生活消费、金融保险、医疗养老、甚至婚嫁等，农协都可以提供一条龙服务。相较于只能提供部分类型服务的企业或组织，农协具有范围经济和规模经济效应，在农村领域具有较大的垄断势力。

以经济事业为例，借助基层—都道府县—中央全国三层组织架构，农协系统可以更高效地整合农产品资源和市场信息，有计划的统筹调配和销售。具体来说，基层农协接受农户委托，收取一定的手续费后负责销售农户农产品，小部分自行销售，大部分经过“无条件委托”的形式委托给都道府县层级的农协经济联合会，统一负责县域内外的调剂和销售，

1 具体信息来自于：刘松涛，梁颖欣，罗炜琳. 日本综合农协的发展变迁、经验教训及对对中国农民专业合作社的镜鉴 [J]. 世界农业, 2022, No. 514(02): 28-41. DOI: 10.13856/j.cn11-1097/s.2022.02.003.

2 具体信息来自于：JA 佐久浅间 2022 ディスクローチャー誌 <http://www.ja-sakuasama.iijan.or.jp/about/disclosure.php>。

3 具体信息来自于：张建. 日本农业结构改革中的农协问题分析 [J]. 华东师范大学学报 (哲学社会科学版), 2015, 47(2): 83-91. DOI: 10.16382/j.cnki.1000-5579.2015.02.011.

剩余部分再委托给全国层级的经济联合会进行调剂和销售。相较于农民自己销售，可以节省很多时间和成本。同时，统一调配、计划销售的模式，对内有利于避免农产品无序竞争，减少基层农协之间的摩擦；对外有利于形成农产品规模经济优势，抬高农产品价格，提高全国市场的销售占比。据统计¹，1985—2009年期间，在日本中央批发市场中，农协系统的蔬菜销售份额占比一直维持在55%以上（2009年为55.7%）；在水果销售份额占比上一直维持在58%以上（2009年为58.9%），均远远高于其他个人、产地批发商、团体组织等。可见，农协系统在农产品经济事业上具有较强的垄断性。

同时，农协的垄断性也意味着农民的生活将受到农协全方位的指导和影响，难以保障农民个体的利益，容易滋生腐败等问题。例如，有些地区从种子、农具和农药生产到农产品销售渠道都被农协垄断，相关厂家只跟农协做交易²。农协借助自身高度的组织化，以及对农村经济的垄断地位，直接影响着政府的农业政策，促使政府采取高度的农业保护政策，限制农产品进口数量，维持较高的国内食品价格。

农协能够取得这样的市场势力，离不开政策扶持。在农协发展早期，日本政府在全国各地多次开展农业运动³：“农村经济更生运动”“农协综合事业计划运动”“农协刷新扩充三年计划运动”“农协体制改善运动”“综合三年计划”等，推动了农协的发展和改革。

在税收上，农协享受不少税收优惠和减免政策，例如2021年农协缴纳的法人税率为18.8%，而一般普通法人需要缴纳23.2%⁴，农协的土地

1 具体信息可查看：侯宏伟，温铁军. 日本农协理性：合作属性与垄断属性的相辅相成[J]. 世界农业，2019, No.483 (07): 15-24. 其中，中央批发市场指的是在日本政府与农协的推动下，建立起来的以批发市场为主的销售渠道，负责农产品价格的定价和供需调节，是日本农产品流通体系的重要中心枢纽。

2 案例信息来自于：https://www.sohu.com/a/395281146_99988178。

3 具体信息来自于：杨团 孙炳耀 毕天云：《日本农协考察报告》，载杨团、葛道顺主编《社会政策评论（第二辑）》，社会科学文献出版社，2008，第112-142页。

4 具体信息来自于：曹斌. 日本农业协同组合如何办公司：作用、特点与启示[J]. 中国农民合作社, 2022(11):14-17.

纳税价格按照土地价格的一般计算¹。还有直接免税政策²：农协的利润盈余分配时无需纳税；农协出资的证券、收取会员销售款时无需缴纳印花税；农协的办公场地也无需缴纳固定资产税，等等。

在补贴上，日本政府会每年拨款对农业进行补贴³。在信贷方面，政府联合农协系统为农民提供贴息、低息贷款，减轻农民借贷负担，缓解资金短缺问题。在农业生产建设方面，政府通过指定相应的补贴政策，用于农业新品种的推广、农业基地和批发市场建设、产品设备升级、蔬菜生产稳定等方面，推进农业现代化。

二、日本农村合作金融的发展现状

1. 日本农协的整体状况

(1) 机构和会员数量

从机构数量上看，如表 3.1 所示，日本综合农协的数量由 1950 年的 13300 家，逐渐合并缩减到 2022 年的 551 家。

表 3.1 1950-2022 年日本综合农协数量变动情况⁴

年份	1950	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2018	2022
综合农协数量	13300	12050	6049	4528	3574	1374	745	672	551

1 具体信息来自于：农业部赴日本农协考察团，袁志军，栗倩云。日本农协对我国农民专业合作社发展的启示[J].农村经营管理,2008,No.65(07):44-48.

2 具体信息来自于：农业部赴日本农协考察团，袁志军，栗倩云。日本农协对我国农民专业合作社发展的启示[J].农村经营管理,2008,No.65(07):44-48.

3 具体信息来自于：杨团 孙炳耀 毕天云：《日本农协考察报告》，载杨团、葛道顺主编《社会政策评论（第二辑）》，社会科学文献出版社，2008，第 112-142 页。

4 1950-2018 年的农协数据信息来自于：刘松涛，梁颖欣，罗炜琳。日本综合农协的发展变迁、经验教训及对
中国农民合作社的镜鉴[J].世界农业,2022,No.514(02):28-41. DOI:10.13856/j.cn11-1097/s.2022.02.003. 而 2022
年的农协数据信息来自于：王文倩，日本农协的 75 年兴衰，能给中国供销社提供哪些启示和教训，<https://new.qq.com/rain/a/20221108A04IIP00.html>。



从会员数量上看，如表 3.2 所示，综合农协的会员数量从 1950 年的 701.3 万人，增长到 2021 年的 1041 万人，规模有所增长。其中，准会员数量增长明显，而正式会员数量有所下降，准会员数量占比从 1950 年的 8.1%，提高到 2021 年的 60.7%。正式会员主要指的是个体农户或农业生产法人，享有表决权、选举权等；准会员指的是生活居住在农协区域的非农户居民，可享受农协服务，但没有上述权利。准会员数量占比过半，说明超过一半的农协会员已经不是从事农业生产经营的农户或法人，而是生活居住在农协经营区域内的非农业居民。机构的精简合并也使得单个农协的平均会员数量大幅增长，从 1950 年的 527 人，增加到 2018 年的 15610 人，这可能会使得农协“一人一票”民主管理的难度增大。

表 3.2 1950-2021 年日本综合农协会员数量变动情况¹（单位：千人）

年份	1950	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2018	2022
会员数量	7013	6536	7276	7885	8609	9109	9694	10490	10410
准会员数量	568	756	1387	2244	3065	3859	4720	6242	6319
正式会员数量	6445	5780	5889	5641	5544	5249	4974	4247	4091
准会员数量占比	8.1%	11.6%	19.1%	28.5%	35.6%	42.4%	48.7%	59.5%	60.7%
平均每个综合农协会员数量	0.527	0.542	1.203	1.741	2.409	6.630	13.012	15.610	

在农协机构数量合并精简、会员构成变化的背后，是日本经济社会形势变化下政府推动的农协体系变革。从 1960 年开始，日本经济高速发展和城镇化加快，农业现代化、机械化普及推广，农村老龄化、兼业化

1 1950-2018 年的农协会员数据信息来自于：刘松涛，梁颖欣，罗炜琳．日本综合农协的发展变迁、经验教训及对中国农民合作社的镜鉴 [J]．世界农业，2022，No.514(02):28-41. DOI:10.13856/j.cn11-1097/s.2022.02.003. 而 2021 年的农协会员数据信息来自于：王文倩，日本农协的 75 年兴衰，能给中国供销社提供哪些启示和教训，<https://new.qq.com/rain/a/20221108A04IIP00.html>。

不断集中，农业劳动力不足，1961年日本政府颁布了《农协合并助成法》，基层农协开始合并缩减。后来到了1990年代，日本经济泡沫破裂，农协也迎来了一系列改革，其中就包括继续精简合并农协机构，推进扁平化高效化运作。例如，将部分地区的农协三层组织体系改为“市町村—全国”两层组织体系，即将都道府县层级的农协联合会与全国中央会合并，提高农协体系经营效率¹。

（2）事业部的基本介绍

目前，农协系统主要有以下几个事业部：指导事业、经济事业、信用（金融）事业、保险（共济）事业、福利事业等。

指导事业主要是负责提供农业生产、运营、技术等方面的指导，帮助农户制定每年的农业生产计划。指导内容详细到选择什么品种、用什么技术、怎么解决资金问题等，安排农业专家提供经营指导，组织技术交流和宣传等活动；该事业部主要是为农户农业生产技术赋能，形成了基层农协—都道府县层级农业中央联合会（JA中央会）—全国农业中央联合会（JA全中）的多层指导框架，有利于农协跨区域技术经验交流，代表广大农民的利益向政府谋求更大的政策优惠，同时也帮助政府实施推广农业相关政策。

经济事业主要是负责农产品销售、生产资料购买、基础设施共用等业务，根据市场需求和价格变化，有组织地制定销售和采购策略；该事业部是农协系统的核心业务之一，通过构建基层农协—都道府县级农业经济联合会（JA经济连）—全国农业经济联合会（JA全农）的产品流通网络，降低单个农户的销售流通和采购成本，最大化农业生产效益。

信用（金融）事业主要是负责吸纳存款、处理生产经营资金结算、提供生产生活相关贷款，并利用剩余资金开展证券投资等业务。基层农

1 具体信息来自于：王彦，田志宏. 如何实施金融服务乡村振兴——基于日本金融支农政策演变的经验借鉴[J]. 现代经济探讨, 2020, No. 461(05): 117-125. DOI: 10.13891/j.cnki.mer.2020.05.014.

协的信用事业部通过层层入股的方式，向上联合成立了都道府县层级的信用农协联合会（信农联），以及全国层级的农林中央金库（农林中金）。农协系统在 2000 年创建了农协（JA）银行，由基层农协、信农联、农林中央金库作为其银行会员。一方面，这样的组织框架有利于农协系统内部的资金跨区域统筹和调剂。如果基层农协存在资金剩余，可以向上转存到信农联和农林中金，反过来如果基层农协缺乏资金，信农联和农林中金也可以为其提供资金支持；另一方面，农协银行体系实现了资金的集中，有利于形成市场势力，与其他大型金融机构竞争，开展海外投资、大规模信贷等金融业务，提高了资金利用效率和盈利空间。据农林中金统计¹，2021 财年农协银行的零售存款储蓄额占日本整体零售存款储蓄额的 10% 左右，规模达到 100 万亿日元以上。农协银行已经是日本拥有最多营业网点、超大资金规模的金融机构²。

保险（共济）事业主要为农户提供生命保险、财产保险、建筑物（长期）保险等服务；依托基层农协—都道府县共济连—中央全共连的三层架构。除了农协系统提供的保险业务，在日本还有农业共济组合，专门开展农业保险业务，提供养殖业、种植业、农业建筑物（短期）、农业机械等保险，搭建了基层农业共济组合—都道府县农业共济组合联合会—政府的架构，采取“多层担保+政府兜底”的风险分摊模式，基层农协会员通过缴纳一部分保险费，享受农协系统的保险服务，在风险事件发生时获取一定保险金；基层农协再向上投保到农业共济组合联合会来分散风险；最后政府通过农业共济再保险特别账户为农业共济组合联合会提供再保险服务，并参资设立农业共济基金为其提供资金支持。近几年，农业共济组合不断合并精简，出现了新的两层体系：基层农业共济组合—政府，即农业共济组合可以直接向政府购买再保险，出险后直接从政府

1 具体数据来自于日本农林中金年报：<https://www.nochubank.or.jp/en/ir/results/2021.html>。

2 具体数据信息来自于：中国驻日本大使馆科技参赞，日本农协对我国“三位一体”合作经济组织的启示，2022。<https://finance.sina.com.cn/jjxw/2022-06-28/doc-imizirav0876434.shtml>。



再保险特别账户获取赔偿金，效率更高。

日本还在 2019 年正式实施了农业收入保险制度¹，当农业经营者因自然灾害或农产品价格过低造成收入大幅减少时，通过保险赔偿来维持农民正常收入水平。首先，根据农业经营者过去五年的收入情况以及保险期间的经营计划，测算基准收入水平。然后，当农业经营者的收入低于某个基准收入时，根据收入下降的比例进行不同程度的补偿。例如，收入下降到基准收入的 90% 以上，自行承担不予以赔偿；下降到 90% 以下，那么减少的收入的 90% 由保险式保险金（80%）和储蓄式公积金（10%）两个部分补偿。另外，根据个体风险不同，日本政府还划定了几个不同风险水平下的保险费率。国家财政对保险式保险费和储蓄式保险费分别给予 50% 和 70% 的补助。但目前，该农业收入保险的申报有一定的经营规模要求，符合申报要求的大规模经营者仅占农户总数的 20%，覆盖面较低。如果申报了农业收入保险，原则上不能再申报其他农业共济保险。

福利事业主要是负责为农村居民提供医疗卫生、养老护理、社区活动等服务，设立专门的医疗卫生机构和社区老年服务机构等。例如²，某些基层农协开展丰富老年生活的活动，经营“日护理中心”，派遣护理人员为高龄家庭提供上门服务，例如送饭、送货等。另外，有些农协还投资开办结婚礼堂、交流生活馆等社区服务公共设施项目，为当地居民提供休闲、交流、娱乐的场所，丰富农协会员的生活。

除了以上事业之外，基层农协可能还会提供一些其他服务。例如，观光旅游事业，住房建筑服务，汽车燃料事业，红白喜事等。另外，农协注重人才培养，通过社会教育和正规教育培养农业科技人才。国家层面设有农协中央学院，地方上也有农协大学和各种研修学习中心。借助

1 关于农业收入保险制度的资料，具体可查看：穆月英，赵沛如．日本农业共济制度及农业收入保险的实施[J]．世界农业，2019，No.479(03):4-11.DOI:10.13856/j.cn11-1097/s.2019.03.001.

2 具体信息来自于：杨团 孙炳耀 毕天云：《日本农协考察报告》，载杨团、葛道顺主编《社会政策评论（第二辑）》，社会科学文献出版社，2008，第 112-142 页。

完善的农业教育体系，农协可以及时向农民普及先进农业技术，推广农业新品种，推动农业现代化建设。

（3）事业部的资产和利润情况

从资产规模上看，如表 3.3 所示，日本综合农协的总资产规模逐年增大，从 1993 年的约 76 万亿日元，增长到约 114 万亿日元。其中，信用（金融）事业部的资产规模占比一直保持在 90% 以上，且呈现是综合农协最重要的资产来源。而作为农协服务农业生产经营销售的主业，经济事业的资产规模在 2018 年仅占 1% 左右，远低于信用事业。

表 3.3 1993-2018 年日本综合农协资产规模变动情况¹（单位：亿日元）

年份	1993	1998	2003	2008	2013	2018
信用事业	705268 (92.3%)	720056 (91.5%)	777404 (91.7%)	850534 (92.1%)	930662 (91.9%)	1054486 (92.7%)
保险事业	1055	483	500	868	989	79
经济事业	19259	16277	12891	13313	13017	12210
其他资产	38412	50456	56564	58385	68273	71880
总资产	763994	787272	847359	923100	1012941	1138655

注：信用事业资产规模下方括号内是信用事业资产占总资产的比重。

从利润规模上看，如表 3.4 所示，近年来日本综合农协的利润规模整体上略有下降，从 1993 年的 2.3 万亿日元，下降到 2018 年的 1.9 万亿日元。其中，信用事业所创造的利润规模占总利润的比重在 1998 年之后一直处于首位，在 2018 年达到 39.9%，远高于保险事业的 24.2% 和经济事业的 22.5%。另外，指导事业的利润额一直是负数，没有直接创造利润。

1 1993-2018 年的农协资产规模数据信息来自于：刘松涛，梁颖欣，罗炜琳. 日本综合农协的发展变迁、经验教训及对中国农民合作社的镜鉴[J]. 世界农业, 2022, No.514(02):28-41. DOI:10.13856/j.cn11-1097/s.2022.02.003.

表 3.4 1993-2018 年日本综合农协利润规模变动情况¹ (单位: 亿日元)

年份	1993	1998	2003	2008	2013	2018
信用事业	8159 (34.9%)	8357 (36.3%)	7333 (35.3%)	7377 (38.5%)	7816 (41.7%)	7642 (39.9%)
保险事业	5329 (22.8%)	5804 (25.2%)	5637 (27.2%)	5094 (26.6%)	4722 (25.2%)	4641 (24.2%)
经济事业	8621 (36.9%)	7340 (31.8%)	6145 (29.6%)	5115 (26.7%)	4669 (24.9%)	4302 (22.5%)
指导事业	—	—	-268	-232	-223	-235
其他事业	1252 (5.4%)	1543 (6.7%)	1898 (9.1%)	1813 (9.5%)	1776 (9.5%)	2768 (14.5%)
总利润	23361	23044	20745	19167	18760	19118

注：下方括号内的百分数是各项事业利润额占总利润的比重。

所以，合作金融相关的信用保险事业部是农协系统中资金规模最大且利润最高的事业部门，在一定程度上反哺了其他事业部门，维持了农协的运转。截至 2021 年 3 月末²，信用保险事业利润额合计为 1.13 万亿日元，占农协系统总利润的 66%，而经济事业（农业生产资料购买和农产品销售）利润额为 0.43 万亿日元，仅占总利润的 25%。在农业技术服务上农协净投入 152 亿日元。依靠多事业运作的模式，综合农协可以用盈利高的事业部门补贴公益性的服务，有利于提高综合服务水平和质量，改善农民的生产生活状况。如果仅开展指导事业或盈利不高的事业，农协可能很难维持经营。

2. 日本农村合作金融的经营状况

(1) 具体业务介绍

日本农村合作金融为农协会员提供全流程的金融服务，包括储蓄、信贷、信用担保、投资等业务。

1 1993-2018 年的农协利润规模数据信息来自于：刘松涛，梁颖欣，罗炜琳．日本综合农协的发展变迁、经验教训及对对中国农民合作社的镜鉴 [J]．世界农业，2022，No.514(02):28-41. DOI:10.13856/j.cn11-1097/s.2022.02.003.

2 具体数据信息来自于：中国驻日本大使馆科技参赞，日本农协对我国“三位一体”合作经济组织的启示，2022. <https://finance.sina.com.cn/jjxw/2022-06-28/doc-imizirav0876434.shtml>。

在储蓄业务上，基层农协信用事业部为会员提供了各类储蓄产品，包括活期存款、定期存款、零存整取、养老储蓄、纳税准备储蓄等。在存款利率上，一般农协存款利率要高于普通商业银行（平均0.1个百分点）。营业网点遍布农村基层，有时工作人员会定期上门服务和收取存款。日本农协系统采取的是“双重保险制度”，不仅加入了日本政府制定的金融监管下的存款保险制度，还额外成立了自己的存款保险制度，增强农协会员存款的安全性，降低金融风险的冲击。

在信贷业务上，农协银行可以提供住房贷款、装修贷款、助学贷款、汽车贷款、农业经营贷款等，以及特定项目贷款（比如灾后重建住房贷款）。例如，佐久浅间农协¹提供的一般性农业经营贷款，期限可达15年，金额在2亿日元以内，而期限在1年以内的短期性农业经营贷款，金额可达3000万日元。如果农协会员要申请贷款，可以直接向所属基层农协信用事业部门提出申请，递交相关材料进行贷款审查。对于一般的小额信贷项目，信用事业部会根据系统内客户资金往来等信息做出信用判断，评估偿还债务能力，有些会提出相应的信用担保条件。对于个别的大额或重要信贷项目，信用事业部会协同其他事业部一起合作，理事会参与讨论审查，共同决定信贷发放。除此之外，信用事业部还会严格进行资产审查，定期接受审计监督，合理计提贷款损失准备等。据统计²，2019财年农协银行的贷款总额在22万亿日元左右，存贷比为20%左右。

在信用担保业务上，小农户和农业经营法人往往缺乏充足的有效担保物，对于有些小额贷款，农协会员可直接向信用事业部申请贷款，无需提供信用担保，而对于一些周期长、额度大的贷款，比如大型农业生产机器、设备、住房贷款等，则需要一定的信用担保条件。为了解决信

1 具体信息来自于：JA 佐久浅間 2022 ディスクローチャー誌 <http://www.ja-sakuasama.iijan.or.jp/about/disclosure.php>。

2 数据信息来自于：日本农林中金综合研究所主任研究员王雷轩在2022年“日本农村金融对助力乡村振兴主题的启示与思考”讨论会上的报告。<https://f9aj1vtn44.feishu.cn/docx/WELTdQf7uoarZ9xgyRkerg2jnTf>。

用担保问题，1961年政府联合农协系统共同出资建立了47个都道府县层级的农业信用基金会¹，为申请信贷的农户提供担保。后来，政府又联合信用基金会和农林中金一起出资组建了全国性的农林渔业信用基金，为信用基金会提供保证保险，缓释担保风险，从而构建起农协的双层信用保证保险体系，满足了农户信用担保的需要。当农户向农协银行提出融资申请时，可以同时向农业信用基金会提出委托担保申请，并缴纳一定的保证费，获得保证承诺；农业信用基金会再向农林渔业信用基金办理保证保险业务，并缴纳一定的再保险费，来减轻自身担保风险。

此外，为了进一步减轻农民的贷款负担，日本政府和农协根据贷款项目不同，给予农民一定的利息补贴和担保费补贴。例如，爱知县某农户购买农业机械需要贷款1000万日元²，期限3年，贷款利率为2%。农户不仅获得了爱知县农业信用基金会提供的信用担保，实现了担保费减免，而且其贷款利率由爱知县信农联和农林中金各补贴1%，享受了无息贷款。所以，日本农协为农户提供的利息和担保补贴可以很大程度上减轻农民贷款的负担，提高农民贷款和还款的积极性。

在投资业务上，基层农协、信农联、农林中金都会进行一些证券或信托等投资业务，是重要的收入来源之一。根据农林中金统计³，2021财年在投资业务上，基层农协投资了5.5万亿日元，信农联投资了23.7万亿日元，农林中金投资了57.8万亿日元。

（2）不同层级的关系

日本农村合作金融三个层级之间相互协调，又彼此相对独立。信用事业部从基层，联合到都道府县的信农联，再联合到全国的农林中金，都是通过层层入股的方式进行企业化经营。农协系统在2000年创建了农

1 案例数据来自于：刘振伟. 日本涉农法律制度及政策调整[J]. 中国农村经济, 2018(08): 130-143.

2 案例来自于：田杰, 李佩哲, 彭建仿. 日本农协信用合作治理与风险防控的经验借鉴[J]. 亚太经济, 2020(01): 87-95. DOI:10.16407/j.cnki.1000-6052.20200317.008.

3 具体数据来自于日本农林中金年报：<https://www.nochubank.or.jp/en/ir/results/2021.html>。



协（JA）银行，由基层农协、信农联、农林中央金库作为其银行会员，加强了彼此协作，增强内部盈利能力。同时，上下级之间并非行政隶属关系，彼此独立经营，自我核算，自负盈亏。农协会员将资金存入基层农协信用事业部后，除去当地贷款和投资业务，如果存在富余资金，便会部分向上转存到信农联或直接到农林中金，信农联吸收基层资金后，会在都道府县领域内对资金进行调剂、投资使用，剩余资金继续向上存到农林中金，提高资金利用效率和盈利能力。如果基层农协信用资金不足时，信农联和农林中金会为其提供贷款等资金支持¹。

不同层级的信用事业机构在信贷业务选择上略有不同，相互补充。对于基层农协，它们主要负责辖区内农户日常生活信贷需求，贷款金额普遍较小且形式灵活。对于都道府县级的信农联，它们主要负责辖区内不同基层农协信用事业部的资金调剂，向那些基层农协难以提供的资金需求大、周期长的贷款项目予以资金支持。对于中央级的农林金库，它们主要负责协调和指导全国信农联的金融活动，向更大规模、更长期限的资金需求提供贷款，例如，农林渔业相关大型企业、农村配套设施建设、农村发展公共组织等贷款项目。

（3）财务表现

根据日本农林中金的财报²，从资本结构上看，2021财年农林中金的总资产为106.14万亿日元，净资产为7.29万亿日元，资本充足率为21.23%。

从利润结构上看，2021财年农林中金的经常性收入（营业收入）为1.2万亿日元，其中84%来自于证券投资，8%来自于贷款，8%来自于其他业务。经常性净利润（营业利润）为2385亿日元，其中归属于股东的利润有1846亿日元。其会员/股东包括552个基层农协，32个信农联，以

1 具体资料可查看：李可心，谢元态. 剖析日本农协财政金融支持政策 [J]. 中国农民合作社, 2011, No.20(01): 60-62.

2 具体数据来自于日本农林中金年报：<https://www.nochubank.or.jp/en/ir/results/2021.html>。

及其他森协、渔协等机构。

从流动性 / 偿债能力上看，2022 财年农林中金的流动性覆盖率¹为 426%，远高于日本一般商业银行的水平（150% 左右），这主要得益于农协会员提供了充足而稳定的存款资金支持。农林中金的杠杆率²为 9.15%，同样远高于一般商业银行水平（4.5% 左右），其杠杆倍数为 10.9 倍，偿债能力较强。

3. 日本农协体系面临的困境与改革

经历了几十年的发展，目前日本农协面临着诸多困境，政府也在推动农协体系、业务、治理等方面不断改革，增大合作金融支农的力度。

首先，日本农业经营主体在不断变化，突出表现为农户兼业化、老龄化、新型农业经营主体增多。随着日本经济发展，城镇化推进，农村劳动力不断流失。农业从业人员³从 1995 年的 256 万人，减少到 2015 年的 175 万人，而平均年龄从 59.6 岁，增长到 67 岁，65 岁以上的农业从业人员占比从 39.8%，提高到 64.5%，老龄化程度加重。农协准会员数量占比⁴从 1950 年的 8.1%，提高到 2021 年的 60.7%，说明超过一半的农协会员已经不是从事农业生产经营的农户或法人，而是生活居住在农协经营区域内的非农业居民。目前，农业生产相关的信贷需求较低，越来越多的农户弃耕，在农地上建起公寓开发不动产等，住房贷款成为农协信用事业的主要信贷产品之一。同时，大农户、农业经营法人等新型农业

1 流动性覆盖率 (Liquidity Coverage Ratio, LCR) 是指优质流动性资产储备与未来 30 日的资金净流出量之比，中国银保监会对商业银行的最低监管标准为不低于 100%，旨在确保商业银行具有充足的合格优质流动性资产，能够在规定的流动性压力情景下，通过变现这些资产满足未来至少 30 天的流动性需求。具体信息可查看：http://www.gov.cn/xinwen/2018-05/26/content_5293835.htm。

2 根据中国银保监会对金融资产投资公司杠杆率的定义为：杠杆率 = 一级资本净额 / (调整后的表内资产余额 + 表外项目余额) × 100%，并要求金融资产投资公司杠杆率不得低于 6%。具体可查看：http://www.gov.cn/gongbao/content/2022/content_5708948.htm。杠杆率是衡量公司负债风险的指标，从侧面反映出公司的还款能力。杠杆率的倒数是杠杆倍数，杠杆倍数越高，越容易受到收益率和贷款利率的影响。

3 数据信息来自于：https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_1751354。

4 数据信息来自于：刘松涛，梁颖欣，罗炜琳. 日本综合农协的发展变迁、经验教训及对中国农民合作社的镜鉴 [J]. 世界农业, 2022, No. 514(02): 28-41. DOI: 10.13856/j.cn11-1097/s.2022.02.003.



主体不断增多，原本以服务小农户为主的农协可能存在服务产品不匹配的问题，大农户的信贷需求又与小农户存在差异，难以得到充分满足。这些农村人员构成和属性上的变化需要农协做出结构上的改变，来更好地适应当下农村农业发展的需求。例如，大阪农协¹为了提高农地利用率，吸引更多人从事农业生产，主要提供农地配对服务，即统筹弃耕农地租给想要从事农业生产的人；开展“农业塾”，培养农业从业人员，为缺乏劳动力的农业经营主体推荐人员；推出农业金融资格认定服务，培养了解大农户或农业经营法人融资特征和需求的金融专家，提高金融服务水平。

其次，日本农协在政府的扶持下过于垄断，备受争议。日本粮食自给率长期维持在较低的水平，对农产品进口依赖度很高，达到60%²。农协原则上不受反垄断法的限制，不仅经营业务范围广，几乎囊括了农民生活的方方面面，而且规模庞大，具有一定的市场势力和议价能力。虽然综合性的服务为农民提供了生活便利，但农民的个体自由和权益也容易影响。有些地区从种子采购、农具和农药生产、农产品销售等全流程都被农协在一定程度上垄断，相关厂商与农协之间建立了强联系，导致农民如果想要脱离农协，自主经营可能存在一定的社会压力。同时，农协替农民采购物资、销售产品，可能会加价很多。JA全中（全国农协中央会）的一项对内调查显示³，大约80%的农协会员反映农协统一购入的农业生产资料价格过高，已经高于一般市场价格，要求降低采购价格。虽然农协是非营利性的，利润剩余是要根据业务量与会员们分配，但更

1 案例信息来自于：王文倩，日本农协的75年兴衰，能给中国供销社提供哪些启示和教训，<https://new.qq.com/rain/a/20221108A04IIP00.html>。

2 案例信息来自于：王文倩，日本农协的75年兴衰，能给中国供销社提供哪些启示和教训，<https://new.qq.com/rain/a/20221108A04IIP00.html>。

3 数据信息来自于：刘振伟. 日本涉农法律制度及政策调整[J]. 中国农村经济, 2018(08):130-143.



多是留存于农协内部¹，容易滋生腐败问题。此外，农协借助自身高度组织化和垄断化的地位，直接影响政府农业政策的制定，促使政府采取农业保护政策，限制农产品进口数量，维持较高的国内农产品价格，让纳税人和消费者付出较大代价。同时这也削弱了日本农业在国际上的竞争力。例如，日本农协多次举行反对加入“跨太平洋战略经济伙伴关系协定”（TPP）的集会示威，使得日本政府在涉及农林水产品的谈判上非常艰难。

为了应对这些问题，日本政府一直在推进农协系统的改革，包括合并精简，削弱农协中央权力，向下放权，调整业务方向等。2015年日本参议院表决通过了新的《农业协同组合法》²，旨在恢复农协的自主性和群众性，扩大基层农协的自主经营权，削弱中央的指挥权，实现自上而下放权；调整农协业务方向，推动农协回归到“提高农户收入和促进农业农村发展”的轨道上；调整农协治理结构，尽可能多地采用企业化经营模式，逐步向自担风险过渡。其中，在合作金融方面提出，要剥离基层（市町村）农协的金融和保险业务，交给农林中金、JA信连、JA共济连承接；基层（市町村）农协的金融、保险机构转型为农林中金、JA信连、JA共济连在农村基层的代理机构（可收取代理费）；明确农协金融机构贷款要向农业和农产品加工业倾斜；推动基层（市町村）农协将业务重点放在农业上。

三、日本农村金融体系

在日本，农村金融体系主要是以合作金融作为主体、政策金融作为支撑、商业金融作为补充的多层次金融服务格局³。整体来看，在农业信

1 根据佐久浅间农协的信息披露报告，2021年农协的当期未分配盈余为118660万日元，其中8285万日元用于投资分红；79700万日元留存为公积金，部分用于蔬菜加工业务、设备更新、经营基地强化等事项；剩下30676万日元盈余结转到下一期。

2 具体信息来自于：刘振伟. 日本涉农法律制度及政策调整[J]. 中国农村经济, 2018(08):130-143.

3 信息来自于：刘振伟. 日本涉农法律制度及政策调整[J]. 中国农村经济, 2018(08):130-143.

贷领域占比最大的是合作金融机构，2019年¹占比达到54%（其中基层农协占到26%，信农联占到17%，农林中央金库占到11%左右），而政策性金融机构占比在26%左右，商业性金融机构占比20%。

1. 日本农村合作金融与政策金融的互动关系

依据《农林渔业金融公库法》，日本政府在1953年出资设立了农业政策性金融机构“农林渔业金融公库”，并相继成立了各类制度性支农基金，例如农林公库基金、农业改良基金、农业现代化基金、农业经营减负援助基金、就农援助基金、农业经营基础强化基金等，为符合条件的农户提供大额、长期、低息的贷款。2008年，日本政府将农林渔业金融公库、中小企业金融公库、国民生活金融公库等合并成为新的日本政策金融公库，原来的农林渔业金融公库成为其下设的农林水产事业部，业务没有发生实质变化。

日本政策性金融机构主要是以长期低息贷款的形式支持农业发展，其资金主要来源于国家财政。政策金融公库可以直接办理贷款，也可以委托合作金融机构或商业金融机构来办理。贷款可用于提高农业生产经营水平、土地改良、灾后恢复生产、农产品加工和销售、农业基础设施建设、新农业经营主体发展等各个领域，贷款年利率²大多在0.2%—0.6%之间，扶持青年农民创业贷款直接免利息。贷款³主要面向大规模农户，总长期可达25年，前五年可以不收利息，借款额度非常大，个人可借到3亿日元左右，多种经营的个人可借到6亿日元左右，法人可以借到10亿日元左右。据统计⁴，2019年，日本名义GDP为561万亿日元，农业产值为5.65

1 数据信息来自于：日本农林中金综合研究所主任研究员王雷轩在2022年“日本农村金融对助力乡村振兴主题的启示与思考”讨论会上的报告。

2 利率信息来自于：刘振伟. 日本涉农法律制度及政策调整[J]. 中国农村经济, 2018(08):130-143.

3 贷款信息来自于：日本农林中金综合研究所主任研究员王雷轩在2022年“日本农村金融对助力乡村振兴主题的启示与思考”讨论会上的报告。

4 具体数据信息来自于：中国驻日本大使馆科技参赞，日本农协对我国“三位一体”合作经济组织的启示，2022. <https://finance.sina.com.cn/jjxw/2022-06-28/doc-imizirav0876434.shtml>.



万亿日元，仅占 GDP 的 1%。而国家对农业的财政预算为 2.9 万亿日元，占农业产值的 51.2%，如果加上地方财政资金，这个比例更高。可见，日本政策资金对于农业发展的支持力度是非常大的。

政策性金融机构与合作金融机构之间的互动主要体现在，一是政策性金融机构可以委托合作金融机构开展贷款业务，借助农协系统内不同层级间紧密的协作关系，以及与基层农户关系更亲近的信息优势，更有效地将政策性资金贷给有需求的农民；二是农协或从事农业相关经营活动的中小企业可以主动通过设立符合政府农业政策目标的项目，来获得政府的直接财政补贴或政策性金融贷款¹，满足自身信贷需求。

2. 日本农村合作金融与商业金融的互动关系

2011 年以来，在宽松的低利率货币金融环境下，日本国内的银行、信用金库及其它民间商业性银行也开始积极介入农村金融业务，农林渔业相关贷款不断增加，它们主要是寻找有潜力的或比较大型的农业经营法人作为贷款对象，以短期贷款为主，贷款利率相对合作金融机构高一点。商业银行也可以代理政策性金融贷款的申请和发放。商业银行的进入对合作金融产生了竞争压力，它们在城市地区的销售渠道上有一定的优势。但整体来说，相较于合作金融和政策金融，商业金融的支农力度依然占比较小。农林渔业贷款总额在商业性金融机构贷款总额中所占的比重不足 1%²。

四、对中国乡村金融体系建设的启示

1. 非营利性金融机构对实现“双重目标”的作用

截至 2022 年 12 月末³，我国共有 3859 家农村金融机构，占全国银行

1 信息来自于：李可心，谢元态·剖析日本农协财政金融支持政策[J]. 中国农民合作社,2011,No.20(01):60-62.

2 资料来自于：王彦，田志宏·如何实施金融服务乡村振兴——基于日本金融支农政策演变经验借鉴[J]. 现代经济探讨,2020,No.461(05):117-125.DOI:10.13891/j.cnki.mer.2020.05.014.

3 统计数据来自于银保监会官网的“银行业金融机构法人名单”（截至 2022 年 12 月末），具体可查看：<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1100762&itemId=863&generaltype=1>。

业金融机构数量的 84.5%，其中农村商业银行 1606 家，农村信用社 548 家，农村合作银行 23 家，村镇银行¹ 1645 家，农村资金互助社² 37 家。其中，除了农村资金互助社是社区互助性金融机构以外，其他都是商业性金融机构。农村资金互助社发展仍处于初期，数量很少，能力有限。中国农业发展银行是我国专门支持农业农村持续健康发展的政策性金融机构。在农村地区，还有一些国有大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行的分支分布，但业务重心不在乡村。

我国在发展乡村金融过程中，主要是依托商业性金融机构和政策性金融机构的力量，缺乏对社会部门力量的重视。在面对农村金融需求，尤其是面对广大规模较小较分散的农户时，以利益为主导的市场部门可能会筛选出优质顾客来提供金融服务，使得弱势群体被排斥在外；以行政为主导的政府可能会服务到更多的群体，但容易忽视效率问题，造成资金的低效浪费。所以，仅依靠市场和政府的力量无法完全满足所有农民的金融需求。既要兼顾促进乡村经济发展的社会使命，又能够用市场化经营的方式取得一定的收益，这样的“双重目标”需要有新型的金融机构组织来实现，而目前中国还没有金融机构的先天属性就是要实现“双重目标”。

参照日本农协，它是建立在小农经济基础上农民广泛自愿入股参与的互助合作组织。它采用企业化的运营方式，具有非营利性的特征，围绕农民生产生活的需求，将各种服务综合起来规模化运营，具有天然的亲近农民的属性。相较于政府机构，可以节约政府开支，提高资金利用

1 根据《村镇银行管理暂行规定》（银监发〔2007〕5号）定义，村镇银行是指经中国银行业监督管理委员会依据有关法律、法规批准，由境内外金融机构、境内非金融机构企业法人、境内自然人出资，在农村地区设立的主要为当地农民、农业和农村经济发展提供金融服务的银行业金融机构。具体信息可查看：http://www.gov.cn/zhengce/2016-05/24/content_5076294.htm。

2 根据《农村资金互助社管理暂行规定》（银监发〔2007〕7号）的定义，农村资金互助社是指经银行业监督管理机构批准，由乡（镇）、行政村农民和农村小企业自愿入股组成，为社员提供存款、贷款、结算等业务的社区互助性银行业金融机构。具体资料可查看：http://www.gov.cn/zhengce/2016-05/24/content_5076290.htm。



效率；相较于商业机构，可以从农民利益出发，为其提供除营利性业务之外的指导、咨询等社会公益性服务，提高农民生产生活的质量。农协信用事业部可以为农民会员提供金融服务，再联合其经济事业、保险事业，推动农业生产、销售、融资等全流程的联动配合。这种兼具了市场效率和社会公益的非营利性金融机构，有助于实现“双重目标”，值得我们去研究。

2. 全国性农村金融中介具有存在的必要性

我国农村金融机构以地方性金融机构为主，例如农信社向上入股联合后，只在省级成立联合社，没有全国性的联合。农商行、农合行也大多局限在部分地区经营，资产规模较小。金融机构资金的调度更多是在同一个省或城市内，经济发达与不发达的省份之间缺乏协作，资金利用效率提高受限。

日本农村合作金融采用自下而上，层层入股的方式，形成了都道府县层级的农协联合会，以及全国层级的农协中央会，这样由分到统的多层组织结构具有制度上的优势。一方面，中央会的存在有助于形成合力，化解小农户与大市场之间的错配，提高农协在面对外部竞争时的市场势力，为广大的农民谋求福利；另一方面，中央会的存在有助于统一指导安排，无论是经济事业上农产品的生产、销售、流通等策划，还是信用事业上农户资金的跨区域调剂和投资，依托中央层级机构的统筹，有利于实现经济效益和资金利用效率的最大化，本着互助的理念，协调各基层农协之间的资源资金配置，满足所有农民的各方面需求，提高农协系统内部运营的效率。

3. 综合性服务有助于开展农村金融业务

我国农业生产上，地少人多，同样存在小农户与大市场之间的矛盾，如何服务好小农户，满足他们生产生活的各方面需求，一直是农村深化改革的重点之一。2017年的《中共中央、国务院关于深入推进农业供给

侧结构性改革加快培育农业农村发展新动能的若干意见》中，首次提出要积极发展生产、供销、信用“三位一体”的综合合作模式，推进农业供给侧结构性改革。可见，综合性的农村服务模式是具有发展潜力的方向。

日本农协一直采用的是综合性服务模式，只要是农户生产生活中需要的服务，基层综合农协都可以提供。它主要利用多事业部运作的方式，将经济事业、信用事业、保险事业、指导事业、福利事业等各种业务融入到日常经营过程中。既提高了服务质量，又增大了客户粘性。当然，综合农协能够做到多事业跨行业运作，离不开政府的支持，原则上不受反垄断法的限制，可以相对更自由的开展综合性业务。此外，这种综合性服务模式还有一个好处在于，有些公益性的服务，例如农业生产技术指导、经营计划咨询、教育培训等，可能很难获取市场收益，需要承担较高的服务成本，不具有长期可持续性。但综合农协可以利用盈利性强的信用、保险事业去补贴指导事业，从而实现整体可持续性，对提高农民整体的福利有很大的帮助。

4. 合作金融在中国的内生需求与现实困境

我国的农村信用社曾经也是希望能够成为由社员入股、民主管理、为社员提供金融服务的农村合作金融机构，但经过实践后发现，基于中国的社会和制度背景，合作金融的“自愿、互助、民主、非营利”这几个基本原则难以保证，更多是变成了行政化管理、商业银行运营的模式，导致了农村信用社的异化。近十几年，考虑到合作金融模式难以实现，政府逐渐将符合要求的农村信用社转型为商业性的金融机构，例如，农村商业银行或农村合作银行。后来，2007年国家又发布了《农村资金互助社¹管理暂行规定》，重新发展一类新型农村互助组织，但目前来看发展依然存在很多阻力，规模有限。

同时，也应该注意到合作金融模式在我国农村地区的确存在一定的

1 这类农村资金互助社主要指的是中国银监会批准的具有金融许可证的农村资金互助社。

内生需求。民间有很多非正规的资金互助会¹，主要是在熟人、朋友、同事、邻居等距离相近的人群之间自发形成的信用互助行为，在福建、广东、浙江等地长期盛行。成员可以通过互助会来借贷，解决盖房、结婚、上学、投资等紧急用钱需求；同时成员也可以通过互助会来提供自己的富余资金，获得比银行更高的利息。例如，2013年²，温州成立了首家农村资金互助会，并率先在全国出台了专门关于农村资金互助会监管的管理办法。截止到2020年12月³，温州成立农村资金互助会53家，会员4.62万户，筹资总额7.41亿元，累计发放互助金近45亿元。当然，这背后也存在着很多的风险，以及违法违规事件发生。关键是要做好风险防控，从法律上加强监督管理，规范运营，防止非法集资、金融诈骗等事件的发生。根据合作金融在中国的实践来看，我们并不缺乏互助的精神和民间自发内生的需求，可能缺乏的是政策引导和法律监管，以及组织管理体制的创新和变革。

1 这类资金互助会主要指的是在专业合作社基础上设立的资金互助组织，在全国各地均有试点，其组织形式主要表现为：农民专业合作社内部组建的资金互助组织、多个农业合作社联合组建的资金互助组织、村镇农村社区型资金互助组织、扶贫财政资助型资金互助组织等。具体信息可查看：陈经伟. 由农村资金互助组织谈中国合作金融体系重构——以温州Q资金互助会为例[J]. 学术界, 2017, No.232(09): 185-199.

2 具体信息来源于：<http://www.cppcc.people.com.cn/n/2015/0713/c34948-27292315.html>。

3 统计数据来自于“温州市“三位一体”农民合作体系建设实践与思索”报告：http://gxs.wenzhou.gov.cn/art/2020/12/11/art_1308250_58701147.html。



第四章 商业银行如何实现“双重目标”？ ——以欧洲社会银行为例

欧洲的社会银行（social banks，或称 ethical banks）雏形可追溯至中世纪时期，最早于 15 世纪在意大利创办的类似典当行的机构 Monte di Pieta¹，利用慈善捐赠的资金为穷人提供较低利息的贷款，使他们免受高利贷的剥削。² 这类机构由天主教会组织管理，而借款者往往以贵重物品作为抵押，因此这种金融机构相较于银行更接近当铺。³ 这种带有一定宗教色彩的社会性金融服务传统在欧洲传承，直到 1974 年，随着欧洲第一家真正意义上符合“社会银行”特征的德国 GLS 银行（Gemeinschaft für Leihen und Schenken）成立，“社会银行”作为一类具有使命感的、为了社会效益服务的金融机构，开始发展并逐渐得到认可。⁴

需要区分的一个概念是“社会银行业务”（social banking），它并不指某一类银行，而是对考虑社会责任的银行业务的统称，目前传统的商业银行也纷纷开始拓展可持续与社会责任相关的银行业务，例如奥地利最大的商业银行奥地利第一储蓄银行（Erste Group Bank）的 Social Banking 部门，至今已通过贷款形式投资约 4.25 亿欧元用于社会发展。⁵ 但“社会银行”是以社会银行业务作为核心业务的银行，它们与传统商业银行的关键区别在于社会银行不执着于追求利润最大化，⁶ 而是遵循“三重底线”（triple bottom line），即人类 — 环境 — 利润（People, Planet and Profit）

1 意为“公典，当铺”，见 <https://cn.bing.com/dict/Mount-of-Piety>。

2 Mykhayliv D., Zauner K. G. (2018). The financial and economic performance of social banks. Applied Economics, 1-2.

3 见 https://en.wikipedia.org/wiki/Mount_of_piety。

4 Remer, S. (2014). The social banking landscape in Europe. Global Social Policy, 14(2), 267-269: 268.

5 见 <https://www.erstegroup.com/en/about-us/social-banking#/Gallery/view/5>。

6 Remer, S. (2014). The social banking landscape in Europe. Global Social Policy, 14(2), 267-269: 267.



的均衡。¹ 因此，本章旨在介绍社会银行这类金融机构，并不包括其他传统商业银行的社会银行业务。

本章将介绍欧洲的社会银行的基本情况，包括这一概念的界定、与传统商业银行的区别、社会银行的特点等。此外还将探讨欧洲社会银行的发展现状，以及它们对于社会目标与经济效益的平衡，借此思考中国的乡村金融体系建设能否取彼之长。

一、社会银行及其特点

1. 什么是社会银行？

“社会银行”这一概念至今仍没有一个确切的定义，相对普遍被学者们提及的便是 Triodos Bank（比利时分行）以及全球银行业价值联盟 GABV（Global Alliance for Banking on Values）的联合创始人 Frans De Clerck 提出的人类—环境—利润“三重底线”，即对于社会效益、环境资源可持续开发、经济效益三者的同等重视。² 不过 Benedikter（2011）还补充了两个定义社会银行的重要特征：最大化透明度（maximized transparency）和追求人的发展（human development），高透明度意味着社会银行需要让客户明晰他们的储蓄去向何处，有何产出，需要公开每项投资的损益以及受益群体；而关注人的发展则要求社会银行从社会和人类发展的角度去配置资金，使之流向真正有需要的人，让金钱成为改变社会现状的工具。³

类似地，Weber（2014）认为社会银行是运用金融产品和服务获取混合的价值回报，即致力于取得正向的社会、环境和可持续的影响，且所有业务和行为也都基于上述目标的银行。⁴ 更具体地说，Höhnke & Homölle

1 Benedikter, R. (2011). Social banking and social finance (pp. 1-128). Springer New York, 50.

2 Benedikter, R. (2011). Social banking and social finance (pp. 1-128). Springer New York, 51.

3 Benedikter, R. (2011). Social banking and social finance (pp. 1-128). Springer New York, 51-52.

4 Weber, O. (2014). Social banking: Concept, definitions and practice. *Global Social Policy*, 14(2), 265-267: 266.



(2018) 将社会银行定义为利用储蓄资金向个人或组织提供贷款、债券和股份等形式的投资以创造积极的社会或环境影响力的金融中介机构。¹

作为目前全球较为活跃的社会银行联盟，全球银行业价值联盟（下称 GABV）对“基于价值的银行”（values-based banks）有如下原则：²

- (1) 社会和环境影响力以及可持续性商业模式的核心；
- (2) 根植于社区，为实体经济服务；
- (3) 与客户建立长期联系，直达他们的经济活动与评估风险；
- (4) 保持自身的长期可持续性，有应对外部风险的能力；
- (5) 透明与包容性，与所有利益相关者（不仅是股东）保持活跃关系；
- (6) 将以上原则融入此类金融机构的文化中（包括人力资源政策和商业模式的建立，以及对财务与非财务影响力的公布框架等）。

至此，我们可以了解社会银行的基本含义与原则，而它们的特点也可见一斑。

2. 社会银行的特点

社会银行的特点，也即它们独特于传统银行之处。那么究竟是什么使社会银行有别于其他传统商业银行？

首先是出发点的不同，尽管社会银行对于社会价值和道德价值的侧重点也不尽相同，例如 GLS 银行和 Triodos 银行强调以人智学

1 Höhnke, N., & Homölle, S. (2018). The growth of social banks—A new measurement approach. In A. Lindgreen, B. Hirsch, C. Vallaster, & S. Yousofzai (Eds.), *Measuring and controlling sustainability: Spanning theory and practice* (pp. 206–221). Routledge.

2 GABV. Principles of Values-based Banking.



(Anthroposophy)¹ 为导向，Umwelt 银行则更关注环境保护，但它们都基于某种道德使命，以非货币价值作为导向，强调用道德的方式分配资金（即有益于社会目标），因此社会银行不以股东权益为导向，也不提供如奖金等金钱激励手段。² 这是社会银行与传统商业银行在驱动力方面的区别，社会银行的驱动力来自它们的社会使命，而利益至上的传统商业银行则以股东的权益最大化或利润最大化作为驱动。这种区别导致两者的商业模式和策略也截然不同。

社会银行和传统银行商业模式的差异主要体现在：（1）资产配置的选择，（2）透明度，（3）客户的参与程度，以及（4）是否接受替代抵押的担保体系。（Höhnke & Homölle, 2021）首先，在资产配置方面，由于社会银行除经济效益外，还有创造社会和环境等非经济价值的目标，而这些非经济的附加价值并不是直接由社会银行创造，而是由它们投资的社会主体来完成的。因此，社会银行在筛选借款人和投资证券时需要审慎地考虑投资项目是否符合它们的标准，能够为社会或环境带来积极效益。这种对某些特定领域投资的排除（如高回报且高风险的投机活动，和可能对环境和社会造成负面影响的项目等）使社会银行更集中于传统银行业的核心业务——吸收存款、发放贷款以及证券投资。³ 也因此，

1 奥地利哲学家和社会改革家鲁道夫·施泰纳（Rudolf Steiner, 1861-1925）创立的一种哲学，起源于德国唯心主义和神秘主义哲学，意为“对精神世界的科学探索”。见 <https://en.wikipedia.org/wiki/Anthroposophy>。施泰纳在一战时期提出的“三重社会”（Social threefolding）理论将社会分为政治、经济与文化三个独立的范畴，认为三者必须足够独立，才能相互指正，一同良性运作。见 https://en.wikipedia.org/wiki/Social_threefolding。他支持合作的资本主义形式，或“对话经济”（Dialogue Economy）、“联合经济”（Associative Economy），即“生产者、商人、消费者，和金融机构一起决定何时、何种商品在何程度上被谁所需要”，以此进行更加实际的、以消费者和需求为导向的生产活动。GLS 和 Triodos 银行的创办正是扎根于施泰纳的经济理论，见 Benedikter, R. (2011). *Social banking and social finance* (pp. 1-128). Springer New York, 68-72.

2 Lenz, N., Neckel, S. (2019). Ethical banks between moral self-commitment and economic expansion, in: Balsiger, P., Schiller-Merkens, S. (eds.), *The contested moralities of markets*. Emerald Publishing Limited, 127-148: 136-137.

3 Höhnke N., Homölle S. (2021). Impact investments, evil investments, and something in between: Comparing social banks' investment criteria and strategies with depositors' investment preferences. *Business Ethics*.



社会银行较之传统银行往往会呈现更高的存款资产比和贷款资产比。¹ Mykhayliv 和 Zauner（2018）也通过比较 48 家社会银行和 30 家全球系统重要性银行（G-SIBs, Global Systemically Important Banks）2000 年至 2014 年间的合并报表，发现社会银行的非利息收入占营业收入比例和非存款资金占资金总额比例均低于 G-SIBs，由此可以得出社会银行相对更专注于传统的储蓄和贷款商业模式的结论。²

社会银行的信息透明度通常也比传统的商业银行高。社会银行为储户提供了解各类型投资项目的平台，并采取某种“利息抵消”机制，让储户选择是否放弃部分或全部利息以换取支持他们选定的投资项目的机会。另一方面，借款人也将了解到他的贷款来自特定储户的主动支持，意味着借款方更有可能积极偿债。这种双向的透明度有助于减少银行的监督和交易成本。³ 同时，高透明度也无形中扩展了社会银行客户的参与度，这也是社会银行与传统银行的区别所在。

与传统银行相反，社会银行所投资的社会项目通常无法提供传统意义的抵押物，导致这些项目无法从其他金融市场上获得贷款，为此，社会银行需要开创可以代替传统担保模式的新担保体系，比如建立担保基金（guarantee foundation）或发展集体连带担保（collective solidarity guarantees）等。⁴

可以看出，以上四个社会银行与传统银行在商业模式上的主要区别都和社会银行的投资筛选机制相关，社会银行的筛选机制和透明度是客户选择将存款交给社会银行的主要原因，也是社会银行进行风险控制的

1 Cornée S., Szafarz A. (2014). Vive la difference: Social banks and reciprocity in the credit market. *Journal of Business Ethics*, 125 (3), 361–380.

2 Mykhayliv D., Zauner K. G. (2018). The financial and economic performance of social banks. *Applied Economics*.

3 Paulet, E., Parnaudeau, M., Relano, F. (2015). Banking with ethics: Strategic moves and structural changes of the banking industry in the aftermath of the subprime mortgage crisis. *Journal of Business Ethics*, 131(1), 199–207.

4 San-Jose L., Retolaza J. L., Gutierrez-Goiria J. (2011). Are Ethical Banks different? A comparative analysis using the radical affinity Index. *Journal of Business Ethics*, 100(1), 151-173.

重要方式。下一节会对社会银行的发展现状进行介绍，在第三节中将对欧洲的社会银行如何在风险和社会与经济效益间取得平衡加以探讨。

二、社会银行的发展现状

1. 社会银行在欧洲的发展

虽然社会银行早在上世纪就开始陆续进入视野，但它们近十几年的飞速发展离不开 2007 年爆发并席卷了全球金融业的美国次贷危机。2007 年至 2010 年间，欧洲社会银行的资产增速达到了平均每年超 20%，2009 年（危机的顶峰）甚至达到了约 30% 的平均增速。¹ 社会银行之所以能够在全球金融危机中逆势发展，一方面得益于它们自身的运作机制，正因为它们在价值导向下专注于传统的实体经济存贷款业务，而非复杂的金融工具（例如从二级市场中获利），才使它们幸免于危机。² 另一方面，促使社会银行快速发展的重要原因是相当数量的银行客户开始注意到社会银行不同于热衷投机逐利的传统银行，它们对待资金更加负责任、更有道德、也更有社区关怀。³ 他们也开始关注银行对社会带来的影响，更多储户对银行的期待从经济收益延伸到为社会创造的积极价值，甚至愿意为此放弃一定的经济效益。因此，危机后逐渐改变储蓄习惯的银行客户们开始更多地选择社会银行作为他们信赖的金融机构。

随着社会银行在欧洲的发展，拥有一致努力方向的社会银行也形成了各种联盟。例如 INAISE（International Association of Investors in the Social Economy）⁴，FEBEA（European Federation of Ethical and Alternatives

1 Benedikter, R. (2011). Social banking and social finance (pp. 1-128). Springer New York, 42.

2 Paulet, E., Parnaudeau, M., Relano, F. (2015). Banking with ethics: Strategic moves and structural changes of the banking industry in the aftermath of the subprime mortgage crisis. *Journal of Business Ethics*, 131(1), 199–207.

3 Benedikter, R. (2011). European answers to the financial crisis: Social banking and social finance. Spice Stanford.

4 INAISE, <https://inaise.org/en/>, 1989 年成立于巴塞罗那，是由关注社会和环境的金融机构构成的国际网络。



Banks and Financiers)¹ 以及 GABV (Global Alliance for Banking on Values)²。此外还有研究社会责任银行业与金融的学术机构 ISB (Institute for Social Banking)³。其中，GABV 的成员多为体量较大的社会银行⁴，INAISE 则由较小的银行、民间社会团体和地方性社区团体等组成⁵。因此，GABV 在社会银行间的影响力相对更大，2022 年，GABV 代表作为 NGO 观察员出席了 COP27 (Conference of the Parties 27th session, 第 27 届联合国气候变化大会)⁶。

2. 社会银行的财务表现

目前，欧洲的社会银行体量仍然很小，即使是其中体量较大的 Triodos Bank，2022 年资产总额也仅为 158 亿欧元⁷。但不可否认的是，社会银行的潜力巨大，并且它们的财务表现也多为可持续的。2015 至 2018 年间，欧洲的 13 家社会银行在资产增长、收益回报等方面都呈现稳步上升趋势（见表 4.1）。

1 FEBEA, <https://febea.org>, 2001 年成立于比利时，是欧洲社会银行（或道德银行）间的非盈利协会，致力于在欧洲推广和发展社会金融，现有来自欧洲 15 个国家的 33 个成员机构。

2 GABV, <https://www.gabv.org>, 2009 年由 10 家来自全球各国的社会银行组织成立，截至 2022 年 12 月，共有来自 45 国的 70 个成员银行。

3 ISB, <https://www.social-banking.org>, 2006 年成立，致力于在社会责任银行业与金融业领域的学术研究和教育事业。

4 GABV 成员的准入条件之一是：总资产达到 5000 万美元，见 GABV. Annual Report (2022), pp.3.

5 Benedikter, R. (2011). European answers to the financial crisis: Social banking and social finance. Spice Stanford.

6 GABV. Annual Report (2022), pp.26.

7 Triodos Bank (2023). 2022 Annual Report, pp.6. Valls Martinez et al. (2020) 比较了 Triodos Bank 和它设有分行的 5 个欧洲国家的各两家较重要的传统银行，即西班牙的 Banco Santander 和 Banco Bilbao Vizcaya (BBVA)，荷兰的 ING Bank 和 Rabobank，德国的 Deutsche Bank 和 Commerzbank，英国 HSBC 汇丰银行和 Lloyds 银行，以及比利时的 Dexia 和 Belfius。2015 年至 2018 年，Triodos Bank 总资产增势非常可观，然而资产总额始终是最底的，其他 10 家银行中体量最小的 Dexia 也是 Triodos 的十余倍。详见：Valls Martinez M., Cruz Rambaud S., Parra Oller I. M. (2020). Sustainable and conventional banking in Europe. PLoS ONE, 15(2).

表 4.1 2015-2018 年欧洲的社会银行相关重要数据¹

银行	年份	职员	客户数量	贷款	客户存款	总资产	股本	总收入	净收入	ROA (%)	ROE (%)	一级资本 (%)
Cooperative Bank of Kar-ditsa	2018	36	17267	61	104	120	15	4.2	1.1	1.00	7.35	21.0
	2017	34	16745	59	97	115	16	3.3	0.7	0.63	4.96	18.8
	2016	31	14936	50	78	92	13	3.3	0.3	0.36	2.60	17.9
	2015	31	14454	52	77	91	13	3.1	0.6	0.62	5.02	18.1
Banca Etica	2018	309	73842	1028	1773	2179	107	53.2	3.9	0.18	3.49	12.2
	2017	288	65588	976	1644	2069	113	44.6	2.6	0.15	2.52	12.2
	2016	285	62429	762	1291	1638	90	52.5	4.8	0.31	5.22	12.5
	2015	269	56442	713	957	1358	87	38.6	0.8	0.06	0.97	11.3
Alternative Bank Switzer-land	2018	111	35588	1396	1629	1830	193	27.4	7.1	0.38	3.64	17.7
	2017	107	32831	1366	1602	1787	177	27.2	6.8	0.38	3.85	16.5
	2016	103	21551	1181	1469	1624	146	26.4	6.9	0.41	4.57	15.1
	2015	96	31616	1066	1477	1602	111	24.1	6.5	0.39	5.70	12.2
Freie Gemein-schaftsbank Genossen-schaff	2018	27	4904	238	268	289	20	4.5	0.2	0.06	0.91	11.7
	2017	23	4974	222	261	282	20	4.1	0.1	0.04	0.51	12.1
	2016	19	4843	194	247	267	19	4.0	0.2	0.08	1.06	12.8
	2015	22	4742	184	248	268	19	3.9	0.5	0.00	0.05	14.0
Umwelt Bank	2018	163	113920	2869	2803	4235	265	67.7	29.9	0.68	11.42	10.7
	2017	149	113694	2871	2691	4175	254	66.4	31.2	0.79	13.71	10.4
	2016	139	114661	2504	2252	3374	201	72.1	35.6	1.00	17.94	9.9
	2015	132	114681	2639	2183	3008	182	68.9	37.8	1.24	22.19	8.7
GLS Bank	2018	582	218170	5451	5343	6504	538	128	10.7	0.16	8.10	12.3
	2017	514	212482	5150	4953	6058	485.5	115.3	8.6	0.15	9.20	11.2
	2016	524	210894	4136	4109	4838	356.8	95.1	6.8	0.10	8.50	10.6
	2015	527	193314	3901	3946	4554	325.8	91.8	5.7	0.10	8.90	11.3
Triodos Bank	2018	1427	715000	8327	10942	12443	1295	314.1	45.6	0.36	3.60	17.7
	2017	1377	681000	7905	10449	11863	1213	270.9	42.2	0.40	3.90	19.2
	2016	1271	652000	6008	8446	9558	951	240.8	32.4	0.30	3.50	19.2
	2015	1121	607000	5689	7943	8956	851	234.8	45.2	0.50	5.50	19.0

1 原始表格来源：Valls Martinez M., Cruz Rambaud S., Parra Oller I. M. (2020). Sustainable and conventional banking in Europe. PLoS ONE, 15(2): Table 2. 表格详见：<https://doi.org/10.1371/journal.pone.0229420.t002>。表中数据为原作者根据 GABV 披露的数据整合。

银行	年份	职员	客户数量	贷款	客户存款	总资产	股本	总收入	净收入	ROA (%)	ROE (%)	一级资本 (%)
Credit Coop- eratif	2018	1931	443889	20025	14180	23674	1857	466.4	44.3	0.18	2.31	12.0
	2017	1960	342211	19116	14094	22081	1939	484.7	60.5	0.29	3.32	12.8
	2016	1967	335658	14901	11333	19399	1576	469.3	44.4	0.23	2.68	12.1
	2015	1982	337100	14424	11145	17377	1528	450.8	43.5	0.25	2.83	10.7
Ecology Building Soci- ety	2018	31	10153	161	211	226	13	5.3	1.4	0.57	10.11	17.5
	2017	29	9989	154	226	241	13	4.7	1.2	0.52	9.54	18.1
	2016	28	10168	146	201	214	11	5.1	1.2	0.58	10.60	17.0
	2015	25	9932	168	199	216	11	5.2	1.3	0.62	11.35	15.1
Opportunity Bank Serbia	2018	378	72000	126	90	167	32	19.3	4	2.74	14.29	17.8
	2017	338	63000	113	72	146	28	16.9	3.3	2.57	13.80	16.1
	2016	312	54083	86	63	113	21	14.4	3	2.69	15.14	16.8
	2015	284	49516	78	61	106	18	12.7	2.3	2.20	13.52	15.8
Mercur Coop- erative Bank	2018	99	34367	258	479	554	48	21.6	0.5	0.08	0.97	16.0
	2017	97	29888	282	493	569	51	19	-2.9	-0.50	-5.90	14.5
	2016	94	28464	237	379	446	45	20.8	3	0.60	7.10	15.4
	2015	83	26278	209	336	393	36	16.7	1.2	0.30	3.30	14.1
Ekobanken	2018	19	6109	91	98	108	8	2.6	0.1	0.13	1.72	18.4
	2017	18	5747	92	96	107	8	2.4	0.1	0.14	1.73	22.3
	2016	19	5360	70	76	85	7	2	-1	-1.13	-13.34	18.6
	2015	19	5000	61	77	87	8	1.9	0.1	0.08	1.01	18.9
Cultura Bank	2018	16	6535	73	110	123	10	3.5	0.7	0.55	6.20	19.3
	2017	18	6003	69	102	115	11	3.2	0.4	0.34	3.75	19.9
	2016	18	5983	59	86	97	9	3	0.7	0.69	7.86	18.3
	2015	17	5712	52	76	86	7	3	0.2	0.22	2.51	16.0
总计	2018	5129	1751114	40104	38030	52452	4401	1117.8	149.5			
	2017	4952	1584152	38375	36780	49608	4328.5	1062.7	154.8			
	2016	4810	1531030	30334	30030	41745	3445.8	1008.8	138.3			
	2015	4608	1455787	29236	28725	38102	3196.8	955.5	145.7			
	变化率 %	11.31	20.29	37.17	32.39	37.66	37.67	16.99	2.61			

注释：(1) 贷款、客户存款、总资产、股本、总收入、净收入单位为百万美元 (USD M)。

(2) “总计”中的变化率由 2015 年与 2018 年数据计算得出。



由表 4.1 可以看出，2015 年至 2018 年，这 13 家社会银行均实现了体量（以总资产计）的增长，社会银行总体资产提升超 37%。以上社会银行发放的贷款与吸收的存款总量也分别增长了 37% 和 32%。净收入的增长趋势则明显较缓，各行四年平均资产回报率（ROA）与净资产收益率（ROE）分别为 0.5% 和 5.68%¹。资本充足状态方面，社会银行的一级资本（或核心资本）平均为 15.2%²。

类似地，GABV 的年度研究报告 *Real Economy – Real Returns: the Business Case for Values-based Banking*³ 中也比较了欧洲的社会银行（GABV 称之为“基于价值的银行”，即 values-based banks，简称 VBBs）和欧洲及美国的全球系统重要性银行（G-SIBs）近十年的财务和资产状态（见表 4.2、4.3）⁴。

由数据可知，虽然和美国发达的商业银行相比仍有较大差距，但在欧洲区域内，欧洲社会银行的资产情况和财务表现都不逊色于欧洲的全球系统重要性银行，它们在金融危机后保持了稳健的发展趋势。尽管在实体经济领域的专精使它们的利润水平不那么惊艳，但是毫无疑问，社会银行在社会目标的驱使下已经展现出了蓬勃的生命力。因此，我们有必要继续挖掘社会银行内生活力的来源，它们是如何在努力达成社会效益的同时保持自身经营的可持续性，又是怎么在取得经济回报后继续乘

1 据表 4.1 相关数据计算得出。

2 同上。

3 GABV (2022). *Real economy - real returns: the business case for values-based banking (through yearend 2020)*.

4 表 4.2、4.3 均来自 GABV (2022). *Real economy - real returns: the business case for values-based banking*, pp.19.

该项针对欧洲社会银行的对比研究考察了 16 家欧洲 VBBs, 14 家欧洲 GSIBs 和 9 家美国 GSIBs, 分别是：

欧洲 VBBs——Alternative Bank Schweiz, Banca Popolare Etica, Charity Bank, Cooperative Bank of Karditsa, Group Crédit Coopératif, Credo Bank, Cultura Bank, Ecology Building Society, Ekobanken, Freie Gemeinschaft Bank Schweiz, GLS Bank, MagNet Bank, Merkur, 3Bank, Triodos Bank, Umweltbank。

欧洲 GSIBs——Barclays, BNP Paribas, Credit Suisse, Deutsche Bank, Groupe BPCE, Group Crédit Agricole, HSBC, ING Bank, Nordea, Royal Bank of Scotland, Santander, Société Générale, UBS, Unicredit Group。

美国 GSIBs——Bank of America, Bank of New York Mellon, Citigroup, Goldman Sachs, JP Morgan Chase, Morgan Stanley, Standard Chartered, State Street, Wells Fargo。

持对于社会绩效的坚定追求的？或许从它们的运作机制中，我们能够得到一些启发。

表 4.2 近十年欧洲 VBBs 和欧美 G-SIBs 财务回报与波动对比

	近 5 年 (2016-2020)			近 10 年 (2011-2020)		
	欧洲 VBBs	欧洲 GSIBs	美国 GSIBs	欧洲 VBBs	欧洲 GSIBs	美国 GSIBs
ROA	0.4%	0.3%	1.0%	0.46%	0.32%	0.82%
ROA- 标准差	0.1%	0.3%	0.2%	0.14%	0.31%	0.23%
ROE	5.5%	4.2%	10.3%	7.2%	4.3%	9.2%
ROE- 标准差	1.3%	4.5%	1.8%	1.9%	4.6%	2.4%

表 4.3 近十年欧洲 VBBs 和欧美 G-SIBs 资本实力对比

	2020			2015			2010		
	欧洲 VBBs	欧洲 GSIBs	美国 GSIBs	欧洲 VBBs	欧洲 GSIBs	美国 GSIBs	欧洲 VBBs	欧洲 GSIBs	美国 GSIBs
股权 / 资产	8.6%	5.2%	7.6%	9.8%	6.0%	10.6%	7.9%	4.9%	9.8%
一级资本率	16.6%	15.7%	15.2%	12.7%	14.6%	14.3%	11.5%	12.2%	14.0%
风险加权资产 / 总资产	33.8%	23.3%	31.5%	60.3%	34.7%	57.5%	71.1%	33.2%	52.3%

三、社会银行的运作机制

1. 社会银行如何实现社会目标？

社会银行以低于市场利率的存款利率吸纳来自希望实现社会价值的储户们的资金，投资给能创造社会及环境价值的借款人（贷款利率同样低于市场利率）¹，通过这种资产处置方式来实现符合储户期望和社会银行宗旨的社会效益回报。

1 Cornée S., Kalmi P., Szafarz, A. (2020). The business model of social banks. *Kyklos*, 75, 196–226.

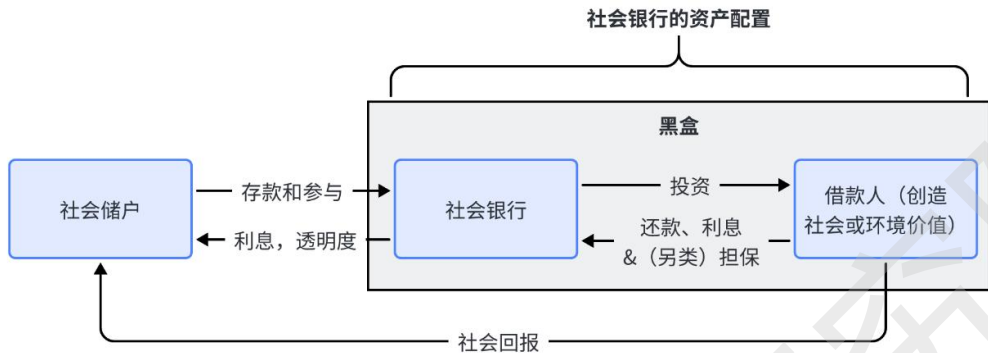


图 4.1 社会价值的创造过程¹

这一过程能够奏效的重要基础是储户们愿意牺牲一定的经济利益，以较低的利息收益换取社会银行实现社会目标的承诺。因此，他们必须具有较强烈的社会责任意识的客户。根据 Krause 和 Battenfeld（2016）对社会银行储户特征的研究，社会银行的储户通常更为年轻，受教育程度更高。² Höhnke 和 Homölle（2021）也发现，与传统银行的储户相比，社会银行储户更不希望看到银行投资那些不能带来社会效益的项目；他们自身的消费习惯也更具社会和环境关怀，实际上也就更加契合社会银行的宗旨和使命。

除了来自储户的群众基础，社会银行的股东作出的利益牺牲也十分关键。社会银行给所有者的利润回报远低于传统银行。因此，社会银行的股东或创始人通常也是有社会使命感的个体或社会机构。例如，瑞士 ABS 银行是由包括世界自然基金会（World Wildlife Fund）的几个非政府组织发起成立的；Triodos Bank 的成立也是在 Triodos Foundation 的基础上，为了将来自捐赠或贷款的资金分配给有需要的公司（这些公司通常得不

1 据 Höhnke N., Homölle S. (2021), figure 1 译得。详见：Höhnke N., Homölle S. (2021). Impact investments, evil investments, and something in between: Comparing social banks' investment criteria and strategies with depositors' investment preferences.

2 Krause K., Battenfeld, D. (2016). Coming Out of the Niche? Social Banking in Germany: An Empirical Analysis of Consumer Characteristics and Market Size. Journal of Business Ethics.

到来自金融部门的支持）而促成的。¹ 来源于客户和所有者的社会责任意识让社会银行在商业银行中独树一帜，也要求社会银行用实际行动回应储户和股东的期待。

与储户和所有者对应的，则是社会银行的借款方，他们是社会效益的直接创造者，所以选择合适的投资对象是实现储户及社会银行股东的社会目标的必要条件。

Höhnke 和 Homölle (2021) 将图 4.1 中黑盒 (black box) 内社会银行投资的筛选标准分为两种：(1) 正向或包含标准 (positive or inclusion criteria)，社会银行定义一系列能创造正面的社会或环境影响的产业、产品和商业行动，涉及这些产业、生产这些产品、采取这些商业行动的个体和组织才能以贷款或直接的证券投资方式得到社会银行的资金支持。²

(2) 反向或排除标准 (negative or exclusion criteria)，即排除特定的可能对社会、环境带来伤害及负面影响的行业、商业行为和企业。³ 由此将投资活动分为三类：(1) 符合正向标准的正向投资；(2) 符合排除标准的负面投资；(3) 既不符合正向标准也不会被负向标准排除的中立性质投资。⁴

这两种筛选策略实际上都被包含在欧洲社会投资论坛 (European

1 Callejas-Albiñana F. E., Martínez-Rodríguez I., Callejas-Albiñana A. I., de Vidales-Carrasco I. M. (2017). Assessing the Growth of Ethical Banking: Some Evidence from Spanish Customers. *Front. Psychol*, 8(782).

2 根据 Höhnke 和 Homölle 的问卷调研，社会银行对于正向筛选包含的产业或内容差异较大，比较常见的包括生态建筑 (Ecological building)，教育文化 (Education and culture)，环境保护及支持和环境科学 (Environmental protection, support and technology)，有机农林渔业 (Organic farming, fishing and forestry)，社会健康部门 (Social and health sector)，可持续交通 (Sustainable mobility) 等。

3 社会银行排除的投资领域则较为统一，如农业基因工程和产品 (Agro-genetic engineering and products)，酒 (Alcohol)，动物测试 (Animal testing)，军火 (Armaments and weapons)，杀菌杀虫剂 (Biocides and pesticides)，化石能源 (Fossil energy)，核能 (Nuclear energy)，色情 (Pornography)，烟草 (Tobacco products)，违反劳工准则 (Violation of labour standards) 等。

4 Höhnke N., Homölle S. (2021). Impact investments, evil investments, and something in between: Comparing social banks' investment criteria and strategies with depositors' investment preferences.



Social Investment Forum, 简称 EUROSIF) 归纳的社会责任投资策略中,¹ 正向投资可以归为“影响力投资策略”(impact investment strategy), 反向投资策略也即“剔除策略”(exclusion strategy)。²

此外, 社会银行有时也会采取“同类最优”策略(best-in-class approach), 即使某项投资属于被排除的行业, 如果它是业内最具有社会或环境责任的, 那么社会银行也可能对它进行投资。例如, 在 Höhnke 和 Homölle 进行问卷调查的 5 家社会银行中, 有 2 家表示, 如果企业可以证明他们进行动物测试是迫于法律要求, 且将对动物的伤害降到最低, 那么他们是不会被自动排除的。³ Triodos Bank 的借款标准也并不完全排除对烟酒行业的投资。例如, 它不会投资那些未限制向弱势群体销售酒类, 以及未采取对过度饮酒控制措施的企业; 它也不会投资那些烟草产品收入超过总收入 5% 的生产商和超过总收入 10% 的烟草零售商。⁴

社会银行通常会结合多种筛选标准进行多轮筛选。Cornée et al. (2016) 认为,⁵ 这种筛选机制使社会银行更依赖诸如借款人的社会特征(如对无形资产的评价、社会目标和道德水平、环境友好程度和对利益相关者的责任)等非财务信息或软信息。这类软信息帮助社会银行判断借款人是否符合它们的标准, 以及借此评估信用违约的概率。因此, 社会银行更倾向于利用“关系贷款”(relationship lending), 通过与借款人建立密切关系来减少信息不对称。他们以存款—资产比衡量关系贷款

1 EUROSIF (2012). European SRI Study. https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2022/03/Eurosif_SRI_Study_2012.pdf.

2 Höhnke N., Homölle S. (2021). Impact investments, evil investments, and something in between: Comparing social banks' investment criteria and strategies with depositors' investment preferences.

3 Höhnke N., Homölle S. (2021). Impact investments, evil investments, and something in between: Comparing social banks' investment criteria and strategies with depositors' investment preferences, pp.291.

4 Gower P. (2019). A Case Study in Ethical Approaches to Banking, in: San-Jose L. et al. (eds.), Handbook on Ethics in Finance. International Handbooks in Business Ethics, 461-475: 469.

5 Cornée S., Kalmi P., Szafarz A. (2016). Selectivity and Transparency in Social Banking: Evidence from Europe. Journal of Economic Issues.



的集中度，发现社会银行的存款—资产比显著高于传统商业银行。例如 Triodos Bank，2022 年的储户存款与总资产的比率为 87.4%，¹ Unity Trust Bank（英国）2022 年的存款—资产比高达 92.2%。² 同时，其他条件相同时，体量小的社会银行比体量大的社会银行更具有投资的筛选性和透明度（因为小银行具备关系贷款的比较优势，更容易与当地的借款人建立较为紧密的关系）。

因此，社会银行达成社会效益的主要机制是通过筛选机制选择投资的企业或项目，并且向利益相关者披露投资的质与量的信息，以便储户和银行所有者监督社会目标实现的程度。例如，Triodos Bank 在 2022 年年报中发布了这一年他们发放的贷款总额（4.52 亿欧元）以及所投资的领域（29% 的投资用于可持续住宅抵押贷款，23% 用于可再生能源项目等），同时 Triodos 也测算了通过他们的投资活动，2022 年能够减少 104.8 万吨温室气体排放³。Umwelt Bank（德国）2021 年年报中体现了他们贷款发放的相关信息和社会效益的实现。（2021 年 Umwelt 共新增投资超 600 个绿色项目，投资额约为 8.45 亿欧元。至 2021 年底，发放贷款总额约为 35 亿欧元，其中 35% 为绿色住宅项目，34% 为太阳能项目，20.6% 为风能项目。全年约减排 120 万吨。）⁴

在这种运作机制下，社会银行以它们的可靠性和高信息透明度取得了客户的信任并吸收了大量存款。然而，随着社会责任投资越来越得到重视，传统银行也开始与社会银行竞争，而传统商业银行凭借更强大的资金优势和更成熟的商业模式，给社会银行带来了不小的冲击。

2. 社会银行面临的新挑战

社会银行严格的投资筛选机制造成了流动性盈余，2022 年，Triodos

1 Triodos Bank (2023). 2022 Annual Report, pp.6.

2 Unity Trust Bank (2023). Annual Report and Accounts (31 December 2022), pp.52.

3 Triodos Bank (2023). 2022 Annual Report, pp.53, 69.

4 Umwelt Bank (2022). Sustainability and Annual Report 2021.



的流动性覆盖率 LCR (Liquidity Coverage Ratio) 为 193%¹, Cultura Bank (挪威) 的 LCR 为 271%²。通过比较 11 个西欧国家中 30 家社会银行和 5000 家其他传统银行 1998 年至 2013 年的财务数据, Cornée et al. (2016) 发现社会银行的贷款存款差距 (贷款减去存款, loan-minus-deposit) 比其他银行大 (由于社会银行的存款 — 资产比显著高于其他银行, 同时他们的贷款 — 资产比与其他银行没有显著差别, 导致社会银行的贷款与存款差显著为负), 说明社会银行将存款转化为贷款的程度比其他银行低。³

因此, 社会银行不得不解决盈余的客户存款与匮乏的投资机会之间的矛盾。它们开始倾向于将大量资金投资于不需要花费太多时间去审核的大项目, 但是在这些项目中, 主流商业银行显然更具有资金条件与它们竞争, 导致社会银行的投资机会进一步被挤压。结果是社会银行只能放松借贷的筛选标准, 比如从严格的影响力投资策略转向较宽松的剔除策略, 转而投资更具有盈利机会 (但未必能创造社会效益) 的项目, 例如更多地投资普通有机农场或投资可再生能源项目。⁴ 但是投资策略的放松又可能与社会银行客户的期望相悖, 使它们失去部分持有热切的社会目标的客户群。所以如何更好地找到投资机会, 又能不违背它们的客户与支持者的初衷, 是社会银行仍需解决的难题。

3. 社会银行的治理机制

尽管社会银行在快速发展的过程中也面临一些挑战, 但总体而言, 它们的运营模式确实使它们同时实现了社会目标和经济效益。这同样得益于社会银行的治理机制 (governance mechanism)。社会银行的所有权

1 Triodos Bank (2023). 2022 Annual Report, pp.45.

2 Cultura Bank (2023). Annual Report 2022, pp.53.

3 Cornée S., Kalmi P., Szafarz A. (2016). Selectivity and Transparency in Social Banking: Evidence from Europe. Journal of Economic Issues.

4 Lenz, N., Neckel, S. (2019). Ethical banks between moral self-commitment and economic expansion, in: Balsiger, P., Schiller-Merkens, S. (eds.), The contested moralities of markets. Emerald Publishing Limited, 127–148: 138-140.



构成形式不尽相同，在 18 家¹ 作为 GABV 成员的欧洲社会银行中，5 家为合作银行²，13 家为股份制结构³。由于股份制银行对于我们更具参考价值，此处仅讨论股份制社会银行的治理机制。作为传统的股份制商业银行，社会银行会通过一系列特殊机制保证它们的社会目标不被股东的短期利益需求所左右。这些机制也因银行而异，但它们的的目的都是在银行治理层面上协调社会目标和所有者权益两者的关系，保持社会 and 财务双重目标的一致性。

以 Triodos 为例，根据 FEBEA 对 Triodos Bank 对外沟通经理 Marcel Proos 的采访，⁴ Triodos Bank 将全部股份委托给独立的管理基金会 Foundation for the Administration of Triodos Bank Shares (Stichting Administratiekantoor Aandelen Triodos Bank, 简称 SAAT)。SAAT 通过发行存托凭证 (depository receipts) 为股份提供资金。散户和投资机构可以认购存托凭证，并享有股息，但是不能对银行行使控制权。SAAT 全权持有投票权和控制权，确保 Triodos 对使命的忠实以及它的独立性和对存托凭证持有者利益的尊重。

瑞士 ABS 银行则采取不同的治理模式。投资经理和前管理董事会成员 (至 2022 年 2 月) Michael Diaz 介绍⁵，ABS 有约 8100 位股东，其中大部分是小股东，最大的股东之一是英国的养老基金——国家职业储蓄信托 NEST (National Employment Savings Trust)。股东可以获得 0.25%

1 其中，Triodos Bank 在欧洲开设了 5 个分行，分别位于荷兰、英国、德国、西班牙和比利时；Banca Etica 分别在意大利和西班牙设有分行。

2 包括：GLS Bank (德国)，Freie Gemeinschaftsbank (瑞士)，Fiare Banca Etica (意大利、西班牙)，Merkur (丹麦)，Cooperative Bank of Karditsa (希腊)。

3 包括：Unity Trust Bank (英国)，Triodos Bank (英国、西班牙、荷兰、德国、比利时)，Umwelt Bank (德国)，MagNet Bank (匈牙利)，Ekobanken (瑞典)，Ecology Building Society (英国)，Cultura Bank (挪威)，Credo Bank (格鲁吉亚)，Charity Bank (英国)，Center-invest Bank (俄罗斯)，Alternative Bank Schweiz (瑞士)，3Bank (塞尔维亚)，vdk Bank (比利时)。

4 FEBEA (2022). 5th Ethical and value-based finance in Europe annual report, pp.16.

5 FEBEA (2022). 5th Ethical and value-based finance in Europe annual report, pp.10-11.



的股息，但是没有支配性的控制权。此外，ABS 银行采取扁平的管理架构，行政管理委员会不设主席，员工们也可以通过员工协会参与董事会。

FEBEA 也采访了 Umwelt Bank 的投资者关系经理 Oliver Patzsch，¹ 作为上市公司，Umwelt 约 85% 的股份可自由出售转让，另 15% 自 2018 年起由 GLS Bank 持有，Umwelt 也向员工提供股权奖励。作为上市公司，Umwelt 构建了董事会、监事会、环境委员会三者共同保证银行社会使命的体系，监事会由年度股东大会选举产生，再由监事会任命董事会成员，并实行监督作用。环境委员会由可持续领域的专家组成，为 Umwelt 实现可持续发展目标发挥积极作用。²

作为非上市的股份有限公司，Unity Trust Bank 同样需要控制股东利益。Unity 的董事会下设四个由非执行董事组成的委员会：审计委员会、风险委员会、任命委员会和薪酬委员会，共同指导 Unity 的战略方向。Unity 秉持“公平薪酬”原则，控制最高薪酬不超过最低的四分之一员工薪酬中位数的 20 倍。2022 年，CEO 薪酬与员工薪酬中位数之比³ 为 13:1（2021 年为 14:1）。⁴

类似的股份有限公司 Charity Bank，其股东多为慈善信托和基金会等有社会目标的组织，因而 Charity Bank 的社会使命与股东的社会目标一致，都将社会和环境效益置于利润之上。这样的股东构成让社会银行更易保证社会目标不为股东利益所偏移。前身为 Opportunity Bank Serbia 的 3Bank 也是如此，它 98% 的股份被四大股东持有，而这四个股东均为 GABV 成员（分别是 Umwelt Bank，Triodos Investment Management，Opportunity International（USA）和 GLS Bank），它们通过金融或咨询支持方式一起帮助 3Bank 实现它的基于社会效益的战略目标。⁵ 在收入分配

1 FEBEA (2022). 5th Ethical and value-based finance in Europe annual report, pp.13.

2 Umwelt Bank. 25 Jahre Umwelt Bank. (25 years of Umwelt Bank)

3 CEO pay ratio, 即 CEO 薪资与企业员工薪酬中位数之比，用以衡量企业高管与员工的收入差距。

4 Unity Trust Bank (2023). Annual Report and Accounts (31 December 2022), pp.34.

5 3Bank: <https://en.3bank.rs/shareholders/>.



方面，Charity Bank 2021 年的最高与最低薪酬比为 6:1（2020 年为 7:1）。¹

总结而言，社会银行（尤其是股份制社会银行）会采取各种治理机制保证双重目标并驾齐驱。而社会银行的社会目标也体现在员工的公平收入分配，因此我们能看到社会银行努力缩小员工间收入差距和提高员工的企业治理参与程度。

经过本章对欧洲社会银行相关情况的梳理，我们能够了解社会银行如何实现社会和财务的双重目标。通过探究社会银行的运作和治理机制，它们内生活力的来源也就变得清晰，对于我们发展中国的乡村金融或许能够提供一些参考价值。

1 Charity Bank (2022). Annual Report 2021.



第五章 思考与建议：“协同”与“融合”

上文花了不少笔墨研究国际经验，详细地考察了美国的社区发展金融、日本的农村合作金融以及欧洲的社会银行。现在回到我们最初的问题：支持乡村内生发展的金融中介体系应该具备哪些特征？这有利于我们思考如何重塑乡村金融体系。综合国际经验，我们发现这样的金融中介体系应该具备三个方面的特征。

第一，既能“上天”又能“下地”；既能对接专业的、市场化的外部资金，又能触达微弱的、分散在各地的、待发展的乡村人群。这样的金融中介体系需要成为一座连接资本与乡村的桥梁。既扎根本土，了解当地乡村居民的需要和本地区的实际情况，又能帮助外部机构探索乡村的投资机会，协助它们配置资产、管理风险。例如，美国的社区发展金融机构已经成为不同类型资产所有者投资低收入社区的重要渠道。不论是科技公司（例如谷歌、贝宝），还是 ESG 投资者、商业银行，或者是公益基金会，都可以利用社区发展金融机构，触达低收入社区，通过不同类型的金融工具支持低收入人群的发展。另一方面，美国社区发展金融机构绝大多数都是地方性的小型机构，它们源自本地社区、服务本地社区、扎根本土，它们是“毛细血管”，可以触达最为底层的人群。日本的农村合作金融体系也呈现出类似的特征。在最底层是一个个由农民“会员”或者生活在农村的“准会员”组成的基层农协。这些基层农协的宗旨就是服务农村会员，所以它们来自乡土、服务乡土。严格意义上，这些基层农协都是独立的非营利性的机构，但它们并不是零散的、没有组织的体系。基层农协自下而上，层层入股，形成了都道府县层级的农协联合会，以及全国层级的农协中央会，这样就连到了“天上”，资金就可以在全国层面进行调剂和统筹。外部的资金也可以通过这个系统，自上而下地渗透到基层组织。

有西方学者对日本农协体系设立中央机构提出诟病，但是如果没有这样的设计，分散在各地的基层农协会不会过于脆弱，经不起周期的考验？

目前，我国的情况是，农村中小金融还连不到“天上”，能够成功利用市场化工具补充资本的农村中小银行还是极少数。截至 2020 年末，农村商业银行共有 1539 家¹。截至 2022 年 5 月，上市的农村商业银行仅 13 家。截至 2022 年 5 月 17 日，银行业金融机构共发行 30690 亿元二级资本债²；其中，共有 189 家农村商业银行通过发行二级资本债补充资本，发行额合计 1556 亿元。截至 2022 年 5 月 17 日，银行业金融机构共发行 20105 亿元永续债补充一级资本；其中，共有 19 家农村商业银行发行永续债，发行额合计 309 亿元。

第二，支持乡村内生发展的金融中介应该具有“双重目标”。因为农业和其他乡村事业的弱质性，完全逐利的金融机构，可能既不愿服务、也服务不好底层的乡村人群。不论是美国的社区发展金融机构，还是日本的综合农协，还是欧洲的社会银行，它们都不是纯粹逐利的金融机构，虽然具体路径大有不同。日本是在综合性农业协助组织的框架下发展合作金融，吸纳存款，发放贷款，服务会员。而美国的代表是社区发展贷款基金，这类机构不是会员协作组织，不吸纳公众存款；它们在法律上属于非营利组织，有资格接受公益基金会的捐赠或投资。欧洲的社会银行大多数是商业银行，但是它们有极高的信息透明度和较健全的内部治理机制，以保证社会目标不漂移。

这些不同的组织形态实际上是实现“双重目标”的不同机制。日本的农村合作金融使用的是互助型的非营利组织模式，而美国的贷款基金是由具有企业家精神和社会使命感的个人发起设立的非营利组织模式。欧洲的社会银行则是商业银行在社会使命主导下与社会性管理体系融合

1 数据来源：《中国金融稳定报告（2021）》。

2 以下关于商业银行二级资本债、永续债发行情况数据均来自 WIND。



的组织模式。

第三，提供金融服务的同时，赋能。考察美国和日本的经验，我们会发现，它们有一个惊人的共同点，就是金融服务与其他非金融方面的支持是同时提供的，两种支持密不可分。这种模式与内生发展的理念非常契合，在提供金融服务的同时，为乡村人群赋能。我们上文提到，根据美国财政部的统计¹，2020财年经过认证的社区发展金融机构的员工平均将59.1%的时间用于为低收入家庭和少数族裔人群提供贷款、投资等金融服务，27.9%的时间用于为社区发展提供技术帮助和发展服务。例如，有社区发展金融机构为第一次购房的家庭提供培训课程，包括贷前的信贷咨询、预算规划，贷中的止赎咨询服务，贷后的跟踪培训课程。而日本农村合作金融的主要特征之一就是它是内嵌在综合性农业协作组织中的一个事业部门。它可以依托于农协系统多事业部的运作模式，了解会员的生产生活信息，有助于评估信用表现、降低信贷风险；同时通过与其他事业部协同合作，提高服务专业度和契合度。例如，我们提到日本爱知县绿区农协，在审核房地产建设相关的信贷申请时，农协信用事业部联合更加专业的不动产事业部一起进行评估，并协助制定贷款资金使用计划和还款计划。对于贷款发放后的管理，农协会定期召开一次联合房地产、信用、经济等事业部的项目生命周期管理委员会，交流共享项目信息，监督项目进展，管理信贷风险。

金融服务与发展支持之间的关系值得深入研究。首先，对于金融机构而言，发展支持本身是不赚钱的，是成本。为乡村人群赋能是使命、是社会责任。提供发展支持的成本需要通过金融服务获得的收入来交叉补贴（cross-subsidize）。比如，在日本综合农协体系里，指导事业（提供农业生产、运营、技术等方面的指导）的利润一直为负，需要信用事业、

1 具体资料可查看 CDFI Fund 官网的“CDFI Annual Certification and Data Collection Report: FY 2020 Snapshot”统计报告（<https://www.cdfifund.gov/documents/research-reports>）。



保险事业和经济事业来补贴。然而，对于金融机构而言，提供发展支持可能存在一些隐形价值。比如，可以更好的管理风险，降低借款人的违约概率，还可以作为金融机构的卖点与特色，吸引客户。国内有项研究发现¹，农业技术培训状况对家庭农场的偿债能力有显著影响。

上面就是我们认为支持乡村内生发展的金融中介体系应该具备的三个特征。结合我们当前的实际情况，对重塑乡村金融体系，我们有三方面的建议。

1. 需要建设功能错位、优势互补的乡村金融机构组织生态。服务乡村内生发展，应该有不同的类型的金融机构。简单来说，要有大机构、小机构，有全国性的、地方性的，有银行类的、非银行类的。应该通过引导，让这些机构形成互为补充、相辅相成的良性生态。在普惠金融的监管政策方面，可以适当地增加一些灵活度。美国《社区再投资法案》要求商业银行为社区发展做出贡献。但是商业银行不需要直接“下沉”，可以把钱交给社区发展金融机构，让他们来服务低收入社区，也可以算作是自己对社区发展做出的贡献。

2. 构建乡村金融体系，应该让“社会”部门发挥更大的作用。在思考如何确保涉农金融机构社会目标不漂移的时候，我们似乎一直在“政府—市场”的框架下徘徊。商业银行出于对利润的追求，出于审慎经营的考虑，不能或者不愿意服务小微企业、“三农”。在政策监管的引导下，要求商业银行去服务高风险的客群，可能不可持续。那么怎么办呢？既然商业银行能做的是有限的，是不是应该让政策性银行发挥更大的作用？从国际经验来看，我们需要重视“社会”的力量。美国社区发展金融、日本农村合作金融既不是商业银行、也不是政策银行，是具有很强社会性的金融机构。但是美国、日本这两种模式，在目前环境下，似乎很难效仿。比如，我国公益基金会通过投资的方式实现社会使命，还面临诸多的障碍，

1 鲁钊阳. 金融服务创新促进新型农业经营主体发展研究 [M]. 北京: 中国社会科学出版社, 2019.



基金会不得向个人或企业提供贷款，基金会做出的股权投资不算成公益支出等等。但是大家不应该忘了“社会”部门的力量，确实存在一批有着强烈社会使命感的个人与机构，社会目标是写在它们基因里的。

3. 金融机构在提供金融服务的同时，应该为乡村人群提供发展支持。金融服务与发展支持的融合可能可以成为农村中小金融机构的一个特色。同时，也能提升乡村人群的自我发展能力。美国一家社区发展金融机构把为低收入社区提供技术支持看作它们的“秘密酱汁”，是有别于传统金融机构的主要特色。

这些就是我们通过这项研究获得的启发与思考。如果用四个字概括，我们觉得是“协同”与“融合”。它指的是不同类型金融机构的协同，形成优势互补的良性生态；还指的是“政府—市场—社会”三部门的融合，发展具有“双重目标”的金融中介体系；最后就是金融服务与发展支持的融合，由“输血”转为“造血”，助力乡村内生发展。



关于中国普惠金融研究院

中国普惠金融研究院（Chinese Academy of Financial Inclusion at Renmin University of China，简称 CAFI）是中国人民大学财政金融学院下设的国际化专业研究机构。以“情怀 Commitment，行动 Action，专注 Focus，影响 Impact”为理念，CAFI 致力于打造普惠金融领域的一流智库和行业交流平台，推动普惠金融体系建设，实现“好金融、好社会”的愿景。

CAFI 专注于普惠金融领域的发展与进步，通过汇聚国内外资源优势，开展政策倡导、研究咨询、交流合作、知识分享、能力建设以及创新实践等普惠金融相关领域的基础与前瞻性工作，为政策制定者、研究者及行业实践者提供理论研究支持、决策分析、市场洞见与实验实践。

关于报告中的相关问题，可以联系 CAFI 研究部执行主任胡煦博士 huxu@cafi.org.cn。

免责声明

本报告由中国普惠金融研究院课题组成员根据当前认为可靠的信息撰写，报告中所提供的信息仅供参考。中国普惠金融研究院不保证本报告所载资料来源及观点出处绝对准确和完整，也不对因使用本报告材料而引起的损失承担任何法律责任。本报告所载信息、意见、推算及预测仅反映课题组成员于报告发布当日的判断，并不一定反映中国普惠金融研究院或其合作伙伴的观点。如有变更，恕不另行通知。本报告版权为中国普惠金融研究院所有，未经中国普惠金融研究院事先书面许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式传送、复印或分发本报告的材料、内容或其复印本给任何其他人。中国普惠金融研究院对本免责声明具有修改权和最终解释权。

© 版权保护



www.cafi.org.cn

中国普惠金融研究院