扩大直接融资需重新定位股市功能

□第一创业证券首席经济学家
中国社会科学院金融研究所 彭兴韵

扩大直接融资规模和比重，是中国金融市场化改革的数量化指标之一。在这个过程中，需要继续处理好股票与债券之间的关系，且股票市场须顺应中国创新驱动发展战略的需要。

扩大直接融资比重是适应金融新常态的要求

扩大直接融资比重，是中国金融改革中一个老生常谈的问题。但在中国经济迈入新常态之际，扩大直接融资总量和比重，又较过去有了新的意义和作用。

首先，扩大直接融资是降低经济过度货币化的有效途径。纵观全球，在直接融资比较发达的国家，货币供应与GDP之比通常较低；相反，在以间接融资占主导的国家，货币供应与GDP之比通常比较高；那些更依赖于间接融资的国家，通常具有相对较高的货币供应增长率。这是因为，间接融资依赖于银行贷款，而银行贷款的过程恰恰是货币创造的过程。例如，美国企业主要依靠资本市场直接融资，对银行间接融资的依赖已大幅下降，美国货币余额M2与美国GDP之比也处于较低的水平。2014年末，美国的银行信贷余额为10.88万亿美元，M2余额为11.7万亿美元，两者与美国GDP之比分别为62.45%和67%；相反，以间接融资为主的日本，2014年末M2与GDP之比高达183%。中国与日本类似，2014年末中国的银行贷款与GDP之比为136.36%，M2与GDP之比竟高达193%，比日本还高。在此背景下，继续过度地依赖间接融资，显然会降低货币政策操作的空间。

其次，扩大直接融资比重是化解高杠杆金融风险的有效途径之一。金融风险的暴发往往是高杠杆积累的结果。经济去杠杆化有两条基本途径：一是增加借款者的权益资本净值，二是缩减借款者的债务总量。虽然减少债务总量可以降低经济的总体杠杆水平，但它会造成债务紧缩的不利后果。债务紧缩则会打击投资和经济活动。因此，即便是因过高的债务而造成了金融不稳定，政府在应对它时依然会以低利率刺激债务扩张。相反，在债务总量保持相对稳定时，通过股票市场融资和股票市场持续稳定的繁荣来提高债务人的权益资本总量，既可以达到降杠杆的目的，又不会对经济造成紧缩之效。

第三，扩大直接融资可以缓解融资难、融资贵。融资难、融资贵已然成了中国经济的一个顽疾。宏观上，中国有巨额的广义货币和银行信贷余额，似乎有充足的资金供给和流动性，但微观上，许多企业又告贷无门、利率高企。造成这一宏微观上的矛盾现象，根源之一就是中国融资结构扭曲，大量金融资源集中于国家控制的银行体系之中。通过发展股权融资和债务融资，扩大直接融资比重，则可以将原来集中于银行体系的垄断金融资源，通过投资银行化和互联网化的分散匹配机制，更好地实现金融资源供给与需求的对接。

最后，扩大直接融资可以进一步倒逼中国金融体制的市场化改革。在上世纪70年代，美国的金融脱媒现象加速了美国从分业经营向混业经营的过渡，这也加速了美国的利率自由化进程。中国现在正处于全面深化改革的时期，金融体系的市场化改革是其中的重要一环。发达国家那种不受政府行政管制的直接融资市场，可以倒逼存量体制的市场化。例如，由于债券市场利率不受当局的管制，债券市场的发展壮大，就会增强传统银行金融机构利率市场化的愿望。

扩大直接融资需协调股票市场与债券市场

在信息不对称的市场中，股权融资与债权融资对企业的影响是有明显差异的。信息不对称会产生逆向选择与道德风险，因此，它会提高企业的外部融资溢价。企业净值有助于缓解融资活动中信息不对称问题，股权融资恰恰是增加企业净值的一条重要途径。因此，股权融资增加，有助于企业降低外部融资溢价。股权资本市场的发展，既有利于降低债务融资成本，也有利于提高债务融资的可得性，有利于促进债务市场的发展。但另一方面，债务合约一般有固定的利息回报，只要债务人按时履行还本付息的义务，债权人一般不会过多地关注和干预债务人的经营。因此，股权融资与债权融资中形成了两种不同的公司治理结构。从这个角度来看，信息不对称问题在债务融资中不及股权融资那么严重。正因为如此，自上世纪80年代以来，在美国这样资本市场发达的国家，债务融资一直较股权融资占压倒性的优势。在有的年份，股份甚至处于净回购状态。这就告诉我们，资本市场存在摩擦时，会有一个最优的股权与债务融资结构，企业融资结构实际上会影响企业价值。过分强调股权融资或过分强调债务融资，都会扭曲资本市场结构，降低企业价值。

然而，中国在经济市场化改革的相当长一段时间里，只注重股票市场而轻视债券市场。这一状况体现了金融改革所遵循的一项实用主义原则，不仅造成了股票市场与债券市场之间的不平衡，也造成了股票市场自身的不平衡。客观地说，在中国资本市场发展的初期，直接融资中的股票市场与债券市场之间的不平衡有其合理性的一面。因为缺乏对企业净值的有效市场评估体系时，要恰当地评估借款者的风险及风险定价，就变得相对困难，债务证券市场的发展会受到约束。此时，投资者要求更高的外部融资溢价，反而会加强债券市场的逆向选择和道德风险效应，增加债券市场的违约概率。正因为如此，在中国股票市场发展的早期，政府一直担心发展债券市场可能出现较多的违约事件，乃至影响社会稳定。股权资本市场的发展，则既可实现对企业净值更及时、合理而透明的估值，也为缓解债务融资中的信息不对称问题并进而为债务资本市场的发展创造了有利的条件。在这个意义上，中国在发展直接融资时，先发展股票市场，然后再有序地发展债券市场，有其固有合适的逻辑。

随着中国股票市场制度的逐步完善、投资者结构的变化，债券市场的大规模发展便被提到了新的议事日程。2004年之后，中国债券市场便得到了快速发展。2004年，企业债券融资占社会融资总量的比重仅为1.6%，在2005年，企业债券融资占比便迅速跃升至了6.7%，随后，债券市场便呈蓬勃发展之势。到2014年，债券融资占比则上升至了14.74%。在2007年之后，股票融资占比就一直低于债券融资。与此同时，债券品种也日渐多样化，不仅有传统的纯信用债券，也有形式多样的附认股期权的债券（如可转换债券、可交换债券、分离交易债券）；既有大公司大企业发行的债券，也有中小企业发行的集合债券和私募债券等。这表明，2007年以来，中国资本市场的发展开始迈入一个新阶段：债券市场的融资功能开始超越于股票市场的融资功能，企业融资真正进入多元化的时代。由于债券的发行利率通常较银行贷款利率低，债券市场的发展在为企业提供便捷的融资渠道之时，还节约了可观的财务费用。

过去十年时间里，中国债券市场受若干因素的积极驱动。首先，企业具有多元化的灵活融资的需求。由于企业债券利率较少受到政府的管制，债券利率能更好地反映企业自身的信用状况和金融体系的资金供求。其次，金融机构具有资产结构多样化、提高资产流动性的需求。相对于贷款这种非标准化的资产而言，债券的流动性更高，商业银行增加债券持有量，更有利于其资产负债管理和流动性管理。再次，由于债券利率不受当局的管制，相对于受管制的存款利率而言，它也能够更迅捷地对通胀做出反应。因此，管制的存款利率体制下，投资者增加债券持有量是对管制利率体制的一种反抗，这本身是金融脱媒的表现形式之一，更是监管套利的实现途径之一。最后，在过去近十年里，中国企业债券市场的快速发展，得益于中国分离监管体制所得带来的监管者竞争，它其实是“监管俘虏”在债券市场的外在表现。

但我们也应当看到，中国债券市场的持有者结构过度机构化现象较为突出。根据中国债券信息网的统计，截至2015年3月末，商业银行持有的各类债券量达182469亿元、证券公司、保险公司和基金类公司持有的债券量分别为2308亿元、22646亿元和33182亿元。非金融机构和个人投资者所持有的债券量则分别只有129亿元和5514亿元，同期企业债券和中期票据余额分别为29981亿元和19789亿元。即便个人投资者——中国储蓄最大的供给者——持有的全部是企业发行的债务工具，5514亿元的债券持有量也只是企业公开债务总量的极少部分，大部分仍被机构投资者所持有。机构化的持有者结构表明，中国债券市场仍被深深地打上了间接融资的烙印。须知，商业银行购买企业发行的债券，是同样具有信用货币创造的功能的，在当下的中国债券持有者结构下，我们很难以真正有效地控制M2与GDP之比。这意味着，中国债券市场要更好地发挥直接融资的功能，则需要在一定程度上改变中国目前的发行市场结构，让更多的储蓄供给者方便地参与债券市场。

另外，一个健康的债券市场需要在破产清算的基础上，让债券投资者承担相应的违约风险。一般而言，股票的风险高于债券，因为在破产清算时，只有在偿付了债务本息仍有剩余资产时才可供股东按份额分配。近一段时间以来，中国债券市场中频现偿付危机。但无论是过去一年多里的信托还是2015年的债券市场中，仍难以打破所谓“刚兑”局面。这被一些分析评论者广为诟病。但打破刚兑的前提则是要对债务人实施及时有效的破产清算机制，让股东和债权人各自承担与收益相称的风险。不是建立在破产清算之上的债务违约事件，实际上扭曲了直接融资中股票与债券的相对风险，不利于发挥股东在公司治理中的应有作用，当然也有益于债券市场的发展。在这个意义上，有效的破产清算机制，是协调直接融资中股票与债券的必要制度安排。

扩大直接融资需要股票市场功能顺应新常态而变化

2015年的中央经济工作会议全方位界定了中国经济新常态。经济新常态不仅是经济增长速度换挡、经济结构的调整过程，更是寻求经济增长新动力的过程。在经济新常态下，传统产业供给能力大大超过需求，产业结构优化升级和生产相对集中不可避免，但产业组织呈小型化、智能化和专业化的新特征；同时，经济增长将更多依靠人力资本质量和技术进步，创新成为驱动发展的新引擎。国务院总理李克强在《政府工作报告》中又进一步指出，要培育和催生经济社会发展新动力，就必须加大结构改革的力度，加快实施创新驱动发展，推动大众创业、万众创新，打造经济增长的新引擎。

资本市场如何适应经济新常态以为创新驱动型战略服务呢？在经济新常态下，扩大直接融资不仅仅是股票或债券发行规模的扩张，更是通过股票和债券发行结构的变化，使金融资源更好地切合中国经济转型与打造新引擎的时代要求，为中国经济发展的新引擎“加油助力”。因此，扩大直接融资，需要股票市场功能顺应经济新常态而做出必要的调整和新定位。

然而，在过去相当长的一段时间里，我们却过多赋予股票市场对国企改革与纾困的功能，轻视了股票市场对创新性企业无可替代的作用。这一状况的形成，与那时资本市场被赋予的历史使命高度相关。首先，经过拨改贷和承包制等并不涉及产权制度改革的探索后，企业制度改革走进了死胡同，于是那时发展直接融资，就是寄希望于引入股份制和股票市场，为国有企业解困和改革服务。其次，银行体系在经历了高速信贷扩张之后，积累了大量的不良贷款，乃至西方国家有“中国银行业技术上已经破产”之说。直到2000年初，中国银行业的不良资产率仍高达24%左右。许多人认为，中国银行奇高的不良贷款率主要是因为中国资本市场不发达，让银行体系集中了过多的金融风险，通过发展股票市场就可以将集中于银行体系的金融风险，分散化为社会公众来共同承担。这种看法一直伴随着过去中国资本市场与银行改革的进程之中。正是这个被扭曲的历史使命，使得中国的直接融资市场一开始就走向了与其它国家截然不同的道路，那些在改革中迅速成长起来的非国有企业很难以进入资本市场，也无法据此建立技术创新和新商业模式的融资支持体系。

国有企业纷纷借助股票市场完成改制后，非国有企业才获得了大规模地进入股票市场融资和建立现代企业治理结构的空间，中小企业板和创业板也随之应运而生。新一届政府极力推动中国经济从投资驱动型转向创新驱动型的增长，就必须发挥资本市场在引领技术变革中的应有作用。是故，政府前所未有地重视通过多渠道的融资帮助创新型中小企业的发展。没有有效的创业融资体系，“创新工厂”永远只能停留在“创新小作坊”。前不久，中央和国务院发布的《深化体制机制改革，加快实施创新驱动发展战略的若干意见》指出，要强化金融创新的功能，壮大创业投资规模、强化资本市场对技术创新的支持，通过改革创业板、强化全国中小企业股份转让系统的融资等功能。这表明，中国直接融资的资本市场担负历史使命，也从过去的国企改革彻底地转向引领技术创新。风险投资、PE在中国方兴未艾，正在蓬勃的新三板，或许是将来中国创新的金融摇篮。

我国过去的股票发行制度却不利于创新性公司有效地利用资本市场而发展、更有助于那些仅靠“好点子”去发掘机会的创新者。我国股票市场严格的准入条件，比如持续盈利能力的要求，有着把那些经营不善者挡在公开股票市场融资的大门外，以保护投资者的利益良好初衷，但从根本上排斥了创新友好型金融体系的发展。更何况，看似严格的财务要求，还是没能阻止不少“骗子公司”瞒天过海，乃至有“一年盈、二年亏、三年ST”之说。此说虽不免夸张，但它表明，看似严格的审核制、以政府的决判取代市场的判断，并不能真正保证资源得到最有效地配置。由于创新性公司的特殊性，要让他们提供持续盈利的财务报表，则将它们毫不留情地排斥在了有组织的资本市场之外。要让直接融资的资本市场助推经济增长的新引擎，就需要自由资本市场的制度，让投资者自主选择、承担风险。也只有这样，才能真正形成创新友好型的直接融资体系，为创新型的人力资本给予公平合理的估价和激励，真正形成“万众创新”的气氛。在让市场在资源配置中起决定性作用的大方向下，中国加快了中国资本市场的市场化改革，股票与债券发行注册制，或已成现实，或渐行渐进。这将使直接融资成为增长“新引擎”不可或缺的加油站。

提高直接融资比重 保证经济换挡不失速

□东吴证券高级经济学家兼首席宏观分析师 黄琳

经历30多年10%左右的高速增长，中国经济步入转方式、调结构的“新常态”，但面临经济下行的风险。为了保证经济换挡不失速，提高直接融资比重成为重要举措。提高直接融资比重，可以降低银行风险，减少企业融资成本，产生财富效应提振消费，从而保证经济增长处于合理区间。

我国直接融资比重偏低

直接融资和间接融资比例反映一国金融体系配置效率是否与实体经济相匹配。由于我国金融结构由银行主导，改革开放以来，我国企业融资形成了对银行信贷的高度依赖，尤其是近十年来，随着房地产的火爆、地方债务平台的大幅扩张，银行新增贷款直线上升。截至2015年2月底，我国银行业总资产已突破170万亿元，相当于2014年GDP（63.64万亿元）的268%。而2014年底我国股票总市值为37万亿元，相当于GDP的50%，我国债券余额为35.64万亿元，不及GDP的50%。我国直接融资比重与美国相去甚远。美国债券存量相当于美国GDP的250%左右，美国股票总市值相当于GDP的162%，而美国银行业总资产却不及美国GDP的90%。

在国际上，直接融资规模的计算大多采用“存量法”。按照这种方式统计，2012年底，我国直接融资股票市值加上债券余额相当于整个金融资产总额43%。相比之下，市场主导型的美国直接融资存量占比高达86%；而银行主导型的日本、德国，直接融资存量占比也分别高达69.2%和74.4%；新兴市场国家如印度和巴西这一存量指标也分别达到70%和69%。长期以来，我国企业过度依赖银行间接融资，导致直接融资比重过低。按照《金融业发展和改革“十二五”规划》，到“十二五”期末，我国非金融业企业直接融资占社会融资规模比重将提高至15%以上，这与发达国家企业直接融资占比80%以上差距甚远。由此可见，我国直接融资存量占比偏低，存在较大的提升空间。

提高直接融资比重可有效遏制经济失速

直接融资是资金直供方式，与间接融资相比，投融资双方都有较多的选择自由。对投资者来说收益较高，对企业来说成本较低，对银行来说分散了风险。因此，提高直接融资比重将激活实体经济、产生财富效应、抵御金融风险，从而有效遏制经济失速。

1、抵御银行风险

在中国的金融体系中，间接融资占据主导地位，银行聚集了大量金融资产，也承担着主要的金融风险。如果企业经营业绩下滑，出现还贷困难，导致银行坏账提升，整个经济运行将面临严重下行危险并引发经济危机，如果出现银行挤兑，还将影响社会稳定。标普最新数据显示，中国企业债务规模在2013年年底已经超过美国，达到142万亿美元，高居世界首位。由此测算中国企业部门杠杆率（企业负债与GDP比值）为155%，按照经合组织（OECD）提出的企业部门杠杆率安全阈值为90%的标准，中国企业的这一比率已处在危险状态。

提高直接融资比重平衡金融体系结构，可以分散过度集中于银行的金融风险，有利于金融和经济的平稳运行。居民储蓄率高，具有很大的加杠杆空间。中国人民银行的数据显示，到2014年8月，我国居民储蓄余额连续3个月突破43万亿元，位于历史最高位，成为全球储蓄率最高的国家。但由于存款收益率低，导致居民收入结构中财产性收入偏低。直接融资工具中的股权融资可以补充企业部门净资产，直接降低经济的杠杆率，从而降低金融风险。

2、激活实体经济，缓解经济下行压力

要保持经济增长在合理区间，实体经济的发展至关重要，但中小企业一直存在融资难问题。据统计，目前全国中小企业有4300多万家，占企业总数的99%以上，但中小企业银行贷款额占比却不足20%。中小企业融资成本居高不下，经营举步维艰。而直接融资是在资金供给和资金需求之间建立直接联系，较之银行贷款等间接融资存在明显的成本优势，因此提高直接融资比重将让更多的金融活水流向实体经济，从而有效激活中小企业的创新发展，缓解经济下行压力。

3、提升财富效应，刺激消费需求

财富及可支配收入会随着股价上升而增加，因此，提升直接融资比重，促进资本市场繁荣，将产生巨大的财富效应，从而刺激消费需求。“财富效应”可通过以下三个传导途径影响消费需求：第一，通过影响居民可支配收入来扩大消费；第二，通过影响居民的收入预期来扩大消费；第三，通过改变供给方即企业的经营状况来扩大消费。而消费在经济增长中起“稳定器”作用。以美国为例，美国股市的持续上涨对美国“新经济”发挥了积极的推动作用。1991年-2000年间，美股连续9年的大牛市吸引越来越多的美国人将个人储蓄投向股市。美国人银行储蓄减少的同时，美国家庭持有的股票价值却增长了381%，1998年底达到了10.77万亿美元，占美国家庭全部资产的28%。与此同时，美国平均消费倾向一路上扬，即使是在略微下降的1998年也高达0.9以上。

在改革红利预期、地方融资平台风险下降的背景下，中国股市迎来新一轮牛市行情，2015年一季度A股股票市场指数和交易额呈现较大幅度增长。截至三月末，上证综指比年初上涨了15.87%，沪深两市A股翻番个股的比例高达7%，同时新三板市场的火爆也吸引了大量资金，中国股市的财富效应开始显现，有望大幅拉动内需。

提高直接融资比重的路径

直接融资是以股票、债券为主要金融工具的一种融资机制，能最大限度地吸收社会资金直接投资于实体经济，弥补间接融资的不足。大力发展多层次资本市场、提升债券市场功能、推动金融创新，将有利于大幅提高直接融资比重。

1、进一步完善多层次资本市场体系

近年来我国多层次资本市场不断完善，目前已形成主板市场、中小板市场、创业板市场、新三板市场、区域股权交易系统和证券公司柜台市场等多层次的资本市场体系，促进了资源有效配置。但是与发达国家成熟的资本市场相比，我国资本市场还存在许多亟待解决的问题。

第一，加快推进“注册制”改革。目前我国证券发行仍然实行核准制，企业上市门槛过高、审核周期过长，加重了企业的上市成本，同时使不少创新性企业或不能上市融资或被迫取道境外上市，导致优质上市资源流失，比如腾讯、新浪、百度、阿里巴巴等都选择在美国纳斯达克上市。建议监管层加快IPO由核准制向注册制过渡，推进发行制度市场化进程。注册制将加快企业IPO速度，有利于企业扩大股权直接融资，降低杠杆率和融资成本，尤其是那些尚无法盈利但却拥有极高成长性的高新技术企业直接受益，打破企业扩张和技术创新的融资瓶颈，真正实现“万众创业、大众创新”。

第二，进一步完善资本市场退市制度。退市制度不仅能促进资本市场新陈代谢，而且使资本市场具备高效的筛选功能。美国资本市场保持活力的秘诀就是“大进大出”。以1995年至2002年期间8年为例，美国股市共有7000多家上市公司退市。退市的压力对约束上市公司管理层勤勉尽责、保护投资者利益、维持资本市场优胜劣汰发挥重要作用。鉴于我国多层次资本市场的特点，建议退市制度分类指导，主板市场要求的退市缓冲期不宜过长，中小板市场和创业板应实行直接或快速的退市，减少退市过程中不必要的环节，强化退市制度约束力。

第三，健全多层次资本市场转板机制。在多层次资本市场中，交易资源与交易制度互相关联，两者的结合点是转板制度。从转板机制的运行来看，向高层次市场的升级转板一般取决于低层次市场上市公司的自愿选择，而向低层次市场的降级转板则带有一定的强制性。为此，一要借鉴海外成熟市场的发展经验，在完善市场体系的基础上，构建合理的升降级通道，充分利用转板制度来联通协调各层次市场的有序发展。二要通过产品设计完善降板机制，可设立降板基金，折价收购降板企业股权到场外市场交易，降低投资者损失的同时平滑市场波动。三要把握转板制度设计的松紧度，在转板条件、程序等方面既不能人为干预太多，制度过严，导致转板效率低下。同时也不能过于宽松，使得低层次市场变成高层次市场的附属板、垃圾桶和过滤器，导致低层次市场的萎缩。

第四，大力发展场外市场。以“新三板”和四板市场为主的场外市场是我国多层次资本市场的“塔基”，为中小微企业提供了直接融资的渠道。我国新三板市场发展迅速，截至2015年4月8日，已有2200家企业挂牌，解决了许多中小微企业的融资问题。但是，新三板市场还存在交投不活跃、投资者门槛过高、挂牌周期不够短等问题，建议降低新三板投资者门槛至100万元资产规模，大力扩容做市商，提高流动性，同时缩短企业挂牌周期，让更多的中小微企业在新三板获得直接融资的支持。同时鼓励区域股权交易平台积极与金融机构开展合作，让更多的中介服务机构入驻股权交易中心，为企业提供全方位服务。

2、充分发挥债券市场功能

发展债券市场功能是提高直接融资比重的重要途径之一。2008年以来，我国企业债券品种不断创新，中小企业私募债券、短期融资券、超短期融资券、中期票据等品种发行量快速增长，债券市场规模迅速扩大。但是我国债券市场基础设施建设仍不健全，存在多头监管，市场割裂等问题。需要持续创新债券品种，大力发展企业债券融资，大力发展资产证券化，特别是信贷资产证券化，积极盘活存量资产，推动境内企业到境外发行债券，不断丰富发债主体和投资主体，完善债券市场基础设施建设，促进债券市场互联互通，推进债券监管及统计口径的统一。

3、创新融资方式

首先，应推动优先股制度的改革。我国优先股首单于去年10月16日落地，中行境外优先股成功完成发行定价。发行优先股可以很好地调和融资需求者与资金提供者之间利益分配的矛盾，解决公司在发行新股扩大资本的同时所带来的控股权被稀释和扩散的问题。从海外经验看，优先股与其经济发展紧密相连，并在一定程度上助推着经济转型与发展。20世纪后30年，美国充分利用优先股这一创新工具，在以互联网以及生物等新兴产业崛起中发挥了重要作用，推动着资本与经济转型的完美结合。同时，优先股有利于深化金融体制改革，也为投资者提供了新的资产配置渠道。

其次，以资产证券化等手段创新融资工具，拓宽融资渠道和融资方式，进而盘活实体资产。目前国内资产证券化发展缓慢，落后于国内金融市场的内在需求，与当前银行信贷容量、基础资产的证券化需求背道而驰。资产证券化将缓解我国经济基础建设资金紧张状况，同时能改善国有企业财务状况和经营效果，增加地方财政融资能力，加快我国资本市场国际化步伐。

最后，加快私募股权众筹发展进程迫在眉睫。过去我国比较重视传统意义上的股票和债券融资，对私募股权等非公开市场的发展重视不够。监管部门已发布《私募股权众筹融资管理办法（试行）》（征求意见稿）。2015年1月28日，中证众筹平台正式启动，表明私募股权众筹已受到重视。私募股权众筹融资作为互联网金融的一种全新金融业态，门槛低、效率高且能够突破地域及渠道等融资限制，为小微企业和自主创业者提供了便捷高效的全新融资模式，也为大众创造了成为“天使投资人”的机会，建议监管层进一步鼓励和呵护这一“普惠”金融的发展，为扩大直接融资比重添砖加瓦。