

# 跨境电子商务支付现状、风险与监管对策

周莉萍<sup>1</sup>, 于品显<sup>2</sup>

(<sup>1</sup> 中国社会科学院金融研究所, 北京 100028; <sup>2</sup> 中国农业银行, 北京 100005)

**摘要:** 文章分析了我国跨境电子商务支付的现状、存在的风险,并提出了相关监管对策。

**关键词:** 跨境; 电子商务; 支付

JEL 分类号: E10 中图分类号: F830 文献标识码: A 文章编号: 1006-1428(2016)05-0073-06

DOI: 10.13910/j.cnki.shjr.2016.05.012

## 一、跨境电子商务渐成贸易增长新引擎

近年来,我国跨境电子商务发展不断升温:“海淘”族兴起,海外代购火爆。国人竞相购买“洋货”如电饭煲、奶粉、药品等,这些现象都是国人消费升级、对高品质产品和服务需求旺盛的表现。跨境电子商务的发展,满足了国人对海外产品的需求,使广大境内消费者真正实现了“轻松一点,足不出户,购遍全球”的消费需求。重要的是,跨境电商已经成为我国对外贸易新的增长点。商务部统计数据示:2014年,我国跨境电商交易额达到4.49万亿元,同比增长44%;中国电子商务研究中心发布报告显示,2015年上半年,我国跨境电商交易规模为2万亿元,同比增长42.8%,占中国进出口总值的17.3%;而据商务部预测,2016年我国跨境电商进出口贸易额将达6.5万亿元,未来几年跨境电商占进出口贸易比例将会提高到20%,年增长率将超过30%。

与此同时,受人民币升值、国外需求疲软等因素的影响,国内企业的出口出现一定困难,出口规模呈下降趋势。在此情形下,对于我国中小企业来说,跨境电商提供了一种新的贸易渠道,重构了对外贸易方式。跨境电商的出现打破了传统外贸模式下时间和地

域的限制,中小企业可以因此拓宽自身的销售目的地,充分释放我国产品和服务价格低廉、种类多样的比较优势,有效促进我国产品和服务出口。另外,跨境电商的出现,有效减少了贸易中间环节和商品流转成本,企业可以提升盈利能力,消费者消费支出成本也会相应减少。

## 二、我国跨境电商支付现状

### (一)跨境支付的一般模式

跨境支付,一般是指两个或两个以上国家或地区之间因国际贸易、国际投资及其他方面发生的国际间债权债务,借助一定的结算工具和支付系统实现的资金跨国和跨地区转移的行为。与境内支付不同的是,跨境支付付款方所支付的币种可能与收款方要求的币种不一致,或牵涉到外币兑换以及外汇管制政策问题。我国外汇管理局给出的支付机构跨境外汇支付业务定义是:“支付机构通过银行为电子商务(货物贸易或服务贸易)交易双方提供跨境互联网支付所涉的外汇资金集中收付及相关结售汇服务。”由此,跨境支付可以分为传统的商业银行汇款模式和第三方支付机构参与下的互联网支付模式两种。

### 1、传统商业银行跨境汇款模式。该模式可以理解

收稿日期:2015-11-30

作者简介:周莉萍,经济学博士,现供职于中国社会科学院金融研究所支付清算研究中心、《金融评论》编辑部;

于品显,法学硕士,现供职于中国农业银行北京分行。

为线上下单、线下支付模式,即境内消费者通过电商平台查询、搜索海外商品信息,挑选商户,再通过与海外商户“了解交易信息”后发出订单信息,待消费者完成付款后,由海外商户通过国际快递发货。在此模式下,消费者需要应海外商户要求通过银行柜台或网上银行购汇,并填写汇款申请表,按照订单金额汇入海外商户指定账户,并承担汇款后,海外商户不发货等风险。可归入传统商业银行付款模式的还有信用卡支付模式。即消费者在完成订单确认提交订单后,选择信用卡完成支付,海外商户在收到支付完成信息后发货。使用信用卡支付的情况下,如果海外商户接受人民币,那么境内消费者可以使用人民币信用卡向境外商家付款;如果海外商户接受其他货币(如美元),境内消费者应使用双币种或多币种信用卡支付。

2、第三方支付机构参与下的跨境互联网支付模式。该模式是指境内消费者通过电商平台提供的海外特约商户,选择自己希望购买的商品,以电子订单的形式发出购物请求,然后通过第三方支付机构账号绑定的银行卡,支付相应的人民币给第三方支付机构即可以完成付款;第三方支付机构与备付金存管银行或合作银行来完成外汇兑换;最后由第三方支付机构将货款划转给境外商户的开户银行。当然,除了我们所熟知的消费者(付款人)在境内,商家(收款人)在境外交易模式——海淘外;通过第三方支付平台进行的交易还有购买者(付款人)在境外,商家(收款人)在境内模式——境外购买。这两种交易模式除了方向相反外,并无实质的不同,在此不作区分,一并讨论。

### (二)中国跨境支付发展现状

目前,中国网民跨境转账汇款渠道主要包括第三方支付平台、商业银行和专业汇款公司。其中,使用过第三方支付平台和商业银行的用户比例较高,分别为82.2%和81.4%;从经常使用角度来看,第三方支付平台更受青睐,占比50.9%。相较于商业银行较高的费率和专业汇款公司有限覆盖网点,第三方支付平台能同时满足用户对跨境汇款便捷性和低费率的需求,因此,受到越来越多网民的青睐。

第三方支付机构跨境支付业务是在近几年快速发展起来。当前,其业务范围逐渐扩大,流程逐渐优化。2007年国家外汇管理局正式批复支付宝公司成为国内首家开展境外收单业务的支付企业,为境内个人购买境外合作商户网站以外币计价的商品,提供购汇服务。目前,支付宝的跨境服务已拓展到34个国家和地区,支持美元、英镑、欧元、瑞士法郎等是十多种外币结算服务。2012年,支付宝境外收单业务成交总

量已达24.6亿元人民币,年均增长242%。2014年,个人跨境网购支出超过15亿美元,支付机构办理跨境电商外汇收支17.2亿美元,结售汇18.3亿美元。截至2015年2月,上海、北京、重庆、浙江、深圳5个试点地区共有支付宝、财付通等22家支付机构参与了试点业务。2015年2月,支付机构通过试点业务跨境收付合计超过2.5亿美元,同比增长超过2.5倍。国家也出台了一系列促进跨境电商和跨境支付发展的政策措施。

### 三、跨境电商支付面临的主要风险

#### (一)交易真实性识别风险

跨境电商支付关系到个人和企业交易的资金安全和信息安全,涉及到金融稳定。相对于目前较为成熟的银行监管系统,通过支付机构进行支付的交易更难以保证真实性。所以,需要特别关注交易的真实性。

交易的真实性是跨境电商运行和发展的生命线,是跨境电商平台必须守住的底线。若非如此,跨境电商交易会沦为欺诈盛行之地,成为逃避监管的“飞地”,跨境洗钱、网络赌博、隐瞒贪污贿赂、网络诈骗等各种犯罪滋生的温床。例如,2014年11月,山东警方破获了一起跨境网络赌博案,涉案金额达100亿元;2011年,犯罪嫌疑人以售卖高档相机为幌子,利用第三方支付机构结算走私贩卖枪支20支。同时,交易真实性也是国际收支申报、个人结售汇管理、反洗钱义务履行前提和保证。

交易真实性包括交易主体的真实性和交易内容或背景的真实性。与一般进出口贸易相比,跨境电商支付的真实性更加难以把握。这主要有两个方面的原因:首先,从交易主体方面来说,第三方支付机构缺乏身份识别的有效手段,很难做到“了解你的客户”。按照2015年1月国家外汇管理局发布的通知规定(以下简称“7号文”),第三方支付机构负有对客户身份真实性审核的义务。但是,由于以下几个方面的原因,第三方支付机构目前还难以履行此义务:(1)第三方支付机构目前尚未使用公安部的身份联网核查系统,难以确保个人身份信息的真实性;而且,对于重号身份证,一代身份证,虚假身份证,转借身份证等也缺乏有效的甄别措施。(2)境外客户的身份审查更加困难。困难之一是,境外客户是否配合提供身份信息;困难之二是,审核人员缺乏有效手段对诸如客户的职业、收入情况、通讯地址等信息进行核实。(3)对法人客户身份信息的审核存在漏洞。审核机构对于组织机构代码证等的过期、失效、吊销、作废缺乏有效的监督手段和工具。支付机构常用的通知更新手段是打电话、发邮件

等,但经常遇到电话无法接通等无法联系到法人客户的情况。由于第三方支付机构的法人客户众多,又牵涉到海外商户的情况,此问题不容小觑。

当前,国家外汇管理局在贸易背景真实性审核方面有具体的要求,但跨境交易的内容真实性审核同样也存在一定困难。(1)由于第三方支付平台由于获取境外客户的实际控制人、股权结构等信息存在困难,难以判断客户财务状况、经营范围与资金交易情况是否相符,所以无法核实跨境交易金额和交易商品是否匹配。加之对境外客户进行尽职调查的成本相对较高,造成审核工作流于形式。(2)网上交易的部分商品或服务是虚拟产品,虚拟产品如何定价缺乏衡量标准,有可能出现以跨境支付为幌子向境外非法转移资金,为境内账款转移到境外提供便利管道,还有可能出现网络诈骗和欺诈交易。(3)国际上比较先进的支付机构如PayPal账户的功能已经不限于跨境电商平台,买卖双方基于邮件联系达成交易而产生的付款请求,此邮件信息是否能够认定为交易真实性的材料?目前,这一问题还没有答案。(4)支付机构可以通过比对订单信息、物流信息、支付信息等方式,确认现金流与货物流或服务流是否匹配。但这同样存在一定困难。从信息获取渠道角度来讲,电商平台和支付平台是两个不同的主体,支付机构仅负责支付事项,并不掌握订单信息和物流信息;从信息质量角度看,支付机构从电商平台和物流公司获取的信息可能滞后,信息的准确性也受影响。总之,第三方支付机构审核跨境交易内容真实性和主体真实性都存在不少困难,跨境电商支付存在交易真实性识别风险。

### (二)洗钱和资金非法流动风险

首先,现有《反洗钱法》等法律存在不健全之处。根据我国《反洗钱法》的规定,履行反洗钱义务的主体包括金融机构和特定的非金融机构,第三方支付机构作为非金融机构负有反洗钱的义务。《支付机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》是中国人民银行针对支付机构制定的规章,但并未明确规定跨境电子支付中的反洗钱内容,第三方支付机构跨境支付缺少直接的具体规定和规范指引。其次,如何甄别洗钱和合法资金流动,缺乏可靠手段。对于同一个跨境交易主体既在境内注册成为第三方支付机构客户,又在境外注册成为海外商户,或者在境内机构客户通过在境外设立关联公司的方式,自己与自己交易,绕过国内外汇管理限制,进行跨国资金转移、洗钱等行为,目前缺乏有效的甄别手段。跨境支付有可能沦为“网上地下钱庄”活动的舞台。

### (三)备付金管理风险

第三方支付的主要优势在于通过支付机构的自身信用来弥补交易双方信息不对称造成的信用缺失问题。付款方首先把资金汇入支付机构,在支付机构得到付款方付款确认后,根据支付机构支付规则,付款方默认付款,支付机构后再支付给收款方。所以资金不可避免地会在支付机构账户上有一定时间的停留而成为沉淀资金。资金在“非金融机构”沉淀有可能产生诸多风险。(1)资金被挪用风险。在跨境支付业务中,由于信息不对称,监管部门难以掌握支付机构备付金管理和使用情况,支付机构也无需缴纳存款准备金,支付机构可以轻易挪用客户备付金,备付金被挪用风险加大。(2)流动性风险,在跨境支付业务中,支付机构需要在不同备付金账户之间,包括境内外不同备付金账户之间进行资金调度,以满足正常的客户资金结算需要。支付机构有可能因操作失误、调度不及时等原因造成结算资金不足,引发流动性风险。尤其是涉及境内外账户之间资金调度,由于结算周期长、业务操作复杂等因素,使支付机构面临更大的流动性风险。“7号文”第四章用五个条文专门规定了账户管理问题,要求“支付机构应将客户外汇备付金账户资金与自有外汇资金严格区分”,“支付机构为客户办理结售汇及跨境收付业务均应通过外汇备付金账户进行”,“外汇备付金账户不得提取或存入现钞,不得在无交易情况下预收、预存”等,政策效果如何,我们将拭目以待。

### (四)逃避个人结售汇限制的风险

我国目前实行的资本项目下的外汇管制,经常项目基本处于可自由兑换。但对于个人结售汇实行年度限额管理,个人年度结售汇限额不超过等值5万美元。通过第三方支付机构进行的跨境支付,境内消费者在完成订单确认后,需要向第三方支付机构付款,再由第三方机构向银行集中购汇,银行再按照第三方支付机构的指令,将资金划入目标账户。一方面,第三方支付机构只能获取交易双方有限的交易信息,如订单号、银行账号等,银行无法获取个人信息,这样就很难执行个人年度结售汇管理政策。另一方面,如何认定分拆结售汇也存在着一定困难。从外汇局前期试点监测情况来看,试点业务多为C2C个人“海淘”等小额交易,比均结售汇金额不足60美元。境内消费者一天之内几次或十几次小额购物,算不算分拆结售汇?大多银行并没有按照国家外汇管理局颁布的《关于进一步完善个人结售汇业务管理通知》的规定进行业务办理,就是说默认了PayPal使用虚拟电子账户来识别用

户,对银行账号和信用卡账号保密,屏蔽资金的真实来源与去向。这将影响国际收支核查工作的有效性,银行无法正常履行相关部门的规定,不利于跨境电子商务支付在国际收支方面的申报。

#### (五)国际收支的申报管理监测风险

首先,支付机构成为国际收支申报主体即存在“越位”又存在“缺位”的难题,支付机构的定位不甚明确。“7号文”第十八条规定:“支付机构应当根据本指导意见要求报送相关业务数据和信息,并保证数据准确性、完整性和一致性。银行应按照国家国际收支申报及结售汇信息报送相关规定,依据支付机构提供数据进行相关信息报送。”支付机构在跨境的外汇收支管理中,实际上承担着与银行类似的职责,既要执行外汇管理政策,又要监督交易行为,也就是说支付机构即是运动员又是裁判员。支付机构是以盈利为目的的商业企业,让其承担一定的管理职责存在着义务的冲突,容易滋生监管缺位和监管腐败问题。另外,由于《外汇管理条例》没有规定跨境支付结售汇的具体内容,支付机构的法律地位也缺乏上位法的依据。其次,外汇收支统计中存在问题。由于支付机构直接充当跨境电子商务的收付款方,境内外交易主体不发生直接的资金收付行为,因而国际收支申报的收付款主体是支付机构,而不是实际的交易对手,申报时间与资金实际的跨境收支时间不吻合,增加了监测难度,并为以后调查审核工作带来了不可估量的难度。

最后,实名认证系统不完善。一方面,国家外汇管理局对支付机构的用户——包括跨境电商企业和个人,没有进行实名认证管理,无法核实企业是否具有对外贸易经营权。并且,部分从事跨境电商交易的企业未办理外汇收支企业名录登记。这样就增加了后续管理的难度,可能造成货物贸易总量核查出错。国家外汇管理局仅对支付机构进行了实名认证管理,但是,认证后这些用户名单并没有直接进入外汇监管系统,给监管带来不便。因此,就存在另一方面的问题,即支付机构对企业和个人用户没有进行区别管理。而实际上,个人项下资金流动相应的申报和审核标准有别于企业。如果两种主体的资金没有进行严格区分,监测和监管的难度同样会加大。

#### 四、我国跨境电商支付监管不足及完善建议

##### (一)跨境电商支付监管现状

金融市场具有风险易传导性、波及面广、涉及金额较大等特点,尤其是在金融市场全球化、混业经营已经成为趋势的背景下,系统性风险像一把“达摩克利斯”之剑,悬在各国监管机构的头顶。监管机构对金

融市场的监管可谓用心良苦、极为谨慎,努力在保持金融稳定和防止产生金融抑制之间寻求平衡。

跨境支付市场是新生事物,也是金融市场的一部分,如何在促进跨境电商发展的同时,保持金融稳定,不出现系统性风险,同样考验着我国监管机构的监管水平。2010~2016年,我国相关监管机构发布了一系列针对跨境支付的监管规定和政策,反映了监管机构对发展跨境电商的重视,对跨境支付市场发展的谨慎态度:

(1)2010年6月,人民银行发布《非金融机构支付服务管理办法》,支付市场参与者多元化,但针对跨境支付业务的监管细则未出台。

(2)2012年12月,人民银行表示将在支付系统中增加跨境支付清算功能。

(3)2013年2月,国家外汇管理局制定了《支付机构跨境电子商务外汇支付业务试点指导意见》,在上海、北京、重庆、浙江、深圳等地区开展试点,允许参加试点的支付机构集中为电子商务客户办理跨境收付汇和结售汇业务。

(4)2013年3月,《银行卡收单管理办法》(征求意见稿)中,增加了跨境支付管理的相关条款。

(5)2013年3月,全国政协委员、国家邮政局局长马军胜在全国政协十二届一次会议上提交提案,指出跨境网购在跨境支付、进出通关、退(征)税、结汇以及跨境寄递等方面的阶段性障碍亟待突破。

(6)2013年9月,支付宝、财付通、快钱、汇付天下等17家第三方支付企业获得跨境支付业务试点资格。

(7)2014年7月,试点支付机构曾批至22家;2015年1月,国家外汇管理局在总结5地试点经验的基础上,正式下发了《国家外汇管理局关于开展支付机构跨境外汇支付业务试点的通知》(汇发【2015】7号)。本次试点以“试机构,不试地区”,“守住风险底线拓宽业务范围”的原则,将试点推广至全国,进一步扩大了服务贸易种类及单笔交易金额上线。

(8)2015年3月,国务院批复浙江省政府,同意设立中国(杭州)跨境电子商务综合试验区(国函【2015】44号);2015年5月,国务院下发《关于大力发展电子商务加快培育经济新动力的意见》(国发【2015】24号)。

(9)2015年6月20日,国务院办公厅正式下发《关于促进跨境电子商务健康快速发展的指导意见》,提出完善电子商务支付结算管理的要求。

(10)2016年1月15日,国务院下发《关于同意在

天津等12个城市设立跨境电子商务综合试验区的批复》(国函[2016]17号)。

总体来看,相关规定和政策的制定主体单一,主要是国家外汇管理局单独制定政策,而其主要考虑的是外汇管理政策的执行情况,对于报关、货物和服务贸易真实性审核、第三方支付机构的管理、用户身份管理等缺乏管理经验,难以制定出详尽而有效的管理规定。也就是说,单靠国家外汇管理局一家专业性机构,难以监管涉及到多个监管部门的规定和政策,制定出的规定和政策往往是相互割裂和片面的,也难以形成监管合力。

## (二)完善跨境电商支付监管的相关建议

一方面,鉴于跨境电商发展速度迅猛,规模越来越大,已经成为我国经济领域的重要组成部分;另一方面,跨境电商运作过程中涉及到税务、海关、物流、外汇管理、第三方支付机构等多个领域,我们建议在以后的规定和政策制定过程中,应当由海关、税务、国家外汇管理局、中国人民银行、国家邮政局等多个监管部门联手,建立联动工作机制,构建适宜的监管和服务体系,制定出相应的行业标准规范,优化监管服务体系,对跨境电商支付平台进行全面监管,实现信息流、资金流和物流的匹配和统一,有效解决跨境电商运作过程中存在的真实性和合法性问题。

### 1、明确跨境支付机构的职责。

当前的监管体系使市场存在着这样一种认识:资金是通过第三方支付平台完成流转的,所以支付过程中出现的任何问题都应由第三方支付平台承担。根据“7号文”第八条的规定,第三方支付机构承担着繁重的义务和责任。例如,要求第三方支付机构对跨境的包裹信息进行审核,加强对跨境网络虚拟交易的审核,承担一定的反洗钱责任和国际收支申报义务等等,第三方支付平台承受着“不能承受之重”。我们认为,第三方机构作为一个市场主体,不是监管机构,不应当让其承担监管责任或承担较轻的监管责任。毕竟,市场主体和监管主体的角色定位不一样,存在着义务冲突,赋予第三方支付平台一定的监管职责必然造成主体角色的混乱,出现自我监管和不公平监管问题,既当运动员又当裁判员,很难避免“黑哨”问题出现。第三方支付平台主要处理支付问题,如果让其承担检查包裹的义务,是严重的“越位”,也是第三方支付平台所不能胜任的。

需要强调的是,需要做的是给第三方支付平台“松绑”但并非放任不管,监管机构需要做的仍然很多。现在,对跨境支付机构实行的是准入管理,国家外

汇管理局从支付机构经营外汇资格、业务范围、内控制度等方面进行监管。跨境支付市场形成以后,对跨境支付机构这一主体的监管,部分的监管责任可以以下放到支付清算协会。支付清算协会的自律监管有一定的优势,成本也相对低廉。

### 2、适时修改并完善相关法律。

应该适时修改并完善相关法律,明确国家外汇管理局的监管职责和跨境第三方支付机构的法律地位。机构明确、权责统一是实现有效监管的基本前提。“7号文”第三条明确规定:“支付机构开展跨境外汇支付业务应当接受国家外汇管理局及其分支机构的监督和管理,并按规定及时报送相关业务数据。”该条确立了国家外汇管理局管理跨境支付的职责。但是,《外汇管理条例》这一上位法并没有授权国家外汇管理局管理跨境支付事宜,而是用兜底条款规定:“非金融机构经营结汇、售汇业务,应当由国务院外汇管理部门批准,具体管理办法由国务院外汇管理部门另行制定。”在跨境电商支付迅速发展的今天,应当提高立法等级,在上位法中作出详细规定,解决法律滞后带来的不便。另外,跨境电商支付机构实际上承担了一定的类银行管理职责,执行一定的外汇管理政策,但第三方支付机构是“非金融机构”,让其承担这样的管理职责也缺乏上位法依据。建议及时修改法律,明确“非金融机构”在外汇管理中的法律地位。

### 3、完善国际收支申报制度。

现行的国际收支申报制度及其主要规定是建立在贸易方式传统、货物贸易占交易额巨大多数的基础之上的。随着越来越多的贸易由线下转移到线上、服务贸易占比逐渐攀升,虚拟商品大量出现,已经出现了一些贸易找不到对应的国际收支统计项目。这一方面需要对国际收支统计申报项目进一步细化,保证国际收支统计的准确,缩小国际收支统计误差;另一方面,需要在网上监控境内外的交易,加强对个人外汇账户真实性审核。

过去的十几年里,随着互联网和支付新技术的发展,电子商务和移动支付异军突起,并逐渐走向成熟。与此相较,跨境电商支付尚属新生事物,一些问题还处于发展过程当中。业界对跨境支付场景等尚处于探索阶段,监管机构对于的职责如何划分、改采取什么样的监管措施和理念还未定型。另外,我国《电子商务法》正在制定当中,对于跨境电商、跨境电商支付监管已经有了较多的讨论,但法律还未最终通过。《电子商务法》通过后会对跨境电商支付产生什么样的影响,还需拭目以待。所以,我们需要用发展的眼光思考跨

境电商支付中存在的问题,但也要用全新的监管理念看待这一新生事物。

参考文献:

- [1]艾瑞咨询.中国跨境支付市场调研报告简版:2012-2013年.<http://www.iresearch.com.cn/Report/2072.html>.2015年11月1日访问,2014.
- [2]国家外汇管理局.国家外汇管理局关于开展支

付机构跨境外汇支付业务试点的通知.(汇发[2015]7号),2015.

[3]刘怡婷.电子商务网络跨境支付外汇管理亟待规范[J].经济师,2016(1).

[4]吴崇攀,王佳.第三方支付跨境业务洗钱风险分析及对策[J].金融监管,2015(10),总第323期.

(责任编辑:尚荣)

(上接第68页)

券市场,也应在此过程中发挥重要作用,主要手段是深化债券市场层次以满足融资需求,并优化融资结构,提高债券市场促进创新驱动与发展的功能和作用。由于相关市场管理部门并不擅长于了解企业,主要还是需要依托主承销商来发挥银行间债券市场作用。为此,我们可以根据主承销商的承销行为依据及行为偏好,改进主承销商管理制度,更好的发挥主承销商引导银行间债券市场资金流向支持创新驱动上的作用。

一是完善动态的主承销商遴选机制,要求主承销商应该具有数量大且符合产业与规模结构较为合理的企业客户基础。二是建立相应的市场化激励机制。从实证研究结果来看,政策性银行、国有商业银行和股份制银行的主承销行为在支持创新驱动方面有优势。这部分原因也可能和这部分机构具有更强的跟踪和执行国家政策的政策意愿,这种激励可能来自于多个方面,可能是升迁考核机制等政策性的激励等。对城商行和证券公司等承销机构而言,这方面的机制可能相对较弱,可考虑一些市场化的考核机制,运用一些市场化的激励相容方式,促进更多的承销主体更加响应长期政策要求。

参考文献:

- [1]时文朝.公司直接债务融资研究与实践.中国经

济出版社,2006.

[2]中国人民银行上海总部.2014年中国金融市场发展报告[M].中国金融出版社,2015.

[3]刘彦.信息视角下主承销商行为偏好与银行间债券市场主承销商的管理机制初探[J].上海金融,2014(1),66-70.

[4]Allen N. Berger, Gregory F. Udell A. More Complete Conceptual Framework for Financing of Small and Medium Enterprises. World Bank Policy Research Working Paper 3795, December 2005

[5]Hans Degryse, Patrick Van Cayseele. Relationship Lending within a Bank-Based System: Evidence from European Small Business Data. Journal of Financial Intermediation, 2000, Vol.9, No.1

[6]Jeremy C. Stein. Information production and capital allocation: Decentralized vs. hierarchical firms. Journal of Finance, 2002(5), Volume 57, 1891-1921.

[7]Mitchell A. Petersen and Raghuram G. Rajan. The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. Journal of Finance, 1994, 49(1), 69-79.

[8]Mitchell A. Petersen. Information: Hard and Soft. [http://www.disas.unisi.it/mat\\_did/gabbi/729/10.1.1.126.8246%5B1%5D.pdf](http://www.disas.unisi.it/mat_did/gabbi/729/10.1.1.126.8246%5B1%5D.pdf), 2004.

(责任编辑:咎剑飞)