新闻演播室

聚焦民间借贷利率上限修订

主持人杨萌：最高人民法院近日表示，以每月20日发布的一年期LPR的4倍为标准，确定民间借贷利率的司法保护上限，取代原《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》中“以24%和36%为基准的两线三区”的规定，大幅度降低民间借贷利率的司法保护上限，促进民间借贷利率逐步与我国经济社会发展的实际水平相适应。今日本报从多角度对此分析解读。

民间借贷利率划定新“红线” 专家预计金融机构部分业务将调价

本报记者 刘 萌

8月20日，最高人民法院召开新闻发布会，正式发布新修订的《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》（以下简称《规定》）。最高人民法院审判委员会副部级专职委员贺小荣在发布会上表示，以中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心每月20日发布的一年期贷款市场报价利率（LPR）的4倍为标准确定民间借贷利率的司法保护上限，取代原《规定》中“以24%和36%为基准的两线三区”的规定。

举例来看，以8月20日最新发布的一年期贷款市场报价利率3.85%的4倍计算，民间借贷利率的司法保护上限为15.4%，相较于此前的24%和36%有较大幅度的下降。

根据《规定》第一条，民间借贷，是指自然人、法人和非法人组织之间进行资金融通的行为。经金融监管部门批准设立的从事贷款业务的金融机构及其分支机构，因发放贷款等相关金融业务引发的纠纷，不适用本规定。

不过，业内人士认为，尽管《规定》规范的是民间借贷市场，但是包括消费金融公司、小贷机构、银行信用卡业务等相关纠纷的司法实践中，有部分地方法院以此作为参照。

中关村互联网金融研究院首席研究员董希淼在接受《证券日报》记者采访时表示，司法解释关于民间借贷利率上限的规定，不适用于金融机构，但地方法院经常以此来约束金融机构，希望最高法院就此进行强调，并形成对地方法院的统一指导，减少因执行尺度不一给金融机构带来的困扰。小贷公司是否适用民间借贷利率上限，在法律上存在争议。小贷公司正在纳入地方金融监管，可以考虑将小贷公司等视同金融机构，不再适用民间借贷利率上限规制。

“理论上来说，金融机构是不受民间机构借贷利率限制的，但是在实际中，从此前很多地方法院的判例来看，对金融机构借贷利率的司法保护上限往往参照民间借贷利率上限，但也有部分法院对24%以上的利率予以了保护。”苏宁金融研究院高级研究员黄大智告诉《证券日报》记者，民间借贷利率司法保护上限大幅下降后，预计金融机构利率高于4倍LPR的产品规模将逐渐压降。

《证券日报》记者梳理公开信息了解到，不少消费金融公司此前的贷款利率都贴近甚至超过此前的24%的司法保护上限。《证券日报》记者下载某头部消费金融公司App查询了解到，该公司消费贷、随心贷等产品的年贷款利率为16%-24%不等。另一家银行系消费金融公司，某类主打产品显示年化利率为23.94%。此外，多家银行的信用卡透支取现利息以及最低还款日利率按照万分之五计算，即年化利率为18.25%。上述多类产品都高出目前的4倍LPR的司法保护利率上限。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林教授对《证券日报》记者表示，消费金融机构本身是综合评定利率，也就是展现给每个人的利率略有差异。而小型消费金融机构由于缺乏流量入口，又缺乏低成本资金来源，以8月份最新公布的LPR为例，高于4倍LPR即15.4%的年化利率非常普遍。

黄大智表示，如果金融机构及其下属机构的利率高于民间借贷利率，可能很难让大家接受。过去，对于消费金融公司有一个利率不超过24%的红线，因此，新《规定》虽然没有对金融机构设定利率上限，未来，可能会通过类似的监管模式限制其利率过高。

不过，中国人民大学法学院教授刘俊海在接受《证券日报》记者采访时表示，银行等不在此《规定》适用范围内的金融机构，不用过于敏感。在适用范围内的机构和组织则需要创新自己的商业模式。金融业将是细水长流的、可持续的商业模式。“从本月来看，4倍LPR是降了，假如未来LPR是6%以上，就是涨了。最高院调整民间借贷利率的司法保护上限是征求了企业界、学术界、银行、非银行金融机构等深思熟虑的结果，凝聚了社会的共识。放贷的人当然希望利率越高越好，债务人则希望利率越低越好，所以只能找到最大利益的公约数，画大同心圆。”

谈到新《规定》可能带来的冲击，盘和林表示，实践中，金融机构可能会套用4倍LPR的上限，对于借款人来说，低信用人群未来可获得的额度可能会进一步降低，一部分借款人会因为利率下调而失去额度。

董希淼认为，考虑到当前经济环境和突出问题，中国可以继续对民间借贷利率进行适当约束。但不能强行打破“风险定价”“收益与风险匹配”等原则。

小微企业曾遭遇“日息千分之二” 最高法新规将引导民间借贷利率下降

本报记者 吴晓璐 实习生 何林昊

8月20日，最高人民法院发布新修订的《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》（以下简称《民间借贷司法解释》），将民间借贷利率司法保护上限由年利率24%-36%，调整为中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心每月发布的1年期LPR的4倍。

以8月20日发布的1年期LPR（3.85%）的4倍为例计算，民间借贷利率的司法保护上限为15.4%，相较于过去的24%和36%有较大幅度的下降。

“平时有急需用钱周转的时候，都是从朋友那里借钱，一直都是按照每月1%的利率支付利息，也是市场价。”河南某小微企业负责人对《证券日报》记者表示，“最近两年我们的利润很低，今年的毛利率估计还不到10%。希望新规实施以后，能促使民间借贷利率进一步下降”。

市场人士预计，《民间借贷司法解释》的发布有望抑制民间高息贷款，促进民间借贷利率逐步与经济社会发展的实际水平相适应，防控金融风险，促进我国经济平稳发展。

民间借贷主要是为了弥补市场需求，即填补个人或企业通过正常渠道无法获得的借款。对于此次民间借贷利率司法保护上限的调整，《证券日报》记者采访了多家中小企业，他们表示，在日常经营过程中，都会存在急需资金周转的情况，这些企业近年来民间借贷的成本从年利率12%到73%不等。

“公司在2011年曾通过个人进行借贷融资，当时的贷款利率年化为24%；而目前公司有一笔约为2.75亿元的民间贷款，年利率约为15%。”8月21日陕西某房地产公司部门经理对《证券日报》记者表示。

针对新发布的《民间借贷司法解释》对于企业民间借贷可能产生的影响，该经理表示，从民间借贷的总体趋势上来看，文件的发布对于实体企业是有利的。“但是由于影响了资金方的利益，资金方可能通过收取咨询费等手段变向收取高额费用。不过总体上来说，新规对企业是利好。”

广东华穗工程咨询有限公司执行董事对记者表示：“公司现在的贷款是从银行借的，年利率约5%。但是之前也有过短期急需资金周转的时候，那时候是日息千分之二左右（年化约73%）。”他认为，《民间借贷司法解释》的发布一定程度上会使以后企业贷款成本降低。

“在国际利率和国内利率呈现下行的情况下，推动民间借贷利率的司法保护上限的降低，是一项合理的举措。民间借贷可以作为企业借款的一个补充，但是不能形成过度依赖。法律保护的是一个正常合理的收益，促使借贷双方都把握好一定的分寸。”中国银行首席研究员宗良对《证券日报》记者表示。

至于《民间借贷司法解释》的发布如何具体引导民间借贷利率下降，中国人民大学法学院教授、民商事法律科学研究中心研究员叶林对《证券日报》记者表示，法院解决的只是纠纷发生以后的裁判问题，会影响借贷双方约定的利率。但是解决中小企业融资难、融资贵的问题，其实还是靠整体规则的完善和监管政策的优化来实现。

“目前最高法发布的《民间借贷司法解释》，主要是针对非职业性的放贷者。对于职业放贷者，如果发生纠纷，法院不太可能按照1年期LPR的4倍判决，可能按照损失或者是一般的LPR利率来裁判。从裁判利率的影响上来看，最终呈现的效果，可能降低民间借贷的成本。”叶林表示。

除了降低民间借贷利率司法保护上限，《民间借贷司法解释》最重要的意义，在于防范金融风险。宗良表示，“从当下来看，市场上项目投资收益率能达到目前这个标准（1年期LPR的4倍，目前是15.4%）就已经相当高了。如果社会上都没有这么高投资收益的项目，企业以高于该成本的资金去投资，本身也包含了比较大的风险，不利于市场的稳定。”

宗良认为，此次《民间借贷司法解释》的发布，给市场释放了一个明确的信号，即不同意市场上存在大规模的高息民间借贷，也不会保护高息借出方的利益。而企业一旦以超过上限标准的成本借贷，出现风险后再波及相关企业，可能会形成金融风险的蔓延。所以，此次调整将市场风险控制在可控的范围之内，对于促进经济的平稳发展和金融市场稳定，具有重要意义。

民间借贷利率司法保护上限做减法 意在为融资安全做加法

张 歆

在高速路上设定合理限速，会影响道路的畅通吗？答案是不会，因为合理限速减低了交通风险、减少了事故概率，实际上保障了道路畅通。其实，下调民间借贷利率司法保护上限的道理也是如此。

最高人民法院近日表示，以每月20日发布的一年期LPR的4倍为标准，确定民间借贷利率的司法保护上限，取代原《规定》中“以24%和36%为基准的两线三区”的规定，大幅度降低民间借贷利率的司法保护上限，促进民间借贷利率逐步与我国经济社会发展的实际水平相适应。

笔者认为，降低民间借贷利率的司法保护上限确实非常必要，这不仅是降低中小企业融资成本的需要，更是对资金安全最具诚意的保护。

回溯民间借贷利率司法保护的标准可以发现，在2015年之前，司法系统对于民间借贷利息的规定是“不高于同期银行贷款利息的4倍”；而“两线三区”的标准是2015年8月份划定的，不过，按照当时的贷款利率计算，新规与原规定相差不大。2015年年初的一年期贷款基准利率为5.6%，而划线政策发布前的一年期贷款基准利率为4.85%。如果按照2015年（年初至政策发布前）一年期贷款基准利率4倍计算，则是在19.4%-22.4%之间，实际上与24%的保护线十分接近。而根据目前最新的划定，8月20日公布的一年期LPR为3.85%，目前民间融资成本的司法保护上限为15.4%。

从上述变革脉络可以看出，民间借贷利率司法保护上限降低的原因，其实是货币政策适时微调、信贷资金价格大幅下降。而货币政策的调整，显然是与经济发展需求同步的。换句话说，经济发展所能承受的企业融资成本已经发生了变化，此时民间借贷利率司法保护上限如果固守“以24%和36%为基准的两线三区”是不合时宜的，甚至是难以维系的。

众所周知，中国经济今年遭受了疫情影响，虽然伴随着有力的疫情防控工作，经济在二季度迅速复苏，但是部分中小企业还是面临资金压力等困难，而这些企业恰恰也是进行民间借贷的行为主体。由于目前市场需求侧的恢复慢于生产侧，因此企业的资金转化效率会有所降低。对于这些中小企业而言，年化利率为24%的借贷成本很可能是其不能承受之重。毕竟，在产品供大于求的情况下，企业的平均毛利率水平很可能会被压降，再辅以资金转化效率的降低，企业对于借贷价格的敏感性会显著增强。

有观点认为，民间借贷利率司法保护上限降低，会导致民间借贷的资金方“惜贷”或转入“非阳光化”，笔者认为，无须对此过于忧虑。

民间借贷有着较为充分的市场化运作模式，抛开司法保护限定，资金价格也应“随需而变”。而且，对于民间借贷而言，最大的顾虑并不在于价格的小幅变动，而是在于资金的安全性。假设24%的利率水平依旧获得司法保护，但是融资企业已经被高息压垮，则资金方不仅不能实现高额利息，还可能损失掉本金。此外，“非阳光化”运作也不太可能成为民间借贷市场主流，因为该运作并没有真正增加对于资金安全的保护，资金方最终收益甚至可能远不达司法保护的上限。

不涸泽而渔，不焚林而猎！这不仅是中国古代智慧的传承，也是现代经济平稳运行的基本准则。

记者观察

布局中国正是外商“聪明”所在

朱宝琛

笔者日前关注到一件事：全球第一大私行瑞银集团（UBS）举牌A股上市公司透景生命。根据透景生命发布的简式权益变动报告书，在2020年8月17日和18日，UBS AG通过深圳证券交易所集中交易方式获得了透景生命192050股股份，占透景生命总股本5.06%。

今年以来，外资大规模买入A股股票，且屡屡出现在上市公司前十大股东名单中。在笔者看来，外资买入A股股票，更多的是根据自身的布局和资产配置的需要。这与一些外国投资者和企业看好中国、到中国投资有相通之处。同时，这与中国经济向好态势持续发展、营商环境持续优化等密不可分。

首先，中国经济发展稳定向好，对外资有吸引力。

根据国家统计局公布的最新数据，7月份，规模以上工业中，高技术制造业、装备制造业分别同比增长9.8%和13%，明显快于整个规模以上工业的增长；发展新动能持续增强，网络销售、互联网教育、医疗等行业快速发展，1月份-7月份实物商品网上零售额同比增长15.7%；制造业和非制造业PMI均连续5个月高于临界点。

也正是因为中国经济的向好态势持续，以及保持了强大的发展势头和发展韧劲，所以在全球竞争日益激烈的当下，A股对外资有足够的吸引力。就像中国商务部新闻发言人高峰最新的表述——“事实证明，中国仍然是包括美国在内的各国投资者投资兴业的热土”。

这能从近期的投资数据中得到佐证：1月份-7月份，全国实际使用外资5356.5亿元人民币，同比增长0.5%；7月份，全国实际使用外资634.7亿元人民币，同比增长15.8%（折合90.5亿美元，同比增长12.2%），连续4个月实现单月吸收外资金额增长。

其次，中国的营商环境不断优化，对外资充满吸引力。

今年1月1日起正式实施的《优化营商环境条例》，把近年来有关优化营商环境的政策措施、经验做法形成全社会具有法律约束力的制度规范，中国优化营商环境制度建设进入新阶段。

而近几年来，中国营商环境的优化是有目共睹的。世界银行日前发布的《中国优化营商环境的成功经验——改革驱动力与未来改革机遇》指出，中国在优化营商环境方面取得了史无前例的成就。中国营商环境全球排名从2018年的第七十八位跃升至2020年的第三十一位，连续两年跻身全球改革步伐最快的前十个经济体之列。

事实上，在笔者看来，外资企业尤其是一些规模较大的企业进驻中国市场，更看重的是市场的公正、公平以及法制环境和政策的稳定性。

基于这一事实，我国营商环境的不断优化，制度性开放步伐越走越稳，负面清单不断压缩，正成为吸引外资企业的法宝。并且，中国还在继续采取有力措施，为外资企业创造更加稳定、公平、透明、可预期的营商环境。

第三，中国产能在稳定全球产业链、供应链中不仅不会缺席，而且将发挥更大作用。

我们看到，新冠肺炎疫情发生以来，中国率先控制住疫情，全面推进复工复产。特别是从最新的一系列数据来看，不少跨国公司正在布局或考虑在中国扩张产业链。因为中国在保障全球产业链和供应链完整性方面发挥着重要作用。

正如商务部部长钟山日前在接受媒体采访时所言：中国拥有14亿人口的庞大市场和完善的产业配套体系，营商环境不断改善，相信聪明的外商一定不会放弃中国市场。

所以，笔者想说的是：布局中国正是外商“聪明”之所在。

证监会：下一步将分阶段稳步实现注册制改革目标

（上接A1版）

值得注意的是，在创业板注册制首批企业上市首日，创业板股票交易机制将发生变化，投资者需要做好准备。

证监会有关负责人表示，本次创业板改革系统完善了创业板交易机制，同时适用于增量公司和存量公司，有利于提高创业板整体定价效率。主要有三方面：一是新股上市前5个交易日不设涨跌幅限制，此后日涨跌幅限制为20%。存量股票日涨跌幅限制由10%放宽至20%，相关基金也实行20%涨跌幅限制。二是新股上市首日即可纳入融资融券标的。优化转融通机制，推出市场化约定申报，允许战略投资者获配股票参与转融通出借。三是优化盘中临时停牌制度，引入盘后定价交易方式，增加价格笼子机制。

“广大投资者在参与交易前，应当充分了解创业板交易规则的具体要求，充分了解新老交易机制的差异化安排。严格遵守交易相关法律法规和业务规则，依法依规参与交易。同时，密切关注创业板上市公司基本面，综合考虑自身风险承受能力，科学决策，理性投资。”证监会有关负责人提示道。

由于创业板基础制度发生较大变化，对投资者的专业经验与风险承受能力提出了更高要求。为此，按照风险匹配原则，创业板对存量投资者与增量投资者作了差异化的适当性安排。存量投资者适当性要求基本不变，签署新的风险揭示书后可以继续参加交易。对增量投资者，要求在申请开通权限前20个交易日证券账户及资金账户内的资产日均不低于人民币10万元（不包括该投资者通过融资融券融入的资金与证券），且参与证券交易24个月以上。

深交所新闻发言人表示，创业板投资者适当性管理新规发布并实施后，深交所采取系列措施，确保新规平稳执行。一是指导证券公司全力做好业务和技术相关实施准备，有序推进市场组织工作。二是及时配套发布相关业务和技术通知，持续更新有关问答，确保市场准确理解并执行创业板适当性要求。三是组织开展宣传培训等活动，全面、深入、持续做好投资者教育。

对于创业板后续的交易监管，深交所新闻发言人表示，深交所基于创业板市场特点，持续优化交易监管，着力增强监管针对性和有效性，筑牢市场交易风险防线，保障创业板改革并试点注册制平稳实施。一是强化交易制度建设，保障交易监管规范透明。二是充分尊重交易自由，切实保护合法交易权。三是严守自律监管底线，精准打击违法违规行为。

退市制度设置过渡期安排 完善投资者民事权益救济

在退市制度方面，创业板改革充分借鉴科创板改革经验，全面优化并严格实施退市制度，形成“有进有出、优胜劣汰”的良性循环机制，着力提升上市公司质量。具体包括：一是简化退市程序，二是优化退市标准，三是严格标准执行。

证监会表示，考虑到创业板存量公司与投资者较多，为保证改革的平稳过渡，对存量公司适用新的退市制度设置了过渡期安排。原则上，以2020年度为第一个会计年度起算，适用新的财务类退市指标。但在新规发布前，已经触及原退市标准而暂停上市公司，或者2019年年报触及原标准暂停上市、终止上市公司，继续适用原标准实施暂停、恢复或终止上市。目前，已对乐视网、金亚科技、千山药机作出终止上市决定，对天翔环境、暴风集团作出暂停上市决定。

在跟投方面，创业板改革借鉴了科创板的有益经验，并对试行保荐机构相关子公司跟投制度做了优化。跟投对象方面对未盈利企业、特殊股权结构企业、红筹企业和高发行价企业实施跟投制度，其他企业不实施。

对于创业板差异化跟投制度，证监会上述负责人表示，主要考虑是，创业板是一个存量市场，已经拥有相对众多的投资者群体和长期形成的估值定价体系，普通企业跟投的必要性较小。未盈利企业、特殊股权结构企业、红筹企业对创业板是一个新生事物，商业模式、经营方式、股权架构等方面的潜在风险与普通企业有较大差异，高价发行企业投资风险往往也较大，有必要通过跟投，督促保荐机构更好履行“看门人”职责，审慎合理定价，控制风险。

在压实中介责任方面，证监会表示，将从进一步细化履职要求、健全责任约束机制和加强法律责任追究三维度入手，进一步压严压实发行人、中介机构的责任，推动其归位尽责。

在完善投资者民事权益救济机制方面，证监会表示，在推进创业板改革同时，证监会与有关方面一起努力，认真贯彻新《证券法》，共同打好投资者民事权益救济“组合拳”。主要有三点：

一是推动出台证券集体诉讼司法解释。下一步，证监会将抓紧推动有中国特色的证券集体诉讼制度实施落地。二是推动出台创业板改革并试点注册制司法保障意见。最高法、广东省高院先后出台创业板改革司法保障意见和文件。三是加强纠纷多元化解机制建设。5月15日挂牌成立的中证资本市场法律服务中心，将接受投资者等当事人的申请，为投资者提供专业、高效、便捷的调解服务，帮助广大投资者妥善化解证券纠纷。

另外，证监会正在按照新《证券法》的要求，研究制定欺诈发行上市责令购回等制度规定，推动最高人民法院修订证券虚假陈述民事案件司法解释，进一步便利投资者维权。

本版主编 姜 楠 责 编 杨 萌 制 作 李 波 E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785