

# 我国乡村振兴基金运行机制、实践探索与政策建议

肖宇 李博文

「摘要」脱贫攻坚取得全面胜利后，财政扶贫模式将迎来根本性变化，乡村振兴基金在构建现代农村金融制度中的重要性日益凸显。论文研究发现我国乡村振兴基金通过“母基金+直投”方式，聚焦“三农”产业，已成为推动乡村振兴的重要力量。但受制于农业项目投产周期长、农村资源确权定价困难和风险较高等客观条件制约，目前乡村振兴基金退出渠道还不够畅通，部分公益基金内在属性又决定了管理考核存在平衡与取舍难题。在对我国乡村振兴基金演进历程进行系统性梳理及和日本 A-FIVE 基金对比研究后，论文提出创新和畅通现有退出方式、设立与乡村振兴基金投资特征相适应的考核机制以及建立合理容错制度等政策建议。

「关键词」乡村振兴基金；财政扶贫；农村金融制度；A-FIVE 基金

「中图分类号」F32

「文献标识码」A

「文章编号」1003-1812 (2023) 12-0045-10

## 一、引言

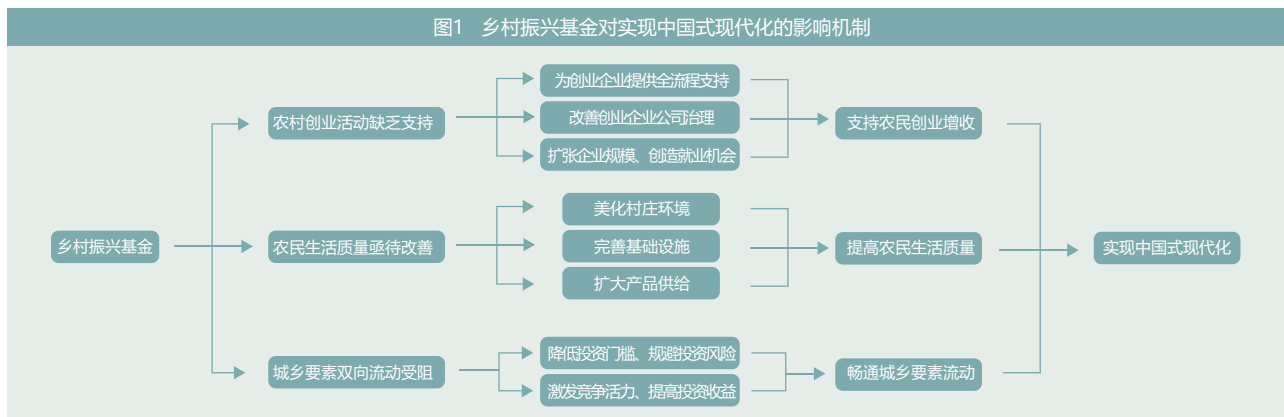
在脱贫攻坚目标任务完成后，我国“三农”工作的重心也转移到了乡村振兴上来，但乡村振兴不是另起炉灶，它是对脱贫攻坚成果的拓展与巩固，是对脱贫地区发展与群众生活改善的接续推进(王旖旎，2022)。若从要素投入的角度来看，脱贫攻坚任务的稳步推进与顺利完成，在很大程度上依赖于坚实的投入保障机制(涂圣伟，2020)。因为在农业领域，周期长、见效慢、风险高已为投资界所熟知。近年来，政府专项扶贫资金、涉农资金以及社会帮扶资金不断加大投入规模，并维持较高增速。然而，接下来乡村振兴事业的发展依然需要持续的资金投入，这需要解决“钱从哪里来”的问题？乡村振兴基金通过产业培育 and 市场化运作，有助于弥补乡村振兴中金融要素短缺之短板。在操作层面，我国的乡村振兴基金是指由各级政府投资基金单独出资或与社会资本共同出资设立的私募股权投资基金，主要围绕农业供给侧结构性改革这一主线开展投资活动，其目的是促进我国乡村振兴战略实施，推动农业农村现代化目标的实现。

## 二、乡村振兴基金对实现中国式现代化的作用机理

党的二十大报告中指出：全面建设社会主义现代化国家，最艰巨最繁重的任务仍然在农村。这是由中国

作者简介：肖宇，中国社会科学院亚太与全球战略研究院副研究员；李博文，中国社会科学院大学应用经济学院博士研究生。

基金项目：本文为中国社会科学院青年人文社会科学研究中心调研项目“以市场化方式设立乡村振兴基金的可行性研究”（编号：2024QN ZX015）的研究成果。



来源：作者自制。

的具体国情所决定的，中国在实现现代化的进程中，要兼顾农村、农业和农民的利益(陈锡文，2018)。乡村振兴基金有助于建立健全农村地区农民增收致富的长效机制，推动农村生产生活环境优化升级，建设宜居宜业的美丽乡村，最终助力中国式现代化，其作用机理如图1所示。

### (一) 支持农民创业增收

从中国宏观经济发展的融资约束条件来看，私募股权投资能够显著促进农业产业创新增长(肖宇，2022)。具体而言，乡村振兴基金作为私募股权投资基金，凭借其投资策略灵活、风险承受能力大等优势，能够有效支持农村居民创业增收，而农民创业是推动乡村振兴的重要动力(黄焯炜、邱俊钦，2023)，对于实现共同富裕、实现中国式现代化具有重要意义。首先，乡村振兴基金能够为农村创业企业提供全流程支持。初创企业普遍面临抵押物缺乏、道德风险较高、不确定性较大等问题，乡村振兴基金能够给予初创企业资金支持，帮助其进行资源整合，保障具有市场潜力的优势技术、产品与服务顺利起跑，并且能够在一定程度上对中小企业发展前期的信息不透明起到监督作用。在投中与投后阶段，乡村振兴基金管理者能够充分运用自身专业知识与社会资源，为企业提供经营协助、市场咨询等服务，为企业的研发活动提供指导和监督(胡妍、阮坚，2017)，更好地支持企业创造价值。其次，研究表明，私募股权投资能够显著影响公司治理，通过与被投资企业管理者之间形成双向委托和代理体系(郑勇等，2022)，改善企业治理结构。进一步地，有效的公司治理机制又能够为企业 provide 创新动力(吴珊、邵剑兵，2023)。农村创业企业的管理者对于现代化的管理理念和手段不甚了解，农村地区又难以吸引到优秀的管理人才，导致农村创业企业普遍面临创新能力不足的问题。乡村振兴基金参与农村创业企业的经营管理，有利于改善企业治理结构，激发企业创新活力，培育更多具有竞争力的农村企业。乡村振兴基金对农村地区中小企业的投资，能够提高企业活力，扩大企业规模，从而创造出更多的就业机会。同时，乡村振兴基金通过聚焦“三农”产业，有效促进了农村地区一二三产业融合，延长了农业产业链、价值链，帮助更多农村居民实现就业、提高收入。

### (二) 提高农民生活质量

乡村振兴战略实施以来，我国乡村建设取得了长足进步，农民生活水平有了显著提高。但长期来看，农村地区市场仍有广阔的投资空间(周振，2023)。村庄环境方面，乡村绿化美化水平与农民期待尚有差距，垃圾、污水收集及处理能力有待提升。基础设施方面，我国乡村公路等级普遍较低，部分乡村旅游热门地

区的道路建设水平与产业发展不匹配。自来水普及率虽然显著提高，但水质并未得到同步改善。产品服务方面，农村地区优质消费品与生活服务供给比较匮乏，难以满足农村居民的消费需求。乡村振兴基金可以充分发挥“政府引导”的优势，在财政资金的引领下，带动社会资本参与改善农村地区生产生活环境。例如，乡村振兴基金可以参投一些村庄环境建设项目，提升农村绿化与美化水平，推动农村村容村貌升级；同时，农村水、电、路、气、网等基础设施建设升级也可以成为乡村振兴基金的投资方向，既为农民创造了高品质的生活条件，又进一步满足了乡村产业高质量发展的要求。此外，为了满足农村居民对美好生活的迫切需要，村镇商贸设施、农村物流中转站等是充分挖掘农村消费市场的必要建设项目，这些项目建设需要大量的资金投入，但它们也同样有着良好的盈利能力。将乡村振兴基金投入上述项目建设，既有利于为项目注入市场活力，提供可持续性的保证，又有利于提高农村居民生活质量，促进农业农村现代化的实现。

### （三）畅通城乡要素流动

城乡融合发展是实现乡村振兴的基本抓手，而城乡融合发展主要依赖城乡要素双向流动。长期以来，城乡各类要素呈现单向流动格局，农村的人口、资金等要素不断向城市聚集，而城市要素在向农村流动的过程中却面临诸多问题。其中，金融资本“下乡难”的问题非常具有代表性。一是资本的逐利性、短期性与农村产业发展的长期性、风险性不匹配；二是城市资本难以适应农村经济、文化氛围；三是资本产业本身投资运营能力参差不齐，项目失败率高。乡村振兴基金的实践则为打破城乡二元结构瓶颈、推动城乡融合发展提供了一条可行路径。一方面，乡村振兴基金有政府财政资金作为“安全垫”，能够一定程度上规避投资过程中的相关风险，同时，财政资金的杠杆作用也相应降低了社会资本参与投资的门槛，能够一定程度上激发社会资本参与乡村产业投资的积极性，扩大整体投资规模。另一方面，乡村产业与城市工业投资收益率的趋同是城乡融合的关键(邢成举等，2021)，乡村振兴基金的市场化运作方式能够使基金管理者拥有更多自主权，在投资过程中不断淘汰低回报、高风险的项目，遴选出相对优势项目，同时也能够通过投资业绩筛选出优秀的基金管理人。在这一过程中，不断激发农村市场竞争活力，实现基金投资收益率的提升。因此，乡村振兴基金能够促进城市金融资本向农村流动，改善原有的要素单向流动格局，促进城乡融合发展。

## 三、当前我国乡村振兴基金的实践探索

### （一）我国乡村振兴基金的发展历程

我国乡村振兴基金的演进历程最早可追溯到农业产业基金的诞生。2008年，党的十七届三中全会提出，要建立现代农村金融制度，创新农村金融体制，拓宽融资渠道，引导更多的信贷资金和社会资金投向农村。2010年，中央一号文件正式提出，要提高农村金融服务质量和水平，建立农业产业发展基金。随后，为落实文件要求，中央与地方纷纷开启了设立农业产业基金的探索。在地方政府层面，2010年，我国首只农村产业投资基金——河南农业开发产业投资基金成立，该基金总规模48亿元，由政府引导基金、国内募集资金和海外配套资金组成，主要投资省内具有高成长性的农业产业化及关联产业的优秀企业。自此，其他地方政府也开始与企业合作成立农业产业基金，为地方农业产业提供金融支持。在中央政府层面，财政部联

合中国农业发展银行、中国信达资产管理股份有限公司、中国中信集团有限公司发起设立的中国农业产业发展基金于2012年正式成立,首期规模40亿元。该基金以市场化方式运作,重点投资农业产业化企业和农村发展项目,引导金融资本进入“三农”领域。2017年,财政部、农业农村部、招商局集团共同发起成立中国农垦产业发展基金,计划规模500亿元,首期规模100亿元,由中央财政与社会资本共同出资,旨在整合垦区重要农产品的生产、加工和流通过程,促进资源优化配置,推动产业融合发展,发挥农垦在农业农村现代化与乡村振兴战略中的重要作用。

乡村振兴基金的设立与发展则是“实践先于政策”。2018年3月,宜宾五粮液乡村振兴发展基金在四川成立,这是我国首只围绕乡村振兴战略设立的投资基金,规模为100亿元,由宜宾市国资公司与五粮液集团等企业共同组建,采取“国资引导、社会领投”方式募集,主要投资于宜宾市本土的酒、竹、茶等优势产业。同年7月,海南省农业厅与凯利易方资本管理有限公司签约设立海南省乡村振兴发展基金,该基金总规模约1000亿元,首期规模不低于100亿元,投资范围主要涵盖美丽乡村建设、农业名优产品产业链、生态循环农业、农民培训学校以及其他“新三农”产业项目等,旨在缓解海南省实施乡村振兴战略资金缺乏的问题。随后,浙江、山东、广东、江苏等地相继成立了乡村振兴投资基金。2021年,中央一号文件明确提出,要发挥财政投入的引领作用,支持以市场化方式设立乡村振兴基金,撬动金融资本、社会力量参与,重点支持乡村产业发展。这是乡村振兴基金首次被写入中央一号文件,也是首次从政策层面肯定了各地政府前期对于乡村振兴基金的初步探索。同年,农业农村部办公厅与国家乡村振兴局综合司联合印发的《社会资本投资农业农村指引(2021年)》也指出,各地要结合当地发展实际,推动设立政府资金引导、金融机构大力支持、社会资本广泛参与、市场化运作的乡村振兴基金。上述文件出台后,其他地方政府积极贯彻落实文件精神,众多乡村振兴基金签约落地。此外,自乡村振兴基金设立之初,地方行政法规与法律文件也陆续颁布,从组织架构、运作模式、职责分工与投资方向等方面对乡村振兴基金的运营管理进行规范。例如,2019年浙江省颁布的《浙江省乡村振兴投资基金管理办法》,2021年江苏省印发的《关于做好乡村振兴投资基金管理工作的通知》以及2023年内蒙古自治区出台的《内蒙古自治区乡村振兴产业发展基金管理办法》等。

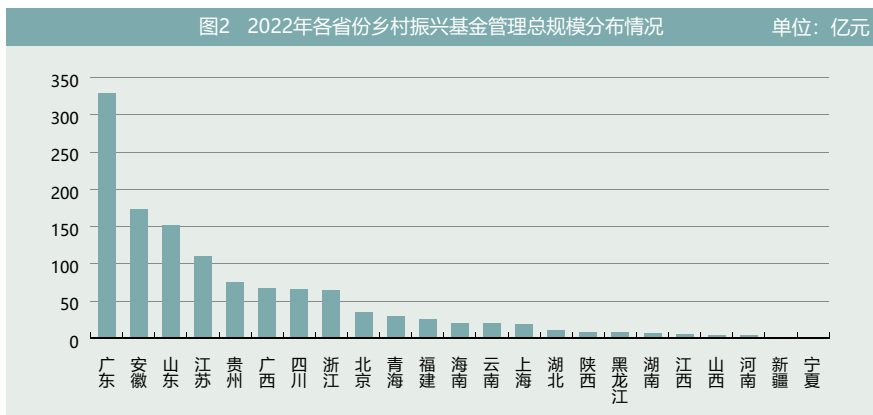
农业产业基金向乡村振兴基金的演变,深刻体现乡村事业发展格局的转变,从过去的消除贫困、强调公平,到如今的重点发展新时代城乡关系、实现农业农村现代化目标。农业产业基金是服务于扶贫开发工作的存在,投资范围主要集中于第一产业,旨在为公共事业发展提供资金支持。由于扶贫开发工作遵从公平原则,农业产业基金也具备相当程度上的行政动员属性(王曙光等,2017),在运营管理的过程中难以平衡经济效益与社会效益,缺乏可持续性。相比之下,乡村振兴基金的投资范围则不仅不局限于第一产业,而且有针对性地选择适合当地发展的优势产业,致力于推动农村地区一二三产业融合,努力提升农村经济的内生增长性,为乡村发展注入市场活力。

## (二) 乡村振兴基金的主要成绩

考虑到金融要素的稀缺性和自身的运作规律,在构建新的有利于下一阶段乡村事业发展的多元化资金投入格局的过程中,金融支持显得尤为重要。2023年6月,中国人民银行、国家金融监督管理总局、证监会、财政部、农业农村部联合发布的《关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见》也

图2 2022年各省份乡村振兴基金管理总规模分布情况

单位：亿元



数据来源：艾格农业。

明确强调，要引导更多金融资源配置到乡村振兴重点领域和薄弱环节。从这个角度来说，乡村振兴基金的创设与使用是金融支持乡村振兴和推动实现中国式现代化的一次有益尝试。

### 1. 典型模式

在具体实践中，我国乡村振兴基金大多采取“母基金+直投”的投资形式。

一方面，通过母基金与国内优秀的基金管理者合作，充分发挥其资源与信息优势，在降低投资风险的同时，提高基金收益的稳定性。此外，在与其他基金管理者合作的过程中对其给予充分支持，相互赋能，能够不断扩大投资生态圈，接触更多的优质产业投资机会。另一方面，通过筛选高成长性和高创新性企业进行直接投资，能够有效降低交易成本，提高基金整体收益水平。同时，也有利于培养一支具备高专注力、高敏感度与高专业性的基金管理团队。

### 2. 区域分布

如图2所示，《2022年乡村振兴基金绿皮书》显示，截至2022年底，我国乡村振兴基金累计设立数量为192只，总体管理规模约为1239亿元。已有23个省市自治区设立了乡村振兴基金，其中，基金管理规模前五名的省份分别是广东、安徽、山东、江苏、贵州。综合基金规模与基金数量等因素可以发现，目前乡村振兴基金主要集中在经济发达地区。特别是广东省，乡村振兴基金数量最多，已达20余支，基金总规模达300多亿元，撬动了大量民间资本参与乡村振兴相关产业投资。

### 3. 突出成绩

经过近年来的初步尝试，乡村振兴基金已经形成了一些较好的经验。一方面，政府财政资金的引领作用得到充分发挥。在乡村振兴基金的发展过程中，政府财政资金的引领作用主要体现在对民间资本的吸引与对资金投向的引导上。政府信用的引入以及一系列让利与容错机制，能够对社会资本产生足够的吸引力，使得政府财政资金的杠杆作用得到充分发挥，财政资金与国有资本的托底作用降低了基金投资风险，进一步增强了社会资本的投资信心，有效解决了乡村振兴战略实施过程中的资金来源短缺问题。同时，政府财政资金的参与也能够把控乡村振兴基金的整体投资方向，防止因基金管理者短视而造成的资金投向偏差，保证基金所募集的资金全部流向乡村振兴领域，服务乡村产业结构优化升级，促进农村地区一二三产业融合，助力农业农村现代化目标实现。另一方面，市场在资源配置中的决定性作用得以体现。基金管理者的角色类似于公司职业经理人，其对投资基金的表现具有重要影响(王丹等, 2023)，优秀的基金管理团队能够有效避免极端风险的发生。乡村振兴基金的市场化运作方式有利于遴选出专业的基金管理团队，利用其丰富的市场经验与知识储备筛选出优质的产业投资项目，实现资金的优化配置，在降低基金投资风险同时不断提高投资回报。通过财政资金与社会资本的良性互动，为乡村振兴事业提供更加有力的金融支持。

### (三) 当前乡村振兴基金运营面临的主要挑战

当前,我国乡村振兴基金发展过程中面临的最主要问题是基金的出资主体大多是地方政府,虽然有一定的社会资本加入,但从总量上看仍然有限,基金的发展对于社会资本的撬动作用存在不足。如果在乡村振兴基金设立时过度依赖地方政府注资,这既可能会加重地方财政负担,无法满足乡村振兴基金既定的可持续目标,也可能加剧乡村振兴基金在数量与规模上的区域分布不平衡。因为经济发达地区财政资金实力更为雄厚,当地政府更有能力和意愿设立乡村振兴基金,并且也能够预留出更多的容错与让利空间,让社会资本的参与积极性进一步提高,从而形成财政资金与社会资本的良性互动。而经济落后地区由于财政资金匮乏,对乡村振兴基金的投入不足,社会资本进入受限,这将进一步扩大全国范围内乡村振兴基金发展的不均衡格局。例如,目前不同地区地方政府和社会资本投资比例的要求不尽一致,江苏省政府投资基金的出资比例原则上不超过该子基金认缴出资额的30%,而天津则是50%。从实践探索来看,目前乡村振兴基金运营主要有三个方面的短板。

#### 1. 农业项目周期较长,基金退出渠道不畅

乡村振兴基金在发展初期主要投资于农业项目,而农业项目天然具有经营周期长、过程不确定性高、结果预测难度大等特点,导致对于农业项目的投资也存在较高风险(陈寒松等,2019)。追求利润最大化的社会资本在投资乡村振兴基金之前会对投资回报率和投资风险进行充分权衡,如果未及回报预期,社会资本很难有动力流入乡村振兴基金。加之城市地区相比农村地区具有更高的资本配置效率与投资机会(孙希芳、王晨晨,2023),社会资本更偏好于在城市地区开展投资活动,而对农村地区与农业项目缺乏了解,这进一步降低了社会资本参与乡村振兴基金的热情。同时,乡村振兴基金本质上是私募股权投资基金,完善的退出机制能够帮助基金管理者更好地控制投资风险、实现投资盈利,合理的退出渠道也能够提高投资者对市场的信任程度,增强市场流动性。但是,由于乡村振兴基金相关的退出机制尚不完善,存在缺乏明确的退出程序、缺乏合理的退出价格确定机制、退出期限过长等问题,影响了社会资本的投资意愿。

#### 2. 农村资源确权困难,项目风险敞口较大

我国公有制经济制度下农村资源的所有权、管理权、使用权和经营权相互分离,导致资源所有者、管理者、使用者和经营者都未具备完整的、不受限的权能。因此,各种形式的农村资源的产权都存在确权问题(符刚等,2016),这使得农村金融普遍面临定价困难的短板,而农地资源确权特别是土地确权对于资本投资具有显著影响(孙琳琳等,2020)。在实践中,农村资源确权困难这一问题使得乡村振兴基金在进行投资决策时会面临更大风险,例如在一些需要土地资源的投资项目中,由于权属不明或存在争议,可能导致投资项目中止甚至失败。此外,乡村振兴基金在投资过程中要花费更多的时间与资金成本进行资源调查与权属确认,这在很大程度上增加了项目投资成本。对于社会资本而言,这些可能的后果都会导致对农村地区的投资更加谨慎。

#### 3. 监管体制有待健全,考核管理难以兼顾多个目标

监管机制老旧与考核管理创新的缺失已成为制约乡村振兴基金投资的重要因素之一。当前,中央层面已经出台的政策文件只聚焦于乡村振兴基金的设立目的、运营方式以及重点投向,尚未对基金的监管与考

核制度等细则作出明确规定，地方政府已经颁布的乡村振兴基金管理办法中有关风险控制、监督与绩效评价的内容也较为有限。此前，政府引导基金的工作重心也更多围绕管理机构的选择评估和引资上，对于基金本身的管理运作并不重视，导致政府部门对政府引导基金难以进行客观公正的考核(袁永宏，2019)。一方面，由于监管体制的制度设计尚处于探索期，这使得基金的投向无法得到及时、准确、全面的监控，可能会背离乡村振兴战略的初衷。此外，对于基金经营管理过程中违规行为或不当操作等情况也无法及时纠偏，这将进一步增加农村市场潜在的金融风险。另一方面，考核机制的缺位将使得基金的投资成效无法被客观衡量，不利于在筛选出优质投资项目的同时甄别出劣质项目，也不利于识别不符合要求的基金管理团队。对于社会资本而言，乡村振兴基金这一新模式，还没有一个科学、客观、合理的监管与考核机制与之相匹配。这意味着在基金运作过程中，市场规则可能会被忽视，而政府部门的主观判断将起到决定性作用，这在一定程度上会增加社会资本参与乡村振兴基金的顾虑。

#### 四、政府引导与投贷协同——日本的 A-FIVE 基金运作模式及启示

20世纪中后期，日本经济迎来快速发展期，人口逐渐向城市聚集，城市化率不断提升。农村向城镇转移的人口以青壮年为主，导致农村人口老龄化加剧，而剩余人口又多为老人和妇女，使得农村地区陷入劳动力不足的困境，乡村产业发展遭遇瓶颈(覃诚、方向明，2021)。在此背景下，日本学者今村奈良臣提出“六次产业化”<sup>1</sup>的农业发展理念，即现代农业发展依赖于农村一二三产业融合，通过三产融合构建完整的农业产业链。日本政府对于“六次产业化”理论高度重视，希望通过经济资源的整合实现农、工、商业的互利合作，以工带农、以商促农，运用工商业独特优势促进产业融合，推动农业产业链、价值链延伸发展(李玉磊等，2016)。政策层面，日本政府相继推出《农山渔村第六产业发展目标》《农工商联合促进法》《六次产业化·地产地消法》等一系列法律法规，全面推进“六次产业化”战略。

为了更好地实现“六次产业化”目标，日本政府基于《农林渔业成长产业化支援机构法案》于2013年成立全国唯一的“六次产业化”政策性投资机构——株式会社农林渔业成长产业化支援机构(Agriculture, Forestry and Fisheries Fund Corporation for Innovation, Value-chain and Expansion Japan,简称“A-FIVE”)，如图2所示，通过与地方政府、农协等共建基金或注资参股等方式，为发展初期的小微农业企业提供资金与经验支持。该机构旗下有A-FIVE基金，主要以股权投资形式给予金融支持，基金启动规模约319亿日元，其中，中央财政出资300亿日元，KAGOME有限公司、农林中央银行等11家工商企业出资约19亿日元。此外，A-FIVE基金在各地方设立子基金，与地方金融机构以约1:1的比例共同出资。截至2023年3月，A-FIVE基金共有36个子基金，投资金额约为459亿日元<sup>2</sup>。有了充足的资金投入做保障，日本的“六次产业化”获得了空前的成功，截至2018年，“六次产业化”的市场规模约为2.34万亿日元，较2011年增长近一倍(韩克勇等，2022)。

整体来看，在“六次产业化”政策实施过程中，A-FIVE基金的成功运行给我国乡村振兴基金的设立提供了有益的参考，具体如下：

一是尊重农业农村农民金融需求的客观规律，资助项目的期限普遍较长，同时下放使用权限。A-FIVE

基金为受援助企业提供长期金融支持,通常为5-7年,最长可达15年。在此期间,企业无需向A-FIVE分红,且援助资金不限定具体用途,可以根据企业自身发展需要用于设备购买、资金周转等。二是发挥基金资助的连锁效应。一方面,A-FIVE基金能够为合格的受

援助企业提供大额资金支持,从而扩大其经营资本规模,帮助受资助的企业和个人实现业务扩张。另一方面,在投融资联动机制的设计下,受资助的企业也将更容易获得银行或其他金融机构的融资,进一步扩充资本规模。

实际上,由于A-FIVE基金是政府资金与社会资本共同组建的,当受援助企业获得A-FIVE基金的投资后,其自身的信用水平将会得到有效提高,吸引更多的国内外企业与受援助企业展开商业合作,提升了资源整合能力。从整体来看,A-FIVE基金在对受援助企业进行投资后,还会为其提供相应的经营帮助,例如向企业派驻专业指导人员或与企业开展共同经营,帮助企业拓展销路、扩大规模,实现受援助企业价值的提升,这其实是私募股权投资和风险投资的典型商业模式,即帮助市场主体完成了从增资到赋值的过程。

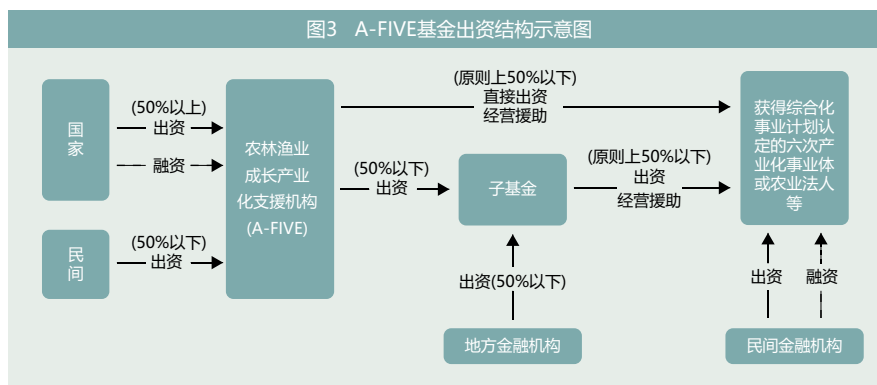
## 五、结论与政策建议

### (一) 结论

财政投入模式也在发生根本性改变。虽然基金运作的核心本质是市场化运作,追求产业培育与可持续的盈利,但实践证明,设立乡村振兴基金是实现金融服务农村的一次有益尝试,是放大财政资金杠杆、撬动更多社会资本投向乡村振兴、拓宽融资渠道、引导更多金融资源配置到农村经济社会发展的重点领域和薄弱环节的重要手段。机制分析显示,乡村振兴基金在支持我国农民创业增收、提高农民生活质量、畅通城乡要素流动等方面具有积极成效。这一成效的发挥,主要是通过政府财政资金的引领作用下,吸引更多社会生产要素广泛参与,同时充分利用市场化运作的显著优势,提升乡村振兴基金的运营效率,促进农村地区一二三产业融合,缩小城乡差距等渠道来实现的。但我国乡村振兴基金在发展过程中也面临着一系列障碍,比如,目前全国范围内的乡村振兴基金发行数量和规模都还较为有限,在结构上也主要以政府投资为主,企业主导型的市场化运营基金不多,社会影响力不足。这需要进一步丰富基金退出渠道,改善项目风险敞口,建立健全监管体制,优化项目考核管理机制,在市场化与“公益”之间求得平衡。

### (二) 政策建议

一是提高财政资金运作效率,畅通基金退出渠道。在国家层面设立国家级的乡村振兴母基金,进一步



数据来源:农林水产业<sup>3</sup>。



吸收社会资本,在保证财政资金安全和合理关切社会资本利益的基础上,乡村振兴基金平台可以进一步探索提高让利幅度的举措,以降低出资比例或减少持股比例等方式将项目收益让渡给社会资本,鼓励社会资本主导基金运营,提高社会资本参与乡村振兴基金的积极性,推进更多的乡村振兴基金筹建落地。拓宽基金募资渠道,积极争取当地龙头企业、上市公司、村集体经济组织等的支持,也可以适当探索社会资本以夹层投资、可转债投资等形式参与基金。同时应该加强与商业银行、保险公司等机构的合作,加强投贷联动和信息共享,提升资源配置效率。进一步降低基金退出成本,大力发展私募股权投资二级市场,允许除公开上市、股权转让以及控股股东回购等形式退出外,还可以在二级市场转让退出。

二是培育优秀管理人才,完善项目考核制度。从操作层面来看,乡村振兴基金是乡村振兴投入保障机制领域的一次新尝试,急需培养一支既了解乡村产业市场、又熟悉资本运作规则的管理队伍。各地方政府可以因地制宜地制定人才引进政策,重点引进具有农业科技背景、金融投资经营等素养的高级人才,也可以与知名投资机构合作,建立人才培养机制,为乡村振兴基金管理人提供与农业产业政策、资本市场投资策略、农业项目管理等内容相关的培训课程,并提供全工作流程的专家咨询服务,解决基金管理者在实际工作中的专业问题。此外,乡村振兴基金还应在充分考虑农业项目经营特点的基础上,建立起一套和农村项目相适应的完善的项目考核机制,依据投资业绩优劣选择合适的管理团队,并给予相应的业绩奖励。

三是优化基金监管体系,建立新的容错机制。在顶层设计层面,出台包括央行、金融监督管理总局和农业农村部的跨部门《乡村振兴基金管理办法》,一方面,应该严格监管,乡村振兴基金的募、投、管、退的全流程都必须符合法律法规的相关要求,遏制潜在的不合规、不合法经营行为。另一方面,也要有针对性地进行一些机制创新,比如,可以探索按照“即退即分”“先回本后分利”的原则向各合伙人进行收益分配,同时要避免地方政府对乡村振兴基金的投资行为进行过多的主观行政干预,给予基金管理者更多自主权。尤其需要强调的是,政府引导基金对关键核心技术创新的高风险、长周期特性具有较高容忍度,才导致其能够推动中小企业关键核心技术创新(吴超鹏、严泽浩,2023)。在乡村振兴基金发展过程中,也可以借鉴这些经验,推动各级政府建立或完善相应容错机制。对投向符合要求的基金,设定较高容错率,并适当弱化对于还在存续期内的基金经济绩效考核力度。从乡村振兴战略、农业产业创新等方面综合考虑基金所创造的长期价值,从而达到鼓励农业产业创新、激发市场活力的效果。■

(责任编辑:韩娟)

## 注释:

<sup>1</sup> 今村奈良臣最初提出“六次产业化”时将其描述为农村地区的一二三产业之和。经过一段时期的实践后,今村奈良臣认为,与相加关系相比,一二三产业之间的相乘关系更能突出产业链中各环节的重要性,任何一个产业都将对产业链最终的经济效益产生重要影响,因此将三产的相加关系修正为相乘关系。值得注意的是,“六次产业化”既注重各产业的效益贡献,又强调农林牧渔业在整个产业链中的主体地位。

<sup>2</sup> 株式会社农林渔业成长产业化支援机构, <http://www.a-five-j.co.jp>, 2023年10月22日。

<sup>3</sup> 农林水产省, <https://www.maff.go.jp/j/shokusan/fund/attach/pdf/fund-13.pdf>, 2023年10月23日。

## 参考文献:

[1]王旖旎.推动脱贫攻坚与乡村振兴有效衔接[J].人民论坛,2022(5):64-66.

[2]涂圣伟.脱贫攻坚与乡村振兴有机衔接:目标导向、重点领域与关键举措[J].中国农村经济,2020(8):2-12.

- [3]陈锡文.实施乡村振兴战略,推进农业农村现代化[J].中国农业大学学报(社会科学版),2018(1):5-12.
- [4]肖宇.私募股权投资对中国三次产业创新增长的影响研究[J].数量经济技术经济研究,2022(8):119-139.
- [5]黄焯炜,邱俊钦.农村土地抵押贷款对农民收入的影响[J].江西财经大学学报,2023(3):95-106.
- [6]胡妍,阮坚.私募股权影响企业绩效的传导路径——基于现金持有、研发投入的视角实证[J].金融经济研究,2017(5):107-116.
- [7]郑勇,崔海涛,张延良.私募股权投资对被投资公司市值管理的影响——基于创业板IPO公司的证据[J].经济与管理评论,2022(3):149-160.
- [8]吴珊,邵剑兵.管理者超额薪酬与企业二元创新[J].东北大学学报(社会科学版),2023(5):36-48.
- [9]周振.以促进农村消费和投资实施扩大内需战略的逻辑与方略[J].改革,2023(3):108-120.
- [10]邢成举,李小云,史凯.巩固拓展脱贫攻坚成果:目标导向、重点内容与实现路径[J].西北农林科技大学学报(社会科学版),2021(5):30-38.
- [11]王曙光,冯璐,轩兴堃.混合所有制视角下主权农业基金构建与制度创新[J].农村金融研究,2017(9):46-51.
- [12]王丹,张慕松,高皓.风险投资基金管理者背景特征对基金表现的影响研究[J].管理评论,2023,35(3):17-29.
- [13]陈寒松,贾竣云,田震.农业创业情境下商业模式设计的影响机制研究——基于模糊集定性比较分析[J].南方经济,2019(10):78-89.
- [14]孙希芳,王晨晨.农信社全面股份制改革有助于农民增收吗[J].农业技术经济,2023(7):52-72.
- [15]符刚,陈文宽,李思遥,唐宏.推进我国农村资源产权市场化的困境与路径选择[J].农业经济问题,2016,37(11):14-23,110.
- [16]孙琳琳,杨浩,郑海涛.土地确权对中国农户资本投资的影响——基于异质性农户模型的微观分析[J].经济研究,2020,55(11):156-173.
- [17]袁永宏.我国政府投资基金审计研究[J].审计研究,2019(3):51-57.
- [18]覃诚,方向明.日本“六次产业化”:政策背景、主要举措与启示[J].经济体制改革,2021(6):171-177.
- [19]李玉磊,李华,肖红波.国外农村一二三产业融合发展研究[J].世界农业,2016(6):20-24.
- [20]韩克勇,孟维福,汪小瑜.日本乡村振兴发展模式创新的经验与启示[J].江西师范大学学报(哲学社会科学版),2022(4):74-82.
- [21]吴超鹏,严泽浩.政府基金引导与企业核心技术突破:机制与效应[J].经济研究,2023(6):137-154.

## The Operation Mechanism, Practical Exploration and Policy Suggestions of China's Rural Revitalization Funds

XIAO Yu LI Bo-wen

**Abstract:** After the overall victory of poverty alleviation, the financial poverty alleviation model will usher in fundamental changes, and the importance of rural revitalization fund in the construction of modern rural financial system has become increasingly prominent. This paper finds that China's rural revitalization fund has become an important force to promote rural revitalization through the way of "mother fund + direct investment" which focusing on the agriculture, rural and rural industries. However, subject to the long production cycle of agricultural projects, the difficulties in determining the pricing of rural resources and the relatively high risks, the current exit channels of rural revitalization funds are not smooth enough, and the inherent attributes of some public interests determine the balance and trade-off problems in management assessment. After systematically sorting out the evolution of China's rural revitalization fund and comparing it with Japan's A-Five fund, this paper puts forward policy suggestions such as innovating and unblocking the existing exit methods, establishing an assessment mechanism that is compatible with the investment characteristics of the rural revitalization fund, and establishing A reasonable fault-tolerant system.

**Key Words:** Rural Revitalization Funds; Financial Poverty Alleviation; Rural Financial System; A-FIVE Fund