

中国小企业融资难问题的成因及对策^①

——基于 31 省调查问卷的分析

袁增霆 蔡真 王旭祥(《经济学家》2010 年第 8 期)

内容摘要: 本文首先对国内关于小企业融资难的文献进行简要回顾和评述,然后提出现实中与理论不符的若干现象。接着本文基于人民银行货币信贷管理处的调查问卷信息进行分析,我们发现:现实中经济发达地区比经济欠发达地区面临更严重的融资难问题,并且现实中小企业盈利状况和资信等级都很好,但依然表现出融资难。对于这两个异象,本文认为传统的规模歧视论、所有制歧视论以及银行市场结构论等都不能予以解释,小企业融资难问题的关键是金融结构导致的大企业对小企业的挤出效应,以及由此形成的小企业高不良率的路径依赖。对此,本文提出了解决小企业融资难问题的三步走战略。

关键词: 小企业、小企业融资、金融结构

小企业是当今中国经济增长的一支重要力量,同时,它的发展对解决就业压力起着重要作用。然而,小企业融资难的问题长期难以解决,成为制约其发展的严重瓶颈。2007 年以来,受全球金融危机影响我国外需大幅下降,原本处于边际利润上的小企业面临巨大生存考验。在外部因素不为我所控的情况下,如何扫除可控的内部障碍,寻找有效的支持因素成为目前小企业发展的第一要义。国务院高度关注小企业发展问题,尤其是小企业发展中的融资难问题。在国发第 36 号文中,缓解中小企业融资困难处于第二重要位置。

学界关于小企业融资难问题的文献可谓汗牛充栋,然而这些基于纯理论所提出的政策建议大都存在隔靴搔痒、不得要领之嫌。对此,本文基于中国社科院金融所研究课题——“中国小企业金融生态环境评价”中关于中小企业的调查研究数据,^②希望通过理论和实践相结合的研究,找出中国小企业融资难的真正成因,并提出有见地的对策。

一、国内现有理论的简要回顾及评述

国内关于小企业融资难的研究大体上可以分为四种类型。

一是小企业规模歧视论。这一理论认为:与大企业相比,小企业由于规模小,其经营活动相

^① 本文是作者主持的中国社科院金融所承接的委托研究课题“中国小企业金融生态环境评价”的部分成果。

^② 本文所采用中小企业数据均来自课题组调研数据,其中原始数据为非公开资料,这里仅采用加工后适用于研究用途的统计分析数据。

对不规范，银行与小企业之间信息不对称程度高，阻碍了银行对小企业的贷款；另外，小企业相对于大企业更易受经济波动的影响，因此不确定性程度高，风险也更大，银行不愿向小企业授信。

二是银行市场结构论。这一理论与中国的特色有关，即中国是银行主导的金融体系，而银行体系中大银行又占主导。大银行在处理公开信息上具有优势，而小银行则更善于处理难以标准化的信息，并且这种信息在组织结构复杂的大银行传递成本很高。因此，大型金融机构天生不适合为中小企业服务（林毅夫、李永军，2001）。根据这一理论基础，再加之中国高度集中的银行市场结构，小企业融资难的问题不言而喻。另一方面，大银行广泛的网络分布还占据了更多的可贷资金资源，这使得小银行为小企业提供融资服务时自身面临可贷资金供给的约束。

三是所有制歧视论。这一观点认为，主导我国金融资源的国有商业银行对中小企业（它们大都属于非国有经济）存在歧视。造成歧视的主要原因是国有企业与国有商业银行的控制权均掌握在政府手里，因而国有企业的不良贷款对双方当事人缺乏实质性的责任认定，这使得国有银行愿意向国有大企业贷款。

四是外部环境缺陷论。关于这方面的见解主要从我国小企业信用环境差，信用支持体系（主要是担保体系）发展不足等方面阐述，相应的对策建议包括加强征信体系建设和构建完善的信用担保体系。

对于这些理论和观点，我们注意到其与现实存在的一些差距。就规模歧视论而言，现实中存在着包商银行和台州市商业银行这种专门做小企业信贷业务的银行，而且业绩很好。以前者为例，包商银行的2006年和2007年的贷款不良率分别为0.56%和0.71%。就银行市场结构论而言，为什么同样是主银行制度的日本小企业融资的业务却很发达。而针对大型金融机构天生不适合为中小企业服务的命题，为什么花旗银行这样的大银行能够通过先进的流程设计在小企业信贷市场上稳获收益。就所有制歧视论而言，目前五大国有商业银行除农行外都已上市，除在大陆上市外还在海外上市，那么这些银行的经营决策权就完全由政府掌控吗？它们不需要考虑其他股东的利益吗？就外部环境缺陷论而言，目前我国的信用担保体系建设正在加强，但是一些专业担保公司的生存状态却令人担忧，它们在业务开展中大都通过风险投资、第四方风险分担等方式弥补担保业务的损失，那么信用担保业的发展是否是一个行之有效的方法呢？

尽管以上现象有的是个别的、局部的，有的可能因国别不同在中国并不一定具有解释力，有的可能因为时机的不成熟导致现实解释力不强，但是对于这些现象我们并不能视而不见，相反，却要带着这些矛盾进一步的探究小企业在我国融资难的真正原因？

二、此次调查发现的两个异象及其解释

1. 经济发达地区的小企业比欠发达地区面临更严重的融资难问题

根据上述银行市场结构论，东部地区在银行市场的发育程度上比中西部要好，存在着众多的城市商业和信用合作组织，而且外资银行数量也更多；就信贷需求面企业而言，东部的民营经济更活跃，追求利润最大化的银行更应该为其提供更多的服务获取更多的利润；就外部环境而言，根据中国社科院金融所 2008 年金融生态的评价结果，东部地区的金融生态综合指数为 0.762，明显高于中部的 0.418 和西部的 0.398。^③综合以上三个方面，东部地区在小企业融资上应该优于中西部地区，而现实情况却相反。

具体地看，经济发达地区的小企业比欠发达地区面临更严重的信贷配给表现在以下三个方面：

第一，从小企业信贷余额占比情况看：截至 2008 年 9 月，中小企业贷款余额占全部信贷余额的比例为 35.89%。其中，东部地区这一比例为 33.11%，东北地区小企业信贷余额占比为 33%，西部为 35.17%，中部为 42.31%（见图 1）。经济发达地区较之欠发达地区对中小企业提供的信贷相对更少。

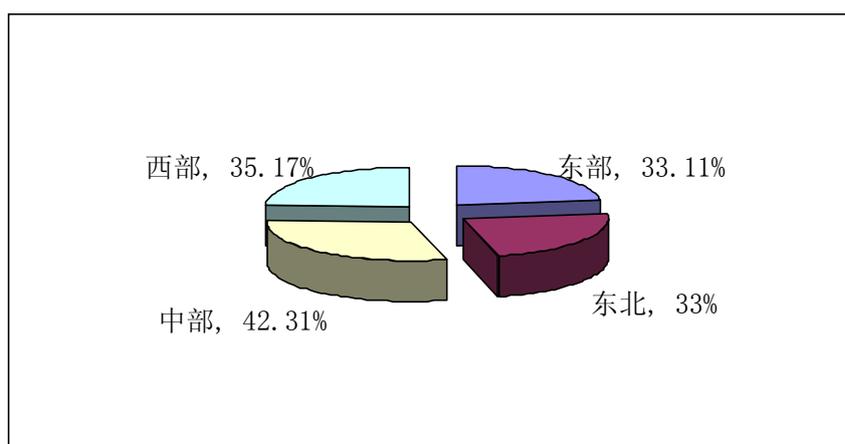


图 1 各地区中小企业信贷余额占比情况

第二，从小企业信贷期限看，小企业融资难的问题主要表现在长期资金得不到满足，我们考察各种期限小企业信贷缺口情况（信贷需求减去信贷供给）。结果显示：东部地区 1 年期以下信贷过剩比例为 38.2%，而西部地区为 27.33%；东部地区 1 至 2 年期信贷缺口为 15.05%，西部地区为 14.70%；东部地区 2 年期以上信贷缺口为 22.99%，西部地区为 12.61%（中部地区的省份没有报告）。

^③见李扬、张涛（2009）。

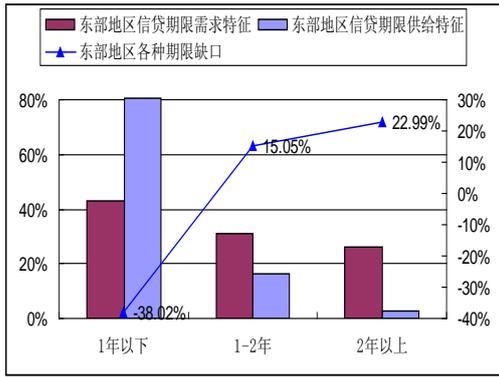


图2 东部地区中小企业信贷期限特征

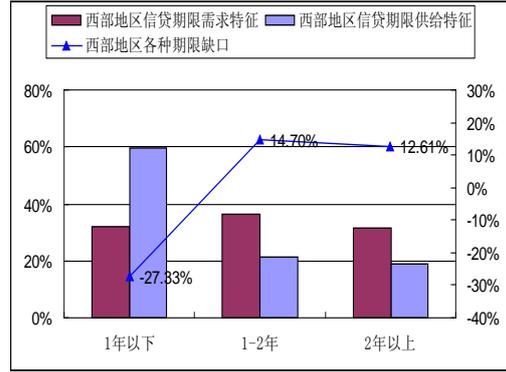


图3 西部地区中小企业信贷期限特征

第三，从小企业的资金成本情况，76%的中小企业在获得贷款时利率都是上浮的。就地区差异而言，东部地区79%的小企业面临资金上浮，而东北、中部和西部地区的这一比例分别为79%、77.84%和72.67%（见图4）。这是资金上浮的覆盖面情况，从一些省份报告的资金上浮程度看，东部地区也高于中西部地区。这意味着经济发达地区的中小企业较之欠发达地区的中小企业资金成本负担更重。

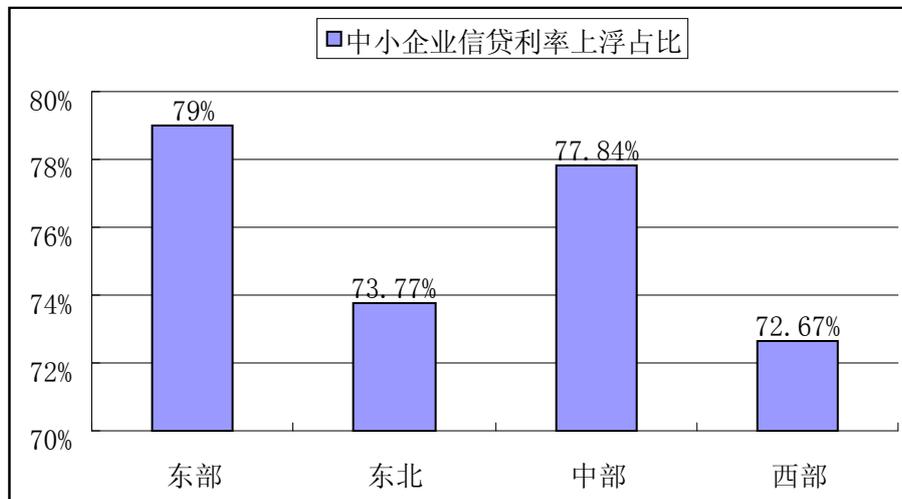


图4 各地区中小企业信贷利率上浮占比情况

从上述三个方面反映的情况看，东部地区较之中西部地区的小企业面临着更严重的融资难问题，这与理论预期的结论相反。那么中国小企业融资难的成因究竟何在？从供给面讲，银行市场结构论并不成立，因为在美国存在着小企业业务做得很好的大银行。但是，如果我们从更大的视野观察结构问题可以解释这一现象。上世纪中期，美国商业银行中信贷资产有很大一部分是对工

商企业贷款，而如今它们的表内业务已退化为小企业信贷、消费者信贷和房地产金融，即使对工商企业贷款也是以短期的流动贷款为主。导致这一现象的原因是美国的资本市场（尤其是债券市场）大发展，对银行体系形成了极大的竞争压力。银行体系只能寻找新的突破口，而以前不愿意做的小企业却成了主要客户。从这个角度讲，大银行天生不适合为中小企业服务为中小企业服务这个命题并不正确。尽管相对小银行而言，大银行在处理标准化信息方面有比较优势，但是相对于金融市场而言，这一比较优势却是比较劣势。因此站在更大的金融结构论的视角，而不是站在银行市场结构论的视角可以很好地解释小企业融资难问题。而且站在这一视角我们乐观地断定，小企业融资难不会是一直悬而未决的难题，它只是一个历史命题而已。

对于中国当下而言，资本市场没有得到充分发展，金融结构依然以银行体系为主导；银行体系的改革还在进行中，在这样一个初级阶段，银行的风险管理水平还比较低。为了满足利润最大化的经营目标，无论是大银行还是小银行都会首选那些信息披露较充分，标准化程度高的企业作为重点发展对象，它们都没有足够的动力对小企业发放贷款。现实中，一些重组后的农信社（如北京农村商业银行和上海农村商业银行）在城区广泛设点即是与大银行争夺大客户的一个典型表现。而它们由于受到资金实力的约束并不能竞争过大银行，只能被迫发展小企业客户，因此统计中表现出中小银行的小企业贷款占比高于大银行。对于调研中发现的东部地区比中西部地区面临更严重的融资难问题，则是中国在金融体系初级发展阶段空间差异上的一个表现。对此的解释可以从融资需求主体的地区差异上寻找。东部地区相对中西部地区经济发达，产业集中度高，大企业更多。从银行的角度讲，东部地区相对中西部地区有更多的优质客户资源，东部地区的银行就更缺乏动力对小企业放贷。2008年关于中国500强企业分布的统计可以很好的说明该问题，根据我们的统计，东部地区的500强企业占比高达71.2%、中部为11.8%、西部为11.4%、东北为5.6%。东部地区太多的大企业挤占了小企业的信贷资源。

2. 样本企业资质等级较高但依然表现出融资难

依照小企业规模歧视论，小企业融资难的一个重要原因是小企业信息难以标准化，信息不对称程度高。我们的调查发现无论是经济发达地区还是欠发达地区，有80%左右的企业在2008年的危机中盈利状况正常或良好（见图5），并且80%的企业资信等级在A级以上（见图6）。这至少说明两点问题：第一，商业银行对小企业经营状况进行过调查，信息不对称的程度有所降低；第二，调查的结果小企业经营状况还不错，应该能够获得银行的资金支持。但是调查问卷反映大部分的小企业还是感到融资难？如何解释这一矛盾现象呢？

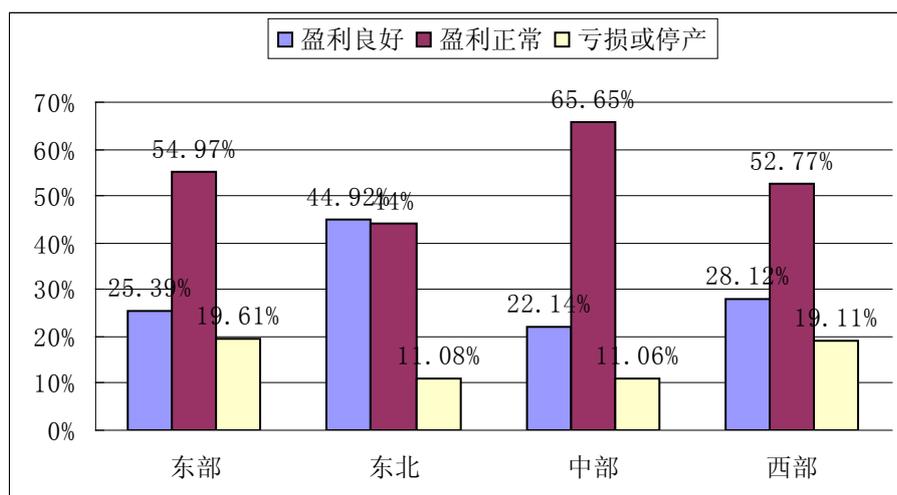


图5 各地区样本企业盈利状况

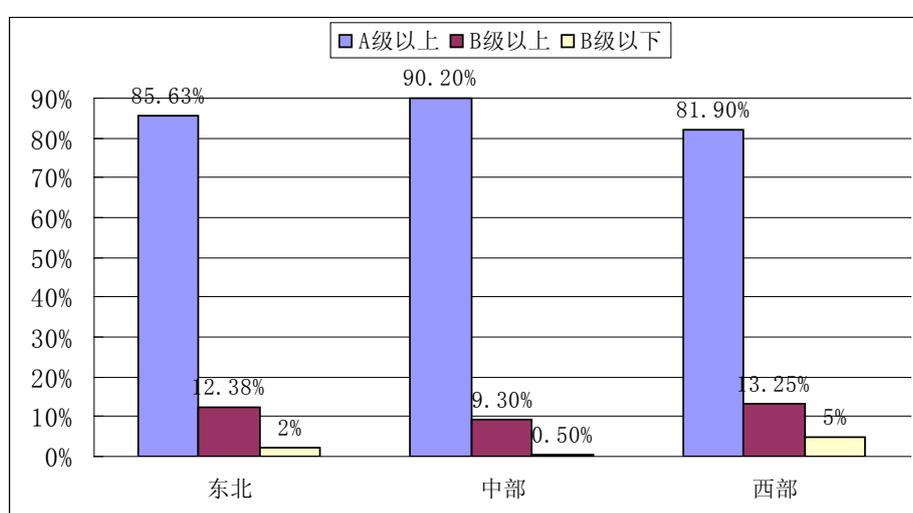


图6 各地区样本企业资信等级^④

信用评级是银行针对小企业是否违约的事前评判，这一判断是否成立还取决于贷款发放后的各种因素。而针对小企业是否违约还存在另一指标，即贷款不良率。尽管过去时点的不良率并不代表小企业获得贷款之后的行为，但是它大体描述了除时间这一因素外当前小企业样本的贷款特性，因为不良率所包含的信息经过了整个贷款周期的考验。我们依据这一推断寻找事实数据，调查问卷反映的小企业不良率在20%左右，山西省甚至高达64%（见图7），而大企业贷款不良率保持在2%的水平。

^④ 东部地区样本太少，只有海南省报告了样本企业的资信等级，且不具代表性，故图6中没有反映。

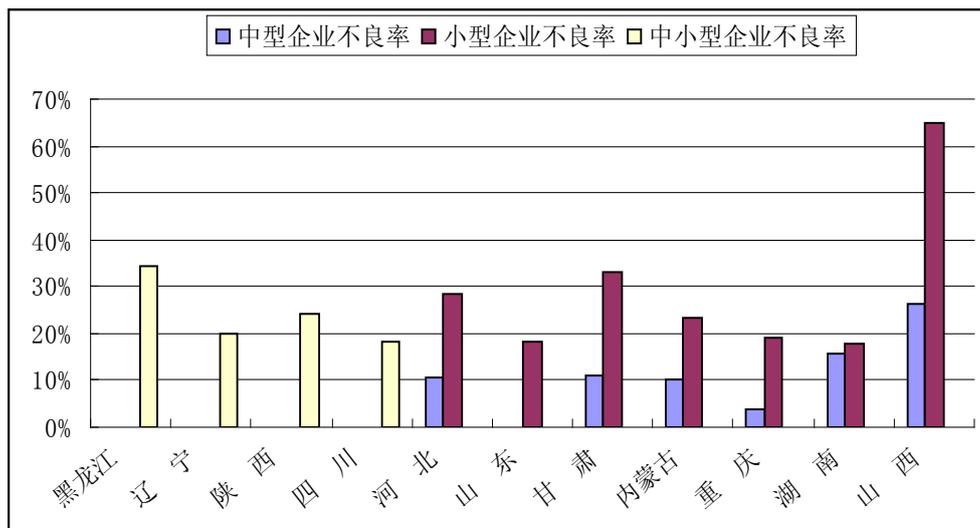


图7 各省中小企业不良率情况^⑤

通过资信评级和不良率的比较,我们发现银行针对小企业的放贷行为是不唯评级信息而只唯不良率的。然而,这一小样本的不良率信息并不代表小企业的整体情况,银行参照先验概率做出是否放贷的决策造成整个小企业信贷市场的萎缩,而市场的萎缩导致小企业信贷反映出的信息愈加失真。因此,与其说中小企业融资难的成因是企业与银行之间信息不对称造成的事前的市场失灵,倒不如说部分中小企业的高不良率使得整个中小企业信贷市场成为了柠檬市场。另外,加之当前以银行主导的金融结构,银行对大客户(大企业的不良率与小企业的不良率相差一个等级)的争夺更是加剧了上述恶性循环的趋势。

三、中国解决小企业融资难的三步走战略

从上文的分析可以看出,小企业融资难的重要原因是中国当前银行主导的金融体系,这导致了企业融资渠道的单一,而银行在垄断优势下缺乏发放小企业贷款的动力。小企业贷款工作不能有效开展导致小企业信贷信息不能大量积累,这导致一旦对小企业放贷就形成高不良率,而少量企业的不良又导致了整个市场成为柠檬市场,从而造成了恶性循环的局面。

针对以上原因,我们提出解决小企业融资难的三步战略构想。

1. 大力发展资本市场,尤其是公司债券市场

尽管上文的分析表明小企业融资难的问题只是个历史问题,但是这并不意味着我们要任由这一问题自行得到解决,相反我们应该发挥解决这一问题的主观能动性。

历史地看,改革大都是因为原有体制不能很好地解决各运行主体的矛盾自上而下发起的。就

^⑤ 企业信贷不良率数据来自课题组抽样问卷调查的分地区平均值。

当前金融体系的主体银行而言，大客户贡献了大部分的利润，它们是没有动力改变现有业务模式的，因此银行改革意识的形成必须来源于自身生存危机的体验。从宏观管理方法而言，应该大力发展资本市场，形成与间接金融竞争的压力，在这种压力之下形成银行转变业务模式并向小企业提供服务的动力。

具体而言，大力发展资本市场的重点是公司债券市场，而不是股票市场。由于股票市场的股权融资特性，投资者只能获得剩余索取权，其偿还次序位于最后，这与债权融资有很大差异。而公司债券和银行信贷同属债权类融资，两者有很大的可比性，由于前者没有太多的机构运营成本，且流动性强，较银行信贷有很大的竞争优势。另外，随着公司债券的发展，各种规模和期限的公司债的收益率曲线得以形成，成为其他利率的参照系，这时银行半管制利率的市场化进程也得以顺利展开。

2. 加强征信体系建设，解决小企业融资中的信息不对称问题

在外部的债券市场的强势竞争下，如果银行开始没有很好地适应新环境的变化，有可能使得改革陷于夭折之中。因此上述发展公司债券形成银行发展小企业金融压力的改革还需辅助其他措施，而这一措施的目的在于解决小企业融资中的信息不对称问题。

这里我们并不赞成各种商业担保和政策性担保机构的模式。因为小企业金融无论对于银行还是第三方的商业担保机构来说都是新的课题，如果一开始做不好很容易导致柠檬市场的状态。从当前商业担保机构的运行情况看，它们大都通过其他业务抵补主营担保业务，这说明市场主体的自发选择并不正确。政策性担保的出发点是正确的，即具有外部性的产品应该由政府来解决，但是这种机构模式必然带来委托代理问题以及各种寻租现象，而且在中国当前条块分割的背景下，这种模式的内耗也是很大的。

基于以上分析，我们认为辅以解决小企业融资中信息不对称问题的方法是直接征信。这种模式相对政策性担保而言，没有金融杠杆的问题，成本投入的核算是清晰的，因此推广起来也是可行的。具体而言，加强征信体系建设在具体实践中应注意以下三点：第一，征信体系应该采集正面信息而不是负面信息，当前而言尽快打开小企业融资难的局面是当务之急，在小企业信贷业务逐渐展开之后，再考虑积累负面信息提高信贷质量；第二，针对小企业的经营规模特点，征信体系不仅应关注小企业的资产负债表情况，还应关注与商业信用有关的现金流数据；第三，针对小企业经营治理不完善的特点，征信体系还应关注小企业主的信用状况。

3. 鼓励和推动银行在小企业金融业务上的创新

如果在上述两种措施的共同作用下，银行的小企业信贷有所起色，下一步则是如何繁荣其发展的问题。在政策层面上应该鼓励和推动银行在小企业金融业务上的各种创新。一方面，在信贷

业务上学习和引进国外的先进模式，如分组贷款、互助担保、金融联结等机制，这些措施的核心是通过连带责任将外部信息的监督内部化，从而减少银行的监督成本；另一方面，除小企业信贷业务的创新外，银行还须在其他业务上创新，如针对同一客户进行交叉销售、为小企业主提供理财等，通过全方位的服务留住小企业客户。

参考文献：

- [1]巴曙松、徐滇庆，2002：《我们需要什么样的民营银行》，《改革与理论》2002年第8期。
- [2]李扬，2002：《拨开迷雾——著名经济学家李扬谈中小企业贷款难》，《银行家》2002年第10期。
- [3]李扬、张涛（主编），2009：中国地区金融生态环境评价，中国金融出版社。
- [4]李志赞，2002：《银行结构与中小企业融资》，《经济研究》2002年第6期。
- [5]林毅夫、李永军，2001：《中小金融机构发展与中小企业融资》，《经济研究》2001年第1期。
- [6]鲁丹、肖荣华，2008：《银行市场竞争结构、信息生产和中小企业融资》，《金融研究》2008年第5期。
- [7]彭江波，2008：《以互助联保为基础构建中小企业信用担保体系》，《金融研究》2008年第2期。
- [8]张杰，2000：《民营经济的金融困境与融资次序》，《经济研究》2000年第4期。
- [9]Robinson and Marguerite, 2001. "Microfinance Revolution : Sustainable Finance for the Poor" [M]. World Bank Publications.
- [10]International Financial Corporation, 2008. "Financing Micro, Small, and Medium Enterprises : An Independent Evaluation of IFC's Experience with Financial Intermediaries in Frontier Countries" [M]. World Bank Publications.
- [11]Allen and Gregory, 2002. "Small Business Availability and Relationship Lending: the Importance of Bank Organizational Structure", Forthcoming, Economic Journal.