



中国人民银行

THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

# 政策研究



## 完善中小微企业融资制度问题研究

**作者：**中国人民银行研究局课题组<sup>1</sup>

**摘要：**中小微企业融资难、融资贵问题具有长期性和必然性。对标 OECD 国家，我国中小微企业融资的整体情况与条件都已处于世界较好水平，但也存在突出的结构性问题和风险分担机制建设不足问题，尤其在新冠肺炎疫情冲击下，中小微企业经营危机叠加金融供需矛盾进一步尖锐化，导致其融资形势更加严峻。基于国内外相关经验的总结和启示，本文就系统完善中小微企业融资制度，包括激励约束相容的中小银行培育机制、风险可控的联动式融资担保制度、多层次顺畅的直接融资制度、金融科技多元赋能机制、长短结合统筹高效的政策支持长效机制等，提出相应的政策建议。

**关键词：**中小微企业 结构性问题 融资制度

中小微企业融资难、融资贵问题是世界性难题。近年来，我国一直努力完善中小微企业融资制度供给。尤其是新冠肺炎疫情发生以来，影响中小微企业经营的长期性因素与短期性冲击相互交织，使得其融资形势更加复杂严峻。如何构建长短效益兼顾、激励约束相容、创新监管协同的中小微企业融资制度，既在短期内充分满足中小微企业突发性激增的融资需求、助推其“复工复产复商复市”，又在中长期内有效推动金融机构“敢融愿融能融会融”、持续改善中小微企业的融资环境，变得尤为重要和迫切。

## 一、我国中小微企业融资现状：国际对标及问题剖析

### （一）中小微企业融资难融资贵问题具有长期性与必然性

中小微企业融资难的根本原因在于其存在天然的弱质性，主要表现为发展不确定、信息不对称和规模不经济。

**一是发展不确定提高了中小微企业融资风险溢价。**中小微企业大多处于产业链末端，市场进入门槛低，竞争激烈，在产能过剩情况下，对外部环境变化的抵御能力较低，包括新冠肺炎疫情在内的冲击对小微企业影响更显著。**二是信息不对称降低了中小微企业融资可得性。**与成熟的、规模较大的企业相比，小微企业财务信息不够标准和透明，公开披露的财务信息有限，银行难以准确评价小微企业的信用、前景以及资金使用效益，对小微企业的贷款更谨慎。**三是规模不经济增加了中小微企业融资成本。**小微企业经营灵活多变，融资需求呈现出规模小、频度高、时间急的特点。这使得银行尽职调查和事后监控的操作成本上升，虽然可以通过提高利率在一定程度上加以弥补，但也会导致小微企业融资成本上升，并可能产生

逆向选择和道德风险。另一方面,小微企业由于自有资本和商誉价值不高,破产成本较低,更易产生破产逃债的道德风险。由于涉及投资银行及相关中介机构的诸多费用,公开上市融资比银行融资的规模经济性更强,一般企业难以达到对融资起点的要求。

## **(二) 国际比较显示我国小微企业融资发展取得了显著成效**

采用 OECD《中小企业融资 2020》的调查数据对主要经济体的中小企业融资情况进行比较分析后发现,我国中小企业融资情况与融资条件都已处于世界较好水平,中小企业贷款占比(64.96%)高出样本国中位数 24.55 个百分点,信贷融资拒绝率(3.69%)也在样本国中最低,而且我国还拥有全球最大的线上融资市场,占全球线上融资交易量的 62.5%,为中小企业融资提供了有效渠道。但从融资结构上看,我国风险投资增速(10%左右)不及 OECD 国家的平均增速(20.86%),中小企业直接融资市场仍处于培育阶段。

## **(三) 我国中小微企业融资制度存在的主要问题**

一是间接融资方面,中小微企业的信用类和中长期类贷款保障机制不完善,导致其占比较低。在 2020 年我国新创设两项直达实体经济的货币政策工具之前,国有大型银行信用贷款占全部普惠小微贷款的比例有 20%,但是中小银行不足 10%。中小企业面临的营商环境仍较为严峻,贷款抵押率(中小企业贷款需提供抵质押品的比例)一直在 50%上下浮动,普遍高于欧洲国家,而且应收账款延期支付天数(38 天)也远高于 OECD 国家的平均水平(10.79 天)。我国中小企业的中长期贷款余额占比(58.4%)远低于发达经济体(70%),且不良率水平虽远低于发展中经济体,但仍略高于发达经济体。

二是金融服务供给方面,一些中小银行偏离主责主业,未能有效服

**务中小微企业的融资需求。**当前，我国中小银行<sup>2</sup>数量占比已超85%，资产占比超30%，在小微企业贷款中的市场份额也已接近50%。但是近年来由于法人治理结构不完善、技术支撑和人才储备匮乏、外部激励约束机制不完善等原因，一些中小银行跨区域经营过度，偏离服务社区、支农支小定位，偏离了主业，也制造了金融风险。

**三是融资风险分担方面，融资担保、抵质押品管理等体制机制还不健全。**融资担保业务的整体覆盖面和杠杆放大效率不高，对中小微企业的融资支持力度有待提升。国内抵质押品管理机制还不顺畅，如应收账款融资面临棘手的确权问题，在应收账款融资服务平台上，实际登记的应收账款经债务人确认的比例仅略超20%，制约了后续的抵质押融资配套服务。

**四是直接融资方面，股权和债券融资对高科技中小微企业的融资支持力度有待加强。**直接融资方式在支持高科技中小微企业融资方面具有天然的适配性，但我国股权融资的整体支撑较弱，债券市场分层尚且不足。股权融资方面，2019年创业板与新三板融资额与同期小微企业贷款增量的比值为1:16，远低于日本2018年的1:7.4；创投与风险管理资本的整体规模、单项投资额等也都与美国相距甚远。债券融资方面，截至2019年末，我国针对中小微企业的各类债券余额<sup>3</sup>占所有债券余额的比仅为1.3%，是同期小微企业贷款余额的3.41%，而且70%以上的债券融资还主要依靠银行发债实现，真正意义上的中小微企业债券市场还有待进一步培育发展。

**五是金融科技赋能方面，商业银行数字化经营能力有待提升，数据要素应用亟待规范。**数据共享等基础设施存在统筹建设和市场化发展两大难题。目前台州、苏州等地搭建了数据共享平台，有效解决了政府部门数据归集、共享和应用的问题。但在大部分地区，政府部门数据开放意识不

足，数据开放的制度、规则、标准欠缺，导致数据封闭在各政府部门内部；另一方面，共享平台大多采用公共事业单位形式运作，数据归集能力强，而数据分析、应用能力弱，缺乏市场化思维，平台作用得不到体现。商业银行整体数字化经营能力不强，数字化更多停留在操作层面，没有在建生态、搭场景、扩用户上实现有效突破。对中小银行而言，金融科技赋能面临更大挑战，许多中小银行实力较弱，但大幅提高其科技投入既不现实，也不必要，需要探索其与大型商业银行或金融科技公司的合作的有效途径。

#### **（四）疫情冲击进一步加剧中小微企业融资难题**

新冠肺炎疫情罕见地同时对全球经济的供给和需求两端造成巨大冲击。供需双损使得产业链末端的中小微企业的内外源融资在短期内均受到严重冲击。中小银行固有的资本补充、信贷管理和风险控制等制度建设不足问题更加尖锐。

## **二、中小微企业融资制度建设的国内外经验**

比较国内外中小微企业融资的相关实践，我国在中小银行定向扶持和数字金融发展等方面的制度成效值得积极肯定，一些成功经验已可以在全球复制推广；但也要看到我国在融资担保和直接融资制度方面尚与国外先进者存在较大差距。

### **（一）中小银行培育的国内外经验**

中小银行发展没有统一模式。美国私营的社区银行、德国集群式发展的储蓄银行、日本投贷联动的地方银行、我国的台州民营银行都各具特色和优势。但相关制度框架也呈现出一定规律，即**只有平衡好经营约束和政策扶持之间的关系才能有效保障中小银行获得健康可持续发展**。如为限制行业竞争、保护中小银行发展，德日等国均通过立法形式对中小银行的

经营地域进行了限制；美国中小银行以股东大会、董事会、独立董事和管理层相互制衡、相互监督为基础，再配合监管部门监督、投资者监督和市场监督“三位一体”的强有力外部监督机制，形成了规范高效的公司治理机制；中美都有中小银行的财政贴息奖补、资本金补充等专项政策，注重加强对中小银行的定向扶持和差异化监管支持。

## （二）融资担保制度建设的国际经验

构建完善信用担保体系对于解决中小微企业融资难问题至关重要。国际经验表明，发达国家中小微企业融资约束弱与其相对完善的信用担保体系息息相关，具体包括担保立法、政策导向、资金支持及风险管理等各个方面内容。如美国1953年的《小企业法》首先对信用担保计划的对象、用途、担保金额和保费标准等内容进行了明确规定，其后相继构建起全国、区域和社区三个层次的担保体系，分别由小企业管理局（核心的贷款担保项目为7(a)贷款和504贷款）、州政府（如2008年金融危机后实施的小企业信贷支持计划）和社区机构（如社区内小企业发展中心、社区开发公司、微型贷款公司等）负责实施担保职能，特别是小企业管理局通过构建完善银政企风险共担、担保贷款二级市场流动等机制，基本实现了商业化可持续运营。

## （三）直接融资制度建设的国际经验

建设直接融资支持体系对解决高科技中小微企业融资问题必不可少。在美国等以直接融资为主导的国家，建立政府引导基金是主要方式。美国政府引导基金(SBIC)对其投向、被投小企业的净资产和税后收入门槛、单项投入金额等都有明确规定，不同的许可证（标准债权许可或影响力投资许可）对应不同的投资策略和资本分配要求，而且这些规则和要求还会随着整体的融资环境变化进行动态优化；实行灵活多样的市场化运作，充

分调动私人资本的积极性和政策资金的杠杆效应；由小企业管理局主要负责对其进行审批管理、融资帮助、绩效评估、风险处置等。

**在日本等以间接融资为主导的国家，完善多层次资本市场并建立转板机制的做法值得参考。**日本政府积极鼓励发展资本市场，推动构建了主板（市场一部和市场二部）、创业板（包括 Mothers 和 JASDAQ）、专业投资市场等多层次股票市场体系，并通过完善升级转板和终止上市等转板机制建设，有效发挥了直接融资市场在中小微企业孵化、培育、成长等全生命周期中的融资支持作用。

#### **（四）金融科技赋能的国际经验**

为顺应数字经济发展趋势，积极应对小微企业融资旱涝并存、供需不匹配、配套机制不完善等问题，各国采用金融科技手段加强数据要素的市场化应用，帮助缓解信息不对称、降低金融机构运营成本，提高小微企业信贷可得性。**一是建设数字化支付系统克服小微融资的“数据鸿沟”。**如肯尼亚 Kopo Kopo 公司利用其网络平台为商户提供低成本的聚合支付解决方案，阿根廷中央银行建立 Pago Electronico Inmediato 支付系统，为商户和中小微企业等提供可使用移动设备进行的实时资金转移支付服务。**二是传统金融服务数字化转型推动小微融资扩面降价。**如美国商业银行通过传统金融业务数字化，降低了运营成本，有效缓解了小微企业融资负担，英国政府通过一系列投资、担保计划，大力支持数字化挑战者银行（Challenger Bank）发展，利用其数字化运营低成本、高效率的特点，打破传统金融机构对英国小微企业贷款市场的垄断。**三是推动开放银行发展，加强小微增值服务。**英国是最先提出开放银行<sup>4</sup>计划的国家，开放银行可将小微企业账户与企业主账户相关联，补充授信依据，也可以为小微企业提供工资支付、在线会计软件包、数字政务、财务证明、电子商务等



各项增值服务。**四是建设信息共享平台完善小微融资配套机制。**如日本21家私人金融机构联合出资设立了第一个信用风险管理数据库联盟——风险数据库，提供信用风险评级与认证服务，开发商业银行小微企业信用风险预测模型，并发布小微企业提高信用评级路线图。全日本70%的银行都是风险数据库的成员。

### 三、政策建议

不断完善中小微企业融资制度，是我国推动金融供给侧结构性改革、增强金融服务实体经济能力的重要任务。下一阶段，要继续坚持“几家抬”的思路，准确把握中小微企业自身的客观规律，坚持商业可持续的市场化原则，组合运用信贷、股权、债券三种方式，推动实现中小微企业融资“扩面、增量、降价、提质、防风险”。

**一是建立完善激励约束相容的中小银行培育机制。**一方面，认真贯彻落实第五次全国金融工作会议关于金融业要回归本源的要求，进一步明确中小银行坚持服务实体经济、坚持差异化经营、坚持本土化发展的科学定位，也要通过监管考核机制推动中小银行内部构建起支农支小的资源倾斜机制。深化中小银行股份制改革，在金融业扩大开放的背景下进一步完善战略投资者引入机制，推动中小银行完善产权约束和法人治理结构。另一方面，进一步完善外部政策激励机制，通过财政注资、减费降税、结构性货币政策工具支持、弹性化监管等积极的政策激励，支持大小银行间进行动态博弈，进一步激化中小微企业金融服务的市场竞争。

**二是完善融资担保制度。**进一步完善我国“一体两翼四层”担保体系的联动机制，完善不同层级和不同类型担保机构之间的联保、分保及再保等机制安排。发挥财政资金的正向激励作用，构建完善政府性担保机构的

资本金补充长效机制，扩大担保业务覆盖和融资杠杆效应。完善政府性担保机构的考核机制，适当提高担保代偿率等风险容忍度。健全银行、担保机构和企业不同市场主体之间，中央、省、市县不同层级之间的风险分担机制。

**三是完善直接融资制度。**通过优化“反向挂钩”、税收、差异化监管等政策和退出机制，积极培育天使投资、创业投资等早期投资力量，探索完善投贷联动机制，加强对科技创新型中小微企业的融资支持。完善各层次资本市场之间更顺畅的转板机制，促进上市资源有效流动，不断提升资本市场针对中小企业的融资功能和定价能力。债券市场是中小微企业直接融资的重要途径。提高中小微企业债券吸引力，可加大对中小微企业债券的增信支持，简化发行注册流程；推动发展高收益债券市场，在加强投资者保护和信息披露的前提下，充分发挥市场化定价机制作用，丰富和完善具有多元风险偏好的投资者结构；建立健全债务违约风险处置机制，提高风险出清效率。

**四是强化金融科技支撑体系。**推动金融机构与科技公司竞合发展，充分利用各方优势服务小微企业发展。鼓励大型金融机构的科技体系向外输出相关技术成果和赋能经验，支持中小金融机构的数字化经营，共同加快推进数字化转型。加快数据共享平台等金融基础设施建设，通过加强金融监管部门与其它经济数据生产部门的沟通协调机制，打造更高权威的金融数据聚集枢纽和领先的数据信息服务平台，在此基础上不断深化金融科技应用，推动数据要素的多向赋能。

**五是构建政策支持长效机制。**加强中小微企业融资的政策支持，要明确并兼顾短期目标和长期目标，短期坚持“留得青山、赢得未来”的施策原则，注重支持政策的目标性和直达性，着力通过加大财政支持力度健全

风险分担机制；长期坚持完善中小微企业的融资环境，注重支持政策的差别化和统筹性，着力健全中小微企业全生命周期的融资支持政策，构建银行“敢贷、愿贷、能贷、会贷”的长效机制，不断完善中小微企业信用贷款、中长期贷款、抵质押融资的配套机制，助力市场主体“青山常在、生机盎然”。另外，缓解中小微企业融资难、融资贵问题要作为一项系统性工程统筹推进，加强各类要素的综合支撑，推动货币、财税、监管、立法等各个部门、各类支持政策的协同和配合。

## 参考文献

胡滨，程雪军，2020：《金融科技、数字普惠金融与国家金融竞争力》，武汉大学学报（哲学社会科学版）[J]。

纪敏，祝红梅，2019：《小微企业融资分析与比较》，中国金融[J]。

雷曜，2020：《小微企业融资的全球经验》[M]，北京：机械工业出版社。

罗欢平，2018：《美国〈小企业法〉7（a）担保贷款项目及其启示》，金融法苑[J]。

阙晓西，易贇，刘宝军，2018：《政府融资担保体系建设的国际比较与借鉴》，财政科学[J]。

Bank of England. 2020. Open data for SME Finance: what we proposed and what we learnt. Bank of England Papers.

GPII. Digital Financial Inclusion: Emerging Policy Approaches.

IMF, Regional reports of the Cambridge Centre for Alternative Finance at the University of Cambridge.

OECD. 2020. Financing SMEs and Entrepreneurs 2020: An OECD Scoreboard.

注 1：课题组成员：王信、雷曜、祝红梅、赵天奕、王紫薇、唐文强、周有容。

注 2：包括城市商业银行、农村商业银行、民营银行、农村合作银行、农村信用社以及村镇银行。

注 3：包括小微企业专项金融债、微小企业贷款支持证券、小微企业增信集合债、“双创”孵化专项债券、创投企业债务融资工具、“双创”专项债务融资工具、“创新创业公司债券”（小微企业）等，2019 年累计融资额约 1.26 万亿元。

注 4：开放银行尚未有权威定义。技术上，开放银行是一种金融服务平台，利用 API（应用程序编程接口）和 SDK（软件开发工具包），在大数据、云计算技术支撑下，重构银行生态系统；商业模式上，银行通过与第三方开发机构、金融科技公司、其他合作伙伴共享数据，深度融入各种消费场景，以客户为导向，提供更加便捷的金融服务。