

Study on Credit Cost,
Risk and Accessibility of SMEs in China

中小企业信贷 成本、风险和可得性研究

■ 钱 龙 著



西南财经大学出版社

Study on Credit Cost,
Risk and Accessibility of SMEs in China

中小企业信贷

成本、风险和可得性研究

钱 龙 著



西南财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中小企业信贷成本、风险和可得性研究/钱龙著. —成都:西南财经大学出版社,2015. 12
ISBN 978-7-5504-2156-1

I. ①中… II. ①钱… III. ①中小企业—企业融资—研究—中国
IV. ①F279. 243

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 215449 号

中小企业信贷成本、风险和可得性研究

ZHONGXIAO QIYE XINDAI CHENGBEN、FENGXIAN HE KEDEXING YANJIU
钱龙 著

责任编辑:王利
助理编辑:魏玉兰
封面设计:墨创文化
责任印制:封俊川

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址	http://www.bookej.com
电子邮件	bookej@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028-87353785 87352368
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	四川五洲彩印有限责任公司
成品尺寸	170mm×240mm
印 张	11.75
字 数	170 千字
版 次	2015 年 12 月第 1 版
印 次	2015 年 12 月第 1 次印刷
书 号	ISBN 978-7-5504-2156-1
定 价	68.00 元

- 1. 版权所有,翻印必究。
- 2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。

钱龙，1985年10月生，安徽安庆枞阳人，西南财经大学经济学博士，供职于中国人民银行南京分行。在《金融研究》《中国软科学》《国有资产管理》《金融监管研究》等杂志上发表论文十余篇，研究方向为应用微观计量经济学、银行学。主持主研多项中国人民银行南京分行重点课题、青年课题和金融调研竞赛课题并获奖。



序

鉴于中小企业在解决就业方面无可替代的作用，有关中小企业的融资问题，一直以来就是一个热门话题。对此，国际上讨论得也非常多。国内谈到中小企业融资问题，大多数观点可以概括为一句颇为“经典”的话：融资难、融资贵。然而，中小企业融资问题又很复杂，影响因素也比较多：一国所处经济发展阶段、市场体系的完善程度、法律制度，特别是金融体系和信用体系尤为重要。金融体系决定了中小企业融资的方式，比如股权融资等直接融资渠道是否畅通，银行贷款可得性是否达到一定水平；而信用体系则直接关乎风险控制，风险过高，信息不对称突出，必然带来融资成本的上升。某种意义上，中小企业的融资成本也是企业的一项交易成本。因此，从经济学的分析框架出发讨论这个问题，需要选择恰当的角度和变量，设计一些规范的参数。这是研究这个问题必经的起点和必要的准备。

钱龙同志是中国人民银行南京分行众多优秀青年中的一位。他在职攻读西南财经大学金融学博士期间，选择中小企业融资的影响因素进行研究，很有现实性、针对性。他将研究成果整理成书出版，相信对中小企业融资问题感兴趣的读者会有一定的参考作用。

本书讨论的中小企业融资影响因素涵盖宏观经济金融环境、企业基本特征、信贷契约条款等方面，研究课题重点考察了银企关系、银行竞争、政府担保和贷款利率市场化等对中小企业信贷成本、风

险和可得性的影响，并提出针对性的政策建议。中小企业融资经验研究数据主要源于问卷调查和金融统计。通常说来，问卷调查数据虽然源于微观企业，但样本选择的代表性、问卷填写的真实性常常受到质疑。因统计口径的不断调整和不完整性，中小企业不同维度统计数据的可比性受到制约，必然会影响研究结论的稳健性。本书实证样本来自我国代表性地区大样本微观信贷交易数据，交易记录由系统自动生成，大大提高了数据的真实性、可靠性，一些研究结论也符合我国中小企业信贷市场的实际。本书还考虑了企业的异质性，探讨银企关系、银行竞争等关键变量影响中小企业信贷融资的机理，从而将影响因素有机结合起来。

当然，诚如作者在结论部分所述，本研究还存在诸多不足。由于我国东、中、西部地区经济金融特征差异明显，选择我国代表性省份样本，全面反映全国中小企业融资情况仍显不足，对宏观因素差异的考察还不够全面。在我国渐进式利率市场化改革背景下，利率市场化历时较长，受数据可得性的限制，样本的时间跨度相对较短，一些短期内较为稳定的影响因素难以全面有效考察。因缺乏“申请但未获得贷款的中小企业”数据信息，难以有效衡量中小企业信贷需求缺口，对中小企业信贷可得性的考察还存在欠缺。诸如这类问题，都需要我们进一步探讨和研究。

无论怎样，做这项研究是一件值得肯定和鼓励的事情。

中国人民银行南京分行行长

周敏

2015年9月29日

本书以中小企业信贷成本、风险和可得性为研究对象，立足于我国商业银行的经营实践，对缓解中小企业融资难题具有显著的理论 and 现实意义。本书在考虑企业异质性的基础上，研究了各种因素对我国中小企业融资的影响，实证方法使用恰当，研究问题处理精细，经济解释准确，内容重点突出，是普惠金融领域的研究佳作。

西南财经大学金融学院执行院长、教授、博士生导师 张桥云

本书基于银行信贷大样本数据进行了严谨的实证研究，分别从银企关系、银行竞争、政府担保、利率市场化等多个视角考察了中小企业信贷问题，逻辑严密，内容丰富，联系实际，在中小企业融资研究方面具有参考价值，对指导我国中小企业信贷实践具有现实意义。

首都经济贸易大学金融学院院长、教授、博士生导师 尹志超



前言

融资难是制约中小企业发展的重要瓶颈。受制于内外部条件的约束,银行信贷一直是我国中小企业获取外部融资的主要渠道之一。中小企业贷款难的重要原因在于信贷市场借贷双方的信息不对称导致的信贷配给,而银企关系和担保等契约条款对缓解信贷市场信息不对称具有重要作用。随着我国利率市场化改革的逐步完成,信贷市场竞争日趋激烈,经济金融发展呈现诸多新的特征,运用西方经济理论研究我国中小企业信贷问题,需要区分不同环境下的理论适用性。因此,针对中国现阶段中小企业信贷市场进行理论和经验研究非常必要,相关结论可为缓解中小企业融资难题、发展银行信贷业务、提高政策的针对性和有效性提供支撑。

本书围绕中小企业信贷成本、风险和可得性的影响因素展开,重点考察了银企关系、银行竞争、政府担保和贷款利率市场化等因素对我国中小企业信贷融资的影响,并提出了针对性的政策建议。本书主要观点有:

银企关系对中小企业信贷成本整体上呈显著的正向影响,银行竞争对中小企业信贷成本有显著的负向影响。在考虑企业规模、资信水平和地区经济金融发展水平的异质性后,不同类型企业信贷成本受到的影响存在差异。银企关系对不同规模、信用等级企业信贷成本的影响整体上为正,银行竞争对不同规模、信用等级企业信贷成本的影响整体上为负,银企关系对小型企业信贷成本的影响比中

型企业更加显著，银行竞争对小型企业、低信用等级企业信贷成本的影响分别大于中型企业、高信用等级企业。

银企关系对中小企业信贷风险整体上呈显著的正向影响，银行竞争对中小企业信贷风险有显著的负向影响，且二者对关注、次级、可疑、损失四类贷款资产形态的影响大小依次递减。银企关系、银行竞争对不同规模、信用状况企业信贷风险的影响存在异质性，银企关系对小型企业、低信用等级企业不同形态信贷资产的下迁影响分别大于中型企业、高信用等级企业，银行竞争对小型企业、低信用等级企业不同形态信贷资产的上迁影响分别大于中型企业、高信用等级企业。此外，银企关系与信贷市场垄断程度的影响相互加强。从影响渠道看，银企关系利于缓解企业逆向选择，但没有缓解道德风险，银企关系还会引发银行“套牢”企业，并最终加剧了信贷风险；银行竞争利于缓解银行对企业的“套牢”问题，降低企业融资成本，并最终缓解了信贷风险。

因此，加强金融生态环境建设，降低信贷市场准入门槛，健全银行业竞争机制，加强企业的贷后管理和监督，对解决我国中小企业融资成本高、风险大问题具有普遍的现实意义。

政府担保利于缓解中小企业融资难题。政府担保机制可以有效增加信贷供给，减少中小企业信贷供求缺口和信贷配给；政府担保的信用增强功能利于降低企业融资成本，缓解中小企业信贷市场逆向选择和道德风险。在采取市场化运作的情况下，发挥政府担保机制的再分配功能，可以有效扩大财政扶持中小企业融资的覆盖面，提高金融服务中小企业的水平和政策效率。从我国信贷市场实践看，中小企业的担保贷款比重趋于上升，政府出资的担保公司发展状况优于其他所有制担保公司，经营管理更加稳健。在我国发展政府担保机制，缓解中小企业融资难题，不仅具有较好的理论基础，而且具备较强现实性和可行性。

利率市场化不同阶段对中小企业信贷成本的影响存在差异,相对贷款利率市场化初期,贷款利率市场化加速期的中小企业贷款利率较低,而贷款利率市场化之后的中小企业贷款利率较高。在贷款利率市场化不同阶段,银企关系对中小企业信贷成本有显著的正向影响,小型企业受到的影响更大。此外,规模小的企业信贷成本更高,民营中小企业信贷成本高于国有企业,中小企业信贷成本与企业年龄整体上呈U型关系。

利率市场化利于提高中小企业尤其是小企业信贷的可得性,在贷款利率市场化加速期和贷款利率市场化之后,中小企业贷款规模、贷款余额整体上高于贷款利率市场化初期。银企关系对小型企业信贷可得性有显著的负向影响,但利率市场化利于促进银企关系对小型企业信贷可得性的正向影响,并且利率市场化加速期和贷款利率市场化之后银企关系对小型企业信贷可得性的总效应为正。此外,民营中小企业信贷可得性低于国有企业,但贷款利率市场化利于提高民营小型企业的信贷可得性,中小企业信贷可得性与企业年龄呈U型关系。

利率市场化增加了中小企业信贷风险,在贷款利率市场化加速期和贷款利率市场化之后,中小企业信贷风险均显著高于贷款利率市场化初期。在贷款利率市场化不同阶段,银企关系对中小企业信贷风险有显著的正向影响,但贷款利率市场化利于降低银企关系对中小企业尤其是小企业信贷风险的正向影响。此外,中小企业信贷风险在贷款利率市场化水平较高时与企业规模负相关,中小企业信贷风险与企业年龄呈倒U型关系。

在考察我国利率市场化改革过程和利率市场化之后,不仅需要关注不同时期中小企业融资行为的差异,还需要区分企业异质性,关注银企关系、所有制性质等企业特征变量的影响在利率市场化不同阶段的变化。中小企业金融扶持政策应该根据利率市场化实施情

况适时微调，而银行业金融机构迫切需提高信贷风险的管理水平，这也为我国推出存款保险制度提供了经验支持。

本书能够顺利定稿得益于西南财经大学张桥云教授和首都经济贸易大学尹志超教授的悉心指导帮助。两位老师对本书的修改完善提出了诸多建设性意见，借此表达诚挚的谢意。两位老师对学术的精益求精，对经济金融现象的敏锐观察以及虚怀若谷的崇高品格给笔者留下了深刻的印象，并使我终身受益！二老是我立学、为人、处世的楷模！

衷心地感谢中国人民银行南京分行周学东行长的指导和关怀。在与周行长的交流中，我受到了诸多启发，为本书的写作打下了良好的基础。周行长多次提及本书的写作情况，并给予了直接指导，对本书的如期完成至为重要。中国人民银行南京分行副行长李文森对本书的研究假设、变量选择等关键性问题提出了宝贵的修改意见，在此表示衷心的感谢。由衷地感谢张强、李进、蔡继东在工作中给予的关心和支持，从而使我有精力和时间完成本书的写作。此外，还要感谢赵绍阳、蒋兴明、吴琮、付星星、于鹏、吴雨、张立攀、刘婷婷等提供的支持和帮助。

最后，衷心地感谢我的妻子。在本书的写作过程中，她总是无怨无悔地支持我，毫无怨言地照顾年幼淘气的儿子，主动分担了大量家务，从不对我提要求，本书得以顺利定稿凝聚着妻子的大量心血。感谢父母无私奉献，一直用最朴素、纯洁的亲情支持我，也使身为人父的我感到惭愧不己。同时在此我也表达一下对儿子的一份愧疚，为了完成本书的写作，几年来对儿子疏于管教了。

向所有关心和帮助过我的人表示由衷的感谢！

钱龙

2015年12月1日

目 录

一 绪论

1.1	研究背景和意义	1
1.2	基本思路 and 结构	2
1.3	研究方法	4
1.4	主要贡献	5

二 文献综述

2.1	中小企业融资研究概况	7
2.1.1	企业融资基础理论	7
2.1.2	中小企业融资理论	8
2.2	银企关系与中小企业信贷	10
2.2.1	银企关系与中小企业信贷可得性	10
2.2.2	银企关系与中小企业信贷成本	11
2.2.3	银企关系与中小企业信贷风险	13
2.3	银行竞争与中小企业信贷	16
2.3.1	银行竞争与中小企业信贷可得性	16
2.3.2	银行竞争与中小企业信贷成本	17
2.3.3	银行竞争与中小企业信贷风险	17
2.4	担保与中小企业信贷	20
2.4.1	担保的功能	20

2.4.2	担保的机制设计	21
2.4.3	担保模式的选择	22
2.5	利率市场化与中小企业借贷	24
2.5.1	利率市场化与中小企业借贷可得性	25
2.5.2	利率市场化与中小企业借贷成本	27
2.5.3	利率市场化与中小企业借贷风险	29

三 银企关系、银行竞争与中小企业信贷成本

3.1	研究设计	32
3.1.1	研究假说	32
3.1.2	模型设定与变量选择	33
3.1.3	数据说明与描述统计	36
3.2	实证结果与分析	42
3.2.1	银企关系、银行竞争对中小企业信贷成本的影响	42
3.2.2	基于不同类型企业的分组考察	46
3.2.3	稳健性检验	55
3.3	小结与政策建议	58

四 银企关系、银行竞争与中小企业信贷风险

4.1	研究设计	61
-----	------	----

4.1.1	研究假说	61
4.1.2	模型设定与变量选择	63
4.1.3	数据说明与描述统计	68
4.2	计量结果与分析	72
4.2.1	银企关系、银行竞争对中小企业信贷风险的影响	72
4.2.2	基于不同类型企业的分组考察	76
4.2.3	中小企业信贷风险影响因素的作用渠道分析	86
4.2.4	稳健性检验	93
4.3	小结与政策建议	99

五 政府担保机制与中小企业信贷融资

5.1	信息不对称条件下的中小企业信贷市场	102
5.1.1	研究假设	102
5.1.2	中小企业的逆向选择与银行信贷配给	103
5.2	政府担保的功能	108
5.2.1	中小企业信贷成本的下降与逆向选择的缓解	108
5.2.2	信贷供给的增加与信贷可得性的提高	110
5.2.3	中小企业资金运用道德风险的缓解	112
5.3	担保机制缓解我国中小企业融资困难的实践	113
5.3.1	中小企业担保贷款现状	113
5.3.2	担保公司发展现状——以江苏省为例	116

5.4 小结与政策建议	117
-------------	-----

六 利率市场化与中小企业信贷融资

6.1 研究设计	120
6.1.1 研究假说	120
6.1.2 模型设定与变量选择	122
6.1.3 数据说明与描述统计	125
6.2 计量结果与分析	132
6.2.1 贷款利率市场化对中小企业信贷成本的影响	132
6.2.2 贷款利率市场化对中小企业信贷可得性的影响	136
6.2.3 贷款利率市场化对中小企业信贷风险的影响	139
6.2.4 稳健性检验	143
6.3 小结与政策建议	148

七 结论和展望

7.1 主要结论与政策建议	151
7.2 研究不足与展望	154

参考文献	156
------	-----

后 记 169

作者主要研究成果一览 171

— 绪论

1.1 研究背景和意义

中小企业作为我国经济体的有机组成部分，在拉动就业、健全市场经济功能、激发市场活力、促进经济增长、推动技术创新等方面发挥了重要作用。中小企业的发展壮大离不开持续稳定的外部融资支持，中小企业融资不仅涉及民生问题，而且会对国民经济发展产生重大影响。受制于自身规模小、公司治理不完善、盈利波动性大等条件限制，中小企业难以通过发行债券、股票获取金融市场直接融资，故通过银行获取贷款的间接融资便成为其主要外源融资渠道。融资渠道单一和抵押品缺乏等致使我国中小企业的融资难题长期存在，成为制约其发展的重要瓶颈。

中小企业贷款难的重要原因在于信贷市场借贷双方的信息不对称，导致借款者的逆向选择和道德风险，诱发贷款者信贷配给。理论和经验研究表明，关系型借贷和担保等契约条款对缓解信贷市场信息不对称具有积极作用（Stiglitz and Weiss, 1981; Bester, 1985; Besanko and Thakor, 1987; Geršl and Jakubík, 2010）。中国经济在经历较长时期的高速增长后，近年来经济增速有所放缓，经济结构调整和转型升级步伐加快，经济金融改革稳步推进，经济金融发展呈现诸多特有的属性。在运用西方经济理论研究我国中小企业信贷问题时，需要考虑中国特殊国情，区分不同条件下的理论适用性。随着我国利率市场化改革的逐步完