

中国社会科学院出版基金资助

冯兴元 何广文 杜志雄等 / 著

Zhongguo
Xiangzhengqiyerongziyue
Shengminlanjinrongzuzhi
Zhiduchuangxinyanjiu

中国乡镇企业融资 与内生民间金融组织 制度创新研究

山西出版集团
山西经济出版社

前 言

据统计,2005年,乡镇企业对我国GDP的贡献已经达到25.6%。然而,乡镇企业的融资需求却很难从正规的融资渠道得到满足。从冯兴元副研究员主持的中国社会科学院B类重大课题《中国乡镇企业融资与内生民间金融组织制度创新研究》(以下简称《民间金融》)的调查结果看,在乡镇企业的金融服务供给者中,最主要的正式金融机构是农村信用社;随着四大国有商业银行陆续从县域以下的金融市场中撤出,我国乡镇中更形成了农村信用社一家独大的局面。然而,农村信用社的金融服务供给仍然远远落后于乡镇企业对金融服务的需求。正因为如此,乡镇企业的金融服务需求便程度不同地要由农村的民间金融来满足;尤其是那些小型的“草根”企业,离开了农村民间金融的支持,其发展固然无计可施,其生存甚至都会受到威胁。正因为如此,认真调查我国农村的各类金融组织和金融活动的现状,认真分析它们的生存条件和运行机制,恰当评价它们的作用,进而设计一套可行的制度安排以兴利除弊,便是我国金融研究的一项重要课题。

冯兴元主持的这项研究,目的正是要对上述问题做出回答。这项研究的一个重要贡献,就是为农村的民间金融“正名”。在运用翔实的调查资料破除了人们把农村民间金融简单地归结为“高利贷”,从而将其“妖魔化”的认识偏差的基础上,《民间金融》重点分析了民间金融的存在和发展在经济上的合理性。

《民间金融》所使用的分析工具是“局部知识”范式,这是信息经济学在特定分析领域中的延伸。“局部知识”论确认:金融服务的供给者应该贴近存在局部知识的具体的人和地方去提供金融服务,满足当地的金融服务需求,从中获取回报。这也意味着,正式金融机构如果设计和利用了专门的机制去发现并利用了局部知识,可以提高机构面向需求的供给效率。

如果金融服务的提供者(或潜在提供者)各自利用自己的局部知识来提供金融服务,便产生了多样化的有针对性的金融组织,这种有针对性的金融组织制度的创新相当于金融组织或者活动的多样性,反过来有利于发现和利用局部知识,减少市场的不完全性,增加面向需求的金融服务供给。

金融组织或者活动的多样性的一个结果便是导致更多金融工具的创新,这样形成的组织的多样性、活动的多样性和金融工具的多样性,使得农村金融市场逼近或者近似于完全竞争市场,从而大规模克服信息的不完全性。

运用上述理论来观察农村民间金融组织便可发现:农村分散的局部知识的最佳利用者,是那些着眼于贴近农村经济主体的合作金融机构、非正式金融、地方中小型商业金融机构和小额信贷机构等,它们事实上已经成为农村金融市场的主体。这些金融组织机构(或活动)之间竞争的存在,对于提高农村金融体系的效率以及优化农村金融资源的配置至关重要。也正是因此类竞争始终存在,我国农村才始终存在着正规金融和非正规金融长期同时并存的局面。

由于自下而上建立的金融机构或组织,能够利用其局部知识,就地就近在农户和其他金融服务需求者身边做出经营决策,因而他们是能够实现金融效率的。基于这一理论,我们便合乎逻辑地得到这样的推论:那种由“上面”主导的(因而并不熟悉局部知识)自上而下建立的组织,便没有效率的优势。同样地,由于政府不如市场主体更能因地制宜地发现和利用分散的局部知识,相对于商业金融、合作金融和非正式金融来说,政府在农村金融市场中的直接参与供给的作用也是微弱的。不难看出,基于这种分析思路,我们可以发现近年来我国农村金融体制改革始终成效甚微的主要原因。

这并不意味着政府可以对农村金融活动放任自流,也不意味着金融监管应当放松甚至取消。相反,从局部知识分析范式中得到的结论是,政府应当做它应当做而且能够做好的事情,这就是,一方面,在农村金融服务的提供方面,积极发挥辅助性的作用;另一方面,它更应当在建立与维持市场秩序框架方面发挥重要的作用。

再看看金融监管问题,局部知识范式也意味着金融监管当局在监管方面也存在不完全信息问题,这说明,对农村金融活动的监管,需要社会监管(包括存款人监管)和所有人监管相结合。进一步,我们应当鼓励金融服务供给者和需求者在自发基础上推动的贷款安全制度创新,这些创新往往可以有效地补充政府监管的不足。比如,为避免农村金融市场存在不完全信息而导致的贷款回收率低下的问题,可鼓励组建借款人连带保证小组以及组织借款人互助合作。又如,为了防范金融机构的金融风险,可鼓励同类金融机构(如信用社)之间建立互助性保险基金。

应当看到,近年来,民间金融对乡镇企业和农户融资的较大作用已经越

来越为政策层面和学界承认。2005 年三季度中央银行货币政策执行报告中体现出的对民间金融的宽容态度,以及 2005 年中央一号文件开始鼓励建立农户资金互助组织和服务于“三农”的小额信贷组织建设的积极政策,都为民间金融的规范发展提供了一个更为宽松的政策法规环境。我相信,在为民间金融“正名”的基础上制定的发展农村金融体系的政策框架,定能引导我国农村金融走上正确的发展道路。

冯兴元副研究员在其攻读金融学硕士学位期间是我的学生。在其学习期间,他已经显露了较好的研究能力。我作为老师,对他近几年的研究较为关注,也为其取得较多的研究成果深感欣慰。《中国乡镇企业融资与内生民间金融组织制度创新研究》书稿是我看到的对乡镇企业融资研究最为全面和深入的研究成果。我相信,该书的出版,必将有助于我们较为准确、深入地把握乡镇企业融资特点、问题和解决思路,从而有助于我国金融体系的进一步完善。

中国社会科学院金融研究所

李扬

2006 年 6 月 30 日,于北京

序 言

综观世界列国,金融安全和金融市场竞争是一对矛盾,而国家对金融系统的管制往往居间其中。经济学的基本预设在于,坚信最好在供求双方之间存在竞争的环境中达致产品的供求平衡:正是通过竞争才表露了对协调市场各方有用的信息。这也适用于一个经济体的信贷供应情况。尽管如此,信贷市场显示出两大特点,它们为政府对市场主体的安全担负起责任提供了理由。一大特点是,有关借款人信用的信息的分布很不对称;另一大特点是,如果各种信贷关系表现出安全度不够高的问题时,这可能对整个金融系统产生非常大的负外部性。在此,中国当然也不例外。除此之外,还存在着中国正在朝着市场经济体制转型这一因素:一个经济体越是具有活力和创新性,对金融市场信息加工过程的要求就越高,发生资源配置错误和障碍的风险就越大。这是否首先是在为支持加强国家管制提供理由?加强国家管制也同样与高昂的代价相联系,因为一个较高的金融安全水平总是要以一个更大数量的、值得乐见其成的企业家活动因此不能得到融资为代价的。在此必须注意,金融管制与一个国家组织在提供信贷方面的主导和积极作用不一样。这虽然在 20 世纪属于一个被许多国家选择的解决方案,也就是走所谓的最小阻力道路:管制被简单理解为官僚控制和国家垄断。在某一个时段,如果这些国家由于缺乏专家或者欠缺法律框架而不能负担形式更为复杂的管制的高昂组织和交易成本,那么这一解决方案事实上属于相对而言最优的方案。这些考虑当然适用于中国最初改革的 20 年。但是,如果国家管制的条件得到改善,那么应该为竞争提供更大的空间。我相信,中国已经进入这一阶段。

一种有运作能力的、并与市场一致的金融部门管制的先决条件之一是可以获得有关市场及其行为主体的信息。长期以来,人们关注风头颇盛的中国股市和有色证券市场。农村部门被完全疏忽。由于农村部门经济落后,显然人们不认为它有着激发自身活力的潜能。但是,如果缺乏适当的信息,那么也就无法找到有运作能力的管制形式。更有甚者,恰恰是信息缺乏强化了人们所感知的金融市场不安全性,甚至助长了其不稳定。一个典型

的例子是自证预言。

正因为如此,本书作为农村发展研究所冯兴元副研究员所主持中国社会科学院B类课题的研究成果,属于一个里程碑。它首次描述了农村金融体系中充满活力的私人部门,同时不忽视其对公有制金融体系的嵌入性。这不是一件属于举手之劳的任务,因为首先不仅仅因为那些主体将信息隐瞒而使信息成为短缺品,而且因为那些主体往往已经在合法与非法的边缝移动,甚或早就处在非法运作状态。这也是有关刚才所提到的自我强化过程的例证之一。国家越是加大对非正式金融定罪的力度,信息的流动就减少,这一系统就越是不稳定,这又反过来导致人们吁求更为严厉的国家干预。

本书的一大功绩在于,根据广泛的经验信息展示,广泛存在的、认为农村非正式金融部门不稳定的担忧是站不住脚的。农村非正式金融部门不稳定在更大程度上属于对国家管制的一种反应——进一步而言,一种压制恰恰不是管制。换句话说,私人的非正式信贷供给往往是一种对金融服务的过剩需求做出的反应。这一过剩需求无法由最广义的公共部门(包括合作社在内)的供给加以满足。这样一种压制也几乎可以说是行不通的:与其立意相反,它导致风险日增,以及不安全和不稳定程度提高,这恰恰是由于国家放弃了一种管制,因为管制意味着承认非正式部门。

这也是本书研究的最重要的结论:如果非正式农村信贷部门得到承认而且由此赋予其某种法律形式,那么可以最佳把握该部门的风险和机会。因此管制是一些有效的治理结构的建设问题,这些有效的治理结构就是各种经济自组织的法律形式。

本书非常明显地显示,治理机构在同等程度上关涉市场和在市场上运作的组织:早就为人所知,中国的农村信用社自身受累于其不顶事的治理结构,这一治理结构向所有人提供了过少的控制权。其结果是,科层化的农村信用社组织向农民提供的金融服务不足。这恰恰又助长了农村地区日益面向非正式部门来满足金融服务的需求!本书一清二楚地揭示了这一信贷供给的行政垄断会产生多么不利的影响!

作为决定性的理论范式,本课题研究报告提出了局部知识范式。这似乎是一个高度抽象的想法,但是它有着很大的实际关联。首先它涉及一种现象,这种现象独立于一个国家的发展阶段。因为发达工业国中与“巴塞爾”的名字联系在一起的标准化过程,同样增加了局部知识的竞争性功能发挥作用的难度。任何被“透明化”、“规范化”,被“编码”(kodifiziert)的东西,

终归要流于一般知识,其中不真正包含企业家型的竞争优势。硅谷的相互竞争的小型软件企业,其运作基于无人可以真正评估的想法,而且许多企业也以失败告终。但是这一失败是竞争性的知识创造过程的决定性因素之一。风险投资者恰恰是那些掌握局部知识的、可以把这些企业家型创新性想法置于特定的时空和场合,由此作出评估。这既适用于中国的高科技,也适合于中国农村企业家型的创新性想法。金融机构由于过度的规范化而妨碍了这一非正式信贷市场的发展。这是否恰恰为替代性融资形式的产生提供了激励?正如在德国,夹层资本(Mezzanine Capital)作为股权和债务之间的中间形态资本,恰恰可以解释为对新巴塞尔协定的反应。

一个真正有运作能力的农村金融体制必须承认局部知识的这一中心意义,并把制度的型塑和创新置于中心地位。正如德国的中小企业日益抱怨信贷约束,这些信贷约束是规范化努力造成的结果。中国企业家受制于其项目资金不足。在两种情况下,局部知识以及对它缺乏认可起着中心的作用。

希望农村发展研究所这一引人注目的研究课题之最终成果能够被吸纳到中国信贷体制改革的考虑当中来。城乡之间不平衡的信贷可得性是农村经济发展上升过程的障碍,并由此成为中国各地经济发展日益不平衡的一个原因。这一论题的意义远远超越了金融市场本身。

何梦笔教授、博士
德国维藤大学德中管理学院院长
2006年4月18日维藤

目 录

总报告:

中国乡镇企业融资与内生民间金融组织制度创新研究…… 冯兴元(1)

- 一、引言 (1)
- 二、研究现状 (2)
- 三、分析框架与研究设计 (8)
- 四、农村金融理论与实践:范式转型与国际经验 (25)
- 五、乡镇企业的总体发展情况 (49)
- 六、乡镇企业的一般特点和融资需求情况 (57)
- 七、乡镇企业融资体系概述 (60)
- 八、乡镇企业融资的政策法规环境 (64)
- 九、乡镇企业融资现状与问题 (86)
- 十、我国现有农村外生金融组织的运作及其
 对乡镇企业融资的作用 (99)
- 十一、我国农村内生非正式金融的规模、分布和作用 (122)
- 十二、我国农村内生金融组织与活动的运行、发展与
 制度创新情况 (131)
- 十三、农村民间内生金融的总体组织化特点、嵌入性与
 规则适用性 (167)
- 十四、农村内生金融组织活动与其他金融组织的关系及其
 对内生金融组织制度创新的意蕴 (170)
- 十五、农村内生金融组织活动的利率决定问题及其对
 我国农村内生金融组织创新的意蕴 (175)
- 十六、结论与改革思路 (178)
- 十七、参考文献 (192)

分报告一:

张家港农村金融市场发展特征、缺陷及创新…… 何广文、张群(214)

一、张家港农业与农村经济发展	(214)
二、张家港市农村金融需求特征	(224)
三、张家港市农村金融市场的发展	(226)
四、张家港市农村商业银行改革的贡献	(236)
五、农村金融市场发展中的缺陷	(241)
六、创新农村金融市场的路径选择	(244)
七、参考文献	(246)

分报告二:

农村企业的信贷需求与供给问卷调查分析报告	杜志雄(248)
一、绪论	(248)
二、抽样方法及被调查企业的特征	(249)
三、农村企业的信贷需求	(250)
四、农村金融部门的贷款供给	(259)
五、研究结论及政策含义	(265)
六、参考文献	(266)

分报告三:

温州市苍南县农村中小企业融资调查报告	冯兴元(267)
一、调查背景和方法说明	(267)
二、苍南县总体工业发展情况	(269)
三、龙港和钱库镇简况	(270)
四、企业调查结果	(271)
五、需求方补充调查:一个企业融资案例	(289)
六、苍南的金融运作情况与货币政策环境	(295)
七、结论与政策建议	(306)
八、参考文献	(312)

分报告四:

小企业民间借贷行为与制度安排:

基于案例的模型分析	陈经纬(313)
一、引言	(313)
二、小企业参与民间借贷的直接原因	(314)
三、民间借贷行为的基本假设与利率决定	(316)

四、民间借贷与风险之间的关系分析	(321)
五、有关民间借贷的制度安排分析	(323)
六、结论	(327)
七、参考文献	(328)

分报告五:

浙江省宁波合会案例研究报告	冯兴元 (329)
一、合会:概念界定	(329)
二、合会案例:浙江省宁波市 M 县为例	(330)
三、M 县合会历史	(339)
四、对合会传统的理性回归和政策思考	(341)

分报告六:

民间金融与正规金融之间的互动关系:S 省案例分析 ... 李 静	(345)
一、信用社	(345)
二、放款人	(347)
三、借款人	(351)
四、几点体会	(352)

分报告七:

台湾的合会运作经验及其对大陆农村金融发展的

借鉴意义	李晓佳 (353)
一、台湾合会的历史沿革与组织类型	(354)
二、台湾合会的金融地位、规模、参与程度及其盛行的 原因	(357)
三、合会对台湾经济的影响和作用	(360)
四、合会的风险、发展趋势与政府监管	(363)
五、台湾合会的发展与监管对大陆的借鉴意义	(364)
六、参考文献	(369)

后 记	(372)
-----------	-------

总报告:

中国乡镇企业融资与 内生民间金融组织制度创新研究

冯兴元

一、引言

伴随着乡镇企业改制和民营化,我国社会经济结构发生了巨大变化,民营经济在我国经济中的比重已经大大增加,其所发挥的巨大作用日益为各界人士所重视。乡镇企业本身的含义也发生了质的变化,目前倾向于涵盖所有的农村企业。这也是本书所适用的乡镇企业定义口径。

另一方面,改革开放以来,农村金融服务供给与需求之间的矛盾和缺口一直十分突出,这也反映在农业部有关乡镇企业运行的定期报告当中。乡镇企业融资难问题已为学界和政策界所公认。如何解决这一问题,已成为当前中国农村经济和金融体制改革与发展所面临的一个重大课题。

我国农村金融体系可以分为正式金融体系、准正式金融体系和非正式金融体系。从新中国成立以来,国家一直推行帕特里克意义上的“供给先行”(supply-led)的农村金融发展战略,而不是“需求跟进”(demand following)的农村金融发展战略。我国农村正式金融机构属于行政化和准行政化的金融机构,既缺乏商业性或合作性,也缺乏内生性和内发性。农村正式金融服务供给远远滞后于农村金融服务需求。当前准正式金融体系从 90 年代末以来已经基本上被清理和关闭,现存的准正式金融活动规模相当有限,部分具有内生性和内发性,部分则不具备这些特性。与此相反,农村非正式金融的发展和创新受到政府的打压,但仍然显示出巨大和顽强的生命力,它们也是最具内生性和内发性的金融领域,而且恰恰是农村非正式金融的发展和创新体现了“需求跟进”的发展路径。农村内生金融一般都是具备“需求跟进”、应时而生的特点,其发展和创新对于满足农村金融服务需求有着重大的关联。

农村中小企业占了全部农村企业即广义乡镇企业的绝大多数,因而构成了作为农村企业全称的乡镇企业的主体。鉴于农村较大企业或者大型企

业的金融服务需求一般容易得到满足,农村中小企业的融资问题基本上反映了乡镇企业的融资问题。此外,对农村内生金融组织制度创新的研究对解决乡镇企业融资问题又起着重要的促进作用。

我国乡镇企业为农村就业和经济增长做出了巨大的贡献。这一点可从我国官方统计乡镇企业的具体发展指标中看出。根据农业部的分析统计,预计 2004 年全国乡镇企业实现增加值 41 500 亿元,其中工业增加值 29 200 亿元,营业收入 166 000 亿元;出口产品交货值 16 800 亿元,实现利润 9900 亿元;上交税金 3650 亿元;农民人均从乡镇企业工资性收入中获得 1020 元(农业部 2005)。另外,根据农业部统计,2004 年乡镇企业从业人员达 13 800 万人(肖力伟 2004)。

在上述背景下,我们提出了如下有待回答的问题:

第一,乡镇企业融资难问题程度到底有多大?

第二,现有农村正式、准正式和非正式金融组织的总体运行情况与问题如何?

第三,我国农村民间内生金融组织制度的发展与创新情况如何?

第四,乡镇企业融资难问题是否、如何可以通过农村内生金融组织创新得到部分解决?

第五,政府在促进农村内生金融组织制度的良性发展与创新方面可以发挥哪些建设性的作用?政府对民间内生金融是否需要监管?如果需要,需要什么样的监管框架?

迄今为止,我国缺乏专门结合乡镇企业融资难与内生金融组织制度创新进行研究的具体成果。本研究旨在填补这方面的空白,提出相应的解决思路。

二、研究现状

对于我国中小企业融资问题,很多学者做了较多探讨和研究。尽管乡镇企业占了我国中小企业的很大份额,但涉及我国乡镇企业融资问题的深入探讨和研究并不充分。在涉及乡镇企业的研究方面,我国学界较多集中在对乡镇企业的经营和产权改革的研究,而非乡镇企业融资问题研究。许多有关我国中小企业融资问题的一般性研究成果是可以部分吸收到我们对乡镇企业融资研究当中的。

同时也应注意到,由于乡镇企业的地域特征和其他特征,其融资往往可

能会有其区别于一般中小企业融资的性质。由于我国对农村正式金融、非正式金融和准正式金融均采取金融抑制政策,金融创新往往意味着违法违规,这限制了金融创新的深度、广度和强度,使得金融创新往往是局部性的、不透明的。这必然影响学者对农村内生金融组织制度创新的研究。与此相应,这方面的研究成果较少。

(一)有关乡镇企业融资来源、结构、行为的研究

在乡镇企业融资研究中,对企业资产形成和资金来源的渠道,负债结构和负债过程,融资行为特征,资金运用,信贷支持,相关配套政策法规和制度环境等诸方面的研究都很重要。从财务角度看,乡镇企业融资研究主要可以分为所有者权益和负债研究。对于两者的研究,又可以区分为结构和过程这两个视角。

一些学者对乡镇企业资金来源和融资结构进行了研究,比如,李双林(1992)、苑鹏(Yuan, Peng 1992)、邓英淘等(1994)、徐志明等(1997)、杜鹰(1997)、石恂如等(1997)、谭秋成(1998)、姜长云(2001)、杜志雄(2004)等。几乎所有的这类文献均表明,高比例的负债经营是乡镇企业的基本营运特征。

姜长云的研究较为全面,但缺乏对我国乡镇企业融资的实际调研和案例分析。他的研究表明,90年代以来,乡镇企业资金来源和融资结构呈现出如下特点:①资金总额迅速增长,资产负债率趋于下降,但继续维持高比例的负债经营,负债问题的严重性高于报表显示的景象,对银行信用社的依赖程度相对下降,对商业信用的依赖程度相对上升。②乡镇企业的融资和资产形成受宏观经济环境的影响较大。③不同类型的乡镇企业对负债经营的依赖程度差异较大,不同地区之间的乡镇企业对负债经营的依赖程度差别不大。④支撑乡镇企业发展的信用关系主要是一些短期信用关系,特别是商业信用和银行信用。⑤近年来,乡镇企业的资金来源和融资结构已经日益多元化,乡镇企业的融资和资产形成对权益融资的依赖程度已开始提高,直接融资的渠道已经得到迅速的拓展,直接融资在乡镇企业资金来源中的地位也已初步得到提高。对于乡镇企业的风险投资和“天使投资”,迄今为止很少见诸研究文献。刘曼红分析了英美国家“天使投资”对中小企业发

展的重要作用,但缺乏有关中国企业(包括乡镇企业)在这方面的实证研究。^①

一些研究涉及 20 世纪 90 年代我国乡镇集体企业改制研究。我们可以把改制看做企业发展的内生过程。由于企业产权涉及所有者权益,这些企业的产权改革研究是乡镇企业所有者权益融资结构和过程研究的重要组成部分,一些学者提出了乡镇集体企业的产权是模糊的(邓英淘等 1994)。李道葵(David Li)提出了模糊产权论(Ambiguous Property Right)来说明乡镇集体企业发展初期通过模糊产权安排利用地方官员的支持是有效率的,但持续朝着透明和较少模糊的产权演化是可能的成功转移之关键(Li, David 1996)。周其仁根据对浙江、江苏和山东一些乡镇企业集体个案的研究,提出广义资本市场的发展不但是“模糊的公有制企业产权”改革的最后一步,也是乡镇企业进一步的产权界定——企业资产的市场化重组——的第一步(周其仁 1996)。谭秋成利用不完全合约理论建立了分析模型,解释了为什么集体所有制和私人所有制乡镇企业会长期存在、为什么集体所有制乡镇企业会发生大规模的改制(谭秋成 2001)。还有许多学者诸如张军和冯曲(2000)、支兆华(2001)、姜长云(2001)、杜志雄等(2004)均对改制的原因进行了分析。多数文献认为,乡镇企业转制的根本原因是乡镇企业的利益相关者之间各行利益博弈的产物,其中以乡村政府和企业经营者为主导的乡镇企业核心层利益相关者之间的博弈和利益分割对于产权改革路径的选择具有决定性的影响。杜志雄等(2004)对江苏某县的 100 家乡镇集体工业企业的产权结构改革和经营情况进行了研究,其结论包括:乡镇政府和原企业经理均无选择股份合作制的动力,企业职工对于是否持股并不十分积极,股权结构对企业生产率影响不明显,它表明所有权结构只是生产率提高的必要条件,而非充要条件;企业改制,特别是经营者持大企业企业对就业、企业长期投资产生了积极影响。

对乡镇企业融资行为的较为重要的研究文献包括林青松等(1989)、邓

① 根据刘曼红(2003),天使投资也即“非正规的风险投资”(informal venture capital),是一种分散的、零星的、自发的、个体的投资行为,是一种比风险投资具有更大隐私性的投资行为。刘等指出天使投资相对于正规风险投资对中小企业融资需求有着独特优势:风险投资基金规模目前越来越大,其对中小企业发展过程中的种子期和早期投入趋于减少,从而使得天使投资的重要性凸显。天使投资资金量少,投资者往往用自身资金投资,决策简单,敢冒高风险以期获得相应的预期高回报,很多天使投资者愿意、也有能力提供项目咨询和市场信息之类的增值服务。这类比较研究可以为我国乡镇企业融资存在的问题或者改进可能性提供一定的借鉴。

英淘等(1994)、徐志明等(1997)、中国人民银行南通市分行(1997)、姜长云(2001)等的著述。其中邓英淘等构造了乡镇企业信贷需求模型,以此描述了乡镇企业的融资行为特点。

(二)有关正式信贷与乡镇企业融资关系的研究

有关乡镇企业信贷问题的较新研究主要包括姜长云(2001)对乡镇企业信贷管理和信贷政策的研究、张军(1999)和李静(2004a)对农村合作基金会的研究、方晓霞(2004)和冯兴吾等(2004)对于以中小企业为主的乡镇企业的信贷支持和信用担保机制建设的研究以及杜志雄(2004)对农村企业信贷需求与供给的研究等。比如张军的研究表明,1999年清理整顿农村合作基金会之后,乡镇企业的融资难问题变得非常严重。一些研究强调了国有商业银行对乡镇企业信贷政策的歧视性,诸如林毅夫、李永军(2001),FanGang(2002),Herrmann-Pillath等(2002)。Herrmann-Pillath等的全国中小企业的大样本抽样调查研究表明,2001年被调查企业中2/3的企业认为在过去两年中获得信贷的难度变大。大约90%的企业对其获得中期(1~3年)和长期贷款(3年以上)状况表示不满意。只有1/3的企业在过去3年里获得长期贷款。杜志雄(2004)于2000年对江苏和安徽共4县200个农村样本企业的研究是所有乡镇企业信贷供求实证研究中较为全面深入的实证研究。他的研究表明,农村企业信贷资金需求的具体因素较为繁多,具体包括:流动资金短缺,需要进一步投资固定资产,企业创办时初始投资大、自有资金耗尽等。随着新一轮农信社试点改革的推进,一大批有关农信社改革的文献应运而生,如何广文、冯兴元、李莉莉(2003),何广文、冯兴元(2004),汪三贵、李莹星(2004),马晓河、姜长云(2003),但涉及乡镇企业融资研究的文献较少,更多的是涉及对农信社改制本身的文章和与之相关的农户贷款问题的研究。少数学者研究了农村政策金融,但也没有涉及乡镇企业融资(何广文2003)。

(三)有关资本市场与乡镇企业融资关系的研究

梁彤纛等(2001)对乡镇企业上市进行了分析研究,总结了改制上市乡镇企业所存在的问题。梁彤纛等的分析结论是:①当前乡镇企业上市公司股权融资的规模偏小,但在筹集企业发展的长期资金方面乡镇企业上市公司更多地依赖于股权融资方式;②股权比较集中,治理结构存在缺陷;③股权融资主要集中在境内市场,且绩效不高,对乡镇经济的贡献有限。

一些文献分析和强调了资本市场的发育对满足中小企业融资需求的作用。北京大学中国经济研究中心认为分级的资本市场是获得企业规模经济必不可少的条件,在政府清理整顿地方性股权交易市场的情况下,提出要设立并逐步开放全国性的为中小企业融资服务的资本市场(北京大学中国经济研究中心 1997)。樊纲和姜长云等进一步提出要重视发展多层次的资本市场、特别是地方性的小资本市场的问题(樊纲 2001)。

(四)有关内生金融制度发展与创新及其与乡镇企业融资之间关系的研究

我国的内生组织制度发展与创新主要存在于非正式金融领域。尽管有关非正式金融的研究文献日益增多,^①但涉及乡镇企业的文献仍然较少。杜志雄的研究表明,安徽省乡镇企业非正规借款虽然不如浙江省那么普遍,但也时常发生。在99个被调查企业中,有39个企业在2000年调查前从非正规渠道借过款。苑鹏(1992)强调了非正规金融市场在乡镇企业发展中的作用。徐志明等(1997)验证了乡镇企业在正规融资渠道受限制的情况下对非正规融资的需求迅速上升,尤其在经济增长速度较快的年份。王晓毅(2002)在有关温州市苍南县钱库镇民间金融的研究报告表明,1998年当地的大企业和大项目是国有商业银行的主要贷款对象,众多的中小企业是农村信用社和民间金融的服务空间。在与民间金融的竞争中,国有商业银行和农村信用社的服务有了很大的改善,这说明民间金融不仅直接对农村中小企业的发展作出贡献,也通过其带来的竞争促进了整个金融体系的效率提高,从而进一步对农村工业化做出了贡献(何安耐等主编 2000)。

迄今为止的文献很少深入述及农村内生金融组织制度创新,更缺乏结合乡镇企业的融资特点来分析这一论题。从某种意义上讲,这也是可以理解的:在金融抑制政策下,农村内生金融组织制度创新往往就等同于违法违规。因此,此类创新即便存在,往往也具备较大的隐蔽性,不能为学者所了解。迄今为止,往往只有一些民间金融组织行为创新事件作为违法违规案件曝光时,才为人所知。比如,金永熙(2000)从法学角度分析了民间借款诉讼,但缺乏案例基础,也没有触及民间金融组织制度创新方面的诉讼案例研究。又如,根据冯兴元的分析,孙大午融资案件的实质是:其民间融资需求

① 如姜旭朝(1996),史晋川、严谷军(2001),徐志明等(1997),张军(1999),李丹红(2000),江曙霞、秦国楼(2000),江曙霞(2001),何田(2002),高帆(2003),郭沛(2003),刘民权、徐忠、俞建拖(2003),杜志雄(2004),郑振龙、林海(2005)等。

和行为内生于其经营业务的拓展,而正式金融机构的金融服务供给不足则强化了其融资行为的民间化、内生化和组织化。大午公司的这种民间融资行为是其经营业务自然延伸的结果。^① 史晋川等(2001)的研究表明,浙江省民间内生金融组织制度创新比较活跃。浙江民营金融业的发展是迅速兴起的民营经济为摆脱外部融资的制约而出现的一种自我突破,民营经济的发展及其对金融支持的要求内生地引致了民营金融这一制度安排形式的萌生。80和90年代浙江温州的城信社基本上是按股份制方式组建的,部分甚至完全由个人和民营企业出资建立。浙江的民营金融机构与民营企业存在天然的亲和力,两者的发展是相互促进的。

张杰(2000)关于民营经济融资问题的研究为我们提供了通过内生金融制度创新来解决乡镇企业融资问题的另一角度和思路。在研究中,张杰发现,民营经济(我们可以视之为改制后的乡镇企业)的金融困境是渐进改革过程中的内生现象,其实质是信用困境。民营经济金融困境的解除不能依赖于现有的国有金融框架,而要寻求以内生性为特征的金融制度创新。其中关键的一点是,外部金融支持机制的建立不能以破坏民营经济的内源融资基础为代价。没有良好的内源融资机制,民营经济的发展将失去起码的资本结构基础,会重蹈国有经济的覆辙。正是基于此,张杰认为,国家至少从宏观改革策略上不应诱使民营经济与现有的国有金融体制建立广泛的联系。这是因为,国有金融体制本身的外部性会使民营经济对其产生刚性依赖,从而被牵连到纵向信用联系的链条之上。国家固然可以运用现有的国有金融体制向民营经济提供金融支持,因为它可能对短期的经济增长有利,但从长期看,则会损害民营经济发展的一些关键机制,尤其是资本结构。国家的正确策略选择应当是,放松对民营经济内生性金融制度创新行为的限制,想方设法让民营经济首先从其内部获取必要的金融支持。与此相联系,受信息成本等因素的影响,民营经济的股权融资机制一时难以确立,因此国

① 参见冯兴元(2004b),大午公司最初养鸡,需要饲料,动员附近村民把玉米存到大午所在的企业,实际上办了一个便民的“粮食银行”。该企业许诺村民可以在3个月内随时支取粮食。3个月满后,粮食未取即转存款,并支付利息。如果收取粮食时市场价为每公斤1元,3个月后为每公斤1.6元,即按1.6元计算。如果3个月后为每公斤0.4元,大午仍按每公斤1元结算。后来“存款”凭证借条的来源就与此相关。随着大午事业的发展,大午的员工开始把工资和粮食款也均存放在大午公司。到后来发展到其他村民闻讯后也把自己的钱存放到大午公司。因此,大午公司的经营业务拓展实际上是符合自由市场发展的规律。其实业和融资业务是因其业务需要和市场机会而发展的。