

教育部人文社会科学
重点研究基地基金资助

中国财政金融政策研究中心系列研究报告之二

中国中小企业融资 问题研究

*China:
Small and Mid Size Enterprise
Financing*

刘曼红 主编

教育部人文社会科学
重点研究基地基金资助

中国财政金融政策研究中心系列研究报告之二

中国中小企业融资 问题研究

*China:
Small and Mid Size Enterprise
Financing*

刘曼红 主编



中国人民大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国中小企业融资问题研究/刘曼红主编.

北京:中国人民大学出版社,2003

(中国财政金融政策研究中心报告;2)

ISBN 7-300-05002-6/F·1519

I. 中…

II. 刘…

III. 中小企业-融资-研究-中国

IV. F279.243

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 086132 号

中国财政金融政策研究中心系列研究报告之二

中国中小企业融资问题研究

刘曼红 主编

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号 邮政编码 100080

电 话 010-62511242(总编室) 010-62511239(出版部)

010-62515351(邮购部) 010-62514148(门市部)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 河北涿州星河印刷厂

开 本 787×1092 毫米 1/16 版 次 2003 年 6 月第 1 版

印 张 19.75 插页 2 印 次 2003 年 6 月第 1 次印刷

字 数 196 000 定 价 39.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

中国中小企业融资 问题研究

*China:
Small and Mid Size Enterprise
Financing*

中国财政金融政策研究中心系列研究报告

主 编：陈雨露 郭庆旺

学术顾问：黄达 陈共 王传纶 周升业 安体富

学术委员：(按姓氏笔划)

王 江 (美国麻省理工大学斯隆管理学院教授)

王广谦 (中央财经大学教授、校长)

田近荣治 (日本一桥大学教授)

刘锡良 (西南财经大学教授、校长助理)

刘曼红 (中国人民大学财政金融学院教授、
中国人民大学风险投资研究中心主任)

米建国 (中国人民大学教授)

吴俊培 (武汉大学教授、副校长)

宋逢明 (清华大学经济管理学院教授、国际贸易与金融系主任)

陈雨露 (中国人民大学财政金融学院教授、院长)

郭庆旺 (中国人民大学财政金融学院教授、副院长、
中国财政金融政策研究中心主任)

吴晓求 (中国人民大学财政金融学院教授、研究生院副院长)

张 杰 (中国人民大学财政金融学院教授、
中国财政金融政策研究中心副主任)

贾 康 (财政部财政科学研究所教授、所长)

谢 平 (中国人民银行研究局局长、教授)

储敏伟 (上海财经大学教授、副校长)

总 序

中国人民大学中国财政金融政策研究中心成立于1999年,并于2000年经过评审成为教育部人文社会科学重点研究基地之一,也是全国高校中第一个财政金融领域的重点研究基地。四年来,在黄达、陈共、王传纶等老一辈财政金融学家的带领下,中心以其创新的科研体制,良好的研究环境吸引了一批优秀的中青年学者,他们以开阔的视野和前瞻性的眼光,紧抓时代脉搏,创造出一个又一个深具理论价值和实践意义的研究成果。

理论总是应时代发展的要求而产生,并进而指导和推动实践的发展。在世界各国经济高度发展、科学技术飞速创新的时代里,财政金融理论的研究也出现了一些新的特点。

首先,全球化成为财政金融理论研究的基本视角。20世纪的后20年中,经济全球化成为不可逆转的趋势。世界各国的经济高度融合,你中有我,我中有你。全球化的环境中,经济运行出现了一些新的特征和新的问题,单纯的国内视角已经无法解释,更不用说为实践活动提供有效、科学的指导。因此,对任何问题的研究都要放在全球化的框架中进行。例如,过去学者们在探讨金融危机爆发的根源时,多是从脆弱的国内经济基本面和政府不负责任的政策着眼。但对于90年代以来频频爆发的金融危机,这些传统的理论显然已经无法得出令人信服的结论。甚至连财政政策这个一向被认为是“纯国内范畴”的问题,也面临着挑战。就税收工具而言,传统上,一国宏观税负的确立,主要依据是本国经济增长的现状和目标,在全球化的宏观背景下,决策过程就没有这么简单了,既要遵守国际市场的“游戏规则”,还要考虑其他国家经济形势的变化。随着我国加入WTO,财政理论的更新和政策

机制的改进迫在眉睫。于是,以全球化为背景,解释和指导中国经济发展,就成为新世纪对理论工作者们的必然要求。

其次,改进研究方法和注重学术规范成为理论研究的重要倾向。20世纪五六十年代,西方发达国家进入直接融资高速发展的时期,金融市场的空前繁荣和金融创新的层出不穷推动了微观金融理论的蓬勃发展。与传统的宏观金融理论相比,微观金融研究更加侧重于定量分析,现代信息技术和数学、物理学模型成为理论研究的重要工具。与此同时,财政理论领域也突破了原有研究方法的欠缺,政治经济学、信息经济学和制度经济学等相关学科的思想以及计量经济学的分析模型越来越多的融入到研究工作中。相比之下,我国经济学的研究方法还十分单调,基本上还停留在逻辑分析的阶段,数理统计等国际流行的分析工具在我国的经济学研究中还运用不多。“工欲善其事,必先利其器”,我国的理论工作者已经认识到这一问题,正在努力实现方法论的国际对接,以推动国内财政金融理论研究的突破。

第三,在实践的推动下,财政金融理论研究的对象迅速拓展。过去,囿于传统观念和我国经济发展程度所限,金融研究局限在货币政策等宏观层面,微观仅限于商业银行。财政研究也只集中在财政税收政策和国债等宏观领域,研究对象十分单一。改革开放20多年来,我国的市场规模从小到大,宏观管理水平由低到高,财政与金融学科也不断完善。在金融领域,资本市场、衍生金融产品、金融风险管理、风险投资等领域引起了越来越多的学者的兴趣,理论体系已经涵盖了从宏观金融运行到微观金融实践的各个方面。财政研究也更加务实,范畴扩展到社会保障、公共服务设施的管理和税收筹划等崭新的领域。财政和金融的交叉研究也日益兴起。例如货币同盟中的财政政策以及通货膨胀和税收的关系。学科体系的日臻完整和成熟,极大地促进了宏观管理层和微观主体决策水平的提高和经济的发展。

为了推动我国财政金融理论研究的长足发展,中国人民大学中国财政金融政策研究中心自成立以来,积极为国内学者开创国际学术交流的空间,从每年一度的“中国金融国际论坛”到现代经济学前沿专题研讨班,从罗伯特·蒙代尔、罗伯特·巴罗、本杰明·弗里德曼、让·雅克·拉丰、哈维·罗森、罗伯特·希勒等国际顶

级经济学家的讲座到与芝加哥商品交易所主席列昂·梅拉梅德先生、德国财政部常务副部长考克·维瑟博士等业界和政界领导人的面对面，在中西方文化的一次次交汇中，中心专家敏锐地把握了理论发展的国际动态和最新趋向，结合全球化条件下我国经济发展的现状，取得了理论研究的硕果。

我们现在看到的研究报告系列正是集合了中心专家研究成果的精髓，内容涵盖了财政货币政策、农村金融改革、风险投资、财政管理与经济发展、公共财政框架的设计、商业银行治理结构、资本市场开放等诸多重大现实问题，相信可以推动契合我国特点的现代财政金融理论发展，并促进国内学科体系的进一步完善。

在中心 2003 年度研究报告系列问世之际，我们要感谢教育部和学校领导的关心，感谢各位专家的辛勤耕耘，他们的努力赋予中心以勃勃的生机。展望未来，我们坚信，处于新世纪全面经济复兴进程中的中国，财政金融理论研究必将随之而腾飞于世界。

中国人民大学中国财政金融政策研究中心

2003 年 6 月

前 言

中小企业在我国经济中扮演着重要的角色，据统计，目前中国中小企业已超过1 000万家，占全部注册企业数的99%，这些企业创造的工业总产值、实现利税和出口总额分别占全国总量的六成、四成和六成左右。中小企业虽然对于中国经济起着至关重要的作用，但是中小企业融资难的问题至今没有得到解决。尽管近年来国家对中小企业也采取了许多扶持政策，但至今中小企业融资难依然是困扰企业发展的“绊脚石”。

可以说中小企业融资难是一个世界性的问题。比较而言，这个难题对于西方国家是一种较为单纯的经济问题。一方面，中小企业规模相对较小、经营变数多、风险大、信用能力较低。另一方面，资金是一种特殊的服务性商品，它的特殊性在于它的具有无限潜力的使用价值，如果运作到位，它能为人们带来巨大收益，如果运作不利，它能为人们带来巨大的经济损失。因此，一般资金所有者或金融机构在资金融通上都普遍采取谨慎性原则，有关政府部门也要求这样做，这就先天性地决定了中小企业筹资难。另外，如同任何一般商品一样，资金的零售比批发的成本高，相应的“价格”也较高，因此中小企业融资的代

价也较高,这进一步增加了融资的难度。这是西方国家中小企业融资面临的一般情况。而我国中小企业不仅会遇到上述由经济运行本身所带来的不利的融资环境,而且还会遇到经济体制改革过程中的一些制约因素和一些由于金融法律法规的不健全所带来的不利影响。因此,中小企业的资金问题在我国表现得更为复杂。

基于以上考虑,中国人民大学中国财政金融政策研究中心子机构中国人民大学风险投资发展研究中心课题组选择了中国中小企业融资问题作为2002年度中心的研究方向,并在总结前期研究成果,汇集课题组的各项调研报告与理论分析论文的基础上,编写了《中国中小企业融资问题研究》年度报告。报告共分五个部分,分别从不同融资渠道和角度对我国中小企业融资问题进行了研究。

该报告的第一部分从中小企业融资的自筹资金渠道入手,从理论角度分析了天使投资对于中小企业发展的作用和必要性,详细分析了为早期中小企业发展量身定作的民间投融资方式——天使投资在我国发展的必要性、现状以及未来的展望。

该报告的第二部分从新凯恩斯主义经济学和产业经济学的角度出发,结合我国的实际情况,分析我国中小企业贷款难的困境主要在于商业银行与中小企业之间的信息不对称引起的道德风险以及逆向选择问题,并结合我国的特殊国情,提出必须进行制度创新的基本思路,以及解决我国中小企业贷款难的基本途径。

该报告的第三部分从理论和实证两个方面分析了发展产权交易市场对解决我国中小企业融资问题的必要性,通

过对我国产权交易市场现状的分析，预测了产权交易市场未来的发展趋势——场外交易市场，并针对发展我国规范的场外交易场所面临的障碍，提出了相关的政策建议。

该报告的第四部分是中小企业融资过程中政府支持的必要性研究。通过借鉴国外政府支持中小企业融资的经验，并结合我国政府为促进中小企业融资所采取的措施以及存在的问题，提出了我国政府如何在中小企业融资问题上扮演好支持角色的相关政策建议。

该报告的第五部分系统研究了如何建立和完善我国中小企业信用担保体系的问题。这部分首先分析了我国建立中小企业信用担保体系的必要性，并在介绍和借鉴世界各国和地区中小企业信用担保体系经验的基础上，针对我国中小企业信用担保体系的实践与存在的问题，从宏微观两个层面提出了相关的政策建议。

该报告最后将北京市技术市场条例、上海技术产权交易所章程、上海技术产权交易所暂行交易规则作为附件，以供参考。

《中国中小企业融资问题研究》采用理论和实证研究相结合、定性和定量分析相结合的方法，从自筹资金、间接融资、直接融资三种渠道系统地分析了如何解决我国中小企业融资难的问题，并从政府支持和建立中小企业担保体系两个方面对中小企业融资的外部条件建设进行了深入的研究，提出了有针对性的政策建议，具有一定的学术价值和实践参考意义。

本书主编刘曼红，执笔编写的有：刘曼红、王智洁、朱琳、王芬、唐意舟、孟天山和罗寿刚。

本研究报告得到了教育部重点研究基地：中国人民大学中国财政金融政策研究中心承担的重大科研课题“高科技与风险投资”的资助，并得到了中国人民大学财政金融学院的大力支持和协助。课题组在此深表感谢！

作者

2003 年 3 月

目 录

第一部分	天使投资与中小企业融资	(1)
第一章	天使投资为中小企业融资另辟蹊径 ——基本理论分析.....	(3)
第二章	我国的中小企业亟盼天使投资	(26)
第三章	中国天使投资的发展状况分析	(34)
第四章	天使投资将成为我国中小企业融资 发展的新模式——展望未来	(42)
第二部分	商业银行与中小企业融资	(49)
第一章	中小企业债务融资困境理论探源	(51)
第二章	我国商业银行与中小企业融资的 问题与分析	(71)
第三章	解决中小企业贷款难的途径	(91)
第三部分	产权交易市场与中小企业融资	(111)
第一章	发展产权交易市场对解决中小企业 融资问题的必要性.....	(113)
第二章	产权交易市场解决中小企业 融资问题的现状分析.....	(135)

第三章	产权交易市场未来发展趋势分析及政策建议·····	(163)
第四部分	中小企业融资的政府支持·····	(177)
第一章	政府支持中小企业融资的必要性·····	(179)
第二章	一些国家和地区政府支持中小企业融资的经验·····	(191)
第三章	我国政府对中小企业融资的支持·····	(207)
第四章	政策建议·····	(221)
第五部分	建立和完善我国中小企业信用担保体系研究·····	(233)
第一章	建立我国中小企业信用担保体系的必要性·····	(235)
第二章	世界各国和地区中小企业信用担保体系的国际经验·····	(243)
第三章	我国中小企业信用担保体系的实践与存在的问题·····	(250)
第四章	政策建议·····	(270)
附录	·····	(287)
附录一	北京市技术市场条例·····	(289)
附录二	上海技术产权交易所章程·····	(294)
附录三	上海技术产权交易所暂行交易规则·····	(297)
参考资料	·····	(301)

第一部分
天使投资与
中小企业融资

第一章

天使投资为中小企业融资另辟蹊径

——基本理论分析

中小企业是一个比较独特的融资群体。从资金需求角度来看，一方面，因为它数量众多，分布广泛，中小企业整体上的资金需求规模较大。例如，我国目前中小企业已超过1 000万户，占工商部门注册的工业企业总数的99%，几乎遍及于所有的竞争性行业和领域，除了航空航天、金融保险等技术、资金密集度极高和国家垄断的行业以外，无论是第一、第二还是第三产业都可见到中小企业活跃的身影，所以尽管单个的中小企业资金需求量相对较少，但是将数量庞大的中小企业作为一个整体来看，其资金需求规模就很大了。另一方面，由于经济领域中还大量存在规模不经济的地带以及中小企业在技术创新方面存在着独特的优势，具有顽强的生命力，中小企业对于资金需求的增长速度也较快。此外，中小企业在创造社会财富、增加国家税收、吸纳就业人口、活跃市场经济、方便人民生活等方面，发挥了越来越大的作用，成为支持经济持续、快速增长的重要力量，所以就其中小企业的整体而