



国家自然科学基金应急项目系列丛书

纾解中小企业 融资困境策略研究

金雪军 / 主 编



科学出版社



国家自然科学基金应急项目系列丛书

纾解中小企业融资困境 策略研究

金雪军 主编

科学出版社
北 京

内 容 简 介

中小企业作为推动国民经济前行的重要力量, 其发展过程中始终难以摆脱融资难的困境。本书作为国家自然科学基金应急项目“纾解中小企业融资困境策略研究”的成果总结, 以“桥隧模式”为基础, 以构建“新桥隧模式”为特点, 依据各金融资源的特色, 整合优势共同解决中小企业融资难、融资贵问题。本书研究从制度与产品创新视角不断探索, 构建打通债权与股权市场、架通各种金融资源对接桥梁; 以此融资创新思路为主线, 为政府决策、金融部门的实务操作提供可行性建议。

本书可为各高校、研究所的中小企业研究机构、政府经济和信息化工作委员会中小企业局、中小企业协会等单位提供研究参考, 也可为各大金融机构、中小企业业主及其他对于中小企业融资问题感兴趣的读者提供思路。

图书在版编目 (CIP) 数据

纾解中小企业融资困境策略研究 / 金雪军主编. —北京: 科学出版社, 2015. 3

(国家自然科学基金应急项目系列丛书)

ISBN 978-7-03-043822-5

I. ①纾… II. ①金… 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 053758 号

责任编辑: 方小丽 / 责任校对: 葛小双
责任印制: 李 利 / 封面设计: 蓝正设计

科学出版社出版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码: 100717

<http://www.sciencep.com>

北京佳信达欣艺术印刷有限公司 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2015 年 3 月第 一 版 开本: 720×1000 1/16

2015 年 3 月第一次印刷 印张: 15 1/4

字数: 298 900

定价: 88.00 元

(如有印装质量问题, 我社负责调换)

国家自然科学基金应急项目系列丛书编委会

主 编

吴启迪 教 授 国家自然科学基金委员会管理科学部

副主编

李一军 教 授 国家自然科学基金委员会管理科学部

高自友 教 授 国家自然科学基金委员会管理科学部

编委 (按拼音排序)

程国强 研究员 国务院发展研究中心

方 新 研究员 中国科学院

辜胜阻 教 授 中国民主建国会

黄季焜 研究员 中国科学院地理科学与资源研究所

李善同 研究员 国务院发展研究中心

李晓西 教 授 北京师范大学

汪寿阳 研究员 中国科学院数学与系统科学研究院

汪同三 研究员 中国社会科学院数量经济与技术经济研究所

魏一鸣 教 授 北京理工大学

薛 澜 教 授 清华大学

杨列勋 研究员 国家自然科学基金委员会管理科学部

国家自然科学基金应急项目
“纾解中小企业融资困境策略研究” 课题组主要成员名单

金雪军	教 授	浙江大学
汪海粟	教 授	中南财经政法大学
肖 文	教 授	浙江大学
刘小玄	研究员	中国社会科学院
杨福明	副教授	温州大学城市学院
林承亮	副教授	浙江大学宁波理工学院

总序

为了对当前人们所关注的经济、科技和社会发展中出现的一些重大管理问题快速做出反应，为党和政府高层科学决策及时提供政策建议，国家自然科学基金委员会于1997年特别设立了管理科学部主任基金应急研究专款，主要资助开展关于国家宏观管理及发展战略中急需解决的重要的综合性问题的研究，以及与之相关的经济、科技和社会发展中的“热点”与“难点”问题的研究。

应急研究项目设立的目的是为党和政府高层科学决策及时提供政策建议，但并不是代替政府进行决策。根据学部对于应急项目的一贯指导思想，应急研究应该从“探讨理论基础、评介国外经验、完善总体框架、分析实施难点”四个主要方面为政府决策提供支持。每项研究的成果都要有针对性，且满足及时性和可行性要求，所提出的政策建议应当技术上可能、经济上合理、法律上允许、操作上可执行、进度上可实现和政治上能为有关各方所接受，以尽量减少实施过程中的阻力。在研究方法上要求尽量采用定性与定量相结合、案例研究与理论探讨相结合、系统科学与行为科学相结合的综合集成研究方法。应急项目的承担者应当是在相应领域中已经具有深厚的学术成果积累，能够在短时间内（通常是9~12个月）取得具有实际应用价值成果的专家。

作为国家自然科学基金的一个特殊专项，管理科学部的“应急项目”已经逐步成为一个为党和政府宏观决策提供科学、及时的政策建议的项目类型。与国家自然科学基金资助的绝大部分（占预算经费的97%以上）专注于对管理活动中的基础科学问题进行自由探索式研究的项目不同，应急项目有些像“命题作文”，题目直接来源于实际需求并具有限定性，要求成果尽可能贴近实践应用。

应急研究项目要求承担课题的专家尽量采用定性与定量相结合的综合集成方法，为达到上述基本要求，保证能够在短时间内获得高水平的研究成果，项目的承担者在立项的研究领域应当具有较长期的学术积累。

自1997年以来，管理科学部对经济、科技和社会发展中出现的一些重大管

理问题做出了快速反应，至今已启动 45 个项目，共 323 个课题，出版相关专著 16 部。其他 2005 年前立项、全部完成研究的课题，其相关专著亦已于近期出版发行。

从 2005 年起，国家自然科学基金委员会管理科学部采取了新的选题模式和管理方式。应急项目的选题由管理科学部根据国家社会经济发展的战略指导思想和方针，在广泛征询国家宏观管理部门实际需求和专家学者建议及讨论结果的基础上，形成课题指南，公开发布，面向全国管理科学家受理申请；通过评审会议的形式对项目申请进行遴选；组织中标研究者举行开题研讨会议，进一步明确项目的研究目的、内容、成果形式、进程、时间结点控制和管理要求，协调项目内各课题的研究内容；对每一个应急项目建立基于定期沟通、学术网站、中期检查、结题报告会等措施的协调机制以及总体学术协调人制度，强化对于各部分研究成果的整合凝练；逐步完善和建立多元的成果信息报送常规渠道，进一步提高决策支持的时效性；继续加强应急研究成果的管理工作，扩大公众对管理科学研究及其成果的社会认知，提高公众的管理科学素养。这种立项和研究的程序是与应急项目针对性和时效性强、理论积累要求高、立足发展改革应用的特点相称的。

为保证项目研究目标的实现，应急项目申报指南具有明显的针对性，从研究内容到研究方法，再到研究的成果形式，都具有明确的规定。管理科学部将应急研究项目的成果分为四种形式，即一本专著、一份政策建议、一部研究报告和一篇科普文章，本丛书即应急研究项目的成果之一。

为了及时宣传和交流应急研究项目的研究成果，管理科学部决定将 2005 年以来资助的应急项目研究成果结集出版，由每一项目的协调人担任书稿的主编，负责项目的统筹和书稿的编撰工作。

希望此套丛书的出版能够对我国管理科学政策研究起到促进作用，对政府有关决策部门发挥借鉴咨询作用，同时也能对广大民众有所启迪。

国家自然科学基金委员会管理科学部

前言

作为国民经济的基础细胞，中小企业始终是推动国民经济持续发展的一支重要力量。作为市场竞争机制的真正参与者和体现者，其带动了经济发展，同时以其灵活而专业化的生产和经营，给配套的大企业带来协作一体化的好处，大大地节约了成本，减少了风险，增强了盈利性。世界各国都十分重视中小企业的发展状况，其中一个重要原因就是中小企业在增加就业方面发挥着巨大作用，构成了社会稳定的重要基础。同时，中小企业还是促进农业、农村经济发展和增加地方财政收入的重要财源，并在技术创新方面发挥着生力军的作用。

根据国家工商行政管理总局的数据显示，截至 2013 年年底我国个体工商户达到 4 564.1 万户，同比增长 2.43%。中小企业的数量不断增长，成为了我国企业中数量最大、最具活力的企业群体^①。此外，中小企业的产品和服务创造的最终价值约占国内生产总值的 60%，提供的城镇就业岗位占到 80%，上缴的税收总额约占 50%，获得的国家发明专利占 65%，创造的企业技术创新占 75%，开发的新产品占全部新产品的 80%以上^②。作为市场竞争机制的真正参与者与体现者，中小企业和非公有制经济在一定程度上已成为推动经济发展的基本力量，在我国经济社会发展中的地位和作用也越来越大。

但是，与中小企业的重要地位和做出的巨大贡献相比，中小企业的融资问题非常突出，可以说已经成为一个世界性的难题。根据美国联邦储备系统(以下简称美联储)的调查显示，受金融危机影响，银行信贷紧缩越来越严重，从而导致一段时间内，美国中小企业从商业银行间接融资的难度不断加大。2011 年以来，

① 数据来自工业和信息化部(以下简称工信部)中小企业司 2014 年 5 月国新办答记者问的讲话。

② 数据来自工信部部长李毅中在 2010 年全国人民代表大会和中国人民政治协商会议(以下简称“两会”)期间接受媒体采访时的讲话。

我国不少中小企业出现经营问题,最突出的问题之一就是融资问题,表现为融资成本高、资金链紧张、无力归还到期的银行贷款和民间借贷。造成这一问题的客观因素包括整体经济基本面的下滑、原材料等生产因素的价格快速上涨、人口红利式微、劳动力成本上升过快、企业赋税仍然较高等,主观因素包括企业主粗放经营、盲目扩张、盲目投资等,不少中小企业因资金链断裂而被迫倒闭,很多中小企业迫于巨大的资金压力,准备停产结业或保守经营。2011年9月份,温州企业主“跑路”事件集中爆发,中小企业破产倒闭风潮来势汹涌并通过担保链迅速扩散和传递风险,形成多米诺骨牌效应,将中小企业融资难问题又一次推到了风口浪尖(袁鹰,2013)。

2012年2月,国务院发展研究中心中国企业家调查系统发布的调查报告显示,认为难以从银行贷款的中型和小型企业分别为74.7%和82%。50%以上的贷款份额掌握在仅占企业总量0.5%的大型企业手中,而占88.1%的广大小型企业的贷款份额还不足20%,小型企业的采购经理指数(purchasing managers' index, PMI)已经连续25个月位于临界线的下方,三月末中小企业的产成品库存2.01万亿元,同比增长13.6%,增速比2013年全年提高了4.9个百分点。中小企业库存存在积压,市场需求严重不足。同时,在经济转型的大背景下,中小企业的转型也迫在眉睫。但是由于缺少资金、技术、管理人才等要素,转型仍然非常困难。从整体来说,中小企业面临着严峻考验。如何消除融资障碍、拓展融资渠道,促进中小企业的健康发展,已然成为我国理论研究与政府部门面临的重要任务。

为了解决这种困境,政府和金融机构在改善中小企业融资服务方面做了很多努力。2012年3月,国务院设立了浙江省温州金融改革试验区,探索我国金融改革进一步推进的实现路径。随后,国务院首次针对小型微型企业发展出台专门文件,印发《进一步支持小型微型企业健康发展的意见》。在党的十八大报告中,提出政府要帮助中小企业拓宽融资之路,鼓励中小企业提高创新能力,加快调整经济结构,努力实现经济的快速增长。2014年5月9日,国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(以下简称“新国九条”),这是对2014年3月国务院常务会议上提出的进一步促进资本市场健康发展的“国六条”的全面细化。该意见从资本市场的发行制度、交易制度到市场结构,都做出了重大的改革方向前瞻。而且,新的制度框架对资本市场的双向开放也做出了明确预期。作为国家战略,它进一步明确了资本市场在经济体系和金融改革中的关键地位。在此大背景下,针对中小企业融资困难问题,国家自然科学基金委员会适时地启动了管理科学部主任基金应急项目“纾解中小企业融资困境策略研究”,在全国范围内遴选具备长期研究积累的科研团队,着重从政策措施视角研究中小企业融资困境的纾解对策,以期在较短的集中攻关研究中,提炼具有应用价值的研究成果,为

各级政府决策提供科学及时的政策建议和实施方案。同时,上述研究成果也可为金融机构与企业在实际中提供参考。

经过申请和评审,最终形成了由金雪军教授为总负责人,包括浙江大学、中南财经政法大学、中国社会科学院、浙江大学宁波理工学院和温州大学六个项目研究团队。在项目研究期间,项目组成员各自分工,通过大量实地调研和交流活动,深入翔实地完成了项目研究。项目组分别在北京、杭州和温州召开了开题交流会、中期成果交流会和结题报告会。高效、协作的合作机制,保证了该课题的顺利完成。课题研究以“桥隧模式”为基础,以构建“新桥隧模式”为特点,依据各金融资源的特点,整合其优势共同解决中小企业融资难、融资贵问题。课题研究尝试从制度与产品创新视角实现银行与金融机构创新、从提高直接融资方面实现资本市场创新,并在此基础上打通债权与股权市场,架通各种金融资源对接桥梁。本书为上述课题的总体研究成果展示,多为针对纾解中小企业融资困境研究中的某一主题进行的研究论述。其具体分工如下。

总课题“纾解中小企业融资困境策略研究”由浙江大学金雪军教授课题组完成。其研究过程围绕“桥隧模式”这一已取得成功实践的融资模式展开新思路。通过实地走访、调查问卷等多种方式,对中小企业融资环境、银企关系对中小企业融资影响进行了实证分析。在此基础上,总结出引入多方共建、打破不同市场间壁垒的“新桥隧模式”。通过对该模式的理论解读,并将在现实中已成功应用的金融创新模式案例的引入,着眼于实现全国范围的中小企业融资创新模式的推广与借鉴。最后,提出了纾解中小企业融资困境的整体思路与政策建议,并围绕金融产品、金融机构、金融市场和金融环境四个方面进行展开。

子课题“中小企业融资困境的历史、现状和问题”由中南财经政法大学汪海粟教授课题组完成。该研究报告通过历史回顾和对不同板块中小企业融资现状的分析,从两个视角解读中小企业融资难问题。结论认为目前我国中小企业的社会贡献与资源占有形成巨大反差。同时,结合经济合作与发展组织(Organization for Economic Co-operation and Development, OECD)的中小企业融资研究成果、典型国家融资经验,为我国中小企业融资难问题的解决提供借鉴。

子课题“中小企业融资难的机制研究”由温州大学杨福明副教授课题组完成。该课题分别从资本市场、银行业结构、民间金融和信用支持体系四个维度着手,在原有融资条件基础上进行创新和发展,提出了通过机制创新解困中小企业融资难的研究思路。此外,该课题组依托温州金融改革(以下简称温州金改)的地方特色,总结并进一步深化了基于温州金改的中小企业融资困境的机制创新研究。

子课题“制度创新纾解中小企业融资困境的策略研究”由浙江大学肖文教授课题组完成。其研究脉络沿着中小企业融资制度变迁特征的历史梳理,以组织制度、交易制度和保障制度三个层面制度创新的研究等为主线展开。在此基础上,

总结纾解中小企业融资困境的整体思路，并从金融制度创新、交易制度创新及保障制度创新等方面提出政策建议。此外，该课题以台州路桥为典型案例，分别从金融供给、金融服务、政府保障和对外开放四个方面分析制度创新对于当地中小企业融资困境纾解的促进作用，并得到借鉴启示。

子课题“互联网时代中小企业融资模式创新研究”由浙江大学宁波理工学院林承亮副教授课题组完成。该课题组分析了互联网技术进入影响中小企业融资的内在机制，探讨了技术进步如何在内在机理方面缓解中小企业融资难。在对我国中小企业网络融资发展现状与问题分析的基础上，结合中小企业网络融资发展的国际经验，从监管体系、一体化信用平台建设、风险管控、发展新机构和传统银行的网络延伸等方面，提出了中小企业网络融资模式创新的重点任务。

子课题“突破中小企业发展瓶颈和释放新能量”由中国社会科学院刘小玄研究员课题组完成。通过研究分析表明，微金融的出现，在填补资金供求缺口方面，发挥了巨大的作用。尤其是互联网金融，在降低融资成本方面，在信息充分性方面，在融资对象的小微和草根性质方面，都具有很大优势。在此基础上，从理论上进行总结与分析，从中发现微金融在中国发展的轨迹和规律。同时，对于如何防范其中可能存在的风险，也作了相应的论证。最后，提出了相应的政策建议。

作为国家自然科学基金应急启动项目，项目研究时间紧、任务重。在项目持续的10个月时间内，项目组成员各自分工、加紧研究，取得了一系列研究成果。但是，由于中小企业融资困境问题繁杂且时间紧迫等，本书有些内容仍需进一步完善。不当之处，敬请读者指正。

目 录

第一章 纾解中小企业融资困境刻不容缓	1
第一节 中小企业融资困境日益严峻	1
第二节 纾解中小企业融资难的金融创新模式回顾	3
第三节 纾解中小企业融资困境研究内容与规划	5
第二章 中小企业融资困境的背景剖析	7
第一节 中小企业融资困境的历史回顾	7
第二节 中小企业融资困境的现状分析与国际比较	17
第三节 中国中小企业融资困境的研究概括	55
第三章 机制创新与中小企业融资困境策略分析	58
第一节 资本市场架通中小企业融资机制研究	58
第二节 银行业结构架通中小企业融资机制研究	72
第三节 民间金融架通中小企业融资机制研究	87
第四节 信用支持体系架通中小企业融资机制研究	100
第四章 制度创新纾解中小企业融资困境策略研究	117
第一节 中小企业融资组织制度创新	117
第二节 中小企业融资交易制度创新	127
第三节 中小企业融资保障制度创新	137
第四节 综合融资制度创新的“路桥经验”	147
第五节 纾解中小企业融资困境的政策保障	153
第五章 互联网时代中小企业融资模式	159
第一节 互联网技术进入影响中小企业融资的内在机制	159
第二节 当前我国中小企业网络融资发展现状与主要问题	164
第三节 中小企业网络融资发展的国际经验	180
第四节 中小企业网络融资模式创新的重点任务	192

第六章 新桥隧模式下纾解中小企业融资困境的再思考·····	205
第一节 从桥隧模式、路衢模式到金融仓储服务模式·····	205
第二节 “新桥隧模式”下中小企业融资困境策略研究·····	207
第七章 纾解中小企业融资困境的政策建议·····	214
参考文献·····	218

第一章

纾解中小企业融资困境刻不容缓^①

第一节 中小企业融资困境日益严峻

中小企业对于一个国家经济发展的推动作用毋庸置疑的。无论在发达国家还是在发展中国家，中小企业在促进国家经济、区域经济发展，甚至在推进政治和社会制度的变迁方面均起到了重要的作用。但目前，我国中小企业仍面临着很多问题。

首先，中小企业发展信心不足。

国家工商行政管理总局数据显示，按企业注册资本(金)计算的投资活跃度从2010年的13.3%下降为2012年6月的11.7%，而2011年下半年以来呈现内、外资注册资本(金)增速双下滑，反映出社会投资意愿减弱的态势^②。中国中小企业协会数据显示，2013年二季度中国中小企业发展指数为93.1，比一季度下降2.1百分点；东、中、西部指数分别为92.9、90.4、96.7，分别下降0.4百分点、7.2百分点和5.1百分点。在国民经济企稳回升比较脆弱的形势下，广大中小企业生产经营中存在的信心不足、订单下降、应收账款增加、投资意愿不强等问题，短时间内难以得到明显缓解^③。

其次，中小企业贡献高地位低。

中小企业发展经济和稳定社会的作用已成为全球共识。所有政府都已意识到中小企业作为新增就业机会来源对国家的重要性，以中小企业为主体的国民经济

^① 本部分课题负责人：金雪军(浙江大学经济学院)。

^② 资料来源：国家工商行政管理总局《党的十七大以来全国内资企业发展分析(2007年6月—2012年6月)》。

^③ 资料来源：根据中国中小企业协会数据整理所得。

才能更好地抵御全球经济波动。然而,在全球范围内中小企业的待遇却与其重要贡献形成鲜明反差:一是危机时被动为大企业转移风险。经济危机中的大企业通常会不当利用市场垄断地位向其上下游中小企业强制转嫁危机(吴小北,2012)。二是征税时支付更高的税率。中小企业比大企业支付更多的企业所得税,OECD(2013a)指出跨国公司平均支付企业所得税仅为5%,而中小企业却为30%。三是补贴政策很难落实到中小企业。政府在进行公共采购招标,提供研发创新融资扶持、出口扶持、国际化扶持政策时,中小企业大都被忽视且很少获得这些扶持。四是量化宽松政策效果有限。OECD(2013b)指出中央银行的量化宽松措施并未惠及实体经济和中小企业,反而中小企业因融资难造成了更严格的担保门槛,扩大了大企业与中小企业之间的利率差距。中国中小企业也同样面临上述问题,要解决上述矛盾必须对中小企业和政府职能定位之间的关系进行重新认识。

最后,转型升级遭遇融资障碍。

2013年中国中小企业效益增速普遍出现回落,50%以上的中小企业反映存在人工成本攀升、原材料价格上涨、资金压力紧张、融资难、招工难等问题,60%~70%的中小企业面临生存压力,民营资本开始脱离实体经济(郭锦辉,2011)。国家统计局调查发现中小微企业员工工资每年上升10%~20%(杨玉川,2013)。2013年4月以来,人民币中间价出现两年来最快的升值期,使得低附加值的出口代工企业难以锁定远期订单,面临严峻的转型升级压力。同时,中国中小企业的税费负担仍较重,财政部(2013)指出中小企业综合税负达40%左右,超过OECD国家的平均水平,企业家中25%认为税负很重,50%认为税负较重^①。虽然有些地方政府税收只增加10%,但非税收入却增加30%以上(李子彬,2013)。

经营的高成本必然需要更高效的融资体系做支撑,而目前金融系统却难以满足中小企业融资的需求,融资难与融资贵问题突出。浙江省中小企业局(2013)指出浙江省约110万家企业,只有10万家企业成为银行贷款客户;李子彬(2013)指出中国中小企业只有约10%能从银行获得融资且成本较高。银行为降低风险采取以价补量的方式,导致中小企业融资成本普遍上涨(吴淑娟,2013),多数银行为基准利率上浮20%~30%,邮政储蓄银行最高已上浮40%(张潇等,2013)。同时,第三方收费项目多且成本高,如按评估金额的0.1%~0.25%支付抵押物评估费,登记机关按评估额的0.1%~0.3%收取抵质押品登记费,按评估额的1%~3%向担保机构支付担保费用(徐扬,2013)。

综上所述,中国中小企业在复杂外部环境压力下开始谋求转型升级,却遭遇

^① 2013年夏季达沃斯论坛中对网易企业家税赋情况调查分析, http://money.163.com/special/davos2013summer_qyjxxzs/。

政策不适和融资不利的阻碍，这不仅影响其自身可持续发展，更影响到整个经济社会的长期稳定。2012年群体性事件高发区的共同特征是：人口数量多，人群结构复杂，经济发展水平在该区域内处于较领先的城镇地区社会矛盾积淀较深，容易引发社会冲突（法制网舆情监测中心，2012）。

为了解决这种困境，政府和金融机构在改善中小企业融资服务方面做了很多努力。不管是于2012年3月设立浙江省温州金融改革试验区，还是针对小型微型企业的发展出台专门文件等各种措施，各相关机构都在为更好地纾解中小企业融资困境探索新路径。党的十八大报告中提出政府要帮助中小企业拓宽中小企业的融资之路，让中小企业顺利摆脱困境，鼓励中小企业创新能力，加快调整经济结构，努力实现经济的快速增长；发挥政府的宏观调控和市场在资源配置中的基础性作用，大力提倡科技创新和提高产业技术水平，促进增加就业、科技创新和稳定社会保持协调发展。基于此，为了进一步深化研究，本书将着重从政策措施视角分析中小企业融资困境的纾解对策。本书的研究具有以下三个方面的重要意义。

第一，有利于完善纾解中小企业融资困境的模式发展思路和目标。中小企业融资难问题是世界性难题，结合我国自身政治经济发展的特色，在充分调动各方面主体参与的基础上，积极拓展渠道创新、资源整合，为探讨解困中小企业融资困境的模式创新提供清晰且有条件的实施方案，以便更好地解决该困境。

第二，有利于促进传统融资市场、产品和金融机构进行转型和新发展。在项目组已有的中小企业融资模式基础上，试图建立消除壁垒、各自完善的“新桥隧模式”。该模式中将进一步促进已有市场、产品和金融机构的发展创新，为纾解中小企业融资困境提供新依托。

第三，有利于以此研究为突破口，促进金融发展模式升级与转型，完善实体经济与金融发展互动机制。在建立引入多方共建的新型融资平台的基础上，以调整现有的融资结构为切入点，探索建立金融机构链条化、金融平台系列化、金融工具多样化、金融生态优化与金融监管有序化的金融格局。

■ 第二节 纾解中小企业融资难的金融创新模式回顾

在传统的信贷模式下，银行对中小企业和个人的贷款要求及贷款审核要求严格且周期较长，造成直接或间接的贷款成本过高。在这种情况下，许多学者另辟蹊径，对中小企业融资方式进行创新性拓展，推广融资空间，为纾解中小企业融资困境提供了新思路。其中，金雪军教授通过依托浙江省活跃的中小企业资源，将理论研究与实务发展相结合，打破传统信贷模式的束缚，通过将多方主体引入、多种渠道打通等方式，对中小企业融资模式创新进行了独创性的开拓，同时

其研究成果在全国范围内推广实践,取得了较好的现实效果。其研究成果中尤以“桥隧模式”、“路衢模式”和“金融仓储服务模式”最为突出。每一种模式都在吸收借鉴了前者模式的基础上不断发展完善,并针对新问题提出解决方法。各个不同模式间相互联系,互为补充。

“桥隧模式”是在担保公司、银行、中小企业三方关系的基础上引入第四方机构,即作为资本市场重要组成部分的风险投资机构。在此模式中,风险投资机构的加入架通了传统的信贷市场与资本市场的连接,对于银行而言,有效地降低了企业不还款的风险;对于担保公司而言,降低了代偿风险并且增加了与银行谈判的筹码;而中小企业则在此过程中大大增加了获得融资的可能性(金雪军等,2007)。

但是,由于“桥隧模式”的运作机理为“一家风投”对“一家企业”,这种点对点的运作模式难以形成一套标准化的流程。同时,该模式仅在风险投资机构对中小企业发展前景看好时,优点才能够体现。再加上国内资本市场尚待进一步成熟,因此“桥隧模式”在标准化模式普及等方面存在局限性。在这种情况下,考虑在各个市场主体、金融资源、政府主体之间建立网络,为中小企业融资提供有效途径的标准化模式应运而生。“路衢模式”,就是形象地将各种金融资源(担保、信托、投资)、各个市场主体(担保公司、信托公司、银行证券业、中小企业、投资者等)和政府主体通过四通八达的网络连接起来,为中小企业融资提供有效的途径。该模式以中小企业集合融资为突破口,将融资参与主体扩展,并且通过政府资金的引导,实行分级化信托。在实践中,以“路衢模式”为指导思想的中小企业集合信托债首先在浙江省发行,如今已在全国多地取得了很好的实践效果(金雪军等,2009)。

随着实践的不断深入,由于中小企业筛选、信托基金的评级中存在的公平性缺失、风险收益定价评估困难等问题,“路衢模式”受到一定的制约。寻根溯源后我们发现,只有有效的担保和抵押才可以减少银行对于中小企业获得信贷支持的顾虑。在此背景下,金融仓储服务模式应运而生。

金融仓储服务模式,是指银行以市场畅销、价格波动小且符合质押品要求的动产质押为授信条件,并运用较强实力的仓储企业的信息管理系统,将银行资金流和企业物流有机结合起来向中小企业客户提供融资、结算等多项银行综合服务业务。从广义上讲,金融仓储服务模式就是面向物流运营的全过程,应用各种金融产品,实施物流、资金流、信息流的有效整合,组织和调节供应链运作过程中货币资金的运动,从而提高资金运行效率的一系列经营活动。在此融资创新模式中,通过仓储企业的桥梁作用,有效地降低了信息不对称,同时重建了中小企业信用体系。对于中小企业而言,该模式加速了资本循环,促进了社会生产(金雪军等,2011)。

在以上三种针对纾解中小企业融资困境的创新模式理论发展的同时,实践方面也取得了较好的效果,将纾解融资困境落到了实处。其中,“桥隧模式”的理论