

商庆军 著

金融资源配置及其 组织化发展

THE ALLOCATION OF FINANCIAL RESOURCES AND
ITS ORGANIZATIONAL DEVELOPMENT

金融难题困扰着所有的人，不论在紧缩时期还是在流动性过剩条件下，不论是穷人还是富人。所有的人都在试图破解这个难题：资金需求者和资金有余者——也就是企业、个人和投资者、金融机构——在艰难地调适并寻求纾解之道；各类社会组织为创新融资方式而积极行动；政府机构和金融监管者也在努力调整定位和政策。从微观、中观和宏观这三个层次，如想使融资问题都能得到解读，应当采取的研究角度，就是金融资源。金融资源的理论概括，能对金融形成崭新认识，丰富融资促进的思路，将自然资源、社会资源更有效地组织为金融资源。



经济科学出版社
Economic Science Press

商庆军 著

金融资源配置及其 组织化发展

THE ALLOCATION OF FINANCIAL RESOURCES AND
ITS ORGANIZATIONAL DEVELOPMENT



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

金融资源配置及其组织化发展 / 商庆军著. —北京:
经济科学出版社, 2014. 9

ISBN 978 - 7 - 5141 - 4868 - 8

I. ①金… II. ①商… III. ①金融 - 资源分配 - 研究
IV. ①F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 172044 号

责任编辑: 赵 蕾

责任校对: 郑淑艳

责任印制: 李 鹏

金融资源配置及其组织化发展

商庆军 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: (010) 88191217 发行部电话: (010) 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京季蜂印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 16.5 印张 320000 字

2014 年 9 月第 1 版 2014 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 4868 - 8 定价: 42.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 88191502)

(版权所有 翻印必究)

目 录

第一章 艰难的融资：金融资源需要优化配置	1
第一节 一般情况下的融资困境	2
一、中小微企业融资困境	3
二、创业艰难	6
三、成长烦恼	7
四、创新需求	8
五、基础设施建设	9
六、风险防范需求	10
七、紧缩时期的艰难	11
第二节 流动性过剩中的融资困境	13
一、供求不均衡	16
二、期限不对称	17
三、利率不合理	18
四、信用环境不优良	20
第三节 融资困境的根源	22
一、信息不对称的制约	22
二、金融资源初始配置不均衡的制约	26
三、金融资源配置效率的制约	27
四、外部条件的制约	28
五、金融准入条件的制约	30
六、融资技术手段的制约	32

第四节 各类主体都应促进金融资源优化配置	33
第五节 金融资源优化配置的前景	34

第二章 金融资源概说：金融资源学与金融资源优化配置 37

第一节 经济资源与资源经济学	38
一、资源及其特点	38
二、经济资源	41
三、资源经济学	42
第二节 金融资源与金融资源学	43
一、金融资源的内涵	43
二、金融学科的发展	47
三、金融资源学的研究对象	49
四、金融资源学与金融效率	52
第三节 金融资源系统	53
第四节 金融资源的构成要素	56
一、各类主体	57
二、资金	60
三、经济资源	60
四、经济活动	61
五、信用制度	61
六、社会环境	62
七、金融牌照及金融机构	62
八、金融要素市场体系	63
九、宏观政策和监管	64
十、技术手段	64
第五节 金融资源的供给和需求	65
第六节 组织优势本身就是资源	67
第七节 金融资源优化配置措施	71
一、金融资源优化配置的五项措施	72
二、金融资源的整理	72
三、金融资源的整合与重组	73

四、金融资源的优化	74
五、对金融资源进行优良化处置	75
六、加强金融政策统筹协调	76
七、运用市场机制实现金融资源优化配置	77

第三章 融资条件的达成：经济主体自我组织金融资源

79

第一节 金融资源自我组织的理论基础	79
一、经济系统的自组织	79
二、管理理论和金融资源优化配置	81
三、金融资源系统的竞争与协同	83
第二节 融资方式与金融资源优化配置	84
第三节 贷款及其融资组织	86
一、贷款的融资条件	86
二、贷款的融资组织	87
第四节 企业发行上市及其融资组织	89
一、企业发行上市的条件	89
二、上市融资的组织推进	90
第五节 资产重组及其融资组织	90
第六节 专业投资及其融资组织	94
一、非公开股权的融资条件	94
二、非公开股权的融资组织	95
第七节 企业债务融资及其融资组织	95
一、企业债务融资的融资条件	95
二、企业债务融资的组织推进	97
第八节 投融资平台及其融资组织	98
一、平台公司的融资条件	98
二、平台公司的融资组织	100
第九节 政策性金融及其融资组织	101
一、政策性金融的定位	101
二、政策性金融的主要内容	102
三、政策性金融的融资组织	103

第十节 小额贷款及其融资组织	105
一、小额贷款的界定与融资条件	105
二、小额贷款的融资组织	106
第十一节 担保及其融资组织	107
一、担保的融资条件	107
二、担保的融资组织	108
第十二节 其他融资方式及其融资组织	110
一、典当及其融资组织	110
二、信托及其融资组织	110
三、租赁及其融资组织	112
四、外来直接投资及其融资组织	113
五、公益融资及其融资组织	115

第四章 金融市场体系的构建：金融资源的市场组织 117

第一节 金融资源集聚发展	117
一、金融资源的集聚效应	117
二、中国金融资源配置的不均衡状况	118
三、金融资源与产业经济的互动发展	120
四、促进金融资源集聚的有效机制	123
第二节 金融生态环境	124
一、经济环境	125
二、法治环境	125
三、市场环境	125
四、社会环境	125
五、信用环境	126
六、服务环境	126
七、健全信息披露机制	126
八、金融生态环境综合评价	128
第三节 金融市场体系	128
一、金融市场和要素市场构成	129
二、金融要素市场体系	129

三、金融资源集聚的市场机制·····	132
第四节 金融市场促进金融资源优化配置·····	137
一、完善金融市场制度·····	137
二、健全金融市场体系·····	138
三、金融市场化改革·····	138
四、金融市场信息传递·····	138
五、优化金融市场环境·····	140
第五节 社会信用体系·····	142
一、健全社会信用体系·····	142
二、发展各类中介机构·····	142
第六节 金融资源组织与市场机制的矛盾与协调·····	144
第五章 金融资源优化配置中的创新：金融资源与社会组织·····	146
第一节 社会组织与社会组织化发展·····	146
一、社会组织·····	146
二、社会组织的功能·····	147
三、社会组织化发展·····	148
四、社会组织促进创新·····	149
第二节 金融创新的总体把握·····	149
一、理解金融创新·····	150
二、金融创新的效应·····	151
三、金融创新的领域·····	152
四、金融创新的风险规避·····	153
第三节 金融理念创新·····	154
第四节 金融制度创新·····	156
一、创新金融管理制度·····	157
二、创新金融机构·····	157
三、创新金融业务管理制度·····	157
四、完善金融监管制度·····	157
五、健全金融运行体制·····	157
六、优化金融资源组织机制·····	158

第五节 融资方式创新	158
一、新型融资方式	159
二、成体系的产业金融	159
三、战略性的资源金融	161
四、备受瞩目的中小微企业金融	164
五、前景无限的消费金融	165
六、理念引领的金融产品	166
七、新颖灵活的“供应链金融”	168
八、金融衍生产品	169
第六节 金融机构创新	170
第七节 金融监管创新	173
一、监管目标	174
二、监管内容	174
三、监管理念	175
四、监管重点	175
五、监管方式	175
六、监管机制	176
七、监管法规	176
八、监管环境	176
第八节 金融服务创新	177
一、金融服务联盟	177
二、金融超市	180
三、金融特区	181

第六章 “有形之手”的作为：金融资源的政府组织 183

第一节 “大政府”的兴起及政府职能定位转变	183
一、经济社会发展与政府职能定位	183
二、“大政府”的宏观背景	184
三、政府职能定位的转变	185
四、政府经济职能中的组织化水平	187
第二节 金融政策推动	190

一、发挥政策导向的推动作用·····	190
二、完善金融管理体制·····	191
三、优化货币政策操作·····	191
第三节 金融发展规划引领·····	197
第四节 优化金融生态环境·····	201
第五节 引进金融机构和活跃金融市场·····	202
一、政府机构主导招商·····	203
二、引进金融机构的主要作为·····	204
第六节 创新金融机构和争取金融牌照·····	206
一、利用政策机遇创设金融机构·····	206
二、促进金融市场准入的均等化发展·····	208
三、创设区域性金融机构·····	208
四、探索区域性金融国资管理体制·····	209
五、促进金融机构整合发展·····	210
六、农村金融领域的改革发展·····	211
第七节 推进企业上市和加强资本运营·····	213
第八节 优化配置金融资源的用心和用情·····	215

第七章 金融资源优化配置的机制：金融资源的制度组织····· 218

第一节 激励相容的制度体系·····	218
一、机制设计理论及其意义·····	219
二、金融制度中的激励机制·····	220
三、金融制度设计中的激励相容理念·····	221
第二节 健全金融法律体系·····	221
第三节 金融运行制度·····	222
一、完善金融市场体系的机制·····	222
二、完善信贷市场体系的机制·····	224
三、完善金融机构运行的机制·····	225
第四节 金融市场制度·····	227
一、完善产权制度·····	227
二、发展合作制金融机构·····	228

三、鼓励创业投资的机制·····	228
四、优化金融市场经济的机制·····	230
五、金融资源与文化传统的相互促进·····	231
第五节 金融管理制度·····	232
一、完善金融监管制度·····	232
二、通过金融政策推动金融业发展·····	233
三、建立金融机构定位监管制度·····	234
四、完善市场鉴证体系·····	235
第六节 金融资源优化配置的机制·····	235
一、促进金融资源优化配置的四项机制·····	235
二、发展融资合作的社会组织·····	237
三、促进金融资源优化配置的机构设置·····	238
第七节 金融资源配置效率·····	239
一、金融体系有效性·····	239
二、金融资源配置效率·····	241
三、社会融资规模及其结构·····	242
参考文献·····	244

第一章

艰难的融资： 金融资源需要优化配置

人们创业和生活，总会有烦恼。贫穷带来的烦恼，总是比贫穷带来的快乐要多。当我们看到南非人、南美人在世界杯期间的狂欢情景，当我们看到悠闲的牛队在印度城市里与难民首尾相继，当我们看到太平洋岛国原住民豪放歌舞时，发现贫穷并不全然意味着痛苦，质朴的生活还伴有些微的轻松和愉悦。毕竟世界上许多人的生活节奏没有达到令人窒息的程度，不需要因为激烈竞争而备受煎熬，虽然没有创造出更多的财富，没有更深的见地和长远的谋划，但是也没有了奔向“成功”的重重苦恼。

在某种程度上，那样的生命状态，可以用“幸福”来概括——虽然“幸福”这个词被赋予了无穷尽的内涵和独特的主观感受——会引起许多人对那种生命状态的追寻。这是因为现代社会中的人们，有着数不尽的“愉快的烦恼”。看似富贵的人们、本应当拥有很丰富的“幸福感”的人们，却有着巨大的生存压力和无尽的经营困境，反映了现代经济中的“高处不胜寒”，高端经济却难得高端的“成就感”、富有却并不“幸福”的冷峻事实，让人们苦苦思索经济体系的运行、人类的终极命运问题。人类全部努力的目标就是为了幸福，但是“幸福悖论”（happiness paradox）揭示了“财富并不等于幸福”，英国一家基金通过综合评分发现，美国国民的幸福指数在世界上排到了100位开外，而且华尔街的跳楼者如此之众。^①

贫穷得不到改善，富贵得不到幸福感，其中都反映着融资问题，反映着金融体系的功能问题。“融资难、难融资”问题，不仅是特定经济体制、特定国家、特定发展阶段、特定时期、特定金融机构、特定企业、特定社会群体、特定投资者的特殊现象，而且已经成为经济社会发展中的共性问题。穷也艰难、富也艰难，谁都为难、左右为难，反映的就是金融问题，反映的是融资的便利性程度。

^① 张慧芳、牛芳：《中国发展的终极目标是什么？——一个基于幸福悖论的视域》，载于《人文杂志》2013年第7期；曹咏：《大萧条2.0时代：1929年噩梦重演？》，载于《21世纪经济报道》2011年8月23日（016）。

在这些问题中，市场经济中的信息不对称是主要根源，再有就是金融市场高风险性所带来的影响。信息充分和市场稳定皆可看作公共物品，消除信息不对称的影响不力、规避金融风险不力，造成了金融资源配置不优的局面。

第一节 一般情况下的融资困境

融资是发展的需要。^①发展需要的融资无法得到有效满足，不仅是新兴经济体，不单是中国，不光是经济起飞阶段，不唯在危机时，不局限某个产业，不单是落后地区，不光是中小微企业和民营经济，不只是农村经济，不唯是哪个金融机构和投资者所面临的特殊现象。融资难问题，从来就是一个广泛的社会性问题。

按照一般的理解，社会福利水平是恒定的，一定时期内“社会福利总量”在不同国家、不同阶层的分布是均衡的，但是社会现实真切地告诉所有人：人们都极为艰难地在中国运行框架之中挣扎，似乎都难以触及中国运行的本质，似乎都无法进入经济体系的核心，似乎总在背离自身追求的目标——要发展的人难以得到融资支持，有资本的人找不到好的投资项目，社会体系中缺乏将需求和供给进行有效沟通的机制，金融体系中问题尤甚。于是，所有的人都感觉艰难，社会要发展但企业创业缺乏信贷支持，人们需要温饱但社会缺少就业融资支持体系，文化需要传承但高等教育费用只能家庭负担，创业人才得到培养但其自身的未来价值无从折现，银行也抱怨企业和个人的信用信息难得。林林总总的保险产品似乎给人们提供了更多选择，但储蓄仍然让人感觉是最稳定的资金投放渠道，证券市场上投资品种在增加，其复杂性却让人们望而却步，尤其是金融危机冲击过后，金融大潮将“金融新产品”的浮沫都冲掉，当时人们甚至都说不清楚次级债、按揭贷款支持债券（MBS）、担保债务凭证（CDO）、信用违约互换（CDS）等令人眼花缭乱的金融衍生产品市场的总体规模有多大、由何种类型的投资者持有、主要分布于哪些国家和地区，危机突然爆发后，全球市场流动性急剧紧缩，到现在令人感觉是隔年往事了。

人们都感到艰难，“幸福指数”在下降，意味着社会福利水平的下降。随着社会财富的增长，社会福利都跑到哪里去了？经济学是对社会现实的反映，是对

^① 从本质上说，金融是通过货币并借助于各种形式的金融工具，降低社会交易成本和促进经济活动的社会发展过程，金融发展的终极目标是促进经济的平稳发展，这便是金融的功能，是研究金融问题的立足点。

经济矛盾的解决之道，面对集中于融资困境的此类局面，经济学的社会意义如何体现？其有用性蕴含在哪里？其“经世致用”功能怎样发扬？人们可能抱怨经济全球化和经济金融化令金融体系动荡，经济全球化中的资本流动真的无从把握吗？金融经济注定要剥夺所有人的幸福感觉吗？我们暂时还寻找不到通向经济稳定发展、缩小贫富差距、经济社会和谐发展的路径，但是细致分析还是看出融资难题在其中所起的关键作用。

一、中小微企业融资困境

中小微企业是数量众多的群体，是吸纳就业的主力，是经济的原动力。中小微企业融资的难易，集中体现了金融体系有效性的状况。中小微企业融资难以及中小微企业通过创新发展、技术改造、转型升级、经营社会化等途径实现发展的必然选择，都遇到了无所不在的融资困境。

中国的中小微企业发展与经济体制转轨相互促进，对地方经济社会加快发展的贡献度不断增加。中国中小微企业总数1 200多万户，占企业总数的99.9%，主要采取以控制成本、价格竞争、薄利多销为核心竞争力的经营模式发展，^①为国家提供了60%的GDP、50%的税收、70%的企业发明专利、80%的城镇就业。^②

即使达到这样重要的程度，银行机构对中小企业的授信，也一直处于低水平状态。中国人民银行统计报告显示，全国金融机构小微企业贷款余额在2013年年末为13.21万亿元，占比29.4%。全国小微企业贷款增速较高，但市场化程度较高的浙江省的制造业中小企业能从正规金融机构获得贷款的仅占10%，80%以上依靠自筹资金或民间借贷，对于融资难，银行的反应和企业的感受相去甚远。^③某省特定时期的例子也可以说明一些问题。多年以来，中国银行体系的改革力度不断加大，银行业务发展很快，国有商业银行股份制改造和区域性银行发展壮大，使中小企业信贷融资格局明显变化，但中小企业融资难仍无根本性改变。一是银行对中小企业授信数量不但没有大幅增加，反而呈现减少势头，主要授信银行结构发生重要变化。2005年年初，某省银行业机构对中小企业授信户数为37.7万户。到全球金融危机爆发时的2008年9月末，授信户数为29.5万户，减少8.2万户，减幅21.2%。其中，国有商业银行由36.7万户减到2.77万

① 黄桂田、齐伟、尹志锋、徐肇涵、张悦：《成本上升中的产业组织创新——我国中小企业的发展路径转型》，载于《中国经济》2011年第2期。

② 姚刚：《中国资本市场的改革与发展》，收录于祁斌主编：《未来十年：中国经济的转型与突破》，中信出版社2013年版，第25～39页。

③ 王春梅：《数据回暖下的融资寒流》，载于《财经国家周刊》2014年第3期。

户,减少33.9万户,减幅为92.4%,表明国有商业银行基本退出了中小企业信贷市场;股份制银行由470户减到259户,减少175户,减幅为37%,减幅明显;城商行却由0.41万户增加到24.1万户,增加23.7万户,增幅为5780%,增幅列各类银行之首。国有银行授信企业数量大幅下降和区域性银行授信大幅上升,一方面是工、农、中、建等国有商业银行剥离大量不良资产的结果;另一方面是区域性银行业加快发展,明确中小企业为其主要市场定位并大力开拓的结果。这一局面也意味着国有大银行收缩业务领域、退回城市市场,紧盯重点客户、大系统和企业集团的策略得到延续,表明全国信贷市场出现了重要的结构性变化。二是中小企业信贷余额发生变化。2005年年末,某省中小企业信贷余额为898亿元。到2008年9月末,中小企业贷款余额为310亿元,减少588亿元,减幅为65.4%。其中,国有商业银行由309亿元减为128亿元,减少181亿元,减幅为58.6%;股份制银行由19.2亿元减为3.5亿元,减少15.7亿元,减幅为82%;城商行由123亿元减为93.6亿元,减少29.4亿元,减幅为24%。中小企业信贷余额大幅减少仍有股改因素,虽然客观上有利于重点银行资产质量提升、存续企业大规模减负和经济结构、产业结构的调整完善,是有积极意义的,但是造成了银行机构对中小企业的服务覆盖面缩小、融资效能下降,反映了金融体系有效性没有得到提升。三是区域性银行上升为支持中小企业的重要力量。从授信企业数量看,区域性银行已达26.7万户,占全部中小企业授信数的90.4%,其余国有商业银行、政策性银行和股份制银行仅占9.6%;从中小企业贷款余额看,在全部310亿元中小企业贷款余额中,区域性银行为176亿元,占比为56.8%,其余各银行之和占比为43.2%。全国的情况类似,国有银行2013年9月末对小微企业贷款余额占比为28.05%,仍不到三成,其余贷款是股份制银行和城商行(占比30.54%)、农村金融机构(占比26.38%)完成的。^①金融行业是集约经营特点非常突出的系统,大型金融机构本来具有集约经营能力强和经营实力强的优势,却没能在融资能力方面实现同步提升,在金融改革不断深化的过程中,是个值得深思的问题。

无须回避,中小微企业融资难是全球性问题,在中国金融体系尚不健全的情况下,特别是一些欠发达地区和一般性产业,贷款难问题表现就更为突出。^②中

① 颜剑、孙忠:《多部委联合督查14省市小微金融》,载于《上海证券报》2013年11月21日(封三)。

② “中小微企业融资难是个世界性难题”及类似说法,严格地讲需细加斟酌,这涉及企业、政府机构、社会组织、金融机构、金融监管者等各方不同立场,以及信息不对称对判断和结论的影响,有人愿意宣扬这一说法,有人试图回避,有人觉得无奈,有人觉得这是个“伪命题”,其实大多数人都难以形成公正看法。本书只是采取其一般意义。参见葛兆强:《理性认识中小企业及其融资难问题》,载于《上海证券报》2009年8月21日(B7)。

小微企业贷款难，银行的贷款门槛高、服务效率低是重要原因。一方面，大银行贷款更多向重点行业、重点企业、重点地区投放，曾经一味地“减员增效”、“收缩业务”、“市场营销”，而不是从产品开发和管理技术上创新，使得大银行客户定位偏差、开拓中小微企业金融服务市场激励不足问题，以及大银行间经营同质化、同构竞争的“垒大户”问题一直非常严重，各大银行都不能将定位“下沉”到广大的中小微企业。另一方面，由于中小微企业天生的特点，企业资质低，担保跟不上，难以找到有效担保和抵押，不可能在短期内达到银行要求的经营业绩，处于金融资源配置的低端环节。

中国的金融体系经过这几年的改革完善，对于解决中小微企业融资难问题有了积极进展，但融资难的困境仍然没有得到完全改善。中国的中小微企业普遍分布于区县以下，具有规模小、机制活、转型快、生存力强、促进就业的优点。随着中国市场经济的日益成熟，中小微企业的生命周期应当是延长的，但部分城市中小企业平均生命周期仅为4.32年，这一水平与市场经济体制国家存在很大差距，其中美国全部中小企业中，存活5年以内的虽然占到68%，仍有19%的企业可存活6~10年，13%的企业寿命超过10年。中小微企业普遍存在的管理、融资、技术、人才四大难题，在陆续有所缓解的情况下，融资问题没有得到突破性的解决，中小微企业创新发展、技术改造、转型升级、经营社会化都遇到了融资困境，特别是在市场剧烈波动的大背景下，“融资难”显得尤为突出。就是在2008年至2010年采取适度宽松的货币政策、银行信贷投放大幅增长的情况下，基础设施和大中型企业得到大量融资支持，而较少有贷款投放到小企业、个体户和农户，有人认为“中小企业融资难”，实际上是“小企业融资难”。^①

中小微企业数量众多，从资源角度看，存在着金融资源零散、信用支撑不足的问题。这些零散的金融资源没有得到有效地组合、组织，没有成为更具融资价值的资源，是制约小企业融资的内在因素。即使国家也明确认识到了这一局面，国务院在2009年发布的《关于进一步促进中小企业发展的若干意见》中，提出了落实支持中小企业发展的金融政策、银行建立中小企业金融服务专营机构、拓宽中小企业融资渠道、完善中小企业信用担保体系等措施。2012年年初召开的第四次全国金融工作会议将尽快解决小微企业融资难作为重要内容，2013年国务院在发布《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》、《关于金融支持小微企业发展的实施意见》中仍在强调整合金融资源、支持小微企业发展。要将这些措施落实到位，需要广大中小企业自身和金融机构同时付出努力，形成机制性的措施。既需要中小企业在金融资源自我组织过程中提升融资能力，又需

① 刘克崮：《草根金融的逻辑》，载于《新理财（政府理财）》2010年第4期。

要金融机构优化内部权责划分，对基层行实施激励，落实独立高效的信贷审批机制、独立的激励约束机制、独立的风险定价机制等方面的政策，也需要各类社会组织的积极作为，尤其需要政府机构优化信用环境。

二、创业艰难

一个经济体要想实现创新发展，必须具有良好的创业环境，整个社会具有创新精神，经济主体具有创业意愿，社会政策支持创业，金融支持创业发展。从经验看，风险投资机制是促进创业发展的重要制度安排。风险投资被人们称为“经济增长的发动机”，美国在20世纪90年代保持100多个月的持续经济增长，其重要推动力就是风险投资，同时使美国至今仍然保持强大的创新发展能力。由于长期以来中国的风险投资发展不充分，金融支持创业投资的机制没有健全，特别是在体制转轨、社会转型过程中，必须破除创业发展的瓶颈制约，其中金融制度创新起着关键的作用。

按照传统的银行信贷标准，经济主体在创业发展时，企业和个人很难拿出有效的资产进行抵押和担保，缺乏稳定可靠的现金流以支撑还款。而众多企业和个人的创业发展能力，包括经营智慧、独特技能、家族传统、专利发明、秘方诀窍、渠道优势、独特创意、勤劳耐苦等许多因素，难以进行“资本化”，难以为金融机构从更客观的角度加以衡量和评估，使得创业者这一群体的“柠檬市场”特征更为明显。

支持创业发展，商业信贷是失灵的；政策性小额贷款、公益性融资只能起到导向性作用，无法解决全部问题；中国的创业资本，仍然徘徊在金融体系边缘。创业投入主要依靠自我积累和民间融资，并因为自我积累的单薄和民间融资的不确定性、供求不对称、高利所造成的不规范性，成为创业的主要制约因素。所以，创业融资问题的根源是金融体制。

创业的积极意义与其高风险性并存，在与金融体系衔接过程中，关键点在于信用风险管理，而信用风险管理的核心就是高风险带来高收益，因此应当建立起创业融资可以取得高收益（价值增值）并能够有效应对高风险（高坏账损失）的融资体制。这一融资体制不能完全依靠信贷市场解决，而是需要从信贷市场以外的直接融资体系中寻求解决途径。只是近些年来，中国的产业投资基金、风险投资基金（venture capital, VC）、创业投资基金、私募股权投资基金（private equity, PE）的日益发展，同时形成了二级市场上市的退出机制，才使得创业发展的金融支持出现了新的局面。

在以直接融资为重点的金融体系中，各类股权投资的价值增值只依靠上市退