

中小企业融资症结: 市场地位与治理机制

The Crux of Circulating Necessary Funds of Medium and Small Sized Enterprises: Marketing Position and Its Management Mechanism

李 骥

(北京大学中国中小企业促进中心 北京 100871)

中国的中小企业是随着乡镇企业与民营企业的发展而壮大起来的,并且在国民经济中占有重要地位,从历年数据来看,主要表现在3个指标上:一是企业数量占绝对优势,占有企业总数的98%以上;二是工业总产值与销售额占相对优势,均占总额的55%以上。1992年,中国工业生产总值中非国有经济所占比重第一次超过国有经济,达52.62%,而在1978年,非国有经济仅占22.37%,1999年已达71.79% (《中国统计年鉴》,2000)。一般来说,促进中小企业快速发展的主要目的不外乎主要有3个:一是促进市场竞争,提高市场效率,二是鼓励风险创业,推动技术进步;三是创造就业机会,为社会稳定作贡献。但是在中小企业发展中一般都要遇到融资障碍,而且这已成为制约中小企业进一步发展的主要问题。

我们需要认识到的是,融资困难不仅仅是中国中小企业所面临的主要问题,发达国家的中小企业与中国的情况也基本类似。不同的是,在一些发达国家,由于它们市场运行体系比较完善,有比较完善的担保体系,所以中小企业通过贷款获得资金相对比较容易,因而发达国家的中小企业在融资问题上面临的现实困难比中国要小得多。中国中小企业融资困难,既有这些国家的共性问题,也有中国自身的特殊性。然而中小企业融资困难是不是因为银行没有钱呢?现实中的事实却恰恰相反,银行并不是没有足够的资金用于促进中小企业发展。据统计,目前中国银行系统中没有贷出去的资金高达1万亿人民币,达GDP的10%左右,满足中小企业的融资需要绰绰有余,但银行却不愿意把钱贷给中小企业。为了促进中小企业发展,我国也已经逐步建立了中小企业的信用担保体系,但事实上现在全国仅有的约200多个信用担保机构,各地政府花了很大的力气也才一共筹集了担保资金66亿,可担保400~500亿,而实际上又仅担保了不到100亿,所以解决的问题可以说是杯水车薪。本文就着重对这些问题进行进一步讨论。

一、中小企业的市场地位增加了银行贷款的风险

中国中小企业的发展壮大与非国有经济发展

壮大紧密相关,主要原因有两个。一是私营企业在我国发展很快。1991年以来,中国私营企业产值年均增长71%,从业人数年均增长41%,企业数目年均增长45.9%,中国私营企业发展的初始阶段都是小企业。二是国有中小企业产权改革的推动。1994年一些地方开始尝试改革国有小企业的各种途径,其后的几年,这方面的改革取得长足的发展,1997年产权改革大规模展开。以“十五大”为标志,中国的经济体制改革被视为以产权改革为核心的新阶段,而产权改革是以小企业为起始的(樊纲,1997)。1999年,宪法修正案又正式确定了私营企业的合法地位,这将对私营企业的发展产生深远的影响。

世界各国在有关中小企业的划分标准上主要体现在3个方面:一是年销售额与资产总额;二是员工人数与资产总额;三是资本额、员工人数并兼顾行业特点。从产业结构的角度来看,单从企业本身量值上所进行的限定没有什么意义。严格意义上讲,中小企业应当指那些在市场中不占主导地位、处于市场边缘或接近边缘的企业。在一个市场结构中,居于垄断地位的并不都是指标上所规定的大企业,所谓的大企业也不一定在市场中起主导作用。在竞争性(包括完全竞争与垄断竞争)的市场里面,所有企业都不主导市场,每个企业所占市场份额都不大,市场中信息比较充分,企业进入或退出比较方便,我们可以把这样类型的企业都称为中小企业。在寡头市场结构中,主导企业占行业中比较大的份额,为数众多的中小企业占有较小份额,它们也不主导市场;主导企业对市场结构与市场价格影响大,它们只是市场价格的接受者,在不确定因素的作用下或由于寡头企业供给量增加的原因导致市场价格发生变化,中小企业的盈利就会受到影响,一旦价格低于它们的“生存线”,这些企业只能倒闭而退出市场。

由于在市场中不占主导地位,中小企业的市场风险天然就比大企业大,这是中小企业存在信用风险的主要根源。中小企业融资困难是相对于大企业而言的,这是一个普遍现象。什么样的企业还款没有办法保证?那就是经营状况恶化的企业,他们借了钱即使想还也还不了,银行贷款给他们无疑在增加自己的坏帐风险。对于具有商业化行为的银行来说,它们只是追求稳定的利息回报,当然只想把钱借给盈利稳定,而且有信用的企业。当然我们也

承认中小企业是一个群体,盈利状况不好或恶化的是一部分;盈利状况好的又是另外一部分,它们在市场的竞争中发展壮大。对于银行来说,考察大企业盈利状况的成本比中小企业要低。大企业生命周期比小企业长,对其未来盈利预期比小企业更容易把握,所以只要银行有条件,一般把钱贷给大企业。但是事情也并非都这么绝对,在为中小企业提供服务方面,不同的银行机构之间也存在很大差异,比如中小银行也许更适合给中小企业提供信贷服务。中小银行一般属于地方性金融机构,它们在为中小企业服务方面更具有信息方面的优势,可以专业化地为中小企业服务,并通过长期合作,逐渐了解中小企业的经营状况,因而也减少了贷款风险(Banerjee, 1994)。大型银行却不具备这样的优势,因而,对中小企业贷款的可能性要比中小银行对中小企业贷款的可能性要低。原因在于:一是机构内代理层级比中小金融机构多,机构内的信息流通成本高,因而在地方的代理机构对中小企业贷款的积极性没有中小银行机构高;二是大银行对大企业贷款的机会比对小企业贷款的机会多,其风险与贷款成本也低。

二、中小企业信用问题与治理机制有关

改革开放前,个人与企业的信用被国家计划掩盖了,信用问题并没有突现出来。随着市场体系逐步建立,信用恶化问题日渐突出。1998年全国有68.4%的消费者受到商业欺诈行为的侵害,这说明中国正面临信用危机。在今年3月份全国政协、人大的两会上,信用问题成为两会代表、委员所关心的热点,构建信用体系成为日渐迫切的问题。相对大企业而言,中小企业的信用问题更为突出一些,除了市场地位的因素影响中小企业贷款以外,信用问题就成为中小企业融资困难的主要因素。一般来说中小企业资金来源有3种渠道。一是依靠企业自有资金进行积累,但是很难满足全部资金需求。二是通过直接融资方式融资。直接融资包括股权与企业债券融资。由于交易是直接的,所以它需要投资者对资金使用者有所了解与判断,但是对于中小企业的投资者,尤其是小额投资者,很难控制资金使用者的行为,其所面临的不确定性更大,这与其信用风险有很大关系。三是通过间接融资方式融资,即企业通过金融媒介(银行)所进行的融资。由于我国中小企业发展所需资金主要来源于企业自有积累,通过直接与间接融资方式所取得的资金仅占其很少部分,这样资金就成为有发展潜力企业的主要制约因素。根据北京市中小企业经营状况问卷调查,在1997年进行了固定资产投资的630家企业中,只有54家获得了银行贷款,占总体的8.6%,86.7%的企业自有资金占其投资比例的80%;而在流动资金的来源方面,1402家的有效回答中只有253家获得贷款,占18.0%,有77.4%的企业自有流动资金占流动资金比重的80%以上。解决中小企业融资困难的问题,关键之一是它一定要有信用。

企业信用问题与企业自身的治理机制特征有关。一般企业越小,其透明度也越差,社会越难监督,尤其是家族式私营企业,比透明度好的公共股份企业更容易违法乱纪、不讲信用,所以对中小企

业的资信评价成本就比大企业高。企业的透明度越差、经营前景越不稳定、越是资不抵债,这种企业就越是敢借高利贷、敢以次充好、敢占别人便宜,并且敢于承担损失;加上中小企业的信用评价体系在我国还很不完善,以及中小企业本来生存周期就比大企业短,故无法评价企业的经营状况,更无法评价企业的信用。这样看来,中小企业融资困难似乎也在情理之中,不过这同时也说明我们的市场运行机制很不完善。为什么发达国家企业的信用比我们好?原因就在于它们的市场运行机制比我们成熟。我国开放市场、建立市场运行机制的时间并不长,出现信用恶化问题也并不奇怪,关键在于我们如何建立有效的信用约束机制来维护有效的市场竞争秩序。

企业治理机制不透明所带来的另外一个问题就是假冒伪劣现象严重。由于企业小、透明度小,公众很难约束其造假,有时甚至很难发现。有关假冒伪劣产品危害的报道这些年来常见于报端,一些“三无”私营小企业、小作坊往往成为造假的主力军,有些假冒伪劣产品还常常夺走消费者的生命,如1997年的山西假酒案,2000末的有毒大米案、有毒瓜子案。这从另外一个角度也反映了我们的市场运行机制不完善;如果市场运行机制完善,企业造了假马上就会有人来起诉索赔,假冒伪劣泛滥问题就可能由此得到扭转;这种情况下中小企业的信用也必定会大有好转。

三、风险创业企业特殊的融资活动

风险创业企业是中小企业中最有挑战性的群体,其融资活动与向银行贷款不同。银行追求固定利息回报,不可能承担创业风险,所以银行不会发放风险创业贷款,自然不存在信用担保问题;而风险基金就可以通过高额的风险回报来补偿其它风险创业投入的损失,这是由风险市场的性质所决定的。技术创新(Innovation)与创业(Start-up)是两个既紧密联系又不同的概念。在风险创业与高科技产业领域,市场机制的作用使得它们大量地生,同时大量地被淘汰,剩下的就是好的,就可以获得高额利润,以补偿投资风险家在其他风险项目的损失。风险创业企业作为一类中小企业,与中小企业有着共同点。中小企业一方面面临更激烈的市场竞争压力,尤其是在没有预算软约束的条件下,它们更容易在市场竞争中被淘汰掉;另一方面它们进行技术创新的资金投入比垄断型大企业技术创新所需要的资金投入要小得多,技术创新成本相对要少。这就是为什么风险创业企业对推进社会技术进步的作用很大的原因。世界上许多已经成功的大企业,都是从小企业开始发展壮大的,它们之所以能够壮大并最终占领市场,就在于不断进行的技术创新使它们打败了竞争对手。

与一般中小企业相比较,风险创业企业主要表现出3个方面的差异性:一是技术含量高;二是治理机制上较完善;三是企业在创业市场上的竞争淘汰更加激烈,淘汰剩下的可获得高回报。这些与知识产品市场的不完全有关。由于知识市场中存在太多的不确定因素,致使技术(尤其是与人为因素有关的技术)的购买者无法有效地用买来的技术来进

行自己的生产活动,因此投资者必须通过技术内部化的形式(与技术原创者通过契约组成企业)来代替买卖双方的外部市场交易,在企业内部转移知识、专利及中间产品,以减少外部交易的不确定性。技术、知识产品的存在是内部化的决定因素。知识产品之所以重要,原因在于:首先,知识产品研究开发时间长、耗费大,需要通过垄断性的歧视定价来收回其研究开发方面的投资;其次,在对知识产品的交易中,由于买方对这种无形产品的价值缺乏充分认识,外部市场难以对知识产品进行准确定价,而内部化^[1]可以消除这种不确定性,通过内部市场的定价机制来充分实现知识的价值;最后,内部化可以消除技术泄密的潜在风险,避免技术扩散的风险。技术内部化既有风险,也存在高额回报的可能性,这就是风险创业总有人投资的原因。

风险投资基金实际上是西方工业化国家中融资工具的一种创新,它是由职业金融家投入到新兴的、具有巨大发展潜力企业中的一种权益货币;它既是一种融资投资的过程,又含有经营管理的内容。从发达国家技术型企业的成长历程来看,它们的发展都直接或间接地得到风险投资的支持。我国风险投资业规模小,还不能在新技术产业化上起主导地位;另外,加上我国高科技发展水平在世界上仍处于相对落后的地位,这又使得我国的风险企业面临巨大的技术风险与市场风险。

四、出路:市场运作比政策扶持更重要

融资困难不仅仅是我国中小企业所面临的主要问题,发达国家中小企业的情况也基本类似。前已述及,融资困难主要与中小企业自身的市场地位与治理机制有很大关系;但需要指出的是,所谓促进政策也并非针对所有的中小企业,而主要是那些有生存能力或有发展潜力的中小企业。我们把促进中小企业发展的融资政策归结为两个方面:一是政策性的促进,如政策性贷款或政策性担保,但是这不应成为促进政策的主要方面;二是建立有利于中小企业成长的市场运行制度,如降低市场准入限制、打破市场垄断、开放市场竞争。

为了解决中小企业融资障碍,世界各国纷纷建立担保体系,为中小企业贷款做信用担保。担保机构之所以重要,就在于一方面它为银行机构分担风险,减少银行损失;另一方面搜集企业经营信息,对企业进行监督。没有信用体系的保障,担保体系也很难有效运行。建立担保体系关键在于强调两个方

面:一是市场化运作,允许非政策性的担保机构为中小企业提供担保业务;二是担保机构也要建立有效的利益约束机制。

市场竞争可以起到两个方面的作用:一是有效率的企业可以在竞争中成长壮大,给市场中已有的企业创造竞争压力;二是淘汰低效率的企业,使市场体系的运行效率得到提高。开放竞争的作用就是新的企业可以自由进入,没有人为或政府的行为约束,这样可以保持市场竞争的持续性。信用问题就是市场体系不完善的一个重要表明,这可以通过进一步加快产权改革来解决;事实上在竞争性市场上进行产权改革是有效的。现实问题常常出现在进入或退出这两个环节上,比如非法集资、蓄意诈骗,以及倒闭企业的财产处置问题。当前的产权改革实际上要做两件事情:一是保护产权,二是规范产权。解决信用问题则主要靠两个方面:一是建立市场化的信用评价体系;二是加强与完善失信约束的立法。

对于风险创业市场要做两件事情,一是风险基金要市场化运作,以减少政策性的风险基金;二是风险基金伴随着风险企业发展到一定程度,就要以一种方式退出市场。风险资本退出一般有3种基本形式:公开上市、股权转让和出售企业。其中最佳途径是公开上市,也就是通过创业板市场来退出。创业板市场的运作成效与其市场运作机制有着绝对重要的关系。它将伴随着高科技创业企业的成功而成功。在所有成长性企业中,真正会去创业板市场融资的也并非多数,创业板市场只是为创业企业进一步发展提供了一个融资市场。我国风险投资业的规模小、不发达还与市场的退出机制不完善有关,因此必须设立创业板市场、尽早完善市场退出机制。

参考文献

- [1] 罗杰·弗朗茨.X效率:理论、论据和应用.上海译文出版社,1993
- [2] 刘芍佳,李骥.超产权论与企业绩效.经济研究,1998(8)
- [3] 许成钢.从预算约束角度提出新理论.经济社会体制比较,1999(5)
- [4] 中国中小企业对外合作协调中心、德国技术合作公司编.中小企业与融资.北京:中国经济出版社,2000
- [5] 中国工业经济年鉴,中国统计出版社,1991,1995,1998
- [6] 中国经济年鉴,中国经济年鉴社,1999,2000
- [7] Laffont, Jean-Jacques & Yingyi Qian, "The Dynamics of Reform and Development in China: A Political Economy Perspective", European Economic Review 4(April) [J], 1999

(责任编辑 王宏章)

科技动态

因孔隙增多,地球的旋转轴正在缓慢漂移

据英《新科学家》2002年1月12日报道:美国科罗拉多州的威廉斯·卡彭特发现,地球的旋转轴正像旋转的陀螺轴在重心偏移时一样,在缓慢地漂移,他担心这种漂移会对地球造成不良影响,因此提出了防止这种漂移的设想,并为此申请了专利(专利号为WO 01/79613)。

卡彭特认为地球旋转轴的漂移是过去100多年来大量开采石化燃料(煤和石油等)致使孔隙大量增多的结果。这种开采已导致局部地区大量矿藏的损失、转移,而

开采出来的燃料燃烧后的产物是均匀地扩散到大气中的,结果引起地球的重心发生了变化;另外,农业灌溉系统将湖泊和江河中的水转移到公海,也会引起重心改变,从而使地球的旋转轴缓慢漂移。

卡彭特提出的解决办法是从海洋中将盐水泵入采矿后留下的空腔中,并从海洋中提取过量的灌溉用水,使重心回到原来的地方。但大多数科学家认为,这种办法只是理论上可行,要实施起来是非常困难的。(刘先曙)