

小水滴有大角色？滴灌通、小微企业融资与澳门现代金融

王际超 周泳宏

摘要 鉴于小微企业融资难问题，滴灌通澳门金融资产交易所的设立旨在创造新的小微企业融资模式，推动澳门现代金融业发展，为澳门经济发展注入新元素。本文介绍了滴灌通的概念、发展和运行模式，分析比较其与其他融资模式的异同，并探讨这一尝试对澳门经济发展的影响及其面临的挑战。本研究为小微企业融资平台建设及小型经济体的产业多元化发展提供经验借鉴。

关键词 小微企业 滴灌通 适度多元化 数字化 现代金融

一、引言

中国经济已由高速增长转向高质量发展阶段，中小企业发挥着重要的作用，是构建高质量发展的主力军。截至 2022 年末，中国中小企业数量已超过 5 200 万户^①，贡献了超过 60% 的 GDP，超过 70% 的技术创新，超过 80% 的城镇劳动就业人口和 90% 以上的企业数量^②。但是，小微企业仍然面临融资难的问题。这是滴灌通澳门金融资产交易所（以下简称滴灌通澳交所）成立的现实背景和市场机遇。滴灌通澳交所 2023 年 3 月 25 日试运营，为小微企业提供了一个称为“非股非债”的融资渠道^③。根据《滴灌通白皮书》，这一融资方式的特点在于既不新增融资人的负债也不稀释股权，从而对现有的直接和间接融

资提供补充，覆盖现有融资方式难以服务的领域。对于疫情、灾害、冲突或其他突发事件冲击下，在一段时间之内都无法产生现金流的企业，这种融资方式可能降低企业的压力。

滴灌通澳交所落户澳门，有其战略考虑。滴灌通澳交所既利用了“一国两制”的优势，也与香港国际金融中心实现差异化发展，同时，对澳门本地经济的适度多元化发展也有一定的意义。国家一直高度重视澳门的繁荣发展，但长期以来，相对单一的产业结构使得澳门面临类似于“荷兰病”的困扰（Chen & Zhou, 2021）。特别是在新冠疫情期间，澳门的支柱产业博彩业收入锐减，GDP 迅速下滑，从 2019 年的 2 961 亿澳门元降至 2022 年的 462 亿

王际超，澳门城市大学金融学院；周泳宏，澳门城市大学金融学院教授。感谢谭海泉的批评意见，感谢审稿人和编辑的修改建议。

① 2023 年政府工作报告[EB/OL].(2023-03-15)[2024-03-15].http://www.news.cn/mrdx/2023-03/15/c_1310702818.htm.

② 国务院促进中小企业发展工作领导小组第一次会议[EB/OL].(2018-08-20)[2024-03-15].https://www.gov.cn/guowuyuan/2018-08/20/content_5315204.htm.

③ 滴灌通白皮书[EB/OL].<https://microconnect.com/zh-hans/white-paper/>.



澳门元, 降幅 84%^①。因此, 澳门经济适度多元化发展具有一定的重要性和必要性, 而现代金融产业是其中一个重要支撑^②。学界和业界也期待滴灌通澳交所的建立为澳门的经济转型提供一个新思路。本文通过比较分析滴灌通的概念和运作模式, 说明其在小微企业融资方面可能发挥的作用和限制, 并探讨对澳门现代金融与适度多元化发展可能发挥的作用, 由此为小微企业融资平台建设及小型经济体的产业多元化发展提供经验借鉴。

二、背景: 滴灌通的概念与发展

2021 年 8 月 3 日, 滴灌通投资平台正式启动, 提出以下投资策略: 小微投资单笔小额, 海量组合分散风险, 数字化收入管控, 收入分成安排, 持续优化的投资组合配置体系和数字化交易平台。2022 年 9 月 27 日在“滴灌通投资千店里程碑暨白皮书发布会”上, 平台宣布已完成超过 1 000 家小微企业的投资。2023 年 3 月 25 日, 滴灌通澳交所试运营启动。8 月 3 日滴灌通澳交所正式运营。9 月 13 日滴灌通投资了首家在澳门地区的实体门店。

运作方面, 滴灌通设立“滴灌通引领基金”, 对首次发行挂牌的门店先行投入一笔资金, 此期间为引领期。小微企业需要满足 90 天的引领期, 以检验门店是否可以

抓取每日收入数据和现金流, 同时也为其他投资者提供观察窗口。此阶段, 交易所会员, 即受监管金融机构及受监管金融机构全资持有或具有控制权的附属公司的投资者可以通过认购滴灌通引领基金参与^③。此环节结束后, 门店新增发行剩余的收入分成权以换取投资者的资金, 并披露融资规模和收入分成比例。滴灌通澳交所采用定期拍卖的形式, 撮合每日收入分成凭证(Daily Revenue Obligation, DRO)的成交。多种 DRO 产品组合成每日收入分成组合(Daily Revenue Portfolio, DRP), 投资者亦可购买其份额, 分散风险。门店挂牌后, 投资者可以经交易所撮合在二级市场购买或出售产品。投资者可以享有数据分析和指数服务, 以作投资参考。在交易及现金分派的程序保障方面, 滴灌通与银行、支付公司和 SaaS 软件服务企业合作, 将区块链技术用于交易、清算及结算系统^④。通过这一运作模式, 滴灌通澳交所拟搭建一个国际投资者投资中国小微实体门店的服务平台。图 1 展示了滴灌通澳交所挂牌及交易的流程。

三、滴灌通与其他融资方式的比较

借助于信息技术的发展和金融创新的加速, 滴灌通澳交所得以尝试新的融资方式, 它与传统的交易所、信贷融资存在区别, 下文就三种融资模式进行比较分析。

① 澳门特别行政区政府统计暨普查局 (<https://www.dsec.gov.mo/zh-CN/Statistic?id=406>)。

② 陈守信(澳门金融管理局行政管理委员会主席)表示, 澳门发展现代金融业的整体思路是以债券市场引领, 逐步丰富多层次证券市场业务; 以财富管理驱动, 积极营造投资市场氛围; 以跨境金融为抓手, 发挥连接海内外市场的桥梁和平台作用, 联通国际国内“双循环”; 以金融科技为发展手段, 创新塑造后发优势(黄桂兰, 2023)。

③ 滴灌通澳交所官网 (<https://mcex.mo/investor/?lang=zh-hans>)。

④ 滴灌通澳交所官网 (<https://mcex.mo/?lang=zh-hans>)。

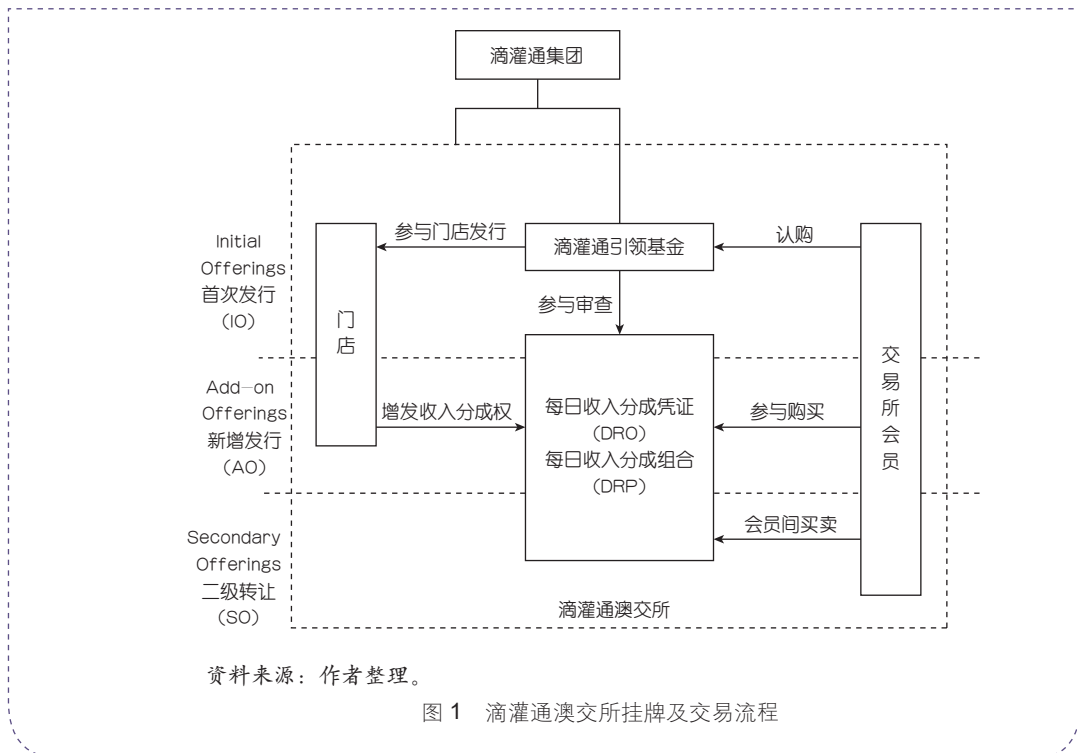


表 1 滴灌通澳交所挂牌条件

存续时间	首店开业时间不短于 12 个月
经营规模	在营门店数量不少于 10 家，或在营门店最近连续 365 日的总营业额不低于 500 万元人民币（满足其中一项即可）
营收能力	在营门店整体营业收入水平良好，无重大亏损或闭店风险
数字化水平	有统一销售订单系统对门店订单和收入资金进行完整管控
法律法规	无重大法律与合规风险
剩余租约	从计划收入分成起始日起，租约的剩余期限不短于 90 个自然日

资料来源：滴灌通澳交所官网 (<https://mcex.mo/issuers-2/?lang=zh-hans#>)。

（一）滴灌通澳交所与传统交易所

与传统交易所实现差异发展，滴灌通澳交所是收入分成产品交易所，针对小微企业投资交易，覆盖领域主要包括餐饮、零售、服务和文体等实体消费，挂牌主体是门店，产品是 DRO，对企业的挂牌条件相对较低。目前，滴灌通澳交所服务对象主要是连锁企业，因为它们有现实的经营数据，滴灌通得以借助数字化技术抓取信息，从而进行估值和预测。表 1 中列出了

滴灌通澳交所的挂牌条件。然而，若小微企业满足表 1 要求，也会获得来自其他渠道融资的可能性。因此，小微企业依然需要积累良好的历史业绩数据，才可获得投资人的青睐。而缺乏任何业绩和历史数据支撑的青年创业者，凭借其创意和热情，获得融资依旧存在困难，“择优”仍是不变的主题。传统交易所上市主体主要是大中型和创新型企业，上市融资门槛较高，准备发行时间较长，产品包括股票、债券、



基金、金融衍生品等。相比较而言，传统交易所的市场规模更大、交易机制更成熟，同时监管也更加严格。两者的对比见表2的总结。

(二) 滴灌通澳交所与信贷融资

信贷融资是主要的间接融资方式，也是中小微企业资金的主要来源之一。近年来，金融科技应用于金融机构对企业信贷融资流程的各个环节，有效降低了银行和企业之间的信息不对称，提高了风险定价的精准度。2022年，新发放企业贷款超过一半投向民营企业^①，且民营企业中绝大部分是中小微企业。然而，信贷融资也面临诸多挑战。例如，银行普惠金融贷款利率下行，合理风险补偿定价压力较大；普惠金融贷款覆盖面不足；金融科技应用的数据来源较为有限。相比较而言，滴灌通兼有直接融资与间接融资的属性，交易所会员与增发门店达成的投资条件，由滴灌通澳交所的全资附属公司与增发门店签署联

合经营协议实现^②。双方签订不要求小微门店提供保证金或抵质押担保等作为入门门槛，不要求还本付息，不形成新的组织体；约定门店从每日经营收入中，提取部分现金流返还滴灌通。滴灌通与银行等合作，嵌入每家门店的记账和支付系统，因此对企业营收数据的抓取可能更为实时，面向中小微企业的投资有较大的想象空间。两者的对比见表2的总结。

四、滴灌通对澳门经济发展的影响

滴灌通澳交所设立和运营以来，界对于澳门现代金融业发展和经济适度多元化发展的作用有一定的期望，下面展开分析。

(一) 促进澳门小微企业数字化转型

在数字经济下，企业数字化转型可以优化企业人力资本结构和提升企业经营效率（叶永卫，2022）。滴灌通澳交所所在澳门落户，并计划在未来服务于本地小微企业，

表2 滴灌通澳交所与传统交易所、信贷融资对比

类型	滴灌通澳交所	传统交易所	信贷融资
投资者 / 贷款者类型	交易所会员	符合条件的个人或机构投资者	金融机构
投资 / 贷款方式	购买收入分成产品	股票、债券、期货等	资金贷给借款人
融资对象	小微连锁企业门店	具有一定规模的企业	企业和个人
交易所 / 金融机构收入来源	企业挂牌全周期价值链上收费 ^③	企业上市服务、交易手续费等	借款人支付利息
投资者收入来源	投资收入分成产品获得回报	买卖利得、分红	—
信息披露对象	面向交易所会员及公众 ^④	面向股东及公众	面向贷款金融机构

资料来源：作者整理。

① 制造业贷款新增4.7万亿元 新发放企业贷款超过一半投向民企[EB/OL].(2023-02-04)[2024-03-15].https://www.gov.cn/xinwen/2023-02/04/content_5739982.htm.
② 滴灌通澳交所官网 (<https://mcex.mo/issuers-2/?lang=zh-hans>)。
③ 滴灌通澳交所服务及收费（2024年2月8日生效）。
④ 公众可在滴灌通澳交所的官网上查阅每日数据，交易所会员可享受更多权力。

表 3 2021 年澳门主要行业概况

行业	数量（家）	员工（人）
博彩业企业	9	54 839
批发及零售业场所及摊档	14 889	62 939
酒店业场所	131	40 150
饮食业场所	4 829	38 669
建筑业场所	4 127	44 796
运输及仓储业场所	3 287	18 056
通讯业场所	33	2 387
旅行社	184	2 792
工业场所	889	10 783
文化产业机构	2 775	12 081

资料来源：澳门特别行政区政府统计暨普查局 (<https://www.dsec.gov.mo/zh-MO/Statistic?id=802>)。

这为本地的小微企业提供了示范平台。截至 2021 年底，全澳门注册公司共有 81 060 间^①。依据龚唯平和封小云 (2015)，澳门大部分为小微企业，占 90% 以上^②。澳门小微企业主要以自有资金经营，资金短缺问题尤为突显。截至 2023 年 9 月末，澳门地区的金融机构数量有 99 家，其中银行 33 家，保险公司 27 家。表 3 展示了 2021 年澳门地区主要行业概况，批发及零售业场所及摊档最多，同时也拥有最多的从业人员，说明澳门地区小店居多，均有可能成为滴灌通未来的服务对象。

但目前，澳门小微企业大部分还不满足滴灌通的入场条件，主要是数字化水平不够致使信息披露不满足自动抓取要求。中国内地企业数字化水平较高，原因是早期的“排队成本”较高。数字化技术的引入有效降低了交易成本并提高了效率。企

业数字化转型不仅增强创新能力，还有力推动高质量发展（吴浩强和胡苏敏，2023；Cheng et al., 2023）。然而，澳门企业对于解决“排队成本”的需求并不如内地迫切，它们更加注重满足客户的消费体验，因此其数字化程度相对较低。即使在内地，一些由澳门人经营的“茶餐厅”“猪扒包”等餐馆，也不使用手机点餐等数字平台，而是采用传统的人工交流的方式进行，以保持“街坊”“亲切”“人情味”等消费体验。因此，澳门小微企业的数字化过程，应该是实现信息自动抓取和巩固传统消费体验两者并重的过程。这需要与数字科技领域服务商合作，将企业财务、运营、供应链等环节中的不同“账本”打通，为企业在支付、交易链路管理、实时数据统计、数字化选址、智慧管理等方面提供支持，从而增强企业门店每日数据可视化，提高企

① 澳门特别行政区政府统计暨普查局公司统计 (2021年第4季) [EB/OL]. https://www.dsec.gov.mo/getAttachment/af214043-aba6-4e13-ae62-100689f365af/C_SOC_FR_2021_Q4.aspx.

② 据龚唯平和封小云 (2015) 的划分，200人及以上为大型企业、100~200人为中型企业、少于100人的为小微企业。



业运营效率与资金利用率。业界期待滴灌通可以助力澳门中小企业发展,提升数字化经济。

(二) 创造澳门本地青年发展机会

根据澳门教育及青年发展局发布的2021年澳门大专学生毕业后三年就业追踪调查报告,澳门大专学生毕业后三年从事教育行业的人数最多,从事银行、金融及保险的人数也位于前列,分别占比为13.2%和9.2%,从事娱乐博彩的人数占比为7.7%,选择自行创业的人数占1%^①。澳门产业结构单一,劳动力市场较小,年轻人的就业空间并不大。根据《澳门特别行政区经济适度多元化发展规划(2024—2028年)》,未来澳门金融业就业人口占比将进一步提高^②。

滴灌通澳交所的设立,有望为年轻人的职业发展带来更大的空间^③,主要表现在以下三个方面。第一,如果滴灌通澳交所的服务对象覆盖澳门本地的小微企业,将有利于帮助本地小微企业的生存和发展,拓展年轻人职业发展空间。第二,围绕滴灌通澳交所运营需要一定规模的金融人才。在此需求下,教育资源和教育需求将向金融科技、数据科学等领域倾斜,通过学科创新促进核心人才培养。此举将可以促进本地年轻人知识结构的多元化,有利于年轻人的长远发展。第三,滴灌通澳交所连接世界,其启动可以提升澳门在国际

舞台的地位,为年轻人“走出去”创造机会。

(三) 巩固连接国际资本与内地小微企业的桥梁

小微企业在融资需求方面具有规模小、频率高、时间急的特性。目前,我国多层次资本市场发展不够成熟、小微企业的融资支持不够充分(何川和蒋名律,2023;杜爽和陈杰,2021)。近年来,国家推进银行普惠金融贷款,减税降费,在一定程度上为企业纾困解难。供应链金融也为小微企业的融资提供了解决路径(于海静和康灿华,2017;凌润泽等,2023)。但总体而言,小微企业的融资仍面临许多困难(徐蕾和翟丽芳,2021)。截至2021年末,金融机构向企事业单位贷款余额为122.68万亿元,普惠小微贷款余额仅19.23万亿元,占比不到16%^④。企业非银行借贷利率比贷款市场报价利率(LPR)高约11%(附录图1^⑤)。我国小微企业在经济发展中的作用与其得到的信贷支持不符。澳门与葡语国家有着紧密且广泛的联系,其中中葡商贸合作服务平台建设为内地与葡语国家的双边合作搭建桥梁。图2和3分别展示了截至2022年底对澳门直接投资者的所属国家或地区及外来直接投资行业分布,显示澳门已是中国内地和国际资本融通的桥梁。截至2023年12月31日,滴灌通澳交所已累计挂牌一万多家门店的DRO合约、覆盖中国内地31个省级行政区和澳门特别

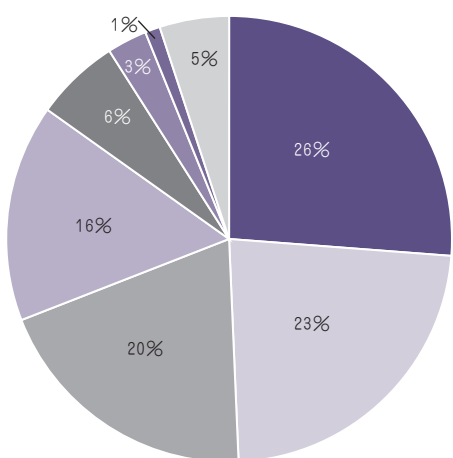
① 澳门特别行政区政府教育及青年发展局教育调查(https://portal.dsedj.gov.mo/webdsejspace/internet/category/youth/Inter_main_page.jsp)。

② 澳门特别行政区经济适度多元化发展规划(2024—2028年)[EB/OL].https://www.dsepr.gov.mo/uploads/attachment/2023-10/e-book_C.pdf。

③ 颜奕恒、康文津、周泳宏、陈锦权访谈[J].澳门月刊,2023(05)。

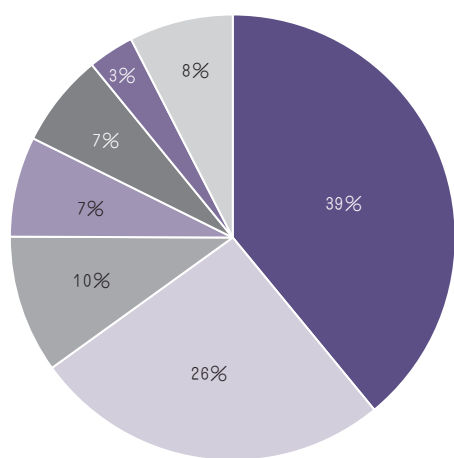
④ 2021年金融机构贷款投向统计报告[EB/OL].(2022-01-30)[2024-03-15].<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4464086/index.html>。

⑤ 附录图1和附录图2见增强出版,中国知网—《金融市场研究》。



资料来源：澳门特别行政区政府统计暨普查局 (<https://www.dsec.gov.mo/ts/#!/step1/zh-MO>)。

图2 澳门直接投资者所属国家或地区累计总额 (截至2022年)



资料来源：澳门特别行政区政府统计暨普查局 (<https://www.dsec.gov.mo/ts/#!/step1/zh-MO>)。

图3 澳门外来直接投资行业分布 (截至2022年)

行政区的270个城市，撮合成交近40亿人民币^①。滴灌通作为金融业新的元素，将进一步增强国内资金需求和外资结合的吸引力。

(四) 有利于澳门经济适度多元化发展

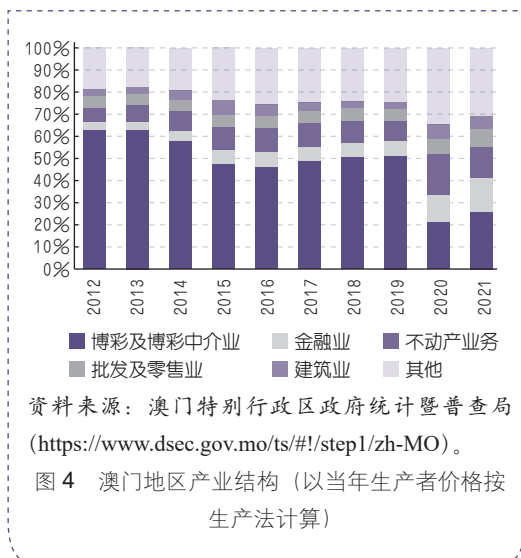
澳门自回归以来实现了经济的快速发展，GDP从1999年的467亿澳门元增长到2022年的1973亿澳门元。但博彩业在澳门经济中具有支配地位，使得澳门也面临着产业单一，过于依赖外部的的问题。例如，在新冠疫情之前的2018年，澳门GDP曾达到4388亿澳门元，但在新冠疫情防控期间的2020年，GDP比2019下降了54%^②。图4展示了澳门经济结构。博彩及博彩中介业长期以来占据了GDP的主

要地位，2019年以前占GDP约50%，即使在全国疫情影响最严重的2020年，博彩及博彩中介业也占GDP的21%。鉴于澳门独特的产业结构，适度多元化持续受到学界和业界的关注。国家从“十一五规划”开始到“十四五规划”均提出澳门经济适度多元发展。学界也从地理优势、区域合作等方面讨论经济适度多元化的思路 (Gu et al., 2022, Dang et al., 2023, 王鹏和钟敏, 2022)。

当前，澳门着力于“1+4”的适度多元发展策略。其中“1”即建设世界旅游休闲中心，“4”包括大健康、现代金融、高新技术、会展商贸和文化体育四大重点产业。2017—2021年经济多元化熵指数呈上

① 滴灌通官网 (<https://microconnect.com/zh-hans/media/blog-on-map/>)。

② 澳门特别行政区政府统计暨普查局 (<https://www.dsec.gov.mo/ts/#!/step1/zh-MO>)。



升趋势 (附录图 2)。2021 年金融业占澳门 GDP 的 15%，而现代金融业作为四大重点产业之一，在澳门的经济结构中扮演着重要的角色，澳门金融业的发展核心方向是与邻近地区实现错位发展、优势互补与协同合作。滴灌通在差异化金融发展模式上进行了尝试，参与澳门金融基础设施的搭建，从而助力适度多元化。另外，从需求角度来看，滴灌通澳交所的启动，需要一批围绕这一平台运作的分析、设计、运营等金融和数据科学专业人才，将可能促进劳动力市场人才结构多元化。

五、滴灌通澳交所在澳门转型发展面临的挑战

(一) 与传统金融投融资模式的竞争

滴灌通澳交所的启动，促进了澳门金融业的竞争。它连接的小微实体企业和投资者不可避免地 and 现有传统金融机构服务的对象有一定程度的重叠，这将促进整个金融业的竞争。在现有的投融资模式下，天使投资为创业者早期发展提供投资力量，风险投资和私募股权在企业的初创期

为其提供资金支持和管理经验。当企业发展至一定规模，可以选择上市，通过公开发行股票的方式向公众募集资金。这些传统的投融资模式是不可或缺的重要资源。而现有的滴灌通融资模式下，专业投资者的投资是非标准化的，投资者可以根据自身的风险承受能力、预期收益和流动性需求，进行结构化分层投资。在此投资模式下，当企业运营出现困境时，投资者的转手退出机制并不便利。小微连锁企业在不断扩大经营的同时，必会寻求其他的融资模式。此时，滴灌通还需建立一套合适的投资者退出机制，或参与企业的上市融资当中。在投资者方面，目前滴灌通澳交所的投资者仅限于专业投资者，无法调动整个金融市场资金的供给端。由于滴灌通的模式是“一元一码”、每日结算机制，这与一般投资者的投资习惯相契合，在金融市场投资机会不明确的环境之下，为投资者提供了一个机会。未来，当市场条件成熟，投资者可以运用理财资金投向滴灌通的资产，满足投资者多元化的资产配置需要，此时将涉及与传统投资渠道的比较与竞争。

(二) 风险防范机制的建立与加强

风险防范是金融服务的核心问题。落实监管主体，确定自身性质较为重要。健全的监管机制是一个交易所长远发展的基础。在投资者方面，对于滴灌通这一新的投资品种，各种金融机构如何进行投资，需要监管机构制定准入规则和激励政策。同时，滴灌通属于高风险投资，因此投资者教育很重要。目前滴灌通仅限于受监管金融机构类别的投资者参与，如果将来开放至公众，则更需要一个健全的风险防范机制。在融资者方面，滴灌通需要考虑可

能存在的道德风险问题，即融资者获得融资后没有产生现金流所导致的风险。基于以上风险，一个可行的办法是把量做大，分散风险。另外，滴灌通澳交所落户澳门，引入国际资本投资国内小微企业，因此投融资企业和平台三方涉及不同的法律体系和监管主体，之间出现的矛盾和冲突，需要设立符合“一国两制”的新的风险防范制度，同时还要不断加强法律建设，防堵法律漏洞。

（三）投融资者间的利益冲突

滴灌通澳交所采用的是尽快回本的方式对小微企业进行投资，其对小微企业融资后的门店情况会有一定要求。而小微企业的营运目标有所不同，部分小微企业的营运目标会与滴灌通的投资模式产生利益冲突。所以，小微企业店主需要平衡好接受投资后的自身盈利需要与投资方的利益诉求。此外，由于是每日收入分成体系，小店每日的营收都会给到投资者，这部分返还的资金就无法再次创造价值。而与此同时，投资者可以拿到返回后的资金进行再次投资以获取其他更多收益。若小微企业的收入分成比例过大，此有可能致使门店净利润为负，最终面临关停的情况。若小微企业的收入分成总额过多，致使比市场上平均贷款利率要高，小微企业的融资意向则会不高。最优的分成比例因不同企业和投资者而不同，但基于大数据分析可以作为二者利益冲突协调的一种支持。

六、总结与建议

滴灌通提供了一种差异化的针对小微企业的融资模式，并可以在澳门本地小微

企业数字化转型、人才发展、巩固内地和国际的桥梁，以及促进适度多元化发展方面有所影响。然而，滴灌通澳交所的发展也面临挑战。基于本文的分析，提出以下三点建议。

第一，加强滴灌通澳交所风险管控能力。建立健全数字化风险控制，提高对周期性企业收入预测的准确性，保证数据跨境传输的安全性。加强员工教育，增强员工风险意识和风险应对能力。

第二，提升澳门特色老店的数字化经营水平。鼓励澳门小微企业使用移动支付收款，建设线上门店；培养小微企业技术人才，协助企业提升管理效率；鼓励小微企业善用跨境电商平台进行销售和践行环境、社会和治理（Environmental, Social and Governance, ESG）理念，拓展生存空间。

第三，完善本地人才提升和外部人才引进计划。鼓励本地青年创新创业和综合素质提升，规划职业发展方向，拟定自身学习计划和专业选择。在短期内，可前往内地深入了解滴灌通的服务对象，学习其经验以便洞察市场机会，为自身下一阶段的职业发展做好充分准备。在创业初期可合理利用身边资源、明确目标市场，再对接滴灌通。在优秀人才引入机制上，既要识别与现代金融实践相关的人才，也需要吸引间接相关的学术型和综合型人才，达成人才之间的跨领域互补，鼓励人才在澳门做长远的规划和投资，而不急于考核其短期绩效，从而使人才安心在澳门扎根、发展。^[N]

学术编辑：韦燕春



参考文献

- [1] 杜爽,陈杰.支持小微企业融资的财税政策:问题及改进[J].税务研究,2021(10):116-120.
- [2] 龚唯平,封小云.澳门中小微企业发展研究[M].北京:经济科学出版社,2015:14.
- [3] 何川,蒋名律.中小企业融资问题解析——基于完善高收益债券市场功能的视角[J].金融市场研究,2023(04):33-40.
- [4] 黄桂兰.金融监管总局多管齐下开拓现代金融新蓝图[J].澳门,2023(04).
- [5] 凌润泽,李彬,潘爱玲,等.供应链金融与企业债务期限选择[J].经济研究,2023,58(10):93-113.
- [6] 吴浩强,胡苏敏.数字化转型、技术创新与企业高质量发展[J].中南财经政法大学学报,2023(01):136-145.
- [7] 王鹏,钟敏.澳门经济韧性的评价与提升:产业结构适度多元化视角[J].澳门理工学报(人文社会科学版),2022,25(03):26-37.
- [8] 徐蕾,翟丽芳.金融支持小微企业发展路径的研究综述及展望[J].经济社会体制比较,2021(05):64-73.
- [9] 于海静,康灿华.基于供应链金融视角的中小企业融资机制研究[J].南开经济研究,2017(04):141-152.
- [10] 叶永卫,李鑫,刘贯春.数字化转型与企业人力资本升级[J].金融研究,2022(12):74-92.
- [11] Chen C,Zhou Y.Institutional endowment, curse, and the impact of external political shock: case of macao[J].Review of Development Economics,2021,25:2433-2453.
- [12] Cheng Y,Zhou X,Li Y.The effect of digital transformation on real economy enterprises' total factor productivity[J].International Review of Economics and Finance,2023,85:488-501.
- [13] Dang V Q,Kwan F,Lam A I.Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area (GBA): economic progress, diversification, and convergence[J].Journal of the Asia Pacific Economy,2023,DOI: 10.1080/13547860.2023.2284021
- [14] Gu X,Sheng L,Lei C.Specialization or diversification: a theoretical analysis for tourist cities[J].Cities, 2022,122:103517.

Modern Finance in Macao: Micro Connect and Small Enterprise Financing

WANG Jichao ZHOU Yonghong

(Faculty of Finance, City University of Macau)

Abstract The Micro Connect Macao Financial Assets Exchange was established to address financing difficulties faced by small and micro companies. At the same time, it is injecting new elements in the economic development of Macao. The exchange seeks to create a new financing model for small and micro enterprises and promote the development of Macao's modern financial industry. This paper introduces the concept, development and operation mode of Micro Connect. It compares the exchange with other financing modes and discusses the impact on the development of Macao as well as the likely challenges ahead. This study provides a reference for constructing financing platforms for small and micro enterprises and the industrial diversification of smaller economies.

Keywords Micro and Small Enterprises, Micro Connect, Moderate Diversification, Digitalization, Modern Finance

JEL Classification G21 G32 O16