



新常态下中小企业融资困境: 分析与对策

王 阁 张思思

摘 要 中小企业是扩大就业、改善民生的重要支撑, 而我国中小企业在转型升级过程中面临的融资困境凸显, 实体经济的振兴须在缓解中小企业融资约束上破题。基于此, 本文在对中小企业“融资难、融资贵”现状研判的基础上, 从体制、政府、产业、企业、金融五个维度深入分析导致中小企业融资困境的结构性矛盾, 并从改善营商环境、推进中小企业政策立法、扩大融资供给、加快信用体系建设、加强政策组合运用五个方面, 提出探索创新体制机制, 纾困中小企业融资难题的相关建议。

关键词 中小企业 融资困境 金融创新

中小企业是国民经济和社会发展的生力军, 是改善民生、促进创业创新、扩大就业的中坚力量。当前, 外部环境发生明显变化, 美国不断挑起和升级经贸摩擦, 给我国经济发展特别是产业结构调整中的中小型企业带来困扰和冲击; 国内民间投资和制造业投资下滑, 在“稳中求进、以进促稳、先立后破”的背景下, “融资难、融资贵”问题仍旧是我国中小企业转型升级面临的痛点和难点。党的十九大以来强调“增强金融服务实体经济能力”, 实体经济的振兴离不开中小企业的振兴, 金融回归服务实体经济须在缓解中小企业融资约束上破题。

一、我国中小企业融资新老问题交织叠加

中小企业融资是一个世界性难题。无论是在发达国家还是在发展中国家, 与大企业相比, 中小企业在获取资金的便利和

成本方面都处于劣势。在我国特定的发展阶段和金融体制下, 中小企业融资既有制约发展的老问题, 又面临经济运行中的新问题。主要表现为以下几个方面。

(一) 经济下行期社会信用环境恶化加大中小企业融资困难

在经济增速放缓、产业结构调整深化的大背景下, 中小企业受困于经营收入下滑、回款不畅、资金拖欠严重等原因, 无法按时足额偿还贷款出现债务违约, 引发信用度下降、授信等级降低、贷款额度下降、资金链断裂等一系列连锁反应。近年来, 相继出现了企业担保圈债务风险、互保互贷贷款风险频发、债券市场信用违约增多等风险事件。商业银行对中小企业不信任加剧, 存在不同程度的“惜贷”“慎贷”“断贷”“压贷”“惧贷”。

(二) 融资渠道窄、门槛高制约中小企业资金获取

我国绝大多数的中小企业运营时间较



短、技术含量较低、竞争力偏弱、盈利水平有限，很难满足资本市场的准入要求，不具备股票发行和债券融资的条件，高度依赖银行信贷等间接融资。数据显示，我国中小微企业的融资总规模中约94.5%的融资都来源于商业银行贷款，直接融资仅占1.15%（史建平 等，2020）。然而，受制于道德风险和逆向选择等约束，银行贷款的融资方式对于中小企业而言面临着体制性梗阻与技术性梗阻，信贷供给远远不能满足中小企业日益增长的融资需求，贷款门槛高、信贷手续繁、担保增信难、资金期限短、贷款稳定性弱等问题重重。一些以服务地方经济、服务中小企业为使命的城商行在做大做强、实现跨区经营后，出现了“洗脚上岸”脱农脱小、热衷“垒大户”的倾向。经济下行压力加大，金融机构对小微企业贷款余额同比增速在2021年第一季度达到历史高点34.3%后，由升转降，截至2023年末，小微企业贷款增速已降至23.5%。^①虽然普惠金融在短期从一定程度上缓解了贷款成本高导致的中小企业贷款意愿低下的问题，但定向宽松的任务与银行的防风险需求二者本质上就具有矛盾性，难以长期维系。

（三）产业和区域间资本供给结构的不均衡拖累中小企业发展

一方面，不同产业间的资本供给冷热不均。新兴行业中技术先进、符合市场潮流、管理水平领先的企业受到资金方追捧，融资饱和度高，甚至出现供给过剩；而对于大量传统制造业中小企业，因其技术装备水平较低、产品核心竞争力弱，不仅风

险投资和私人股权资本不看好，商业银行亦惜贷，身陷融资无门的窘境。另一方面，不同地域间的资本供给亦明显分化。相较于中西部地区中小企业，东部地区尤其是珠三角和长三角地区，经济发展水平较高、营商环境较好、中小企业活跃、信用体系相对健全，加之该地区的中小企业经营管理水平相对较高，民间资本充裕，更容易获得外部融资支持。2022年末，东部地区本外币贷款增量全国占比达60.3%，高于中部、西部和东北三地区之和。

（四）融资成本偏高加重中小企业经营负担

首先，银行贷款是中小企业融资渠道中成本相对较低的方式，当前货币政策环境下，无风险利率处于低位，但相较于国有大中型企业贷款利率以及全社会综合融资成本，中小企业融资成本仍旧偏高，是企业平均融资成本的3倍以上。其次，大量中小企业从正规渠道融资无门，转向民间融资渠道，其利率水平随着需求的旺盛而持续上升。从调研情况看，中小企业通过民间借贷过桥周转的年息为基础利率上浮4~7倍。最后，除资金利率成本外，包括资产评估费、担保费、贷款保险费、承诺费、财务顾问费、咨询服务费等在内的各类名目繁多的融资中介费用，直接抬高了2%~6%不等的融资成本，融资贵挤占了中小企业本就狭窄的利润空间。

（五）中小企业的先天不足放大其与大型企业融资的两极分化

相较大型企业，我国中小企业因自身缺陷，在融资中存在明显劣势。一是经营

^① 数据来源：Wind。



规模小, 经营时间和平均寿命较短, 成长具有较大的不确定性。调研显示, 我国中小企业平均寿命只有短短的 2.5 年, 存活五年以上的企业不到 7%, 十年以上的企业不到 2%, 显著低于国际水平。中小企业天然的高风险性和商业银行内在的风险规避偏好存在一定的错位。二是普遍缺乏资本, 可供抵押担保的资产不足。即使是国家重点支持的战略新兴产业的中小企业, 因银行现行评价指标缺乏对科技型中小企业科研实力、成长性考量, 导致很多研发能力强、市场前景好的科技型中小企业无法走出“融资难、融资贵”的困境。三是产业链中的地位较低, 大企业拖压小企业货款问题严重, 中小企业应收账款占用资金多、账龄长、坏账率高, 严重削弱了企业的抗风险能力。四是经营管理不够规范, 财务账目不完整。金融机构难以获得企业真实可靠的财务信息和经营数据, 无法对企业的盈利情况和真实性作出准确判断。

二、中小企业融资困境的成因分析

通过跟踪研究以及调研走访, 笔者认为中小企业融资难、融资贵既有微观问题又有宏观因素, 既有市场机制又有体制缺陷, 根本原因在于结构性矛盾, 这些矛盾不同程度地存在于体制、政府、产业、企业、金融等多方面。

(一) 经济体制

作为世界上最大的发展中国家, 我国长期存在不均衡的城乡二元经济体制和社会结构, 相应的经济金融体系亦呈现明显

的二元特征。经济体系中分化出了以大型国有企业集团为代表的国有经济和以中小企业为代表的私营经济, 以及以社会化生产为主要特征的城市经济和以小农生产为主要特征的农村经济; 金融体系中产生了正规金融与民间金融的二元市场, 资金价格存在官方利率与市场均衡利率的分化。这种“双重”的二元结构直接造成了金融资源分配机会和占用成本的不公与失衡, 金融机构往往对一些大项目“一拥而上”、无序竞争, 而对中小企业、农村农户等弱势群体则较为审慎。在产权制度不完善和预算软约束的情况下, 一些国有企业和地方政府融资平台投资效率和资金回报低, 却占用大量信贷资源, 造成资金配置出现偏差甚至失衡, 加剧中小企业融资难度。

(二) 产业部门

房地产市场的“挤出效应”和产能过剩行业的“沉淀效应”是加剧中小企业融资困难的主要诱因。在房地产突飞猛进时期, 房地产价格不断上涨导致大量资金涌入房地产行业, 打击了创业与创新活动, 对中小企业融资形成“挤出效应”。在 2020 年针对房企出台“三道红线”监管政策前, 2019 年金融机构累计新增人民币贷款 16.81 万亿元, 其中房地产贷款 5.71 万亿元, 占比高达 34%。^①同时, 长期依赖投资拉动导致我国产能过剩问题较为突出, 产能过剩行业投资收益率低。钢铁、煤炭、水泥、建材、电解铝、玻璃、造船等行业的产能利用率只有 70% 左右。^②由于政府隐性担保使得那些生存无望破产企业和僵

① 数据来源: 中国人民银行发布的《2019年金融机构贷款投向统计报告》。

② 按照国际标准, 产能利用率小于75%为严重过剩。



尸企业占用大量信贷资金，间接推高了中小企业的融资成本。

（三）企业部门

在经济下行阶段，在高杠杆率与持续走低的利润率共同作用下，中小企业的还本付息能力进一步弱化。一方面，企业杠杆率上升较快。2018年我国非金融企业部门的杠杆率为153.55%，2023年升至168.4%。^①尽管中小企业杠杆率总体低于国有企业，但与自身历史同期相比仍处高位，且中小企业所处的大多数传统行业面临着较大的转型调整压力，高杠杆将不利于降低中小企业负债成本对市场利率的敏感性。另一方面，企业获利能力出现明显下滑。受去杠杆、去产能加快的带动，尽管大型企业尤其是上游的原材料企业出现大幅盈利改观，但上游中小企业大多因设备装配落后，环保措施较欠缺，成为关停的对象；且由于大多数中小企业处在制造业的中下游，在终端需求没有得到显著改善的情况下却遭遇原材料的普遍涨价，加速了上游企业对中下游企业的利润挤压，出现了大型企业利润上升而中小企业依旧经营困难的分化格局。

（四）金融部门

银行负债成本、风险溢价上升以及流动性管理难度加大，不利于中小企业融资。一是银行对防控金融风险的手段措施过于简单，信贷评级标准“一刀切”。大部分银行仍沿用对大企业形成的客户评级标准，使中小企业的信用标准不能真实反映实际情况。二是资产质量压力不减，不良贷

款余额继续攀升。截至2023年末，商业银行不良贷款余额3.95万亿元，较2022年同期增加1495亿元；不良贷款率1.62%，较上年下降0.09个百分点。^②在牢牢守住不发生系统性金融风险底线的要求下，金融机构通常会采取提高风险溢价的办法来覆盖潜在损失，特别是对中小银行的资产质量和合规经营提出了更高的要求。从2021年到2023年，城商行不良率基本稳定在1.9%，农商行整体不良率由3.7%下降到3.18%，但仍远高于其他大中型银行。三是大型银行和中小银行从央行获得流动性支持的难易程度仍存在较大差异。部分中小银行过度依赖同业市场获取流动性支持，资金获取成本较高，这在很大程度上限制了中小银行对中小企业的信贷投放，导致中小企业融资服务的数量和质量都远不能满足市场需求。

（五）政府部门

中小企业在市场竞争中长期处于弱势地位，政府运用“看得见的手”在促进中小企业发展壮大、保障资源配置公平方面作用空间巨大。尽管近年来政府出台了一系列改善中小企业融资环境的法律和政策措施，但收效不尽理想，主要问题在于以下几点。^①全国性中小企业管理机构缺位。尽管2017年9月修订的《中华人民共和国中小企业促进法》（以下简称《中小企业促进法》）明确“国务院统筹全国中小企业促进工作”，工信部下设的中小企业局承担着中小企业发展的宏观指导，但在跨部委协调方面力不从心。^②社会信用建设滞后。

① 数据来源：国家金融与发展实验室发布的《2023年度中国杠杆率报告》。

② 数据来源：国家金融监督管理总局。



由于司法对失信企业的惩戒不足、逃废债务成本低,我国中小企业恶意骗贷、假破产真逃债的情况较多,一定程度挫伤金融机构的积极性。③商业信用体系不健全。以商业信用为基础的商业承兑汇票因其信用等级、流通性等原因,市场主体认可度不高,导致商业承兑汇票的普及明显小于银行承兑汇票。④政府扶持政策的有效性和系统性有待提升。政府行政管理部门在出台中小企业扶持政策时,在政策连续性、协同性和符合市场规律方面,还有所欠缺,需要统筹考虑,以达到政策效力的预期效果。

三、解决中小企业融资难、融资贵问题的政策建议

融资贵源于融资难。解决中小企业融资问题是一项长期、复杂、艰巨的工程,需要系统性思维,不能靠金融机构单打独斗,需要政府、金融机构、企业和社会各界多方联动,从金融、财政、产业、法治等方面统筹推进,避免木桶效应。我国应在借鉴国外成功经验的基础上,结合我国高质量发展的内涵、金融改革的思路和实体经济发展的特点,探索创新体制机制、纾困中小企业融资的新路径。

(一) 进一步加强政府引导,改善中小企业营商环境

1. 健全从中央到地方的中小企业管理机构体系

建议在国家层面成立中小企业发展促进委员会,统筹协调全国中小企业促进重大问题,研究编制重大规划和发展政策,指导地方开展中小企业促进工作,强化对中小企业发展各项工作的管理、监督和引

导职能。

2. 在转型升级与规范环保的背景下,给予中小企业调整的空间和时间,充分发挥市场机制作用与政府的因势利导

政府应遵循市场规律、善用市场机制解决问题,改变以往对中小企业微观经济行为的直接行政干预,把解决企业融资问题的政策着力点放在加强市场、信用和制度建设方面,用改革激发市场活力,用法治规范市场行为,用政策引导市场预期,促进金融资源配置,提高中小企业融资效率。

3. 加快中小企业社会化服务体系建设,提高企业自身抵抗风险的能力

大力提升中小企业公共服务水平,健全相关行业协会、企业间组织和社会中介组织,为中小企业提供信息、融资、担保、技术、人才培养、市场开拓、管理咨询、对外合作等专业化服务指导,促进中小企业实现创新和生产、经营的体系化。针对中小企业动产流动性差、资产变现渠道窄的问题,建设好全国统一的动产担保物权登记系统及交易中心,为中小企业突破发展瓶颈、提升融资能力提供支撑。

(二) 推进中小企业政策立法,构建适宜金融发挥作用的制度保障

1. 制定和完善支持中小企业发展的金融法律制度

国家应将促进中小企业发展作为一项长期的基本国策,以新修订的《中小企业促进法》为基础,制定《中小企业担保法》《中小企业融资法》等配套法规,将一系列行之有效的政策措施以法律的形式固化下来,进一步清除中小企业融资发展障碍,健全中小企业公平融资和发展的法律保障。



2. 完善产权保护制度，切实保护企业家合法权益

市场经济离不开产权的法律保护。平等保护民企、国企产权，依法保护企业家财产权、企业家创新权益和企业家自主经营权，有利于保护企业家精神，激发创新创业新动能，提振长期发展信心，抑制不当的短期经营行为，提升中小企业发展质量和后劲。

(三) 扩大融资供给，打造中小企业金融支持的分层体系

在融资难、融资贵并存的阶段，融资的可得性比价格的适中性更为重要。有必要引入市场化、开放性的竞争机制，建立各类金融形式广泛参与的多层次、多元化中小企业融资服务体系，优先解决融资难问题，待市场供给充裕、资金主体成熟后，融资贵有望逐步迎刃而解。

1. 在继续巩固和强化大中型银行对中小企业融资支持的同时，积极发展地方中小银行和民营银行

①进一步降低金融准入门槛。鼓励、引导民间资本参股或主导建立面向中小企业的中小商业银行和社区银行，通过银行市场化、股权结构多元化改革，优化金融布局。②加强对银行中小企业融资的业务指导和监督考核。改进中小企业呆账核销政策，按市场化方式应核尽核，鼓励银行与资产公司等第三方机构及社会投资者合作，探索不良资产处置创新，多渠道分散风险，提升银行服务中小企业的主动性。③鼓励围绕中小企业资金周转规律、金融服务需求和潜在风险特点开展金融产品和服务创新。针对中小企业轻资产、无抵押的共性特征，大力发展应收账款、知识产权、仓单、存货、保证金、设备等多种形

式的动产融资，助力企业高效实现动产资源价值开发，补齐传统金融服务中小企业的短板。

2. 发挥政策性金融支持中小企业的先锋先导作用

①加大对中小企业的低成本资金投入。通过PSL、贷款贴息等方式支持政策性金融机构定向扩大对科技、环保、扶贫等重点领域、薄弱环节的中小企业的融资支持力度。②加大投贷联动、保贷联动等融资模式创新。通过政策性金融的示范效应引导商业性金融跟进，实现风险和收益在不同类型金融机构间的共享共担。

3. 规范和发展新型金融机构，丰富资金供给主体

在实践中，各类新型金融机构在满足中小企业融资需求上表现出了更强的适应性。政府宜转变思路，放宽金融市场准入，培育更多服务中小企业的金融机构，引导村镇银行、小额贷款公司、担保公司、资金互助社等金融机构充分释放其先天活力，提高中小企业金融服务机构覆盖率。鼓励特色基金、风险投资、财富管理 etc 适应中小企业“双创”特点的市场化投融资机构发展。

4. 大力发展直接融资市场，优化中小企业融资结构

进一步完善多层次资本市场建设，推动中小板、创业板、新三板市场有序扩容，推进新三板与主板的转板机制建设；加强区域性股权交易市场建设；创新中小企业债券品种，完善中小企业集合债、集合票据等债务性融资工具；扩大中小企业信贷资产证券化试点；完善风险投资机制，推动私募市场发展壮大，大力发展天使投资、风险投资和创业投资为主体的中小企业股



股权投资链, 开展股权众筹融资试点。

(四) 加快国家融资担保基金和中小企业信用体系建设, 减少金融服务的障碍

1. 建立和完善社会征信服务体系

①政府部门主导搭建以金融征信系统为主体、行政管理征信和商业征信系统为补充的全国中小企业信用数据征集、开放和流通平台。整合分散在工商、司法、税务、银行、海关等多部门的数据信息纳入统一平台或系统, 便于金融机构、评级机构、担保公司准确评价中小企业经营状况和还款能力。②制定科学有效的中小企业(含法人代表)信用评级制度。积极发展民间资信调查和信用评级机构, 对企业信用、实力以及融资项目的可行性、风险性进行专业评估和判断, 提高中小企业的信息透明度和评级水平。③运用新经济、新技术手段深挖中小企业商业信用价值。针对中小企业应收账款多、占用资金大的痛点, 加强全国中小企业商业承兑汇票交易平台建设, 激发企业信用价值链潜能, 提高商业信用的融资利用率。

2. 构建多方参与、风险共担的担保增信体系

①加大对政策性担保机构的扶持力度。通过税收减免、无偿资助、资本金注入、风险补偿等方式提升省市县各级担保机构的担保能力, 完善信用增级机制。②规范商业性担保行业。适当提高新建担保机构的准入门槛和覆盖面, 提升其对中小企业贷款损失的保险能力。③支持组建再担保平台。由政府牵头设立再担保基金, 组建担保能力强、公信力高、管理水平高的国家级再担保公司。

(五) 加强金融、财政、产业等政策的组合运用, 完善立体化、综合化中小企业

支持措施

1. 积极推进利率市场化改革, 加强定向和结构性货币政策工具运用

①推动市场化的风险定价。强化市场纪律约束, 打破隐性担保、刚性兑付, 减少因低于市场均衡价格的管制所产生的资金供需缺口, 提高银行对中小企业的资金可得性。②创新和完善合格抵押品管理机制。扩大中小商业银行从央行获得融资的合格抵押品的资产范围, 提高其从央行获取流动性支持的能力。③加大经济下行阶段的逆周期调节。适度柔化监管指标, 减轻银行合规成本压力, 腾出风险溢价空间。④多措并举降低融资成本。除灵活运用定向降准工具释放资金外, 还可在信贷资金配给、专项金融债发行等方面予以特别支持, 以改善中小企业贷款增速较高、占比较高银行的流动性状况, 降低资金成本, 提高银行中小企业信贷投放的财务可持续性。

2. 加大产业政策引导和财政倾斜力度

①加强对不同行业中小企业的分类指导。建立动态的中小企业融资服务重点扶持名录, 满足符合产业发展政策和方向的“专精特新”中小企业的融资需求, 引导中小企业创新升级, 向中高端转型。②大力支持中小企业创新生态体系构建。按照《“十四五”促进中小企业发展规划》, 引导中小企业对接国际先进技术水平, 加大研发投入力度, 鼓励中小企业与科研院所、大专院校组建科技创新联盟, 打造创业-创新-创投“铁三角”, 通过技术创新带动产品创新和生产经营模式创新。③推动中小企业积极融入现代化经济体系建设。紧扣新时期我国社会主要矛盾变化, 鼓励和引导中小企业积极参与创新驱动、军民融



合、乡村振兴、绿色双碳、“一带一路”等重大战略实施，在深化供给侧结构性改革中不断拓展中小企业发展空间。④加强财政支出倾斜力度。加快国家和地方中小企业发展基金扩容，进一步发挥财政资金撬动社会资本助力中小企业成长的杠杆作用和乘数效应；加大中小企业产品服务的政府采购力度，扩大中小企业的经济效益。

3. 大力发展金融科技，运用大数据、云计算、区块链、人工智能等现代信息技术扩大金融普惠

在“一切数据皆信用”的大数据时代，发展大数据金融能够有效整合中小企业碎片化的资金需求，通过对海量数据的收集、

整理和信息挖掘，将大量非结构化数据转化成决策支持信息，有利于降低中小企业融资的交易成本，打破信息“孤岛”，实现规模经济。政府与市场机构宜共同发力，确保基础数据库、云计算服务器等软硬件开发必要的人财物投入，大力支持大数据金融的研发、推广和应用，借助科技手段提升金融业服务中小、微小企业与社会公众的能力，促进金融更加普惠。[N]

学术编辑：张毓

参考文献

- [1] 康青松. 韩国中小企业政策性金融体系及其启示[J]. 亚太经济, 2016(3):30-35.
- [2] 史建平, 等. 中国中小微企业金融服务发展报告(2019) [M]. 北京: 中国金融出版社, 2020.
- [3] 岳小洁. 新时期中小企业融资问题分析及对策探究[J]. 时代金融, 2021(18):19-20+24.
- [4] 杨红英. 对中小企业债务融资相关问题的思考[J]. 金融经济, 2014(12):165-166.
- [5] 姚冰清. 我国中小企业融资现状与中小银行对策研究[J]. 湖北科技学院学报, 2015, 35(02):20-22.
- [6] 姚伟. 商业银行服务实体经济发展——实践、证据与对策[J]. 上海金融, 2019(02):80-84.
- [7] 袁剑. 我国中小企业融资优化问题研究[D]. 长春: 吉林大学, 2017(3).
- [8] 赵绍雄. 中小企业融资相关问题研究[J]. 纳税, 2018(01):120-123.

An Analysis of Financing Difficulties of Small and Medium-sized Enterprises

WANG Ge ZHANG Sisi

(Planning and Research Department of China Development Bank)

Abstract Small and medium-sized enterprises (SMEs) are an important support for expanding employment and improving people's livelihood, but they continue to face significant financing difficulties. As China seeks to revitalize the real economy, mitigating these financing constraints is of critical importance. This paper assesses these financing difficulties and the high cost of available financing, examining the structural challenges as well as the obstacles from government, industry, the enterprises themselves, and the financial system. The paper makes recommendations for the improvement of the business environment and the promotion of policies and legislation related to small and medium-sized enterprises. It also offers suggestions on accelerating the construction of the credit system.

Keywords SMEs, Financing Dilemmas, Financial Innovation

JEL Classification G38 G21 O16