

普惠金融视角下互联网金融与 小微企业融资模式创新研究

吴 腾

(河南工业大学 经济贸易学院,河南 郑州 450001)

[摘 要] 小微企业一直以来缺乏金融资源的有效支持,其发展直接影响到我国经济整体布局。在“互联网+”时代下兴起的互联网金融逐渐成为小微企业融资新途径。从我国构建普惠金融体系的角度而言,基于金融错配分析框架,互联网金融融资模式尽管存在局限,但它对现有体制的突破是解决小微企业融资问题的关键步骤,对互联网金融融资模式创新的研究将会使小微企业融资难解决路径与体系得到有益补充和完善,从而推动企业发展和全方位多层次的融资体系完成。

[关键词] 小微企业;互联网金融;普惠金融;融资模式

[中图分类号] F832.4 **[文献标识码]** A **[文章 DOI]** 10.15883/j.13-1277/c.20160103506

一、引言

自改革开放以来,小微企业融资难问题一直是一个老生常谈又始终悬而未解的历史性难题。据国家工商总局 2013 年《全国小微企业发展报告》显示,截至 2013 年 3 月,全国共有小微企业 1169.87 万户,占企业总数的 76.57%,而根据最新的小微企业划分标准,将 4436.29 万户个体工商户纳入统计后,小型微型企业所占比重达到 94.15%,其中,小微企业为社会提供了近 80% 的就业岗位,为国家带来了大约 55% 的财税收入。^[1]由此可见,小微企业已经越来越成为我国经济保持增长和持续发展的重要支撑点,作为我国国民经济的重要组成部分,小微企业同时在企业创新、稳定市场等方面发挥着不可替代的重要作用。但是小微企业的发展却是步履蹒跚,其面临的首要问题就是如何解决融资难。据世界银行 2012 年调查显示,我国 85% 以上的中小微企业几乎没有从银行获取过信贷资源,我国小微企业存在的融资缺口大约在 5 万亿元左右。^[2]

近些年来,我国积极采取相关政策法规帮助解决小微企业融资困境,但结果并不理想。随着国家经济进入新常态,

结构调整,增速回落和国际经济的不景气,小微企业的发展环境尤其是融资情况日益严峻。构建和发展包容的、民主的、立足于机会平等原则的普惠金融体系显得十分必要,同时,目前渐成风潮的互联网金融,为破解小微企业融资抑制带来了希望。互联网金融的发展刚刚起步,支持小微企业融资发展使得互联网金融围绕着小微企业的需求不断发展,丰富金融创新。当然这也是互联网金融短时间在金融行业取得一席之地的重要原因。所以说互联网金融的发展和小微企业的发展在某种程度上是一条主线,互联网金融与小微企业的协同合作是良性互动,是一个双赢的状态布局。

另外,在党的十八届三中全会上,“普惠金融”正式写入党的决议。《2014 年政府工作报告》中再次提出“发展普惠金融”。基于互联网平台的金融业务趋于多元化,丰富了金融产品体系,扩大了受众面,其服务效率高,风险分析更为准确和迅速。互联网金融更加公平透明化,大范围的特点毋庸置疑地对我国普惠金融的发展产生了深远影响,这种融资模式的创新是国家战略需求和政策扶持的双重推动,属于普惠金融应有之义。^[3]

[收稿日期] 2015-04-08 **[基金项目]** 国家社会科学基金项目“支持中小企业发展的棱形投融资机制构建研究”(13BJY085);河南省教育厅人文社会科学研究项目“构建良性循环的城镇化和基础设施建设筹资机制研究”(2014gh382);河南工业大学哲学社会科学繁荣计划“我国金融发展的经济效应研究”(2013FRJH10)

[作者简介] 吴 腾(1994—),男,河南镇平人,河南工业大学经济贸易学院硕士研究生。

在感慨互联网金融和普惠金融迅速发展的同时,小微企业融资难题到底该如何解决?这些新出现的因素都是促进小微企业融资难题解决的敲门砖,那么这是否可以为解决小微企业融资问题提供一个可行的选择?是否能够真正推动小微企业融资问题的解决?基于此,本文立足于小微企业融资现实,从理论研究和调研出发,深刻分析小微企业融资难的根因,互联网金融支持小微企业融资有哪些融资模式创新及其运作成效如何?怎样进一步促进互联网金融对小微企业的融资支持以进行金融创新?从普惠金融建设的战略高度来看,到底如何利用互联网金融形成全方位多层次融资体系?

二、文献综述

对于小微企业融资抑制问题,国内外学者都进行了诸多的理论构建和模式探索。Macmillan首次指出中小微企业尽管有担保但仍然普遍存在着金融资源短缺问题,特别是长期融资的供给不足形成了巨大的资金配置缺口,即后来被称为的“麦克米伦缺口”^[4]。而其中,关于小微企业融资问题的研究文献,归纳起来有以下几个方面。

1. 信息与规模不匹配论:Stiglitz, Weiss认为,银行与企业的信息不对称引起了逆向选择,由此贷款供给可能不是贷款利率的单调函数,因此,即使很多企业愿意支付较高利息,也得不到贷款。^[5] Udell, Berger提出,小微企业规模小,财务管理体系不健全,稳定性差,加剧了融资难度。^[6]

2. 金融制度原因论:王曙光,张元琦认为,在目前经济转轨时期,金融体系不完善,民营资本向金融资本的转化存在着法律体制上的困难。^[7] 邵挺利用真实数据以金融错配为出发点研究得出,私营企业的资本回报率最高,如果小微企业能够得到更多的金融资源,我国的GDP增长率可以再提高2%到8%。^[8]

3. 先天不足论:林毅夫,孙希芳认为大型金融机构风控成本高,所提供金融服务范围受限,加上企业信息披露有缺陷和道德风险高等,造成了小微企业融资困难。^[9] 此类研究多从企业内部观察,认为正是小微企业自身方面的不足直接造成了融资困难。

关于互联网金融支持小微企业融资的相关文献研究。谢平,邹传伟2012年率先提出了互联网金融模式的概念,研究了其支付方式、资源配置和处理信息,认为互联网金融模式能提高资源配置效率,降低交易成本从而解决中小微企业融资抑制困境。^[10] 刘芸认为大数据应用下的互联网金融,可增强风险可控性,并强调了征信体系深化的问题。^[11] 李文启等则分析了互联网金融模式对中小微企业的促进作用。^[12]

综上所述,学者们从不同的视角和不同的假设条件,对小微企业融资抑制问题进行了一定程度的研究探讨,但在融资途径解决和模式构建方面缺乏专门性系统性的框架研究。

三、破解小微企业融资问题的系统研究

只有找准小微企业融资难题的根因所在,才能对症下药,解决实际问题。笔者认为制度性不足是造成小微企业融资难的根本原因,小微企业融资难题的实质就是体制因素制约了企业经济发展的现实。^[13]

具有典型草根经济特征的小微企业,规模小、活力大、资产少、风险高。^[14] 长期以来,其融资途径一直较为单一,一是内部融资,包括业主自身资金、向亲友筹借资金等;二是外源融资,包括向金融机构贷款以及通过以股票债券等方式获取资金(一般由于小微企业规模资产原因,直接融资情形较少)。同时,需要补充的是,我国小微企业通常为劳动密集型企业,业主一般既有所有权也有经营权,尽管自身资本可能并不能满足企业发展需要,对于出让股权这种解决方式,企业主却很少选择,多是出于自身利益的局限。而且在小微企业融资状况上,存在着贷款时间短,临时性贷款需求多,贷款金额偏小,缺乏一定的抵押物等特点。于是,小微企业在现行金融制度下长期存在着金融错配现象。

我国目前金融体制的一大特征就是以银行间接融资为主线。在这个金融体系下,严密监管的市场准入机制使得银行具有独特而巨大的优势,而资本市场体系层次较为单一。在这样的环境下,小微企业融资的可能性非常小。因此金融制度的缺陷成为小微企业融资发展的天花板。笔者再进行两点简要说明,一是小微企业融资过程中存在的高频率贷款、贷款额度少等现象,即“短,小,急,快”的融资需求特点与银行放贷标准产生差异,也就是银行从节约自身成本费用出发不愿向小微企业提供资金供给,这是银行的现实性所决定的。二是基于金融错配框架下对小微企业融资问题分析,就上文提到的小微企业先天不足论,自身存在的缺陷与金融体系不匹配,小微企业的资产规模和财务管理都难以达到银行的贷款门槛。资本市场上的直接融资门户对小微企业也几乎是紧闭门窗。

无论是金融机构不愿意给小微企业提供融资机会,还是小微企业在体制内达不到融资条件,都说明了一点,是制度原因导致了小微企业融资难。解决小微企业融资问题,当务之急是要在体制上下工夫,我国目前正在发展的普惠金融就是一个很好的框架机制,只有建立起全方位多层次的包容性金融体制,我国的经济发展和社会主义现代化建设才会打稳基石。

关于小微企业融资难题,找准了问题实质后,其解决应当以普惠金融体系的构建为框架,从体制创新和宏观层面的改良两方面着手。制度创新是解决小微企业融资抑制问题的关键性一步,是从根本上突破问题樊篱的重要一环。制度创新要求用包容的普惠金融理念建立起一种充实小微企业外部融资的金融体制。

四、互联网金融与小微企业融资机制创新研究

1. 互联网金融支持小微企业融资路径研究

上文中外部融资的一种便是间接融资,对小微企业来说就是需要发展微金融融资模式。微金融是普惠金融的重要组成部分,带动着普惠金融的发展形成。互联网金融正是微金融的集中体现,它将银行机构排斥在外的客户群体容纳进来,以“小、微”为招牌使自身得到壮大和发展。互联网金融在很大程度上区别于小额信贷公司,不仅仅是因为互联网金融依靠着成熟强大的互联网技术,更重要的是它在产品方面的创新以及对现有机制的突破和创新。除此以外,微金融还有福利公益性的微金融类别,它主要服务于弱势群体,财务可分为持续与不可持续两种,其本质就是通过产品和销售创新,以及利率可覆盖风险原则,差异化而又全面高效地为客户提供优质的金融服务。^[15]

以互联网金融为代表的微金融区别于商业金融,其将资源有效整合,降低了金融服务门槛,使交易对象资金匹配效率大大增强,让所有阶层都以较低成本获得了金融服务。互联网金融是站在一个成熟产业上的新兴产物,它在“互联网+”时代下,结合金融迅速发展成一个新的领域。互联网金融与传统金融既有相同也有巨大差异。从本质上来讲,二者是相通的,都是关于资金的配置融通。从未来的运行发展来看,以成熟的互联网技术为依托的互联网金融,通过搜索引擎、社交网络等平台获取海量信息数据,凭借云计算和大数据分析运作,必将快速形成全新的金融产品和服务,重新构建金融定价的框架和风控系统。对于传统的大型金融机构而言,小微企业一直是它们金融服务覆盖的边角区域。在“互联网+”时代下兴起的互联网金融,带着成本低廉、大数据应用、服务便利的特点专业服务小微客户,使金融变得更加民主和扁平化,改善了传统金融体制的不足,利用平台和资源优势为小微企业融资助力,极大推动了普惠金融体系的构建。其中,互联网金融提供的金融服务更重视“长尾效应”,即互联网金融对接的小微企业客户群体,正是银行通常忽视的那些数量巨大的小客户群体。因此,互联网金融为解决小微企业融资困难提供了新路径。互联网金融支持小微企业融资模式增强了金融的包容性和创新性,也给小微企业在今后的发展中获取商业伙伴、资金支持、资源供给等方面提供了极大的便利,降低了小微企业融资难度。互联网金融差异化的服务较好地满足了小微企业的发展需求,其本身正是面向小微客户,进行零碎式的资金收集和高效率的资源配置,切入到了小微企业融资的核心,像毛细血管一样供给小微企业“血液”进而服务实体经济。总之,互联网金融本质就是解决融资困难问题,推动构建多层次资本市场,以达到降低成本、提高透明度、做好流动性的目的,它一方面是对传

统金融的挑战,延续,但更是一种金融新业态。^[16]

2. 互联网金融融资模式创新的实践与分析

目前互联网金融融资模式主要有以下四种:

一是电商网贷融资模式。电商企业利用互联网运营的经验 and 海量用户数据,与贷款公司和银行合作,为自身平台上的“微”商户的融资需要服务,由此形成电商自身周围的环境友好圈(见图 1)。典型案例有阿里小贷、京东供应链金融服务平台“京宝贝”。

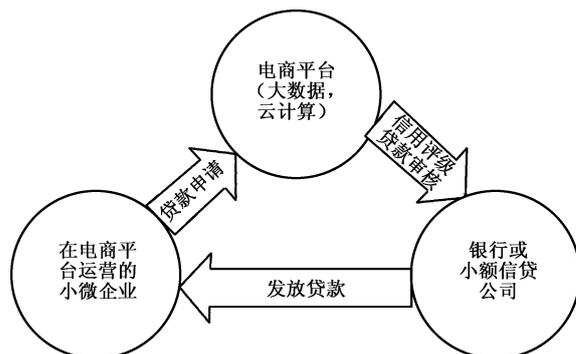


图 1 电商网贷融资模式

根据阿里金融公布的数据来看,截止 2014 年 8 月,阿里小贷累计投放贷款超过 2000 亿元,不良贷款率在 1.2% 以内。电商小贷的客户群体是在电商平台上注册运营的特定小微企业商户,这种融资模式解决了特定商户融资难题。但该模式实践过程中有两个问题值得探究。首先是现行制度法律条文规定,从金融机构融资金额不得超过公司资本信额的 50%,小贷公司不能吸储,这就造成了对电商小贷融资规模的压制。其次是数据并不真实的现实问题。众所周知,电商平台上的店家一般会有刷信誉的欺诈行为,而且平台上的商户为了利益故意隐瞒重要事实,这会导致一些诚信经营的商户融资受阻。

在这里需要补充的是互联网金融模式中的供应链金融的探索。供应链金融的推广实践虽然在我国接受面较少,但是它在降低融资成本提高融资效率上有着鲜明的模式创新。供应链金融融资模式将小微企业产业链条中的应收账款、仓库仓单、存货等都发挥为质押品,这种依托真实交易为基础的资源整合利用,尽管范围有限,但不失为一种创新模式。

二是点对点融资模式。点对点融资模式即 P2P (peer to peer),个人对个人,小微企业利用互联网平台寻找放贷方来实现借贷交易,满足小微企业主的融资需求。在这个过程中,中介平台收取服务费。比较典型的例子有宜信、拍拍贷和翼龙贷等。模式流程图如图 2 所示。

调查显示,拍拍贷成立的六年以来,交易规模的增长速度都在 220% 左右,在最近三年的放贷用途中,超过 60% 都是用在了小微企业的融资上。这种点对点的融资模式,融资成本低廉,信息公开透明,弱化了信用中介作用,风险更加可控。但是,在现实实践中,拍拍贷贷款资金规模量

并不大,出借额、时长和息费都与小微企业的融资需求匹配程度低。同时宜信的线上线下联动式中介,已经背离了人人贷的原始轨迹,特别是放贷中将债权分拆打包转移的行为,处在金融监管的缝隙,学界争论不断,法律定位也不明确。

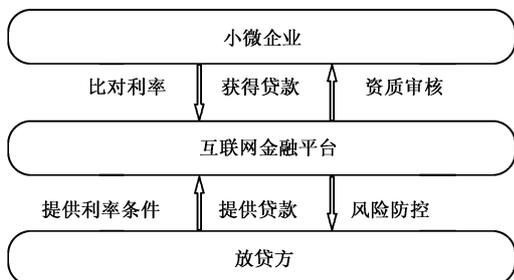


图2 点对点融资模式

三是众筹融资模式。众筹融资被认为是众包和微金融两者融合的结果。发起人利用互联网平台发起需要投资的项目,每个投资者便可以通过少量资金支持项目,而投资者的庞大数量可以在短时间内汇集起足以支持完成项目的资金,投资者由此获取回报(见图3示例)。众筹融资有捐助众筹、回报众筹和债券股权众筹类型。其中,点名时间是我国目前为止发展较为成熟的众筹平台,其他还

有淘梦网、乐童音乐等。

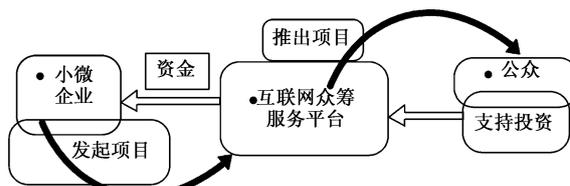


图3 大众筹资融资模式

据统计,点名时间融资平台在2011—2013年间,项目筹资成功率为50%左右。众筹融资的颠覆式投资理财方式,使得投资门槛降低,投资者风险变小,有助于小微企业融资途径的扩大,其去中介化的巨大亮点和符合融资双方需求的新模式将是金融脱媒发展的里程碑。需要指出的是投资者的偏好性即羊群效应容易产生反效果,另外众筹融资的开放性不利于小微企业产品发展创新和金融创新的保护。众筹融资发挥着盘活资金水池的效应,而且要区别于非法集资,应该予以立法监管。

四是电子金融—门户融资模式。它是指小微企业主利用金融垂直搜索平台,对比各家金融机构信贷产品差异,由电子金融机构提供金融服务的模式。较为代表性的信息平台是“融360”,模式流程见图4。

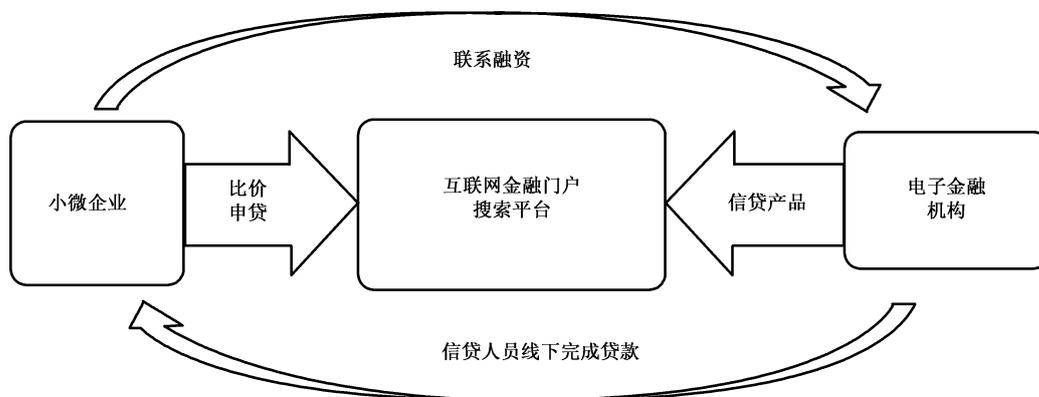


图4 电子金融机构—门户融资模式

根据融360网站数据显示,其合作的金融机构有6000家左右,贷款品种多达上万种,小微企业客户群体占比60%左右。通过该融资模式,小微企业主在互联网平台上便可知晓各种信贷产品区别,节约了大量时间而且获取到足够信息,其资金匹配更为准确。但是对于我国客户群体来说,比价搜索习惯不够成熟,银行对于小微企业主的贷款需求应对仍然冷淡。

尽管互联网金融存在着推动体制创新的无限可能,但对于一般的互联网金融公司而言,在开展金融业务时存在着三大隐形天花板,第一是资金规模的限制;第二是没有

长时期积累的风控和信用评价系统;第三是支付、业务平台方面的缺陷。^[16]因此,互联网金融的发展还需要经过很长时间的磨练和检验。

3. 建立互联网金融行业信用评价体系

由于目前互联网金融融资模式存在许多不足,所以互联网金融与小微企业融资的结合需要一个相配套的市场保障体系才能充分发挥融资效用。为了便于研究交流,笔者基于普惠金融视角大致研究出小微企业融资机制的框架图,如图5所示。

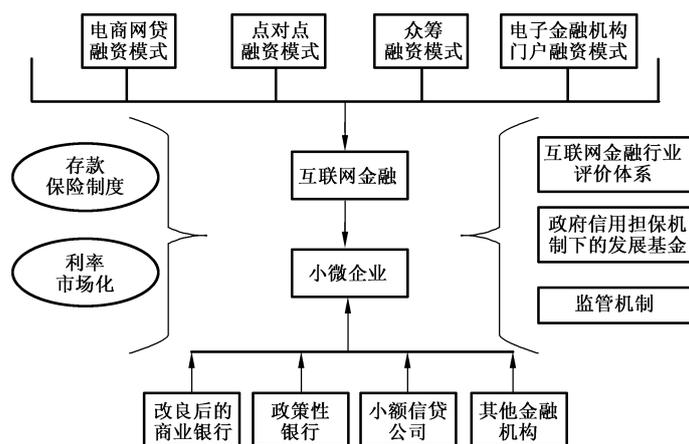


图 5 普惠金融视角下小微企业融资机制框架图

其中,建立互联网金融行业信用评价体系,是根据目前互联网金融融资模式的实践表现所得出。现阶段大多数互联网金融企业对小微企业的贷款情况不具有足够掌控能力,小微企业可能存在多方贷款的情况,极大地影响互联网金融融资安全。这些都是因为互联网金融企业之间存在着信息不对称,贷款资源的最大化利用因此受到制约。互联网金融行业内的信用评价体系将小微企业融资信息提供给互联网金融企业,有助于其进行分析、整理、传递和交流,也有助于互联网金融企业防范外部风险。当然我国正在建立的存款保险制度也可以防范由互联网金融企业内部因素导致的自身经营风险。

4. 互联网金融融资运行机制中监控层面研究

互联网金融作为一种融资新模式理应受到金融监管,同其他金融机构一样,互联网金融企业也是金融行业内的成员之一。尽管对于新兴的互联网金融,我们要给予法律政策的扶持和帮助,但就风险监控方面,金融行业要规避风险健康发展,必须对互联网金融加强监管。

互联网金融运行的条件离不开市场进入、运行和退出三个部分。除了针对互联网金融的专门法律要预期性的建设外,对于互联网金融进入机制方面,要加强事前监控管理,对于互联网金融企业的准入重点审核,实际考察认定;在互联网金融运行过程,则需要加强事中监督,对于互联网金融企业运作的各个方面都要有审核标准,强化风险意识;对于互联网金融企业退出部分,加强对其融资的事后监管,对于符合退市条件的互联网金融企业立即处理,做好对投资者权益的保护等。^[17]

五、宏观层面的改良和建议

从普惠金融融资机制的战略高度来看,政府层面建立一套保障小微企业融资的制度十分必要。这也是前文提到的宏观层面的改良。

一是成立一个针对小微企业管理的政府机构,尽管现阶段我国已经成立了普惠金融办公室,但专门针对小微企业的管理机构会更有效地对小微企业进行全面的宏观的

融资协调。

二是在改良商业银行放贷业务的基础上,专门设立一个政策性的银行,用以扶持小微企业融资发展,填补目前我国金融制度下商业银行对小微企业融资支持的执行真空。

三是考虑建构由政府出资的小微企业信用担保机构,同时设立“小微企业发展基金”用以吸收社会资本。金融创新有很多种,制度创新、产品创新、机构创新和监管创新都是创新的方式。学界关于小微企业发展公积金的思路由来已久,笔者在此基础上将发展公积金的模式与互联网金融条件加以嫁接,设想出一种互联网金融条件下发展小微企业公积金的新途径。小微企业发展公积金就是向未来的自己融资,在这个融资模式中,企业自身融资为主要力量,本着互助合作的思路,利用互联网平台搭建自身的融资服务平台(在现有条件下,行业内的龙头企业可以凭借自身力量或者与互联网企业合作,构建出客户信用评价体系,将行业内其他小微企业吸收进来),吸收资金支持,从而获得融资发展机会。^[18]在这个过程中,为风险监控考虑,他助是辅助力量,申请融资前,小微企业主需要交纳一定比例的准备金,项目融资完成后,经过一定时限(一年内为短期),小微企业主便开始还款还息。这种发展公积金的融资模式,往下发展又可根据贷款时长划分为短期小额贷款和长期大额长期型担保类贷款等。其中大额长期担保类贷款类别,设定每个企业只能有两次申请融资机会。这样就使得每一个人都拥有创业发展的机会,真正体现了普惠金融的实质。

四是政府政策形式的调整,国家应将重视资金扶持向制度建设聚焦,以小微企业发展为出发点,差异化政策转化和调整。对于小微企业聚集地区,加大对小微企业周围环境发展的培育。政策形式由支持个体性转化为普惠金融的建设,加强整合资金、税收、管理和法规等相关政策,加强对小微企业公共载体平台的支持,从而满足小微企业的长远发展。

六、结论与展望

需要说明的是,在小微企业融资机制的构建问题中,小微企业自身融资条件的改善不属于本文研究范围,不再赘述。关于小微企业外源融资体系中从资本市场上直接融资,包括私募股权基金管理创新,这些还有待考究。

构建普惠金融体系是一项长期的、艰巨的基础性战略任务,互联网金融与小微企业的融资机制创新是具有前瞻性的实践和探索。本文围绕小微企业融资问题,分析了互联网金融与小微企业协同合作的必要性与可行性,进而探究出普惠金融机制的构建现实意义。主要结论有:(1)互联网金融支持小微企业的融资模式将是普惠金融发展的重要突破,从而带动研究出小微企业融资机制体系的如何构建,如何进行体制创新以达到“标本兼治”的效果。(2)现行的融资机制都有其局限性,在分析互联网金融服务小微企业融资的四种主要模式基础上,提出一些补充和完善的想法和建议。另外,互联网金融有着与银行合作的可能和前景,毕竟互联网金融不能完全独立于银行。

解决小微企业融资难题必须要尽快建立起普惠金融体系,在这个框架下,互联网金融模式的创新发展显得尤为关键。总之,在互联网金融支持小微企业融资模式发展的道路上,只有掌握好数据、平台、资金,才能较好发挥融资效果,从而推动全方位多层次的普惠金融体系构建和发展。

[参考文献]

- [1] 戴东红.互联网金融对小微企业融资支持的理论与实践[J].理论与改革,2014(4):91-96.
- [2] 卢馨,王柳希,杨易.互联网金融与小微企业融资成本研究[J].财政金融,2014(5):7-9.
- [3] 徐洁.互联网金融与小微企业融资模式创新研究[J].商业经济与管理,2014(4):92-96.
- [4] 记琼骁.麦克米伦缺失与中小企业政策性融资[J].金融研究,2003(7):111-118.
- [5] Stiglitz J E, Weiss A M. Credit Rationing in Market with Imperfect Information [J].The American Economic Review, 1981, 71 (3):393-410.
- [6] Udell G F, Berger A. Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organization Structure [J].Economic Journal,2002,112(20):32-53.
- [7] 王曙光,张元琦.论中国银行业的对内开放和对外开放——兼谈台湾地区银行民营化的经验[J].两岸关系,2005(2):44-45.
- [8] 邵挺.金融错配、所有制结构与资本回报率:来自1999—2007年我国工业企业研究[J].金融研究,2012(3):51-68.
- [9] 林毅夫,孙希芳.信息、非正规金融与中小企业融资[J].经济研究,2005(7):35-44.
- [10] 谢平,邹传伟.互联网金融模式研究[J].金融研究,2012(12):11-22.
- [11] 刘芸,朱瑞博.互联网金融、小微企业融资与征信体系深化[J].征信,2014(2):31-35.
- [12] 李文启.互联网金融破解中小企业融资困境研究[J].中州学刊,2014(8):51-54.
- [13] 邢乐成,韦倩,王凯.中小企业投融资公司:破解中小企业融资难的新途径[J].山东社会科学,2011(1):88-94.
- [14] 余薇,秦英.互联网金融背景下小微企业融资模式研究[J].企业经济,2014(12):151-154.
- [15] 邢乐成,王延江.中小企业融资难问题研究:基于普惠金融的视角[J].理论学刊,2013(8):48-51.
- [16] 吴腾.浅析以余额宝为代表的基金类互联网金融产品的发展及与商业银行的博弈[J].河南工业大学学报:社会科学版,2014(4):73-79.
- [17] 江晶晶.破解中小微企业融资难题——基于互联网金融的视角[J].金融理论与实践,2014(12):41-43.
- [18] 潘宗玲.小微企业融资难问题研究:基于普惠金融的视角[J].企业经济,2014(10):180-184.

[责任编辑 田春霞]