

民营经济内生性融资的 东西部地区差异^{*}

Difference in the Endogenous Financing of Private Economy
between East and West China

□ 李富有

内容提要 民营经济对其内生性资金需求欲望非常强烈,而内生性民间资本供给也非常充足,融资的期限结构、地区结构以及企业规模的东西部差异影响着供求规模。民营经济内生性融资出现了“供求断层或错位”、理论与实践相悖、供求结构差异加大、民间借贷由个人消费性转为生产投资性、民营企业融资制度逐渐由不规范向制度化方向发展态势。同时在东西部地区也表现出不同的变化特征。

关键词 民营经济 内生性资金供求 融资

作者单位 西安交通大学经济与金融学院 陕西西安 710061

Li Fuyou

Abstract: Private economy has strong demand for endogenous financing and the supply of the endogenous private capital is also ample. The maturity and regional structure of financing as well as the difference of enterprises' scale influences demand and supply scale of financing. There is a gap between demand and supply in the endogenous financing of private economy; a paradox between theory and practice exists; demand and supply structural difference between western and eastern areas has become much more greater; the attribute of private loan has changed from individual consumption to productive investment; the institution of financing of private enterprises has developed from non-standardization to institutionalization gradually. Meanwhile, the characteristics of dynamic changes are also different between eastern and western areas of China.

Key words: private economy, supply and demand of endogenous capital, financing

民营经济内生性融资是指民营经济的资金供求及其运行是内在于这种经济体系内部,是来自于民间、又运用于民间(包括民营企业、居民、农户等),并由民间组织管理的融资行为。民营经济外生性融资是指民营经济取得资金的各项来源是产生于这种经济体系之外,即主要来源于政府投资、货币发行以及其他国有经济部门掌握并用以投资的资金等国有非民间资金形式。

民营经济的内生性资金供给是指居民和民营企业所掌握并用以投资的民间资金。民营经济的内生性资金需求是指民营经济在生产经营过程中对内生性资金的需要程度,包括民营企业的生产性资金与非生产性资金以及居民生活消费所需要的资金等。

^{*} 本文为作者主持的2002年陕西省软科学项目《民间资本供求及其运行机制研究》(2002KR09)与2004年陕西省人文社科项目《陕西、浙江民间资本与非公有制经济发展比较研究》(04D035S)的阶段性成果。

目前民营经济的迅速发展,及其在繁荣市场、扩大就业、增加税收等方面的不俗表现,使其成为我国国民经济的重要组成部分和促进我国生产力发展的重要力量。民营经济重要性的凸显引起了理论界的普遍关注。经济学家们在运用现代经济学的基本原理和方法去观察、解读民营企业的成长绩效及其所创造的“中国奇迹”的同时,更将注意力集中于“融资供求矛盾的化解”这个现阶段制约我国民营经济发展的重要问题上。

由于金融交易的特征,信息不对称造成的事先逆向选择和事后道德风险问题可能是非正规金融广泛存在的一个更为根本的原因^[1]。

另外,当转型期政府金融抑制政策下的信贷配给和金融资源分配中的所有制歧视存在时,正规金融根本无法满足民营经济现实与潜在的融资需求,于是民营经济寻求内生性融资成为理论界和实际部门探讨的重大问题。

当金融管理部门支持、引导民营等非公有制经济发展的同时,民营经济内生性融资理论与实践出现了悖论,民营经济融资结构的东西部差异逐步加大,民营经济内生性资金供求也发生了变化,民营经济内生性融资制度化建设也提上了议事日程。因此,探索这些问题并对其东西部变化进行比较和分析将具有重要意义。

本文建立在相关研究成果之上,借助已有的调研结果,运用东西部比较与实证方法,试图分析民间资本与民营经济内生性资金供求总量、结构变化,论证民营经济内生性融资出现的新问题、新的动态变化以及东西部的表现特征,为构建民营经济内生性融资机制,从根源上解除民营经济的融资困境奠定一定的理论基础。

一、民营经济内生性资金需求量与结构的东西部比较分析

近几年来,民营经济内生性资金在供求总量以及结构等需求形式上发生了很大的变化。下面我们通过对东西部两个课题组的研究报告对其变化进行比较与实证分析。

人民银行广州分行课题组对广东省恩平市的民间借贷行为考察后认为,恩平市民间直接融资填补了金融机构市场大幅退出后融资下降所导致的资金空白,促进了当地经济的恢复性增长,GDP平均增长率从1996~2000年的1.8%上升到2001年以后的10%

以上^[2]。在调查的300户企业中,需要民间资金支持的企业平均在80%以上。电子音响行业100%的企业需要民间资金;化工建材行业93%的企业发生了民间借贷行为;商业流通领域借贷发生面达100%;其他行业需要民间资金的比例在73%以上;外贸出口行业最低,也在37%以上。企业初创期更多需要自有资金,规模中等企业需要向民间融资的比例高达70%以上,大型企业需求欲望相对较低。对300户农户的调查显示借贷发生面在94%以上。

陕西省软科学课题组采取随机抽样和问卷的方式对陕西省内西安、榆林、咸阳、宝鸡四地的135家民营企业和200户农户融资状况进行了调查,结果显示陕西地区的民营经济对民间资金有强烈的需求欲望。有80%的被调查企业认为资金紧张是民营企业发展所面临的首要难题,而其中需要和非常需要民间资金的企业占85.6%,有53%的企业反映连流动资金需求都无法满足^[3]。有83.6%的被调查企业认为目前的宏观调控对民营经济的资金融通影响很大,90%以上的民营企业只得靠自筹来解决创业资金。96%的农户发生过借贷行为。

据计算,截止到2003年底,陕西省民营企业总数约8.2万户,按200万元的平均资金需求量计算,陕西民营企业所需资金大致为1640亿元,而内源融资仅为240亿元,缺口高达近1400亿。从发展的角度看,陕西民营企业数目每年将至少增加1万户,因企业数目增多而产生的资金需求量为182亿元。再加上已有民营企业的资金缺口,那么陕西民营经济2003年约有1582亿元的资金需求量。依此推算,2004年、2005年陕西民营经济内生性资金需求量应在1820亿元、2020亿元左右。

对陕西民营经济的资金需求结构分析后发现,一些特大型民营企业,特别是一些已公开上市的企业,如金花集团、海星、东盛等公司其资金相对较为充足。因为大企业的社会影响力、信誉等比小企业好,同时也较易从各种途径获得资金,企业的融资要求也相对容易得到满足。而中小规模的企业,由于自身原因借贷无门,且有着比较强烈的扩张欲望,对民间资金的需求比较强烈。

其次,越是经济落后的地区对民间资金的依赖性越强,也更需要民间资金的支持。产业技术含量及产业层次越高的行业、企业的融资能力越强,反之,企业的融资能力相对较弱,其对民间资金的需求也越大。

从城乡企业获得的金融支持力度上看,差别也很

大。由于各商业银行为控制新不良贷款的产生,在逐步上收贷款权限的同时,贷款的投放不断向大城市和效益好的大企业、大项目中集中,而对以民营中小企业集中的县域经济的金融支持力度的减弱更加剧了这些地区民营经济的资金供求矛盾。县域民营经济成立初期只能靠自有资金解决燃眉之急,发展到一定程度靠民间资金维持生产。因而县域民营中小企业对民间资金需求更为强烈。

从企业获得贷款的期限结构上看,民营企业所获得的贷款以一年内的短期流动资金为主,而用于企业技术改造和产品结构升级的中长期贷款所占比例很少。在2002年,陕西金融机构发放的所有短期贷款为1492.83亿元,中期流动资金贷款185.98亿元,长期贷款896.18亿元,中期流动资金贷款占短期贷款的比例为12%,长期贷款占短期贷款的比例为60%。中长期贷款中绝大部分以能源、交通、电力等基础设施项目和消费信贷为主,民营企业获得的贷款数量极为有限。民营中小企业的中长期资金需求只能靠自筹资金和民间资金来解决。

通过以上分析可以看出,民营企业的融资困境实质上是民营中小企业的困境。民营经济的内生性资金需求欲望非常强烈,尤其是县域民营经济、经济落后地区的民营企业对民间资金依赖性强,也越需要其资金支持。

东部地区中等规模的民营企业对民间资金需求强烈,西部地区的中小型企业对民间资金依赖性强。西部地区的农户借贷需求面却比东部地区广。

二、民营经济内生性资金供给量与结构的东西部比较分析

改革开放以来,我国连续20多年保持国民经济增长速度在8%以上,2000年我国GDP为89468亿元,2003年上升到116898.41亿元,2004年则达到了12.3万亿元,GDP增长位居世界之首。据世界银行2000年的统计,我国的国际竞争力不断增强,综合经济实力已超过意大利,成为世界第六经济大国,2004年则成为第三经济大国,仅排在美国、德国之后。我国在世界经济中的比重从1995年的2.1%上升至2000年的3.4%,估计2004年将超过5%。民营等非公有制经济的发展创造了中国经济的奇迹,使中国变为世界“工业工厂”。凡此种种,都促进了居民生活水平的提高,据国际劳工组织《劳动统计年鉴》对中国非农部门平均年工资的统计,在1999年时人均年工资总额只

有2140亿元,到2001年已上升到10870元。全国居民的消费剩余,投资资金急剧增加。据统计,在2000年底居民储蓄存款为6.43万亿,但到了2004年则增加到11.8万亿元,几乎增加了一倍。流通中的现金在2000年为1.4万亿元,到2004年则达到2.1万亿元,其中80%被居民和民营企业持有,2004年居民手持现金大约为1.7万亿元;居民流动性资产、数以万亿计的售房公积金、社保资金等。据计算,全国的民间资金供给量在10万亿元以上,这些内生性金融资源有效的支持非公有制经济的发展,成为民营企业重要的内生性资金来源,为民营经济的资金供给提供了重要的保障。

民营经济内生性资金供给在东部地区非常充分。这可以从广州人行课题组的调查看出,在恩平市300户企业和300户农户中,2001年至2002年民间借贷额累计1.59亿元,企业年均借贷金额为33万元/户,其中单笔最高金额为300万元,农户年均借贷金额为1600元/户,其中单笔最高金额为5万元。据调查,当时恩平市发生民间借贷行为的企业和农户约占80%,借贷余额约10亿元,约占当地金融机构各项贷款余额的50%以上。在民间金融供给形式中,农户私人借贷中现金占75%,大部分用于临时性、季节性商业周转;民营企业借贷中内部集资居第一,约占42%,多为中长期资金供给,恩平市企业集资规模约5000万元,年利率为15%至30%不等;行业互助形式居第二,主要提供企业短期流动性资金;标会模式借贷排第三位;其他形式的借贷列第四位。

国家发展和改革委员会宏观经济研究院的常修泽估计,2003年民营化程度最高的浙江省目前大约有8000亿元民间资本,整个长三角地区的民间资金高达25000亿~26000亿元,民间资金增长迅速、实力雄厚。有媒体称,近几年来温州大约有10万人在全国各地炒楼、大量倒买房产,动用的民间资金高达1000亿元。浙江、广东、福建等东部地区的民间资金有力地支持了民营经济的发展,民营经济资本金的80%来自于民间资金。

我们再从陕西省软科学课题组的资料看西部地区的民间资金供给状况,民营经济内生性资金供给的具体形态主要由居民储蓄存款、居民流动性金融资产、养老保险与住房公积金与民营经济利润等几部分组成,到2003年底陕西的居民储蓄存款余额已达2519.93亿元;居民流动性金融资产余额为630.61亿元;养老保险与住房公积金两项合计约为155.12亿

元；民营经济利润约 108.9 亿元。以上各项加总后 2003 年底陕西民营经济的内生性资金供给量约为 3414.56 亿元。其中现实民间资金供给量为 1700.3 亿元^①；潜在民间资金供给量大约为 1313.54 亿元^②，根据经济社会发展以及陕西的实况，2004 年与 2005 年陕西民营经济发展中民间资金供给量大约为 4008.3 亿元和 4751.7 亿元^③。企业年均借贷金额为 21 万元/户，其中单笔最高借贷金额为 220 万元。农户年均借贷金额 1200 元/户。

由此可见，民间资金是民营经济内生性资金供给的重要方面。民营经济发展过程中的现实民间资金与潜在的民间资金供给是相当充分的。不同的年代、不同的供给形式中民营经济内生性资金供给有了一定程度的增长。东部经济发达地区民间资本供给远远大于西部经济落后地区。

三、民营经济内生性融资发展变化的东西部比较分析

比较民营经济内生性融资与民间资本的供求状况，从动态和发展的角度可以看出民营经济的内生性融资状况有一定的改善，但也出现供求错位、东西部结构不平衡以及新的变化特征。

（一）民营经济内生性融资出现“供求断层或错位”现象

民营经济的资金主要来源于自有资金和民间借贷。民营中小企业普遍对内生性民间资金需求欲望强烈，90%以上的企业需要和非常需要民间资金，但因资金缺乏而陷入融资困境。民营经济的内生性资金供应充分却处于“闲置”或“游离”状态，派不上用场。陕西 2003 年的民间资金供给为 3414.56 亿元，民营经济对其需求欲望也很强烈，但由于供求错位却形成了供求断层：即有钱的用不上，想用钱的没有钱。并且在西部经济越落后的地区、县域经济、中小规模的企业中这种供求断层、供求错位现象严重。但在东部经济发达地区民间资金供给比西部地区充分，需求障碍少，供求断层与错位现象相对小。

民营经济融资出现“供求断层或错位”的现象是计划金融向市场金融转型过程中出现的融资结构偏差与失衡导致的结果；是民营经济资金供求信息不对称、融资渠道不畅所形成的。

多少年来，国家倡导的融资政策是外生性的，融资信息与民营企业融资实践脱节，所以才出现了供求断层或错位现象。这在西部地区的表现尤为突出，西

部地区的民营企业起步晚，发展快，资金需求集中，渠道单一。加之信息不对称，市场化程度低，金融监管机构抑制民间金融活动、阻止民间金融交易行为，人为地打压民间金融供求运行，所以，供求断层或错位的程度比东部地区更严重。

要解除民营经济内生性资金供求的断层或错位现象，有效搭建民间金融投入到民营企业的桥梁和通道，就必须打破民营经济融资的所有制歧视，运用市场化方法构建民间资本运行的自组织系统与“民资、民用、民管”的内生性投融资机制^④；疏通民营经济资金供求渠道，制定有关政策，大力引导和扶持民间金融发展。

（二）民营经济内生性融资供求结构的东西部差异加大

民营经济内生性融资不仅出现了供求断层或错位现象，而且在供求结构上也出现了东西部不平衡。东部地区中等规模的企业对民间资金需求欲望强烈，大、小型企业需求程度没有中等规模的企业那么强烈；西部地区的县域民营企业、农村个体户、乡镇企业等中、小型企业特别需要民间资金。

东部地区的电子音响、商业、化工建材行业等技术含量高、产业层次高的民营企业对民间资金需求程度高；而西部地区的食品工业、制造业、棉纺行业、农户对民间资金的需求程度高。

东部地区的民营经济对短期性、季节性、临时性流动资金的需求程度高；而西部地区的企业对中长期资金、权益性资本需求程度高。

东部地区民营经济的融资次序是：内部集资、行业互助等；而西部地区主要以居民储蓄、农户个体户的借贷为主。

民营经济内生性融资供求结构在东西部地区发

① 现实的民间资金是用于投资的那部分资金，它由居民储蓄存款中的投资获利部分、居民流动性金融资产的股票证券部分以及税后利润的一部分组成。现实民间资金供给量 = 居民储蓄存款 × 投资获利的比例 + 股票及其他股权 + 证券 + 其他流动资产 + 养老金和住房公积金 + 民营经济税后利润 × 再投资的比例。

② 潜在的民间资金是有潜力可挖掘、暂时闲置的、游离在银行体系之外并且有可能动员起来投入到民营经济中去的资金。潜在的民间资金供给包括居民储蓄存款中的活期部分与购房、婚嫁、留学准备的一部分（约 15%），再加上居民手持现金中的应付临时性短期性需要以及灵活偏好的部分。

展不平衡的原因除了民营经济发育程度的差异外,还与东西部地区的产业结构、产品结构、生活消费习惯等有关。

东部地区的民营经济发育早,新兴企业多,产业结构较为合理,第二、三产业发展快,产品技术含量高,生活水平先进,消费超前;西部地区的传统军工企业多,民营经济主要为军工企业、机械制造业,加之经济落后,小富即安、“等靠要”思想较严重,思想观念落后,在融资结构上也加大了东西部不平衡的程度。

(三) 民间资本与民营经济内生性融资理论与实践相悖

在我国东部的广东、江浙地区,民营企业的资金供求数量大、民间金融发展迅速,民间借贷因资金充裕而尤为活跃,民间资本不仅用于企业的流动资金需要,而且用于民营企业的股权投资和固定资产投资。浙江的“炒房团”、“经商队”手持大把资金,四处奔波赚取利润。

民间资本不仅进入航空运输、飞机制造、金融服务业,而且进入外贸、对外投资等领域。资金利息率比西部地区低,但比银行贷款利率高。而在西部地区民间金融发展缓慢,大部分借贷属于民营个体户、私人农户之间的非生产性借贷,资金供求波动大。人情、面子、关系借贷占主导地位,运行极不规范。

根据世界银行的研究报告,民间金融在经济欠发达地区比在经济发达的地区更活跃,也更具特色。民间资本在麦金农一肖的模型里被描写为一种效率低下的融资机制。在贫穷的国家,人们通过保险和信贷手段分散风险的市场机会是极其有限的,但他们却成功地创造了一些分担风险的“非市场制度”,其中最重要的就是广泛存在的民间金融^⑨。

Arrow 指出非市场的组织形式经常伴随着市场的缺失而出现。民间资金产生于正规金融的边界地带,当国有银行对非公有制经济融资存在着市场失灵时,民间资金应运而生。另外,由自然环境、交通不便带来借贷双方的交易成本高昂直接阻碍了正规信贷活动的顺利开展,从而为民间信贷行为的产生提供了“天然的土壤”。

为什么在我国会出现经济发达的东部地区民间金融发展迅速,民间资金总量大,而经济落后的西部地区发展缓慢呢?它为什么与理论相悖,也与其他国家的表现不同呢?这是因为我国还处于计划金融向市场金融的后转型时期,市场机制发育不完善,经济结构与金融结构不协调,银行信贷制度缺失等原因。经

济发达的东南沿海地区民营等非公有制经济,率先崛起,民间金融市场化程度高,运行比较规范;西部地区金融服务手段单一、融资渠道不畅,资金的市场化程度低,融资创新意识落后;东部地区政府和管理部门行政干预少,金融监管工具灵活,政策障碍少;西部地区政策壁垒多,地方政府干预多,金融创新形式少,工具单一,抑制了民间融资活动;东部地区居民闲散资金多,可供借贷的资金数量大,投资意识强,居民生活水平高,对民间资金需求欲望强;西部地区居民经济相对困难,有些农户连基本的温饱问题都难以解决,根本就没有更多的资金可供借贷,有需求无供给,告贷无门,这就是西部地区民间金融活动落后的原因。

(四) 民间借贷的性质发生变化:由个人消费性转为生产投资性

20世纪90年代以前,民间借贷以衣、食、住、行、婚、丧、嫁、娶等个人消费性借贷为主,这种非生产性借贷的主要原因是生活贫困造成的。所以过去的民间借贷是纯粹的个人借贷,借贷次数少,借贷金额小。这种非生产性借贷集中反映了我国西部地区居民个人“道义小农”为维持基本生活而奔波的思想。

最近几年来,民间借贷的性质发生变化,由过去的个人消费性贫穷借贷转化为生产性、投资性借贷。借贷的目的是投资赢利、入股赚钱。广东恩平地区民间借贷用于投资入股的比例明显高于陕西,而西部落后地区的借贷中婚丧嫁娶所占比例高于东南沿海地区。但从陕西2002年和2003年的调查动态中发现,个人消费性贫穷借贷的比例已经有所降低。说明西部地区居民生活水平已经有所提高,应付个人生活方面的资金有所增加,投资意识比以前有所提高。

而为什么民间借贷会发生本质转变呢?这一方面是由于经济的发展使人们的生活水平有所提高,投资意识有所加强;另一方面是因为民间借贷相对于正规金融具有借贷手续简便、期限长、借贷者风险意识增强、借贷利率较高等市场特征。它以更低的交易成本和更直接的自发激励机制赢得了民营企业的信任和青睐,在低成本互助、高利诱惑以及正规金融供给不足前提下的自发激励成为民间金融的显著特征。

民间金融发挥了它在地区以及企业之间资金的互助作用。当企业因生产或销售需要临时性、季节性调剂资金余缺、互通有无时,民间金融可根据资金供求关系发挥它的资金互助作用,并能适时的调剂成员之间资金余缺,保证资金在时间上的继起以及空间上的并存。

(五)民营经济内生性融资制度:由不规范逐步向制度化发展

从对陕西和广东的调研中可以明显地看出,陕西的民间融资很不规范,借贷利率有时比较高,最高达40%~50%;但亲友之间的友情借贷却是无息的,交易很分散、风险大,没有固定的时间和场地,缺乏一定的乡规民俗和约定俗成,因赖账欠钱发生打家劫舍的案件时有发生。这种家族式的资金需求与非生产性融资就决定了民间借贷的互助性、友情性和高利贷性。

但广东的情况不同,恩平市的民间融资交易量大,利率高于银行贷款利率,但低于陕西的融资利率。有固定的交易时间和交易场所,一般在乡镇的标会、圈层里进行。融资的目的是投资或入股,所以在很多方面具有市场化运行、自发激励、制度性、规范化等特征。这种民间融资规范性、市场化发展状况说明了民营经济逐渐由“道义融资”向“理性借贷”发展。

民间融资之所以能出现规范性、制度化趋势,原因在于这种内生性融资能解决融资双方的信息不对称。Stiglitz et Weiss and Steel et al 从信息经济学角度揭示了民间金融生存的内在机理与体制性根源,他们认为民间金融利用了私人相互信息和民间道德规范,构建了看不见的自选择机制,从而有效地解决了信息不对称问题^[7]。

民间金融在发展资本市场方面,相对于公开市场上的标准化合约具有更大的灵活性和关系性特征,具备更强的解决非对称信息问题的机制,因而能降低融资壁垒,较好地满足那些具有高成长潜力的民营经济的融资需求。

另外,民间金融组织是一种非正规群体组织,群

体贷款的有效性在于连带责任的特征与信贷机制创新的实践;非正规金融组织背景下的人们彼此相互了解,比金融机构等正规金融组织更有能力相互监督。群体信贷是一种有趣的契约安排,借款人有激励利用掌握的信息自发地形成一个群体,这是个自选择机制,银行是无法模仿的。自选择机制产生了“人以群分”的匹配效应^[8],并且能改善监督激励。REFORM

参考文献

- [1]张建华 卓凯:《非正规金融、制度变迁与经济增长:一个文献综述》,《改革》2004年第3期,第37页
- [2]张建军:《从民间金融到区域经济:契约机制与融资瓶颈》,《南方经济》2003年第5期,第64~67页
- [3]李富有主持的陕西省软科学课题结项报告,2004:“陕西民间资本供求及其运行机制研究”,第10页
- [4]李富有:《民间资本供求与民营企业融资:对陕西的实证分析》,《当代经济科学》2005年第1期,第52~57页
- [5]李富有:《民间资本供求及其自组织系统研究》,《经济学家》2002年第6期,第9~15页
- [6]Besley, and Levenson, 1996, “The Role of Informal Finance In Household Capital Accumulation: Evidence From Taiwan”, *The Economic Journal*, 106 (January).
- [7] Stiglitz et Weiss, 1981, “Credit rationing in markets with imperfection information”, *American Economics Review*, Vol.70.
- [8]William F.Steel, et al, “Informal Financial Markets Under Liberalization In Four African Countries”, *World Development*, Vol.25, No.5, 1997.

(编辑 许志敏)