

美国中小企业融资模式及我国中小企业融资途径选择

□ 金佑连 李永焱

一、美国中小企业的融资模式

美国目前共有中小企业 2140 多万家(占了全美企业总数的 99%),中小企业就业人数占总就业人数的 60%,新增加的就业机会会有 2/3 是由中小企业创造的,中小企业的产值占国内生产总值的 40%。更重要的是,中小企业有很强的创新能力,美国有一半以上的创新发明是在小企业实现的,小企业的人均发明创造是大企业的两倍。并且中小企业对科技进步也有很大的贡献,美国的高技术公司在起步阶段通常都是中小企业,如著名的微软公司在 1975 年创建时仅有 900 美元的资本,而 1994 年销售额达到了 400 亿美元。我国中小企业的发展状况与美国相比,相距甚远。研究美国中小企业的融资模式对解决我国现存的中小企业融资困境具有一定的参考价值。

美国政府对国内中小企业的政策性贷款数量很少,政府主要通过中小企业管理局制定宏观调控政策,引导民间资本向中小企业投资。其中小企业的融资方式主要有:①中小企业业主自身的储蓄,占中小企业投资的 45% 左右;②中小企业主从亲朋中借款,占中小企业投资总数的 13% 左右;③从商业银行贷款;④金融投资公司,由美国中小企业管理局主导的中小企业投资公司和风险投资公司是中小企业筹集资金的一个重要来源,它与商业银行贷款一起约占 29%。但中小企业投资公司和风险投资公司投资的贷款利率要比商业银行贷款的利率更高;⑤政府资助,即主要由中小企业管理局向中小企业提供的数量很少的直接贷款,约占 1%;⑥证券融资,这部分资金只占 4% 左右。

上述美国中小企业 6 种主要的融资方式中,第一、二种方式是中国中小企业最主要的筹资方式;第六种方式要以发达的资本市场为依托,在具体操作上中国不具备美国特有的方法与性质,必须进一步在企业改革的基础上逐步灵活使用各种债券、股票发行方式;第三、四、五种融资方式在中国或是空缺,或是初涉其中,需要详加了解与参照。

1. 商业银行等金融机构与中小企业

之间存在严重的信息不对称,主要体现在银行处于信息劣势,或是搜索信息的成本太高,因而经常拒绝中小企业贷款。为解决这一问题,美国中小企业管理局应运而生。它通过向中小企业提供担保使中小企业获得金融机构的贷款。当然,贷款利率会因为风险较大而比大企业贷款要高出 2~5 个百分点。

在操作上,美国中小企业首先向中小企业管理局提出申请;中小企业管理局对担保对象规定一定的前提条件,对符合条件的中小企业提供担保;一旦担保成立,即中小企业管理局向金融机构承诺,当借款人逾期不能归还贷款时,保证支付不低于 90% 的未偿还部分。但中小企业管理局提供的担保贷款不超过 75 万美元,担保部分不超过贷款总额的 90%。管理局担保的平均贷款额是 24 万美元,偿还期为 11 年。在 1980~1998 年间中小企业管理局共提供 28 万笔担保贷款,总额达 410 亿美元。商业银行贷款中也有地区性的面向中小企业的少量贷款,但利率较高,且期限较短。在美国,许多商业银行设有专门的部门,向本城一定社区范围内的中小企业提供短期贷款及相应的咨询业务。

2. 金融投资公司。这包括两种形式,即中小企业投资公司与风险投资公司。中小企业投资公司是中小企业提供融资服务的创业投资公司。1958 年,美国在通过《小企业法案》后,由政府成立了中小企业管理局并规定由中小企业管理局审查和许可成立“中小企业投资公司”。它可从联邦政府获得很优惠的贷款支持,一般能得到不超过 9000 万美元的优惠融资。具体的融资形式可以是低息贷款,也可以是购买和担保购买该公司的证券。但获得许可和融资支持的中小企业投资公司,只能投资于合格的中小企业,不能直接或间接地长期控制所投资的企业。投资方向主要是中小企业发展和技术改造。到 1998 年,美国共有中小企业投资公司 300 多家,在创业基金中占有相当大的比例。从 1958 年至今,中小企业投资公司已向 10 万家中小企业投资,投资额已超过 130 亿美元。

风险投资公司亦属民间机构。在美国,以微电子技术、信息技术为代表的高新技术产业发展迅速,这就促使许多科技型企业家从美国的大学、研究所、大企业、大公司中独立出来,成立开发型的中小企业。风险投资公司预期于创新可能产生的高收益,对此类勇于创新投资的中小企业进行资金投入,为那些难以得到贷款的中小企业提供贷款,以促进中小企业的科技开发和创新。

3. 政府资助。政府资助主要包括3种类型:

①由中小企业管理局向那些有较强技术创新能力,发展前景较好的中小企业发放直接贷款,但数量很有限。其具体操作是首先为这些中小企业进行担保,以便从金融机构得到贷款。但是,如果两家以上金融机构均拒绝向中小企业发放贷款,或经中小企业管理局协调后仍得不到贷款,则由中小企业管理局向符合条件的中小企业发放贷款。但贷款最高限额为15万美元,贷款利率低于同期市场利率。这也是美国唯一的政府直接资助而且利率低于市场利率的优惠贷款。

②中小企业管理局向受自然灾害的中小企业提供的自然灾害贷款。这种特殊的帮助,其目的在于使那些经营状况良好的受灾企业得以重建。据统计,自1953年设立该项贷款以来,中小企业管理局已提供了114万笔总额为164亿美元的自然灾害贷款。

③中小企业的创新研究资助。中小企业是美国一支重要的技术创新力量,在美国一半以上的创新是在小企业中实现的,小企业的人均发明创造是大企业的两倍。为了促进美国中小企业的科研开发,根据《中小企业创新发展法》,美国国会于1982年制定了中小企业创新研究计划,该计划规定,所有向其他部门划拨研究与开发费用超过1亿美元的政府有关部门,必须按一定的比例向中小企业创新计划提供资金,用于资助中小企业开展科技开发和技术成果转化。该法定的比例具有很强的法律约束力,主要资助有技术专长和发明创造能力的科技人员创建高技术企

业。符合条件的中小企业均可向中小企业管理局申请中小企业创新研究资助,促使他们的专利发明变成现实。

二、我国中小企业融资途径选择

1. 增强内部融资能力。①建立中小企业改革基金,冲销中小企业在计划经济时期和转轨时期由于政策原因所形成的债务。1995年,国务院批转了国家计委、财政部、国家经贸委《关于将部分企业“拨改贷”资金本息金额转为国家资本金的意见的通知》。按通知规定,转为国家资本的“拨改贷”资金是指国务院批准,从1987年1988年财政安排的国家预算内基本建设投资扣除已经偿还、豁免的本息,从使用贷款之日起到1995年7月31日止的本息余额。此举目的在于冲销原有体制形成的部分企业债务,以减轻企业负担,增加企业资本金,改善企业资本结构,扩大企业自身积累,从而为企业内部融资提供条件。但是,目前该通知适用范围仅限于111个“优化资本结构”试点城市的部分企业,将中小企业基本排除在外。目前,鉴于中小企业对我国经济发展具备的不可或缺的作用,以及世界各国对中小企业予以的充分的政策支持,应当针对中小企业当前存在的主要问题,建立统一协调的改革基金帐户,逐步卸掉中小企业因政策因素造成的债务,促使中小企业逐渐改善资本结构,正常开展生产经营活动,增加自我积累,实现内部融资。

②深化中小企业改革,为企业实现内部融资和健康发展提供微观制度保证。现存国有中小企业在产权制度安排上,都存在着产权边界模糊,产权主体虚置等问题。这是企业行为短期化和低效化的根本原因。因此,要使中小企业内部融资功能有效发挥,还必须深化企业改革,尽快建立与市场经济相适应的企业制度,为此,应选择以下方式对中小企业实施改革:a.对具在发展前途的国有中小企业进行公司制改组,其具体形式可选择有限责任公司、股份合作制企业,有条件的也可采取股份有限公司,从而保证企业产权关系明晰化,财产主体法人化,出资者权责有限化,经营管理科学化,行为方式市场化。在

此情况下,企业经营者和职工行为便会受到更加明确的制度约束,有效避免短期化行为和机会主义行为,自觉建立起自我积累和自我发展机制。b.对集体所有性质的中小企业,应积极引导它们不断转变经营理念和发 展理念,鼓励它们努力寻求合资、合作、合伙、股份合作、股份制改造等途径,实现资金来源多元化。

2. 塑造高效的信贷体制。①完善政策性银行体系,建立扶持中小企业的融资机构。中小企业经营规模小、抵御风险能力差、资本运作能力低,客观上需要国家予以融资支持。西方市场经济国家大多建立了政策性金融机构,如日本中小企业局下设中小企业投资基金,法国投资银行也下设中小企业投资帐户,对中小企业发展给予了相应融资支持。中国在改革开放过程中,已建立了国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行三家政策性银行,可其业务范围并不包括对中小企业的融资扶持。因此,从长远看,要促使中小企业全面发展,在政策银行体系中加设中小企业开发银行,或者在某政策性银行中设立专门的中小企业信贷机构,是必不可少的金融支持条件。

②深化国有商业银行体制改革,进一步确定国有商业银行独立的金融市场主体地位,为中小企业营造规范、平等的信贷环境。现有商业银行运作常常对中小型企业实行歧视性待遇而将中小企业置于不利位置。这与国有商业银行产权制度密切相关。从目前现实看,要使商业银行在市场机制作用下有效配置资金,就应加快国有商业银行产权制度改革步伐,避免政府对银行运作过多的行政干预,遏制贷款过程中的各种寻租行为,促使商业银行按市场要求规范地、平等地开展信贷业务,从而为中小企业创造出规范、平等的宏观信贷路径。□

作者单位:

金佑连,北京大学经济学院

李永焱,西南财经大学研究生部