

创新政府金融模式，增强中小微企业纾困力度

朱武祥 清华大学经管学院金融系教授，商业模式创新研究中心主任。

张 平 中国社会科学院经济所研究员，国家金融与发展实验室副主任。

调研组成员：

刘军 北京小微企业综合金融服务有限公司总经理，李鹏飞 清华大学五道口金融学院博士后，王子阳 清华大学经济管理学院金融系博士生，陈义斌 中国信达战略客户三部副总经理，侯博 北京国有资本经营管理中心外派专职董事。

提要：突如其来的武汉新冠病毒肺炎，给我国实体经济企业和消费产生了重大冲击。多项调查表明，中小微企业的生存压力大。除了企业股东、员工、房东、上下游等相助外，国务院及多个部委、地方政府迅速密集出台了税费减免、延迟缴纳、补贴、信贷优惠等一系列政策，基层政府部门、国企、银行、保险公司和公益机构纷纷响应，迅速形成了利益相关者的共同救助机制。

2月23日，习近平主席在统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作部署会议上指出，要创新完善金融支持方式。我们基于2月14-17日对北京、深圳等地的542家企业的问卷调查，关注中小微企业的现金流压力缓解和金融救助需求状况。我们进一步分析了调研结果表现出的问题，指出了大多数中小微企业金融纾困需要的资金类型，分析了可能提供资金的主体，以及可利用的落地资源，提出了创新完善金融支持方式的相关建议。

一. 2月17日前企业现金流缓解状况及金融支持诉求问卷结果

1. 企业特征

1.1 地区分布

问卷样本542家企业，注册在北京的占71%，非京内企业占比为29%。注册地在北京的企业集中于海淀区、朝阳区、大兴区，分别占20%、16%、6%。

1.2 行业分布

占比前三位的行业分别是：零售与服务业22%，加工制造业22%，高科技行业（含软件、互联网）20%；餐饮、住宿、娱乐、文化、旅游业共占6%，物流贸

易业占 5%。此外，建筑业占 5%，商业与金融服务业占 3%，农林牧渔业占 3%，其它行业共占 12%。

1.3 2019 年营业收入

2019 年营业收入 500 万以下的企业占 39%，500-2000 万的企业占 19%，2000-5000 万的企业占 9%，5000-1 亿的企业占 7%，1-5 亿之间的企业占 11%，5 亿以上的企业占 15%。

1.4 员工人数

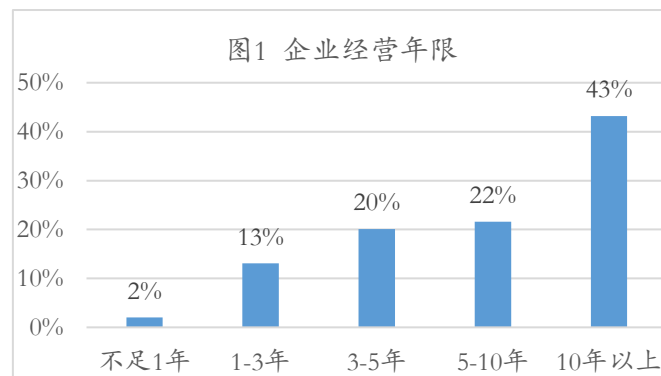
员工人数 100 人以下的企业占 70%，50 人以下的企业占 56%；员工人数 1000 人以上的企业占 10%。100 人以下的中小微企业中，零售与服务业占 23%，高科技（含软件、电商）占 20%，加工制造业企业占 18%。

表 1 问卷企业行业、员工规模及 2019 年营业收入状况

员工规模		营业收入（2019）		行业分布	
员工人数	比例	营业收入	比例	行业分布	比例
50 人以下	56%	500 万以下	39%	加工制造业	22%
51-100 人	14%	501-2000 万	19%	物流运输批发贸易	5%
101-500 人	14%	2001-5000 万	9%	零售与服务业	22%
501-999 人	6%	5001-9999 万	7%	餐饮住宿娱乐文化旅游	6%
1000 人以上	10%	1-5 亿	11%	农林牧副渔业	3%
		5 亿以上	15%	高科技业	20%
				电商	1%
				建筑业	5%
				其它	15%

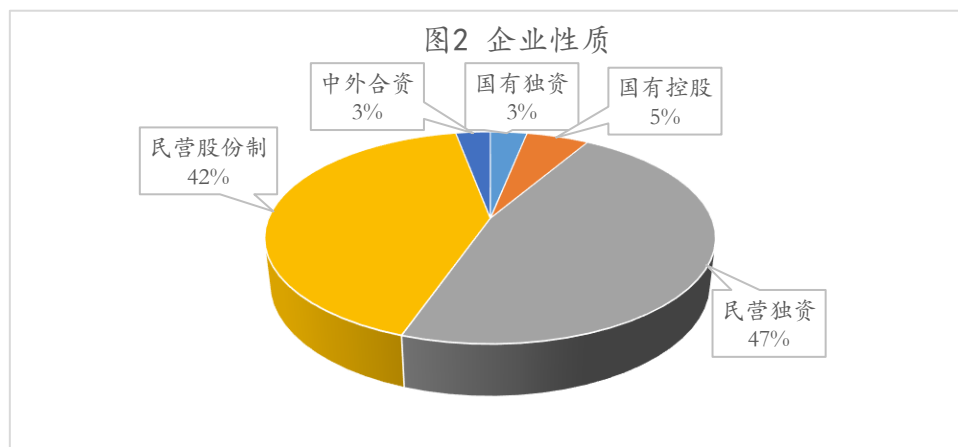
1.5 企业经营年限

43%的企业经营年限超过 10 年，3-9 年的企业占 58%，3 年以内的占比 15%。



1.6 企业性质

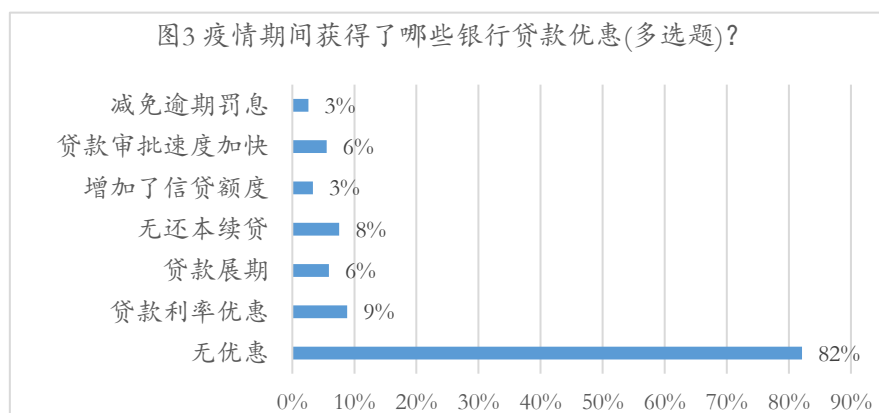
民营独资企业占比 47%，民营股份制企业占比 42%。国有企业总共占比 8%。



2、信贷优惠政策

2.1 获得信贷优惠的情况

9%的企业获得了利率优惠，8%的企业享受了无还本续贷，6%的企业贷款获得展期，6%的企业表示贷款审批加速了，3%的企业信贷额度有增加，另有 3%的企业逾期罚息被减免。说明已贷款企业获得了银行 1 项或多项优惠。



2.2 未获得信贷优惠的情况

82%的企业表示没有获得银行贷款优惠。企业员工人数越少、营业收入越低，获得信贷优惠的比例越小。例如，员工人数 50 人以下的企业，没有获得银行贷款优惠的比例接近 90%；员工人数 1000 人以上的企业，没有获得银行贷款优惠的比例略高于 60%。营业收入 2000 万元以下的企业，未获得银行贷款优惠的比例接近 90%，营业收入高于 5 亿的企业未获得银行贷款优惠的比例为 70%。

图 4 企业员工数量与贷款优惠的关系

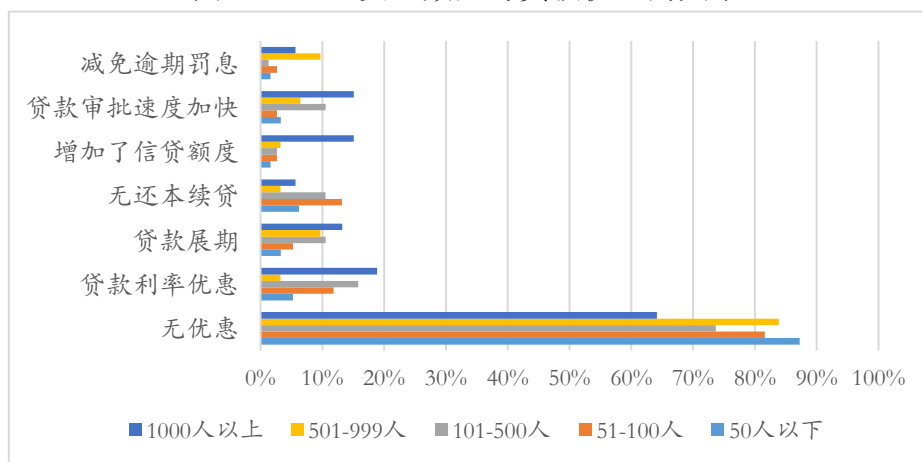
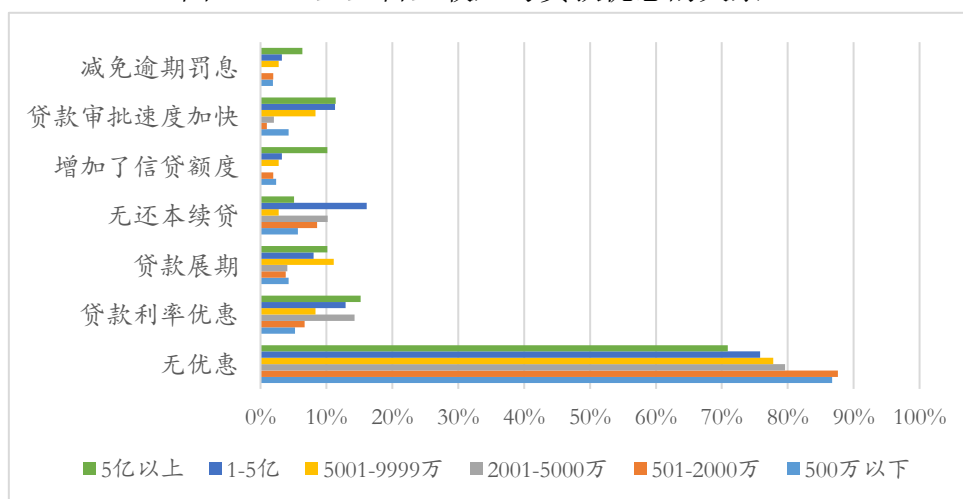
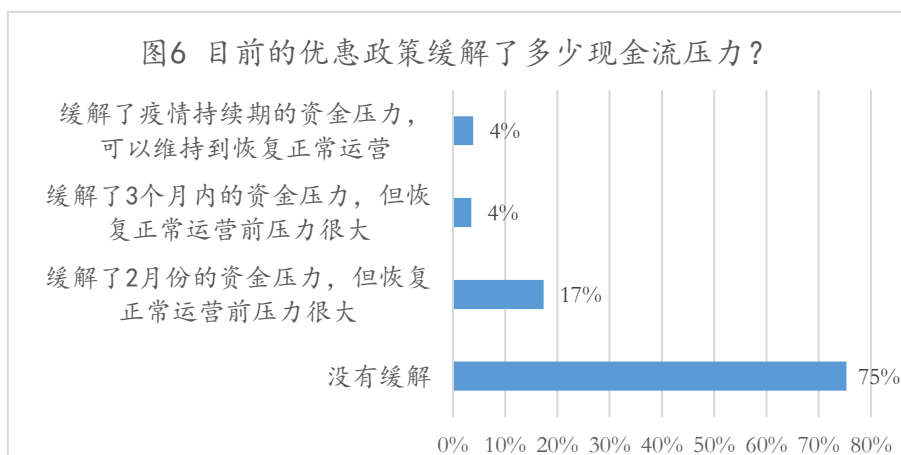


图 5 企业营业收入与贷款优惠的关系



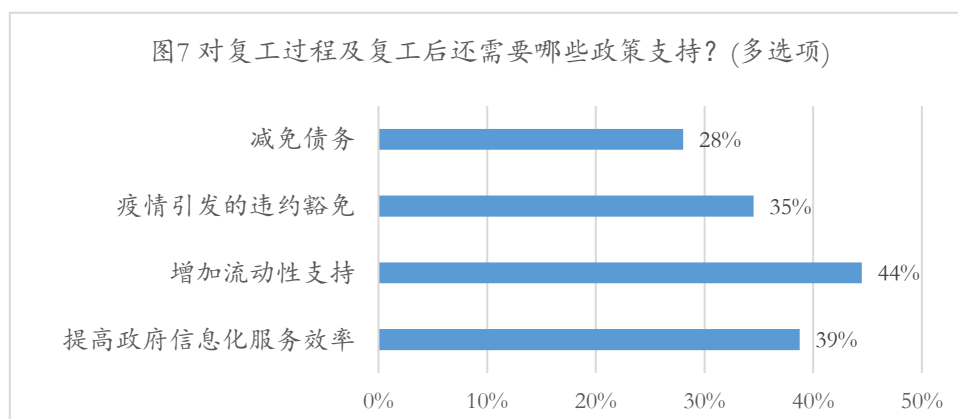
3. 现金流缓解状况

17%的企业认为优惠政策缓解了 2 月份的现金流压力, 4%的企业认为缓解了 2-3 月份内的资金压力, 但仍然面临很大的资金压力。只有 4%的企业认为优惠政策基本缓解了现金流压力, 可以坚持到企业恢复正常运营, 而 75%的企业认为现金流压力尚未得到缓解。



4. 进一步的政策需求

44%的企业希望提供流动性支持，35%的企业希望获得对疫情引发的违约豁免，28%的企业希望减免债务。



二. 问卷结果反应的成果及需要解决的问题

1. 2月14日前信贷优惠政策落地的总体结果

已经获得贷款的企业基本上获得了银保监会要求银行提供的多样化优惠。加上政府的税费减免、延期缴纳等，有25%的企业现金流压力缓解了一个月及以上。由于受疫情影响的中小微企业量大面广，在疫情防控工作和尚未复工的情况下，政府部门、银行等机构在2月14号前积极努力，取得了不易的结果。

2. 需要解决的问题

(1) 如何提供金融支持，有效缓解中小微企业面临的现金流压力？

问卷调查表明，75%的企业表示现金流压力尚未得到缓解，96%的企业3月份以后仍然面临现金流压力，44%的企业希望进一步提供流动性支持。

2月14日后，国务院及多个部委、银保监会以及地方政府又进一步加大了支持力度，密集出台了不少新的优惠政策，包括减免交通过路费、燃料动力费，

操作细则和标准更加明确。加上政府、金融机构逐渐恢复正常工作，政策落地执行力度加大，会有更多的中小微企业享受到税费减免、延期和补贴，降低恢复经营企业的运营成本、缓解部分现金流压力。

由于疫情拐点尚未出现，企业复工复产时间不确定，现金流压力会更大。除了税费减免、延期、补贴和信贷优惠等政策，还需要更多的金融支持。

问卷调查显示，82%的企业表示没有获得信贷优惠。这与我们2月3-9日对1506家企业疫情影响调查背景相符。该问卷79.55%的企业员工人数不超过100人，79.02%的企业没有选择通过贷款来缓解现金流压力。估计这些企业在正常经营状态下，绝大多数也得不到银行信贷支持，疫情期间更不奢望银行贷款。

受疫情影响，很多依靠内源融资经营的中小微企业遭遇重大损失，财务实力被削弱。谁来给这些得不到信贷支持的广大中小微企业提供金融支持？如何提供？

(2) 违约豁免和债务减免

问卷调查显示，35%的企业希望获得对疫情引发的违约豁免，28%的企业希望减免债务。

疫情引发很多企业供应链中止、经营收入断崖式下降，引发债务逾期和一系列违约。这是不可抗力造成的，不应该由企业独自承担。需要司法给出解释，呼应企业对疫情引发的违约豁免和债务减免的诉求。

三. 金融纾困中小微企业的资金类型及主体分析

1. 金融纾困中小微企业需要解决的问题

金融纾困中小微企业，需要解决四个问题：（1）中小微企业需要什么资金？（2）谁来提供？银行或民间信贷？企业股东？私募股权投资商？政府？（2）如果提供？即如何快速精准低成本触达、服务和有效制约广大中小微企业，低成本获取中小微企业的充分信息，以便充分识别风险因素、精准评估信用、提前预警风险，减少贷款损失，获得合理收益？（3）如果出现损失，谁来承担？（4）逾期债务豁免和减免，谁来承担？或者如何分担？

2. 中小微企业金融纾困需要什么类型的资金？

此次疫情，大多数中小微企业遭受了比较严重的损失，财务实力被削弱，投资能力和借债能力下降，需要外部资金的支持来恢复经营。需要什么资金？

目前，对中小微企业现金流纾困的金融支持主要信贷优惠，通过银行落地。银保监会出台了一系列信贷优惠导向政策，包括增加信贷供应、降低利率、逾期贷款展期等，对于因为疫情影响产生的不良贷款免于追责，鼓励银行提高中小微企业不良贷款率，加大不良贷款自主核销力度，调整考核指标或调整考核权重，

激发和提高基层敢贷愿贷的积极性。地方政府也出台了增信措施，帮助企业首贷、续贷，扩大中小微企业信贷受益面。

但这些政策主要针对符合银行信贷条件的企业，或者一些在信用边缘、政府增信后符合银行信贷条件的企业，难以惠及大多数中小微企业。

如前所述，82%的中小微企业没有获得信贷优惠。这其中多数中小微企业在正常经营时就没有贷款。或者依靠股东资金、预收款或民间借贷等资金来经营，不需要贷款；或者不符合银行信贷条件，贷不到款。受疫情影响，收入断崖式下降甚至经营休克后，更不指望通过贷款来缓解现金流压力，维持和恢复经营。

因此，不能依靠信贷优惠来纾困问卷大量不能获得信贷优惠的中小微企业。大多数中小微企业恢复经营，最需要不是债务融资，而是权益类融资。债务融资会增加他们还本付息的现金流负担，恶化他们因为疫情影响，已经脆弱的财务实力，增加财务危机风险。即使获得贷款，如果形成坏账，商业银行的声誉、信用评级和股票市场估值会受到负面评价，中小微企业和银行双输。

3. 谁来提供权益型资金？

(1) 私募股权

- 企业股东注资。部分企业可以实现。但受疫情影响，很多中小微企业经营收入断崖式下降甚至休克，股东遭受重大损失，财务实力、再投资能力被削弱。
- 私募股权投资基金。对企业的要求非常高，绝大多数企业达不到要求。
- 公益或半公益基金：已经出现了一些行业性公益救助基金。政府可以给予税收、补贴等激励，增加公益救助基金的供应量。

(2) 政府金融

阶段性税费减免、延期、补贴、交通通行费、燃料动力费等政策，可以减少企业的法定支付，缓解部分现金流压力。这隐含企业能够恢复经营，产生收入。但因为疫情还没有出现拐点，出于疫情防控的需要，复工复产不确定，意味着需要更长时间、更多的资金来维持生存和恢复经营。

如果一个本来可以正常经营的企业，因为现金流压力不能缓解，停产歇业，或者破产清算，这些优惠政策也享受不到，五险一金、税收和就业的源头也没了。企业、员工和社会都将蒙受损失。此时，有必要发挥政府金融的作用。

首先，政府提供的金融支持是中小微企业的内生金融，其收益来自企业恢复经营后缴纳的税收和储备的五险一金，这是企业正常经营时的法定支付，没有增加企业的额外支出负担；还可以稳定员工就业和收入，进一步促进消费。其次，政府的资金期限比较长，可以规模化提供匹配不同行业的企业现金周期特征的金融产品。第三，政府提供的资金可以有超过银行的不良资产率容忍度，可以覆盖更多的中小微企业。最后，政府金融可以通过承担部分风险，吸引银行、私募股

权投资和民间资本进入，产生杠杆效应。

当然，政府金融救助不是撒胡椒面儿，需要选择。但政府自身缺乏触达广大中小微企业的渠道和甄别企业的能力。如何落地？谁来落地？

4. 逾期豁免和债务减免问题

银保监会鼓励、倡导银行在自身承受能力或者合理范围，提高中小微企业不良贷款率，加大不良贷款自主核销力度。但银行毕竟是商业机构，不少还是上市公司，资金有成本、运营有成本和风控，有银保监会和股东考核，还有外部评级和投资者评价。即使银保监会一时放松不良率考核指标，银行增加坏账过多，对银行的声誉、储户、信用评级、股票市场估值等会产生负面影响。因此，银行主动让利和承担贷款损失的数额很有限。我们可以看到，多数银行对贷款企业的本息展期不超过3个月，无还本续贷也有限，而且主要针对与防疫产品有关的重点企业，不愿意轻易减免企业的债务本金。

因此，疫情引发的企业债务违约，银行难以全部承担。需要在企业、银行和政府之间适当分担。

四. 政府金融如何落地？

1. 商业银行

长期以来，政府主要通过商业银行来落地信贷优惠政策，服务实体经济企业。但大多数银行网点、对公业务人数和对中小微企业的了解都非常有限，**缺乏低成本触达和服务中小微企业的网络和能力**。不少业务需要线下办理，贷前要求现场调查，贷中需要现场检查，对中小微企业尽职调查成本高、收益低。因此，银行能够覆盖到的中小企业数量非常有限。

此外，银行是独立特许金融中介，与企业没有产供销业务交易，其信息系统没有嵌入企业经营和产业链交易过程，不能自动掌握企业经营和交易过程的连续充分信息，难以精准评估和预警企业经营风险。除了正常抵押、质押和要求企业主无限连带担保，缺乏其他制约企业的手段。

近年来，银行加大了金融科技投入，创新了信贷工厂模式，创设了不少新产品，开辟了线上审贷系统，优化了服务方式，简化了审贷流程，提高了审贷速度，在中小微企业信息获取、风险识别、风险评估、预警等方面有比较大的改进。疫情期间，加快了线上审贷力度。但对中小微企业的触达网络与信息获取仍然有限，一些业务和审贷内容仍需线下尽调核查。疫情期间，由于人员隔离，即使是地方中小银行，由于技术条件限制，也难以对新的中小微企业客户进行现场尽职调查。

因此，不能完全依赖商业银行网络来触达和服务广大的中小微企业。

2. 产业平台企业

近十年来，我国产业组织结构发生了重大变化，出现了一批产业龙头企业、服务于广大中小微企业的电商平台以及互联网财税及金融服务中介。

（1）产业龙头企业平台

产业龙头企业是产业链的关键网络节点，是多层次中小微企业的物流、信息流、现金流的汇聚点。例如，家禽养殖业的温氏、新希望、牧原，乳品业的蒙牛、伊利、飞鹤，家电业的格力、海尔、美的等，物流配送行业的京东、顺丰、德邦，医药流通业的国药集团、九州通。

这些产业头部企业的 ERP 系统从最初的内部数据整合，逐渐延伸到产业链上下游及生态的多个环节，甚至贯穿了产业链全环节，聚合了多层次供应商、经销商，可以触达众多中小企业，获得产业链经营主体的连续经营和交易信息，并且有制约能力。

（2）互联网电商平台

阿里、腾讯、京东、小米、美团、拼多多等电商平台，吸纳和汇聚了众多中小微企业和个人消费者，形成了产业生态群组，给众多的中小微企业提供赚钱的平台，拥有他们多年的经营和交易数据。

（3）其他平台

此外，还有一些规模大、覆盖面广的小微企业记账、税务筹划、供应链金融、小贷等互联网平台服务机构，也是可以利用的产业平台资源。

3. 政府设立的平台

近年来，地方政府建立了众多中小微企业融资服务平台。包括，助贷、续贷中心和基金，触达和覆盖了地方广大的中小微企业。

例如，北京金融监管局开通了“网上畅融工程快速响应平台”。疫情发生以来到 2 月 18 日，先后有 562 笔融资通过这个平台顺利完成，实现融资 137.62 亿元。北京金控集团为落实金融服务实体经济“1+8”举措，建立了小微金服平台，主要为中小微企业提供综合金融服务。已经与北京市大部分区县共建了区级中小微企业金融服务平台，还在全市政务服务网上开设了小微企业金融服务版块，上线了供应链金融确权融资平台，专门为配合政策落实开发上线了支持企业政策申请的服务通道。目前，已经累计服务了 5 万多家企业，北京市可以依托小微金服平台把金融抗疫 16 条举措更快更实地落地。

此外，国家金税三期已经覆盖绝大多数企业。可以清晰准确了解企业的经营活动和交易关系。

越来越多的中小微企业或者被纳入产业头部企业的产业链，或者加入电商生态平台，或者接受互联网财税金融等专业中介服务。这些平台企业拥有触达中小微企业的网络，掌握了中小微企业经营活动及交易数据，有评价和制约能力。

而且，这些平台企业大多数有自己的金融平台。例如，蚂蚁金服、微众银行、新网银行、小米金融、美团金融、海尔金融、苏宁银行、顺丰金融等，结合中小微企业的纳税、五险一金缴纳的记录，可以自动智能评估经营能力，选择合格的中小微企业进行纾困，实现 100%在线处理，即时审核，即时授信，即时放款，流程大大简化，效率高、成本低，覆盖面广。风险因素识别更全面、风险评估更精准、风险预警更及时、风险处置更便捷。

因此，政府可以充分利用这些产业平台资源，发挥其作用，精准、快速落地对广大中小微企业的金融纾困。实际上，国家创新引导基金就是利用了市场专业私募股权投资管理机构的募投管退能力，筛选和孵化创新企业。

五. 建议

1. 设立多层次中小微企业纾困基金

(1) 地方中小企业纾困基金

地方中小微企业纾困基金，可以由地方财政出资或者**特许经营发达省市发行地方长期债券**，按行业或产业设立；也可以与产业龙头企业或电商平台联合设立。例如，阿里巴巴+蚂蚁金服，以企业过往多年的税收、五险一金、经营交易数据等指标为基准，根据企业恢复经营的实际需要和经营能力评估，一次性或分次支付现金。例如，对轻资产的科技、文化旅游、餐饮等行业的中小微企业，以中小微企业过去 3 年的纳税额平均值为基准；对于税收减免优惠的科技企业，可以五险一金缴纳数额为基准；对受到资助的企业股东进行信用追踪。

(2) 国家中小微企业纾困基金

必要时，可以发行特别国债，设立国家中小微企业纾困基金。

纾困基金也可以适当补偿银行的中小微企业信贷损失和保险公司开发的中小微企业保险产品，降低正规金融机构不良率的压力，增强银行和保险机构的动力，增加政府纾困基金的杠杆力度。

此次疫情会引发一系列逾期或违约，这是不可抗力造成的，不应该由企业独自承担。一方面需要司法给出解释，合法合理分配损失；另一方面，纾困基金可用于债务违约引发的企业财务危机救济，包括承担部分违约债务。

2. 充分利用产业链龙头企业和生态群电商平台资源能力，有效管理 中小微企业纾困基金。

中小微企业纾困基金的投放管理，可以类似于国家创新引导基金的设立和管理模式，利用产业龙头企业和电商平台等覆盖中小微企业的资源和风控能力，委托其管理。设置入选条件和考核指标，由银行、产业龙头企业金融平台、聚合众多中小微企业的电商金融平台或财税、小贷等专业服务平台，进行申报。提交方案，通过评审，获得委托管理纾困基金的资格和额度。

获准的管理机构通过自身的大数据风控体系，融资中小微企业，赚取服务费，而不是利差。纾困基金不列入商业银行的不良贷款考核指标，可以设置高于银行的不良率。选择审计机构对执行状况和效果进行审计，纾困效果考核以受益企业总体就业、税收、五险一金缴纳等作为主要指标。

本次问卷得益于众多热心人士积极推送：工商银行北京分行张爱琴、深圳市科技企业投贷联动促进会董小梅、西部担保公司董事长马英军、中国科技大学 EMBA 中心付苗苗、清华大学经管学院 EDP 中心王瑜、北京股权交易中心总经理成九雁，特此感谢！