

台湾中小企业融资问题初探

□承上

台湾中小企业融资现状

据1990年至1992年有关统计资料显示,台湾中小企业净资产占资产总额比重为34.5%,而大企业为42.2%,所以中小企业资金需求较大企业为强。中小企业资金的主要来源,一是受各种行政法规约束的有组织的金融机构,另一是受政府管理的无组织的民间借贷。金融二元性是台湾金融体制最重要的特征之一。据统计分析,1976年至1982年间,台湾企业界的资金来自金融机构、货币市场、资本市场及民间借贷的比重

平均分别为57.31%,5.23%,13.38%和24.08%,显示金融机构是台湾企业界融资的主要来源。

(一)来自民间的借贷

以中小企业为主的台湾民营企业,其借款来自民间借贷的比例1964年高达45.57%,其后逐年下降,至1973年降为27.01%,但1973年以后民间借贷市场又见扩大,其占民营企业借款来源的比重逐年上升,至1981年又高达38.50%,就民营企业比较而言,1964年—1982年间,公营企业来自金融机构和民间借贷的资金比重分别为98.37%和1.63%,民营企业则分别为63%和37%,显示地下金融市场无组织的民间借贷对民营中小企业的重要性。

台湾民间借贷成本一般都在银行融资成本的2倍左右,在很大程度上依赖民间借贷市场供应资金的民营中小企业的利息成本居高不下,不利于其正常发展,削弱了产品竞争力。然而中小企业之所以愿意支付高价黑市利率取得资金,最主要的原因是中小企业贷款不易,早期也许可部分归因于台湾当局采取的金融抑制政策,造成金融机构可贷资金供不应求,但70年至80年代后台湾金融市场出现资金过剩,中小企业却仍面临融资困难。其原因一方面是企业规模小,信誉较差,又缺乏充足的担保抵押,金融机构常拒绝给予融资,不得已只得转向民间私人借贷,尤其是规模越小的企业越是依赖民间借贷;另一方面是台湾金融机构本身的原因,台湾银行多为公营,经营作风保守,贷款手续繁琐,中小企业难以取得银行贷款,不得不转向黑市,以至近年来台湾一方面资金泛滥,另一方面中小企业却融资困难。

(二)来自金融机构的融资

1、以中小企业融资业务为主的8家中小企业专业银行,包括1家省营台湾中小企业银行与7家民营中小企业银

行。省营台湾中小企业银行是台湾第一家以中小企业为主要融资对象的国营专业银行,成立于1976年,它的前身是省营台湾合会储蓄公司。此后1977年至1979年又相继成立了7家区域性民营中小企业银行,也都是由合会储蓄公司改制而成,由于受区域限制,其分支机构数虽是省营台湾中小企业银行的近二倍,但资产总额合计却不及1家公营台湾中小企业银行。中小企业银行的设立,主要目的是弥补一般商业银行偏重于大企业的不足,从政策上扶持中小企业的发展。据1993年统计,中小企业银行融资余额达到新台币6577.3亿元,平均融资比例为71.52%,较有效地发挥了其供给中小企业中长期融资的作用。

2、一般银行与外资银行。目前已发展到33家公民营银行及37家外资银行参与办理中小企业融资。各金融机构规模与职能有别,融资比例不等,其中台湾省合作金库及省属第一商业银行、华南商业银行、彰化商业银行融资比例较高,达60%以上,而中信局、中国农民银行、交通银行、中国输出入银行由于其专业性,融资比例偏低。据1993年统计,33家公民营银行平均融资比例为35.38%,虽然与中小企业银行略高于70%的融资比例有较大差别,但由于一般银行规模远较民营中小企业银行大,又无区域之限制,融资余额更高,达新台币20193.19亿元。外资银行对中小企业融资近年持续减缓,仅占4.57%,融资余额为新台币126.04亿元。

二、金融自由化的影响及存在问题

80年代随着岛内外经济形势的变化,以及国际间日趋激烈的市场竞争,劳动力密集型经济难以继续发展,产业升级势在必行;岛内金融业发展也面临不少问题,由于长期管制导致游资泛滥,加上公营金融机构的垄断压制了竞争,致使地下金融活跃,扰乱了金融市场。内

我国人民币国际化与资本项目可兑换进程密切相关。随着人民币实现了经常项目可兑换后,人民币不仅在周边国家边贸结算流通量增大,而且在东南亚国家、台湾、纽约、巴黎也出现了公开或地下的人民币兑换市场,巴黎市场1元人民币兑换0.421法郎。因此我国要进一步探索离岸人民币业务和欧洲(或称境外)人民币债券市场可行性问题。开放的步骤可以考虑:①境内沿海开放地区银行开办离岸金融业务,吸收非居民

存放款;②境外中资商业银行开办境外人民币兑换、结算和存放款业务;③研究逐步放宽居民和非居民在境外发行人民币债券,开设欧洲(或称境外)人民币市场的可能性,推进资本项目可兑换,逐步实现人民币国际化。□

(作者单位:国家外汇管理局福建分局)

(责任编辑:肖武标)

台湾的共同基金市场及其启示

□ 马 荣

台湾的共同基金市场

台湾由于近 20 余年来国际贸易连续顺差, 外汇储备不断增加, 致使岛内游资日益增多。但由于投资渠道相对有限, 岛内股市在投资者的追逐下又经常出现暴涨暴跌的现象。为稳定股市发展, 减轻通胀压力, 台湾当局核准证券投资信托公司成立, 发行共同基金。

(一) 共同基金的发展过程

1. 成立证券投资信托公司, 发行共同基金。台湾的证券投资信托公司属于特许事业, 其成立须经台湾当局有关机构的批准。它要求证券投资信托公司以股份有限公司为限, 其资本总额最少为 1 亿元台币。根据这一标准有关机构于 1983 年 8 月至 1986 年 4 月先后批准国际、光华、建弘、中华 4 家证券投资信托公司成立。到 1991 年底, 上述 4 家证券投资信托公司共发行岛内共同基金数十种。

2. 通过证券投资顾问公司咨询服务, 认购海外共同基金。随着 4 家证券投资信托公司陆续在岛内外推出共同基金, 公众的基金观念和热情不断高涨。海外共同基金公司也纷纷通过台湾岛内的证券投资顾问公司来销售海外共同基金。自 1983 年 10 月台湾当局颁布有关管理规则后, 取得投资顾问公司营业执照的近百家, 而经过证监会正式核准有权办理外国有

价证券顾问业务的证券投资顾问公司则只有怡富、富达、振通、建弘等 28 家, 共介绍海外共同基金 54 种。

3. 制定颁布《共同信托基金管理暂行办法草案》。为进一步推动金融国际化, 积极发展共同基金业务, 台湾当局有关机构于 1988 年 2 月制定了《共同信托基金管理暂行办法草案》, 规定投资信托公司包括银行信托都可以发行共同信托基金, 且投资地区不限于岛内。对于共同信托基金运用后的投资收益, 依草案规定, 应归信托人所有, 受托人只收取服务费。因此, 将对信托人投资收益课税。

4. 开办可直接购买外国公司股票的特有凭证(TDR)。为了疏导台湾岛内游资, 扩大对外投资活动, 台湾当局有关机构批准开办了台湾特有凭证。投资者可以在台湾通过办理此项业务的银行, 直接指名购买外国公司股票。随着此项业务的开展, 台湾投资者正进入一个安全自主的国外证券的新时代。

(二) 共同基金的操作运行

台湾共同基金属于契约型, 即依据信托契约来组成与管理, 其结构包括委托人、受托人和受益人三方面。委托人就是共同基金的创设者及经理公司, 基金的资产由受托人保管, 受托人通常是信托公司或金融机构, 受益人是广大购买受益凭证、参加基金的投资者。所有运作都受证监会管辖。

外形势的变化促使台湾在 80 年代中期走上金融自由化、国际化的改革路子。从而为中小企业的融资提供了新的良机。

第一, 筹资渠道多元化。除了以传统方式向银行融资外, 企业可以发行商业本票与银行承兑汇票。不过中小企业发行商业本票时, 须有金融机构的担保, 而且货币市场与资本市场均订有交易规模与企业规模限制规定, 发行金额也有最低面额限制, 并只接受中小企业交易性票据, 由于数目不多, 成本较高, 因此中小企业意愿不高。此外, 企业还可在资本市场上筹措长期资金。筹措方法是发行股票, 办理增资或发行公司债, 但对中小企业亦有限制因素, 凡申请股票上市或上柜的发行公司, 其实收资本额至少要达到新台币 5000 万元以上。

第二, 提供中小企业融资的金融机构增加。金融自由化使台湾金融机构的

市场准入越来越宽松, 从 1990 年第一家新银行成立, 到 1992 年底共有 16 家新银行加入金融市场, 对中小企业融资金额达新台币 897.19 亿元, 占中小企业融资金额的 3.75%。其融资金额虽不大, 但随着新银行加入市场竞争, 逐步打破金融垄断, 中小企业融资渠道将逐渐增加。

金融自由化给中小企业融资带来的另一便利是开放信用合作社。1993 年台湾有关方面通过“信用合作社法”修正案, 确立信用合作社为经营银行业务的金融机构, 不受行政区域限制, 并允许中小企业以“准社员”身份办理存放款业务。目前台湾地区有 74 家信用合作社, 放款余额 9.346 亿(占全部金融机构 10%), 着重为中小企业解决融资困难。

金融自由化的深入, 打破了对中小企业融资的抑制, 中小企业逐渐成为银行竞相融资的对象。但台湾金融自由化的发展仍不完全; 加在开放金融机构设

立上, 1992 年后一直未再批准新银行设立; 筹资渠道虽有增加, 但对中小企业的规模和发行金融上仍有不少限制。中小企业的发展, 一方面需要加快开放金融市场, 打破垄断; 另一方面需要“政府”的政策扶植。台湾近年来相继出台的“加强中小企业融资具体作法”(1990 年)、“加强推动银行办理中小企业融资业绩考核要点”(1993 年)、“中小企业融资行动方案”(1993 年)等, 意在从政策上加以引导, 解决中小企业融资困难, 同时为协助中小企业获得金融机构的资金融通提供信用保证而于 1974 年成立的“中小企业信用保证基金”仍发挥着作用; 此外, 新近成立的“中小企业发展基金”及发放各种专业贷款, 显示在追求自由化、国际化的今天, 仍离不开“政府”的行政干预。□

(作者单位: 厦门大学台湾研究所)

(责任编辑: 肖武标)