

作者：田轩（清华大学五道口金融学院副院长、教育部“长江学者”特聘教授）

近些年来，围绕中小微企业纾困问题，我国金融体系以破解融资难题为突破口，取得了诸多重要进展。特别是随着资本市场改革持续深化，注册制改革试点并实现市场全覆盖，北交所、新三板、区域性股权市场在发展中逐渐和其他板块形成互联互通、错位发展的市场格局。这一系列金融改革，促进了直接融资提升，为中小企业融资拓宽渠道。

但是，必须看到，结构性不平衡、不充分问题仍然是制约金融运行效率的短板和痛点。特别是在实体经济下行压力增大、企业盈利能力下降的大背景下，作为世界性难题的中小企业融资难、融资贵问题，在当前我国“一低一高”的金融供给格局下更加凸显。

“一低”，是直接融资比重低，企业特别是中小微企业缺乏低成本的融资渠道。目前，我国中小微企业融资结构中，直接融资占比仅约5%，以商业银行为主的间接融资仍然占主体。由于中小微企业往往自身规模较小、竞争力不强、可抵押物少、抗风险能力较弱且内部控制制度不规范、公司治理不完善、财务信息不透明，银行难以对其偿债能力进行准确评估，加之我国融资担保、抵质押品管理等机制尚不健全，导致中小微企业普遍无法满足商业银行信贷要求，或需承担更高的融资成本。

“一高”，是直接融资门槛高，导致中小企业从资本市场直接获取资金难度不小。尽管作为创新型中小企业直接融资的主阵地之一，北交所锚定精准包容、错位发展，探索出了一条资本市场服务中小企业的普惠金融之路，但其仍存在规模尚未形成、差异化程度不高、流动性不足等问题。与此同时，旨在畅通资本市场“活水”的全面注册制，其各环节协同作用尚未充分发挥，如相关配套制度还不完备、监管基础法律法规需进一步完善、投资者权益维护机制需进一步健全等。债券融资方面，中小企业债券融资规模有限，债券违约风险潜藏，导致债券融资发挥更大作用受限。

党的二十大报告指出，坚持把发展经济的着力点放在实体经济上。作为国民经济的重要支柱，中小企业稳则经济稳，中小企业活则经济活。因此，金融改革发展需要进一步聚焦撬动中小企业活力这一目标，以改善资金环境为起点，以创新发展为核心，进一步提升金融拉动经济增长的弹性。

在间接融资市场，应继续围绕宏观经济政策，用好结构性货币政策工具，继续使用再贷款、直达工具等，精准发力，支持中小微企业发展；建立健全信用机制，完善融资担保、抵质押品管理等机制，并应用金融科技手段，加强民营中小微企业融资风险管理。

在直接融资市场，要牢牢牵住全面注册制这一“牛鼻子”。首先，在依靠市场力量，实现资本市场“新陈代谢”的同时，创新监管手段、提高监管水平，健全监管及维权机制，引导资本市场规范化发展，为中小微企业创造良性融资生态。其次，在多层次资本市场包容性方面，可通过综合考虑行业、市值、财务指标等不同特征，在不同市场板块进行区别设计，加强各板块间的互联互通，为民营中小微企业融资打开多元渠道，引导长期资金流向具有创新潜力但短期可能经历挫折的优质中小微企业。再次，加强债券市场化机制改革，在稳妥化解现存债券违约风险的同时，创新债券融资工具，加快资产证券化发展，提高中小微企业特别是科技创新型企业的债券融资便利程度。

谱写高质量发展时代答卷，离不开企业支持。打造一批富有竞争力的中小企业，是高质量发展重要的微观基础。通过稳步推进改革，期待在更加规范、透明、开放、有活力、有韧性的金融市场哺育之下，实体经济土壤能孕育出更多丰茂繁盛的创新之花。

来源：经济日报