

中小企业互保联保金融风险成因及扩散机理

——以富阳造纸集群为例

郑健壮¹(教授), 靳雨涵¹, 孙怡婷²

【摘要】近几年,越来越多的中小企业通过相互担保进行银行贷款。它一方面提升了中小企业的融资能力,但另一方面也增大了由此而引发的互保联保金融风险。本文在文献综述的基础上,以杭州市富阳区造纸集群内中小企业为研究对象,采用调查问卷形式,通过回归性分析探索互保联保金融风险的成因和内在扩散机理。实证研究发现:企业、政府和银行三者对互保联保风险的形成均有显著影响,且企业自身因素影响最大;资产负债表放大机制、抵押放大机制和信息放大机制三者是互保联保风险扩散的主要影响因素,其中抵押放大机制影响最大。

【关键词】互保联保;金融风险;扩散机理;中小企业

【中图分类号】 F830.51

【文献标识码】 A

【文章编号】 1004-0994(2016)06-0054-4

一、引言

改革开放以来,中国65%的专利、75%的技术创新和85%的新产品都是由中小企业创造的。这说明,一方面中小企业已成为我国经济发展的重要力量,但另一方面它们又普遍面临严重的融资约束问题:中小企业从外部取得资金时因信息不对称和高风险而缺乏融资资源或融资不足,资金筹集缓慢,融资成本过高。尽管股权融资是成本最低的融资渠道,但对我国中小企业而言,这一渠道目前仍存在极大的不畅通性。另外,因其有限的资产和较高的经营风险,银行也不愿为其进行抵押和信用贷款。

因此,中小企业相互担保贷款(互保联保)作为一种贷款的创新方式而被广泛应用。在经济上行周期,互保联保的贷款方式既可以弥补中小借款企业抵押品不足的问题,又能起到分散贷款银行风险的作用,因此深受银行和中小企业的欢迎。但在经济下行周期,大面积互保联保的贷款方式有可能演变成成为风险扩散的“路径锁定”。事实上,从2013年年底开始,我国浙江等沿海经济发达地区相继出现了由于互保联保而产生的过度融资、盲目多元化投资,以及由此而导致的资金链、担保链断裂所形成的“两链”风险。这一风险首先从互保联保盛行的温州地区开始爆发,逐步传导至台州、绍兴、杭州,最后扩散到整个浙江省,对我国实体经济造成了较大的破坏。

本文在对互保联保相关理论总结的基础上,以杭州富阳

区造纸集群内部中小企业为研究对象,运用问卷调查和回归分析的方法,探究中小企业互保联保风险形成的原因,并进一步对风险的扩散机理进行研究。

二、互保联保的基本概念

(一)互保联保的定义与特点

所谓“互保”,是指两家企业之间对等地为对方保证贷款,当一家企业还贷出现困难时,则需要互保方承担还款连带责任。

所谓“联保”,即3家或3家以上企业自愿组成担保联合体,其中一家企业向银行申请贷款后,联保体其他成员都需承担还款连带责任。“互保”和“联保”的差异主要在于相互担保企业的数量,其本质并无多大区别。

互保联保有两个核心机制。一是利用非货币抵押,即利用群内社会资本作为抵押。二是基于同行监督,把监督职能从贷款人向借款人转移。在互保模式中,企业既是担保方,也是被担保方,即企业A和企业B相互提供担保。在这样的情况下,若企业A陷入财务危机,由于互保关系,B企业必须承担部分代偿责任,这使得企业B的财务状况下降。

(二)互保的分类

从财务风险的角度来看,互保可分为四种担保模式:单一互保模式、线性担保链模式、星型担保链模式和环状担保链模式。

所谓单一互保模式,就是企业双方(企业A、企业B)相互

【基金项目】国家自然科学基金项目“集群企业创业行为及其传导研究”(项目编号:71173188);浙江省哲学社会科学规划课题“师徒制网络视角下集群企业间隐性知识传导研究:路径和效率”(项目编号:14NDJC129YB)

提供担保,因此企业A、企业B既是担保方,也是被担保方。在这样的情况下,若企业A陷入财务危机,由于互保关系,企业必须承担部分代偿责任,这使得企业B的财务状况下降。具体如图1所示,其中实线箭头表示担保链方向,虚线箭头表示风险扩散方向(下同)。

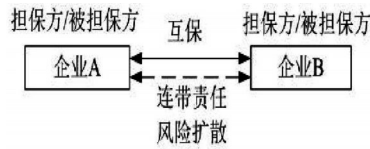


图1 单一互保模式

所谓线性担保链模式(图2),就是企业A、企业B与企业C存在单向的担保关系。在此担保链中,企业A为企业B提供债务担保,企业B为企业C提供债务担保,企业B处在担保链中间,它既是担保方,也是被担保方。若企业C面临财务危机,无法偿还贷款,让企业B进行代偿,使得企业B的财务状况下降。若企业B不能偿还贷款,则由企业A代偿,引起企业A财务状况的恶化。

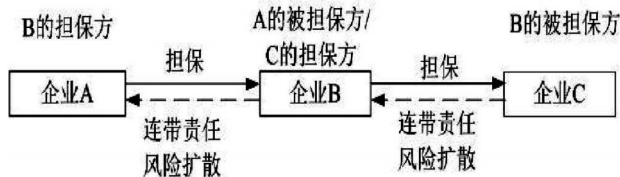


图2 线性互保模式

星型担保模式(图3)可以简单描述为:企业B处在担保链的中间,企业C接受企业B的担保,企业B的债务由企业A提供担保,企业B为企业D提供担保。

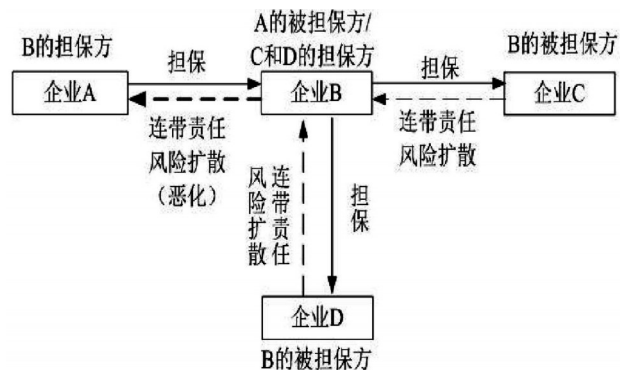


图3 星型担保模式

所谓环状担保模式(图4),可以简单描述为:由企业A、企业B和企业C三家企业组成一个环形的担保链。若企业B陷入财务危机,企业A因为给企业B提供担保而承担还款连带责任,因此企业A有可能发生财务危机。而企业C是企业B的被提供方,也有可能引起财务危机。最终使企业A、企业B和企业C都面临债务危机。



图4 环状担保模式

三、互保联保的金融风险及其来源

从上述分析可知,所谓金融风险,通常是指金融行为主体面临的不确定性。这种金融风险可能从微观层面(个体企业间)演变到宏观层面(整个行业和区域)。按照 Fisher 所提出的著名“债务—通货紧缩”理论,在经济衰退时期,企业逐渐丧失清偿能力,当企业将银行拖入债务链时,通货紧缩被引发,企业为偿还债务将低价抛售资产,从而导致大量破产失业现象,随之引发金融危机。

(一)互保联保风险的特点

互保联保风险的主要特点在于高传染性、强隐蔽性和难协调性。

所谓高传染性,是指由于担保圈内的担保链条一般都不止一条,每增加一条担保链,所包含的企业数量呈倍数增长,使风险在企业间相互传染,并通过银行业金融机构传至整个实体经济,引发多米诺骨牌效应,直至“绑架”整个地区经济。

所谓强隐蔽性,是指由于融资主体和融资方式的多样性,使得各企业并不清楚相互的具体情况,只是对自身债权债务比较了解。因此,在风险爆发之前,被担保企业的真实负债对于各担保企业来说都是非常隐蔽的。

所谓难协调性,是指历年来大额信贷风险的处置主要通过地方政府出面协调,银监部门牵头维护银行的债权,相关债权银行统一行动,从而力争将风险造成的经济损失和社会危害降至最低,但这种处置方式对于担保圈内企业间处理债务风险的效果并不理想。

(二)互保联保风险的来源

相关研究显示,互保联保风险的来源主要包括企业、政府和银行三个方面。

在企业方面,主要问题有担保企业控制风险的意识薄弱、缺失对被担保企业的信用审查机制、对被担保单位的事中监控不足以及担保合同不规范等。

在政府方面,主要问题在于政府在追求 GDP 的同时,往往忽略对风险的控制,缺乏有效的监管,没有担任好调控人

(促进资源优化组合)、引路人(降低间接融资比重)和守夜人(维护良好的信用环境)等三种角色。

在银行方面,主要是由于融资成本高和贷款要求严格等形成较高贷款门槛,从而客观上导致中小企业只能采取相互担保。据相关统计数据显示:中小企业贷款频率为大型企业的5倍,户均贷款额约为大型企业的5%,对中小企业的贷款管理成本是大型企业的5倍。银行对中小企业贷款设置了严格的条件,贷款需要百分之百抵押和担保,贷款手续非常复杂和严格,因此出现了银行想贷给中小企业但又不敢贷,而中小企业想使用银行贷款却用不到的情况。

(三)互保担保风险扩散机理

概括来看,风险扩散机理主要有以下三个方面:资产负债表放大机制、抵押放大机制和信息放大机制。

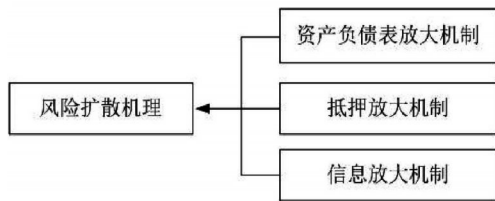


图5 风险扩散维度

资产负债表放大机制主要表现为:当风险发生时,资产价格下跌,导致企业约束紧缩,从而引发资产清算,并导致资产价格进一步下降。同时,随着资产流动性降低,企业将面临市场流动性下降和保证金要求上升的双重危机。

抵押放大机制主要表现为:风险会通过资产价格的变化而扩散。担保圈内一家企业破产,直接导致其他关联企业(担保圈内)资产抵押价值减少,使资产折价销售概率增加,整个行业资产抵押价值减少,由此引起债务融资成本增加。

信息放大机制主要表现为:代理人的不确定性会传染至整个信贷市场,导致投资者退出,从而加剧了风险资产减少和流动性的降低。

四、研究方法设计

(一)调查问卷设计

根据上述思想,调查问卷由以下三个部分组成。第一部分是调查企业的基本信息。第二部分是调查互保担保风险形成的原因,主要从企业自身、银行和政府角度三者来考虑。第三部分是风险扩散机理的分析,主要包括资产负债表放大机制、抵押放大机制和信息放大机制三个部分。

调查问卷中的题目选项设计采用李克特5分制计量。数字大小代表着不同的同意程度:“1”表示完全不同意;“2”表示有点不同意;“3”表示有点同意;“4”表示同意;“5”表示完全同意。

模型1表示互保担保风险形成的原因,模型2表示互保担保风险扩散机理,模型对应的自变量和因变量如表1所示。

表1 模型对应的自变量和因变量

模型名称	模型1	模型2
自变量	风险形成	风险扩散
因变量	企业	资产负债表放大机制
	政府	抵押放大机制
	银行	信息放大机制

(二)样本的选取与数据收集

本研究主要以杭州市富阳区造纸集群内部中小企业为样本。本研究共发放调查问卷100份,回收问卷78份,其中有效问卷60份,无效问卷18份,问卷有效回收率为60%。对收集的调查问卷,运用SPSS17.0对所得数据进行描述性统计分析、信度和效度分析、相关分析、回归分析等。

五、实证分析与研究结果

(一)描述性统计分析

在60份有效问卷中,有3位企业家(下同)处于30岁及以下年龄段,17位处于30~39岁年龄段,27位处于40~49岁年龄段,13位处于50岁及以上年龄段。被调查样本中,35位学历在高中及以下,15位为专科学历,8位为本科学历,硕士及以上学历的仅有2位。从被调查对象的年龄结构来看,73.33%处于30~49岁年龄段;从学历结构来看,58.33%处于高中及以下水平学历。富阳造纸集群内部中小企业企业家受教育程度偏低,在一定程度上决定了其风险意识不足。

(二)回归分析

1. 企业因素、政府因素和银行因素对互保担保风险形成的回归分析。具体分析结果见表2。模型1中,R方的值是0.620,表示在回归过程中,企业因素、政府因素和银行因素对互保担保风险贡献率达到了62.0%,说明企业因素、政府因素和银行因素是互保担保风险形成的重要影响因素。回归模型的方差分析F值为30.509,显著性概率是0.000,表明回归显著。

表2 模型1的回归分析

变量	模型1
常量	0.131 (0.603)
政府因素	0.119** (0.163)
银行因素	0.405* (0.163)
企业因素	1.103*** (0.133)
观测值数量	60
R方	0.620
调整R方	0.600
F值	30.509***

注:*表示 $p < 0.1$,**表示 $p < 0.01$,***表示 $p < 0.001$;括号上数据表示回归系数,括号内数据表示回归系数对应的标准误差,下同。

由此可以得到影响各因素对互保担保风险线性回归模型为:

互保担保风险=0.131+0.119×政府因素+0.405×银行因素+1.103×企业因素

从上述方程可知,企业因素、政府因素和银行因素的系数都为正数,且对互保担保风险形成的贡献程度由大到小排列依次为企业因素、银行因素和政府因素。

2. 资产负债表放大机制、抵押放大机制和信息放大机制对互保担保风险扩散的回归分析。具体分析结果见表3。模型2中,R方的值为0.550,这说明在回归过程中,资产负债表放大机制、抵押放大机制和信息放大机制三者对风险扩散的贡献率达到了55.0%。因此,上述三者是互保担保风险扩散的重要因素。根据回归模型的方差分析,F值是22.782,显著性概率为0.000,表明回归显著。

表3 模型2的回归分析

变量	模型2
常量	-0.797 (0.442)
资产负债表放大机制	0.245* (0.213)
抵押放大机制	0.605*** (0.245)
信息放大机制	0.142* (0.158)
观测值数量	60
R方	0.550
调整R方	0.526
F值	22.782***

由此可得到各放大机制对互保担保风险扩散的线性回归模型为:

风险扩散=-0.797+0.245×信息放大机制+0.605×抵押放大机制+0.142×资产负债表放大机制

从上述方程可知,资产负债表放大机制、抵押放大机制和信息放大机制三者的系数都为正数,且对互保担保风险扩散机理的贡献程度从大到小排列依次为:抵押风险放大机制、资产负债表放大机制和信息放大机制。

六、结论与启示

本文在归纳互保担保风险形成原因的基础上,对互保担保风险扩散的成因进行了研究,并以杭州市富阳区造纸集群内部中小企业为样本进行了实证研究,研究结论为:

第一,企业因素、政府因素和银行因素三者是互保担保风险形成的主要因素,而企业因素尤为重要;资产负债表放大机制、抵押放大机制和信息放大机制三者是互保担保风险扩散的重要原因,而抵押风险放大机制尤为重要。

第二,从预防风险形成的角度来看,关键是企业自身建立动态风险管理框架。事实上,企业的融资、投资决策和流

动性管理等都是相互关联的。不少中小企业陷入财务危机是由企业现金储备能力不足和现金流生成能力较弱引起的。因此,中小企业一方面应重点对流动性进行管理,另一方面也需对互保担保有一个客观科学的认识和评价,并适度使用互保担保工具。

第三,从防止风险扩散的机制来看,银行、地方政府和企业三者都应重点对抵押风险扩散进行防范。一方面,三者应齐心协力健全抵押制度,培养独立、科学的评估机构和专业评估人员。企业和银行应慎重选择抵押物,并详细核实抵押物的实际情况,加强抵押贷款后续检查。另一方面,在互保担保风险发生时,银行既不能随意降低抵押物的价值,也不应该随意对担保企业进行抽资。因为当企业资产价格下降时,资产流动性会降低,银行(债权人)如果要求提高抵押和保证金额度,资产负债表放大机制和信息放大机制将有可能发生作用。

主要参考文献:

胡杰,张瑜.中国金融发展对创业板高新技术企业融资约束影响的实证研究[J].技术经济,2015(3).

Lane C., Quack S.. The social dimensions of risk: Bank financing of SMEs in Britain and Germany [J]. Organization Studies, 1999(6).

潘海生,曹小锋,杨叶春.防范化解互保担保风险的路桥经验[J].浙江经济,2014(16).

江衍妙,邵颂红.中小企业信贷担保链风险防范与化解的对策研究——以温州市中小企业的实地调研为例[J].浙江金融,2014(5).

项俊波.金融风险的防范与法律制度的完善[J].金融研究,2005(8).

郑和明.民营企业财务风险形成与扩散机制研究[D].杭州:浙江大学,2014.

卓娜,昌忠泽.金融风险的成因、传导与防范:国内外研究述评[J].技术经济,2015(3).

魏继东,华国辉.中小企业财务管理现存问题及解决对策[J].财会研究,2010(16).

奚尊夏.企业互保融资的顺周期效应[J].上海金融,2013(12).

冯文英.中小企业财务风险研究——以互保担保贷款风险为例[J].会计师,2013(20).

Cardone-Riportella C., Trujillo Ponce A., Briozzo A.. Analyzing the role of mutual guarantee societies on bank capital requirements for small and medium-sized enterprises [J]. Journal of Economic Policy Reform, 2013(2).

作者单位:1.浙江大学城市学院,杭州310015;2.南京银行富阳支行,杭州311400