

中国的债务高、货币多，主要是和融资结构有关。我们的直接融资规模太小，社会融资每年增加十多万亿，但只有30%来自直接融资，来自股市的只有六千多亿，就像毛毛雨，作用不大。

融资的主力还是银行贷款。

银行每投放一笔贷款就相当于又创造一次货币。

货币就是这么积攒起来的。

在金融结构没有重大改变的情况下猛降杠杆，最后的结果可能会伤及无辜。

这一点在本轮降杠杆中就表现得很明显。强行把表外业务挪回表内，但没有想过民营企业基本上就是靠银行的表外业务活着，转到表内后，他们就没有办法再借到钱。

民营企业这种悲观程度的感叹，应该引起我们决策部门的高度重视，尤其是在外部还面临中美贸易战升级的情况下。

央行虽降准，融资难仍存在

央行降准，但现在的问题是货币政策传导机制出现问题，而不单单是是否降准的问题。从央行到企业，实际上是两个通道，降准就好比央行这个“水池”里的水先流到商业银行，但现在的问题是商业银行的“水”流不出去。

在过去不存在这个问题，商业银行的“水”能够自然流出去，流到企业里。现在商业银行也很谨慎，因为坏账率很高，KPI考核很严，商业银行对实体经济有一个预期，所以它就不愿意往外放钱。

我们企业又以商业银行的间接融资为主，这种情况下，单纯降准没有意义。商业银行也没有缺钱缺到那种程度。

## 一、我国企业融资来源现状

我国企业融资方式总体来说可以分为内源融资及外源融资，内源融资主要指企业留存收益以及资本金等，外源融资则是企业融资面临的主要变量，包括银行贷款、非标融资、债券融资、股票融资、股权融资、民间借贷等领域。

银行贷款是我国企业融资的最重要方式，长期占比超过60%，非标融资为第二大融

资金来源，在2018年前占比超过20%，债券融资占比则维持10%左右，股票及股权融资合计占比不超过10%。融资结构整体以间接融资为主，以债务融资为主。（债务融资主要指银行贷款、债券以及非标）



### 三、行业角度

部分行业融资结构已呈现明显多元化，较为依赖债券及非标融资。

按照融资特点可将行业分为：

1) 制造业与重工业：融资总量大，对于银行贷款依赖度相对较低，占比约为60%左右。

前者更加依赖股权融资，后者多为国有企业，具有政府隐性担保，债券融资比例更高。

2) 基建和房地产相关产业：主要包括交运、建筑、水利、租赁及商务服务业和房地产行业，对银行贷款依赖度处于中等水平，平均占比70%。

同时是非标融资占比最高、总量最大的行业，整体债务融资占比大多在90%以上；

3) 服务于工业企业流通环节的批发与零售业：融资高度依赖银行贷款，占比达80

%以上；

4) 新兴行业：信息传输、计算机服务和软件业，主要依赖股权融资，尤其是私募股权。