

# 互联网金融支持小微企业融资的经济分析<sup>※</sup>

## ——基于“长尾理论”的视角

牛瑞芳

**内容提要：**近年来，互联网金融扩大了小微企业的资金供给量，拓宽了小微企业的融资渠道，为小微企业搭建了融资新平台。本文从长尾理论的分析视角出发，对互联网金融支持小微企业融资的形成机制及价值体现进行理论探索，揭示了互联网金融服务小微企业的必然性与匹配性，提出了互联网金融支持小微企业融资的实现路径，希冀有助于推动我国小微企业互联网融资的健康发展。

**关键词：**长尾理论 互联网金融 小微企业 网络融资

中图分类号：F832

文献标识码：A

文章编号：1009-2382(2016)07-0047-05

DOI:10.13891/j.cnki.mer.2016.07.010

我国小微企业数量众多，在促进经济增长、创造国民财富、推动技术创新、提升就业率等方面均发挥着重要作用。但是长期以来，融资难、融资贵、担保难等问题一直困扰着小微企业的发展，成为制约其持续、健康、稳定发展的主要因素。按照新古典市场的要求，传统金融机构通常对小微企业采取信贷配给政策，导致信用品质优良拥有“软信息”的小微企业在传统融资渠道中受到融资约束，因而传统融资渠道为小微企业融资需求留下了市场空白。近年来，伴随着网络技术与信息技术的进步，尤其是大数据、云计算、搜索引擎技术的突破与运用，基于互联网的金融服务模式异军突起，为小微企业搭建了一个公平、公开、高效、透明的融资新平台。Freedman and Jin(2008)认为，由于社会网络性的存在，网络借贷的透明度较高，征信成本和贷款成本较低，所以受到小微企业主的欢迎。Agarwal and Hauswald(2010)的研究表明，小企业进入网贷市场的原因是其无法提供传统金融机构要求的较高信用等级。国内学者赵岳、谭之博(2012)利用比较静态分析方法构建了信息经济学模型，证明电子商务平台作为信息数据来源被引入中小企业融资服务以后，可以起到企业信息筛选和甄别的作用，在新模式下缓解了中小企业融资难题。

长尾理论的提出，不仅解释了基于互联网的新经

济形态，同时也为基于信息、知识、网络技术的新经济增长方式提供了新思路，尤其对互联网金融支持小微企业融资具有重要的借鉴意义。互联网金融的高效率、低成本、普惠性、个性化的金融服务与数字化的网络平台满足了小微企业长尾市场的形成机理。此外，小微企业通过网络融资平台上的聚集效应，提升了小微企业整体的市场地位，凸显了长尾市场的重要性。

### 一、长尾理论

#### 1. 长尾理论的内涵

长尾这一概念是由 Anderson(2004)最早提出来的。Anderson 通过对 Amazon, Rhapsody, Netflix 等网络零售公司的大量销售数据进行实证分析后发现，互联网商品的需求曲线与传统经济学中的需求曲线截然不同，而是拖着一条长长的尾巴，即呈现出统计学中的“长尾分布”的形状。如图 1 所示，这种需求曲线的头部较短，而尾部特别长，表明需求较小而数量众多的尾部所占的市场份额与需求较大而数量不多的头部所占的市场份额大体相同。这种拖了一条长长尾巴的需求曲线被 Anderson 称为“长尾”。

2006 年，Anderson 出版了《长尾理论》一书，深入探讨了网络经济时代的商品由于存储、流通、展示渠道的扩张以及相应成本的下降，实现了个性化、定制

※本文系北京市教委社科项目“基于互联网金融视角的北京地区小微企业融资问题研究”(项目编号:SM201510037001)和北京物资学院高级别科研项目培育基金(项目编号:GJB20142002)的阶段性成果。

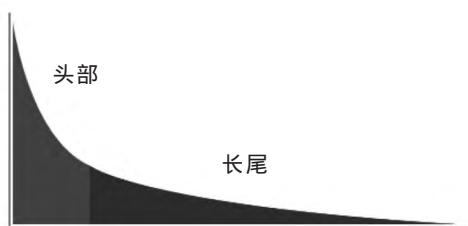


图1 长尾示意图

化的新增长模式,使得原本单品需求极低但数量众多的“非热卖品”汇聚成的长尾市场能量,足以和那些数量较少的“热卖品”形成的市场力量相匹敌。传统经济时代的需求曲线是非常陡峭的,而新经济时代的需求曲线有被拉平的趋势,从而长尾经济与传统经济有了明显的不同(见表1)。Anderson指出,企业的未来不在于传统需求曲线上的头部,而在于经常被遗忘的尾部。

表1 长尾经济与传统经济的比较

	长尾经济	传统经济
经济基础	具有丰饶性、多样性的富足经济	稀缺经济
市场导向	需求方规模经济	供给方规模经济
目标市场	尾部的利基市场	头部的热门市场
营销战略	个性化、差异化战略	低成本、同质化战略

资料来源:唐海军(2009)及相关资料整理。

## 2. 长尾存在的原因

长尾市场是利基市场,是一个具有持续发展潜力,但其需求尚未被有效满足的市场。Anderson指出,互联网新经济为存在于需求曲线尾部的利基市场的有效开发创造了条件。造成需求曲线的形态转变主要有三个原因:第一,生产工具的普及。当今,在信息和科技高速发展的时代,每个人都可以是创造者、生产者,可以提供更加充足的产品和服务供给,消费者的消费选择空间空前膨胀,长尾更长。第二,传播工具的普及。由于网络信息技术和数字技术的应用,传播的空间大大扩展,传播的时间与成本大大缩短,有效提高了利基产品接触到更多潜在消费者的可能性,使长尾市场更具有流动性。这种流动性带来了更多消费的同时,抬高了需求曲线尾端部分,扩大了曲线之下的面积。第三,有效连接供给和需求两端。虚拟经济时代,连接供给与需求的形式多种多样,可以是搜索引擎、自动推荐、商品评论、社交网络等形式,营销方式被彻底改变,降低了消费者的搜寻时间与成本,进一

步扩大了消费者对利基产品和市场的需求,推动需求向利基市场转移。

## 3. 长尾理论的动态发展

哈佛大学的Elberse(2008)是第一个对长尾理论提出反对观点的学者。Elberse运用数理统计的方法对文化、娱乐、媒体行业的网络零售数据与实体店零售数据进行了实证分析,发现人们在网络中的购买行为模式和在现实中一样,而且热卖品的销售依然是企业利润的主要来源,互联网的作用非但没有使热卖品的地位被削弱,而且得到了加强。Curran et al(2006)着重把长尾理论运用到管理理论与企业营销的实践分析中,Hatton and Hattori(2008)利用数学模型着重分析了长尾的统计学特点。国内学者姜奇平(2007)强调了需求方规模经济的作用,并提出了范围经济与长尾的连接。王海岳(2008)指出,即使在网络经济时代,商品的边际成本递减也是有条件的,无限扩大的长尾只能是武断的假定。

针对长尾理论的各种讨论,Anderson进一步提出了动态化的长尾理论。Anderson认为不能将头部和尾部完全割裂开,头部的热门产品与尾部的利基产品可以相互转化,长尾曲线中的各种界限也变得更加模糊,具有长尾特点的需求曲线是一个动态变化的过程。头部和尾部是同一条需求曲线的前后两个部分,并不矛盾,而是相辅相成的。Anderson强调头部并非静止的,要动态地理解头部,并把头部的热卖品分为三类:第一,可信的热门,即优秀的产品并广受欢迎;第二,人为的热门,即较差的产品,由于轰动效应成为暂时的热门,会迅速衰落变成冷门;第三,“干杯”的热门,即通过口头传播获得好评的产品,最具潜力,能够快速壮大。

## 二、互联网金融支持小微企业融资的形成机制

### 1. 生产工具的普及缓解了小微企业融资难

信息技术与网络技术日新月异,生产工具的普及应用加快了互联网金融的创新速度。面向小微企业的网络融资模式和网络融资产品呈爆发性增长,增强了长尾效应,在具有丰饶性的富足经济环境下,小微企业客户的融资选择更加充分灵活。不同于传统金融机构整齐划一的标准化产品,互联网金融可以提供各种各样非同质化的融资产品,甚至可以利用强大的信息技术提供定制化的金融产品,更精准地满足小微企业的资金需求,小微企业客户可以充分按照自己的需求切

实选择适合自己的金融产品。同时,网络的外部性创造了庞大的数量市场,网络产生和带来的效应随着网络用户数量的增加呈指数形式上升。互联网的外部性使基于互联网的小微企业融资市场迅速扩大,边际生产与销售成本逐渐减少,保证了庞大的长尾市场的出现。

#### 2. 传播工具的普及缓解了小微企业融资贵

互联网本身就是一种传播工具,是“网络互联”,因而互联网金融可以大大降低传播成本,有效提高长尾市场的流动性。对于小微企业而言,互联网金融利用信息技术、通信技术、网络技术实现了交易的自动匹配,从而降低了网络融资的信息成本、征信成本、销售成本,使单位资金的交易成本大大降低。同时,互联网金融提供的资金一般是通过竞价和报价的方式确定价格,没有灰色费用,保证了交易价格的公开透明。基于“开放、平等、自由、普惠”的互联网金融平台,有效降低了小微企业的搜寻成本、渠道寻找成本。对于互联网金融机构而言,由于互联网的“扩散性、传播性”,提高了长尾市场的流动性,降低了互联网金融机构的营销成本、宣传成本。

#### 3. 供给与需求的契合推动小微企业融资市场繁荣

小微企业的经济灵活性决定了其在融资过程中的金融灵活性特点。互联网金融相比传统金融机构,在小额信用供给方面具有显著的优势,带有零售型金融供给的特征,恰好契合了小微资金的“短、小、频、急”个性化的需求特点。因此,小微企业与互联网金融在资金需求与供给结构上具有较高的匹配度与较好的互补性。互联网金融平台高效连接了资金盈余方与资金供给方,连接手段多种多样,可以利用搜索引擎、社交网络、自动推荐等渠道及时将金融产品推送到潜在的小微企业客户,实现了供给与需求之间的零距离沟通。而且,互联网金融将越来越多的小微企业连结在一起,推动需求从曲线的前端走向了长尾,进一步促进了小微企业融资市场的繁荣。

#### 4. 支持小微企业融资是互联网金融的必然选择

传统金融活动中,为了提高规模效益,降低交易成本,不管是银行信贷市场还是股票、债券等资本市场所青睐的都是规模较大或发展速度较快的大中型企业客户。单个小微企业的融资需求并不大且较分散,不被传统金融供给体系所重视,长期以来,其金融需求与金融服务没有得到有效满足。互联网金融在大中型企业的融资市场上,并不具有竞争优势,因而可将小微企业利基市场作为自己的目标市场。

互联网金融的出现,拓宽了资金供需双方的流通渠道,降低了资金供需双方的交易成本。在一个渠道更宽、单位资金交易成本更低的融资平台上,小微企业具有个性化的融资市场份额能和大中型企业的市场份额相匹敌,小微企业长尾市场的发展潜力渐渐凸显。同时大企业客户市场上的竞争日益激烈,市场价值潜力逐渐消失。因此开发小微企业客户的长尾市场是互联网金融新模式的必然选择。

### 三、互联网金融支持小微企业融资的价值体现

一些学者(Puro et al,2010;Lin et al,2009)认为社会网络资源不仅能使借款人以更低的成本获得资金支持,而且可以减少借款人的违约概率。Johnson et al(2010)指出,从博客、个人评论、个人交流、聊天等多方面观察借款人,可以有效减少信息不对称问题,同时减少贷款违约的现象。国内学者谢平、邹传伟(2012)认为,互联网金融涵盖了传统金融功能,尤其是在资源配置、信息处理和支付方式三个核心部分具有无可比拟的优势。

#### 1. 缓解信息不对称

信息不对称是商业银行对小微企业进行信贷配给的基本出发点,因此,缓解借贷双方的信息不对称现象是解决小微企业融资困境的重要途径。相比于传统金融机构不够重视对相关金融信息的收集与整理,互联网金融将数据信息作为自己的核心竞争力,并利用数据挖掘、搜索引擎、云计算等大数据技术在网络中实现了信息的采集、甄选、集合、处理以及风险的评估。这些信息不仅包括小微企业在电子商务平台及第三方支付机构上所积累的资金流、商流、物流、信息流等交易数据,同时还包括在社交网络、客户评价等网络渠道反映网络行为特征以及行为偏好的碎片化信息,再加上海关、工商、税务、电力等外部数据,汇总成为信用数据库,缓解了信息不对称。这些分散信息的伪造程度极低,往往比企业自身发布的财务信息与经营数据更为真实可信,从而可以形成对小微企业的财务状况、经营业绩的真实判断,以及小微企业主个人具有个性化特征的消费习惯与生活习惯的推断。互联网金融的信息批量作业大大提升了信息处理的效率,信息充分透明,最终形成了具有标准化特征的时间序列数据,构建了互联网信用评价体系。

#### 2. 提高资金配置效率

高效率的资金配置表现在两个方面:第一,资金



价格是由市场供需双方共同达成的。第二,市场中的信息透明对称,资金供给方可以对资金需求方的风险类型进行有效区分与筛选,并作出合理选择,达到优化配置的状态。

部分互联网金融平台采用竞拍方式确定成交利率,由资金供需双方共同决定资金价格,基本反映了市场供求关系。互联网金融通过搭建平等、开放的互联网平台在借贷前有效连接了大量的借款人和贷款人,资金供求双方直接在网络中发布信息并可以自行进行匹配交易。在网络融资模式下,借贷双方或多方的交易可以不受时间与空间的限制,供求信息几乎完全透明、对称。互联网金融在金融信息、资金处理、业务流程上的网络化、系统化与自动化大大降低了交易双方的搜寻成本、征信成本、签约成本和贷后管理成本,基本实现了古典经济学对一般均衡的假设。因此,互联网金融市场是一个接近完全竞争的市场,也是一个公平交易的市场,借贷双方都具有透明、公平的机会,大大提高了资金优化配置的效率。

### 3. 加强风险管理能力

传统信贷流程中,金融机构只能被动接受由企业自身提供的财务报表、企业经营状况等书面材料,不能自主获取有关企业真实的经营情况、财务状况等信息,加剧了金融机构逆向选择的风险。在贷后,由于不能实时掌握企业资金使用情况、企业经营变化情况,而不能有效防范贷后风险,企业在无有效激励与惩罚机制作用下易引发道德风险。

在网络融资模式下,互联网金融提供者借助数据分析可以主动获取有关企业的交易信息,识别小微企业的信用状况,甄别、筛选目标客户,有效降低贷前逆向选择风险。在贷后,利用数据分析及行为追踪技术及时、快速掌握贷方的经营变动状况以及贷款资金使用情况。随时监督、调查贷方的还款意愿和还款能力,实时监测贷方的异常状况。一旦出现违约现象,可实时处理,终止对小微企业的下一笔借款,减少互联网金融提供者的损失,同时降低小微企业的信用等级。如果出现恶性违约行为,还可以利用互联网平台公开小微企业的违约行为。互联网金融实时监控、实时处理的能力有效提高了信贷风险的防范与管理,进一步缓解了贷后道德风险的发生。

### 4. 拓展金融服务的覆盖率

由于互联网的“开放、共享、平等、民主”的精神,使互联网金融有了更加广泛的参与度与更高的透明

度,交易的可能性边界大大拓展,借贷市场参与更显民主化与普及化。互联网金融通过金融创新,增加了融资渠道,使长期处于社会底端的数量庞大的“长尾客户”投融资双方的需求得到了满足。对资金的盈余方而言,其投资门槛大为降低,互联网金融集合了广大盈余方的资金,扩大了小微企业融资的供给容量。另一方面,互联网金融利用普惠优势将具有个性需求特点的长尾市场小微企业客户纳入到信贷市场中,提高了金融服务的宽度与广度,为享受不到传统金融服务的小微企业提供了融资可能性。

## 四、互联网金融支持小微企业融资的实现路径

互联网金融支持小微企业融资的实现路径可以从生产工具、传播工具、供给与需求的契合等方面出发,降低获得利基产品的成本,创造长尾市场的繁荣。同时,小微企业网络融资是由数量众多的互联网金融机构与小微企业之间开展的具体融资业务,涉及到千千万万个单个经济个体,不管是互联网金融机构还是小微企业都应该从自身出发,降低交易成本、创造丰饶经济、推动互联网金融融资体系的健康发展。

### 1. 服务小微企业的互联网金融机构

互联网金融机构不仅是小微企业融资的信息传递者,而且是连接融资双方的中介桥梁。在长尾理论的指导下,互联网金融机构的发展方向是将小微企业融资的长尾市场变长加宽。

首先,应加强平台建设。具有融资需求的众多小微企业被聚集在一个宽广的渠道平台上,已经能够与已有的大中型企业客户的主流市场相匹敌,其发展潜力巨大。互联网金融平台的建设方向在于构建一个无摩擦的小微企业融资平台,吸引更多的资金供需双方参与网络融资,扩大资金供给,拓宽融资渠道提高交易频率,扩大交易规模,通过小微企业客户的聚集效应,提升小微企业整体的市场地位,凸显“长尾”的重要性。

其次,降低信息成本与征信成本,是提高竞争力的关键。依托强大的互联网技术与信息科技,互联网金融可以不断创新信息搜寻技术和金融供需自动匹配的功能,降低信息成本与征信成本,提高长尾市场的流动性,将长尾市场中的供给与需求产品做大,将长尾下的面积做大。同时,互联网金融可以发挥“搜寻器”的作用,帮助小微企业客户找到自己所需的金融产品或金融服务的信息,减少小微企业的搜寻成本,

将长尾部分做长。

再次,一切应以小微企业客户为中心。在长尾理论的指导下,资金供给者更应该关注曲线上的尾部,互联网金融机构应开发多种小额信贷技术与灵活多样的金融产品,更科学、更准确、更快速地满足小微企业个性化的融资需求;提供方便快捷的支付结算方式,提高客户的黏性,力求将尾部变长加宽,并逐渐向头部转移,提高关注度。同时,互联网金融应以小微企业客户为中心,根据客户群体的行业特色、经营特征、金融需求等特点采取差异化经营策略。

## 2. 参与互联网融资的小微企业

要提高互联网融资能力,小微企业须从自身的诚信建设入手,保持良好的网络信誉形象,在长尾市场中积极展示自身的信用品质,缓解信息不对称,提高融资成功率。

首先,应诚信经营,维护网络诚信度。互联网融资是一种高度重视信用的融资模式,良好的诚信既是小微企业的立足之本,又是提高互联网融资可得性的关键。因此,小微企业应加强诚信建设,维护企业的网络诚信度。第一,要诚实、合规地进行线下和线上的经营交易,维护好线上交易数据与交易痕迹。第二,要和客户建立良好有效的线下和线上沟通渠道,及时反馈处理意见和投诉,为客户提供良好的交易体验,管理好商品售后评价系统。第三,企业应制定并严格执行诚信经营准则以及内部诚信奖惩机制,完善内部财务和管理系统,在企业内形成良好的诚信经营环境。

其次,应重视自身在网络中的信息发布。在网络融资中,投资者的投资决策主要以融资者自身发布的信息作为主要参考因素。因此,小微企业应注意发布那些有利于贷款成功的信息,充分展示自身品质,以提高融资可得性。另外,小微企业与小微企业主的关系密切,绝大多数的网络融资都是直接与企业主达成交易的。而互联网征信模式采用了大量的非传统信用数据,因此小微企业主的个人信息,甚至是社交网站信息都将成为网络融资中有价值的信用数据,所以小微企业主应注意维护自己在网络中的信息发布。

再次,应加强网络安全建设。互联网融资中的资金发放与归还、融资信息发布、征信信息获取等业务都是依托互联网完成的;同时小微企业的注册信息、经营信息、交易数据、财务数据等也都存在于网络之中,如果这些数据信息因为客观或者人为因素被泄

露,会对企业项目甚至企业的生存发展产生很大的影响。小微企业应提升自身网络安全防范意识,加强网络安全技术投入,保障企业信息安全和网络资金往来安全。

## 参考文献:

1. Freedman S, Jin GZ: Dynamic Learning and Selection: the Early Years, Working Paper, University of Maryland, 2008.
  2. Agarwal S, Hauswald R: Distance and Private Information in Lending, The Review of Financial Studies, 2010, 23(7): 2757-2788.
  3. 赵岳、谭之博:《电子商务、银行信贷与中小企业融资——一个基于信息经济学的理论模型》,《经济研究》2012年第7期。
  4. Anderson C: The Long Tail, Wired, 2004, (10): 170-177.
  5. Anderson C: The Long Tail: Why the Future of Business is Selling More, New York: Hyperion Books, 2006.
  6. 唐海军:《长尾理论经济学原理探析》,《现代管理科学》2009年第1期。
  7. Elberse A: Should You Invest in the Long Tail?, Harvard Business Review, 2008, 86(7/8): 88-96.
  8. Curran K, McCartney D, Elder K: The Power of Long Tail, Journal of Information Technology Impact, 2006, 6(3): 129-134.
  9. Hatton K, Hattori T: Mathematical Analysis of Long Tail Economy Using Stochastic Ranking Process, <http://www.math.tohoku.ac.jp/~hattori/research.htm>, 2008-04-11.
  10. 姜奇平著:《长尾理论》,中信出版社 2007 年版。
  11. 王海岳:《武断的假设:对长尾理论的逻辑批判》,《生产力研究》2008 年第 4 期。
  12. Puro L, Teich JE, Wallenius H, Wallenius J: Borrower Decision Aid for P2P Lending, Decision Support System, 2010, (49): 52-60.
  13. Lin MF, Prabhala NR, Viswanathan S: Social Networks as Signaling Mechanisms: Evidence from Online P2P Lending, Washington D.C.: University of Maryland, 2009.
  14. Johnson S, Ashta A, Assadi D: Online or Offline? The Rise of "Peer-to-Peer" Lending in Microfinance, Journal of Electronic Commerce in Organizations, 2010, 8(3): 26-37.
  15. 谢平、邹传伟:《互联网金融模式研究》,《金融研究》2012 年第 12 期。
- 作者简介:牛瑞芳,北京物资学院经济学院讲师(北京 101149)。

[责任编辑:张震]