

区域金融发展改革的几点思考

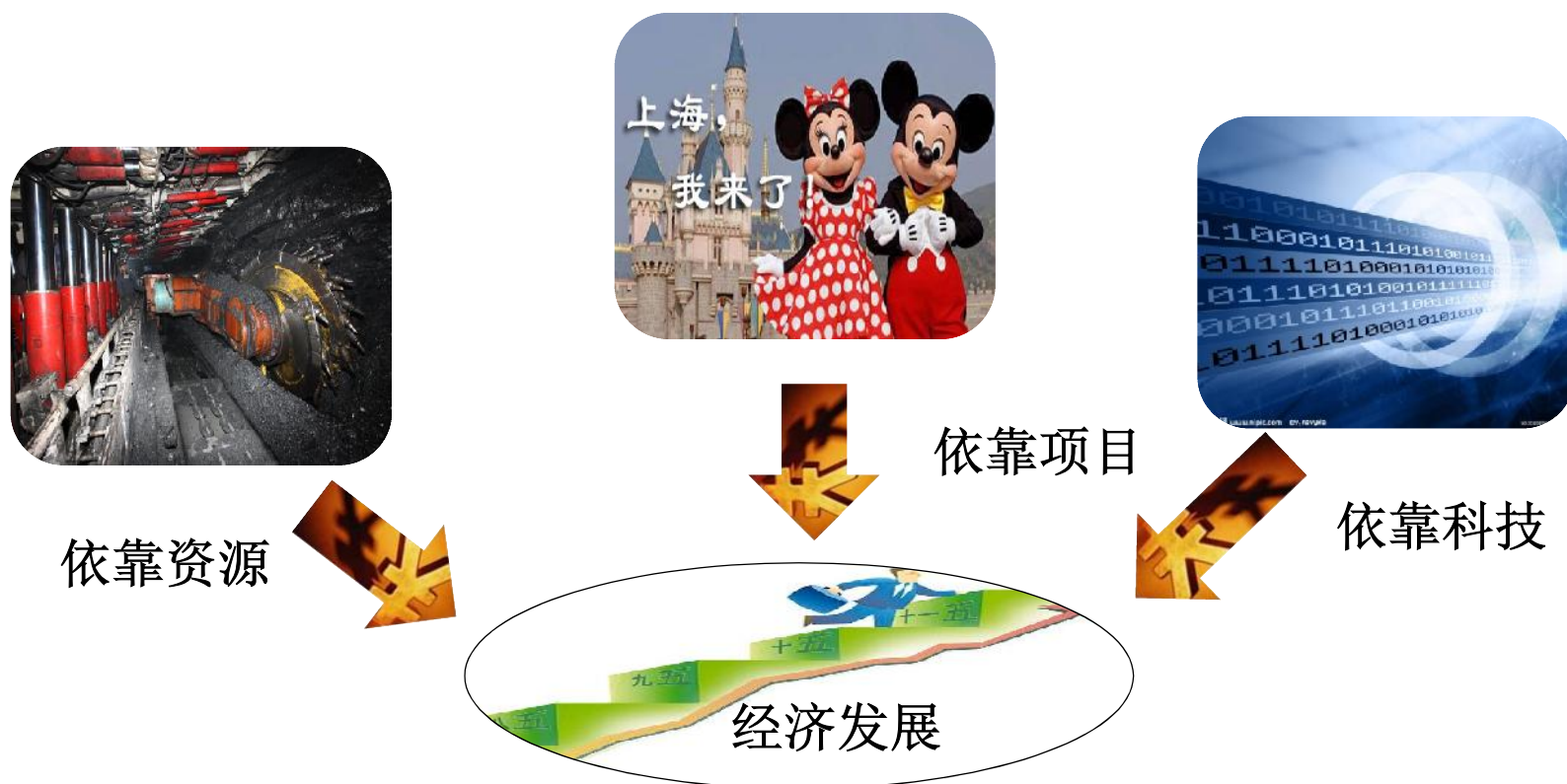
张志元

教授 博士生导师

山东财经大学金融学院

一、如何促进地方经济发展？

- 如何发展地方经济，依靠资源、依靠项目、依靠科技都可以促进经济发展，但归根结底都要都要通过资本促进经济发展。



如何促进地方经济发展？

►我国不同历史阶段促进经济发展的措施（一）

第一阶段：新中国成立，大力发展工业、农业

- 新中国成立以来，为恢复国民经济发展，突破帝国主义封锁，我国大力发展重工业、交通运输业等重点行业，提出了“大炼钢铁”、“优先发展重工业”等口号，这个阶段我国主要依靠自身积累来建立发展工业、农业等基础产业。



大炼钢铁



大庆油田



知青下乡

新中国成立之初，我国发展经济措施

如何促进地方经济发展？

►我国不同历史阶段促进经济发展的措施（二）

第二阶段：改革开放后，大力招商引资

- 改革开放30年来，我国大力推动地方政府招商引资，招商引资带动经济发展的同时，也带来了环境破坏、资源消耗等问题，而且由于招商引资提供了很多优惠政策，比如税收的三免五减半、五免五减半，实际对地方税收的贡献也很有限。



促进地方经
济发展



招商引资



可能会带来
环境破坏

如何促进地方经济发展？

►我国不同历史阶段促进经济发展的措施（三）

第三阶段：“四大行”的建立，构建完善的信贷体系

- 随着中、农、工、建的成立，基本建成以中央银行为核心，以专业银行为主体的银行体系，为地区经济发展提供了间接融资渠道，推动经济快速发展，但随着企业生存期的增加，对外源融资特别是银行贷款的依赖程度越来越高，然而大银行无法为中小企业提供充足有效的信贷支持，制约了地区（特别是县域）经济的发展。



大型企业快速发展



信贷体系



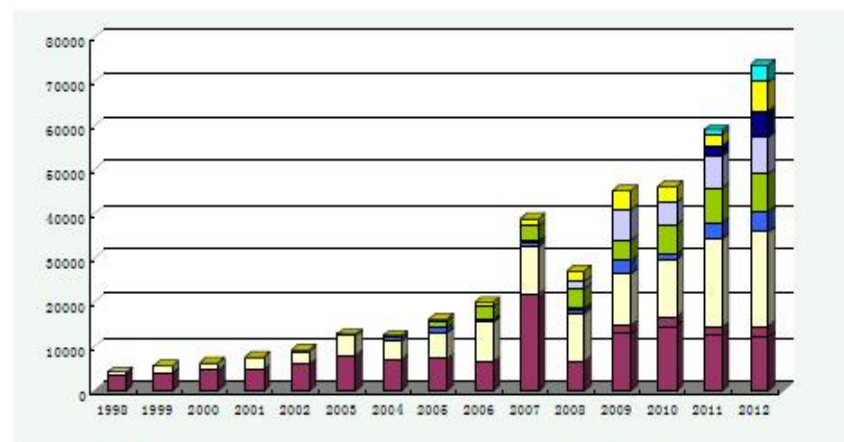
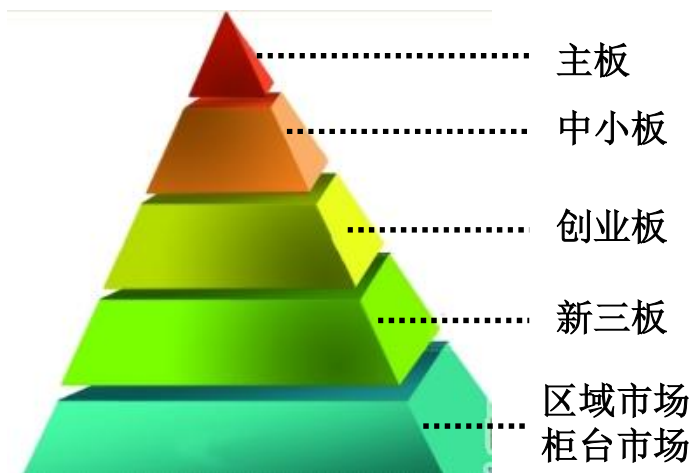
省市经济发展迅速

如何促进地方经济发展？

►我国不同历史阶段促进经济发展的措施（四）

第四阶段：股改之后，依靠多层次资本市场

- 2003年，十六届三中全会首次提出大力发展多层次资本市场，为企业、地区经济发展提供多渠道的资金支持及融资安排；
- 截止2013年底，我国已成为全球第二大经济体，拥有外汇储备3.82万亿美元，银行业金融机构总资产150万亿元，股票市值23万亿元，债券市值29万亿元，资本市场已建立了主板、中小板、创业板、新三板及债券市场等较完善的多层次资本市场体系。



近年来我国银行间债券市场主要债券品种发行

如何促进地方经济发展？

- 2012年以人民币贷款为主的融资规模大幅下降,新增人民币贷款占社会融资总量的比例由2003年的81%下降至2012年的52%。融资结构转换使得融资方式由原来的一对多(一家银行,多个企业)转变为多对一(多家机构,一个企业)。但我国银行信贷出于多种原因很少向中小企业倾斜,我国仅有6%的小企业能够获得银行贷款,而发达国家这一比例已达到30%;70.5%的企业认为资金缺乏是困扰企业发展的最大难题之一,超过7成的中小企业取得的贷款高于基准利率。中小企业仍面临融资难融资贵的问题,制约地方经济的发展。

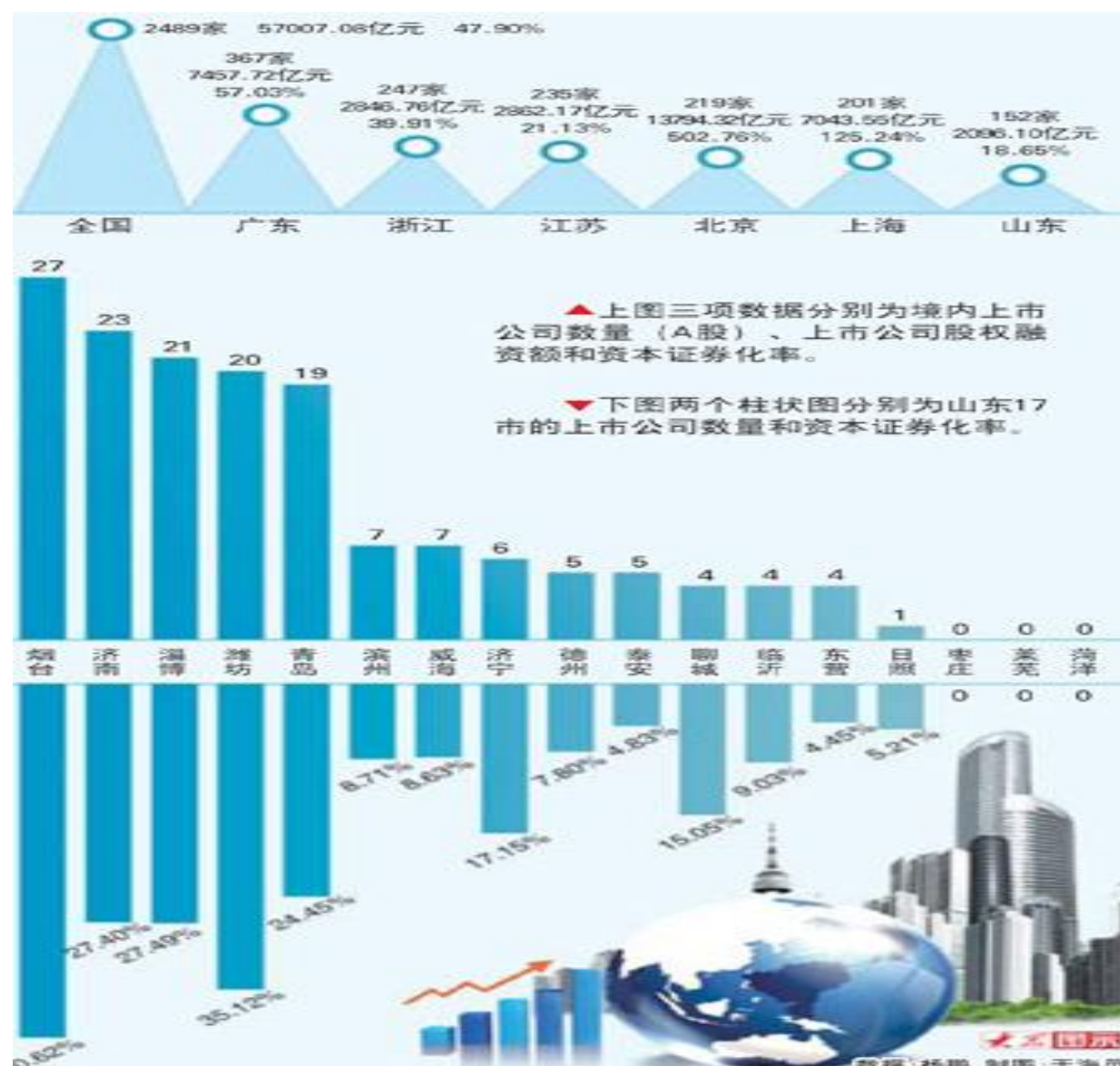


如何促进地方经济发展？

- 我国金融体系突出的特征是以间接融资为主,直接融资发展严重滞后。从融资结构看,**2013**年社会融资总量中,只有**11.7%**来自债券和股票;从资产规模看,银行业金融机构的资产规模在**90%**以上。间接融资主导的金融结构不仅导致系统性风险主要在银行体系内部积累,同时银行的低风险偏好决定了其难以将信贷资源向科技型 and 轻资产企业倾斜,对经济转型和产业升级的金融支持受到制约。主要发达经济体的经济转型过程表明,在支持创新、动员金融资源方面,资本市场比银行体系更富有效率。

如何促进地方经济发展？

- 截至**2013**年底,山东省拥有上市公司**237**家,累计募集资金**3172**亿元。其中,境内上市公司**153**家,总市值约**1**万亿元, 约占同期**GDP**的**18%**。**2013**年,我省股票、债券两项直接融资合计达到**1950**亿元; 其中,债券融资**1867**亿元,同比增长**22.3%**。

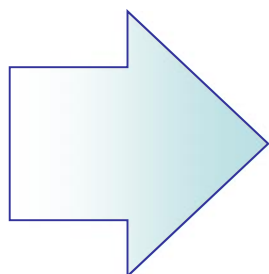
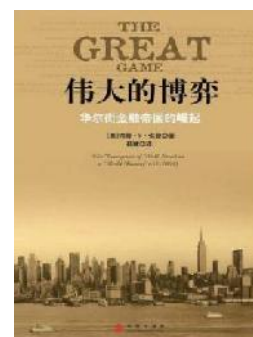
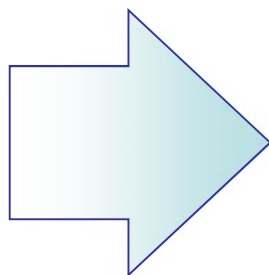
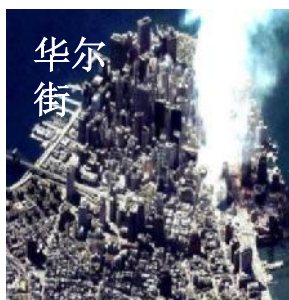


如何促进地方经济发展？

- 目前,我国资本市场结构亟待调整,市场层次较为单一,主板、中小板以及创业板市场是资本市场的主力,服务于草根的“新三板”和四板（区域股权交易市场）发育严重不足,呈不稳定的“倒金字塔”。债券市场存在创新不足、市场分割、信用机制不完善等问题。
- 山东要进一步扩宽并夯实资本市场的“塔基”,大力发展服务于创新创业型中小企业的“新三板”特别是四板市场,推动建立“正金字塔”型的资本市场结构。

美国经验—是什么造就了璀璨的美国

- 当今时代如何促进经济发展？我们把目光转向美国，他们是如何推动经济发展，维持近一个世纪的经济繁荣？他们是靠什么解决资金的分配问题的？



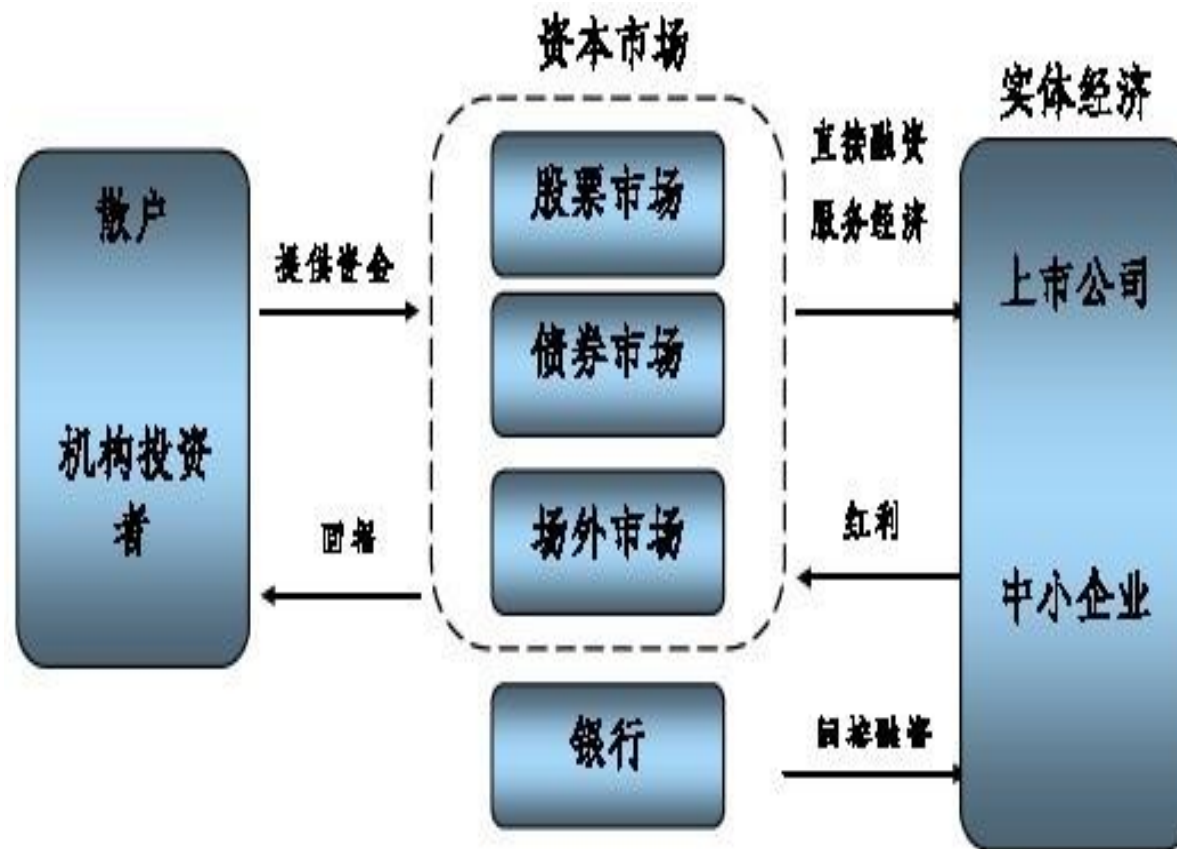
美国经验—是什么造就了璀璨的美国

➤ 美国经验表明资本市场是经济的助推器

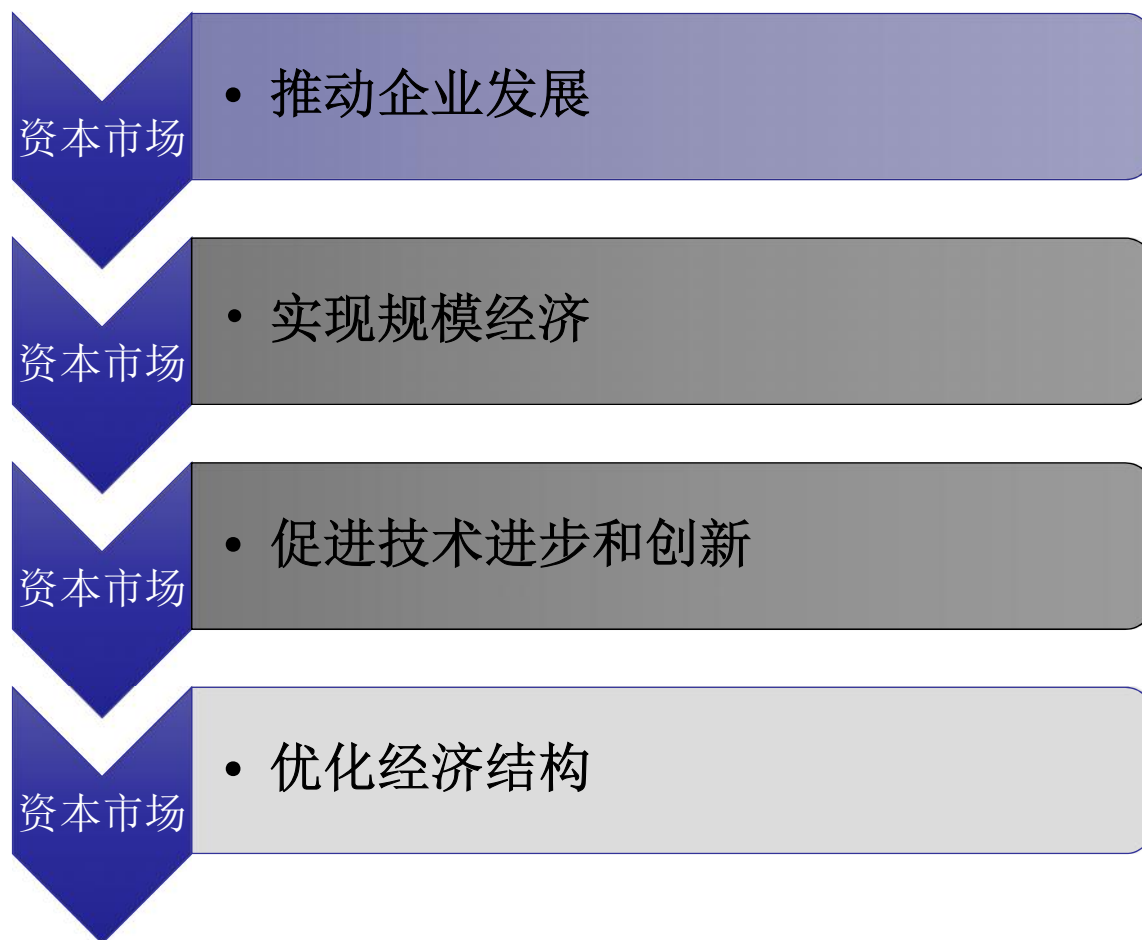
资本市场是经济的助推器	
1971	纳斯达克市场的设立解决了科技企业融资问题，带动GDP增速超越8%
1982	推行债券储架发行制度，促进垃圾债市场发展，GDP增速超越10%
1988	垃圾债和杠杆并购达到顶峰，加速产业整合，GDP增速达到近20年来的顶峰
1998	微软、英特尔、谷歌和苹果等推动人类进步的世界级大公司的出现，是纳斯达克助推经济发展的最好印证。1998年纳斯达克证券市场市值升至纽交所股票市值的1/4强，成为世界第二大的证券市场。

美国证券市场和经济发展的历史表明：证券市场与实体经济相互促进、相互影响。资本市场通过创新提高资金配置效率，成为经济的助推器，促进产业升级和经济转型。

中国：借资本市场助推经济发展

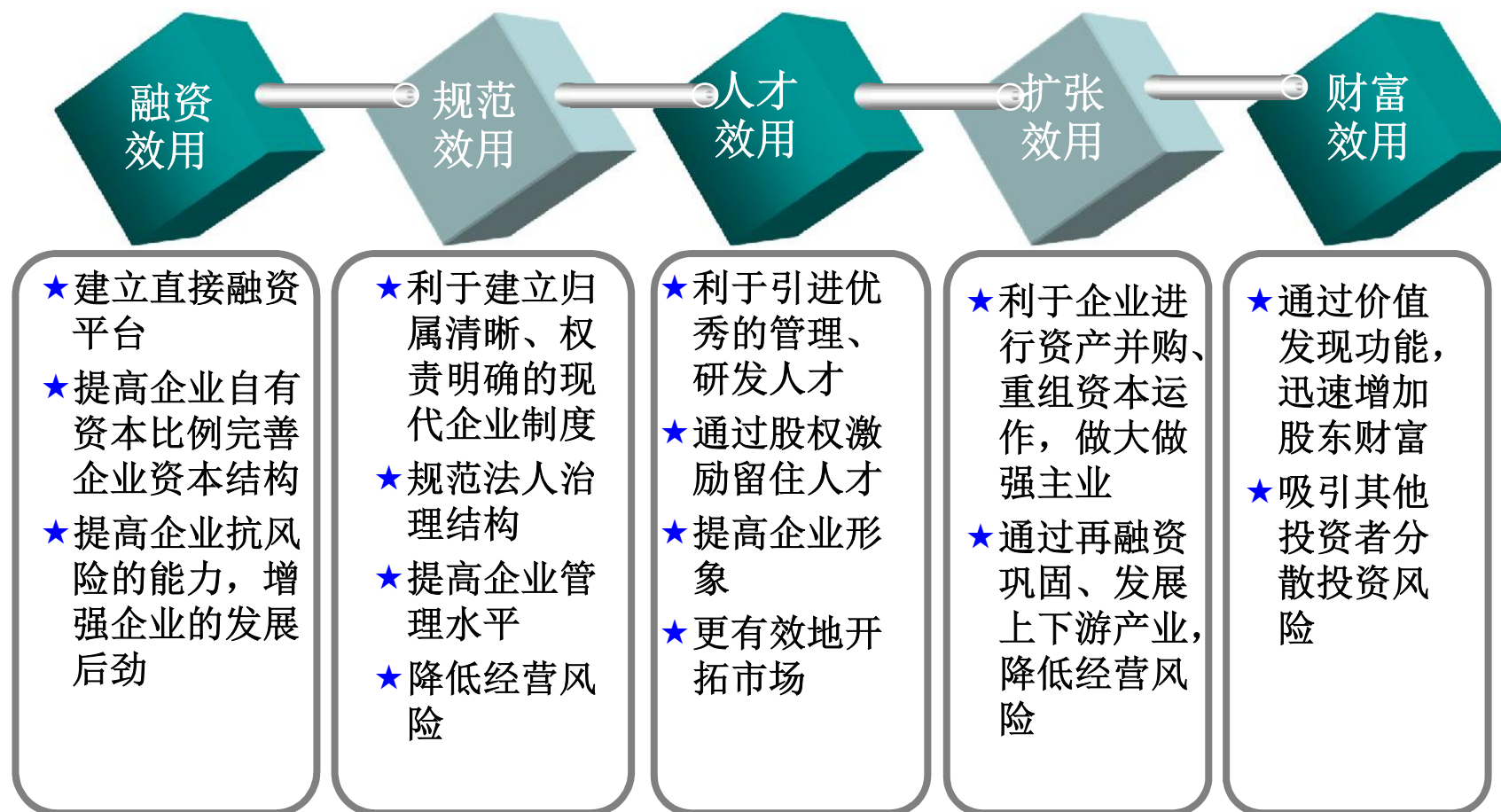


资本市场推动地方经济发展表现



资本市场推动地方经济发展表现（一）

➤ 推动企业发展



资本市场推动地方经济发展表现（二）

➤ 实现规模经济

- 企业发展到一定阶段以后，就会产生对规模经济利益的追求。为了实现这一目的，企业通常可以采用内部成长战略和外部成长战略。所谓内部成长是指企业现有项目的继续和扩展，而外部成长是指以横向兼并、纵向兼并或者混合兼并等形式出现的企业扩张。两种方式都要依赖一个完善的资本市场，尤其外部成长更需要一个股权形式的资本市场。

资本市场推动地方经济发展表现（三）

► 促进技术进步和创新

- 完善的资本市场可以把适用的技术转化为资本，在资本市场上进行交易，这样就推动了技术资本和货币资本的有机结合。在多层次的资本市场中，各层次的市场功能也会有所差异，服务企业对象及方式也有所差异，但最终均通过提升企业管理能力，树立企业品牌效应，提供企业规模资金，推动技术创新和技术进步。



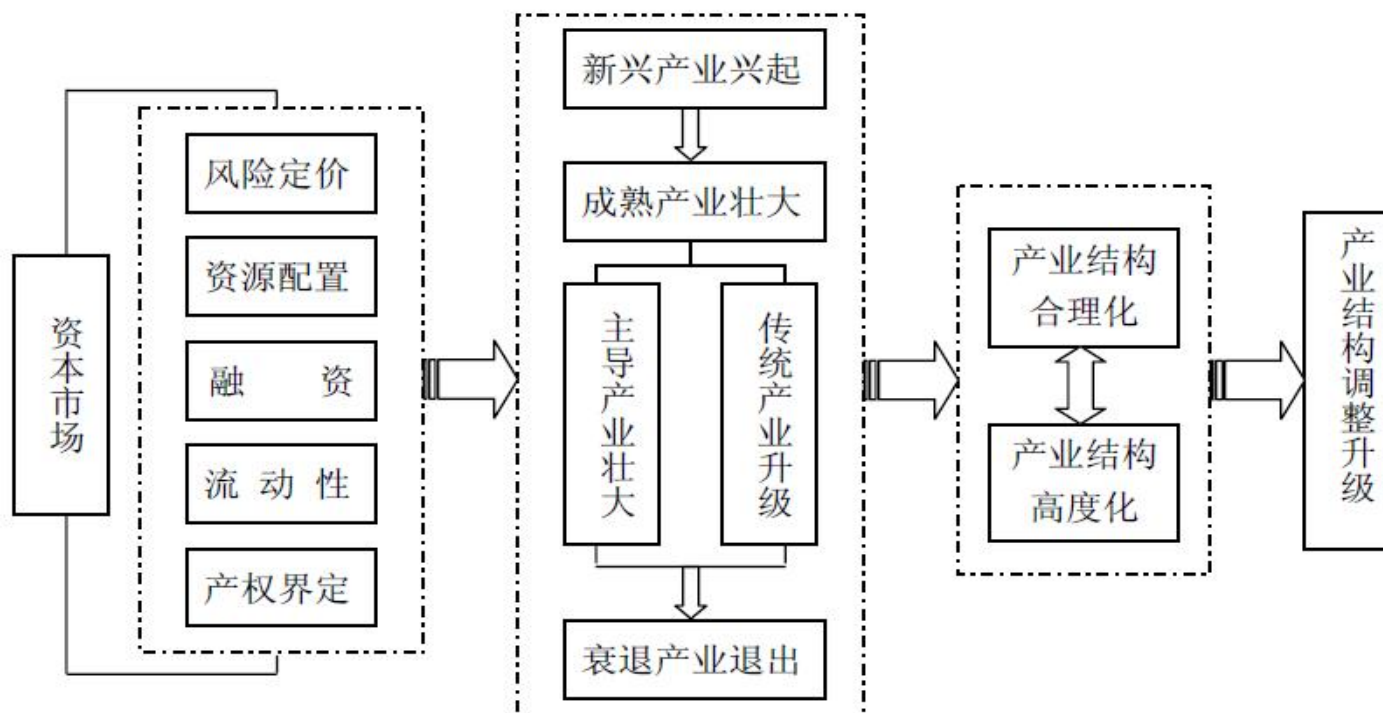
资本市场推动地方经济发展表现（四）

➤ 优化经济结构

- 资本市场具有配置资源的功能。资本市场在配置资金的过程中，通过直接融资的“遴选机制”使得具有发展潜力的优秀企业能够获得迅速成长壮大的机遇，而发展前景不佳的企业则被拒之于市场融资的大门之外。
- 发达国家的经验表明，资本市场在推动国家经济转型和战略性新兴产业发展过程中，起着至关重要的作用。过去30年全球最重要的四大新兴产业——计算机、通讯、互联网和生物制药，都是通过资本市场发现和推动成长起来的。美国资本市场与高科技的紧密结合，支撑了其科技的持续领先。

资本市场推动地方经济发展表现（四）

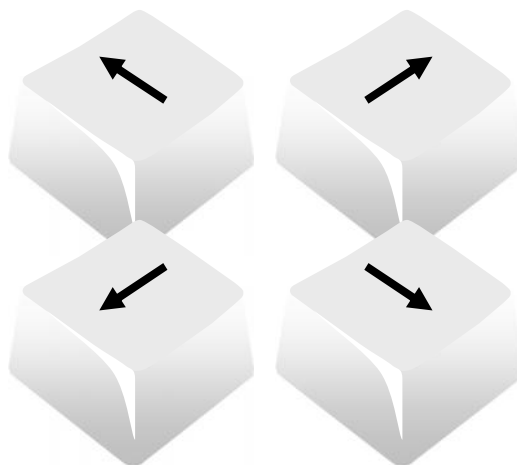
► 优化经济结构（续）



资本市场推动地方经济发展表现（四）

► 优化经济结构（续）

资本市场的融资功能，能够为产业结构调整提供所需的资金



资本市场的产权界定功能为资源在产业间的有效配置提供了基本前提

资本市场的风险定价功能能够为产业结构升级提供基本导向

资本市场的流动性功能有助于促进产业组织结构的优化，实现产业结构的存量调整

资本市场是实体经济的助推器



- ▶ 资本市场，对于一个国家的产业结构调整和经济转型能够起到重要的推动作用，对于提升我国经济竞争力具有现实而重要的意义。
- ▶ 近几年，资本市场形成主板、中小板、创业板、新三板的多层次体系结构，债券市场发展迅猛。我国资本市场服务实体经济的能力、功能取得显著进步，规模、社会效应得到明显提高。
- ▶ 这一有利的宏观环境为充分利用资本市场功能，发展区域经济提供良好的机遇与条件。每一个区域想要发展，都应当充分利用全国资本市场的功能，将地方经济与资本市场进行嫁接，才能在新一轮的经济发展大潮中取得先机，立于不败之地。

二、区域金融发展差异的深层原因是什么？

发达地区可以凭借其良好的投融资环境，充分调动金融资源而得以迅速发展；

欠发达地区金融资源的利用效率低，潜在的经济要素无法启动，难以找到经济发展的突破口。

怎样充分发挥区域金融资源在区域经济发展中的推动和调节作用，促进区域经济的协调持续发展，是我国区域经济发展中的一个重大课题。

当今时代，金融是经济的核心要素和内生变量，为发展区域经济和现代企业输送着动力，是制约一个地区和国家发展的重要资源，区域金融的发展对区域社会稳定的维护、经济结构的调整以及经济增长的促进起的作用是不可替代的。

从现代经济发展的角度看，区域融资能力的强弱、金融环境的优劣以及区域金融体系的完善与否直接影响了区域经济能否快速健康地发展。

现在国内外许多城市都自发形成或构建了金融功能区，它能够充分利用所聚集起来的各种要素和条件，有效实现金融资源的高效率配置和合理开发，而且能够有效地促进整个地区的经济发展，进而最终带动整个地区以及一国的经济发展，从而成为该地区的竞争优势。

从区域金融角度看区域经济发展

输血 → 造血

地方金融

所谓地方金融，是指在一定行政范围内设立的、与地方政府职权相适应的金融机构及其融资业务，是为当地经济发展提供服务的，主要包括城市商业银行、农村商业银行、城市信用社、农村信用社以及其他非银行金融机构（如信托公司、担保公司、典当行、小额贷款公司等）组成的金融群体，地方金融作为我国金融体系中的重要组成部分，对于支持和促进地方经济的发展发挥了重要的作用，做出了突出的贡献。

- (1) 地方正规金融机构。此机构是指依法取得金融业务许可证的非中央管理金融企业，主要包括城市商业银行、农村商业银行、农村合作银行、农村信用社、村镇银行、信托公司、金融租赁公司、财务公司、消费金融公司、证券公司、期货公司、基金管理公司、保险公司。该类机构有明确的监管主体和相对健全的监管制度。
- (2) 地方准金融机构。此机构是指经营业务具有金融性质，但不受人民银行、银监会、证监会、保监会直接监管。近年来，为弥补“三农”、中小企业等领域金融服务不足问题，国家降低了地方准金融机构的设立门槛，小额贷款公司、融资性担保公司、典当行等具有准金融性质的机构呈现高速增长态势。目前，该类机构一般由地方政府负责监管。
- (3) 其他地方性机构。此机构是指以合作制形式存在，主要为合作会员提供资金融通服务，如在民政或扶贫办登记注册的农民资金合作社或贫困村发展互助资金社。该类机构通常没有明确的管理部门，业务发展上也欠规范。

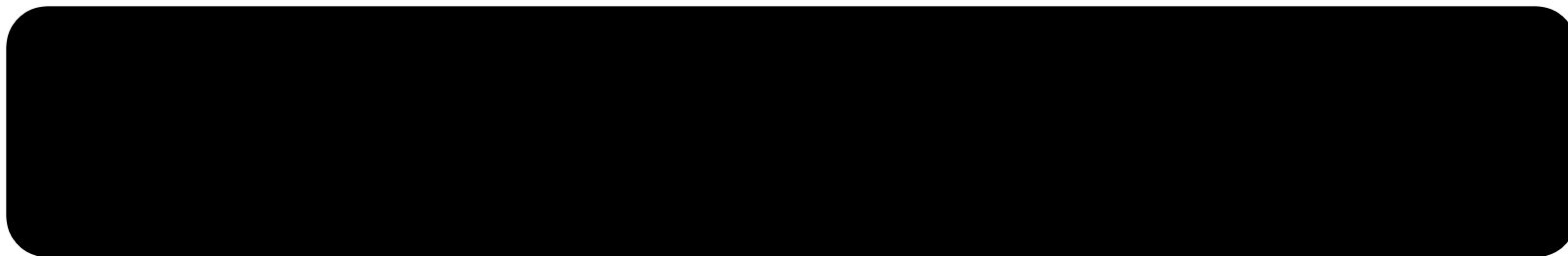
科技金融

科技金融属于产业金融的范畴，主要是指科技产业与金融产业的融合。在现代市场经济中，科技与金融已经成为生产力中最活跃的因素。科技与金融成为区域经济发展中的两大引擎。

由于高科技企业通常是高风险的产业，同时融资需求比较大，因此，科技产业与金融产业的融合更多的是科技企业寻求融资的过程。金融支持对于高新技术产业发展至关重要，没有资本大量的投入和积累，没有融资制度的支持，技术创新、生产组织变革都难以实现，也就无法形成新的增长点，无法推进产业结构升级。

科技金融

一是大力发展科技直接金融市场，政府设立设立专项基金支持科技企业上市融资



实践经验：“硅谷”的成功经验

- 一是硅谷的产业集中度高；
- 二是硅谷的风险投资体制；
- 三是纳斯达克资本市场作为孵化器。

高新技术产业的发展，有赖于发达健全的金融体系的支持，没有金融的驱动，就没有高新技术的持续开发与迅速产业化。

- **高新技术产业发展周期的多阶段性，决定了其投融资的金融价值的多样性。在进行高新技术产业的创业投融资时，由于高新技术产业各发展阶段的技术经济特性不同，相应各阶段投融资的金融特点不同，风险特征也不同，对投融资需求的方式和数量也不同，从而导致对金融工具多样性的需求。**

高技术产业发展生命周期

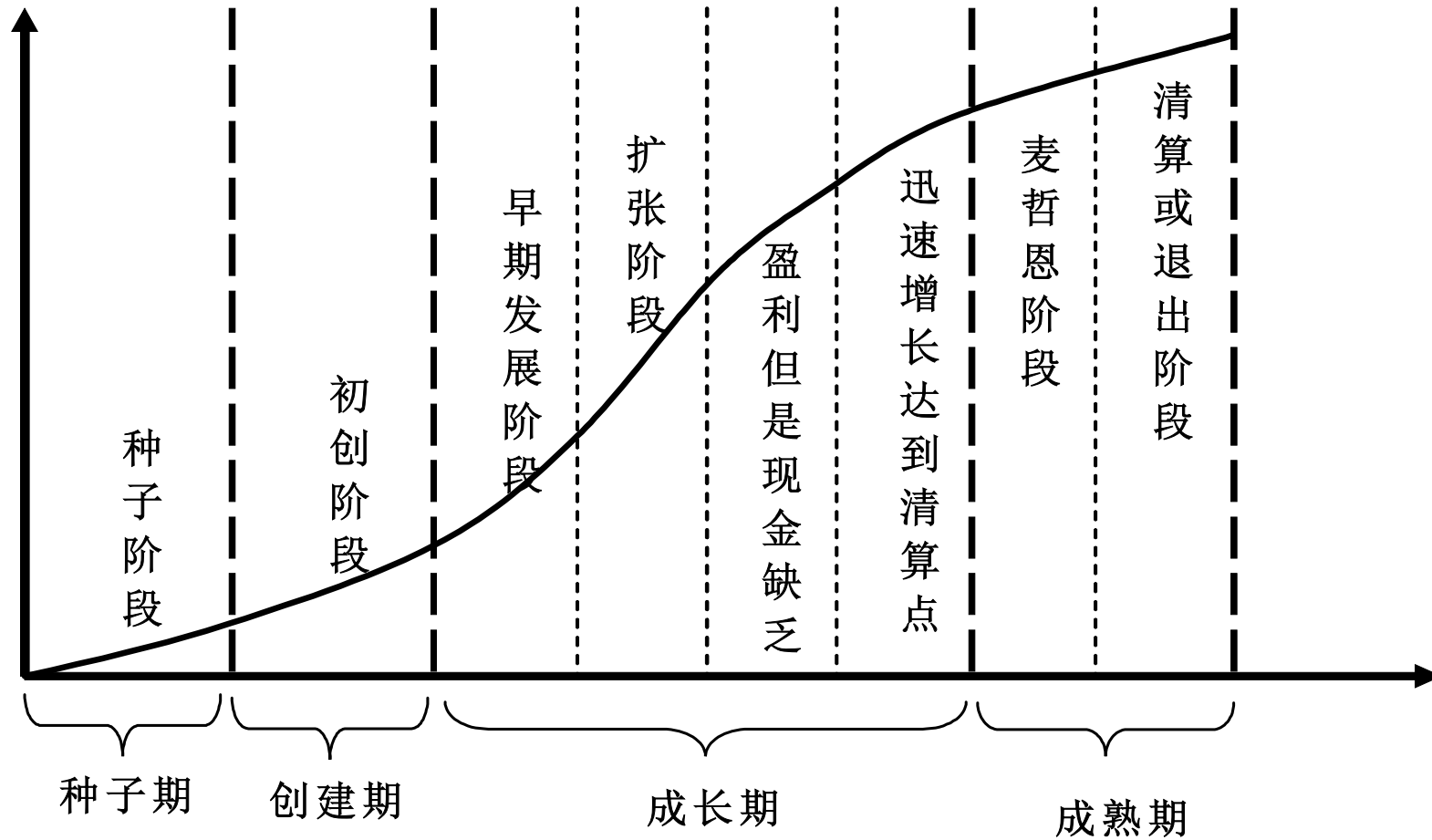
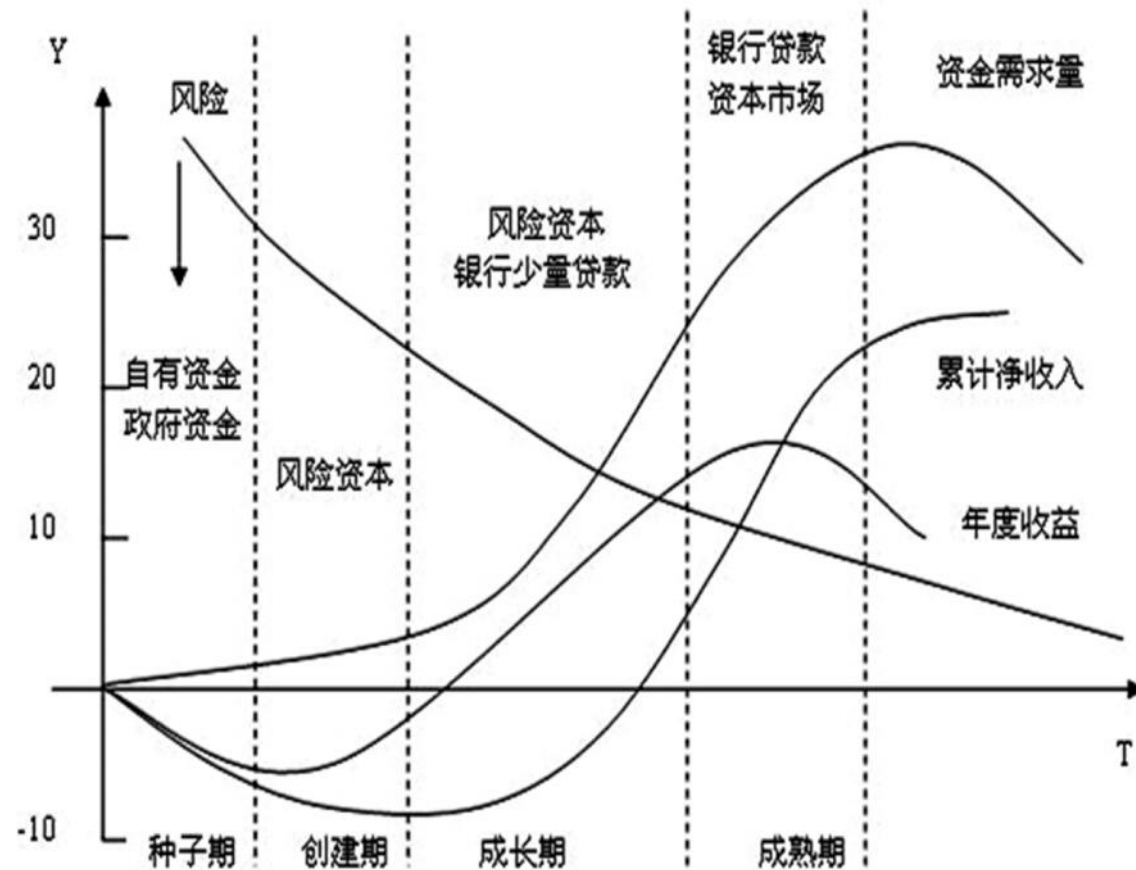


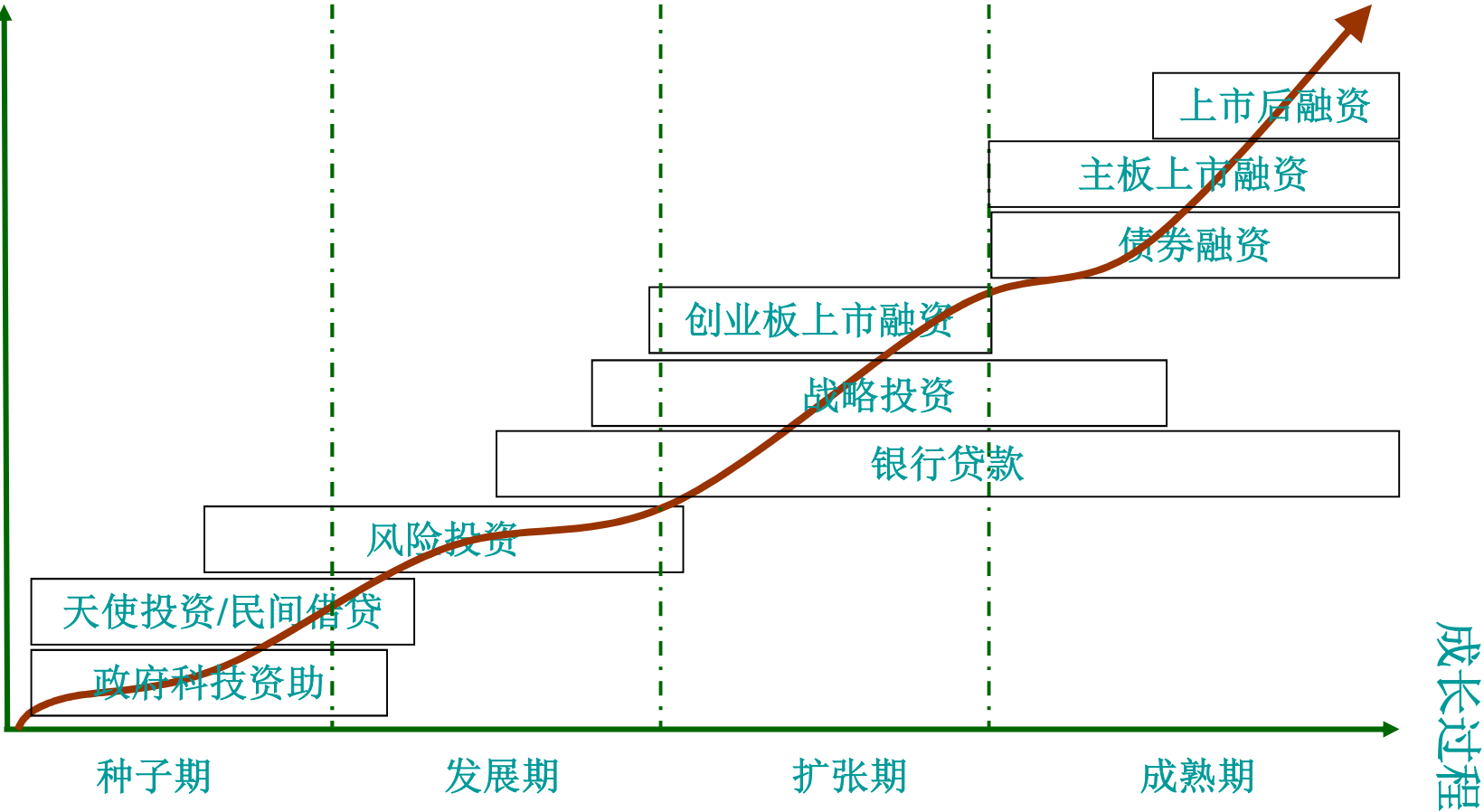
图 1.1 高科技企业发展的各个不同时期

高新技术产业资本需求、收益及风险特征

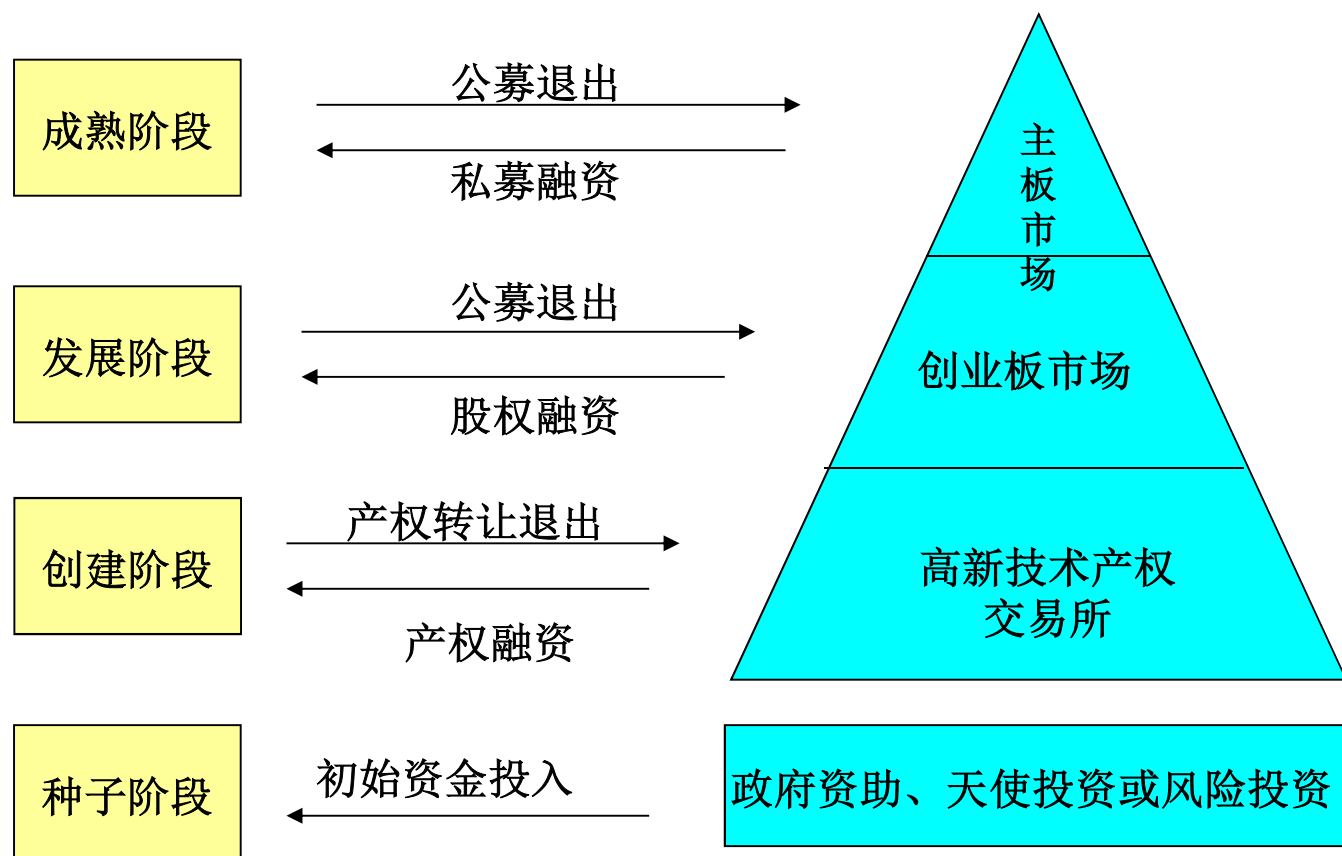


高技术产业典型企业成长过程的融资方式

融资方式

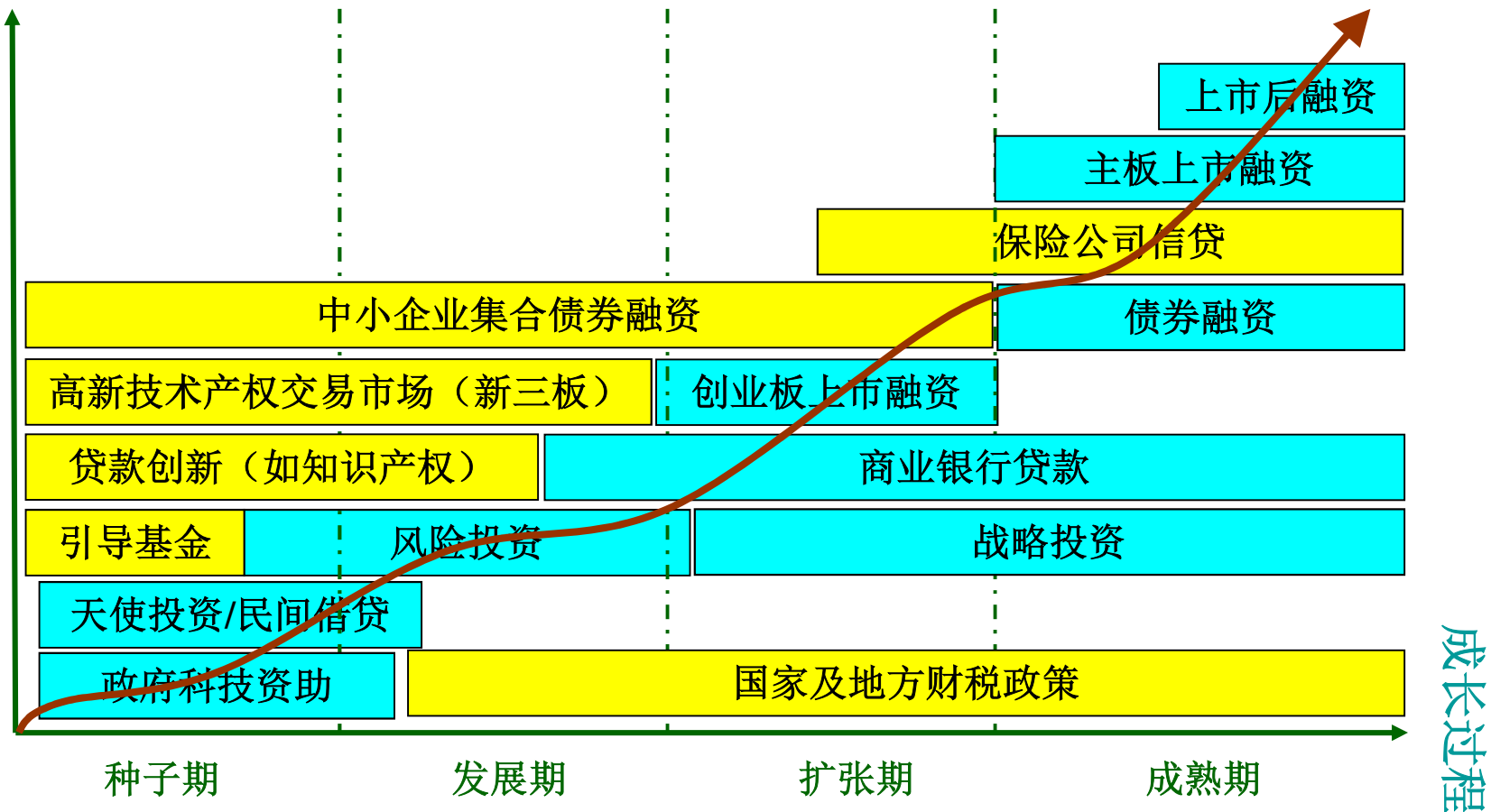


高技术产业金融支持的多层次资本市场结构图



改革后的高技术产业发展的金融支持体系

金融支持



绿色金融

两层含义

一是金融业如何促进环保和经济社会的可持续发展

当前，经济结构调整和发展方式转变的关键时期，**绿色产业的发展**和**传统产业绿色改造**对金融的需求日益强劲。

- 推行排污权抵押、重点减排项目融资等绿色金融支持环保政策，企业融资有了新渠道。

消费金融

- 消费金融是指[消费金融公司](#)向各阶层消费者提供[消费贷款](#)的现代金融服务方式。存在着两种不同的界定，一种是仅仅将金融消费者界定为消费金融产品和服务的自然人，将监管对象仅仅界定为银行业务；另一种则是相当宽泛的界定，将金融消费者界定为不仅仅是自然人，只要是不具备金融专业知识的法人也属于金融消费者，将监管对象界定为提供金融商品和服务的所有金融机构，并扩展到电子货币发行商、支付服务供给商等。

- 在市场经济环境下，产业发展主要是受消费导向。
- 随着中国经济的发展和人均收入的提高我们的消费需求在不断发生变化：
 - 食品，耐用品
 - 住房，汽车，旅游，金融服务
 - 艺术，奢侈品
- 发达国家的消费大部分是服务业
- 在今天的中国，住房，汽车，金融服务显然是重要的产业
- 北京的产业以GDP来排列，第一是是金融业，第二是文化产业

物流金融

- **物流金融**是指在面向物流业的运营过程，通过应用和开发各种金融产品，有效地组织和调剂物流领域中货币资金的运动。
- 物流金融为物流产业**提供资金融通、结算、保险等服务的金融业务。**

民生金融

民生领域是金融机构重要且长期的竞争领域。民生金融观念的普及使得金融资源不断向民生领域倾斜，进一步加大了金融支持民生领域发展的力度，**提高民生信贷政策与财政政策、产业政策的协调程度，凝聚政策合力**，更好地促进民生优惠政策转化为民生金融产品。

三、对区域金融发展的几点建议

一是强化金融要素支撑，促进经济社会转型发展。

保持信贷投入的适度增长，保障经济社会发展需求。

积极发展新型金融业务，支持经济社会转型升级。重点发展与战略性新兴产业等领域的新型金融业务，发展消费金融、贸易金融、网络金融等新兴金融。

提高直接融资比重，引导企业通过资本市场实现转型升级。

二是完善金融机构体系和市场功能，构建“大金融”产业格局

- 加快构建适应多层次需求的银行业金融机构体系。
- 大力支持地方金融机构做强做大。
- 积极培育支持创新创业的股权投资机构。吸引国内外知名的证券基金公司、保险资产管理公司、股权投资管理公司、创业（风投）公司等落户。
- 不断完善金融市场体系和优化市场功能。积极推进区域性金融资产交易平台建设，构建充满活力的货币市场和农村金融市场；积极推进多层次资本市场体系建设。

三是大力推动地方金融改革创新，增强金融业的竞争优势和品牌影响力。

- 大胆实施改革创新，提升地方金融资源的集聚能力和配置效率。推进省内地方法人商业银行做强做大。深化农村信用社改革，加快推进股份制改造。支持新型农村金融组织加快发展。支持证券、期货、保险等非银行金融机构的发展，积极发展产业投资基金、创业投资基金、证券投资基金。
- 大力推进金融业对外开放步伐，促进金融业创新发展。
- 积极支持金融业务、金融产品和金融组织创新。

四是优化金融产业空间布局，实现区域金融协调发展。

- 加快区域金融中心和财富管理中心建设，区域金融合作。
- 进一步优化金融资源集聚的空间布局。积极推动金融资源在中心城市的有效集聚，提升金融产业的规模化水平。
- 大力发展县域和农村金融，推进基本金融服务的均等化。

五是建立金融发展协调机制，营造良好金融生态环境。

- 继续深化政府、银行和企业三方的紧密合作，各级政府及有关部门要主动搭建项目对接、银企合作平台，实现信贷政策与产业政策的有效衔接。
- 完善金融风险防范和处置协调机制。加强地方金融管理，建立健全金融风险处置协调机制，推动金融机构建立金融风险识别和监测评估体系，提高风险防控能力，着力防范化解金融风险，维护金融稳定健康发展。
- 健全和完善社会信用体系建设。进一步完善企业和个人信用评价体系，加强中小企业和农村信用体系建设，推进征信管理体系建设；建立诚信激励与失信惩戒机制，引导市场主体信用自律。

六是进一步完善地方政府金融管理体制

- 从理论层面来看，当前对我国金融监管问题主要有两种观点：一种观点认为，在市场经济环境下，金融市场是一个统一的市场，因此应当进行统一监管。另一种观点则认为，地方性的中小金融机构，由于各自特点和定位、所属区域存在较大差异，统统由来自中央政府的统一监管并不能很好地发挥作用。
- 从实践层面上看，我国当前金融监管主要涉及两个问题：一个是监管协调与信息共享机制问题。单一的垂直监管模式在地方金融快速发展的今天，在实际中存在着一定的问题。再一个问题是，目前我国许多地方政府大都成立了地方金融管理部门，这就涉及到如何对其准确定位的问题，涉及到如何对其职能范围进行统一规范的问题。

谢谢！

zhiyuan2345@aliyun.com

13705319516

