

进一步发展武汉金融市场的对策

中国人民银行武汉市分行课题组

一、武汉金融市场的发展回顾

武汉历史上曾以独特的区位优势和良好的经济金融基础发展成为国内仅次于上海的金融中心。改革开放以来,武汉经济金融事业发展迅速,许多金融改革与创新在全国居领先地位,金融市场建设在全国产生了较大的影响。

我国第一家城市信用合作社创办于武汉汉正街小商品市场(1984年9月15日),此后,一大批城市信用合作社很快发展起来。武汉融资中心(其前身是1986年成立的武汉资金市场)是全国起步最早、持续时间最长、融资量较大的资金市场,其业务一度辐射到全国的23个省、市、自治区的500余家金融机构。武汉国际信托投资公司和武汉市信托投资公司(分别于1987年元月和2月份组建)是全国成立较早的专业性信托投资公司。武汉证券公司(1988年3月正式开业),是国内设立较早的股份制证券公司。武汉证券投资基金(设立于1991年)是国内较早设立的地方性投资基金。武汉证券交易中心(成立于1992年)是继深、沪证券交易所后,较早获得国务院证监会认可的证券集中交易场所,其国债业务一度在全国颇具影响。武汉企业债券市场、票据市场也都起步较早。

回顾以上发展,武汉金融市场建设的确在全国起步早、创新多、在许多方面走在全国前列。但结合现实,目前依然令人骄傲的方面却很少。在城市信用社发展上,武汉虽然起步早、发展快,但因管理不当等问题,一些信用社负债累累,致使武汉城市合作银行组建较晚。武汉同业拆借市场虽然其辐射面一度扩展到全国众多金融机构,但现在其业务被限定在市区范围内。武汉证券交易中心的辉煌已成过去,现在为不规范的回购业务所拖累。武汉证券公司、几家信托投资公司无论是其资本金规模、资产规模,还是其社会经济影响都不及一些后起的公司。武汉企业债券市场基本上处于停滞局面。

回顾武汉金融市场建设,我们有以下几点体会:

一是市场建设者开拓性强,能够及时根据国家政策取向,进行组织体系及业务品种的创新,因此,在很多方面走在了全国的前列,产生了较大的社会影响。在发展市场金融过程中,应充分肯定这种开拓与创新的精神。二是市场建设者经营管理素质亟待提高。市场主体在重视业务扩展的同时相对忽视了资产负债比例管理和风险管理。重建不重管,规范化管理滞后,致使不少金融机构问题重重,潜在和暴露出来的金融风险令人担忧。一些经营管理者思想业务素质低下,已成为金融市场发展的一个重要障碍。三是市场监管部门的金融监管力度亟需加强。在市场扩展过程中,对于出现的一些问题,监管部门受多种因素影响,未能采取果断措施予以解决,致使各种问题积重难返。武汉证券交易中心就是一个典型例子。在其最初开展回购业务时,监管部门就已发现其买空卖空行为,但在争办第三家证券交易所思想的影响下,未能顶住方方面面的阻挠予以制止,导致回购业务越做越大,致使现在不少金融机构仍为回购业务所拖累。四是市场的发展需要规模大、信誉佳、有实力的汉资金融机构作支撑。目前汉资金融机构的资本金规模、信誉、实力及影响均很有限,这样就使武汉金融市场和武汉地区经济的发展缺乏强大的金融机构作支撑。目前一些异地资本通过在汉设立或控股的金融机构,将吸收的资金通过各种违规的方式或不正常渠道抽出武汉,已引起了社会的关注。五是市场主体的信用观念、投融资意识、风险意识亟需进一步培育。企业短期债券、商业汇票本是企业很好的筹

课题组长:张静 杨家才;成员:阙方平 黄裕盛;执笔:黄裕盛。

融资工具，但因前几年一些发行单位不讲信用，不按期进行兑付，致使这些工具不再为人们所乐意接受。尤为令人痛心的是，前一阶段一些企业不讲信用，借转机建制之名，搞假破产，真废债，严重破坏了武汉地区信用形象。六是市场建设需要国家政策扶持，在我国金融市场发育初期，改革基本上是由下而上进行，取得经验后再向全国推广。武汉作为改革试点城市，在很多方面因此走在了全国前列。现在，我国金融改革基本上是由上而下有计划进行，因此，武汉金融市场建设以后要有大的突破，必须争取国家政策。

二、进一步发展武汉金融市场的对策建议

武汉金融市场发展的战略定位是建成“立足华中、面向全国、对接国际、以服务于中西部地区社会经济发展为主的、内陆最大的区域性金融中心。”要实现这一战略目标，任务还相当艰巨，不仅需要全社会的高度关注和支持，更需要我们进一步更新观念、勇于创新，在市场主体、货币市场和资本市场建设等方面取得突破性进展。

1. 以观念更新为先导，进一步优化金融市场发展的社会环境

第一，着力培育信用观念，进一步理顺全社会信用关系。市场主体信用观念淡薄，尤其是企业信誉不佳，严重制约着金融工具的开发利用与金融市场的发展。有关部门要采取切实有效措施，培育企业的信用观念，引导企业树立良好的信誉形象，进一步理顺全社会信用关系。企业讲信用、居民讲信用、金融机构的信用才有根基，各种金融工具才可能得到进一步开发利用，金融市场才可能真正活跃起来。必须把培育人们的信用观念，树立一个地区居民及企业良好的信誉形象作为一项长期又艰巨的工作来抓。

第二，广泛树立投融资观念，进一步拓宽投融资渠道。近年来人们的投融资意识正在加强，但企业及居民对银行信用的依赖程度依然较高。企业及居民对银行的高依赖导致银行一方面要支付居民的巨额存款利息，另一方面要承担企业经营风险，整个金融体系潜伏着巨大危机，尤其令人担忧的是现在银行不良资产在不断增加。要优化银行、企业及居民的资产和负债结构，必须进一步培育多渠道投融资观念，在继续发挥银行间接融资渠道作用的同时，努力搞好多种投融资渠道的开发和利用。

第三，大力强化金融创新和风险意识，进一步处理好规范与发展的关系。金融市场的发展和金融中心地位的巩固与提高，必须依靠不断地进行金融创新，诸如进行金融工具、金融服务、金融制度等方面的创新。武汉在金融创新方面曾在全国有一定的影响，今后，武汉金融市场要寻求更快地发展，必须进一步强化金融创新意识，积极稳妥推进各种创新，争取在市场组织、货币市场和资本市场建设等方面有所突破。与此同时，要重视搞好金融风险及各种市场风险的教育，大力强化金融机构、企业及居民的风险意识。只重经营规模扩张，忽视规范管理，只重投机的高回报，忽视投机的高风险，将会导致金融风险的大量积聚和金融危机最终爆发。作为金融监管部门要加强对金融创新的引导和管理，作为创新活动主体要重视行为的规范和风险的防范。

第四，社会各方都要全面提高对发展金融产业重要性的认识，大力支持武汉金融市场的发展。武汉金融市场在我国整个市场金融体系中具有独特的战略地位，各级政府应把发展武汉金融产业、培育武汉金融中心推上战略高度，加强规划和引导。上海市政府把金融立市摆在包括贸易兴市、交通建市、信息活市等战略的首位，对银行采取“引导、理解、协调、支持”的方针，值得武汉效仿。培育和发展武汉金融中心，尤其需要省、市政府及有关部门在认识上和行动上高度一致，争取中央赋予武汉经济金融综合改革试验权，力争各项改革的试验都能率先在武汉进行。

2. 积极培育壮大市场主体，为金融市场发展提供强有力的支撑

第一，重点培育壮大汉资金融机构，同时，继续搞好其他金融机构的引进与发展。目前，汉资金融机构长不大的问题比较突出，不少机构在增资扩股过程中，有为异地资本控股的势头。武汉城市合作银行、武汉证券公司、几家信托投资公司在筹建和发展中，汉资注入不足或热情不高。武汉没有规模大、信誉好的汉资金融机构作支撑，这对武汉金融中心形象的树立以及武汉地区经济的发展都是极为不利的。因此，地方政府及金融主管部门应高度重视这一问题，并采取切实有效的措施予以解决。现在，第一家汉资银行——武汉城市合作银行已经挂牌营业，今后，应严格按照商业银行的要求搞好经营管理，不断拓展业务，适时扩大其资本规模，使之成为支持地方经济发展的一支重要力量。对于400多家农村信用合作社，要按照集约经营原则，不断强化经营管理，适时组建武汉农村合作银行。对于三家信托投资公司，可考虑走联合的路子，组建武汉信托集团公司，通过多途径充实信托集团的资本金。对于武汉证券公司，要进一步搞好增资扩股工作，

不断壮大其资本规模及资产规模，使之在武汉市资本市场的发展中发挥出更大作用。

要发展武汉金融市场和金融中心，还应积极鼓励更多的中资、中外合资或外资金融机构来武汉设立分支机构，要积极争取成立总部设在武汉的区域性商业银行，并创造条件将现有一些全国性金融机构的总行（总公司）吸引迁至武汉。目前可考虑成立总行设在武汉的区域性商业银行——华中发展银行。它应以华中和部分西部省区为业务活动重点区域，条件成熟后可在其它省市设分支机构。其组织形式是股份制商业银行。同时，要争取更多的外资金融机构来武汉设立分支机构和办事处。上海、深圳等地经验表明，只要管理得当，多引进外资金融机构，不仅可以给本地区引来外资，而且还可以促进本地区的金融机构加强经营管理，加强对外经济金融联系。

第二，重点培育壮大国有企业及企业集团，同时大力发展非国有企业。武汉是国有大中型企业相对集中地区，目前不少国有企业存在机制不活、效益不高、亏损严重等诸多问题，企业资产负债率高以及对银行的高依赖，使得搞活国有企业困难重重，同时也使银行背上了沉重的不良资产包袱。因此，无论是从搞活国有企业、搞活金融市场、搞活整个国民经济的要求来看，都必须把培育和壮大国有企业及企业集团作为一项重要工作来抓。金融部门要加大对国有企业支持的力度，要将支持国有企业和企业集团的发展和壮大，作为自身发展的一项基础性工作，要利用金融部门信息灵通的优势，为企业的兼并与资产重组出谋划策。同时，对于那些领导班子素质高、经营管理能力强、商品市场销路好、经济效益大的非国有企业，包括民营企业和其它一些股份制企业，也要积极扶持其发展壮大。培育发展一大批企业和企业集团，将夯实武汉金融市场的发展基础。

第三，加强对居民信用观念、投融资观念、风险意识的培育，引导广大居民发展成为理性的投资者。目前居民投机意识较浓，投资观念相对淡薄，例如，投资基金本是广大居民理想的投资工具，但目前并没有引起人们的关注，其投资热情主要是炒买炒卖股票，助长了投机大户的投机行为，使整个证券市场蒙上了过度投机的阴影。因此，有必要加强对居民的金融观念与投资知识的教育，使广大居民成为金融市场的理性投资者和合格的市场活动主体。

3. 发展有武汉特色的金融市场

第一，以武汉为中心，发展华中地区统一的同业拆借市场。我国同业拆借市场改革的目标是建成一个统一的中心市场与若干个区域性市场相结合的市场格局。各省市、自治区都设有融资中心的格局将被打破，若干个区域性的同业拆借市场将形成。区域性市场将以中心城市为依托，突破行政区划的限制，完全按经济区域或客观的经济联系自然形成。人民银行分行的区域性设置改革将加速其进程。

结合历史及现实，以武汉为中心组建华中地区区域性同业拆借市场是可行的。武汉同业拆借市场是于1986年10月在全国率先建立起来的，其业务曾辐射到全国23个省、市、自治区的500余家金融机构，在全国产生了较大影响。1993年以后，我国加强了对各地的拆借市场的管理，特别是1996年我国建立起统一的同业拆借市场两级交易网络系统之后，武汉融资中心业务被严格限定在武汉市范围内。尽管目前武汉融资中心没有进入全国的两级交易网络，但其融资量每年都在以较大幅度增长。这充分显示了武汉这个特大中心城市对短期货币资金的吸纳能力和辐射能力。目前人为地以行政区划限定各融资中心的业务扩展空间，显然是不符合市场经济发展要求的。积极培育以武汉为中心的华中地区区域性同业拆借市场是大势所趋。

第二，率先试办武汉票券公司，大力推进票据市场的发展。同业拆借市场的发展，可较好地解决金融机构之间的融资问题。票据市场的发展则可在金融机构与企业之间、企业与企业之间开辟一条重要的融资渠道。近几年，我国的票据市场得到了较快发展，其功能作用也得到了较好的发挥。但是总的看来，无论是全国还是武汉，通过票据市场融通资金的数额都极其有限，票据市场的功能未能得以充分发挥。

要寻求票据市场进一步发展，必须寻找新的突破口。根据西方发达国家经验，可将组建一批专业性的票券公司作为我国票据市场发展的突破口。武汉应抓住机遇，一方面积极向上争取票券公司的试点权，另一方面着手搞好各项准备工作，并以现在的武汉融资中心为基础，稳妥开展各项业务，使之成为没有挂牌的票券公司。一俟政策允许，就可正式组建武汉票券公司，并有效开展运作。武汉票券公司组建后，应突出经营各项票据业务，特别是要注意推动商业承兑汇票的开发。条件成熟后，再稳妥开展大额可转让定期存单、部分优质企业短期债券、国债及其它政府债券的买卖或回购业务。这样，票券公司将作为货币市场的重要主体发挥出越来越大的作用。最后，可望以武汉票券公司为依托，发展华中地区区域性的票据市场。

第三,以武汉证券交易中心为核心,发展全国性投资基金市场。过去,武汉为争办第三家证券交易所做了大量的工作,装备了一整套技术先进、容量大的交易系统,不断扩大了会员队伍及其辐射面,其证券交易规模急剧扩张,使武汉证券交易中心在全国产生了较大的影响。但在扩展业务的同时,相对放松了规范管理,也出现了较大的问题。回过头来看,目前进行市场建设和规划,必须准确把握国家政策走向。根据我国资本市场发展的基本态势和国家政策走向,可考虑将投资基金市场作为培育重点。

我国证券投资基金管理暂行办法的出台,预示着基金市场将有一个大的发展。国家将对投资基金市场进行重点培育。武汉应利用区位优势以及武汉证券交易中心这一机构软硬件优势,发展成全国性的投资基金市场,构成武汉金融市场的一大特色。在武汉组建专业性的全国投资基金市场,将有助于加强对投资基金市场管理,规范市场行为,推进基金市场稳健发展。

第四,积极推进武汉产权交易市场的发展。发展产权场外交易市场对于搞活我国一大批中小国有企业具有特别重要意义。这些中小型国有企业在进行现代企业制度改造时,将形成一大批中小股份制企业的股权和一大批非股份制企业的产权。这些产权或股权不交易、不流动,就谈不上资产重组和资源配置,企业仍然难有生机。这些产权或股权要进行交易,显然不可能都挤到二、三家证券交易所和才开始起步的柜台市场。这是因为:(1)证券交易所和柜台交易市场只能逐步扩容;(2)上市、上柜交易的条件比较严格,只有那些成功地进行股份制改革并且资信度、知名度较高,业绩优异的大公司证券比较容易为市场所接纳。大量中小型股份制企业和其它非股份制改造的企业的产权流动,只有另辟新径,即发展地方性或区域性的产权场外交易市场。

武汉作为华中地区特大中心城市,完全可以建成区域性产权场外交易市场,在促进华中地区一大批中小国有企业和部分大中型国有企业的产权流动与重组中发挥出更大的作用。应该说建地方性或区域产权场外交易市场,无需国家更多的特殊政策,地方政策完全可以有所作为。因为这一市场不象证券交易所和柜台市场那样要求严格,它的重要功能是提供产权交易信息,然后促成交易双方完成交易行为。在这一市场进行产权或股权交易,可以突破上市上柜交易的时间和空间的限制,避免上市上柜交易带来的价格波动,有助于平抑场内交易价格,并且由于这一市场交易的换手率相对较低,手续费用低廉,可大大节约融资成本。在一定意义上可以说,在搞活国有企业方面,发展产权场外交易市场比建几家证券交易所和搞几个柜台市场具有更为重要的作用。武汉在发展资本市场过程中,在重视证券上市上柜交易的同时,要更多关注和扶持产权场外交易市场的发展。只有这样,整个资本市场才能真正活跃起来,资本市场在促进企业转机建制和产业结构、产品结构的调整以及社会资源配置等方面的功能才能充分体现。

第五,勇于创新,开拓资产证券化市场。资产证券化是指将一组流动性较差的金融资产经过一定的组合,使这组资产能产生比较稳定的现金收益流后,再配以相应的信用担保,把这组资产所产生的未来现金流的收益权转变为可在金融市场上流动、信用等级较高的债券型证券的技术和过程。通过证券化,可将不流通或流动性差的金融资产转变为可在市场流通的证券,为新业务融通资金。证券化交易为本身不具备投资等级的企业提供了在资本市场融资的机制,为具备投资等级的企业提供了进一步降低融资成本的新途径。

结合武汉实际,目前可稳妥推进各银行流动性较差的抵押贷款甚至不良资产证券化。具体做法是新成立一家银行抵押贷款或不良资产经营公司,由这家公司有选择地购买各银行抵押贷款或不良资产,通过对各银行抵押贷款或不良资产进行合理组合,将形成一个稳定的还本付息现金流,然后将这一现金流证券化,公司通过发行资产债券,就可筹集到一笔资金,用于购买各银行抵押贷款或不良资产。银行通过出卖抵押贷款或不良资产所有权,就提前获取了一笔可资利用的资金。这对盘活银行存量资产具有不可低估的意义。当然,还可考虑设计其它一些资产证券化品种,诸如将具有稳定现金流的电信服务收入证券化或将机动车辆管理费和过桥过路费收入证券化。为提高这些资产债券的信用等级,应寻求信用中介作担保,建立信用担保机制。通过信用等级评定后,就可发行这一资产债券。债券公开发行后,为提高其流动性,应允许其上市上柜交易。开发与资产证券化市场将为筹资者在国内外市场筹集到可观的低成本的资金,进而解决一些重大建设项目的资金瓶颈,同时为机构投资者提供一个新的金融投资工具。武汉若是在资产证券化方面有所突破,将大大提高武汉金融中心在全国的地位。

(责任编辑:刘传江)