

发展银行间债务融资助推江西经济又好又快发展

潘淦^{*1}

【摘要】：近年来我国银行间债务市场发展很快，截至2012年8月末，由中国交易商协会注册发行的银行间债务市场非金融企业债务融资工具以3.6万亿的存量余额，占全国直接债务融资规模60%的比重，以及新发行量占当年企业直接融资规模71%的比重，成为非金融企业直接债务融资的主板市场而得到政府、企业和金融机构的高度重视和广泛参与。近几年安徽省后发居上，银行间债务融资额倍数于江西，而且占直接债务融资的比重超过60%，分析比较两者的差距，从中找出有益借鉴对加快江西的银行间债务融资有现实意义。

【关键词】： 银行间债务融资；江西；安徽；建议

【中图分类号】：F830.3 **【文献标识码】：**A **【文章编号】：**1006—169X（2012）10—0004—03

一、银行间债务融资的比较优势以及江西债务融资工具的基本情况

相对于银行贷款而言，银行间债务融资有其明显的比较优势：一是融资成本低。由于采用簿记建档、做市商制度等市场化的定价方式，一般平均成本要低于银行贷款30%以上。二是融资金额大。融资上限为企业净资产的40%，可根据发行人需要自行安排融资规模。三是方式灵活。采用注册制发行模式，参与者和市场自成一體，融资节奏快，无需抵押或担保（不包括中小企业以增信为目的提供的担保），比银行贷款需要层层上报审批和担保抵押更为灵活简便。四是融资门槛较低。银行间债务融资实行的注册制与IPO的审批制相比，对企业规模、效益和发行量均没有具体的限制标准，在审核标准和审批程序上条件更低。五是融资风险靠购销双方市场出清，影响面较小。

江西省银行间债务融资从2005年开始到2012年8月末，共有18家企业先后发行四类工具共45只，累计募集资金287.9亿元。从总量看，到今年8月末发行余额存量余额171.3亿元，占同期直接融资额的45%，与全国60%的平均水平比相差15个百分点。从份额看，同期发行额、余额分别占全国0.43%和0.5%，这与江西省GDP占全国的2.46%占比、贷款的1.76%占比相差较远。从参与的企业看，2005年至2012年8月末，全省只有18家企业参与银行间债务市场融资，只占全国的1.5%，且主要集中于国有大中型企业和上市公司，如我省仅江西铜业和赣粤高速两家国有企业发行债务融资工具19只。从融资工具结构看，从2005年至今年8月末，我省共发行了四类融资工具，即：短票、中票、集合票和非定向工具（私募债）共有45只；其中发行短票35只、中票8只、集合票1只和非定向工具1只，余额占比分别为58.2%、35%、1%和5.8%；而其他超短票、区域集优、资产支持融资工具阙如。

二、江西与安徽债务融资工具的比较

安徽与江西同属于中部地区，经济发展水平接近，在人均GDP水平上同为2.5万元左右，在人均贷款上分别为2.26万元和2.09万元，差别不是很大；但安徽的银行间债务融资发行量占当年新增贷款比重9.8%，要高出江西3.9个百分点。差距较大：

从债务工具发行的只数和余额比较看，倍数于江西。到2012年8月末，安徽省共发行98只融资工具，余额达598.5亿元，分别是江西省的1.18倍和2.48倍。2011年至2012年8月期间，是江西省融资工具发行快速增长的黄金期，新发行量达到157.3亿元，超过前五年的总和；但是同期安徽新发行量仍然是江西的1.6倍。

¹ 潘淦，人民银行南昌中心支行党委委员、纪委书记。（江西南昌330008）

从融资工具结构比较看，更趋合理。一般来说在融资工具的构成中，中期票据比重越高，越能反映发债企业的信用度较高，整体实力越强。截至2012年8月末，安徽的中票占发行总量的82%，而江西的中票只占发行总量的35%。再从同样首发的中小企业集合票据看，安徽有7家发行4.5亿元，而我省只有2家发行1.7亿元。此外，从非定向工具（私募债）看，安徽有5家企业发行50亿，而江西省仅有赣粤高速一家企业发行额为10亿元。

从融资措施和方法看，更具有制度安排性和策略考量：

一是有政策激励、有安排协调、有宣传培训。针对企业在银行间债务市场融资制定了奖励补贴措施和工作指导意见，规定企业在银行间市场融资的财政给予先期补助费用10%，总额20万以内。政府相关部门、人民银行和金融机构之间制定了联动推进、月度分析协调机制。芜湖市在金融办和人民银行的主导下实施了全国市级第一个“千企万人”培训计划，在宣传培训上做足功夫。

二是建立了分类别的银行间债务融资的后备企业资源库。根据银行间债务融资工具的不同特点和类型筛选了一大批储备企业后备资源。遴选储备针对短票、中票的上百个大中型企业和上市公司推荐后备对象，储备针对中小企业集合票据、区域集优票据的几百个新兴产业、高新技术、拟上市后备企业的推荐后备名单，建立了可持续发行机制。如，安徽省首发的4.5亿元的中小企业集合债，在80多家当中好中选优了7家国家高新技术中小企业。相对于江西省来说目前还没有建立完善的后备企业资源库，以致于城市发行中票后难以推出后续对象。

三是体现了“两优先、一重点”的主导理念。对企业同时符合贷款和发债条件的，优先引导在银行间市场发债，既能帮助企业减少融资成本，又能腾挪出信贷增长空间。对企业同时符合短票、中票发债条件的，优先引导发展中期票据，既能帮助企业更持久更灵活利用资金，又能做大银行间市场融资规模。把银行间债务市场融资重点向中小企业倾斜。出台了“中小企业集合债券工作指导实施意见”，确定了中小企业私募债券业务试点城市。

三、进一步推动江西省银行间债务融资的几点建议

近期江西省政府、人民银行南昌中心支行与银行间市场交易商协会三方合作备忘录的签署，为我省银行间债务融资提供了很好的发展契机。随着我省中小企业借助鄱阳湖生态经济区、赣南等原中央苏区振兴规划带来的区位优势，又催生了集合票据和区域集优计划等融资工具发行的内在必要条件。再加上发债主体和承销银行的积极参与，以及担保增信、债项等级提高等融资服务环境的逐步改善，这些都为江西的银行间债务融资开辟了广阔空间。为此，我们要抓住机遇，调动各方积极性，加快推进江西银行间债务融资的快速发展。

（一）确定差异化的发行思路策略。差异化发行思路是结合省情，针对银行间债务融资工具类型多且各有不同的特性和适用主体，采取有区别重点推进的策略方法，有利于改变我省融资量小、结构偏颇的现状。对此：一是重点确保“短票”和“中票”发行规模。针对短票和中票发行主体要求资质较好的大中型企业，以及我省有近半数上市公司没有涉足银行间债务市场的现状，重点利用上市公司资源发展新客户，发挥上市公司财务健全、信息透明、具有一定的规模和效益，更适合短、中期票据发债的有利条件，确保短票和中票发行规模，同时在短票和中票选择上优先发行中期票据，发挥中期票据时间长、金额大、方式活的优势。二是稳步推进“集合票据”和“私募票据”的发行工作。作为专门为中小企业量身定做的集合票据、私募票据，目前我省仅有11.7亿元的融资额，占总量的6.6%。为此稳步推进集合票据和私募票据的发行工作，就应借助我省鄱阳湖生态经济区、赣南等原中央苏区振兴规划带来的区位优势，培育发展区域内有发展前景的中小企业发行中小企业集合票据和私募票据。三是探索突破“区域集优”和“资产支持（ABN）”票据首发。基于“区域集优”是在区域当中具有核心技术的中小企业通过政府风险缓释措施支持而发行的债务工具，我省南昌、新余和景德镇三个国家高新技术产业开发区具备了一定的条件。为此要以各高新区的管委会为抓手，牵头集聚区内高新中小企业突破票据首发。资产支持票据是近期为中小企业推出的融资工具，从当前全国首发的三只资产支持票据来看，主要方向是适用民生领域和政府融资平台，如南京公用控股就以城市自来水收费权

作为还款现金流。我省可对有规模、现金流充足，有政府背景、涉及民生领域的平台公司作为试点首发主体，如涉及保障房、公益建设等民生领域的城投公司等。

（二）推进债务融资储备资源库建设和银企对接。一是推进债务融资储备资源库建设。按照差异化发行思路，首先应制定不同融资工具的入库企业筛选标准，建立运作机制，相关主管部门根据国家产业政策和企业意愿优选好入库企业。其次实行发债主体动态管理常态化。即，对后备企业资源成熟一批、提交申请注册一批、继续培育发展一批。根据我省实际，应确保每年全省有 30 家企业成功发债，有 60 家企业提交注册申请，有 200 家企业作为常态化后备资源的推进目标；二是推进银企对接。政府有关部门和金融机构应与有融资意向企业定期或不定期召开银企对接会。根据企业融资需求优先为入库企业推荐相适应的债务融资工具，并落实银企“一对一”的帮扶机制和“一企一策”推进措施，为企业在银行间债务市场融资提供优质的服务保障。

（三）提高商业银行主动参与承销的积极性。首先，政府在鼓励推进上继续发挥积极作用。针对商业银行承销债务融资收益低于贷款收益因而影响承销热情的现状，建议政府对承销工作突出的商业银行加大奖励力度，奖励幅度按我省出台的企业在资本市场直接融资的奖励规定参照执行，并对银行承销债券所得收益提供税收优惠或减免政策，保障银行作为承销市场主体应享受到不低于市场均衡收益的贴补。其次，金融管理部门在政策引导上继续发挥推进作用。金融管理部门应做好商业银行融资工具政策引导和经验总结推广工作，协助政府和金融机构积极推荐我省地方法人金融机构成为交易商协会成员，以填补我省地方法人金融机构没有做市商资格的空白。再次，商业银行不断开拓债务融资业务。当前应积极尝试新的债务融资产品和发行方式，培育、储备专业管理、营销人才，成立专业工作团队，建立债务融资产品营销激励约束机制，努力扩大债务融资规模，确保债务融资占银行贷款增量比重每年提高不少于 2 个百分点，以此促使商业银行由过度依赖信贷投放的粗放式发展向提供多样化金融产品内涵式发展转变，并为中小企业腾挪出信贷增长空间。

（四）加强信用评级、担保和宣传培训工作。一是加强企业信用增进、担保工作。首先，鼓励我省担保机构重点向中小企业在银行间债务融资提供担保和评级增信。政策性担保公司应向本地区中小企业集合票据、私募票据发行提供担保和反担保服务，并执行优惠担保费率。其次，做大我省担保公司规模，增强担保能力，争取发展一家有信用评级资质的政策性担保公司，为企业债务融资提供担保和信用评级创造条件。再次，省内政策性和民营担保公司要加强与国内大型专业机构的合作，积极探索多样化的担保措施，以保障企业债务融资工作顺利开展。二是加强宣传培训工作。针对当前银行间债务市场新工具、新制度、新规定不断推出和快速发展的现状，突出对新业务规章、业务流程的宣传培训和对各地成功发债经验的学习、借鉴，对入库企业经营者进行集中辅导，深入到融资意愿较强的重点企业进行面对面地宣传引导，增强企业对债务融资知识的更深了解和主动参与的积极性。

（五）设立财政专项基金，加强发行风险防范措施。首先，设立财政专项扶持基金。主要用于垫付一定比例的中小企业集合票据和私募票据发行前期信用评级、财务审计、法律咨询等中介费用和担保机构信用评级费用，对已发行集合票据和私募票据的中小企业的中介服务和担保费用给予一定比例的补助，对承销银行、担保机构出现的损失进行一定的风险补偿。其次，设立风险缓释专项基金。对银行间债务融资工具到期不能偿还，但需要临时周转的，垫付一定比例的风险缓释专项基金。专项基金的来源部分在发行成功的融资工具当中按比例提取，部分由担保增信机构发行费收入提取，统一管理，权属明晰。再次，加强发行风险防范措施。对全省债务融资工具发行、交易、兑付和信息披露实行全流程监测和及时通报，加强对发行人资金链、经营投资和市场变化情况的监测。督促引导企业合法经营、诚实守信，按时还本付息和履行信息披露义务，努力维护良好的市场信誉。