

内蒙古资本市场存在的金融风险问题探讨

郭劲松

当前，我国经济保持平稳健康发展，缓中趋稳，经济运行保持在合理区间，质量和效益提升，结构继续优化。但国际国内经济金融形势依然复杂严峻，仍存在不少突出矛盾和风险，宏观调控和金融改革工作任务依然繁重。

随着经济结构的调整和互联网金融的崛起，金融市场涌现出大量“跨界”融资的模式，银行、资本市场和保险业又呈现出混业经营的局面，大金融时代以前所未有的形态形成。除了监管，各地区在金融发展上也表现出极大的不均衡。发达地区先知先觉，尽享制度改革带来的红利；落后地区成为红利的提供者，在熟悉和追赶的过程中付出相当大的代价，马太效应在国内金融领域的集聚效应更加明显。

2017年3月27日，自治区主席布小林在全区金融工作座谈会上的讲话，对内蒙古自治区金融形势进行了全面的分析，对自治区资本市场直接融资方面存在的显性风险、隐性风险进行了总体概述。两方面风险的



具体情况，显性风险主要由违法市场主体主动实施，或合法市场主体行为实施不当造成；隐性风险主要是合法市场主体及政府部门因认识所限，缺乏实施和作为造成的。

一、内蒙古资本市场的显性风险

内蒙古资本市场的显性风险，主要是指经济主体既有合法利益受到或可能受到损害的情况，主要有：

（一）非法证券、期货诈骗现象时有发生

近一时期，典型风险是非法期货交易又死灰复燃，且违法

违规手法花样百出，使得投资者经济损失和国家金融风险日益扩大。从事违法证券期货活动主要类型有：不具备资格企业非法从事证券和投资咨询业务、非法境外黄金期货交易、二元期货对赌交易、以商品现货为名的违法期货交易等。由于内蒙古金融环境欠发达，人口分布分散，非法证券、期货诈骗成本较高，自治区投资者目前受到的影响较小。

（二）非法集资蔓延态势不减

我区非法集资急剧攀升的总体势头虽有所遏制，但案件总量仍处于历史高位，大案要案频发，各地存量案件化解缓慢，新发案件不断积压，化解处置压力较大。由于非法集资组织化、网络化趋势日益明显，线上线下相互结合，蔓延扩散速度加快，当前区域性风险较为集中。犯罪分子假借迎合国家政策，打着“经济新业态”“金融创新”等幌子，从商品营销、资源开发、种植养殖等“实体经济”向违法私募基金理财、股权众筹、上市挂牌前增发等纯粹“资本运作”转变，投资者辨别难度加大，消费

返利入股投资、养老入股投资等新型犯罪层出不穷。《处置非法集资条例》目前正在国家层面制定，出台后对防范和处置非法集资会提供有利的法律制度保障和支持。

（三）债券违约风险案例逐渐增多

2017年以来，在人民银行、地方政府、交易商协会、证券交易所等部门的共同努力下，地区金融生态得到了很大改善，但内蒙古2016年至今，已经发生4起信用债、1起资产证券化违约，1起资产证券化违规。在全国直接融资规模不断扩大的情况下，自治区增长速度出现了负数，占比在全国排名也沦为倒数第一。目前支撑债券信用资质的不是国内市场融资环境，而是自治区企业经营状况和信用环境。在债券市场新常态下，融资发行企业应该积极主动管理流动性风险和信用风险。

（四）大宗商品现货交易所创新乏力，未经批准现货交易所展业出现抬头

已批准商品交易所（中心）因为现有现货交易很难覆盖经营成本，萌发开发期货交易方式和产品的冲动。同时大量未经批准成立的商品交易所（中心）和外省现货交易所（中心）在自治区发展代理商（授权服务机构和会员），不但不能正向促进自治区经济的发展，还会

从自治区实体经济分流资金，引发社会矛盾和金融风险。

二、内蒙古资本市场的隐性风险

内蒙古资本市场的隐性风险，主要是指经济主体尚未获得的利益的流失，主要是思想封闭、意识落后、资本市场金融意识欠缺造成的。隐性风险对自治区经济的影响和危害，远比显性风险更大。

（一）对资本金融工具认识不足，缺乏基本的财务管理理念和认知体系，不愿接触复杂证券工具、行动迟缓错失良机

例如，2014年因没有使用期货套期保值工具，自治区煤炭、钢铁、PVC六大行业在价格下跌情况下损失1820个亿以上；马铃薯期货产品没有通过设立审批一年损失10亿以上；每年白花小麦升水损失2个多亿、玉米损失数千万，设立期货交割库地区逐渐失去产品升水补贴的损失也非常可观。

对私募基金经济学逻辑不了解，在资源转化成资金、资金转化成资本的经济升级过程中错失良机，没有能引导自治区企业和资本深入到国内产业链升级过程中去。

（二）产业层级低，产业链带动能力差，资本扩张能力欠缺，缺乏上市后备资源，自生性创新企业发展薄弱

自治区产业以基础原材料类型为主，科技技术含量低，向上游、下游带动产业发展的空间不大。加之自治区不具备产业群的经济生态环境，产出原材料需要运出，在国内、国际由其他企业才能完成向最终消费品的转化，在市场上没有发言控制权，即使是上市公司，也不能利用股本扩张的优势参与到新兴行业中去。创新企业也多是模仿国内企业在自治区内的创新，能够占据优势扩张到国内成为独角兽公司的可能性微乎其微。上市、挂牌储备企业也是如此，且不谈企业质量，仅仅数量在国内也是排位靠后。自生性创新企业只是复制发达省份经验，跟踪参与不到国内领先、顶级创新企业活动中去。

（三）不注重信用体系建设，直接融资能力低下

自治区在直接融资（包括股权和债权）能力上的下降，不但不能置换出自治区企业的银行贷款、释放更多的贷款空间，而且也使自治区企业越来越难从国内金融市场中争夺资金。直接融资需要对主体评级，企业和政府的违约行为使整个地区信用水平下降。2016年以来自治区开始陆续发生债券、资产证券化违约事件，随着PPP项目的陆续开展，旗县项目中属于变相BOT项目不能按期履约的可能性增大，自治区投资环境信用水平下降，会导致投资不但不出山海关，



也不敢出居庸关。提高直接融资比重需要加快经济社会的信用体系建设，尽快构建各经济主体的信用评价体系和征信体系，强化信用对各市场主体以及资金流动的导向功能，直接融资比重才会提升。

（四）创新金融机构是新瓶装老酒，行政机关模式组织架构下，闭门造车指导思想难以引进领军企业和高级人才

主要问题有：机构内生、人员抢位，高素质人才缺乏合理的位置；资金按部门分散封闭管理，不能实现集约效应；基本上以债权投资为主，难以转型成为股权投资基金公司，不能有效降低企业负债结构，不能形成筑巢引凤的推动力。

（五）税源企业引进以及发展总部经济思路不准确

自治区各盟市陆续出台税收优惠政策，吸引规模以上企业到本地注册并经营，加快完

善本地区产业结构，增厚做大税基，从长远角度增强本地区经济实力和活力。但这项工作全国各地都在进行，内蒙古已经不存在先行优势，更不存在后发优势，政策洼地的红利效应已经不明显，何况政策大多只落在纸面上，还存在方法不当、行动迟缓等抵消政策红利的现象，新的创新破局思路还没有形成。政府部门的审批意识依然浓厚，向服务型政府转变寻求新的红利的思维远远不够，必要的经济思维逻辑没有掌握。

在发展总部经济上，意识中还存在企业资源外流的想法，在企业产值和税收增收上难以做到平衡。没有在资源转化资金、资金转化资本上成功演进，不能实现向服务型政府转化、不了解税收优惠内在经济逻辑，不能把控行政资源洼地效应。不但会在资本市场融

资方面丧失优势，也会失去参与国内经济转型的机会。

（六）信息不对称状况没有明显改善

自治区大量项目缺少资金的局面，除项目质量、信用体系、政府管理转型因素外，最重要的原因是资金供需双方信息不对称导致的。由于金融知识的缺乏，对新型金融工具缺乏意识，无论是企业还是政府都不能把投融资信息向资本市场有效提供，举措上还是以信贷举债解决为主，引入资本、资产重组和并购发展的意识不足。

国家正在调整国民经济资产负债表结构，在左侧社会总资产不断增长的情况下，右侧主要是解决负债比例过高的问题，未来怎样提高权益比例，将是中央政府的重点内容。自治区在社会资金供给方式重大调整时期，应该紧跟形势、提高认识、抓住机遇，跟上中国经济调整的节奏，促进自治区经济结构、金融结构的转型发展。在具体措施上，可以考虑尚存的资源洼地优势，带动税收优惠、产业集群、行政效率等洼地效应，紧贴国家金融形势变化，建立金融战略思维，缩小与发达省市金融意识上的差距，进而谋求带动实体产业变革性的发展。■

（作者系内蒙古自治区证监局机构监管处处长）

责任编辑：康伟