

东北地区金融发展现状、对财政影响及安全运行

连远琪¹ 杨西水²

(1.格拉斯哥大学,英国;2.沈阳工业大学,沈阳 100870)

内容提要:维护金融安全稳定运行,对促进地区经济高质量发展至关重要。近年来,东北地区金融资源在加速集聚,为推动东北地区全面振兴提供了重要支撑的同时,存在金融密度、金融生态、企业融资等问题,并有潜在金融风险向地方财政传导的隐患。本文在对东北地区金融资源发展现状客观分析的基础上,深入剖析了东北地区金融运行面临的规模少、金融密度优势不突出、信用环境及法治环境建设滞后、企业融资成本高与融资渠道不畅、金融稳定运行风险向财政风险传导等问题,最后提出了推动东北地区金融安全运行的对策建议。

关键词:金融运行 金融安全 企业融资 金融风险 传导机制

中图分类号:F832 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-9544(2023)09-0070-16

2023年9月7日,习近平总书记主持召开新时代推动东北全面振兴座谈会时强调,要紧抓化解地方债务风险,加快中小型金融机构风险处置,强化金融监管机制,重塑健康金融环境。金融是现代经济的核心,关系高质量发展和经济社会运行安全。维护金融安全、防范金融风险,对加快推进东北地区全面振兴新突破具有根本性、长远性重要意义。当前,东北地区进入实现全面振兴新突破的重要攻坚期,金融资源持续集聚,金融生态亟待重塑、企业融资成本急需降低,防范金融潜在风险向地方债务传导的形势较为严峻,迫切需要系统分析东北地区金融资源发展现状及面临的主要问题,明确金融潜在风险

向地方财政传导的路径,积极应对和防范化解区域金融风险,确保东北地区金融系统稳定安全运行。

一、东北地区金融资源发展现状

近些年来,东北地区金融资源不断丰富,累积了一定优势,在社会融资规模增量、银行类金融机构、证券业、保险业及私募基金等领域均有所发展。

从金融业增加值看(见表1),东北地区金融业在20年间整体发展势头良好,金融业增加值总和已经从2002年325.6亿元,增长到2022年的4265.9亿元,年均增长率达到了14.5%;从金融业增加值的年度增长率看,经历了高速增长到稳定增长的“抛物

[收稿日期]2023-10-07

[作者简介]连远琪,亚当斯密商学院硕士研究生,研究方向为国际公司、金融与银行管理;杨西水,经济学院副教授,研究方向为金融风险及监管。

[基金项目]国家社科基金项目“东北经济运行负向传导机理及政府策略选择研究”(19BJY220)。

线”过程，年度增长率最高出现在 2006 年，并且 2006 年 -2015 年保持了十年的两位数高速增长。2016 年以后维持了个位数增长，增长速度较低。

从金融业规模看，东北地区的金融资产总量整体呈增长态势。其中，辽宁的金融资产规模明显高

于其他两省，从 2002 年的 137.2 亿元增长到 2022 年的 2138.3 亿元，年均增长率为 15.6%。吉林和黑龙江的金融资产规模相差不大，分别从 2002 年的 82 亿元、106.4 亿元，增长到 2022 年的 1000.4 亿元、1127.2 亿元，年均增长率分别为 14.1%、13.2%。

表 1 东北地区金融业增加值与增长率

单位:亿元、%

年份	辽宁	吉林	黑龙江	合计	增长率
2022	2138.3	1000.4	1127.2	4265.9	2.0
2021	2103.5	964.3	1112.9	4180.7	4.0
2020	2064.5	901.2	1053.1	4018.8	5.7
2019	1988.1	837.9	977.2	3803.2	6.1
2018	1856.6	780.8	946.6	3584.0	4.5
2017	1755.9	774.6	898.6	3429.1	5.6
2016	1650.4	732.2	864.6	3247.2	6.5
2015	1553.7	683.1	811.9	3048.7	18.1
2014	1218.1	680.4	682.7	2581.2	14.8
2013	1028.7	643.1	577.6	2249.4	26.5
2012	806.8	503.6	468.4	1778.8	29.2
2011	633.1	382.6	361.1	1376.8	27.6
2010	534.5	245.9	298.9	1079.3	18.7
2009	451.8	233.9	223.4	909.1	20.6
2008	389.3	190.5	174.3	754.1	11.8
2007	344.6	177.0	152.8	674.4	23.9
2006	264.2	145.4	134.6	544.2	30.9
2005	203.1	90.9	121.8	415.8	9.2
2004	178.2	85.5	117.1	380.8	14.3
2003	142.2	78.4	112.5	333.1	2.3
2002	137.2	82.0	106.4	325.6	0.9

数据来源:国家统计局。

从社会融资规模增量看(见表 2),与东部、中部和西部地区相比,东北地区社会融资规模增量占比过小。其中,东北地区的表内融资规模增量占全国的比重仅为 2.3%,表外融资规模增量占全国的比重为 16.9%,政府债券融资规模增量占全国的比重为 5.4%,地区社会融资总规模增量占全国的比重仅为 1.3%,该比重远远低于其他地区。

从银行业发展方面看(见表 3),东北地区银行业金融机构的资产总额占全国份额不足 8%,网点个数不足 10%,从业人数仅为 10%左右,远低于东部地区,略高于中部、西部地区。分省份看,2022 年,辽宁银行类金融机构总计 147 家,处于全国各省、直辖市、自治区的第 15 位,黑龙江、吉林银行类金融机构分别为 127 家、124 家,分别位居全国第 21 位、22 位。

表 2 中国各地区社会融资规模增量占全国比重(%)

	东部	中部	西部	东北	合计
地区社会融资规模	62.2	17.8	18.7	1.3	100.0
其中:表内融资	60.1	18.1	19.5	2.3	100.0
表外融资	35.4	22.1	25.6	16.9	100.0
直接融资	76.5	14.7	9.9	-1.1	100.0
政府债券	45.4	22.9	26.3	5.4	100.0

数据来源:中国区域金融运行报告(2022)。

表 3 2022 年银行类金融机构数量

省份	城市商业银行	城市信用社	农村商业银行	农村信用社	资金互助社	农村合作银行	村镇银行	合计
河北	11	2	68	84	1	1	109	276
山东	14	6	110	3	1	1	126	261
河南	2	4	106	41	3	0	86	242
云南	3	1	73	59	0	1	73	210
山西	2	1	100	15	6	0	77	201
浙江	13	6	82	1	7	0	72	181
湖南	2	1	102	3	0	0	69	177
四川	12	4	78	28	1	0	53	176
广东	5	2	82	24	0	0	61	174
内蒙古	4	2	36	56	0	3	73	174
贵州	2	1	61	26	0	0	84	174
江西	4	3	86	1	0	0	75	169
安徽	1	0	83	1	1	0	67	153
湖北	2	1	77	5	0	0	66	151
辽宁	14	2	30	35	0	0	66	147
陕西	2	2	56	42	0	2	42	146
广西	3	0	55	30	3	10	42	143
江苏	4	0	63	1	0	0	74	142
福建	4	1	28	43	0	0	57	133
新疆	6	3	33	57	1	1	28	129
黑龙江	2	1	62	25	4	0	33	127
吉林	1	3	39	13	3	0	65	124
甘肃	2	2	37	42	3	5	24	115
海南	1	3	9	13	3	0	19	48
重庆	2	1	1	0	1	0	37	42
青海	1	0	30	5	1	0	5	42
宁夏	2	0	20	0	0	0	19	41
上海	1	0	1	0	0	0	14	16
天津	1	0	2	0	0	0	13	16
北京	1	0	1	0	0	0	11	13
西藏	1	1	0	0	0	0	2	4

数据来源:WIND,中泰证券研究所。

从证券业发展现状看,东北地区的证券业体量还较小,证券公司、营业部数量少,资本市场不够活跃,与全国相比有一定差距。上市公司数量、A股以

及债券市场筹资额有明显上升趋势。从数量、分支机构、分类评级可见,东北地区证券公司的数量与经济体量在全国的排名基本一致,但竞争力明显较差,这

与其上市公司数量较少以及上市后备企业的潜力有限密切相关。

从保险业发展情况看,东北地区保持了较为平稳的发展。截至2022年末,全国共有235家保险机构,2610家保险专业中介机构和7家外国再保险公司分公司。辽宁、吉林、黑龙江分别有法人保险公司5家、3家、1家,和保险公司分公司64家、40家、40家。全国保险中介机构共3027家,主要集中在北京、广东、山东和上海,合计占比44.80%。其中辽宁省90家,排名第10位;黑龙江省45家,排名第17位;吉林省35家,排名第20位。可见,东北地区保险机构的数量和水平与经济发展水平以及在全国的位次基本一致。

从资本市场的建设方面看,东北地区还有待进一步提升。根据上交所与深交所挂牌股票数统计,全国上市公司共5000余家,东北地区仅占2.9%。截止2023年6月30日,辽宁、吉林、黑龙江三省上市公司分别为82家、47家、39家,总市值分别为9457亿、4043亿、3512亿。分行业看,东北地区上市公司主要集中在传统行业,数量少,市值小。而东南沿海等发达地区的上市公司广泛分布于新兴产业领域,数量多、市值大。此外,东北地区有大量上市公司经营困难,反映出公司资质的参差不齐。

从私募基金规模看,东北地区现有私募基金数量及分支机构仍然较少。目前,全国登记私募基金13.33万只,净资产19.89万亿元,东北地区的私募基金数量在全行业中所占比例近乎忽略不计。东部地区本土成长的股权投资机构数量较少,所管理的资金规模较小,但是不乏有知名创投公司在沈阳、大连等地设立分支机构,并与本土创投共同管理创投私募基金,建立密切合作关系。

此外,东北地区地方金融组织相对滞后。截至2022年末,东北地区小额贷款公司、典当行、融资租赁公司、商业保理公司,分别占全国总量的11.3%、

8.3%、1%、0.5%。可见,东北地区地方金融组织的传统业态数量与GDP占比基本相称,融资租赁、商业保理等发展缓慢。虽然有近两年行业整顿的原因,但是整顿后纳入监管可以正常展业的机构数量明显偏少。

从整体看,东北地区金融发展水平低于全国平均水平,但与本地域经济规模、发展水平在全国的位次基本一致。

二、东北地区金融安全运行面临的主要问题

为深入剖析当前东北地区金融运行情况,主要从东北地区金融密度、金融生态、企业融资等角度做进一步分析。其中,从金融密度的角度,借鉴周天芸(2018)、李建军、韩珣等(2017)的研究经验,主要选择人口密度、地理金融密度、企业密度和产业密度四个指标,比较东北地区与全国其他地区之间的差异。金融生态分析,主要选取经济环境、信用环境与法治环境建设三个方面。企业融资分析,重点剖析东北地区企业融资成本、融资链条等方面存在的问题。

(一)东北地区金融密度与东部地区的差距呈现拉大趋势

我国金融资源在人口、地理、企业和产业之间存在分布不均衡的现象,储蓄、信贷、投资理财以及保险在东部地区的密集度高于中部、西部和东北地区。相较于中西部地区,东北地区在金融密度方面仍保持微弱优势,但与东部地区的差距有拉大趋势(见图1)。从人口密度分析,东部地区金融密度指数最高为0.43,东北地区人口金融资源的密集程度0.25,比东部地区低0.18,但仍高于中西部地区。

从地理密度看,地理金融密度是逐年上升的,但区域差异和省际差异大。东部与东北地区平均地理金融密度指数分别为0.53和0.31,东部地区明显高于东北地区。因此,人口、地理两个层面上的金融密度指数在截面特征和时间趋势上表现较为一致,即

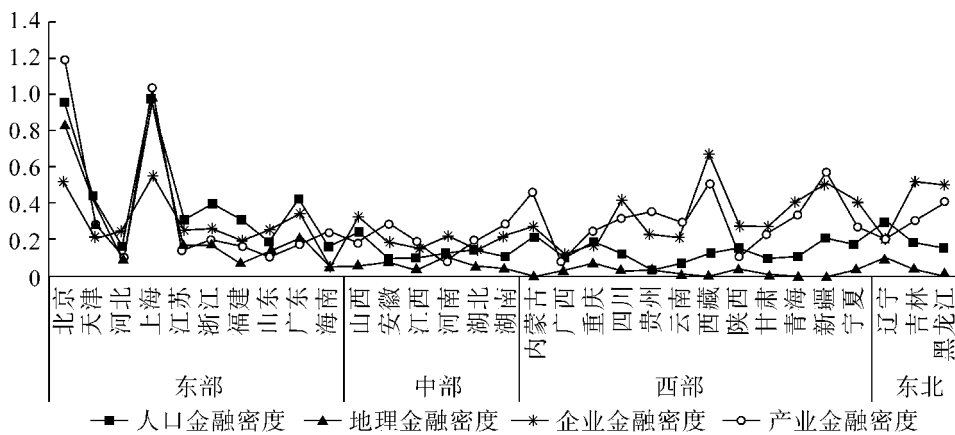


图1 各地区四层次金融密度平均指数

数据来源:根据李建军等《金融密度的省际差异及其决定因素》以及政府网站公开数据整理得出。

东部地区对金融资本的吸引力最强。金融资源分布存在严重的地区倾向性和非均衡性,东北地区均远落后于东部地区。

从企业金融密度看,中部、东部、西部和东北地区的企业金融密度均值分别为 0.29、0.25、0.33 和 0.41,东北企业的金融密度略高于其他区域,与人口、地理金融密度的表现截然不同,地区性差异不明显。

从产业密度看,东部地区密度最高,东北地区相对落后,但与中西部地区持平。东北地区初期金融密度指数较高,而随着信息技术、通信、互联网行业

在东部地区的快速发展,东北不断落后于东部地区。

(二)东北地区金融生态基础较为薄弱

东北地区的金融生态环境分析,离不开东北地区的经济发展环境、信用环境和法治环境建设。

从经济发展基础看,2022 年东北地区 GDP 同比增长超 2%,增速比上年减少 2 个百分点;经济总量占全国约 4.8%,比上年回落 0.2 个百分点。2021 年东北地区三大产业增加值结构比 13.4:35.2:51.4,分别比上年下降 0.8 个百分点、提升 1.5 个百分点和下降 0.7 个百分点(见表 4)。东北地区近年来经济增

表 4 2021 年三次产业分布、比重与增长率

	东部	中部	西部	东北	全国
三次产业的地区分布					
第一产业	32.0	26.0	33.0	9.0	100.0
第二产业	51.8	23.1	20.7	4.4	100.0
第三产业	55.0	20.6	19.7	4.7	100.0
三次产业比重					
第一产业	4.5	8.6	11.5	13.4	7.3
第二产业	39.1	41.4	38.6	35.2	39.4
第三产业	56.4	50.0	49.9	51.4	53.3
合计	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
三次产业的加权平均增长率					
第一产业	5.6	8.4	7.4	6.1	7.1
第二产业	9.0	8.2	6.8	4.6	8.2
第三产业	7.8	9.3	7.9	7.0	8.2

数据来源:中国区域金融运行报告(2022)。

速下滑,在全国处于落后水平。虽然东北地区的金融规模逐渐扩大,但仍相对落后,资本市场不发达,金融相关比率低,明显低于全国水平。因此,东北地区经济增速较慢,金融生态基础较弱。

从信用环境看,东北地区信用问题主要表现在社会诚信体系不健全,法治建设不完善,信用管理体系缺乏制度保护,社会缺乏必须的信用观念、公司缺乏必须的信用管控体制、社会中介服务不完善、信息透明度低,抑制了区域整体投资和消费信心。失信问题频发,银企合作信用关联歪曲,造成企业害怕项目投资,金融机构害怕融资贷款,营商环境与市场环

境令人担心(见表5)。国企现阶段债务中约90%来自国有银行借款,国有资产处置存有流失难题。国企依靠银行借款,贷款逾期、呆账贷款比率较高,公司还款能力较差,大量企业进行逃废债操作。在严重损害金融机构权益的同时,又破坏社会总体信用环境。东北地区国有企业比重高,这种现象尤为严重。巨额不良资产已成为东北地区经济和金融发展的巨大包袱(见图2),严重干扰了金融机构的各项改革和日常经营活动;而不良资产化解进程的缓慢,无疑加剧了金融风险的爆发。

表5 东北地区与苏浙粤营商环境排行比较

省份	总营商环境		市场环境		政务环境		法律政策环境		人文环境	
	总序	总分	排序	得分	排序	得分	排序	得分	排序	得分
广东	3	68.7	2	56.6	5	64.6	7	82.9	4	77.7
江苏	5	63.2	4	53.6	13	53.6	8	81.9	5	70.9
浙江	7	60.7	5	49.2	6	61.8	18	66.5	2	80.7
吉林	20	51.2	9	41.7	17	52.1	20	58.4	17	54.6
黑龙江	21	47.9	19	37.4	27	43.1	19	62.8	19	51.8
辽宁	22	47.4	10	41.6	23	46.4	27	50.7	9	66.7

数据来源:中国省份营商环境评价报告(2022)。

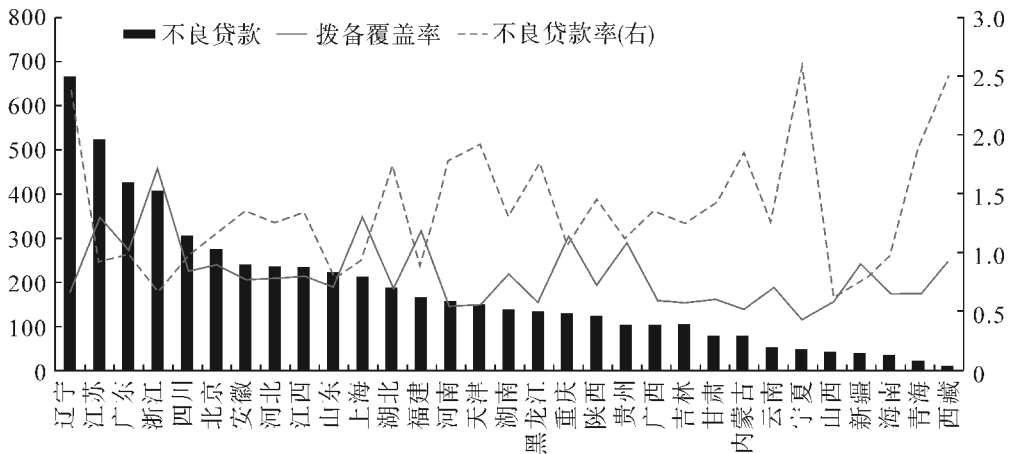


图2 各省银行资产安全状况

数据来源:WIND,中泰证券研究所。

从法治环境建设看,东北地区司法在实践中独立性较弱。经营困难、减薪减员等现实问题时常出

现,企业面临的风险隐患以诉讼的形式广泛反映到审判领域。据统计,合同类案件占民商事案件总量的

60%以上,市场合同主体违约毁约行为占比高。同时,金融案件稽查中地区选择性显著。受地区和保护主义影响,金融债务案件完结率低,金融法律相对落后,影响了司法维护金融权益的能力。东北地区司法管控体系尚不健全,欠缺合理监管,影响了司法的公平公正,严重危害到社会主义市场经济的法治根本,造成政务环境、法律环境和人文环境等不尽如人意(见表5),对金融生态建设影响极大。

(三)企业融资成本高,融资瓶颈依然存在

目前,东北地区企业融资成本仍高于全国平均水平,资金链较为紧张。调研发现,六成以上的小微企业认为资金链较为紧张,大中型企业资金链断裂事件时有发生。

1.东北地区企业融资成本及融资瓶颈资金需求侧分析

《中国区域金融运行报告(2022)》(以下称“《报告》”)显示,东北地区的一般贷款加权平均利率为5.44%,同比下降0.22个百分点,但仍全国最高,分别比东部和中部地区高0.4、0.04个百分点。东北地区的企业融资成本高,相对于资金供给侧,资金需求侧即企业的异质性是主要原因。

(1)小微企业融资成本及融资瓶颈分析

从直接融资看,东北地区小微企业直接融资的方式主要有两种,一是股权投资,二是民间借贷。债券融资规模和笔数较少,主要是区域性股权交易市场发行的私募可转债,至2022年末东北地区累计发行私募可转债10亿元左右。从股权投资看,东北中小微企业获得股权投资企业数量较少,2022年东北地区股权融资项目15笔左右,其中辽宁省10笔左右。原因有三,一是当地中小微企业集中于传统行业,受技术水平和商业模式限制,不具备成长潜力;二是企业家缺乏开拓创新精神;三是有些发展潜力大,符合需求的中小微企业,被招商至支持力度更大的沿海发达地区或创业企业集中地区。从民间借

贷来看,民间借贷比银行承受更高的风险,或者说熟人关系便于对借款人信用水平进行更合理的评价,无法从银行贷款的大量中小微企业通过民间融资缓解资金困难或扩大生产。但其利率普遍较高,从中国裁判文书网的案例看,借贷双方约定的年化利率往往高于20%甚至更高,超出了中小微企业的平均利润水平。

从间接融资看,东北地区开启降低实体经济融资成本的举措,贷款利率持续降低,但仍高于全国平均水平,中小微企业融资难、融资贵等问题仍然突出。主要原因有:一是小微企业缺乏适格抵(质)押物。二是管理规范度不高,财务状况缺乏透明度,账务混乱、随意篡改财务数据的情况经常发生。三是企业信用度较差。

(2)大型企业融资成本及融资瓶颈分析

从直接融资看,大中型企业直接融资难的原因有三:一是符合上市条件的企业较少。以净利润指标为例,北交所对企业上市挂牌的要求最低,但从已上市的220家企业来看,上市前一年净利润的中位数为5000万元左右,东北地区符合标准的企业非常少。东北地区年新增上市公司数量经常为个位数,2022年辽宁省、吉林省、黑龙江省分别新增7家、1家、2家。从上市后备资源看,东北地区规模以上工业企业数量仅为1.66万户,仅占全国总量的3.5%。2023年1-5月,规模以上工业企业实现利润总额1148.4亿元,占全国总量的4.3%;规模以上工业企业累计利润总额1191.4亿元,占全国总量的3.47%。二是上市公司再融资能力差。截至2022年12月末,辽宁省A股上市公司共86家,总市值1.5万亿;其中市值超过1000亿企业仅恒力石化1家,市值分布在20-50亿区间的企业数量最多,占比36%。从行业分布看,主要集中在机械设备(11家)、基础化工(9家),其次是公用事业(7家)、汽车(6家)。市值小,盈利少,高管运用资本市场实现后续发展的意识和能力不足,直接制约了再融资的扩大。2022年度,东北地

区直接融资总额 324 亿元,约为山东省(2934 亿元)的 11%。甚至比新疆自治区(390 亿元)少 66 亿元。三是债券市场存量规模锐减。东北地区企业债券存量约占全国总量的 2%,但债券违约事件约占全国的 10%。东北地区经济基本面的恶化是信用风险上升的根本原因,但信用风险上升后融资环境恶化,反

过来加剧了基本面的走弱。违约频发的同时,融资成本也在不断高企,黑龙江、吉林和辽宁城投利差分别高于全国城投平均利差 3.5、2.3、1.9 个百分点。融资成本高企降低东北企业发债意愿,而风险频发也导致债券市场将东北债券边缘化。

表 6 东北地区与苏浙粤规模以上工业企业利润总额比较

单位:亿元

年份	辽宁	吉林	黑龙江	江苏	浙江	广东	全国
2003	235.4	157.2	594.2	789.1	785.8	1033.68	8152
2013	2976.3	1278.4	1185.5	7834.1	3386	5854.93	68378.9
2022	1540.9	917.3	604	9061.9	5863.6	9461	84038.5

数据来源:《中国区域金融运行报告(2022)》。

从间接融资看,大中型企业融资成本高的原因如下:一是盈利能力不强(见表 6),第一还款来源不足。由于东北地区产业结构演化进度滞后,未能跟上全国整体进度,仍以传统产业为主,以重工业和工业品生产为主,区域经济发展缺少大规模新产业尤其是消费品工业的支撑。据统计,辽宁增长率最高的三种产品为移动通信手持机、轿车和汽车,占全国比重分别为 0.89%、5.08%和 4.54%;吉林占全国比重最大的产品为轿车和汽车,分别为 14%和 8.5%;黑龙江有集成电路、生铁、轿车和水泥等,占全国比重均较低。综合来看,除了汽车制造业、农副食品加工业和非金属矿物制品业外,东北地区其他产业均未达到全国平均水平。一个地区的企业盈利能力越强,企业信用越高,抗风险能力越强,履约能力越强,授信的风险就越小,银行机构就会增加在该地区的信贷投放。二是负债压力较大,第二还款来源缺乏保障。2019 年东北地区国有企业资产负债率为 61.4%,高于全国平均水平 3.5 个百分点,个别企业资产负债率甚至高达 90%以上。三是“僵尸企业”多,金融资源错配问题突出。“僵尸企业”占用了大量资源,生产要素资源配置扭曲,社会资源整体利用

效率降低。其往往涉及银行贷款、担保链、反担保等金融债务,盲目维持“稳定”将掩盖坏账率,推迟问题全面爆发的时间,给东北的金融稳定带来不利影响。四是企业透明度差,恶意逃废银行债务。东北信用市场历来存在“国企信仰”和“民企偏见”,银行与企业间面临严重的信息不对称,缺乏相应的高效率和偿债能力,违约风险倾向增加,也形成了潜在的地方政府隐性债务。企业逃废金融债务严重破坏了银企信用关系。

2.东北地区企业融资成本及融资瓶颈资金供给侧分析

从供给侧看,“融资贵”与东北地区尤其是辽宁省法人银行机构过多有直接关系。《报告》显示,东部、中部、西部、东北地区 3 年期定期存款加权平均利率分别为 3.27%、3.32%、3.27%、3.35%,同比分别下降 0.41 个、0.35 个、0.42 个、0.35 个百分点;可见东北地区银行机构负债成本全国最高。据调查,辽宁省部分地方法人银行机构在吸收存款时“一浮到顶”。其他法人银行机构为保持竞争力也不得不提高存款利率,从而导致存款利率被人为抬高。负债成本(存款利率)高,为了保持利润水平,在发放贷款时利

率也高于其他银行机构,从而增加了企业负债成本,但地方法人银行机构的规模有限,东北地区主要资金来源仍为国有大型商业银行和股份制银行的分支机构。

一是去杠杆政策下,东北地区信贷额度收缩。东北地区的债务杠杆居高不下,政府部门杠杆率超标,地方政府债务负担加重,财政收入持续减少。东北地区企业融资主要依靠银行贷款,尤其是国有商业银行;融资结构中间接融资占绝对主导地位,直接融资严重滞后,负债率居高不下;融资渠道狭窄,投资体系较东部发达地区有较大差距。大量东北企业主要依靠银行信贷“续命”。在“去杠杆”战略的背景下,银行类金融机构开始主动或被动收缩对东北地区的信贷额度,从而使东北地区以往高杠杆的企业面临严峻的金融供给不足。二是金融产品、模式与市场主体需求不一致。东北地区金融机构存有金融业质量以及服务项目无法跟上、适应能力不足、竞争较弱、普惠性不广等问题。主要表现为股权等融资

结构失衡、金融机构发展不平衡、产品与服务类型不科学、资源配置低效率等。三是授信理念与模式落后。东北地区传统商业银行青睐的大型企业授信业务市场相对饱和,发展空间有限,信贷模式落后,也缺乏授信理念创新的动力。在客户发掘和营销阶段对于中小企业客户的细分不够,缺乏具体分析研究,导致了部分有潜力的初创企业难以获得资金支持。基层经营单位和客户经理对于资料审查存在漏洞,偏重调查财务信息,而对于非财务信息存在缺失。企业授信审批流程相对繁琐、效率低。授信业务缺乏具有针对性的信用评价和担保体系,这对于贷后管理和发生风险后的保全清收极为不利。四是绿色金融发展迟滞。东北地区虽然在绿色金融取得了一定进展。但与其它省区相比,现阶段东北地区绿色金融开展得不够积极,在政策推动方面与绿色金融发展强省强区存在较大差距(见表7)。近年来也存在“小散乱”和“九龙治水”等问题,与我国绿色金融发展成绩突出的省区相比有明显差距。

表 7 各省区绿色金融发展横向比较

第一梯队	浙江、广东、北京、江西、新疆、江苏、福建、四川、贵州、上海、甘肃
第二梯队	内蒙古、湖南、青海、河北、湖北、山东、重庆、安徽、广西
第三梯队	河南、天津、山西、陕西、海南、宁夏、辽宁、黑龙江、云南、西藏、吉林

资料来源:《地方绿色金融发展指数与评估报告(2022年)》。

目前东北地区尚无绿色分支行,缺乏配套政策。在发展绿色金融工具方面,可以由简单到复杂,使绿色金融工具发展与地方需求相契合。东北地区应设立绿色金融创新城市,走“点线面”的发展路径,形成辐射效应。东北地区缺少地方绿色金融统计平台和综合管理平台,难以通过大数据挖掘和分析,很难将碎片化信息进行整合共享。

3.东北地区企业融资成本及融资瓶颈政府管理侧分析

首先,增信措施不完善。政府层面应多措并举为中

小微企业“增信”,完善政策性担保体系,完善“政银担”风险分担机制。政府在建立风险机制方面滞后,表现为担保公司数量少、担保能力弱,财政贴息力度不足。

其次,银企间信息不对称。政府机构尚不能灵活运用数字技术推动信息畅通,数据重复堆叠难以互通,增加了金融的互信成本。

再次,政府干预力度过大。从地方政府角度来看,为了创造政绩,在企业融资中,从方案制定、资产评估和处置,到债务清偿和落实等,政府始终在指导和参与(见图3)。地方政府干预导致了金融资源错

配,也导致产生大量不良贷款。近年来,东北地区国有企业破产案件接连不断,如辽宁省的东北特钢、华晨集团等。

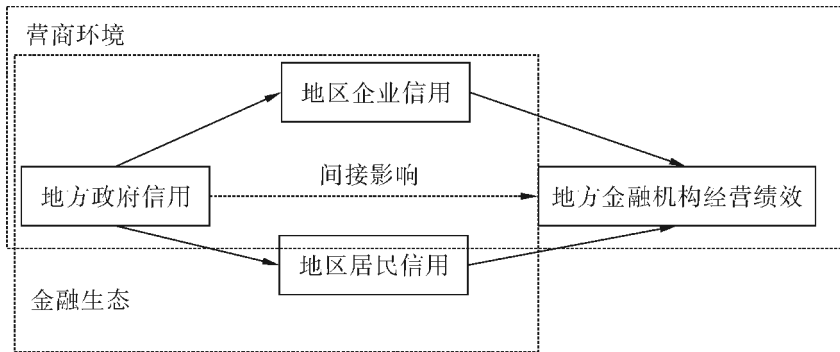


图3 地方政府对地方金融绩效的间接作用

最后,制度成本居高不下。制度成本高是导致经营成本高的重要因素。如果市场交易主体毁约、违约行为频繁,就增加了企业经营的不确定性,导致不可预期成本过高,增加预期投资风险,压缩企业利润空间,则会导致企业长期投资动力不足甚至被撤资。企业诚信水平是反映市场制度成本的重要指标。就全国而言,企业认为当地经营环境诚信水平较高的比重为49.6%,而东北地区为46.2%,低于全国平均水平,更低于东部54.1%的水平,存在市场制度成本较高的问题。

政府制度成本高主要体现为层层审批及繁多的政府收费等。从行政事业性收费占规模以上工业企业主营业务收入比重看,东北地区明显高于苏浙粤

三省及全国平均水平。东北地区地方财政状况并不乐观(见表8)，“吃饭财政”、低工资等也严重影响了行政效率。同时,政府制度成本较高还体现在政策规则的不透明增加了企业经营风险、扭曲了市场激励机制、非生产性寻租行为等方面。调查显示在全国范围内,70.3%的被调查企业认为政策和规章制度的公开透明度较好,其中东部地区为73.1%,而东北地区仅为62.9%,且认为本区域透明度较差的企业数为全国水平的两倍左右。另外,东北地区政府服务意识差、效率低,不仅增加了运营成本,还弱化了竞争力。疫情期间,严格且层层加码的防疫等政策也一定程度加重了这方面的成本。

表8 2021年地区财政预算支出增长率

地区	地方财政一般预算收入增长率(%)		地方财政一般预算支出增长率(%)	
		比上年增减		比上年增减
东部	10.4	10.3	5.6	3.0
中部	13.8	16.8	0.1	-3.9
西部	11.9	11.7	0.8	-2.9
东北	6.6	9.2	0.2	-5.8

数据来源:《中国区域金融运行报告(2022)》。

4.东北地区企业资金链问题分析

从近年的东北企业平均绩效水平来看(见表9),大量东北地区支柱行业盈利能力弱、资金占比大,资

产贡献度不足,流动性和周转率相较东部发达地区存在明显问题,导致企业经营和宏观经济运行都存在困难。据统计,东北地区企业所处行业的利润情况

表 9 东北、苏浙粤、全国各类企业绩效

指标	地区	国企	私企	外资
总资产贡献率(%)	东北	12.1	11.3	8.8
	江苏	12.6	20.0	13.9
	浙江	13.4	11.2	11.4
	广东	16.9	16.9	13.9
	全国	10.1	12.1	9.3
工业成本费用利润率(%)	东北	4.8	4.4	6.9
	江苏	6.0	6.9	7.6
	浙江	6.5	5.7	8.5
	广东	7.7	5.6	7.0
	全国	5.1	6.7	7.6
流动资产周转次数(次/年)	东北	1.8	3.8	1.6
	江苏	2.2	3.5	2.4
	浙江	2.9	1.9	1.5
	广东	2.6	2.8	2.1
	全国	2.0	3.5	2.1
资产负债率(%)	东北	61.9	51.4	61.5
	江苏	59.6	52.2	48.6
	浙江	55.4	61.1	51.3
	广东	59.4	60.7	53.0
	全国	62.5	50.7	54.0

数据来源:和军,张紫薇.东北振兴困境:企业效益视角的解析,经济纵横。

普遍较低,只有 1%-2%水平;具体表现为:体量大、债务多,利率略涨,则难以还息,资金链紧张。以辉山乳业为例,该公司于 2017 年 3 月出现严重债务危机—股价崩盘,事件逻辑链条即为公司发生债务危机—股价崩盘—大股东爆仓—公司进一步陷入危机。其直接原因主要是现金流断裂,根本原因是由于公司经营战略、财务决策以及公司治理均出现严重问题,公司陷入债务危机,其中在公司经营战略制定中,过度投资非常严重;在财务决策中,资产端与负债端期限不匹配将会导致公司偿债能力下降,流

动负债占比过大,并且流动负债中的有息负债占比过大两者共同作用将会显著增加公司的财务成本,从而降低公司的净利率。

三、东北地区金融稳定运行存在的风险集聚与传导路径分析

基于以上东北地区金融运行存在的金融密度优势微弱、金融生态建设滞后以及企业融资成本高、融资渠道不畅等问题,更进一步分析由此造成的金融风险集聚,并明确金融潜在风险向财政领域的传导

路径,以期提高东北地区规避金融风险、保持金融安全运行的能力。

(一)东北地区金融潜在风险积累及主要表现形式

1.东北地区金融的潜在风险

虽然东北地区经济已经稳中向好,但财政金融风险不容忽视,主要体现在增收困难长期化、支出负担刚性化、债务增长隐性化、体制机制矛盾化、风险结构复杂化和区域差异扩大化等六个方面。东北地

区经济增速放缓,保工资、保运转、保民生等刚性支出比重明显上升。一旦国民经济收益出问题,难以减少支出,容易引起涉及社会经济发展各方面的系统风险。在中央对当地政府债务的严格管理下,债务的潜在性增长抑止了地区公开债务规模的增长。但地方政府部门支出仍要通过借债方式来实行。伴随着收入支出差额的扩张,政府部门债务规模提升,还款压力提升。因而构成了隐性债务,考虑到其具体债务规模增长,可能会远远高于官方统计的债务增长。

表 10 2021 年东北地区与苏浙粤金融资源打分结果比较

地区	银行自身属性			监管评价指标				总分	排名
	资产	负债	盈利	资产安全	资本补充	流动性	风险监管		
江苏	3.7	4.1	4.6	5.0	5.0	5.0	4.6	4.5	1
浙江	3.7	4.7	5.0	5.0	5.0	4.0	4.4	4.5	2
广东	3.3	2.4	3.6	4.0	4.0	4.5	3.8	3.7	7
吉林	4.4	4.0	3.5	2.1	3.5	2.5	2.0	3.1	14
辽宁	4.2	3.6	1.6	1.4	2.3	2.0	2.4	2.5	20
黑龙江	1.5	3.6	1.4	1.4	3.0	1.8	2.6	2.0	29

数据来源:WIND,中泰证券研究所。

从表 10 可以看出,辽宁、吉林和黑龙江在监管评价指标打分方面,资产安全性、资本补充及流动性打分普遍较低,远低于苏浙粤;金融资源打分结果总分全国排名方面,只有吉林处于中等位置,辽宁、黑龙江分别位居第 20 位、第 29 位,十分靠后,金融安全运行的压力较大。

东北振兴是一个艰难的过程,其间系统风险、区域风险、行业风险、企业风险共存,经济风险、社会风险、财政风险、金融风险交织,风险结构日趋复杂。财政支出压力较大,政府部门将财政支出的一部分

转变成金融部门支出,以弥补财政支出不足,这部分金融活动由于有着明显的准财政行为特点,很难受到正规监管,其效益情况和安全性得不到保障,很容易不断积累隐性风险。

2.东北地区金融潜在风险主要类型

(1)信用风险。信用体制的缺失,是牵制东北地区经济增长的短板之一。东北地区有较多国有企业,很多企业借改革之机躲避金融债务;企业相互间的拖欠负债状况严重。政府部门信用缺失主要体现在,其依然沉溺于管理型官僚角色中,服务型核心理

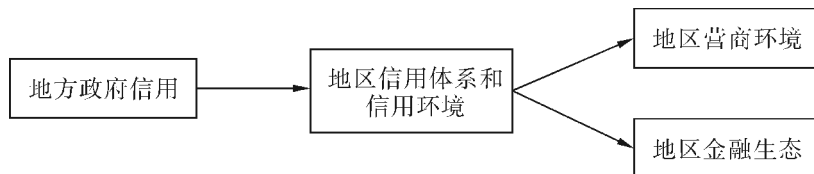


图 4 信用风险传递

念缺失,严重影响政府公信力。当地政府对各种金融机构监管不到位,一些金融机构内部结构风险控制缺少,加大了整个市场的信用风险。

(2)流动性风险。金融业能否完成可持续发展的主要因素是其本身财产是否具有高度的流动性与

流通性。现阶段,绝大多数东北地区国企的发展困境,导致了许多国有银行与地方金融机构不良贷款比例扩大,流动性比率大幅度降低,甚至出现付款艰难的情况(见表 11)。

表 11 2021 年部分城市资产安全状况对比

区域	城市	不良贷款(亿元)	不良贷款率(%)	拨备覆盖率(%)
东北	沈阳	223.8	3.5	209.9
东北	锦州	158.8	2.8	166.8
东北	哈尔滨	124.9	2.9	161.3
东北	长春	98.5	1.7	153.2
东北	大连	91.4	2.9	118.0
苏浙粤	南京	247.5	1.1	339.0
苏浙粤	广州	181.3	1.7	170.5
苏浙粤	杭州	99.7	0.9	560.3
苏浙粤	宁波	95.7	0.8	479.1
苏浙粤	台州	70.2	1.0	329.1
苏浙粤	苏州	68.4	1.0	473.0
苏浙粤	东莞	49.8	0.9	323.4
苏浙粤	金华	47.7	1.2	214.1

数据来源:WIND,中泰证券研究所。

(二)东北地区潜在金融风险传导机制的分析

1.风险传导理论

金融脆弱性理论认为,企业预期收益率在市场行情上涨阶段,会引导投机者大幅提升借款要求,金融机构就会增加比例放贷给高风险企业,导致金融脆弱性严重大提高;当经济走势放缓,该类高风险企业就会发生经营困难状况,很有可能拖欠负债和破产“爆雷”,不断产生逾期贷款,最后金融机构容易陷入困境,诱发金融行业的风险。

信用理论认为,信用的本质就是能够还本付息,是商业银行等金融机构的基础保障。宏观经济瞬息万变,存在诸多不确定因素,当实际经济指标偏离借款人预期水平时,就会产生失信风险,致使借款人对

银行贷款无力偿还,产生信用违约。现代经济通过信用互联,无论是实体经济还是虚拟经济都建立在信用链中,一旦链条任何一处出问题,多米诺效应都不可避免。

贷款勉强理论表明,银行由于关系社会的存在,会降低贷款的质量,增加不良率的发生。东北地区信贷市场存在特殊性,贷款勉强与贷款需求无弹性共存。金融机构商业化改革后,同业竞争剧烈,对“关系硬”的企业争相贷款,使得这些企业贷款供给大于需求,贷款勉强产生。

2.地方金融风险向财政传导的主要路径

(1)地方政府对地方金融机构的干预,主要采用股权控制和行政干预两种方式,让地方金融机构以

贷款的方式，为地方国有企业及国企控股企业提供资金支持，或为地方政府融资平台公司提供资金。通

过完成上述的循环，就构成了地方政府对地方金融机构干预的传导过程(见图 5)。

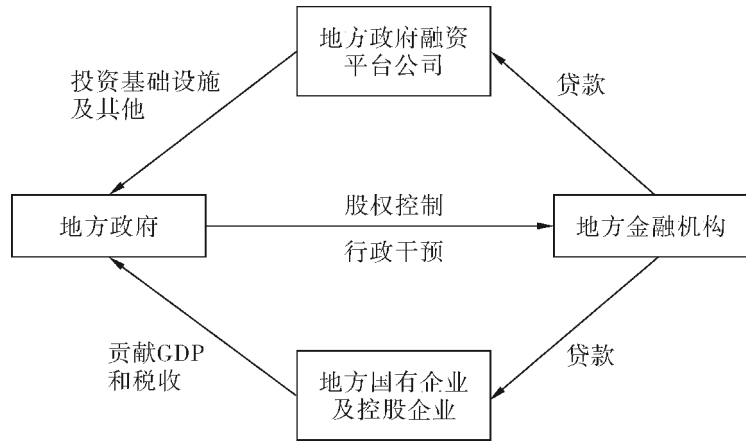


图 5 地方政府干预对地方金融机构的作用传导

(2)地方政府债务的传导路径。让区域性金融机构事实上担负地方政府的债务，是地方政府在金融体系转嫁负债风险的重要途径。该行为直接影响

到金融机构的资产质量，甚至造成毁约风险。地方财政部门的大规模信息不对称也可能进一步积累企业金融危机的风险(见图 6)。

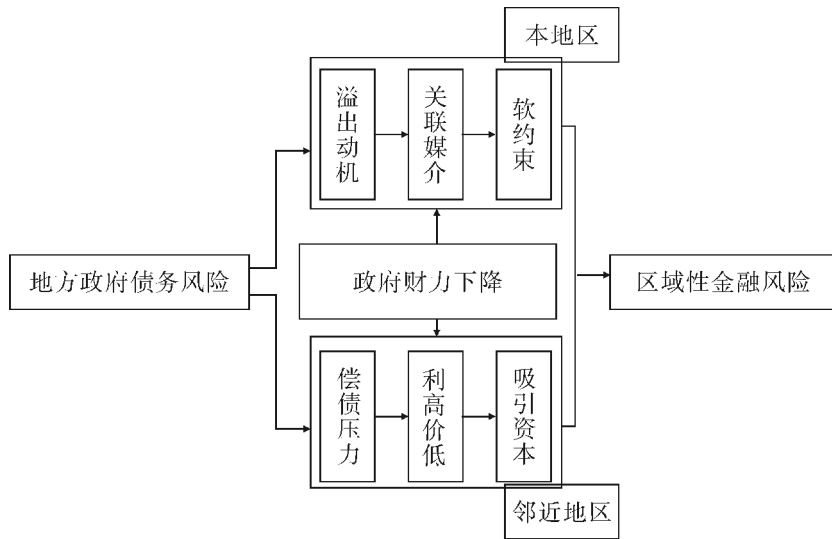


图 6 地方政府债务风险影响区域金融风险传导机制

(3)区域产业风险的传导路径。产业问题直接关系所在地区的金融平稳，其深层原因是高资产行业和地方性金融机构高度绑定。因为房地产等行业的无休止上涨，催生了泡沫与风险。泡沫破灭最直

观的影响是企业资金短缺，银行或其他金融机构的高额坏账损失也会跟着发生，引起区域金融风险性，并传导到各个领域(见图 7)。

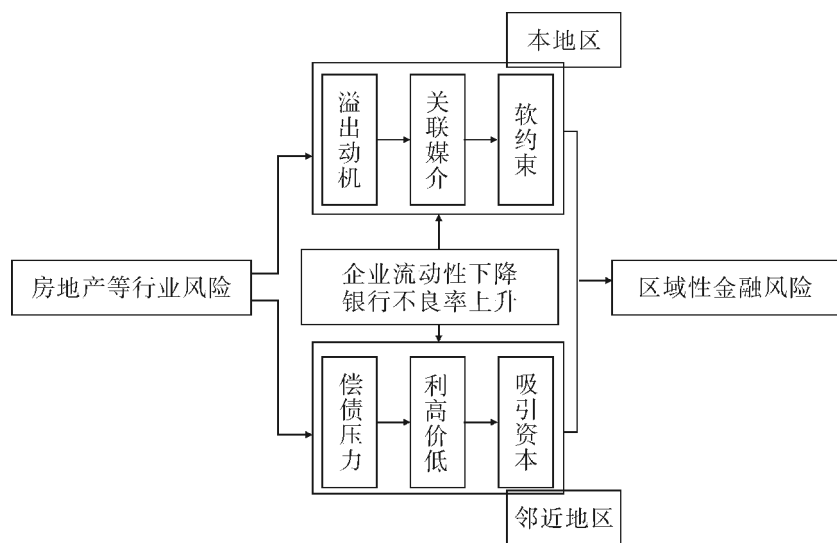


图7 产业风险影响区域金融风险传导机制

四、维护东北地区金融运行安全的对策建议

(一) 加大对东北地区金融改革化险的资金支持,构建财政-金融-经济的正向循环

首先,建议中央加大对改革化险资金缺口的支持力度,防止引发地方财政风险。东北各省财政力量相对薄弱,在前期的改革化险中已经承担了巨额的改革成本,继续挖潜的空间已经有限。建议国家层面根据东北地区金融改革化险的具体进程和资金缺口,及时通过中央专项借款、存保公司、金融稳定基金加大对改革资金缺口支持力度,帮助东北地区“以时间换空间”有效处置金融风险,防止金融风险向地方财政传导。其次,建议人民银行根据改革化险金融机构的经营实际需求,合力放宽低息借款展期偿还的条件,有效降低金融机构利息支出,防止出现息差倒挂,降低偿债的短期压力,在健康可持续发展中逐步消化历史包袱,防止引发次生风险。此外,加大对改革化险金融机构资本金的支持力度。建议国家有关部门加大支持力度,进一步拓宽专项债注资路径和模式,及时研究解决协议存款转股等相关问

题和障碍,支持东北地区中小银行机构通过专项债补充资本,集中力量救助重点高风险金融机构。

(二) 进一步推动地方政府加快中小银行改革重组,及时出清市场风险

首先,支持中小银行整合重组。建议人民银行、金融监管局等有关部门,推动地方政府对地方中小银行进行整合。农合机构、农商行以及村镇银行可以组建一级法人机构,通过由吸收合并、新设合并等方式整体合并为一家;也可以根据区域经济格局分块整合。载体可以选择由体量大、发展好、管理规范的对其他机构进行整合重组,采用一级法人、分级管理的经营体制。其次,指导地方中小银行不断完善公司治理。建议金融监管局针对城商行普遍存在的党的领导弱化、股权乱象丛生,股东缺位与越位并存,高管人员行为异化、职业操守丧失、恶意违规经营等问题,指导银保监会派出机构会同地方党委政府,提升地方中小银行机构公司治理水平,加强高管层履职行为规范,不断完善激励约束机制。再次,多措并举加速出清不良资产。建议国家金融委、人民银行、金融监管局等有关部门,指导地方政府充分重视

不良资产问题,坚持市场化法制化原则,坚持问题出清与企业重生相结合,坚持政府有效干预与监管相结合,尽早、从速处置,防止形成不良资产与区域经济相互负面影响的局面。同时,建立全国统一的不良资产转让平台,具体可以依托阿里、京东等拍卖平台,整合各省现有司法拍卖平台,共同组建覆盖全国的交易平台。充分发挥金融机构的资源优势、司法机关的制度优势和监管部门的政策优势,切实提高不良资产的处置效率。

(三)完善投融资环境,提升市场主体能力

完善金融服务体系,持续扩大东北金融规模。一是支持金融机构探索建立服务中小微企业未来发展的业务单元,为具有高新科技产品研发能力、附加值也较大的创新型中小微企业提供综合金融服务。二是加大对华信信托、锦银租赁、盛银消金等非银行金融机构改革化险的支持力度,引导其深耕本土,差异化经营,实现健康发展。三是规范发展“7+4”类地方金融组织。四是支持东北地区风险投资基金、私募股权投资基金发展。

拓宽直接融资途径,优化金融结构。一是支持东北区域性股权市场建设成为贯通多层资本市场的平台。二是适当缩短东北地区企业上市等待时间。三是提高地方政府对企业募股融资的帮扶水准,推动东北优质公司在主板或创业板等二级市场上市募资。四是支持修复受华晨债券违约影响而被破坏的信用市场环境。

深化间接金融的引导作用。加快发展绿色金融,健全绿色金融机构体系,充分发挥绿色信贷促进传统产业转型升级功能。指导东北地区及时制定实施针对绿色金融的专项政策,支持东北地区绿色债券、碳排放权、用能权、排污权等交易试点工作,推动碳排放权、排污权、用能权等环境权益交易市场建设。支持东北地区建设地方性碳排放市场试点,挖掘完

善碳市场的定价、资产配置、风险管理功能,提高企业节能减排、绿色转型的积极性,拓宽企业融资渠道,为企业绿色转型提供更充足的资金来源。

参考文献:

- [1] 李建军,韩珣.金融排斥、金融密度与普惠金融——理论逻辑、评价指标与实践检验[J].兰州大学学报(社会科学版),2017,45(04):19-35.
- [2] 和军,张紫薇.东北振兴困境:企业效益视角的解析[J].经济纵横,2018(09):73-84.
- [3] 周天芸.金融密度、服务可及与中国的县域金融[J].金融发展研究,2018(09):16-23.
- [4] 方意,王晏如.系统性金融风险:理论机制、预警体系与双支柱政策框架[J].贵州大学学报(社会科学版),2023,41(04):92-99.
- [5] 周佰成,李天野.不确定性视角下统筹经济发展与金融安全的动态路径[J].财经科学,2023(09):1-15.
- [6] 李健,管煜,代昀昊.金融错配与企业技术创新——基于中国上市企业的经验证据[J].中央财经大学学报,2023(10):25-39.
- [7] 倪健惠,阮加.影子银行对系统性金融风险的影响机理与传导机制[J].统计与决策,2023(19):158-163.
- [8] 叶亚飞.跨境资金流动与中国宏观金融风险——基于资本项目分阶段开放背景[J].南方金融,2023(10):1-15.
- [9] 徐淑芳,梁洁莹.金融包容对包容性增长的影响研究[J].价格理论与实践,2022(07):104-108+203.
- [10] 王玉,张占斌.数字金融发展对区域性金融风险影响效应研究——基于社会过滤因子的调节效应分析[J].价格理论与实践,2022(08):17-20+26.
- [11] 方国斌,陈静.互联网金融与传统金融市场风险联动性研究[J].统计与决策,2022,38(24):134-138.
- [12] 张甜迪,田莎.金融结构、非金融企业部门杠杆率与系统性风险——基于2008—2020年跨国面板数据的研究[J].金融发展研究,2022(12):49-59.

【责任编辑 孟宪民】