

# 资本市场与地方经济的协同发展<sup>1</sup>

祁斌 王欧

## 一、资本市场在国民经济发展中起着重要的枢纽作用

改革开放以来，我国经济逐渐从计划体制向市场化体制转型，其中最重要的成就之一就是初步建立并完善了按照市场化规律运行的资本市场。实践证明，资本市场在我国经济近十几年来的持续稳定发展中起到了不可或缺的重要推动作用，并且这种推动作用在未来将更加显著。

### 1. 资本市场建立以来短短的 15 年中，取得了令人瞩目的显著成绩

我国资本市场自上世纪九十年代初建立以来，发展十分迅速，在短短的十几年中走过了国外许多成熟市场历经几十年甚至上百年才走过的道路，成绩显著，在国民经济发展中日益起到核心枢纽作用。

首先，市场规模快速增长，上市公司质量不断提高，市场结构逐渐改善。截至 2006 年 7 月，境内上市公司总数 1381 家，总市值 4.75 万亿元，占 GDP 的比重达到 26.03%。同时，上市公司的行业布局日趋合理，产业结构由以传统工商业为主转向以制造业、电信、电子、电力、石化、金融等基础和支柱产业为主的新格局。尤其随着特大型骨干企业相继在境内上市，资本市场正在发展成为名副其实的国民经济晴雨表。上市公司作为一个群体，也已经成为国民经济中最活跃、最有创造力和竞争力的组成部分，是推动国民经济增长和社会进步的生力军和重要力量。

其次，资本市场的融资和资源配置功能逐步得到较好的发挥，也有力地促进了国有企业的改革和发展。截至 2006 年 7 月，各类企业通过资本市场筹资总额超过 1.5 万亿元，其中国有企业占较大比重。企业通过资本市场募集资金，既是资本市场融资功能的体现，同时也是金融资源有效配置的重要特征。这些资金有力地充实了国有企业资本金，促进了国有企业经营机制的转换，加速了产业升级，增强了企业核心竞争力，推动了国民经济的快速发展。此外，作为资本市场资源配置功能的重要手段，收购兼并市场不断完善和活跃。2002 年到 2005 年，共有近 500 家上市公司控制权发生改变，收购方式也日趋多样化。这些并购重组交易，通过市场化的方式对企业进行了优胜劣汰，在很大程度上帮助国有资产实现了保值增值，同时也为民营企业做大做强提供了良好的空间。

第三，在较短的时间内建立并不断完善了资本市场运行的法律法规体系，为资本市场的长期发展提供了较好的制度环境。资本市场设立以来，人大及国务院相关部委先后制定颁布了包括《公司法》、《证券法》、《基金法》在内的一大批法律法规，形成了比较完整的资本市场法制体系，逐步建立起了以市场准入和信息披露相结合的有效监管体系，强化了以现代公司治理结构和诚信原则为核心的健康的资本市场的文化建设，为资本市场的稳定发展提供了重要的制度基础。

特别需要指出的是，2005 年 5 月份启动的证券市场股权分置改革，使非流通股股东与流通股股东长期以来的利益分割局面得到纠正，理顺了市场定价机制，为资本市场真正发挥国民经济发展中的核心枢纽作用创造了条件。目前股权分置改革已经取得了重大进展，截至 8 月 14 日，已经有 1132 家公司完成股改，占应股改公司数量的 84%，完成股改公司市值占总市值的比例已达到 81%。

### 2. 十一五期间，资本市场面临发展壮大的重要历史机遇

<sup>1</sup> 本文的写作过程中得到了上市部和机构部等部门的大力支持，作者在此表示感谢。

改革开放以来，我国经济持续快速发展，在进入新世纪、面临重大历史机遇的同时，我国经济也在近年来逐步遇到诸如内需不足等问题，经济徘徊在以加工制造为主的低层次发展模式，使我国在国际竞争中处于相对劣势，经济结构调整、产业升级、增长方式转变迫在眉睫。

2006年3月，十届全国人大四次会议通过了《中国国民经济和社会发展“十一五”规划纲要》，部署经济发展全局，提出建设创新型国家的战略。在较短的时间内实现从过去以初级消费拉动的经济增长模式向高科技含量、高资本密集度的创新型经济的转型是我们必须圆满完成的历史任务。

从过去将近半个世纪以来的国际经验来看，在经济结构转型、产业升级和实现从传统经济增长模式向创新型经济发展模式的转型过程中，构建合理高效的金融体系是重中之重，而资本市场与创新产业相连接的市场机制是创新产业成功的关键。资本市场和风险投资相互联动的市场化选拔机制，是产业创新和发展的主要推动力。从风险投资到资本市场，市场化机制有效解决了创新型企业的特殊的委托代理关系、人才激励、技术产业化等一系列关键问题。成熟市场经验表明，这些问题的解决不可能完全依靠政府的行政指导、财政的投入或是银行的放贷，政策面扶植和税收优惠也只能起到一定的辅助作用。只有通过建立有效的风险投资和资本市场的市场化联动机制，通过市场充分调动各方积极性，建立起符合市场规律、满足企业发展需要的激励机制，才能促进科技成果的产业化进程，实现我国经济在较短的时间内向创新型经济的转型。

国务院于2003年初发布的《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》提出，大力发展资本市场是一项重要的战略任务，对我国实现本世纪头20年国民经济翻两番的战略目标具有重要意义。因此，只有大力发展资本市场，才能有效保证产业升级和经济转型，实现建设创新型经济的战略目标，也能够通过市场的有效资源配置，促进我国经济的可持续发展。在新一轮经济增长中，积极发展并充分利用资本市场的各项功能，更有效地利用金融资源以形成虚拟经济与实体经济的良性互动，是国民经济以及全国各地经济顺利发展的关键环节。

## **二、地方政府应当充分发挥在金融发展中的重要作用，促进地方经济与资本市场的共同发展**

大力发展资本市场本身是一项系统工程，涉及方方面面，也离不开各部门和各级政府的支持。各部门和各级政府在发展资本市场的重大战略问题上应统一思想、加强协调，在有关政策上给予积极的配合和有利的支持。

### **1. 正确定位政府职能，为资本市场的健康发展创造良好的环境**

资本市场是我国经济中最活跃、市场化程度最高的组成部分。因此，各地政府首先要明确定位，树立正确的科学发展观，尊重市场规律，转变政府职能，提高服务水平，营造有利于资本市场的健康发展的良好外部环境。

其次，各地政府应当采取有效措施，促进资本市场的规范和发展。资本市场是一个全国性的市场，但是，依托于资本市场的上市公司、证券经营机构及其分支，是根植于各个地区和地方经济体之中的。因此，一方面，各地政府应当配合有关机关对本地区出现的违法违规行为进行有效的规范和处罚，化解社会风险。另一方面，在充分尊重和维护上市公司、证券公司、基金公司及其它金融机构的市场主体地位及权利、不干预企业正常的经营决策的基础上，各地政府应采取有效措施，积极推动和支持本地区企业的内部改革，有效借助资本市场的平台，帮助企业不断提高核心竞争力。同时，还应该关注和支持本地区的

证券经营机构的健康运营和发展壮大。

第三，配合有关监管机构，推动本地区投资者教育工作的深入开展。在市场经济条件下，在加强金融和证券市场监管、严厉打击证券经营机构违法违规的基础上，加强投资者教育、提高投资者的风险意识也是将违法违规和社会稳定等问题防患于未然的有效举措。投资者教育是一个系统工程，也是一项长期的工作。地方政府要配合监管机关的工作，加强本地区的投资者教育工作，要对投资者进行多渠道、多层次、多方位的教育，增强行业透明度，引导投资者强化风险识别能力和风险自担意识，合法合规投资，保护自身利益，培养和发挥社会监督功能，化解潜在风险因素，维护社会稳定，推动资本市场健康发展。

## 2. 采取有力措施，帮助本地区上市公司做大做强

上市公司是资本市场发展的基石，上市公司质量好坏是决定资本市场发展成功与否的关键因素。目前我国尚处在经济体制转轨时期，各地政府在积极营造有利于上市公司健康发展的环境，促进上市公司规范运作，防范和化解上市公司风险等方面，具有不可替代的作用。2005年10月25日，国务院发布了《国务院批转证监会关于提高上市公司质量意见的通知》，明确赋予了各地方政府、相关部门在提高上市公司质量工作中的职责，要求各级地方政府统一思想，加强领导，建立有效的协调机制，密切配合，加大工作力度，综合运用经济、法律和必要的行政手段，统筹研究解决影响上市公司质量的重大问题，促进上市公司全面提高质量。

地方政府在提高上市公司质量方面的作用是十分关键的。首先，各级政府应当进一步推动股权分置改革。股权分置改革是一次难得的历史机遇，地方政府要督促上市公司及控股股东抓住机遇，优化股权结构，理顺股权关系，完善公司治理结构和内部经营管理机制，全面提升公司质量。对于存在历史遗留问题的上市公司，要将股权分置改革和解决历史遗留问题结合起来，借这次改革的机会解决历史沉淀下来的不利于公司发展的控股股东占用资金、资产质量不佳等问题，提高竞争力和持续发展能力。

其次，地方政府应当协助监管机关规范控股股东行为，解决资金占用问题。近年证监会一直把解决资金占用作为重点工作，2005年来更把解决资金占用问题作为上市公司监管的首要任务，《关于提高上市公司质量的意见》中明确提出在2006年底前解决所有非经营性占用问题。截至2006年6月，沪深两市还有149家公司存在非经营性资金占用问题，占用余额为328亿元，应该说，清欠任务还是非常艰巨的。各地政府应当督促控股股东按照要求尽快清偿占用资金，尽量以现金方式清偿，对控股股东确实不具备现金清偿能力的，要督促控股股东抓紧办理以股抵债、以资抵债所必备的法律手续，早日进入清欠程序；对情况复杂、解决难度很大的占用问题要采取创新方式解决。同时，规范控股股东行为，促使控股股东依法行使出资人权力，维护上市公司独立性。

同时，地方政府应当积极支持有上市意愿的优质企业改制上市，逐步改善上市公司整体结构。积极推动企业依托资本市场进行改组改制，使优质资源向上市公司集中，支持具备条件的优质大型企业实现整体上市。积极支持有条件的上市公司通过市场化的方式进行资产重组和债务重组，改善经营状况。鼓励优质企业收购重组上市公司。

最后，各级政府部门应当积极配合有关部门，防范化解上市公司可能出现的风险。地方政府要切实承担起处置上市公司重大风险的主要责任，建立健全上市公司风险处置应急机制，及时采取有效措施，维护上市公司的经营秩序、财

产安全和社会稳定，必要时可对陷于瘫痪、面临重大危机的上市公司实施行政接管或托管。地方政府要做好退市公司的风险防范工作，依法追究因严重违法违规行为导致上市公司退市的相关责任人的责任。

3. 推动行业规范发展，支持证券公司、基金公司、期货公司等金融机构在本地区做优做强，

各级地方政府应当采取相应政策措施支持合规金融机构通过上市、引入战略投资者、股东增资和发行次级债等途径充实资本，建立资本补充机制。通过兼并收购、设立专业子公司等方式进行行业整合，实现集约化发展。督促证券公司、基金公司、期货公司等金融机构完善内部控制和激励约束机制，强化合规经营理念，提高风险防范能力，转换经营机制，巩固和发展基础业务。引导金融机构根据自身状况，扬长避短，形成特色，实现差异化经营。推动金融机构在控制风险的前提下，大胆探索产品创新和业务创新，鼓励一批公司做优做强。

同时，各地政府应当以主动务实的态度对待行业开放问题，按照积极稳妥、循序渐进、防范风险、确保金融安全的原则，研究行业对外开放的整体方案，明确开放思路，提出有关开放范围、步骤、配套要求和监管安排的政策建议。

通过以上措施，争取在较短的时间内，形成一批运行规范、风控机制完善、核心竞争力较强的金融机构。

4. 妥善解决地方金融风险，维护社会稳定

近两年多来，证券公司历史积累的风险集中爆发，按照国务院的统一部署，证监会开展了证券公司综合治理工作。证券公司综合治理工作是证券行业有史以来的第一次全面清理整顿，其中对高风险证券公司依法处置是综合治理工作一项重要的内容。截止目前，证监会已陆续处置了南方证券等 29 家高风险证券公司。风险处置工作有利于推动证券公司规范运作，完善证券市场信用机制，提高投资者风险意识，打击证券公司违法违规行，从而促进证券市场规范发展。证券公司风险处置工作涉及面广，敏感度高，矛盾集中，情况复杂，需要有关部门及地方人民政府的大力支持，各方面要充分认识风险处置工作的重要性和必要性，从大局出发，认真贯彻国家统一政策，共同促进证券公司风险处置工作的顺利进行。

各地要高度重视本地区证券公司风险处置中的社会稳定问题。地方政府要继续按照国家有关政策做好本地区的社会稳定工作，认真排查本地区的风险隐患，对重点人群、可能引发群体性事件的重点问题做到心中有数，对问题做到早发现、早预防、早处理，把各种矛盾纠纷解决在当地，解决在基层、解决在萌芽状态。

综上，资本市场在未来国民经济以及地方经济的发展中都将发挥越来越重要的枢纽作用。因此，大力推动本地区资本市场的健康发展，使之反过来促进本地区产业的升级、经济增长模式的转变，是落实党中央国务院建设创新经济战略决策的具体表现，是实现我国十一五规划的关键步骤。