



您的位置：首页 - 文章选登

2005年票据市场回眸(王华；12月28日)

文章作者：王华

2005年，全国票据市场运行稳健，在市场规模不断跃升的同时，利率持续走低，市场结构深入细分，品种创新实现突破，制度建设逐步完善，票据市场进入理性竞争的成长阶段。

市场规模快速跃升，短期融资票据化趋势明显

2005年票据市场一改去年总量胶着、徘徊不前的局面，市场规模持续快速跃升，短期融资票据化趋势更为明显。据中国人民银行《货币政策执行报告》披露，截至三季度末，全国累计签发商业汇票3.21万亿元，同比增长31%，较去年同期增速提高了8个百分点；累计票据贴现4.74万亿元，同比增长41%，且年末持续增长态势仍在延续。票据融资占全部新增贷款比重从2000年末的1.6%上升至2005年9月末的8%，从增量占比看，新增票据融资相当于新增贷款的比重从2000年的7.4%上升至2005年前三季度的20%。

票据融资发展成为近年增幅最高、发展最快的一种融资方式，具有多重动因。从外部环境看，既有宏观经济平稳增长推动的大背景，也有经过近年来规范调整后市场环境改善和资质提升的重要支撑，市场各参与主体更为成熟理性，企业注重规范信用行为，商业银行票据经营走向专业化和集约化。2005年票据市场形成理性竞争、规范运作的良好氛围。从内在原因看，票据市场供需两旺，货币市场利率下行带动票据融资成本走低，企业从降低财务成本和满足流动性角度考虑，纷纷扩大票据融资需求，而金融机构出于调整资产结构、提高资金营运收益考虑，也不断扩大票据承兑及融资规模，增加票据业务的资金投入。

与货币市场联动性有效增强，利率持续走低

受国家宏观经济调控和汇率机制改革影响，今年货币市场资金面维持宽松态势。金融机构出于规避信贷风险、解决富余资金出路、追求利润等多重考虑，将大量富余资金转向货币市场，在货币市场投资品种有限、供求失衡的局面下，市场利率持续下行。尤其3月21日，央行调低超额存款准备金利率引致货币市场利率大幅下滑后，票据市场紧跟货币市场走势，转贴现交易利率持续下探，屡创历史新低，而部分地区贴现业务在利率市场化强势推动下，也突破了央行再贴现利率底线。

从市场利率走势分析，2005年票据市场与其他货币市场子市场间呈现同向波动、持续下行且年末反弹态势，全年票据市场最低交易利率比年初下降了近150个基点，年末受货币市场流动性趋紧拉动，票据市场利率止跌回升，12月份票据转贴现加权平均利率回升至2.2%以上。同时，随着票据市场与其它货币市场子市场之间联动性的进一步增强，其与银行间市场利差空间也逐渐缩小，甚至出现了票据市场与同业拆借市场利率倒挂。转贴现与同业拆借的利差空间由年初最高时的近100个基点降至10月份最低时的-20个基点，年末货币市场利率止跌回升，转贴现与同业拆借的利率利差空间回升至50个基点。

市场结构深入细分，一、二级市场竟争日益激烈

凭借2004年取得的市场份额和争揽所得客户资源，股份制商业银行不但继续扩大票据一级承兑市场占比，更与国有商业银行在二级贴现、转贴现交易市场上展开激烈竞争，2005年票据市场结构进一步深化细分。

从票源结构看，中小金融机构的银行承兑汇票累计发生额约占全国银行承兑汇票承兑额的65%以上；国有商业银行随着股份制改造进程加快，资本充足率约束增强，承兑市场占比进一步下降。从余额结构看，今年显著特点是股份制商业银行和城市商业银行均转变票据融资经营策略，由过去快进快出转变为持票不出或少出运作方式；除个别商业银行外，其它金融机构均表现出很强的持票意愿。无论是国有独资商业银行、股份制商业银行，还是城市商业银行和农信社的票据融资余额同年初相比都实现了正增长。其中，股份制商业银行表现更为突出，截至11月末，股份制商业银行票据融资余额占票据市场余额近30%，比年初增加了6个百分点。

从地区统计数据看，江苏、广东、山东、辽宁、北京、上海、浙江和河北等东部沿海地区票据融资余额均在500亿元至1000亿元以上，而青海、甘肃、新疆和云南等西部地区票据融资余额不足100亿元。随着票据融资市场规模与地区经济发达程度密切性日益加强，票据市场分化为东部繁荣区与西部欠发展区。从票据资金流向看，浙江、江苏和广东等省逐渐形成票据转出、资金流入的南方票源市场，而黑龙江、吉林、辽宁和河北等省则成为票据流入、资金融出的北方融资市场。除因跨地区企业间业务往来日益密切外，金融机构大量办理异地贴现则是票据转出、转入市场形成的重要原因。

市场工具创新实现重大突破，市场架构逐步完善

经历了前年的风险挫折与去年的集中治理整顿，2005年票据市场规范性有效增强，参与主体经营行为更为理性，风险防范能力也有所提升，良好的市场环境使票据交易工具创新产品应运而生：招商银行与TCL推出了“票据通”电子票据业务，率先迈出了国内电子化票据的第一步；民生银行开办了“票据包买”业务，对商业承兑汇票加入有条件银行贴现承诺，在同城解决了异地票据结算困难，对拓宽商业承兑汇票市场功能做出了有益尝试；而最耀眼的创新亮点是企业短期融资券的成功推出，为发行商业本票进行了积极探索，并且市场规模不断扩大。

商票真实贸易背景审查得到规范，力促票据流通

长期以来，商业汇票融资业务的真实贸易背景审查责任认定标准不尽合理，弱化了市场规范的严肃性，成为制约票据业务规范、快速发展的主要制约点。票据融资市场占比较高、融入票据融出资金较为规范的国有商业银行相对承担了较大的政策性风险，而一些大量违规办理承兑、贴现业务的小金融机构由于基本不持有票据，很少受到查处，这实际上不能明确真实贸易背景审查责任，也就不能从源头上规范商业汇票市场的发展。2005年9月中国人民银行发布了《关于完善票据业务制度有关问题的通知》（银发〔2005〕235号），对商业汇票真实贸易背景的审查问题予以规范，明确了商业汇票真实贸易背景的审查由办理承兑、贴现业务的银行承担，而转贴现业务则加强了对票据要式性和文式性是否符合有关法律、法规和规章制度的审核，即取消了原交易合同和增值税发票等跟单资料的非实质审查。《通知》的正式发布，规范了交易性票据的运作，明确了风险管理的侧重点，进一步增强了票据的融资功能，促进了票据的流通，有利于推进商业汇票市场的规范、健康发展。

转载务经授权并请刊出本网站名

IFB  
中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB  
IFB外商投资中心

IFB  
IFB基金研究与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所