

招商银行首席经济学家丁安华：

中小银行应把握两大结构性机遇

□本报记者 焦源源



招商银行首席经济学家丁安华日前接受中国证券报记者专访时表示,中小银行在数字化转型过程中,要着眼于经营模式的创新,迭代升级基础设施,推动组织结构和企业文化不断进化。中小银行兼并重组要妥善处理历史旧账,要遵循市场化为主的原则,进一步完善中小银行的公司治理等。

展望未来,新发展格局将为中小银行带来两大结构性机遇,一是将为中小银行带来大量对公业务机会;二是中小银行零售业务存在较大的增长空间。同时,数字化转型将成为中小银行发展必经之路,资本补充和公司治理升级将帮助头部中小银行提质增效。

首先,中小银行主要股东的资本补充能力不足。中小银行现有股东的注资能力跟不上规模扩张的速度。为了扩大资本补充途径,部分中小银行引入了大量不规范的社会资本,甚至出现虚假注资、循环注资等行为,使得公司治理、关联交易和利益冲突问题日益凸显。

其次,中小银行的资本融资渠道受限。迄今为止,A股上市的中小银行有22家,在4000多家上市公司当中占比很小。绝大多数中小银行在资本市场上无法利用定增、配股、优先股、可转债等资本补充工具,只能依赖二级资本债和永续债,或者在场外进行增资扩股和引入新的投资者。对于场外融资渠道而言,由于监管对银行股东的资质要求日渐增高,股权比例也有限制,同时上市银行在二级市场的估值普遍低于净资产,银行股权对社会资本的吸引力不高,进一步制约了中小银行资本补充的能力。

再次,中小银行的资本内生能力不足。部分中小银行存在不良率偏高,而拨备覆盖率相应偏低,有些银行甚至触及了监管红线。中小银行一方面要消耗拨备来处置不良贷款,另一方面要大幅计提拨备来维持拨备覆盖率,对利润造成较大损耗,资本内生能力明显不足。

怎么解决这些问题?目前有两种流行的观点,一是放宽各类社会资本准入的门槛,二是支持更多的中小银行上市补充资本。但从可持续性的角度看,都是权宜之计。解决资本充足问题,还是要从供给侧结构性改革的角度出发,反其道而行。我认为,银行体系特别是中小银行必须要收缩资产负债表,从而一方面减小对资本金不断增加甚至永无止境的胃口,另一方面缓解金融体系的风险不断向银行业集中的趋势。任何银行,如果不能实现资本内生,而要坚持依赖外部融资,不论是引入新的股东还是通过资本市场集资,都是不可持续的。

中国证券报：在银行业数字化转型大潮中,中小银行存在哪些瓶颈?如何在突围中抓住数字化发展新契机?

丁安华:首先,要着眼于经营模式的创新。数字化时代,客户的金融需求和各类消费与经营场景高度融合,技术上完全可以实现金融服务的“即用即走”。所以银行传统的“坐商”模式已经过时,必须充分融入到客户的消费场景或者经营场景当中。顺应消费线上化和经营线上化的趋势,根据自身的特点,找到重点突破方向,而不是四面出击。

其次,要迭代升级基础设施。提升大数据处理、人工智能、数据安全性等领域的技术能力。其中,比较重要的是以业务系统上“云”的方式,打通数据融合应用的通道。当然,云服务能力的建设也要量力而行。有足够实力的中小银行可以自建云平台,而基础不足的中小银行可以探索采购第三方金融云服务。在此基础上,完善数据采集、处理、分析的大数据平台建设,实现数据规范共享和高效应用。

最后,推动组织结构和企业文化不断进化。数字化时代要求中小银行在组织结构上打破内部竖井和业务边界,建立更加融合畅通的管理架构,从内部拆除系统、数据、组织和业务的壁垒,集中力量打造跨条线、跨客群的融合价值链。同时,数字化转型本身就是文化的蝶变。文化作为制度的润滑剂,可以潜移默化地解决很多制度和人覆盖不到的问题。因此,构建更加灵活敏捷、开放融合和包容合作的企业文化,这是中小银行数字化转型至关重要一环。

中国证券报:近期部分中小银行出现加速兼并重组的现象。在此过程中,应规避哪些盲区和风险?

丁安华:今年以来,中小银行的兼并重组工作明显加速,山西、四川、河南、陕西、江苏等地的

中小银行的合并重组动作不断。政策上,需要注意一些普遍性倾向。

一是要妥善处理历史旧账。被重组的中小银行往往都有大量的历史坏账,坏账的处置是决定兼并重组能否成功的重要问题。特别要注意在兼并重组过程中,对历史形成坏账的处理机制,避免出现责任无人承担、坏账无人追讨、新官不理旧账的现象。对于被收购银行遗留的风险资产,要明确责任主体,妥善化解,不良资产处置要做到公平、公开、公正,合理消化吸收风险。

二是要遵循市场化为主的原则。中小银行的兼并重组往往是由地方政府主导,地方政府通常既充当监管角色,又是大股东,对并购价格、交易方式有重大影响,可能导致兼并重组偏离市场化的原则。过多的行政干预会给并购市场带来扭曲的作用,令投资者望而却步。因此,在兼并重组的过程中应秉持市场化原则,减少政府过度干预,保证兼并重组顺利实施。

三是进一步完善中小银行的公司治理。不少中小银行存在股权关系混乱、股东出资不实、利益输送等历史遗留问题。因此在中小银行合并重组过程中,首先要厘清股权结构,核实股东身份和出资金额,杜绝大股东通过隐性关联交易向自身输送利益,冲击中小银行机构的合规管理。兼并重组与银行治理要同步完善,严格按照监管部门对公司治理的相关要求,及时清理不合格股东,健全“董监高”制度,形成完整高效的公司治理和经营体系。

四是注重协同效应和文化融合。并购重组的成功与否,在很大程度上取决于合并的协同效应和综合效率的提升。大量的失败案例,可以归结于效率低下和文化融合的失败。首先,重组涉及广泛的业务调整和岗位分流,可能冲击员工队伍的士气和凝聚力;其次,重组也可能导致现有客户流失,需要妥善应对;最后,重组通常伴随实际控制人的变更,不同的运营理念可能导致摩擦成本上升,抵消协调效应带来的成本节约。

零售业务存较大增长空间

中国证券报:在国内新发展格局中,未来中小银行发展将会呈现怎样的趋势?

丁安华:中国正致力于推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。展望未来,一方面是经济增速趋势性下行,市场利率水平随之走低;另一方面是经济增长的内需潜力不断释放,新一轮科技革命和产业变革蓬勃兴起。在这样的时代背景下,未来中小银行需要把握机遇,勇于探索和创新。

一是新发展格局带来的两大结构性机遇。新发展格局强调科技创新,要提高中国在全球产业链的地位,实现产业升级和供应链完善都需要相应的金融支持,这就为中小银行带来大量对公业务机会。同时,新发展格局将扩大内需作为基本立足点,内生增长模式将拉动居民的消费需求,中小银行的零售业务存在巨大增长空间。

二是数字化转型将成为中小银行发展的必经之路。大数据、人工智能、云计算等数字技术为商业银行的场景建设、客户经营、风险评估及流程管理等带来了新机遇。中小银行要把数字化转型与自身的地缘优势相结合,探索新的发展路径。

三是资本补充和公司治理升级将帮助头部中小银行提质增效。随着监管日益完善和进一步严格,发展较好的中小银行通过资本补充,进一步改进公司治理和完善内部风险管理,在补充资本的同时引入先进的管理理念及机制,从而形成健康可持续的经营发展模式。

四是金融供给侧结构性改革将推动中小银行防范化解风险。预计不少发展水平低、实力较差的银行将会进行大规模的资源整合和兼并重组,从而提升中小银行的经营管理水平和抗风险能力。

完善法律制度

促进基础设施公募REITs健康发展

□上海市协力律师事务所合伙人 江翔宇

我国的基础设施公募REITs制度在证券投资基金法的框架下确立了“公募基金+单一基础设施资产支持证券”的法律结构。这种架构涉及多个参与主体,远比普通的证券投资基金复杂,对基金内部治理的有效性提出了挑战。

设计良好的基金治理架构

从公募REITs商业逻辑出发,法律制度的设计可能最重要的是考虑公募REITs结构中的原始权益人和基金管理人权利义务之平衡,设计良好的基金治理架构。具体有几个问题:一是如果目前公募REITs的商业逻辑下原始权益人对基础设施资产的运营有一定控制力的天然要求,那么在基础设施资产原始权益人和基金管理人之间可能就要有一个平衡考虑,以避免双方可能的利益冲突,在保护公募REITs投资人的合法权益和确认基础资产真实转让的前提下,基于现实通过制度设计和协议安排给与原始权益人对运营权的一定保障,尊重原始权益人的合理诉求。

二是原始权益人作为基金持有人角色竞合时和其它基金持有人可能的利益冲突。鉴于目前公募REITs是通过公募基金+单一基础设施资产支持证券的形式,按照证券投资基金法的规定,原始权益人真实转让基础设施资产后,理论上就与基础设施资产没有直接的所有权关系,而是按照其投资公募基金产品的份额比例与基金持有人具有相同的身份,享受同等的利益,原则上是不存在利益冲突的。但是如果原始权益人在转让基础设施资产后继续控制或者实际决定运营方的选择,则存在与其它基金持有人的潜在利益冲突,因为并不能确保任何情况下两者利益均一致,依然会存在潜在的利益冲突问题。

三是中国的证券投资基金法在制定之初并不是为公募REITs而设计,而是针对股票和债券投资;同时立法之初其也没有考虑到基金份额持有人可能出现实际控制人的情况,以往基金持有人主要采取“用脚投票”的方式,而在确有“用手投票”的可能,产生类似于上市公司大股东和实控人的问题。因此这将是公募基金基金治理结构的新问题。

调整法律制度

要解决这个问题,现实的路径是一方面通过合同安排平衡各方利益诉求,避免利益冲突,在基金协议和基金管理公司委托原始权益人关联的外部管理机构负责运营职责的相关协议中对重要事项做出约定,并落实在项目公司治理中。另一方面是在证券投资基金法框架下进行法律制度调整。

首先,应增加契约型基金持有人大会对基金管理人的监督。我国的公募基金均为契约型基金形式,契约型基金一直被诟病的弊端是实践中基金持有人大会的地位和权力往往停留在纸面之上,基金持有人难以切实地行使监督权。

一是从基金持有人大会的召集来看,由于实际中基金持有人彼此分散,意见难以统一,由基金持有人召集召开基金持有人大会

的可能性很小,实际操作中只能由基金管理人提出,决定是否召开、何时召开及议事内容。

二是从基金持有人大会代表份额来看,证券投资基金法在程序上的严苛规定使得基金持有人大会难以召开,由于基金的高度分散持有,多数小额投资者通常缺乏参与基金治理的积极性和动力,不愿耗费财力和精力出席基金持有人大会,普遍存在“搭便车”的心理,希望由其他投资者“用手投票”而由自己得利,或者干脆采用“用脚投票”的方式一走了之。

三是基金托管人对基金管理人的监督难以落实。基金管理人和基金托管人事实上的选任关系使得托管人不具有独立的监管地位。短期内较为可行的办法是在证券投资基金法第四十八条框架下探索对公募REITs下的公募基金设立持有人大会之日常机构。由于各种原因,基金持有人大会之日常机构架构虽早有立法依据,但是一直处于空中楼阁。这一机构过往没有发挥作用主要是因为基金持有人高度分散,与管理人无积极性,但是在基础设施公募REITs的设计中,原始权益人如果必须持有公募基金份额的20%以上甚至有意愿持有过半数份额,则有很大意愿来建立日常机构来发挥持有人大会之作用。

其次,中长期针对公募REITs可以依法建立公司型基金制度。“公司型基金”是指以公司形式组建的开放式公募证券投资基金,其法律结构是投资者先通过出资形成一个独立的法律实体——基金公司,基金投资者既是基金份额持有人,也是基金公司的股东,然后由基金公司将基金财产委托给基金管理人运作,基金保管人保管基金财产的法律制度。这种结构设计的核心意图是通过公司制度的独立董事制度对基金管理人、基金托管人进行监督,相对于我国目前的契约型基金,优势在于基金投资者形成了组织化的公司体,从而借助公司的独立董事机制对基金管理人、基金托管人进行监督,能够更加有效地保护基金投资者的利益。在公募REITs下的契约型基金持有人大会的原始权益人持有人可能会与其它持有人产生利益不一致情况,涉及表决回避问题,而对此困惑和问题的解决,公司型基金的独立董事制度是一个较好的制度安排,其主要有几点原则:一是独立董事多数原则。二是独立董事自任命原则,在保证独立董事初始独立性基础上,由现任独立董事提名选任新的独立董事。三是独立董事掌控审计委员会原则,董事会的审计委员会全部由独立董事组成,其对审计师选择提出建议,确保审计师独立于基金管理人。

最后,可借鉴公司型基金制度中的“独立董事制度”来设计契约型基金持有人大会的日常机构。在现有基金法框架下改造契约型基金的基金治理结构可能是最为可行的有效的路径,将持有人大会日常机构设计成为类似于公司型基金的基金公司董事会的机构,引入独立董事制度,专事对基金管理人的监督,保障基金持有人的利益,在指引之法定情形下需首先经过日常机构之独立董事表决通过才可解聘外部管理机构,在法定情形之外亦由其决定是否将更换管理人等重大事项提交基金持有人大会表决,更加显现公平性和发挥平衡作用。这种做法相对避免了利益冲突。

2021年经济增速显著回升成共识

(上接A01版)“2020年前三季度,新开工项目计划总投资同比增长14.6%,预示着2021年有较大的投资空间。”祝宝良预计,2021年投资增速为10%左右。

房地产和基建投资将保持稳定。祝宝良说,2020年地方政府专项债券、地方政府一般性债务预算用于基建投资的支出和中央预算内投资资金总额超过5.35万亿元以上,比上年至少增加1.67万亿元以上,加上提高专项债券用于项目资本金的比例,基础设施投资的资金来源大幅度增加。由于疫情导致项目开工推迟,部分资金会结转至2021年使用,可以保障基建投资资金来源稳定增长。房地产在建项目面积和新开工项目面积维持上升趋势,房地产价格也存在上涨预期,房地产投资会稳定增长,但房住不炒、房地产企业融资的三条红线约束会抑制投资过快上升。

制造业投资恢复将持续。花长春认为,2021年制造业将会在海内外需求复苏共振下,进入新一轮周期。随着国内可选消费修复,吃穿住行需求在回升,预计食品、低技术消费链条的修复将延续。而传统周期也再次发力,上游黑色和有色链条仍有支撑,海外新一轮刺激计划有望出台,持续支撑我国出口。CPI与PPI的“剪刀差”也在缩窄,有望进一步推动企业盈利修复。

毕马威最新发布的报告认为,制造业投资尤其是产业升级带动的高新技术制造业投资将继续快速增长,成为拉动投资的主力。

出口:高景气 韧性强

出口超预期增长为我国经济复苏作出较大贡献。“影响2020年出口超预期增长的因素在2021年会继续存在。”祝宝良表示,2021年,世界各国消费者的信心会继

续增强,需求端恢复仍会快于供给端,预计2021年中国出口增长5%左右。

花长春认为,出口在2021年上半年仍将有亮眼表现,下半年可能小幅回落但保持韧性。预计全年出口增速在7%左右。

面对新冠肺炎疫情给我国外贸发展带来的严峻挑战,我国出口超预期增长表现出强大韧性和综合竞争力。毕马威中国首席经济学家康勇表示,由于疫情依然在多个国家蔓延,未来一段时间海外市场产需缺口依然存在,预计2021年上半年我国出口依然可以保持较高增长。随着疫苗的使用帮助世界经济逐渐正常化,防疫物资和暂时性出口替代订单将有所减少;加之高基数作用,下半年出口增速将放慢。2021年出口增速料总体保持强劲。

GDP:动力足 增速升

2021年经济增速显著回升成为业内共识。付凌晖日前表示,2021年我国经济运行有不少有利因素,经济逐步向潜在增长水平回归可能性较大。由于2020年基数较低,从速度上看,2021年经济增速可能会比较快。

在祝宝良看来,今年以来,中国采取的宏观调控政策滞后效应仍会对2021年经济起到推动作用,中国经济会继续恢复。预计2021年中国经济增长8%左右,一季度经济增速会达到两位数。

“2021年经济复苏进入第二阶段。”新时代证券首席经济学家潘向东表示,在此前政策刺激、出口拉动下,居民收入增速快于消费增速,经济好转,居民消费倾向提升,居民支出有可能加快。与此同时,需求旺盛,企业盈利增速上升,生产经营预期改善,企业也将加大资本开支。这些都意味着经济内生动力增强。

其他类金融机构

16%

农村金融机构

13.3%

城市商业银行

13.2%

大型商业银行

39.3%

股份制商业银行

18.1%

2020年11月银行业金融机构资产情况

新华社图片 数据来源/中国银保监会 制图/王春燕