

银行业 2005年的变数与商机

□主持人:
本报记者 浩民 程胜
嘉 宾:
全国人大代表、招商银行行长 马蔚华
全国政协委员、民生银行行长 董文标

2005年,中国银行步入一个关口——离明年底对外资银行全面开放,仅剩不到两年的时间,中国的商业银行正面临着来自各方力量的挤压。

A+H发行模式会否对现有银行股构成巨大的估值压力? 商业银行如何面对8%的资本充足率硬约束?今年继续偏紧的宏观调控对商业银行经营有何影响? ……

带着这些疑问,本报邀请到“两会”上仅有的两名商业银行总行行长级的代表、委员——招商银行行长马蔚华代表与民生银行行长董文标委员,作客“产经圆桌”,把脉中国银行业走向。

行长自夸:去年干得不错

主持人:投资者都很关注招商银行和民生银行的业绩,两位行长能否自我评价一下? 从去年开始,银监会颁布了《股份制商业银行风险评级体系》,给各家股份制银行打分、定级。由于这个结果不对外公布,你们能否透露一下,招行和民生的得分情况如何?

马蔚华:2004年招商银行的业绩很令人鼓舞,但是由于信息披露制度的要求,我现在不能说。银监会成立后,两次对国内的股份制商业银行进行评级,两次评级我们都排在前面,各项指标都非常优秀。我们会在3月底股东大会之后进行信息披露。

董文标:前不久,我们已经公布了2004年度的年报。从年报中可以看出,总体情况是相当不错的,不仅各项指标均增长较快,人均效益也有大幅度提高。

银监会对我们的评级也非常好。但是,我们自己对这些指标还不是太满意,主要是资产负债结构,一头重、一头轻,批发业务做得比较好,零售业务做得还不够好。

两大变数:“A+H”与国有银行股改

主持人:民生银行计划在香港发行H股,准备工作如何?

董文标:关于民生银行H股发行的具体时间,现在还不便透露。至于说H股的事情拖得比较久,我想一个原因是由于作为一家金融类企业,从A股到H股上市过程中有一系列复杂的问题都需要反复协商和安排。另外一个原因是A股市场持续低迷,而A股的股价很大程度上会决定我们H股的定价,因此股东们也要选择一个更好

的时机。
主持人:市场分析人士认为,A+H的发行模式会对A股现有的银行股构成巨大的估值压力。你们怎么看待这个问题?

董文标:民生银行发行H股,不排除有为了提高资本充足率的目的,但主要目的还是提高企业的国际化程度,提高企业的透明度,完善公司治理。

应该看到,民生银行在香港上市之后,对于公司治理结构的进一步完善、公司透明度的进一步增强、以及对投资者利益保护力度的加大,都有很重要的意义。因此,对于发行H股,要全面地看其影响,不能单纯地从股价上看这个问题。而且,也不能绝对地认为,民生银行H股发行价就一定要比A股低。

所以投资者还是要从长远投资的角度看待这个问题,不能考虑即期和短期效应。

主持人:今年是中國银行业改革的关键一年。交行、中行和建行股改正进行着最后的冲刺。一旦它们完成股改上市,会不会对现有的上市银行造成竞争压力? 你们打算如何应对?

马蔚华:国有商业银行的改革,对中国银行业的影响非常深远,银行业的游戏规则将发生巨大变化。我一直认为,一旦国有商业银行改革成功,给中小银行带来的压力会比外资银行更大。如果国有商业银行在改革之前,缺少活力,还只是睡着的狮子的话,那么股改之后,它们就是醒来的狮子。无论是在网点规模、影响力还是国家的支持力度上,都是我们无法比拟的。一旦它们的机制、体制发生变化,竞争力会更为强大。

但这不是说,中小银行就没有发展空间。你可以看看国外的情况,像美国,有数以千计的银行,除了少数像花旗银行这样的大银行之外,还有许许多多中小银行,经营得都很好。为什么,因为它们都有自己的特点。所以说,对于中小银行来讲,要能够扬长避短,形成自己的特点,追求个性化发展。

我们不会在规模方面去与工、农、中、建四大行竞争,这没有必要。银行的好坏并不以大小为标准,关键看它的盈利能力、资产质量,以及规避风险和持续发展的能力。招行就是要构建自己的特色,发展特定的客户群,提供特定的服务,创造特定的产品。只有这样,就像在一个大的动物园里,大象、狮子、小老虎各有各的领地,各有各的空间。

董文标:我并不认为四大行股改乃至上市后对我们会形成多大的压力。第一点,国有独资商业银行改革的路很长,在这个过程中,观点的转变与碰撞将是非常剧烈的;第二点,改革以后必须要市场化,按商业规范运作。他们现在的一些做法,比如有关部门规定一些存款必须存在四大



全国人大代表、招商银行行长 马蔚华



全国政协委员、民生银行行长 董文标

行等,都不会再允许。只要真的站在一条起跑线上,我们并不怕。

股改上市,这顶帽子很容易戴上,但是机制的配合跟上很困难。我就举一个例子,在我们行,除了行长有一台公务车,其他副行长的车都是自己买,早已货币化了,而且都不配司机。要配司机的话,就得自己掏钱。我们的后勤支持部门只有三个人,全部社会化了。就这么最简单的一件事,观念的转变就得费很大劲。

以结构调整应对资本约束

主持人:我们注意到,中国银监会成立以后,强化了对商业银行的资本约束。最近,银监会副主席唐双宁强调,上市银行应在任何时点均不低于8%的资本充足率要求。对此,招行和民生打算如何做?

马蔚华:再过两年,中国银行业就要全面入世,外国银行将全面进入中国市场,竞争会更加激烈。中国的商业银行现在遇到的最突出的矛盾,便是资本约束,即资本充足率不能低于8%的要求。我们是在海外有分行,又是上市公司,资本充足率的要求还要高于8%。

怎么办?一方面,要扩大分子,即补充资本,如去年,招行通过发行次级债和可转债,筹集了100亿的资金;另一方面,还要调整分母,就是要调整商业银行的资产结构。中国商业银行的资产绝大部分是贷款,贷款中间又有90%以上是对公贷款。所以,现在的任务是,在总资产中降低信贷资产的比例,提高非信贷资产的比例;在贷款里面增加零售业务和中间业务的比例。

对中国的商业银行来说,这种结构转变是一个非常痛苦的过程。全世界中,只有中国是一个

极端的例外,我们每年超过8%的GDP增长,相当大的部分是靠银行的间接融资来带动,商业银行的信贷增长每年都将近20%。在这种情况下,中国的商业银行非常关注信贷资产的平均增长速度,因为你如果低于这个平均数,就等于说你在市场中的份额就会减少,这就很容易让商业银行产生规模扩张的冲动。

但是,这样的一种发展模式,在现在强化资本约束的情况下,已经行不通了,补充资本、提高资本充足率,是商业银行一个长期而艰巨的任务,仅靠调整分子远远不够,还要做好分母的调整。

结构调整是招商银行今年的主要任务,对分行的考核,将注重效益、质量与规模的协调发展。如果利润的增多,是来自信贷规模的扩张,那就不能符合我们的要求。

董文标:从补充资本,提高资本充足率的角度讲,必要的融资,是有意义的,也是国际银行业通行的做法。

但是,中国的银行业不能再像以前那样恶性循环下去,就存款而存款,就贷款而贷款,一定要调整好自身的业务结构,减小风险资产稀释资本的能力,通过自身业务结构的调整来提高资本充足率,而不是单单地用种种方式到市场上去圈钱。

民生银行经过九年的积累,已经有强大的财力支持,在社会上的信誉度也大大提升,今后我们将加大业务结构调整。一个方面,是继续做大我们的零售业务。从2003年开始,我们已经在在这方面下功夫,到现在才两年的时间,零售业务已经从原来3%的比例提高到11%多。另外,在中间业务方面我们还要加大力度,研究出更多更好的

产品,来改善资产负债结构与收入结构,促进民生银行更好更健康的发展。

马蔚华:调整信贷资产结构,资产证券化是一个很重要的形式。在西方国家商业银行,美国个人消费信贷2万多亿美元,但资产信贷化的规模就有6万亿,这对防范风险和资本金的充分利用都大有好处。所以,我们希望监管部门能够尽早推动国内商业银行的资产证券化。

另外,我们要看到,中国的商业银行在开展中间业务方面,还存在不少障碍:首先,我们的银行体制仍是分业管理,商业银行除了传统业务之外,涉及资本市场的很多业务和产品还不能做。

第二,中国的老百姓对银行业务收费的认识还很传统。去年发生的“银卡之争”,就充分说明了这一点。这需要一个很长的过程。

第三,开展中间业务的外部环境还不完善。不过,我相信这些问题会逐渐得到解决。这有一个过程,即使很困难,我们都会把它作为努力奋斗、矢志不渝的目标。

静候“银行系基金”启动

主持人:最近,中国人民银行、银监会、证监会已经允许商业银行进行设立基金管理公司的试点。招行和民生在这方面有何打算?

马蔚华:商业银行可以设立基金管理公司,是中国金融改革的重大突破,也是商业银行的利好消息,对于资本市场的发展也是利好消息。我们非常希望能够成为试点银行,此前,我们已经做了很多准备工作。

我们已经向有关部门上报了设立基金公司的申请材料。我认为,我们的材料完全符合监管当局的要求,包括有一定比例的外资参股。我们正在静静地等待监管当局的消息。

董文标:将来商业银行要从分业经营、分业管理走向综合化经营,这是一个必然的趋势。现在监管部门推出这项政策,就是考虑到了这一必然趋势。民生银行会积极创造条件,审时度势,开展这方面的业务。不过,到目前为止,我们还没有提出相关的申请。

风险控制会有改善

主持人:今年年初曝光的中国银行黑龙江哈尔滨河松街支行内外勾结诈骗案,再次引起人们对中国商业银行风险内控机制的担心。你们如何看待这个问题?

董文标:现在商业银行面临的风险主要表现在三个方面:信用风险、操作风险、市场风险。可以说,操作风险是现在商业银行存在的比较突出的一个问题。

应该看到,我们的商业银行过度地承担了社会经济发展的压力,90%以上的社会融资依靠商

业银行。在这样的压力下,商业银行把精力都放在了防范信用风险上,对操作风险、市场风险重视不够。最近,银监会专门就操作风险提出了13条防范措施,各家商业银行都在贯彻落实。我相信,在操作风险方面,今年会有一个很大的改善。

从民生银行的情况来讲,从去年开始,我们建立了更完善的信用风险、市场风险、操作风险的控制流程,目前系统已经开发完成,还将逐步深入研究,尤其对违约率、迁徙率要进行深入研究。市场风险方面,我们对利率风险、汇率风险、流动性风险也进行了有效的管理,并开始有系统的监控。操作风险方面,民生银行目前正在进行流程再造,逐步采取集中管理的政策。在人事、会计处理、稽核体系、财务管理方面,我们正在逐步把各个支行的权力上升到分行甚至是总行来管理,以减少风险点,使操作风险得到有力控制。

集中化管理是我们防范操作风险的主要制度保障,在结构中实现扁平化,在总行之下建立华北、华南、华中三大中心,信贷业务60%归总行直接处理,40%由三大中心处理,设立专门的信贷评审中心。而下面的分行、支行没有贷款权,没有财务权,印章也是统一管理。这种机制能够有效避免风险。

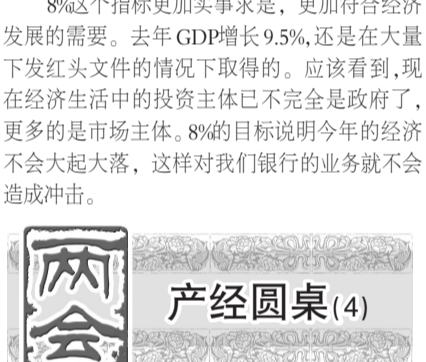
最怕经济大起大落

主持人:你们怎样看今年的宏观调控趋势?对商业银行的经营会有何影响?

马蔚华:去年的宏观调控取得了很大成绩,但是宏观调控的任务还很重,特别是通过信贷政策对产业进行结构调整的任务还很重。凡是国家限制的行业,今年肯定会感到贷款难。我们会拿出更多的资金支持国家鼓励发展的行业。我想,我们银行自身正在进行的结构调整,与国家宏观调控的任务是一致的。

董文标:我最关心的一个指标就是政府工作报告中提出的,今年GDP增长预期目标是8%左右。这个数字对我们来说,感觉非常好。从事银行工作的,最怕的就是经济的大起大落。

8%这个数字更加实事求是,更加符合发展的需要。去年GDP增长9.5%,还是在大量下发红头文件的情况下取得的。应该看到,在经济生活中的投资主体已不完全是政府了,更多的是市场主体。8%的目标说明今年的经济不会大起大落,这样对我们银行的业务就不会造成冲击。



前二月出口增长三成多

□记者 上官卫国 北京报道

海关总署消息,今年前二月,我国进出口总值达1794.6亿美元,比去年同期增长21.7%。其中,出口952.8亿美元,进口841.8亿美元,分别增长36.6%和8.3%;累计实现贸易顺差111亿美元。

二月当月,我国进出口总值844.5亿美元,增长11%。其中,出口445.3亿美元,进口399.2亿美元,分别增长30.8%和下降5%;实现贸易

顺差46.2亿美元。

前二月,欧盟继续保持我国第一大贸易伙伴地位;美国仍居我国第二大贸易伙伴位置;位居第三的日本仍为我国第一大进口来源地;东盟首次成为我国第四大贸易伙伴。

前二月,在出口商品中,机电产品出口占主导地位,传统大宗商品出口增势良好。在进口商品中,初级产品和工业制成品进口保持增长。

我知道这些公司真正的价值

——访泰康人寿资产管理中心首席执行官段国圣

□记者 曹海菁 北京报道

3月8日,泰康人寿在众多媒体面前投下了入市的第一单,中兴通讯、盐田港A等5只股票入帐。交易后,泰康人寿资产管理中心首席执行官段国圣说:“我不能保证这些股票一定会涨,但我知道这些公司真正的价值是多少,市场行情会变,但公司价值在一定程度上是可以把握的,是不会变的,这就是我的投资原则。”

这位目前掌控泰康20亿可入市资金的投资者于2003年加盟泰康人寿。加盟后不久,他就对泰康资产管理中心的组织架构、作业流程、人力资源配置、IT系统建设等方面进行了一系列改革和调整,其中最显著的就是完善了投资决策模式和组织结构。目前,泰康人寿资产管理中心有42人,是公司级别最高的一个部门,其中三分之一的人员有海外投资的经验。

他介绍,在保险资金的运作管理中,不主张采取基金经理式的明显制模式,而选用的是集体决策制。在机构设置上的一个重大改变就是研发与决策部门合并,撤销研究部,将研究人员充实到投资部门,实现“投资研究一体化”。

如这次在进入股市之前,资产管理中心股票投资部的12个人,每个人负责一个行业,对重点行业的上市公司进行了透彻分析,圈定了泰康人寿最为看好的四类上市公司:一是以机场、港口、高速公路等为代表的基础设施类公司;二是具有资源垄断性和品牌优势的企业;三是具有市场竞争力的消费品龙头企业;四是具有国际竞争力的全球化公司,特别是估值与国际接轨的公司以及重点关注的33只股票。

在基金投资方面,该中心已经建立了包括基金公司、基金经理、基金的二级市场表现、持仓比例等在内的全面研究体系。

段国圣介绍,保险资金投资对风险极为看重。泰康人寿设有投资管理委员会,主席由公司董事长兼首席执行官担任,副主席由公司的执行副总裁担任,具体成员包括公司总裁、首席财务官、首席精算师等,重大决策要投资管理委员

我们是长期稳定的投资者

(上接A01版)比如我们的寿险资金,是对保险购买者长达30年甚至更长时间的负债,我们就要考虑30年甚至更长的配置,而不会过分在乎市场一年、或者一个月的波动,当然,更不会考虑某一天的波动。近期我们入市以后,一直在以适当的价格买进我们认为适当的股票,一般来说,买入并持有是我们的策略。

而且,从我们现在的研究来看,我们认为现在的市场,无论从宏观调控的角度,还是从市场资金面、上市公司基本面、市场环境、监管等角度来看,都可以说进入了一个相对安全的地带,因此,我们最近也一直在按照资产配置的计划,稳步进入。

青睐绩优蓝筹

记者:保险资金在股票选择上,有什么特征?

刘慧敏:对于保险资金来说,资金的安全性、流动性都是非常重要的。因此,我们会主要投资在一些具有较好流动性、业绩优良、公司治理结构健全、比较透明的蓝筹股上面。一个典型的事例是,ETF在认购发行期间,我们是单一的最大机构投资者。这在一定程度上反映了我们的投资策略与偏好。

体决策制。在机构设置上的一个重大改变就是研发与决策部门合并,撤销研究部,将研究人员充实到投资部门,实现“投资研究一体化”。

如这次在进入股市之前,资产管理中心股票投资部的12个人,每个人负责一个行业,对重点行业的上市公司进行了透彻分析,圈定了泰康人寿最为看好的四类上市公司:一是以机场、港口、高速公路等为代表的基础设施类公司;二是具有资源垄断性和品牌优势的企业;三是具有市场竞争力的消费品龙头企业;四是具有国际竞争力的全球化公司,特别是估值与国际接轨的公司以及重点关注的33只股票。

在基金投资方面,该中心已经建立了包括基金公司、基金经理、基金的二级市场表现、持仓比例等在内的全面研究体系。

段国圣介绍,保险资金投资对风险极为看重。泰康人寿设有投资管理委员会,主席由公司董事长兼首席执行官担任,副主席由公司的执行副总裁担任,具体成员包括公司总裁、首席财务官、首席精算师等,重大决策要投资管理委员

会多数通过才行。委员会对公司中长期投资方向进行初步规划和战略决策,确定每年的投资规模、投资方向、资金收益率指标等。同时,公司还就资产负债匹配管理和风险控制,分别成立专门机构,负责于投资部门之上。

投资委员会负责确定投资战略,资产管理中心确定投资战术,中心的各个部门负责具体分析研究、进行实际操作。公司下一步还将设立风险管理委员会。

段国圣强调,投资的第一原则是风险分散。保险公司资产管理的主要任务是资产负债匹配管理,最好的工具是固定收益产品,国内目前主要是债券和存款,用这类产品能将主要风险锁定。目前,在泰康人寿的资金投向中,有60%以上投在债券与大额协议存款上。据泰康人寿董事长陈东升透露,未来3-5年公司投资在基金、股票市场上的比例,不会超过总资产的10%。段国圣认为,公司领导层的这一决定很聪明,这样一来,即便这一部分投资出现最差的结果也不会伤及全身。

值得注意的是,作为国有银行改革主导者之一的央行行长周小川,似乎有意开始淡化政府在改革中的角色。在问及中行、建行何时上市时,他回答:“现在中行和建行将进一步加强公司治理结构和内部改革,它们的上市时间由董事会决定,同时也取决于资本市场是否有合适的窗口。国内外外的投资银行和会计师事务所也在积极工作,上市时机和地点选择等问题也和这些中介机构提出的意见有关。”

另外,虽然保险公司的外汇资金可以在境外进行投资,而保险资产配置的一项重要原则就是币种匹配,保险公司在国内发售的保险产品形成对国内保险购买者的人民币负债,仍然会投资在国内市场。

到目前为止,刘慧敏是国内唯一一位在证监会、交易所、证券公司都担任过重要职务的投资负责人,历经市场风浪。当记者问起如何看待近日市场波动时,他从容淡定地说,做投资的人既要如履薄冰,又要波澜不惊,现在春天已经来了,是到海里游泳的时候了。我“现在管理着保险资金,就更注重长期的资产配置,要求有长远的眼光。事实上,我们认为保险资金直接进入市场对国内证券市场带来的深刻变化与影响,市场也有一个消化吸收与再认识的过程。我们选择在今年,在这个区域逐步直接入市已经表明了我们对于市场的判断。事实上,对资金安全性要求很高的企业今年今也会入市,社保基金已经入市,QFII也在不断申请追加新的额度,这些迹象都表明,有相当多的优质公司是有明显投资价值。”

其次,保险资金的直接入市,还会使市场获

中国股市 从严重失衡走向新的均衡

(上接A01版)由此宣告了投机泡沫的破灭,也彻底动摇了证券市场既有的制度框架基础。而当时的宏观经济背景则是出口不振、投资谨慎、物价走低,企业效益陷入低谷。在多重利空打击下,巨量资金持续净流出,资金供给与需求严重失衡,股市进入恶性循环。

在此之前,市场上的资金主要来自券商和私募基金,他们的钱又主要来自各种非正规的委托理财。这种资金链的维持,主要依靠重复抵押。如果不考虑四年来新股指数虚增成分,从2001年6月的2245点下跌到2005年1月的1189点,全部股票平均损失市值超过50%。其中,重仓股的损失又远远超过这一平均数。另据推算,四年的资金成本不会低于30%,交易成本不会低于10%,上述损失总计已达90%。2004年的债市暴跌,使得“债券回购融资”的传统模式轰然倒塌,其损失又不会低于5%。因此,2004年下半年,与之相对应的市场表现是大量股票的暴跌。

2004年证券市场的突出特征之一,就是发生了深刻的资金替代:违规被合规替代,短期被长期替代,投机被理性替代,失败者被成功者替代,失望者被满怀希望者替代。替代的结果是,场内资金变得空前“干净”。从存量资金构成看,已经相对稳定。

与此同时,开放式基金大发展,保险、社保、企业年金、银行基金通向证券市场的道路已经铺就,所有这些都意味着资金供给良性态势的开启。无论是从已有的存量,还是从持续的增量来看,证券市场资金窘迫的状况将彻底结束。

货币环境“多”胜于“空”

股市有没有吸引力取决于公司业绩,有了业绩能不能涨取决于资金。但从更本质意义上讲,股市行情也是一种货币现象。货币流动性好、物价上涨,必然导致资产价格上升。

据此观察,目前我国股市正处在一个良好的货币环境中。

首先,货币供应依然处于过剩状态,资金收益水平要求较低。统计表明,今年我国银行存贷差将突破7万亿元,而银行资产充足率不能低于8%的硬性规定,可能导致“贷款紧、货币松”的局面。如果考虑到外汇占款继续增加的因素,资金价格势必继续走低。如果这种状况继续下去,特别是如果美元继续贬值,那么资金的过度充裕状况将会继续压低其他市场的收益水平,从而增加股市的吸引力。即便提高法定准备金率,也只能吸收部分流动性,并不能根本改变流动性充裕的基本面。

其次,今年物价上涨压力仍然处于释放阶段,实际利率仍将有望保持为负的状态,这将有利于资产价格估值的提高。尽管去年上游产品价格已大幅提高,但由于管制的原因,物价上涨压力并没有得到充分释放。今年以来,上游产品,特别是石油、煤炭、金属价格继续攀升,增大了物价管制的压力,也加大了向下传导的动力。因此,全年总体物价水平不会像1月份那样大幅度下调。在此情况下,提高利率可能不会根本改变实际利率为负的状况,因此,不会对市场构成重大打击。

第三,美元走势始终是影响我国证券市场的重要因素。在我国外贸依存度已达70%的情况下,美元走势的影响是全面而深刻的。在实业投资方面,表现为对投资、进出口、行业利润变动的影响。在虚拟经济方面,表现为对物价、利率、汇率的影响。在汇率机制不变的前提下,美元走低有利于证券市场投资者。如果发生变动,行业重估的投资机会也将是巨大的。总体看,美元弱势会减轻,但更会延续,因此对市场偏多的影响将持续下去。

凡此种种表明,我国股市已经步入一个全新发展阶段。不能奢望历史上的投机泡沫重演,也不能无视转机的必然出现。