

巨龙腾飞同脉盛 国企创新源动力

汇添富国企创新增长股票基金

基金代码: 001490 7月1日全国发售

热线: 400-888-9918
网址: www.99fund.com

基金投资需谨慎

金融国家队

紧密配合国家步伐

交通银行首席经济学家 连平

时至今日,银行业依然是我国资金活动的中枢神经,是整个国民经济活动的总枢纽。而大型国有银行又是我国银行业的“压舱石”和中坚力量,具有举足轻重的金融地位。

2003 年之后的几年,大型国有银行相继完成了“重组－引资－上市”的改革三部曲,推行了股份制改革,初步建立了现代商业银行制度,有效化解了不良资产的历史包袱,实现了脱胎换骨和焕然一新的变革,展开了十年左右的高速发展,资本实力和资产质量均居国际银行业先进水平。

息差收窄 盈利能力下降

而今,外部环境迅速变化,我国银行业面临一系列严峻挑战。经济增长由高速转为中高速,下行压力持续增大。银行业前期快速增长资产后累积的风险开始释放,银行业进入风险暴露期,不良贷款余额和不良贷款率持续双升,对银行业风险管理和盈利能力带来不可小觑的压力。利率市场化快速推进,意味着银行业未来 3-5 年息差将持续收窄,商业银行的传统盈利能力必然明显下降。互联网金融风生水起,正以其互联网所特有的去中介功能,逐步蚕食银行业支付结算这一传统领地,并在迅速填补小微融资的空白。2014 年以来,股市走牛表明直接融资一轮新的发展已露端倪,而债券市场也将随着流动性宽松和产品增多获得进一步发展。未来直接融资的增速必将超过间接融资,从而相对减弱市场对银行信贷的需求。

管理机制 明显存在不足

相比较股份制商业银行和正在崛起的民营银行,大型国有银行的公司治理机制和内部管理机制明显存在不足,与市场化改革的总体要求不相吻合。大型国有银行的授权体系不够健全,董事会的权利责任边界不清晰。其主要矛盾表现在,较难平衡国家股东的要求与上市公司治理要求之间的关系;较难平衡作为企业长期发展战略目标和大股东短期考核目标之间的关系。董事会常受到超出股东身份的直接管理要求,高管层正常的权利空间受到制约。大型国有银行的用人机制和薪酬机制与市场化的需求和公司治理规范之间存在明显的距离,内部激励约束机制不够健全。在现行的国家干部管理体制下,董事会对管理层缺少行之有效的激励约束手段。内部管理行政化色彩依然浓重,干部能上不能下、员工能进不能出和薪酬能高不能低的现象普遍存在。业务管理体系灵活性欠缺、组织架构“大而难变”、管理链条过长、运营效率偏低、市场反应滞后。大型银行的全面风险管



本报记者 胡晓芒 摄

理体系尚欠完善,风险偏好差异偏大,资本节约理念欠缺,风险管控责任制不够健全,责任追究容易出现“重结果、轻过程”倾向,存在“高高举起,轻轻放下”现象。

难以为继 必须改革创新

2014 年以来,大型国有银行经营业绩较大幅度的下降清楚地表明,在利率市场化加速、风险压力加大、直接融资挑战加深以及互联网金融崛起的全新市场环境下,大型国有银行传统的经营模式越来越难以为继,必须通过深化改革和制度创新来加以突破。

当下所推进的大型银行深化改革将涵盖公司治理机制、内部经营管理机制等重点领域。未来大型国有银行仍将保持国有股东的第一大股东的地位,不断提高国有资本运营效率,放大国有资本功能。稳妥推进股权多元化,引入外资和民资等合格投资主体。按照国家统一政策,完善长效激励约束机制。按照市场化原则完善授权机制,充分发挥董事会在战略管理、高级人员管理、薪酬管理和风险控制中的作用。完善行长经营管理责任制,让高管层在业务发展和风险管理中担当主要责任。深化用人、薪酬和考核机制改革。推行职业经理人制度,实现“目标责任制,契约化管理”。建立员工收入与业绩紧密挂钩的激励约束机制。推进以利润为中心的事业部改革,增强盈利能力。切实推动经营模式转型。落实风险管理责任制,完善全面风险管理体系。严格落实风险管理追究制度。

通过深化改革,大型国有商业银行将会取得一系列成效。作为金融“国家队”和“主力军”,大型国有商业银行将通过规范和高效的商业化及市场化运作,优化金融资源配置,进一步提升服务实体经济的能力;紧密配合经济转型升级的国家步伐,推动金融体系由间接融资为主向间接融资与直接融资并重转型,优化金融结构;进一步增强国际竞争力,切实提升服务国家新的对外开放战略和企业走出去的能力,确立在全球金融体系中的地位。

新金融体系 全力支持创新创造

东方证券总裁助理、首席经济学家 邵宇

我们应该把债务置换、中国式QE、注资政策性银行、注册制改革、加入SDR,还有成立包括AIIB(亚投行)在内的多个新型国际金融机构放在一块看。浅层次,这只是中国宏观债务可持续性的问题,就是通过资产负债表的修复或变得有可持续性的问题。深层次的话,则是一个开放、转型、追赶、权威的大国的核心经济模型是怎样构造以及重构的,或者说得更直白一点,就是超大开放、转型中的中央集权型经济体,它的财政和货币功能应该怎样构造的问题。

未来存准率会大幅下降

在货币方面,其核心就应该 是双重脱媒。中国是一个大型经济体,货币政策应该主要基于内部经济环境,而过去十年更像是一个小型开放经济,盯住美元,以美元作为基础货币的投放主渠道。大经济体大都是以自己国家的内部债务作为发钞的基础,如果老是盯着外汇做一些被动的冲销,最后把准备金搞得如此之高,其实是一个小型开放的经济体才应该做的事情,原始积累的非常时期也许没错,但现在中国经济已经是全球第二大了。

预计未来一方面基础货币的供应会转向国债或者各种准国债(包括抵押补充贷款(PSL)、地方债、政策金融债),过渡时期可以加大对银行抵押债的“麻辣粉”(MLF)、“酸辣粉”(SLF)的再贷款支持等,同时大幅降低银行准备金。这个有没有可能,其实回顾下历史答案就很清楚,在 2000 年以前,再贷款一直是中央银行货币基础投放的重要来源,直到 2003 年,银行的存款准备金率才 6.5%,而外汇储备差不多是 6000 亿美元,然后就是非均衡增长的全球化 3.0 高潮阶段(2003-2010)。现在这个过程其实就像慢动作一样,重新回放了,所以在未来存款准备金率必然会大幅度下降以提升货币乘数,并以各种各样的国内债务作为货币发行的来源。

外汇储备逐渐与供应脱钩

最理想的情况就是让外汇储备逐渐从货币供应机制中脱钩。例如财政部发一个特别国债,把所有的外汇储备都买下,当然还是可以通过外管局来经营完全没有问题。中央银行的主动性和部分独立性就能实现,而外汇一旦给到主权基金(当然还有民间),拿着这么多外汇可以购买海外资产,投资“一带一路”、丝路基金、亚投行等,获得更多的海外投资机会,这就是一种脱媒,把外汇从央行脱到主权基金和民间的一系列投资主体上去。资本账户开放、



本报记者 胡晓芒 摄

解放汇率都可以实现,不可能三角关系被彻底打破。并进一步在外汇储备的支持下,以全新的利益格局构造对外交往的新局面,无论是新的贸易协定还是“一带一路”战略,目的是逐步实现全球配置资源,为我所用,最终人民币国际化并占据全球化 4.0 的金融制高点。

另一种就是商业银行脱媒,要把原来既支持地方融资平台、又支持一般企业还要做小微的传统商业银行体系改造成为各司其职的新金融体系——政策性银行做对公基础建设,商业银行提供一般流动性的贷款,而创新创造主要由资本市场来完成,互联网金融则尝试弯道超车跨界创新,这样的金融体系既分工明确、各司其职同时又互为补充良性竞争。

由间接融资转向直接融资

日益明显感觉到现有金融体制不仅仅与中国的综合国力和大国地位不相匹配,更加与实体经济下一步升级发展的需要不相匹配,因此中国金融体制改革已进入到了非转型不可,甚至是重构体系的攻坚期和深水区。

这个转型与重构的核心是什么呢?是由间接融资为主导的金融体系变成一个直接融资为核心的新一代金融体系。也就是让我们原来通过国有银行支持国企国资和地方融资平台加房地产的建设性投资型融资,转变为有效支持新常态中新一代生产、消费、发展模式——个性化、多样化消费;新技术、新产品、新业态、新商业模式投资;绿色低碳循环发展新方式,新兴产业、服务业、小微企业,生产小型化、智能化、专业化;人力资本质量和技术进步、质量型、差异化为主的核心竞争力。特别是这个系统对创新创造有足够的支持,这会有力驱使中国经济从要素投入,转向要素效率提升,最终以致创新驱动,行走在生产可能性边界的最前沿。技术奇点的突破靠大量资金的投入,才有明星企业的结果,资本市场就是为此而生的。