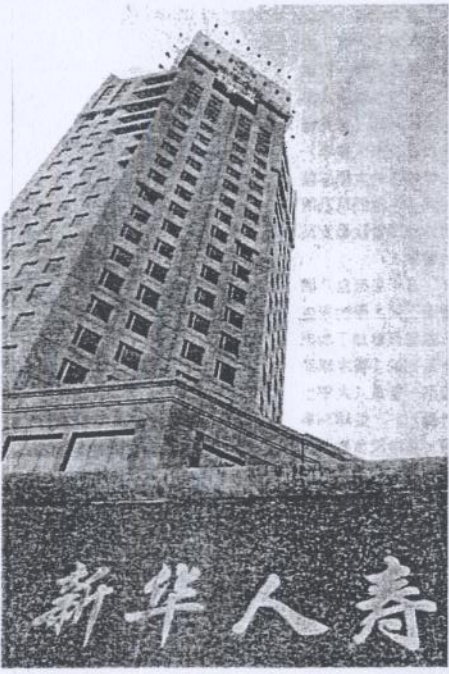


內地金融產業改革 關鍵仍繫國有資本



內地的保險公司近年已不再專注於單一保險業務



內地的金融產業發展和國有資本改革，長期落後於經濟整體發展和相關領域體制改革水準，成為嚴重制約

宏觀經濟改善和工商產業市場化的瓶頸。近兩年，隨著金融業落後導致的負面作用放大，內地決策層對於金融改革的認識不斷深化，開始集中精力和資源解決金融產業的各種體制和經營問題。基於國有資本和國有金融企業在內地金融產業中的絕對支配性地位，金融業的產業優化與國資改革就交織成一個內生性問題。

國有銀行啟動改革

由此，內地金融產業的改革可以從彼此印證和交織的兩個角度來觀察：金融機構提升自身經營績效須符合國有資本策略調整需要。

縱觀近兩年涉及內地銀行、證券及保險等各個金融業態的整體改革思路和國資運作軌跡，對於決策層指導思維可以得出兩個基本判斷：一是力圖在政府把握方向和國資控制大局的前提下，甚至在國有資本過度擴張的傾向下，推進金融業的有限市場化發展；二是重視金融機構的股權結構和官治體系上的創新，尋求穩妥的漸進式體制轉軌。

內地近年金融改革核心無疑是國有銀行的財務重組、股份制改造，以及擬議中的海外公開上市。目前，四大國有商業銀行中，中國銀行和中國建設銀行已經完成上市前針對策略投資者的國際私募，實現了股東的多元化，建立了基本的公司官治架構。其中建行更是率先通過了本港聯交所的上市審查，準備擇期上市。

落後中行和建行一步的中國工商銀行，也完成了股份制改組和國際戰略引资，積極為上市熱身。加上已經在港上市的內地第五大銀行交通銀行，內地國有銀行改革可謂步步為營、動作頻頻。

在國有銀行佔據內地銀行業總資產約百分之八十，居於行業內部支配地位的行現狀下，國有銀行的大規模改制導致行業格局實質性重組。

部分商銀陷負資產

首先，在國有銀行依靠各種政策性支持大壟斷離不良資產、擴大自有資本的壓力下，內地其他十餘家全國性股份制銀行，絕大多數則因長期與國有銀行業務雷同，資本積累嚴重不足，被擠壓到行業邊緣。其中美國新橋資本作為單一最大股東，並取得實際控制權的深圳發展銀行，以及正在謀求

財政和外匯儲備注資的機制安排下，迅速暴露出不良資產高企、資本不足的重重問題，部分地方商業銀行明顯已經處於負債資產狀態，經營難以為繼。在防範和消除地方金融風險的公共政策驅動下，地方政府不得不仿效中央政府，動用地方財政、土地等資源，彌補資本缺口。同時，嚴格的行業監管也使民營資本對於投資建立商業銀行興趣大減，內地銀行民營化陷入低谷。

國資主導證券業自救

另一方面，內地證券業在畸形行業環境下長期不規範經營，行業系統風險最終爆發，大壟證券公司陷入經營困境。在行業性風險危及資本市場正常運轉的危難之下，決策層只能把階段性的目標作為權宜之計，國有資本回歸就成了一個現實選擇。所以，政府不當干預與市場主體不成熟的混合過錯，就要由政府統一「埋單」了。

結合內地正在全力推動的上市公司股權分置改革，則可看出決策層對於資本市場發展思路的一個政策轉換，大力推進市場整體市場化發展的同時，不失時機的加強對於市場中介機構控制力度。在「二進一退」中，實現了資本市場的有限市場化。

在具體操作層面，證券業「自救」的國資主導特徵就更為明顯而直接。

對於全國性證券商，尤其是由中央機構投資設立立的證券公司，由央行主導的中央匯金公司，以及其他中央背景的投資機構出面增資重組。對於原由地方政府控制的地方性證券商，則依其行業影響力予以分別對待：資產規模巨大，影響力波及全國的由中央投資機構與地方聯手治理；而對於勢力薄，影響力局限於一地的中小證券商，則主要是責成所在地政府通過自身努力予以解決。

此外，數年前，內地將幾乎壟斷整個行業的單一國有保

出售半數股份以上的廣東發展銀行，都是在此種行業環境壓力下，難以按既有的經營模式實現戰略目標下的「自救」之舉。其次，在監管機構強化資本充足率 and 信貸風險監管的條件下，地方政府控制下的數百家地方商業銀行，在沒有類似國家

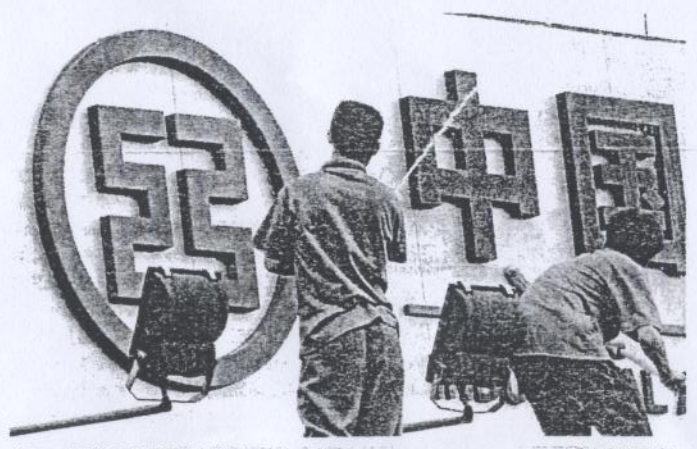
險公司，按經營內容分析為財險、人壽險和再保險三大公司後，對於三者之間的彼此滲透和業務擴張，一直採用控制政策。但最近兩年，三大國有保險公司都構成了集團化的組織和經營架構，紛紛設立或準備設立經營其他類型保險業務的子公司，在集團層面實現了保險業務的混業經營。比如經營財險業務的中國人保成立壽險和健康險公司；中國再保險繼成立財險公司後，再成立一家再保險公司；中國人壽的集團化也正在積極推進，已進入實質操作階段。

國企紛投資保險公司

國有保險巨頭的集團化擴張，反映了一個重要的政策取向：即在繼續保持國有資本在保險業各個業態的主導地位，並擴張整個公司的經營範圍，以擴大國有資本的行業影響力。同時，中央國有企業加速投資保險業，則成為國有資本在保險業擴張的又一個重要特徵。

在銀行業投資容易產生關聯貸款等潛在風險和證券業風險高企的背景下，更為保險的保險業，就受到了資金豐富得難以消化的央企巨頭的青睞，所以幾乎在每個新近成立的保險公司背後，都活躍著巨頭央企的身影。

何順文 浸會大學工商管理學院院長兼教授
李元莎 浸會大學工商管理學院博士研究生



中國工商銀行已完成股份制改革，為上市熱身。(路達社圖片)