



您的位置：首页 - 文章选登

对银行海外上市热的理性思考(徐洪才；11月9日)

文章作者：徐洪才

自2004年以来，外资金融机构向我国金融领域纵深渗透，在短短一年多的时间内，攻城掠地，长驱直入，势如破竹，其并购版图已覆盖我国各主要经济区域和金融领域，随之我国金融机构出现了一股相互攀比、愈演愈烈的招商引资和海外上市热潮。近日里，建设银行步交通银行海外上市后尘在香港挂牌上市；中国工商银行股份有限公司正式挂牌成立；中国银行海外上市筹备工作也进入了关键阶段，计划在2006年上半年完成。受此热潮的影响，一些已在国内上市的金融机构，也纷纷计划到海外上市。

目前，外资通过股权收购城市商业银行和股份制商业银行达16家之多；基本完成了对我国证券业和基金业的深度参与；同时也基本实现对我国保险业、信托业和汽车金融服务业的布局；掌控经济命脉的银行业成为最后一个堡垒。实际上，我国金融业这一迅猛发展态势在一定程度上是在政府自愿实施和主动邀请情况下出现的。近年来，我国政府及其金融主管部门把引进国外战略投资者作为一项重大举措、寄予厚望，希望该政策在优化我国商业银行的治理结构、引进新的金融产品、先进技术和管理经验等方面发挥巨大的威力。

因此，有人视建设银行海外上市为良好开端和成功标志，且认为引进外国战略投资者不会威胁我国金融安全，支付这些改革成本是必要的。但也有人痛陈政策的危害性，认为照此下去，“拉美化”悲剧将会在中国重演。有学者指出，金融企业过度引入外资，容易造成中国经济控制权丢失，危及国家金融安全；意味着中国财富滚滚外流；而且并非改善法人治理结构的唯一出路。还有人提出，20年来我国通过“合资”和“以市场换技术”的政策，虽然锻炼了中国汽车人才队伍，但却失去了内资对汽车行业的控制权，银行业改革应汲取汽车业教训，防止重蹈覆辙和危害我国金融安全。在执行重大政策过程中出现不同的声音是一件好事情，这有利于促使政策制定者对政策及时地做出修正。

诚然，国内金融机构向外资出售股权，从自身角度考虑都有各自的理由，更何况有金融主管部门“尚方宝剑”的支持。中小商业银行引进外资无非是想借机壮大自己，以求在未来的激烈市场竞争中能够生存下去；国有商业银行吸引外资主要是为了引入新的经营机制、完善公司治理结构、实现优势互补和提高市场竞争能力，似乎都无可非议。但就整个国家而言，由于金融是国民经济的核心和命脉，金融改革和发展事关全局，因此不能不引起我们的深入思考。

从这次建设银行IPO时的2倍市净率和10倍市盈率等数字上看，似乎并无不妥之处。但进一步深究，就建设银行的净资产而言，仅仅参考225亿美元的国家外汇储备注资，而完全忽略建设银行在我国银行业中的垄断地位、网点优势、客户网络和未来中国经济增长等诸多有形和无形要素——判断资产评估是否合理，不能不让人心存疑虑。如此看来，2倍市净率和10倍市盈率等数字并不能说明什么，唯一能够说明的只能是摩根士坦利完成了如此大单子的IPO业务，应是最大的赢家。在这方面，我们的同志对华尔街投资银行只会言听计从、盲目崇拜，丧失了基本的科学理性和判断能力，不能不令人遗憾。从短期看，战略投资者和一级市场的投资者们并无盈利，但从长期看，笔者相信他们也一定会像当年BP公司和壳牌石油公司那样取得巨大的成功。但对于中国建设银行来说，却可能是喜忧参半。如果中国银行和中国工商银行纷纷仿效这种做法，则可能给我国银行业发展和金融经济安全埋下巨大隐患。

面对入世最后期限的临近，如何保护中国金融主权，这显然不是经济或技术问题，而是一个严肃的政治问题。目前虽然时间紧迫，但这不是匆忙应对的理由。对于中国金融体系而言，加快对外开放固然重要，但必须正确处理对外开放和壮大自身实力的关系。作为一个拥有13亿人口的大国，我们不能盲目崇洋媚外，而失去应有的自信。事实上，一方面我们给予外资机构太多的超国民待遇，另一方面却对内资、尤其是对民营资本开放不够；一方面，明知造成商业银行坏账过多的主要原因不在银行自身，另一方面却忽视金融生态外部环境改善，而将股权多元化、特别是引入外资战略股东视为灵丹妙药；一方面，认识到银行风险积聚的根本原因在于直接融资体系不发达，另一方面又将大量优质资源性企业廉价地推向海外，致使国内资本市场长期得不到足够的给养。

由此看来，大规模、高比例引进与解决主要矛盾关联不大的外资机构，至少是没有对症下药，并且很可能解决不了根本问题。诚然，产权结构单一是有企业和国有银行的固有弊端之一，但产权多元化也绝对不是包治百病的灵丹妙药。从全球范围看，就公司治理而言，股权过于集中易产生“一股独大”，股权过于分散又易引起“内部人控制”，如何解决这一矛盾，目前似乎并没有标准答案。为什么我国上市公司治理效率依然很低呢？看来，即使是股份化也未见得能够彻底改变原有弊端。目前我国金融业仍然实行分业经营，外资是混业经营，而且是全方位地进入。这时，如何稳妥地实施对外金融开放政策，恰是一个关键性问题。在这方面，欧洲许多国家和美国至今境内外资金融机构比例仍未超过10%，这一现象确实值得我们认真思考。

现代金融体系包括银行体系和资本市场两个有机组成部分，我国金融体系所有问题都可归结为资本市场的欠发展。一方面，在金融全球化浪潮中，我们绝对不能以牺牲民族金融经济为代价；另一方面，也只有资本市场取得超常规的发展，银行体系里积聚的风险才能最终得到化解。因此，在我国金融开放过程中，我们必须避免对外资的过分依赖，同时加快资本市场的发展。

总之，我国金融体系改革与开放必须立足于国内，通过超常规地发展资本市场体系，显著改变我国企业的融资结构和资本结构，进而有效地将储蓄转化成投资，提高金融资源的配置效率。对于开放过程中的潜在金融风险，必须予以正确的引导，关闭开放之门大可不必，但忽视风险存在则一定是十分危险的。

文章出处：《上海证券报》

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