

## 農行首席經濟學家向松祚接受本報專訪：

## 外資行擴張加速

## 銀行業版圖

## 將巨變

【香港商報訊】記者于由美、汪涓報道：在中國農業銀行紐約分行獲批前夕，農行首席經濟學家、人民大學國際貨幣研究所理事兼副所長向松祚接受本報獨家採訪，理性地分析了未來10年中國銀行業版圖將迎來的劇烈變化，提出外資銀行業務開放程度會進一步擴張，並認為六成社會總融資將被新的金融形式和工具佔據，替代現有銀行獨大地位。

## 外資行將進一步擴張

「這個變革是銀行業在中國經濟中的份額，社會融資中的比例下降，經營模式、資產負債結構產生重大影響。」向松祚提出這個觀點的幾個具體問題。

過去中國對金融戰略重視不夠，但最近開始高度重視，逐漸意識到貨幣金融對全球經濟的作用極其重要性。10年前，中國銀行體系的融資，沒有別途徑，股市規模很小，債券也不多，尤其是公司債券的數量就更少，所以社會融資方面，無論是政府，還是企業，幾乎全部都是依賴銀行，銀行間接融資佔中國社會融資總額的九成以上。但是經過多年的變革，到去年底，間接融資佔社會融資已經到七成以下。

向松祚認為，未來10年，新的金融形式和工具的發展速度一定會超過銀行，銀行間接融資佔社會融資的總比重，甚至會下降到40%以下，另外的六成，則來自股票、債券和多種基金。但他強調，這個下降並不意味著現有銀行的規模會收縮。

與此同時，從擴張速度上來講，國有大行增速不會維持比以前更快的速度，但外資行和中小型銀行的增速會比較快。尤其是美國要求中國開放金融業，有助於刺激國內銀行業創新，外資銀行業務開放程度會進一步擴張。

而這個變革的時間點，據向松祚預測，將在2015年之後進入變化最劇烈的階段。未來的3至4年，這種變化不會太劇烈，因為無論金融界總資產，還是佔社會融資比例、利潤所佔比例，銀行都是優勢地位，其他渠道差距巨大。加之，其他投資方式在幾年內難有快速提升，因此成長起來還需要一個過程。



## 香港人民幣化大勢所趨

儘管香港是「欽點」的人民幣離岸中心，但其他金融中心依舊虎視眈眈。近期倫敦明確向建立人民幣離岸交易的「西方中心」邁進，這一消息釋放出人民幣國際化程度逐漸加深的信號，同時也刺激著港人的神經。面對香港現時的尷尬，向松祚直言，特區政府膽子太小、步子太慢。他懇切指出，香港未來只有一條路，就是取消港幣，人民幣化才是大勢所趨。

他表示，倫敦爭取人民幣離岸結算中心，特區政府應該放快步子，香港的基礎設施各方面強於上海但不如倫敦，但要奮起直追。

向松祚形容自己所言並非危言聳聽，也不是嘩眾取寵，而是經過客觀分析得出的結論。他以港英政府當年痛棄英鎊與美元掛鈎為例，分析港英政府當年的顧慮，但亦證明最終做出了正確決定，全因美元在國際貨幣體系中與英鎊相比要穩定得多。至今30年，聯繫匯率制度仍有很多討論和搖擺，亞洲金融危機期間，香港亦曾提出香港美元化，但在回歸後從政治上行不通，更重要的是不符合基本法。

## 中國需要國際金融中心

向松祚建議，從客觀角度來講，香港特區政府和金管局都要思考：從發展香港經濟角度來講，現有美元聯繫匯率制度利弊孰大？這才是核心問題。過去香港經濟主要依靠服務業、旅遊業、轉口貿易，未來主要靠服務業，而服務業的核心即為金融。未來，香港經濟主要增長點就是金融服務業，中國正好也需要一個國際金融中心，而香港得天獨厚。

中央多次明確指出，支持香港建設國際金融中心，但這個中心競爭激烈，紐約、倫敦、法蘭克福、東京和新加坡都在參與競爭。向松祚分析香港的優勢有兩條，首先是背靠龐大的世界第二大經濟體——中國。其次，中國正在推行人民幣匯率國際化，照此分析，香港未來的前途只能是人民幣化，港幣是沒有前途的，維持港幣也毫無意義，若雙幣運行也沒必要。正因如此，這個問題值得慎重提出討論。

「當然，這其中也存在技術障礙。」他解釋一直以來，港幣之所以要與美元掛鈎的，而不與人民幣掛鈎的主要原因，是因為人民幣還不是可兌換貨幣。這在十幾年前是嚴重問題，但現在已是小問題。因為，首先中國現在推人民幣資本賬戶自由兌換開通，很快就要實現。其次，現在內地與香港間人民幣流通方便，歐洲也開始接受人民幣，雖然還沒有實現人民幣資本項目可兌換，但已經向目標邁進很大一步，障礙已經很小。

向松祚最後為港人鼓勁，指為了香港未來的前景，基本法應該進行相應修改。因為法無外乎人情，當年德國人放棄馬克，法國人放棄法郎接受歐元，港人亦能厘清情感上的不捨。

## 經濟增長可維持8%以上

向松祚分析未來中國的經濟走向，指中國經濟增速放緩是長期趨勢，但GDP並不會馬上跌到7字之下，長期看會維持在8%或以上，工業化城市化處於中級階段，中西部地區還需要大規模投資，因此中部經濟會維持比較好的速度。至於今年的經濟形勢，GDP維持8.3%-8.5%沒有問題。

在產業方面，向松祚則比較看好農業，認為第一產業都是有前景的，必然走向規模化集約化；第二是金融服務業；第三是國家重點支持的戰略新興產業如航天航空、清潔能源、生物製藥、下一代互聯網應用；第四是能源，傳統能源行業，中國現在特別稀缺。傳統製造業並非不看好，鋼鐵汽車電子機械產能過剩，可能出現很大的重組過程，巨型公司兼併壟斷，這是好的態勢。中國很多產業是三低模式，低成本、低附加值、低水平重複競爭，還有山寨思維，造成熱門行業扎堆，每個企業都生存困難。

## 結構問題制約發展

事實上，中國經濟的問題不是速度的問題，而是結構的問題。他指出，速度固然重要但不是核心，很多

產業產能過剩，銷售利潤率都處於下降態勢，造成工資、研發開支都很難上去，政府手中的錢增速和比率都太高，國富民窮的問題確實存在，政府的錢是否用於改善教育、醫療和保障體系，所以在號召減稅。而如何創造民營資本公平競爭的環境，目前隱形門、尋租、既得利益問題無法回避。

向松祚坦言，這些問題如果不解決，中國經濟就不是增速放緩的問題，而是增速質量問題，老百姓收入漲不上去，那就麻煩了，潛在問題還是很多的，只能依靠改革。

在成為農行首席經濟學家前，向松祚做過很多行業。他直言社會普遍對銀行業的看法是只要開著就賺錢，但進入這個行業發現其實遠遠不是這麼回事，儘管首席經濟學家只管發表言論，但基層銀行員工、業務人員乃至行長更是非常辛苦。儘管每個人職業不同，但從長遠來講不重要，職業只是用來謀生的手段和實現外在的理想，每個人最終追求的是個人的幸福，包括家庭和和睦，人活得有尊嚴，人們互相之間有愛心，這是最重要的。

「這就是我為什麼要去關心經濟學，我希望理解經濟世界的運作，這是一個有抱負的學科，因為有個說法，經濟學是為了謀求最大多數人的最大幸福。」

## 農行：分紅比例料漸增

今年以來，內銀普遍面臨吸納存款的壓力，淨息差下滑趨勢明顯，在宏調趨鬆、監管從嚴的背景下，銀行中間收入增長正在放緩。但受中央鼓勵發展農村金融及支持中小企業之惠，農行業務增長，為四大行中表現最佳。向松祚表示對農行股價的期許，並透露農行在分紅比例是「只會加大不會縮小」。

「中國股市的目標是打造價值投資股市，而銀行業是價值投資中的中流砥柱，因此不要依賴股價增長，而是上市公司提供很好的分紅。」向松祚表示，國有銀行都是價值投資的典範，其中農行有優勢，現在股價低、市盈率低，長期穩健來講值得投資。此外，他還透露，年初該行發布年報後，多家海外投資基金已增持農行股票。同時，今年農行不僅鎖定對香港投資人分紅，且趨勢是只會加大不會縮小。

## 資本充足率高影響盈利

據向松祚介紹，2011年，中國農業銀行存款餘額達到96220億元，較年初增加7341億元，增速8.3%。二是存款增速質量高，主要體現為日均存款較快增長，增速達到12.05%，居四大行首位，顯示負債業務競爭能力日益增強。三是農行負債業務成本優勢明顯。農行活期存款佔比56.7%，存款付息率1.53%，顯著低於同業。四是農行存款結構較好，穩定性較強。農行個人存款餘額達到56261億元，較上年增長11.1%；個人存款佔比58.5%，大幅度高於同業水平。

不過，向松祚亦坦言該行的資本充足率問題，在全國來看該行依舊偏低。他解釋，雖然該行充足率偏低，但由於農行存款相當穩定，資產和負債要配合起來，流動性要匹配，存款穩定時相應地可以放長期貸款，這對於銀行來講非常關鍵。他也糾正了一個觀點，表示外間認為銀行資本充足率越高越好是一種誤讀。事實上，目前中國銀行都達到並超過監管的要求，並且這個數額已經太高，遠遠達到巴塞爾協議的要求，而巴塞爾協議亦非全對，如今已然過時了，而中國銀行又超過了這一協議規定，早已達標。

今年一季度，五大行的整體撥備覆蓋率達到263%，平均「資本充足率」高達12.8%，核心資本充足率達到10%，向松祚指這些數據都太高，盈利能力會受到極大約束。對股市也會有影響。相信這麼高的數字對銀行發展並不利，對投資者亦是不利的，只要能控制好風險就可以，未來增加這一數額即可。而近年來銀行總去股市融資，並減少分紅，這也是一種誤解。如果投資者還進一步要求提高，銀行就會收縮貸款，因此沒必要高於國際標準，所以對農行的資本充足率大可不必擔心。

最後，向松祚透露，未來除了三農作為工作重點，農行還有兩個定位：現代化國際化的一流商業銀行，成為中國支持三農發展的主力軍。而二者配合起來需要創新手段，利用現代化手段來服務社會，而不是傳統手段，從而做到最大限度的覆蓋。

記者發稿時，獲悉中國農業銀行紐約分行正式獲批。



農行網點多，對未來發展構成重大利好。記者發稿時，獲悉中國農業銀行紐約分行正式獲批。



外資行加速布局中國，將給中國銀行帶來衝擊。



香港有建設人民幣離岸中心的優勢。