

美国正经历百年一遇的金融危机,这场危机对中国金融业的影响如何

美国风暴难撼中国金融

■华尔街正陷入大萧条以来最严重的危机中

刚刚过去的9月,美国的金融市场愁云密布:

——9月7日,曾占据美国房贷市场半壁江山的房利美和房地美被美国政府接管。

——9月15日,美国第四大投资银行雷曼兄弟申请破产保护,第三大投行美林被美国银行收购,9月21日,美国第一大投行高盛和第二大投行摩根士丹利转型为银行控股公司,加上今年3月第五大投行贝尔斯登被摩根大通收购,至此,美国前五大投行已“全军覆没”。

——更多的金融巨头也相继倒下。9月16日,世界最大保险公司——美国国际集团(AIG)告急;9月25日,美国最大储蓄银行华盛顿互惠银行被美国联邦监管机构接管;9月29日,美联银行被花旗银行收购。

冰冻三尺,非一日之寒。危机的种子其实早在前些年就已埋下。

所谓次级抵押贷款,是指美国房贷机构针对收入较低、信用记录较差的人群设计的一种住房贷款。与“优质”贷款相比,这些人的还贷违约风险较大,因此被称为“次贷”。从2001年到2005年,美国房地产市场持续繁荣,刺激了次贷的快速发展。2006年,美国次贷总规模已高达6400亿美元,是2001年的5.3倍。

不仅如此,围绕次贷还形成了一个金融创新链条:居民向商业银行等房贷机构申请贷款,房贷机构又将贷款卖给房利美、房地美和投资银行等,后者将贷款处理成次级抵押贷款债券,卖给包括商业银行、保险公司、养老金、对冲基金等在内的全球投资者,其间,保险公司如AIG等还为这种次债提供担保。

在美国房市火爆时期,这个资产证券化链条很“完美”,购房者、房贷机构、投资银行、保险公司,投资者各取所需,皆大欢喜。然而世事难料。随着美联储连续17次加息,次贷购房者的还贷负担不断加重,与此同时,美国房价见顶回落,使次贷购房者难以通过出售或抵押住房来获得融资,这样,越来越多的次贷购房者无力还贷。于是,房贷机构形成了大量的次贷坏账,“两房”、投资银行、全球各类投资者手中的大批次债由于失去偿付来源而大幅贬值,金融危机从此汹涌袭来。

美国金融风暴正震撼着世界。这场风暴对中国金融业的影响究竟如何?

■直接损失对中国各家银行的盈利影响相对有限

9月15日,我国商业银行相继公布持有雷曼兄弟债券的情况。“中资金融机构受雷曼兄弟破产事件的直接影响比较有限。目前为止,已披露持有情况的几家中资金融机构共持有雷曼兄弟债券7亿美元左右,对各家银行的盈利影响相对有限。而这些债券也未必会完全损失,还要看雷曼兄弟资产的处置情况。”交通银行首席经济学家连平说。

在这次危机中,传统存贷业务比重较大的商业银行受到的影响相对较小,而主要从事资产管理、证券业务的投资银行却处境堪忧。中国社科院金融研究所副所长王松奇说:“这是因为商业银行业有国际性的监管制度,银行核心资本充足率

有相关规定。银行每年提取风险拨备,及时抵补亏损。而投资银行却没有这些拨备机制,一旦出风险,没有进行亏损抵补的资本,平时也没有存款补充流动性。这次危机的主要问题就是高负债率和高杠杆交易比率金融衍生产品。”

“我国商业银行在此次危机中所受损失不大。”王松奇分析说,因为从总体上看,中国商业银行的外币资产比例较小。目前我国商业银行收入的主要来源是存贷款利差,今年主要商业银行的利差水平都很高,达4个百分点左右,而一般情况下,商业银行的利差只有1.5—2个百分点。因此今年上半年,银行净利润增长率超过60%。并且中国的储蓄率非常高,每年以17%的速度递增,给银行带来了充足的流动性。

■我国券商不会受到直接冲击,QDII大多损失惨重

“由于我国的证券公司基本上没有海外投资,导致国外投行陷入危机的因素在国内目前也不存在,因此我国的证券公司在本次危机中不会受到直接冲击。”中金公司证券业研究员王松奇说。

他分析,将美国投行拖入“泥潭”的原因主要在于两方面,一是杠杆比例过高,即以较少的自有资本支配过多的资产。与商业银行相比,投资银行的资本实力相对有限,为实现更多盈利,投资银行大都超比例发展业务。一般而言,10倍左右的杠杆比例比较适宜。然而,在高风险高回报策略的驱使下,美国几家

投行的杠杆比例达到30倍甚至40倍。这样,一旦市场发生变化,就会带来巨大损失。二是业务分配有问题,过度集中于高风险业务。以雷曼为例,作为华尔街规模相对较小的投资银行,雷曼在固定收益市场和住房抵押贷款市场投入过大。在住房市场景气期间,抵押债券业务为其带来巨额收益。然而,随着房产泡沫的破裂,这块过去最盈利的业务却成为巨额亏损的来源。

与证券公司相比,近一两年开始“试水”国际市场的QDII则没那么“幸运”。在全球资本市场动荡的影响下,QDII大多损失惨重,铩羽而归。而且,这次危机反映出国内投资机构对国际市场的风险明显认识不足。以内地基金业首次涉海外投资的QDII产品——华安经典配置基金为例,其本金大部分投资于固定收益产品,而且还由保本人雷曼兄弟提供100%本金保证。看上去,这只基金的风险很低。然而,当雷曼兄弟陷入危机后,就给这只基金带来了很大的不确定性。

■外资保险公司对境外金融风险的传导很弱

10月6日,中国平安保险发布公告,公司拟在2008年第三季度财务报告中对富通集团股票投资进行减值准备的会计处理,把约157亿元的市价变动损失转入利润表中反映。同时,鉴于目前市场环境及状况,公司终止以21.5亿欧元的对价投资富通投资管理公司50%的股权的协议。

平安集团负责人表示:与集团

的总资产相比,平安海外投资损失仅占3%左右,对公司的整体影响有限。当前,集团和各子公司资本充足,偿付能力仍将保持在300%以上。集团根据业务发展和整体战略的需要,近期已经启动向寿险注资200亿元的增资计划,支持寿险业务快速发展。

从目前披露的情况看,中国人寿、中国平安、中国太保等国内主要保险公司都没有投资雷曼、美林或AIG的相关债券和金融产品。由于国内保险公司在海外投资的直接投资和间接投资规模较小,因而受国际金融风暴的影响也相对较小。

随着AIG被美国政府接管,不少投保人担心:在中国开业的外资保险公司,会不会因其国外的母公司或大股东在金融风暴中遭受重创而影响在中国保险业务的开展,使投保人利益受损?

对此,专家解释说,在中国境内开展业务的友邦保险,是AIG的全资子公司。但友邦属于独立法人企业,即使母公司AIG的财务遇到困难,与子公司友邦之间仍属相互独立,在业务上不会有直接影响。此外,国家现行法律对投保人的利益也有充分保障。9月16日,保监会、财政部、央行联合发布实施了《保险保障基金管理办法》,规定人寿保险公司被撤销或者被宣告破产的,其持有的人寿保险合同,必须转让给其他人寿保险公司。不能同其他人寿保险公司达成转让协议的,由中国保监会指定人寿保险公司接收。这意味着,即使保险公司发生倒闭,保单持有人的权益损失也不会超过10%。

业内人士指出,虽然目前进入

中国市场的外资保险公司已达几十家,但其所占的市场份额不足10%,对境外金融风险的传导很弱,不会对中国保险业造成重大影响。

■中国金融改革成效显著,金融体系稳健、安全

“中国金融业在美国金融危机中损失不大,不仅如此,中国金融体系还十分稳健、安全,所以,应当对中国金融充满信心。”对外经贸大学金融学院副院长丁志杰说。

今年以来,我国经济增长虽有所回落,但经济发展的基本面没有改变,继续朝着宏观调控的预期方向发展,中国金融业的稳定发展有着丰腴的“土壤”。

近年来,我国金融改革发展取得重大进展,国有商业银行股份制改革成效显著,中小金融机构经营机制不断完善,各类金融机构盈利能力和抗风险能力提高,中国金融业的稳定发展有着强健的“体质”。

监管部门加强审慎监管,政府在推进金融改革发展中发挥着积极有效的作用。比如,过去两年,银行监管部门不断对银行业进行风险提示,并适时提高住房按揭贷款首付比例,加上商业银行放贷比较谨慎,因此,与美国次贷相比,中国房贷的资产质量要高得多。资料显示,今年上半年,国内最大商业银行——中国工商银行房地产开发贷款和个人按揭贷款的不良率分别仅为1.84%和0.74%。可以说,中国金融业的稳定发展有着正确的“推力”。

■正确把握金融创新与金融监管的关系

虽然中国金融业在这场危机中算是“躲过一劫”,但我们不应沾沾自喜,而应从中吸取教训、得到启示。

危机提醒我们,要客观认识金融创新的作用和风险。资产证券化等金融创新可以使信用风险流动起来,在市场上进行分散和转移,但不能从根本上消除风险。事实上,参与者的扩大使监管更为复杂,链条的延伸反而增加了脆弱性。“所以,对待金融创新,我们不能因噎废食,也不能盲目迷信。”丁志杰说。

危机提醒我们,政府在金融改革发展中应当发挥重要作用,比如金融监管、金融救助、维护市场信心等。有专家认为,在这场危机中,美联储的错不在于救助,而在于此前放松监管、助长泡沫。

危机提醒我们,当今时代,随着国际金融市场日趋一体化,金融风险的传播更为迅速、广泛。中国在扩大开放的进程中要注意防范金融危机的传染。

此外,美国政府的金融救助方式值得借鉴。中国社科院金融研究所货币理论与货币政策室主任彭兴韵认为,美国国会通过对7000亿美元救市计划的反复讨论、表决,增加了保护纳税人利益的内容。美国政府在救助过程中还对问题金融机构给予不同方式的“惩罚”。比如美联储救AIG是因为它与普通百姓的生活关系密切,对于雷曼兄弟等一般商业机构不轻易出手救助。再如,美国在接管“两房”之后,立即更换了其管理层。这些做法都明确宣示,美国不会为了一时的金融稳定而助长金融机构的道德风险。

据《人民日报》