

中国投资银行发展中存在的 问题与发展对策

李红兵

我国投资银行(以下以习语,称为券商)是伴随着证券市场的起起落落成长起来的。在短短近十年的发展历程中,证券市场在巩固公有制经济的主导地位、促进国有企业转换经营机制、改革投融资体制,为国有企业筹集资金、优化资源配置和推动产业结构调整等方面发挥了巨大作用,而券商作为证券市场的重要主体,在其中起了不可替代的主导作用。但是,由于政策、法制的滞后、监管不力、新兴市场的高风险、券商自身认识和经营上的不足与失控,券商在快速发展的同时也累积了许多问题。本文拟针对投资银行发展中存在的问题,探讨其在新形势下的发展对策。

一、中国投资银行发展中存在的主要问题

1 券商数量多,规模小,实力弱,券商资源总体处于分散和低效状态

截止1997年底,共有400多家具备证券经营资格的公司和机构,拥有下属证券营业部2600多个。资产总额约1600亿元,不足美林集团96年的0.3%。其中的90家专业证券公司,注册资本在5亿元以上的仅有15家,在1-5亿元的有36家,1亿元以下的有39家;其余的为证券兼营机构,资本金都只有几千万元。券商都远未达到规模经营水平。与一些“航母级”的跨国投资银行如美林集团、摩根·斯坦利、高盛公司、所罗门兄弟等相比,中国券商大的不大,小的太小,只是“舢板级”的。无论在国际还是国内市场上要与它们竞争,结果都是不可想象的。券商实力参差不齐,业务发展、市场占有率极不均衡。以1997年为例,深、沪两市一级市场全年发行新股197只(含B股),113家有主承销资格的券商中仅有46家争到一级市场承销份额,而前20名券商就占去约80%。二级市场情况相似,前20名券商占去近45%的市场份额。大部分中、小券商业务量有限,这种总体的分散和低效状态,造成极大的券商“壳资源”和人力、物力资源浪费。

2 产权不明晰

产权不明晰是我国券商普遍存在的问题。400多家券商,产权制度驳杂,90家专业证券公司,基本建立起了现代企业制度;

其余的主要为兼营证券业务的信托投资公司。即使是前者,其产权关系也有待理顺,如很多存在银行业、信托业、保险业投资入股的问题。后者大都是国务院及部委、地方政府的全资法人机构或非法人事业部,产权关系不清,也无法按现代企业经营管理。使这些机构很容易滋生行政干预过多、风险控制能力差、管理混乱、违规违法经营等问题,而且还会严重影响其国内、国际投资银行业务的拓展创新,因为难以想象一个自身产权关系都不明确、经营机制不健全的机构能在企业并购、股份制改造、买壳上市、股权置换等涉及产权变动的业务中有所作为。所以,经营了20多年,中国信托业似乎什么都能做,又什么都没做好,除了缺乏自己的核心业务——受托管理私人 and 法人财产、政策和监管滞后、同时经营股票、期货等多种高风险资产外,产权制度缺失也是根本原因之一。

3 券商市场定位不准,形象不突出,经营业务趋同、品种少、缺乏创新、服务层次低

我国证券业目前的主要经营特征,也是证券业低效率恶性竞争的重要原因。我国券商主营业务收入主要来自于证券一、二级市场,大中型券商目前的收入来源可分为5部分:承销股票收入、股票经纪佣金收入、保证金利差收入、股票自营收入、其他收入。据调查,以利润为100%计,第一、二、四项合计占60%强,第三项占30%,即券商经营重点仍是传统的投资银行业务,而企业并购、理财咨询、基金管理新型业务尚不足10%。不仅如此,券商服务普遍层次低、手段少,经营上“一级市场靠关系,二级市场靠网点”。A股一级市场长期的供需矛盾和一级、二级市场市盈率之间的较大差距,使股票承销成为一项无风险、高收益的业务;承销商借此还可以在二级市场获得额外收益,券商往往为争得主承销商地位拉关系不遗余力,却忽视了为上市公司真正做好服务,以致出现不少过度、虚假包装,影响了上市公司的质量。至于二级市场,各营业点普遍改善了硬件环境,但在为投资者提供高质量的咨询服务方面却鲜有进展,倒是券商参与内幕交易、市场操纵时有听闻。

4 高素质人才匮乏

我国证券市场历史短,发展快,人才一直处于紧缺状态,不得不采用边培训边使用的方式。这种应急的方式难以满足券商

对高素质人才的需求。现在不仅法律、财会、金融、信息技术等方面的专业人才不足，更缺乏综合素质高的复合型人才，如精通资产重组的人才，风险投资专家，熟悉国际金融市场及工具的人才等等。人才短缺自然导致券商研究创新能力不足。中小券商自不待言，即使是大型券商在企业并购重组、发展投资银行海外业务、金融创新等业务上的进展也相当缓慢。人才匮乏已成为制约券商发展的“瓶颈”。

5 缺乏有效的风险监督、控制机制

证券行业是一种高风险的行业。这缘于证券市场的供需主体的多元性以及决定供需变化的因素与机制的高复杂性。券商主要面临两大类风险：一类为政策风险、市场风险等外生性风险；另一类为操作风险、决策风险、经营风险、流动性风险等内生性风险。然而，我国券商普遍风险意识淡薄，疏于风险监督和控制。这突出表现在：违法违规行多，如各种内幕交易、操纵市场行为；为追求暴利铤而走险，如高息拆借资金爆炒“垃圾股”；制度不健全，管理失控，如帐外设帐、所编报表不真实；分支机构滥用职权等。结果是许多券商自吞苦果，经营陷入极大的困境甚至遭受灭顶之灾。1995年万国证券违规进行国债期货交易，造成巨额亏损，最后因资不抵债被迫与申银证券兼并重组，就是一个典型例子。所以，建立起有效的风险监督控制机制是券商生存和发展的基础。在这一机制的建设方面我国券商与国外投资银行差距很大。

二、《证券法》的实施对中国投资银行发展的影响

1 打破券商现有格局，促进券商资源的优化配置

从行业发展的角度来看，兼并重组，势在必行。而《证券法》的出台则为这场变革起到了“催化剂”的作用。根据《证券法》规定我国券商将分为综合类和经纪类两类证券公司，前者可以经营证券承销、经纪、自营和其他投资银行业务，后者只能从事单一的证券经纪业务。无论大小券商都力图抓住机遇，或增资扩股，或通过兼并重组，跻身综合类券商之列。其次，《证券法》第121条更对综合类券商的资本金、人员素质、经营环境、规范性都提出了较高要求，因而，未来的业务争夺必将在“重量级”的综合型券商之间展开。竞争必须以实力作后盾，《证券法》第132条规定经纪业务与自营业务帐户、人员分开，客户的交易结算金必须存入商业银行，并严禁曾经十分普遍的券商挪用客户交易结算金的行为；《证券法》第133条禁止银行资金违规流入股市，自营业务必须使用自有资金和依法筹集的资金，这对资金需求极大而资本金严重不足的综合型券商冲击很大，在合法合规的融资渠道尚有限时，大型券商势必抓住目前的机遇，通过兼并重组迅速集中资金、人才等资源，实力得以跳跃式增长，以期在未来的竞争中处于优势地位。因此，1999年以及随后一、二年内，将是业内兼并重组风起云涌，重塑券商新格局的关键时期。

2 促进投资银行建立和完善其现代企业制度

《证券法》第118条明文规定了从事证券经营业务的证券公司是按照公司法规定和经中国证监会批准的有限责任公司

和股份有限公司，既是“公司”，就必须按公司制运作。此外，《证券法》第6条规定了证券业、银行业、信托业、保险业分业经营、分业管理。这将有利于各业经营好自己的业务，也有利于规范管理，降低风险。因此，券商尤其是兼营证券的信托投资公司不仅要做好分业工作，同时要搞好资产重组，更要利用这个转折关头建立和完善产权多元化的现代公司制度。

3 重塑投资银行业务经营目标和方式

《证券法》的实施对券商业务的发展影响深远：由于目前注册资本能达到综合类证券公司需在5亿元以上的仅有15家左右，大部分券商只能从事经纪业务。承销业务以后不一定就是只赚不赔的“买卖”。随着股市规模的不断扩大和扩容速度加快——《证券法》关于证券发行核准制的有关规定（主要是第10条）体现出的发行审核逐渐宽松更会加快这一趋势，股市供需格局将发生变化，承销商将面临“量”的压力。另一个挑战来自价格。根据《证券法》第28条规定，今后股票发行价格由发行人与承销商协商确定报监管机构核准，一、二级市场价格差距将大为缩小，一级市场的风险随之加大。而第132条规定客户的交易结算金必须存入商业银行，使占利润30%的保证金利差收入也不复存在。对于自营业务，《证券法》实施后，综合类证券公司只能以自己名义进行且必须与经纪业务分开，当持有上市公司已发行股份5%时须公告，这些以及有关操纵市场必受法律惩处的规定，将使证券公司二级市场上自营业务的隐蔽性大为降低，过去那种假借他人或个人名义坐庄恶炒、操纵市场以谋取暴利的所谓“自营”将日益减少，投资将趋向理性化。与此同时，转轨时期高速增长的中国国民经济为企业诊断、资本运营、理财咨询、资产管理这些投资银行新型业务留下了巨大空间，《证券法》第129条将它们归入综合类证券公司的“其他业务”而未作明示，显然是考虑到并非所有的综合类证券公司都有这些业务，把审批权留给了证监会，根据需要批准某些公司经营。

4 有助于投资银行规范经营，建立其风险监督、控制机制

《证券法》的出台和实施对证券公司规范经营，建立一套有效的风险监督、控制机制是个有力的促进。《证券法》关于违法行为的全面界定和相关惩罚的规定、关于监管和自律机构权利与义务的规定、关于证券公司业务制度、人员、设施、操作规范的规定或指导意见等等，无疑将是投资银行建立这一机制时的准绳。

三、中国投资银行发展的对策

1 在完善现代企业制度的前提下，走多途径的兼并重组、资本扩张之路

随着《证券法》的实施，不断完善现代企业制度和兼并重组，资本扩张成为业内改革发展“交响曲”的两大主旋律，相互交织，迎接证券业发展新时期的到来。通过兼并扩张，产生一批大型券商，能优化配置券商资源，更好的发挥券商的规模优势和综合功能，为我国经济结构调整和国企改革提供全面服务，又能与国外竞争者相抗衡。同时，券商的一切经营都

必须以健全的现代企业制度为基础；在大规模兼并扩张之时，仍要不断调整完善自己的制度。总的说来，应注意如下几个方面：首先，通过兼并重组和资本扩张，使一批产权多元化（如融合了产业资本与金融资本）、股份制的综合类证券公司脱颖而出，它们应具有良好的资产质量、竞争力、创新能力和较高市场占有率，同时尽快培养其上市。综合类券商的国债承销、股票包销（包括B股）、收购兼并、自营、技术改造等经营活动，对资金的需求是长期而巨大的，在合法融资渠道尚有限时，上市不失为一条可行的路子。其次，券商兼并重组、资本扩张的方式可以多样。可以是利用市场竞争将劣势券商从一、二级市场挤出，先后占有其市场和券商资源；也可以是横向兼并、纵向兼并、混合兼并以及强强联合这些直接外部扩张战略；还可以是券商自身的增资扩股或内部部门、业务、资源配置的重组整合。其三，兼并重组、资本扩张固然要追求数量和规模上的扩张整合，但是提升服务质量和效益才是最终目标。要根据市场情况和自身特点进行。

2 准确定位市场，不断开拓创新业务

(1) 做好投资银行的基础业务——证券业务

由于与国有企业改革的紧密关系，在未来的十年中，股票市场作为直接融资主要渠道的地位不会改变。1997年底我国证券化率为23.4%，尚低于发展中国家的平均水平，而有专家估计，10年中股票总市值的增速将明显超过国内生产总值（GDP）的增速，预计到2010年这一比率将提高到60~80%。显然，中国证券市场发展前景广阔。对承销业务，面对发行市场“量”与“价”的双重风险，承销商只能以“质”取胜。券商应不断加强股票承销技术分析、承销规范操作、风险防范等方面的研究，以较高的专业能力、服务质量和人员素质为客户服务；另一方面，券商也要注重发行公司的“品质”，通过考察其行业特点、发展前景、经营业绩、财务状况等作出判断，这样承销商才能制定出合理的发行方案，既保证了上市公司的质量，又尽量减少了各种发行风险。《证券法》严禁发行中的不正当竞争和发行人可自主选择承销商的规定，对券商改善承销质量也是一种有力的促进。对于自营业，实施后，《证券法》实施后，券商应注重政策面分析、市场调研、证券价值和风险的研究，以此作为投资决策的基础，引导市场向理性投资回归。对于经纪业务，券商可以开通图文、电视电话委托、“一卡通”甚至网上炒股等及时信息服务和便民服务，但提供高质量的咨询服务应是经纪业务的核心。经纪人制度，以较高质量的咨询和投资管理服务可以吸引住大批客户，同时降低二级市场的过度投机性，而接收代理和买卖委托又可省去大量营业费用，是一项值得推广的创新服务。在业务竞争中，综合类券商可以发挥其信息、人才、技术、管理上的优势。而经纪类券商也并非如有些人预料的前景暗淡，脱离了承销和自营业务后，正好可以集中人力物力做好资金要求少、风险小的经纪业务。

与高速发展的股市相比，作为直接融资的另一重要渠道的债券市场却一直相对低迷。通常每年我国债券的发行市值和交易额都落后于股票；发行额中国债占极大比重，企业债券很少；债券品种少，利率与额度都受控制；企业债券的信誉和流动性

差。《证券法》对债券业务的规范将促进其兴旺发达，当然还有一些配套工作要做，要尽快实现利率市场化；建立完善的证券资信评级制度、机构和担保抵押制度；针对我国企业债券信誉普遍不高建立企业债券监控系统；为企业债券建立公开交易网络，提高其流动性。对于一个成熟的、规模化的债券市场的兴起，券商应大有可为：参与发行不同主体债券（国债、地方政府债、企业债）、不同利率债券、不同期限债券、不同币种的债券以及可转换公司债券；利用广泛的营业网点为灵活多样的交易服务，也可以做自营；为筹资者和投资者提供融资、投资分析。可以预计，债券业务将成为券商新的利润增长点。

(2) 积极参与企业并购、资产重组这一现代投资银行核心业务

随着《证券法》的实施，企业并购、资产重组将成为我国券商的核心投资银行业务。在美、英、日等资本市场发达的国家，企业并购已是投资银行除证券承销、经纪等传统核心业务外的又一核心业务。投资银行是80年代以来西方各国数次兼并、收购浪潮中的策划者和组织者，使企业并购、资本运营实现了商品化、市场化，极大推动了各国产业结构调整。同样，由于与目前我国社会经济生活中的根本性变革——结构调整、产业升级、社会资源的优化配置紧密相连，企业并购、资产重组正是当前的社会“热点”，也应该成为券商业务发展的重点。

1998年是我国企业并购、资产重组最为活跃的一年，不仅数量创了记录，而且形式多样，创新不断。由“证券时报”组织，从200多家上市公司重组案例中评选出的“1998年十大最具影响力重组”，都堪称经典。遗憾的是，我国券商未在这场风起云涌的浪潮中发挥其应有的作用。实际上，企业并购、资产重组是通常要涉及产权交易的外部交易型战略行为，涉及经济、法律、政策多方面问题，其复杂性决定了仅靠企业难以把握其交易过程，而必须依靠资本市场的高级中介机构——投资银行。凭借良好的信誉、信息优势，同时涉及一、二级市场的角色多元化、服务的广泛性和专业性这些其他机构无法匹敌的特性，投资银行能够参与到企业并购等产权交易中目标企业的选定、前期调查、价值评估、方案设计、条件谈判、协议执行以及配套融资安排各个环节的工作，发挥主导和协调作用，并有效避免由于各方信息不对称、对有关法律、政策和交易程序不了解、资本市场运作经验不足和巨大资金缺口种种原因引起的风险太大、成本过高甚至交易失败等恶果。目前我国券商已基本具备了现代投资银行的这些优势，差的只是相关经验和人才。但只有不断参与，才能积累经验，锻炼人才。

(3) 推行主办投资银行制度，促进产融结合

主办投资银行制度是投资银行业向纵深发展的必然要求。这种制度即企业与券商通过签定协议或相互参股的形式，建立一种长期、密切的关系，企业可以充分发挥实业经营优势，而券商则为企业提供全部投资银行业务，如改制上市、股票承销、理财咨询、兼并收购、资产重组等服务，发挥其资本经营的优势。这样不仅实现了双方优势互补，而且有利于形成产融一体化的大财团。我国的大中型企业或企业集团都有通过资本运营实施战略性改组的需求，即使是上市公司也仍然有兼并、收购、

股权置换等多方面的资产重组需求,所以,综合类证券公司有与企业发展这种关系的良好基础;而“联合证券”与“东方证券”本身就由多家企业集团共同投资组建而成,且以服务企业为宗旨,更有得天独厚的优势。长远来看,这种让大企业、大券商发挥各自优势的制度,更能促进形成一批以资本为纽带,跨国、跨地区、跨行业、跨所有制的产融一体化的大财团,代表中国参与国际市场竞争。

(4) 努力拓展投资银行海外业务

随着中国融入世界经济一体化的进程加快,中国加入世界贸易组织指日可待,中国经济将面临严峻挑战,尤其是一些跨国经营的大企业集团,资本运营能力与世界优秀大企业相比相距甚远,迫切需要我国重量级的跨国投资银行为之“保驾护航”。分析起来,目前我国券商发展投行海外业务至少有如下优势:首先,高速增长的中国经济资金缺口始终很大,券商可以利用比国内市场容量大数千倍的国际资本市场,通过发行股票、债券等方式融资。实际上,近年来我国国际资本市场的融资发展很快,有追上国内部分之势。到1997年底,我国上市公司通过境内外证券市场共筹集资本人民币2834亿元,其中通过发行B股、H股和其他外资股共吸引外资140亿美元,折合人民币约1160亿元,占总额的41%。而且,国家已明确将海外市场特别是香港市场,作为国有企业未来主要的融资渠道。香港是世界闻名的金融中心,与内地无论从资金、人力资源各要素市场还是技术、信息等其他方面的联系都越来越密切,可合作的地方也越来越多。政策引导和这些联系都非常有利于券商利用香港及海外市场为中国经济服务。第二,国际金融市场上的一些变化为投资银行拓宽了用武之地。随着世界经济一体化加速发展,国际资本流动频繁,跨国兼并层出不穷;1980年以来,各国资本市场“证券化”日趋明显;各国从法律政策都放松了金融管制,开放金融衍生产品和其他金融创新工具;金融环境的宽松与金融工具的杠杆效应使跨国经营风险也相应增大,这使得投资银行的运作空间越来越大,如为企业跨国并购、反并购、买壳上市提供全面策划或部分服务如融资安排;运用国际金融市场上丰富的金融衍生产品如期货、期权、互换等为企业融资、规避风险、套利。当然,我国券商的业务重点应是海外融资、帮助企业海外上市(包括“买壳”上市)、利用金融工具规避风险,而不要盲目介入风险大的投机、套利活动,它们往往超出了券商目前的实力、经验以及风险监管水平的承受能力。

(5) 适时启动金融创新业务

金融市场同其他市场一样,当现有的产品无法很好满足其某些需求时,就会有更适合的新金融产品产生。例如,布雷顿森林体系解体后,金融市场的风险由于利率、汇率、股价的变动加剧越来越大,金融资本要求逃避政府监管投机、套利,这些市场变化对金融产品不断提出新的需求,从而导致许多新的风险防范、投机、套期保值的金融产品及衍生产品产生,从1970年的股票期权、外汇、利率期货到1980年以来的利率互换、货币互换、互换期权、资产证券化等等,这些产品使金融市场更加完善、有效,同时也促进了经济繁荣。当前,投资银行金融

创新对培育新的经济增长点有着极为重要的意义。国家“九五”计划已将基础设施建设、高新技术开发、农业发展、居民住房商品化等作为新的经济增长点。这些产业资金需求大,周期长,风险收益各有特点,仅靠商业银行贷款力量有限,特别需要投资银行在融通资金、理财咨询、资产管理、风险防范等方面的创新服务。根据这些具体情况,综合类证券公司可以适时提供项目融资、产业投资基金等创新服务。

项目融资在我国并不鲜见,只是一直是商业银行在“唱主角”,投资银行极少介入。凭借现在的综合实力,特别是银证分离后,证券公司应该在这一业务领域取得应有的市场份额。在复杂的项目融资过程中,投资银行凭借其在长期经营活动中,与地方的各类投资者和有关部门建立起的广泛、深入的联系,作为项目融资的中介人,把有关各方联系在一起,并组织技术专家、财务专家、律师等专业人士共同进行项目的可行性研究,最后为项目投资融通所需资金。融资方式可以是发行股票、债券、基金的形式,也可以是BOT和ADR(美国证券信托凭证)这些较特殊的形式。投资银行可以为基础设施建设、农业发展中的一些项目组织项目融资。

按规定,我国已上市证券投资基金至少有80%要投资于股票和债券;其他基金投资方向虽然可以多元化,但规模小,投资方向不明确,管理不规范,都难以对某一产业的发展发挥较大作用。与此同时,我国已达5.9万亿美元的居民存款也需要多元化的投资渠道。因此,产业投资基金有着广阔的发展空间。根据目前情况,券商宜优先组建高新技术产业投资基金和企业兼并重组基金。高新技术产业投资基金应以向公众和国外金融机构募集为主,吸收其他机构资金(包括外资)为辅,但在投资组合中可包含部分低风险资产,如规定30%-40%资金投向国债、金融债券、绩优股等,以降低基金风险。企业兼并重组基金不仅可为重组(不局限于上市公司范围)及时提供合法的资金,也为社会闲散资金开辟了一个新投资渠道;更深远地说,促进了优胜劣汰的产权流动机制的完善和经济结构调整。该基金应以短期融资利息为主要收入,投资方向可多元化,但必须保证基金的高流动性。

3 培养高素质的投资银行人才

投资银行业是综合性很强的智力密集行业。随着法制逐渐健全,市场逐渐规范化,市场主体逐渐走向成熟、理性,券商未来的竞争实际上是人才的竞争。所以,培养高素质的人才当前的首要任务。不仅应培养包括金融、法律、会计、财务、税务、信息处理技术等方面的专业人才,更要造就一批具备综合知识和经验的策略分析家、金融工程师。他们应拥有丰富、深刻的金融、财会、证券、税务知识;透彻理解相关法律和政策;能迅速捕捉资本市场的资金供需双方要求;懂得企业经营的基本规律;擅长运用各种金融工具;在政界、金融界、企业界、法律界有着良好的声誉,并有能力协调好与它们的关系。培养这支队伍,尚需要作多方面努力:(1)在中国证监会与其他证券主管部门的指导与管理下,形成一整套业内人员的培训、考试和后续教育制度。美国、日本等国盛行的注册证券分析师资格考试等制度值得借鉴;(2)券商应把造就人才放在工作首位,经

常组织券商内部和相互之间的培训、研讨、学习与交流；(3) 券商可以直接聘用一批海外投资银行人才，在业务的研究、运作、开拓创新过程中发挥示范作用，“催生”出我们自己的投资银行专家。(4) 券商应与海外著名证券机构、投资银行建立长期、稳定的人才培养计划，尽快培养出掌握先进投资银行经营之道的精英。我国券商中已经把一批批业务“尖子”派到美国华尔街的著名投资银行去学习、研究，这是立足未来的明智之举。

4 加强管理，规范运作，建立起有效的风险监督、控制机制

防范风险是投资银行业的一个永恒主题，券商应努力实现经营管理的规范化、制度化、和科学化，并尽快建立起有效的风险监督、控制机制。在构建过程中应做好如下几方面的工作：(1) 保证自己的规章制度符合有关法律、法规、政策的原则和要求，从而确保经营活动运行在制度框架内；(2) 加强自律，包括加强自律意识，加强自律管理，自觉接受各种自律组织的管理；(3) 从决策层、经营管理层到业务具体执行层，都由完善的内部控制制度来明确权责、规范操作，并成立独立的风险管理部门对重大业务进行事先评测，事中监控，事后分析；(4) 管理方式和经营指标等方面可以向国际标准、惯例靠拢，并

根据国情作适当调整。如在资产负债管理方面，西方的投资银行的核心资本率和资本充足率都符合《巴塞尔协议》的要求，我国券商在借鉴的同时要考虑到中国证券市场的不完善、投机性强等因素，对指标加以调整；(5) 经营上采用多角化战略，合理布局业务种类、业务层次、业务地点，提高业务构成的抵御风险能力。(6) 尽量对每类业务的风险及对应收益进行量化，并随时监控其变化。

注释：

《‘证券法’出台，意义重大，影响深远》，载《证券时报》，1999-01-15。

谢平：《中国非银行金融机构的发展》，见厉以宁主编：《中国资本市场发展的理论与实践》，41~64页，北京，北京大学出版社，1998。

张义波：《创新的金融工具，理想的投资对象》，载《证券时报》，1999-07-07。

《1998年十大最具影响力重组》，载《证券时报》，1999-01-15。

(作者单位：中国银行深圳分行 深圳 510280)

(责任编辑：金萍)

(上接第71页) 贷款事前评估、事中检查、事后跟踪调查制度，贷款审贷分离制度和贷款第一责任人制度等，保证银行资产的安全性；其次，商业银行要通过资本积累和扩张，不断壮大自身实力，建立起自求发展的资本竞争机制。

(3) 合理资产负债结构，降低资本经营风险，减少风险资产总量。首先，要正确处理好负债结构和资产结构，强化资产负债管理。就负债而言，一是要严格资本充足率的考核。按《巴塞尔协议》的要求，制订切实可行的增补计划，保证核心资本比率达到4%，全部资本比率达到8%；二是要正确处理长期负债与短期负债的关系，针对目前存款利率下降导致银行储蓄可能下降的倾向，要不断开展负债创新，如可以发放大额可转让存单、开办工资代发业务，可以从方便消费和结算角度出发，开发电子货币等，达到既稳定储蓄，又降低成本的目的；三是要加强行内头寸调度的力度，建立良好的央行短期借款、同业短期拆借的渠道，保证银行临时资金需要的及时满足；四是要兼顾本行资产运用筹措负债，讲究负债成本。按照资产负债期限结构对称的原理，合理根据地区与本行建立业务关系的企业单位的资金需要，开展针对性的筹资活动。不搞盲目负债、高成本负债，以提高银行运营效率。从资产角度来看，我国商业银行目前应做到：一是正确处理好各项资产间的比例，不把“鸡蛋放在一个篮子里”。目

前我国商业银行存在低盈利性资产和高风险资产并存的局面。从1997年前3季度情况来看，国有商业银行备付金比率超过10%，加之目前法定存款准备金率13%，这样商业银行低盈利资产达到25%左右，另外，从前文可知，各银行资产贷款率平均达到70%，而用于证券投资的比重仅为5%左右，这一比例显然不能合理处理好盈利性、流动性和安全性三者之间的比例关系。从国际惯例来看，我国商业银行资产项目之间的合理比例应为三三四（低盈利资产包括法定存款准备金、库存现金、超额存款准备金、短期国债等比证券投资比贷款），减少风险资产比例，以降低资本经营风险。二是商业银行要建立内部控制制度，加大资产负债比例管理的力度，严格按资本经营的指标体系进行监管。就指标体系的建立来说，要考虑能够反映银行资本经营的绩效，反映资本经营的总体效益，反映资本经营风险性等规定，按照中国人民银行的的要求，商业银行要自觉做到资产负债总量比例、流动性比例、安全性比例和效益性比例的控制，切实做好内部风险监控，保证资本经营的高效率。

(作者单位：南京金融高等专科学校金融系

南京 211800)

(责任编辑：刘传江)