

國有銀行將面對的挑戰

李永權

投資縱橫談

四大國有銀行已先後公報了 2011 年業績。比對上一年可觀的增長。主要因為貸款大幅增加後的利息效應和呆壞帳不增反減。

筆者長期看好四大國有內銀行股的原因是它們的大股東是中央政府，佔 60%，倒閉機會幾乎是零；其次是中國的經濟如旭日升天，還有大把好日子在後頭，國有銀行不愁生意；其三，中國的銀行業仍未完全開放，國有銀行受到中央政府保護，在玫瑰園內做生意利潤有保障。但是隨著人民幣走向國際化，中國的銀行也須國際化。國有銀行面對的挑戰頗大，也愈來愈複雜，日後的利潤波動幅度將會大增，投資者需有心理準備。

人民銀行上星期發布《2010 年中國金融市場發展報告》。截至 2010 年末，國內金融機構的人民幣各項貸款餘額為 47.92 萬億元。同比增長 19.9%，增幅比上年來降低 11.8%；全年人民幣貸款增加 7.92 萬億元，同比少增 1.65 萬億元。看官或許會感到奇怪，為何 2010 年的貸款比 2009 年少增加了？貸款餘額卻增加近 20%。這與 2009 年中央政府大量注資金融市場、商業銀行須遵守國家政策，在

指定時段內貸出款項以求達標。銀行的貸款滾存下來，造成結餘增加的效應。

中國銀行業在 2002 進行改革，四大國有銀行（工商、建設、中國、農業）股改成功，先後在國內及香港上市。雖然它們已經成為商業銀行，以取得利潤為首要目標，營運手法轉趨市場化。但由於它們的大股東是中央政府，管理高層由中央委派，它們的業務方向在很大程度上跟隨國家政策。因此，在運作上有時出現一些矛盾現象。例如，受 2008 年環球金融海嘯影響，中國的經濟滑落，中央政府為保經濟，大量注資金融市場，要求國有銀行大量貸款予機構和公司。國有銀行站在商業角度，不願意貸款給信用低的中小企及個人（這不是違背政策嗎？），中小企及個人只好依靠非正常途徑高息借入資金續命。國有銀行為了達標，把貸款放到傳統國企和地方政府成立的投資公司去。但國企那可以一下子有那麼多項目去消受銀行主動推進來的貸款呢？不承受不好。折衷辦法是國企以短期貼現票據借入款項到期後續期。而由於國內利率結構的規限，市場資金充裕存款利率並不變，於是有些國企把低息借進來的貸款轉手存放銀行套取息差，更有的將部份貸款拿去炒賣股票和房地產。當金融監管機構注意到這種不正常的行當後，利用貸款炒賣股票和房地產行為收斂了。這或許是造成國內股市和房地產回落的一個原因。

在國內，地方政府被限制到市場上借錢作區內的項目發展。地方政府取得資金的方法依賴地方的收入（特別從出售土地取得的收入），以及利用地方政府成立的本地投資公司曲線向銀行借款。在 2009 年全國有越 8 千家這樣的地方投資公司。據說銀監會和人民銀行對這類的銀行貸款十分關注。究竟這類地方貸款的呆壞帳將有多大？現在沒有人說得準，尤其是國有銀行公布 2010 年的呆壞帳很低，只有約 1.14%，比起 2002 年銀行業改革初期的 23% 低很多，更令人感到疑惑。筆者估計地方呆壞帳總有一天浮現，可能是明年也可能是三年後，也可能永不出現。如果銀行的溢利繼續以 20% 以上的增幅上升，而地方呆壞帳可以在數年內攤分，對銀行溢利的影響有限。

由於國內的資本市場仍然處於發展初階，國內機構及公司的資金來源約有 70% 依靠銀行貸款。所以，銀行在貸款的同時對存款也十分看重。2010 年末，銀融機構人民幣存款餘額為 71.82 萬億元，同比增長 20.2%，增幅比上年年末低 8%。全年人民幣存款增加 12.05 萬億元，同比少增加 1.08 萬億元。這些數字反映中國的經濟依然強勁，機構存進銀行的款額增加，但是增加的速度不及 2009。這或許反證 2009 年的貸款和存款數字有雙重入帳的情況。

這一年多以來，爲了對抗來勢洶洶的通脹，人民銀行在去年內六

次調高存款準備金，及兩次加息。本年一月至今繼續上調存款準備金三次至 20%的歷史紀錄，存款和貸款基準利率也分別上調兩次，一年期分別達到 3.25%和 6.31%。上調存款準備金 20%等於有 20%的銀行存款銷死在人民銀行的戶口上，減少了銀行貸款生意的機會，對銀行的利潤有影響。從宏觀的角度看，收緊市場銀根對打遏通脹有作用，可為銀行減低呆壞帳的風險。通脹過烈，公司倒閉的機會大，銀行的呆壞帳自然增加。

國內銀行的營運利潤 80%以上依靠淨利息收入，收費利潤約 13%。隨著資本市場及投資基金市場的發展，銀行銷售金融產品的數量有明顯增加的趨勢，估計日後銀行的收費利潤會增加。

國內銀行的貸款利率上浮（在基準利率上下限通道內上浮）比例大幅增加；截至 2010 年 12 月，執行下浮利率、基準利率的貸款佔比分別為 27.8%及 29.16%，比年初分別下降 5.39%和 1.1%；而執行上浮利率的貸款佔比為 43.04%，比年初上升 6.49%。貸款利率高過基準利率的比例增加了，都對銀行的溢利有幫助。

總括來說，國內銀行特別是國有銀行以後三兩年仍然有穩定的增長，仍然不愁呆壞帳大量出現。那末兩三年後，國內銀行的營業情況又將會怎樣呢？

國內的大企業在過去十多年已滾存大筆利潤，國內的項目已不足應付大企業的需求，大企業已紛紛「走出去」。到海外發展和投資。國內的銀行作為中介體也得跟隨企業到海外。國內銀行「走出去」等於國際化，面對的經濟環境已無國內玫瑰園的優美。國內銀行在亞洲地區開分行和收購當地銀行面對的種族和文化問題還可應付裕餘。走到歐美和其他非亞洲區，面對的挑戰可大哩。在過去 30 年，未見有那一家亞洲的銀行在歐美有良好的發展。

筆者認為國內銀行面對最大的挑戰應是人民幣國際化。人民幣國際化表示國際銀行可參與人民幣業務，多方位與國內銀行競爭。另一方面，人民幣國際化自然走上人民幣自由兌換之路。在過程中，人民幣利率和匯率會出現各類型的金融衍生工具，國際銀行和金融大鱷樂於游走其中，興風作浪。國內金融監管、金融基礎建設、銀行內部的風險管理、會計運作、人才培訓將面臨極大的挑戰。

所以，投資國有銀行，基於中國的經濟發展前景錯不了。但是，是否應堅持長揸不放，看來還得檢視國內銀行面對即將來臨的挑戰的應對能力。或許，投資好比造菜，炒熱了上碟，涼了回鍋。總要熱吃。

2011 年 4 月 9 日