

入世后我国金融业面临的压力和发展前景展望

戴国强, 叶伟春, 张 鹏, 肖海燕, 张 勇, 吴许均

(上海财经大学 金融学院, 上海 200433)

摘要:入世后,我国金融业必将面临着外资金金融机构的强大竞争冲击,金融业的变革在所难免。面对外资金金融机构的竞争压力,我国金融机构应如何应对就成为一个非常现实的问题。本文首先分行业考察了我国金融机构所面临的具体竞争压力,在此基础上,分别对货币市场、金融创新下的衍生品市场、银行业、保险市场、资本市场等五个金融领域的发展做出了展望。

关键词:入世;金融改革;竞争

中图分类号:F832 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2003)01-0012-08

2001年底,我国成功地加入了世界贸易组织。毋庸置疑,加入WT●将对我国金融业产生深远的影响,其最突出的一方面就是我国金融业的开放度将不断增强,如何有秩序、有步骤地开放我国金融业,使其所受的冲击最小将成为我国金融业面临的最迫切的课题。面对外资金金融机构的竞争冲击,我国金融业必将出现一次大的变革。那么,我国金融业入世后到底会面临来自哪方面的压力?又该如何改革以应对这些竞争冲击?就成为当前各方所共同关注的问题。

一、进入WT●后,中国金融业面临的现实压力

“市场准入”和“国民待遇”是WT●在《服务贸易总协定》(1994)和《金融服务协议》(1997)中要求成员国必须遵循的两大基本原则。根据我国2001年11月11日签署的入世法律文件,我国的金融业将对外资开放,外国金融机构将享有国内公司同等的进入国内市场的权利,中国对外国资本进入的规模和业务的限制也将逐步取消。这样,国内的金融机构将与国外竞争者真正地站到同一起跑线上,开展平等竞争。由于我国在WTO法律文本中对金融业不同部门的开放承诺不尽相同,国内市场中银行、证券、保险、信托、租赁等各部分的发展也不均衡,因此,我们有必要讨论一下各个部分到底有哪些现实压力。

1. 进入WT●给银行业带来的压力

加入WT●,不可避免地会给我国银行及银行业发展带来一些现实压力。特别是在争夺优质客户和优秀金融人才、扩大新业务市场占有率、防止资本外流及市场转移方面,我国银行业会

收稿日期:2002-11-12

作者简介:戴国强(1952-),男,上海人,上海财经大学金融学院教授,博士生导师;叶伟春(1973-),男,浙江宁海人,上海财经大学金融学院讲师;张 鹏(1975-),男,山东日照人,上海财经大学金融学院博士生;肖海燕(1975-),男,江苏南通人,上海财经大学金融学院博士生;张 勇(1977-),男,浙江台州人,上海财经大学金融学院硕士生;吴许均(1977-),男,上海人,上海财经大学金融学院硕士生。

面临外资银行的激烈竞争：(1)国内四大国有银行的垄断地位将被打破。众所周知，我国商业银行市场基本上是由四大国有商业银行所独占，行业垄断程度相当高。但从 20 世纪 80 年代末以来，国有商业银行的垄断地位受到了各种股份制商业银行的挑战，垄断优势正在逐渐丧失。现在，入世带来了金融业的开放，即允许外资银行在中国内地做人民币业务等，并承诺从 2006 年开始，允许外国银行在几乎完全平等的条件下同中国的银行进行竞争，这无疑将给我国银行业带来较大的压力。随着国有商业银行的垄断地位的逐渐降低，激烈的市场竞争将随之而起。(2)国内银行的业务将承受较大压力。加入 WTO 后，我国商业银行将面临中间业务上的竞争压力和传统资产业务上的竞争压力。中间业务是最能体现银行的服务特色，对中间业务的竞争实质是服务质量的竞争。我国加入 WTO 后，外资银行将以优质服务在中间业务上对国有商业银行形成强有力的竞争。(3)国内银行的资本金严重不足，资产扩张能力受到限制。与国际银行业相比，中国银行业的资本金不足问题比较严重，贷款能力出现内生性约束。由于国有银行效益不佳，消化自身不良资产的压力很大，也无力用经营利润补充资本金。因此，不良资产的日益积累，致使部分国有银行资本充足率根本达不到巴塞尔协议规定的 8% 的要求，迫切需要为其注入资本以增加资本金。此外，股份制商业银行中，目前除深圳发展银行、浦东发展银行可以通过股票上市筹资外，其他银行只能通过私募扩股、收益留存、红利转注资等办法补充资本金，其金额十分有限。(4)国内商业银行的资产质量低下，难以适应现代银行竞争的要求。我国商业银行盈利能力不强，资金运作效率不高，存在大量的坏帐与呆帐。

2. 进入 WTO 给证券业带来的压力

随着中国金融市场监管力度的加强和大批实力雄厚的外资证券公司的陆续进入，中国证券业将面临前所未有的巨大现实压力。这集中表现在：(1)国内证券机构业务范围狭窄、品种单一、结构趋同。与国外证券公司相比，我国证券公司具有结构雷同、业务单一、创新不足、粗放经营等特点。而国外投资银行经过近 100 年的发展早已突破了证券发行与承销、证券经纪、证券私募发行等传统业务框架，在企业购并、项目融资、风险投资、公司理财、投资咨询、资产及基金管理、资产证券化、金融创新等方面都得到长足发展，业务呈现出国际化、多样化、专业化和集中化趋势。业务品种单一的现状将使得中资证券机构在竞争中处于劣势。(2)国内证券公司融资渠道不畅。我国券商目前的融资渠道有三个：同业拆借、国债回购和增资扩股。相对而言，国外券商的融资渠道比较多。一般而言，除上市筹资外，国外券商的融资渠道还有发行金融债券、提供特种信用贷款、票据融资和抵押债券等。从中外券商融资渠道的对比中，我们不难看出国内证券公司的融资渠道较少，而且偏重于短期资金融通，缺乏券商发展急需的长期资金融通渠道。这就直接导致证券公司的注册资本、资产规模都较小。据有关资料统计，我国证券公司的平均资产仅为 20 多亿元，与世界著名投资银行相距甚远，在相当程度上制约了我国证券公司的持续发展。(3)国内证券公司资本运作效率差。一方面，与外国证券公司相比，我国证券公司的资产结构比重不尽合理。另一方面，我国证券公司的不良资产比重较大。证券市场初期，部分证券公司违规从事资金拆借，大量投资非证券经营性资产和高风险性业务，导致资产的流动性低，偿债能力弱，不良资产增加，主要包括：在房地产投资与地方交易中心的证券回购所产生的三角债、为承销项目向企业提供的过桥贷款、在包销过程中认购的大量无法流通的企业法人股及部分发售不出去的配股与转配股等。在我国证券公司没有建立有效的风险控制机制的情况下，不良资产无疑积聚了很大的风险。

3. 进入 WTO 给保险业带来的压力

中国的保险市场潜力巨大，外资保险公司都看好这块市场，入世之后，更多的外资保险公司将抢滩中国，而中国保险业目前自身还存在较大的问题，这将使中国的保险业承受巨大的压力。(1)国内保险公司实力较差。保险公司的资金实力代表了公司的信誉及稳健经营、分散风险的能

力。同国内保险公司相比,外资保险在资金实力上具有较大优势。(2)国内保险公司的资金运用渠道很少,效率不高。在发达国家,保险业积聚和融通资金的能力仅次于银行业,在金融市场上,保险公司是最重要的投资主体之一(如美国保险公司投资业务量占其金融市场全部业务量的1/3以上),投资收益也构成了保险公司主要的盈利来源。而中国长期以来,由于受各方面的限制,资金运用范围十分狭窄。(3)我国内资保险公司的保险经营技术亟待提高。从保险业的国际经验来看,外资保险公司保险经营技术较高,这构成了中国入世后保险业竞争的一大威胁。国外一些保险公司开办的险种非常丰富,如物价指数定期保险、失业保险、信用保险、高风险保险等,并且在险种的设计技术、资金的统筹安排、理赔的技巧以及其它技能方面都远远超过国内保险公司。(4)我国保险业的服务水平还不能适应竞争。保险业的服务包括保险产品的售前和售后服务。加入WTO后,服务将成为保险业竞争的焦点。而目前中国保险业的服务水平与国外相比差距非常大。首先,一些展业人员的态度不端正。多数保险公司采用的都是人海战术,对其员工缺乏培训,有的员工或代理人采用哄骗、欺诈等不正当手段诱使投保人签订不适当的保险合同,而不是如实宣传本公司的产品,帮助客户了解和掌握险种知识,正确地分析利弊。其次,在保单签订后,展业人员万事大吉,缺乏与客户的联系,没有定期跟踪回访。再次,保险的附加服务少。在中国保险公司较少向客户提供除保险本身以外的附加服务,而在国外的保险市场中,许多保险公司已经从传统的保险经济补偿和给付业务转为向保户提供与保险有关的附加服务(如海外电话咨询、紧急电召看护等)。由此可见,一旦当我国保险公司与外国保险机构真正展开竞争时,必然会出现客户的流失。

4. 进入WTO给我国金融监管带来的压力

我国目前实行的还是分业经营,而发达国家的金融机构基本上都是一种全能化的机构,加入WTO后,他们在中国经营业务必然会对中国的金融监管产生极大的压力。这主要表现在:(1)金融法律修改的压力。中国金融市场与外国相比还很落后,法制也不健全,许多法律、法规也没有与国际接轨,这一方面会给外资金金融机构提供许多不正当的牟利机会,另一方面也不符合国际要求。这就迫使监管当局应加快金融法律与国际接轨的步伐,修订或出台有关的金融法律、法规,及时规范国内外金融机构的行为。(2)货币政策实施上的压力。加入WTO后,外资金金融机构进入中国,他们的行为必然对政府的宏观政策特别是货币政策的制定与实施产生不利影响。外资金金融机构的资金来源与资金运用多种多样,可以完全不受国内货币政策的控制,甚至可以抵消货币政策的效果,使中央银行的调控目标无法实现。(3)金融监管体制改革的压力。尽管分业经营、分业监管的管理体制有利于中国金融业的稳定,但这与国际金融业改革的方向存在差异。外资金金融机构进入中国后,必然使中国混业经营的趋势进一步加强。如何增进银行、证券、保险监管机构的工作配合,加大监管力度,提高监管业务水平是当前监管的重点,而从长远来看则要考虑对现行的金融监管体制进行改革。

5. 金融人才流失的压力

中国加入WTO后,国外金融机构将大举进入。进入中国后,他们首先需要大量的熟悉金融业务、熟悉中国国情且拥有众多客户关系的金融人才,他们会凭着先进的管理、优厚的待遇将国内金融业的精英分子吸引过去,同时也直接带走一批优秀的客户。因此,这种人才的流失对国内金融业的影响不但是长远的,而且是直接的,它会使我国金融业面临更大的压力。

二、对加入WTO后我国金融业发展的展望

如果说入世前的金融改革是练好内功、迎接挑战的话,那么加入WTO之后我国金融改革的主导力量就可能来自于中外金融机构之间的同业竞争行为。前几年,我国金融市场改革重点在于规范资本市场,证券监管当局从几个方面重点出击来整治资本市场秩序,并取得了一定的效

果。与之相比,货币市场的改革则相对滞后。然而金融理论和发达国家的实际经验均表明金融市场的规范与发展离不开资本市场与货币市场的协调配合与共同进步,离开了货币市场改革的有力支持,资本市场的改革只会出现事倍功半的结果;同时加入 WTO 也使得货币市场将面临着外资的直接冲击,从客观上讲,也要求其不断出台新的改革措施来增强自身抵御风险的能力、提高短期融资效率。因此,我们认为,未来几年我国金融业的改革将主要集中在以下方面:金融市场的改革重心将逐渐转向货币市场;资本市场的改革将主要是沿着当前改革的方向继续发展,并不断完善和巩固已有的改革成果;金融创新将成为新的市场热点;银行业、保险业和证券业的行业结构将会发生深刻的变化。

1. 货币市场展望

(1)我国货币市场发展的基本框架目标。从市场体系、市场效率和市场功能三个层次来考虑,我国货币市场发展的基本框架目标可以作如下概括:第一,扩充四个子市场,是指要扩充同业拆借市场(含信用拆借与国债回购交易)、短期国债市场(现券买卖市场)、商业票据市场和短期外汇市场等市场的规模。具体而言,中国同业拆借市场的规模仍然很小,其合理规模应当与 GDP 不相上下。短期国债市场的规模应以不小于全部金融机构的存贷款差额为宜。而大中型企业的期末应收帐款净额应该是商业票据市场合理规模的下限。短期外汇市场的交易规模应达到不低于同期进口额水平。第二,提升三类市场效率,主要是指要提高货币市场的交易过程效率、信息效率和资源配置效率。其中,货币市场的交易过程效率是指交易过程的投入与产出的比率关系,提高交易过程效率的基本目标是尽可能降低这两项成本。信息效率主要是指货币市场对供求状况、交易实现以及货币政策等冲击的信息反应与传导效率,尤其体现在货币市场利率日常平均变动情况方面。提高货币市场信息效率的基本目标是实现利率市场化,培育众多的机构投资者,创造公平交易的环境,从而避免当前各子市场参差不齐的反应敏感性,提高利率变动的敏感性和连续性。货币市场的资源配置效率,是指通过货币市场的交易活动使货币资金得到充分有效使用的状况。资源配置效率可以从两个方面来衡量:货币市场交易量(主要是指同业拆借)占 M_1 的比重和跨地区资金流量占 M_1 的比重。资源配置效率的基本目标是这两个比率逐年稳步增加,最终达到 100% 以上。第三,深化两种市场功能,主要是指提高货币市场的融资功能和政策功能,即为货币政策实施提供条件。在现代市场经济条件下,货币市场的政策功能日益凸现,政策功能要求在市场进一步发展的基础上,设计和安排中央银行对货币市场调控的关键着力点和作用途径,其基本目标是通过公开市场业务,实现以货币供应量为主体的数量调控;通过基准利率,实现以同业拆借利率、短期国债利率、商业票据利率和外币对本币的汇率等为主体的价格调控。

(2)加快我国货币市场基本框架目标实现的设想。第一,规范和完善同业拆借市场的拆借利率形成机制,为深化再贴现决定机制创造信息反馈条件。同业拆借市场的发育程度将直接决定其利率市场化的起点高低,进而影响中央银行据此监督、控制与管理货币市场的效率。与当前总体的金融改革相适应,同业拆借市场在发展中应注重解决好以下几方面的问题:在严格审查的基础上,继续加快市场主体的培养;改造我国同业拆借网络;探索建立经纪人制度。第二,在引导和规范我国商业信用中深化中央银行的再贴现决定机制。培育和发展规范化的商业票据市场,为扩大再贴现业务创造市场运作条件;赋予再贴现更完整有效的内容,深化再贴现决定机制。第三,在扩大公开市场业务的同时,改善公开市场业务运行机制。首先,公开市场业务应当成为中央银行实施货币政策的重要工具。其次,在公开市场业务的运作机制上,可适当借鉴美国设立公开市场委员会以及公开市场账户管理的做法,建立公开市场账户经理制度。此外,在进行公开市场业务时,也可考虑适当引入新的交易工具。回购交易一般是以微调方式进行的,主要用来平衡市场,是一种技术性操作;而直接买卖国债交易则是中央银行用来改变较长时期货币市场资金供求关系,是一种政策性操作。相应地,直接买卖债券的次数不会很多,而回购交易则进行得很多。

第四,以做市商制度的推行为突破口,活跃银行间债券市场。现阶段培育我国银行间债券市场的做市商制度需要从结算制度和中央银行两个方面予以支持。结算制度对做市商制度的支持体现在两个方面:首先要建立统一的结算制度,为做市商制度的推行打下良好的基础。其次结算制度对做市商制度的支持还体现在债券托管结算机构向做市商提供的债券借贷服务上,即某一债券品种的做市商在市场交易过程中,遇到市场超大买盘而产生报价券种仓位不足时,可向债券托管结算机构提出结算支持申请。中央银行可以通过公开市场操作以同日回购方式,向资金头寸短缺的做市商提供资金支持。此外,中央银行也可以通过隔夜回购向做市商提供资金和证券的支持。第五,完善市场信息披露制度,改善货币市场的信息效率和政策调控效果。我国货币市场组织者的三个中介服务机构——全国银行间同业拆借中心、中央国债登记结算有限责任公司和中国外汇交易中心,要在完善货币市场信息披露制度方面作出自己的贡献,同时,全国性货币市场的交易成员也应提供有关的背景材料,供三大中介服务机构在网络系统上发布。除了运用金融监管部门的力量来强化货币市场的信息披露以外,还应该运用市场力量来完善货币市场的信息披露制度。第六,在加快人民币汇率决定机制改革的同时,逐步建立外汇平准基金。逐步放宽中心汇率的上下限,完善市场汇率的形成机制;完善汇率调节机制,改进汇率调节手段。

2. 金融创新浪潮下的衍生品市场展望

从国外成熟金融市场的发展经验来看,基础金融市场(如股票市场、国债市场、债券市场等)发展到一定的阶段必将会产生对相关衍生产品市场的内在需要。以期货、期权、互换、远期市场为代表的金融衍生产品市场不仅可以成为基础金融市场风险的避风港,同时还能够对基础金融市场的发展趋势发挥一定的引导作用。经验证明,一个成熟稳健的金融市场一般都由结构合理的金融基础产品市场和衍生产品市场共同构成。因此,我国金融市场要想获得进一步的发展完善,就必须大力发展适用的金融衍生产品市场。

(1)金融期货市场。金融期货是指以各种金融工具或金融商品(如外汇、债券、存款证、股价指数等)作为标的物的期货交易方式。根据交易标的的不同,金融期货大致可分为外汇期货、利率期货、国债期货和股指期货等几类。我国在20世纪90年代曾推出过国债期货,后因“327”事件的出现而退出历史舞台。金融期货具有套期保值和价格发现两大主要功能,从而对基础金融产品市场的发展有着重要的意义。随着金融市场产品种类的不断丰富和市场规模的不断扩大,市场上越来越需要一种风险规避机制来满足那些风险厌恶型投资者的要求,同时也为风险偏好型投资者提供一个获取风险收益的机会。期货交易可以为市场价格的未来走势提供一种参考,这使得投资者可以更好地对金融市场,特别是资本市场,作出正确的认识,避免市场出现过度繁荣和过度萧条的极端状态,从而保证金融市场是在一种比较平稳的状态下运行。这一点对我国股市而言尤为重要,特别是在目前资本市场投机气氛过浓、投资理性不足的情况下,更是需要一种价格引导机制。我国刚刚加入WTO,金融业的全面对外开放势在必行,因此有必要按照WTO的原则要求构建并优化我国证券市场的运行机制,积极进行证券市场的创新,力争在金融市场开放前尽量降低金融体系运行中业已存在的各种系统性风险。

适时进行股指期货的开发与实践,为国内金融衍生产品的创新积累经验,这是我国资本市场国际化的需要。开发股指期货交易不仅可以发挥它特有的套期保值和价格发现功能,从而有利于转移风险,降低市场系统风险,促进证券市场稳定;还有助于吸引证券市场参与者进入市场,更好地发挥资本市场配置资源的功能。原来制约我国金融期货发展的主要因素之一是利率没有市场化。但从2000年开始,我国已加快了利率市场化改革步伐,目前我国利率市场化水平已经大大提高,国债发行已引进拍卖机制,这为金融期货的出台创造了有利的市场条件,只要我国继续加强市场规范、严肃企业财务纪律,未来2—3年我国有望在金融期货领域取得突破性进展。

(2)期权市场。金融期权是一种能在未来某特定时间以特定价格买进或卖出一定数量的某种

特定金融产品的权利。期权的买方在支付了期权费后就获得了在未来的选择权,从而就在规避风险的同时保留获得极大收益的可能性;而期权的卖方在获得了期权费收益之后,就必须承担因期权买方执行期权合约给其造成损失的风险。我国尚没有成熟的期权产品出现,目前资本市场中所出现的可转换债券在一定程度上体现了期权的原理。金融期权的出现为期权买方提供了更强的规避风险的能力,同时还保有获取收益的可能,因此对投资者而言更有吸引力。我国金融业比较发达地区,可以在金融期货发展到一定阶段后积极推出金融期权来更好地满足市场参与者的投资需求。就目前而言,我国应当大力宣传和普及期权知识和期权概念,推动企业和金融机构遵循期权理念来设计新的产品,如带有期权性质的存款凭证,应用期权理念设计有效的激励机制等。

(3) 互换市场。金融互换是指两个或两个以上的交易对手根据预先制定的规则,在一段时期内交换一系列款项的支付,这些款项包括本金、利息、收益和价格支付流中的一项或多项。金融互换可以分为利率互换、货币互换和股指互换等。互换是目前国际金融市场上非常活跃的业务,商业银行等金融机构参与互换业务可以拓宽其经营收益渠道,同时还可以丰富其风险管理手段、提高风险管理水平。运用互换技术,商业银行等金融机构可以及时有效地调整其资产负债的币种结构和利率敏感性资产负债的规模,以达到资产负债综合管理的要求。此外,互换市场的发展可以大大促进债券市场的繁荣。我国已有多家银行做过互换业务,由于市场规模不大,尚未引起重视,但可以预见,这将是我国率先发展的金融衍生业务。

(4) 离岸金融市场。离岸国际金融市场,又称境外市场,是指那些经营非居民之间融资业务,即经营外国贷款者、投资者与外国筹资者之间业务的国际金融市场。离岸国际金融市场是金融自由化、国际化的产物,它的建立是一个历史性创新。40多年来,离岸金融市场的独特作用已经通过世界上大批离岸金融市场,如新加坡和我国香港等的成功经历获得了世人的认可。中国政局稳定,经济发展势头迅猛,而上海作为中国经济发展的龙头,除了拥有许多实力雄厚的国有企业和民营企业外,还拥有众多的“三资”企业,这些企业对银行业务的要求日益提高。尤其是在我国入世后,我国与世界经济的联系和交往将日益密切。因此,如何发展外向型银行业务,最大限度地利用现有的人员和设备与境外商业银行竞争,占领境外金融市场已成为摆在我国各大商业银行面前急需解决的课题,而我国东部沿海几个大城市国际知名度高、金融基础设施完善、地理位置优越、金融政策相对灵活、地方政府扶持金融业发展的力度大。因此,在上海等地建立离岸国际金融中心所需要的各方面条件已经初步具备,这将会对我国的金融发展乃至国际金融市场产生重大和深远的影响。

3. 银行业展望

大量外资银行将会涌入我国金融市场,中资银行与外资银行之间的竞争将不可避免,甚至会表现得非常激烈。这种入世带来的银行业竞争将会对我国银行业的发展产生深远的影响。具体表现在如下三个主要的方面:

(1) 中资银行业的结构调整。入世后,中外资银行间的竞争将会引发我国银行业结构的深刻变革,主要表现在三方面:一是银行业产业结构的调整;二是银行业务结构的调整;三是网上银行的兴起。随着外资银行对各个金融业务领域的渗透,目前所存在的银行业格局必将会被打破,中资银行在国内银行业务中的垄断地位将不复存在,我国银行业的重组不可避免。其中主要朝两个方向发展:现有实力比较雄厚的银行将通过兼并收购方式来进一步增强自身的资本实力,追求银行经营的规模效应,这类银行将采取全能银行的经营模式,其经营活动将覆盖几乎所有的业务领域,以充分利用各种金融业务之间的范围效应(Scope Effect)所带来的好处。其余的银行将朝另一个方向发展,成为区域性银行,除了追求资本金的扩张和业务的全面性,还强调对本地区的服务,以及在某些业务领域的领先。这种银行发展方向可以使各家银行集中力量在自己的优势领域获得较强的竞争力,从而有效地避免因业务近似而造成的低级竞争。此外,网上银行的兴起

也对我国银行业发展将产生深远影响。

(2)银行产权改革。银行产权改革主要有两种形式：一是银行上市；二是中外资银行通过参股的方式来加强合作。随着深圳发展银行、浦东发展银行和民生银行的成功上市，越来越多的银行都希望通过上市来增强资本实力、优化自身股权结构。以华夏银行、光大银行为代表的股份制商业银行正在积极地为上市做筹备工作。同时，这些经验也为工、农、中、建四大国有商业银行的产权改革提供了有价值的借鉴，讨论已久的国有独资商业银行上市问题，很有可能在2003年中成为现实。可以预见，不久的将来将有更多的银行加入到上市公司的行列中来。银行的产权改革还可能会大量地采取外资银行参股的形式进行。经中国人民银行批准，上海银行已成功地引入香港上海汇丰银行、香港的上海商业银行参股投资，国际金融公司增持股份，上海银行总股本扩至26亿股，且外资引进的比例达到总股本的18%。此外还有IFC投资参股南京商业银行。这些变化为我国奏响了外资商业银行和其他金融机构参股中国银行业的序曲，中外银行的合作行为在提高中资商业银行资本实力的同时，也为外资银行顺利进入中国金融市场提供了一条新的途径。

(3)经营体制转变。我国银行业的经营体制将面临由分业经营模式向综合经营模式的转变。随着我国银行业开放度的加强，对外资银行业务的限制会越来越少，而如果我国仍然采取分业经营的话，必然会导致中外资银行竞争中的不公平，竞争实力本身就不占优的中资银行会因为经营体制问题而在起跑线上就落后于人，这显然非常不利于我国银行业的发展。面对金融体制向综合经营模式转变的国际趋势和中资银行提高竞争力的内在要求，我国银行业的经营体制必将走向综合经营模式。银证合作、银保合作与保证合作在这两年已有的基础上将会出现更快的发展，特别在融资支付和业务代理方面将会有较多的突破。

4. 保险市场展望

保险市场的开放意味着中外资保险公司之间的竞争将更加激烈，它将涉及到更广泛的保险业务领域，这种变化主要体现在：(1)保险品种的丰富。面临越来越激烈的竞争，如何根据客户的特殊需要设计出新的险种将成为保险公司赢得竞争的法宝，可以预见未来的保险业市场中保险产品将更加丰富、更有针对性，这种产品多样化的发展趋势将有效地避免了目前所存在的低层次上的单纯价格竞争，使中外保险公司之间的竞争集中在产品创新能力的竞争上。(2)保险公司经营管理水平的提高。中外资保险公司在竞争中的最大差距就是经营管理能力，特别是在经营理念方面。包括产品的开发、资金的应用、风险的评估，等等。外资保险的进入将给中资保险公司带来更多、更新的经营理念，这将会引导整个保险业市场逐步走向一个更高的水平。(3)保险资金运用范围的扩大。在我国，保险资金的入市受到了较多的限制，特别是监管当局所规定的规模远远低于各保险公司的实际需求。由于外资保险公司的资金运用范围比较广泛，这就使得中资保险公司在竞争中处于不利的地位。显然，逐步放宽中资保险公司的资金运用范围将是增强其竞争力，尽快与国际惯例接轨的重要途径。同时，更大规模的保险资金的入市也将给股市带来新的繁荣和稳健的投资氛围。因此，可以期望在2003年，我国保险监管方面将会陆续出现较多变化。总的趋势是在加强规范性管理的同时，放松对我国保险业产品开发和投资范围的限制。

5. 资本市场展望

面临新的国内外经济、金融局势，我国资本市场的改革将主要集中在以下一些领域：(1)企业债券市场将获得快速发展。纵观各发达国家金融市场，它们都有一个相对发达的企业债券市场。而我国资本市场的发展自一开始就处于一种非均衡状态，其最突出的表现就是企业债券市场的发展严重滞后于股票市场，到目前为止，企业债券市场的发展尚处于非常初级的阶段。这在很大程度上限制了广大企业的债券融资需求，不利于它们实现最优的资本结构。同时，缺乏一个成熟高效的企业债券二级市场，使得广大的投资者失去了一种重要的投资对象，这在一定程度上限制

了资本市场融通资金的能力。我国资本市场要想获得更大的发展就必须大力发展企业债券市场,可以预见,我国债券市场仍将成为资本市场发展的热点。(2)开放式基金。开放式基金的推出标志着我国基金业同国际惯例接轨,也给我国资本市场带来了新的投资理念。开放式基金的发展壮大对我国资本市场的稳健运行和培育良好的资本市场投资氛围起到重大的作用。在未来几年里,必将会有更多的开放式基金相继出现,并逐渐成为我国资本市场中主要的机构投资力量。(3)养老保险基金入市。从发达国家的经验来看,养老保险基金入市对养老基金和资本市场而言都是一个很好的选择。养老保险资金入市可以大大拓宽养老基金的投资范围,提高其投资收益率。同时,由于养老保险基金投资稳健的特性,让其入市可以有助于培养市场中的投资气氛,对稳定市场具有重要的作用。因此,规模巨大的养老保险基金历来是资本市场中的主要投资力量。我国在这方面做得还远远不够,养老保险资金入市受到了严格的限制,而资本市场又确实存在着对机构投资者的迫切需求,因此,逐步放松对养老保险基金入市的限制将是未来的一个趋势。(4)外资入市。加入 WTO 后,如何应对外资的进入是我国金融市场所面临的主要问题,资本市场也不例外。外资购并行为将成为我国今后几年证券市场中的热点。这种购并包括两个方面:一是证券公司以及基金购并;另一类就是上市公司购并。随着 QFII 的办法推出,据估计今后几年将出现一大批合资证券公司和合资基金,吸引外资入股将成为我国证券公司和基金引进资本和先进的投资与管理经验的主要途径。此外,外资入股、甚至入主上市公司也将成为一个新热点。国内上市公司,特别是那些资本密集性高且对技术含量要求较高的行业中的上市公司,将首先成为外资所青睐的对象。据估计,汽车、电器、通讯以及医药等几个行业将最有可能引起外资企业的兴趣。

参考文献:

- [1]陈嵘嵘. 加入 WTO 对我国证券业的影响[J]. 证券投资, 2001, (4).
- [2]萧灼基. 金融市场分析与预测[M]. 北京: 经济科学出版社, 2001.
- [3]戴国强, 陆世丽. 中国金融发展报告[M]. 上海: 上海财经大学出版社, 2002.

The Stress Faced by the Financial Industry of China after China's Entry into the WTO and Prospects of the Future

DAI Guo-qiang, YE Wei-chun, ZHANG Peng,
XIAO Hai-yan, ZHANG Yong, WU Xu-jun

(School of Finance, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China)

Abstract: After China's entry into the WTO, the financial industry of our country will surely be confronted with strong competition impact from foreign financial institutions and the reform in the financial industry is inevitable. It is a rather realistic problem for Chinese financial institutions to solve under the competition stress from foreign institutions. The paper first reviews the actual competition stress confronted by the Chinese financial institutions from several financial domains, and on which basis, the paper goes on to prospect the development of the five financial domains such as the money market, financial derivative market under the financial innovation, banking, insurance market and capital market.

Key words: entry into the WTO; financial reform; stress