

建立基金评估制度的经济学意义

□杨宏亮 张文璋

我国《证券投资基金管理暂行办法》(下称《办法》)于1997年11月14日由国务院证券委员会发布,确定了我国今后大力发展基金的基调和方向。这也是我国自1992年第一家规范化基金出现以来,基金管理纳入法制化轨道的关键一步。

毫无疑问,《办法》的通过,寄希望于培植理性机构投资者,从而平抑我国证券市场过分浓重的投机气氛。应该说适度的投机是一个证券市场发展所必需的,资金资源才能根据证券市场不断发现的价格信号得到有效配置。但过度的投机却导致价格信号的扭曲,不同证券价格不能反映其真实的社会成本,资金资源根据不实的信号进行流动,最终只能是资源的非有效配置。我国证券市场曾在两年零十个月中有三次剧烈波动,波峰波谷各相差360%,而美国股票市

场波动周期平均为4年,波峰波谷相差66%。显而易见,我国证券市场还不成熟,短期性投机行为较为突出。

这种短期性投机行为根源在何处呢?很多人将其归因于散户不理性。这仅仅是抓住了表征。为了说明这个问题,首先我们设想这么一个市场,该市场由具完全信息的投资者组成,也即意味着投资者对各种证券的收益与风险有正确的估计,显然这时候不可能有短期投机行为的存在。但若市场有另一信息滞后者进入,那么原有投资者在信息方面就占有优势,这种优势赋予他们可以通过发出虚假信息而诱使新投资者上当的可能。当这种优势在于某一支股票,就表现为股票对消息的过度反应,优势存在于大盘,就体现为大盘的不理性。在我国,散户与机构之间的信息差异昭然若揭,这种现状直接导致我国股市投机

气氛过重。改变现状、培育基金等机构投资者是一个很好的思路,将证券市场主要的参与者置换为机构投资者,转变整个市场博弈格局。机构与机构之间有了平等对话的基础,进行投资时更需自身理性的分析,难以再依赖以往信息不对称所造成的投机机会获利。

将散户置换成基金等机构投资者,不仅改变了股票市场的格局,同时又创造一个市场,即基金公司与个体投资之间的投资市场。从以上分析可知,这一市场的博弈格局仍陷入信息不对称的泥潭。投资者通过基金间接地投资证券市场,消除其在证券市场信息方面的劣势。但他却又需对投资的基金品种作出选择。谁来保证其会作出理性的选择呢?我国现有基金普遍存在信息披露严重滞后的不足,资金运用的信息披露仅限于年度财务报告,真实性也很难确证。即

新银行的“自动贷款机”能让客户在三十分钟内完成申请贷款及核批手续。因而,应把提高高科技含量作为改进金融服务的一项重要工作来加以关注。

(三)要构建大服务体系。这是提高金融服务质量的保障。大服务体系,也就是要形成上下一盘棋,构建全体总动员的大服务格局。其一,要切实端正现有各种规章制度和服务规范,以及考核督办办法仅针对一线服务而言的状况。要通过制规立章,真正形成领导为基层服务、二线为一线服务、上级为下级服务、全员为顾客服务的整体性大服务格局。其二,要建立适应市场并能够充分调动全员积极性、创造性和灵活的用人育人机制。从眼下金融系统的人员素质来看,与西方发达国家银行员工素质存在较大差距。西方国家现今在一线上普遍推行全柜员就可给予办理解决,可见其对行员业务能力要求之高。因此,必须采取重视人才、广开门路吸纳人才、多种渠道培养人才三管齐下的办法,同时尽快建立起激励和淘汰的配套机制,以促进全员素质的提高,为构建大服务体系提供切实保证。

(四)要增强全方位服务功能。金融作为一个服务行业,其服务功能强弱,除服务质量和效率等因素外,最主要的是应体现其能为市场提供多少服务项目,能满足市场的需求程度为标志。这就要求金融业在业务选择上必须尽快由传统业务向新兴业务转变,进而拓展金融系列化服务领域。从国际上金融市场发展较快的国家来看,近年来,银行业务拓展和创新,最主要的是中间业务的拓展和创新,其业务量占比,已远远超过了传统资产、负债业务。据有关统计资料记载,美国商业银行中间

业务量是表内业务量的两倍强。从创新业务收入占比来看,美国达42%,瑞士达55.4%,德国达60%。英国最大商业银行巴克莱银行的创新业务和中间业务所获盈利可弥补全部业务支出的73%。因此,中间业务在国际上已被列入资产、负债业务并重的三大支柱业务之一,并占居了主导地位,深受人们的青睐。而我国目前商业银行中间业务的收入只占8%,这就说明在我国银行业务中仍未摆脱在传统“分子对策”和“分母对策”上作两难抉择的尴尬。因为随着市场经济体制的不断完善,金融机构多元化进程的加快,以及分业经营模式的推行,资产、负债传统间接融资业务一统天下的局面已经结束。商业银行传统业务的发展空间已日渐狭窄,传统业务已难以适应市场的需求。有人曾把顾客在银行内还是在银行外做资产和金融产品投向抉择作为衡量银行经营服务水平高低的标志之一,这不能不说是一个对市场需求的高度概括。然而从我国目前金融产品和服务项目来看,确实没有多少可选性可言。所以,要增强金融全方位服务功能,就必须加强市场调研,建立反映灵敏、准确、快捷的信息网络,及时捕捉市场信息,并根据市场需求,加强金融创新力度,及时推出新的金融产品和服务项目,不仅要以亲切的方式来改善服务,而且要通过自身功能的增强来吸引顾客,只有这样才能有效促进业务拓展和扩大市场占额。

□

(作者单位:中国人民银行霞浦县支行)

(责任编辑:王惠嵩)

(责任校对:王惠嵩 吴春明)

便获取到相关信息,在分析预测方面,个体投资者也处于绝对的不利地位。此时的信息不对称同样可造成资金资源的非有效配置。表现良好的基金证明能更有效地运用管理投资者的资金,而表现差的则表明其资金运用效率低下,在不存在信息不对称的情况下,表现良好的基金可获得更多的投资,整个社会资金运用效率相应得到提高。如果个体投资者无法对基金表现作出理性的反应,即其无法接受到通过基金表现所透露的资金价格信号,或无法对该信号进行正确分析,那么证券市场同样无法获得资金资源的有效配置。解决这一问题,关键在于能否使个体投资者获得关于基金完全明确的信息。完全,意味着信息的充分及时性,明确,则表示信息表达方式应简单、易于了解。显然建立一套完整的基金评估制度能满足上述要求。

在金融市场中广泛应用评估方法,对各种债券、可转换债券、基金进行评估已为西方发达国家广为采纳。信息分为初级信息与高级信息,亦即原始信息和加工信息。一个完整的市场,必然需要

信息的高度加工。散户投资者显然没有这种能力与精力。那么由一些中立机构,集合大量专业人才与设备,针对收集到的原始信息进行加工发布,一方面,可以保护小投资者的积极性,另一方面,加速了金融市场的信息流动,从而使资金的流动更具有效率。

我国已进行一些评估尝试,但还未成熟,一些评估结果也难以让人信服。这并非说明我们的评估技术滞后。金融市场的评估有其严格的要求,如资产交易的高度市场化等,如果不能满足该类要求,盲目套用一些评估方法,结果必然不尽人意。就我国目前情况来看,固定资产、无形资产、债券等的评估难以满足高度市场化的要求。但我国已逐步建立一些证券投资基金,证券价格更多取决于市场的供需关系,所以证券投资基金的评估可以满足高度市场化的要求,采用多元、模糊的数学方法进行评估,效果也将会更佳。

国外成熟的市场已进行较为成功的尝试。如美国理柏公司是基金评估的专业机构,该公司对基金的收益率、风险水

平、波动性、费率等进行综合评估,并进行排名。我国能否仿照其做法,建立一家该性质的公司?就目前而言,我认为应由政府出面成立此类机构。如果将基金评估作为一种产品,可以发现其具有明显的外部性。投资者对该产品的消费可相容,也不具排他性。由于纯粹依靠市场机制,无法提供适量的公共物品,尤其在社会成员较多时,生产公共物品的数量就越低于最低产量,所以根据公共物品的这一原理,希望由市场机制自发生产该产品,并能够保证该产品足够完善成熟,应是困难的。而且我国目前金融体制还不够健全,相应的法制也还跟不上,无法避免信息受到利益集团的控制而有失偏颇。由政府设立一个较为中立的机构,从事该产品的生产,应是一个较为稳妥而有效的解决办法。可以由证监会成立一个研究机构,逐步从事这一方面的研究。□

(作者单位:厦门大学计统系)

(责任编辑:王惠嵩)

(责任校对:王惠嵩 吴春明)

完善信用卡业务经营管理的思考

□黄咏菁

信用卡是一种现代化、高科技金融产品,它的出现正在使传统货币被电子货币所取代。因此,信用卡业务在商业银行的业务发展中具有广阔前景,但也必须看到由于主客观因素的制约,银行在经营管理信用卡业务上存在问题也不少,亟需重视的问题有以下三方面:

一、信贷资产质量低下,银行资金存在风险。信用卡透支是发卡银行对持卡人提供的小额信贷。若持卡人以非法占有为目的,超过规定期限或限额,经催收无效的透支行为就构成恶意透支。目前我省各家银行信用卡恶意透支比例基本上都超过中央银行规定的风险控制指标。

二、经济效益较差。一是由于信用卡消费存在操作手续繁多,授权时间长等诸多不便,消费者与商户都不愿意接受持卡消费。发卡机构只好通过各种促销活动来刺激持卡人使用信用卡消费的热情,从而提高了经营成本。个别银行片面追求发卡数量,将发卡任务下达到个人,造成大量“不动卡”,出现发卡量增加,存款、交易额没有同步增长的现象,也加大了发卡成本。二是透支利息收入较少。目前我国信用卡清偿方式是“先存款后消费”,允许一定额度的透支,一旦透支就开始计收透支利息,一般持卡人不愿承担也无法承受高利率的透支利息,都将信用卡作为借记卡使用,发生小额透支都尽快清偿。因此,对资信良好的客户银行可收取的利息有限。对一些恶意透支者,银行不但无法收到利息,还遭受资金损失的风险。三是以不正当竞争手段发展业务。一些发卡银行为了增进与商户关

系,提高商户受理本行信用卡的积极性,达到信用卡交易额有所增长的目的,违反有关规定,降低甚至免收特约商户的交易手续费,还给予特约商户或收银员各种形式的奖励,商户和收银员从中受益,银行却亏本经营。

三、管理松弛,内部监督制约机制不严密,规章制度不落实,风险隐患大。一是对信用卡申请人资信情况、担保手续的审查缺乏严密、科学、规范的评估论证办法,还经常简化手续,放松办卡条件,埋下风险隐患。二是各岗位间缺乏制约监督,甚至由于人员不足,出现一人多岗,身兼数职的现象,有时图一时工作便利,授权人员将授权密码告诉操作人员,使得操作人员与主管人员(或授权人员、复核人员)之间职责难以划分清楚。三是对系统管理员缺乏必要的制约,有的银行系统管理员单人操作冲正修改帐务、修改计算机参数,对计算机中已设置的透支控制参数,工作人员也可以随时调整,为某些人作案提供可趁之机。

为使银行业稳健发展,要切实加强信用卡风险管理,降低风险出现的可能性和减少风险产生后造成的损失。

一、防范信用卡风险,降低资金损失率

(一)加快金融电子化建设步伐。信用卡的发展需要高科技产品的技术保证和服务,而网络建设的滞后是形成信用卡风险的直接因素,当务之急是加快实现信用卡业务清算、授权、止付等环节的自动化和网络化,既可迅速及时地传递信息,有效控制风险,又可简化操作程度,解决持卡人用卡不便,商户受卡