

中国进入“两会时间”，金融对外开放或成为今年两会热议的话题之一。



图片来源：图虫创意

2020年被称作“外资元年”，取消外资股比限制、放宽外资机构准入条件，银行、保险、证券、基金、期货迎来全面开放。外资的入局，既为中国资本市场带来了更多可能性，也为本土金融机构带来了更多挑战。

那么，实现“持股自由”后，外资机构带来的冲击有哪些？本土金融机构又该如何应对？《国际金融报》记者采访了来自银行、保险、证券、基金、期货行业的多位专家，共同探讨这一话题。

“金融开放在短期内会对中资银行带来一定业务挤压和竞争。”工商银行高级风险经理郝志运向《国际金融报》记者表示，从中长期来看，由于国家对金融开放的思路是“放得开、管得住、调得活”，开放并不会改变中资银行在金融市场的主导地位，会更加有利于竞争合作的良性金融生态的形成。

中资银行可以借鉴外资的先进经验、风控制度和管理模式，提升核心竞争力。同时

，金融开放也会对国内金融体制改革形成倒逼压力，将会加快金融改革创新步伐，推动银行业优化产品和服务供给，进一步提高支持服务实体经济的能力。

那么，中资银行又该如何应对呢？郝志运提出三点建议：

一是加强与外资金融机构的交流合作。正视与国际先进金融机构在产品业务、风控机制、创新能力等方面的差距，加强交流学习。

二是增强差异化、特色化竞争能力，以客户为中心，细分市场，提供个性化的金融产品，培育特色业务。

三是大力发展金融科技，推进金融和大数据、云计算、人工智能、区块链的融合，借助现代信息技术手段实行精准营销，提高吸客、获客和留客能力。

中国金融智库首席金融学家宏皓向《国际金融报》记者补充表示，面对金融开放，中资银行最关键的还是要提高其专业能力和服务水平，尤其是对投行和财富管理两个业务短板做升级。

保险学者、原人保财险副总裁王和在接受《国际金融报》记者采访时表示，作为我国加入WTO率先开放的领域，保险业开放力度逐渐加大。但事实证明，在保险对外开放将近20年的时间里，外资险企对我国保险业的冲击和影响，远没有想象中那么大。数据显示，截至目前，外资险企市场份额不到8%。

王和分析称，外资险企发展不理想背后，除了有水土不服和当时不太规范的中国保险市场因素外，也跟我国当时对外开放时对其设定了一定门槛有关。

在王和看来，此次金融开放是保险业的第二次开放，也是更全面、更深入的开放。放宽对外资的准入门槛和业务限制，也意味着保险市场的准入条件基本上已经一样，明显更利于外资进入。而且此次开放，中国保险市场也将进入相对规范发展的时期，这为外资保险公司优势的充分发挥提供了外部可能。

王和补充表示，但即便如此，也不意味着外资进入中国市场以后就一定会成功。

一是其仍将面临水土不服的问题，比如理解市场，人才本土化，与当地政府、监管机构、市场和行业沟通等问题。

二是保险，尤其是寿险，是一个长期的合约关系，因此本土公司更有优势。“这也很容易理解，消费者如果购买养老保险等长期保障产品，会更倾向买本土公司的保险，因为他会考虑20年后，这家保险公司是否还在”。

从宏观层面来看，中国的对外开放，也包括金融保险领域的对外开放，是我国的基本国策，是基于自身需要的开放。保险的这次开放是2.0升级版的开放，是在中国保险业逐步走向成熟背景下的开放。

王和认为，对外资险企来讲，这一次开放应该说是一个全新的、更好的机会，如何把握好，需要在认真总结和反思基础上再出发。对于中资险企来讲，这次开放可能会带来一些更加直接、更加真刀真枪的挑战和压力，中资险企也需做好充分准备。同样，这对中资险企也是一个很好的契机，能和更多更高水平的市场参与主体同场竞技。“我相信，只要能正面引导好中外资险企，此次开放最终将推动中国保险业的转型升级，这也是我们开放的目的所在”。

对外经贸大学教授、博导王国军也向《国际金融报》记者表示，从保险业近20年的开放来看，外资险企并不会给国内保险机构造成较大冲击和影响。他认为，此次开放虽对准入门槛和业务限制放宽了，但预计不会有更多新外资机构进来，而是会因此出现更多合资公司变成外资独资公司，或是外资股权将更多会占到80%。

正如此前中国大地保险总裁陈勇在接受《国际金融报》专访时所说，“近年来，互联网企业在涌入，新科技层出不穷，这比加入世贸组织外资给我们的压力大多了。他说，有效面对外部竞争力的方式只有一条——创新、转型，打造核心竞争力，否则只能坐等被淘汰。

平安人寿有关负责人也向《国际金融报》记者坦言，公司欢迎保险业进一步开放。“在市场竞争主体扩容的背景下，我们也会继续夯实自己的竞争优势”。

中国证券业进一步开放后，“鲶鱼效应”不可避免。

财信证券首席经济学家伍超明向《国际金融报》记者分析，对于本土券商而言，短期内可能面临三方面的冲击：

一是与全牌照外资券商站在同一条起跑线上后，业务短板暴露更加充分，部分具有竞争优势的领域面临份额下降风险；

二是国内金融领域加大开放力度，国内券商面临经营理念冲击，在部分领域被具有全球化战略优势的外资券商挤压业务空间；

三是国内券商大洗牌进一步加速。

但从中长期看，他认为，在“鲶鱼效应”下，国内证券市场将更有效率，提供更多创新业务和产品，满足中国融资结构多元化需求，助力中国向高质量发展；国内

券商也将更快成长，打造出一批具有全球竞争力的“航母级”券商。

相对本土券商，外资券商的优势集中在三个方面：

一是在人才数量和质量上的优势；

二是在产品和业务上的优势，这些券商凭借在海外资本市场数百年的经验积累，在跨境业务、机构业务、财富管理业务方面经验丰富，能提供更丰富金融产品，满足多元化的投资需求，如在财富管理方面，不仅能提供有竞争力的产品，还能私人定制提供更细致的服务，因此业务结构更趋均衡；

三是外资券商在规模和体量上也有优势。

不过，站在新的起点，外资券商也需要直面自身的短板。在伍超明看来，主要有三点：

一是适应本土市场有一个过程，国内市场目前还是散户为主的市场，不同于海外以机构客户为主的市场结构，其所擅长的投行业务和财富管理等专业优势，都要有一个积累适应过程；

二是缺乏零售渠道，与国内券商相比是一块天然的“短板”；

三是一些业务范围的拓展，在短期内还是会受到一定程度的限制，尽管后期通过申请有可能拿到全牌照经营。

面对外资的冲击，本土券商如何直面挑战？

伍超明认为，可以从三方面下手：

一是尽快“补短板”，如完善和转换经营理念，适应全球化战略；补上业务短板，尤其是对一些具有资金和资源优势的头部券商来说更应如此。

二是强化特色化和差异化发展策略，不是每一家券商都是头部券商，具备成为“航母级”券商的潜能，因此宜根据自身实际，集中“优势兵力”强化特色化和差异化战略，在细分市场上站稳脚跟。

三是借助国家层面顶层设计的帮助，加快发展。

外资力量进一步崛起，会给中国公募行业带来哪些影响？

“影响就像硬币的两面。” 看懂研究院研究员徐乾山在接受《国际金融报》记者采访时表示。

一方面，大部分外资基金公司经历了长期国际资本市场周期波动的考验，具有先进的管理经验与治理体系，更加坚定的投资理念和卓越的风险控制能力，会给中国投资者带来更多差异化选择和更多元的服务。

另一方面，会对本土基金公司造成一定的冲击和竞争压力。不过，徐乾山认为，自2002年第一家中外合资基金公司成立到现在已经有18年，中国基金公司已经预见并逐渐适应外资机构竞争，且国内基金公司有自身的本土化竞争优势。“随着外资进入，基金行业会迎来一个多元化良性竞争的局面，助力中国资本市场国际化”。

“整体来看，外商独资公募会给本土公募带来一定的挑战，但短期不会造成太大的影响，因为本土公募有广泛的客户基础。” 前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《国际金融报》记者采访时表示。

徐乾山也认为，对于外资公募来说，管理经验和投资理念本土化具有一定的挑战，需要逐步加强对中国资本市场和产品的把握能力。“外资对中国公募基金监管标准的精准把握和与监管部门的沟通能力短板明显，在基金销售渠道布局方面，短期内也很难与本土公募竞争”。

“外资公募带给本土公募最大的冲击或是人才流失。” 一家大型公募的市场部总监向《国际金融报》记者分析，基金公司的核心资产是人才。外资的投研体系发展这么多年，已经非常完善，且外资进入中国多年，不太可能出现投资“水土不服”的情况。真正的挑战是对客户的理解以及销售渠道短板。因此，未来外资公募可能会从本土公募“挖角”销售人才。

狭路相逢在所难免，本土公募如何增强自身实力？

徐乾山认为，可以从五方面入手：

一是拓展全球视野，锤炼海外市场的研究分析能力，增强跨境资产配置能力；

二是坚定执行并优化自身的投研理念，改造投研流程和细节，提升投研能力；

三是借鉴先进的风险管理文化、经验和技術，增强风险意识，完善风控机制，提升风控能力；

四是加大产品创新力度，打造全面的产品线和适应中国市场需求的特色产品；

五是坚持投资者利益优先原则，推进投顾服务能力建设，创造性提升基金销售能力。

“完善公司激励机制也很重要。”上述市场部总监提到，单靠薪水激励很难留住核心人才，可以看到近年来，不少基金公司都在推行员工持股计划，目的就是维持稳定的团队。

目前国内期货市场的参与主体，无论是交易所等自律监管部门还是经纪机构和投资者，相对境外市场参与者而言，在交易层面和风险管理层面均仍有较大的改进空间。

方正中期研究院院长王骏向《国际金融报》记者分析，面对外资系期货公司的到来，本土期货主要面临七方面的挑战：第一，期货公司经营管理模式的现代化和国际化；第二，期货及衍生品专业人才的高端化和国际化；第三，期货服务展业的多元化和与实体企业有机结合；第四，期货公司经营牌照多样化和综合服务水平高端化；第五，不同类型期货公司经营特色化和服务专业化；第六，加强国内市场主场化服务和境外市场专业化特色服务；第七，国内外期货公司和期货人才的交流日常化。

“面对金融市场认知程度更深、公司服务更加专业、人才储备更加丰富、股东背景实力更加强大的外资控股期货公司，本土期货公司必须利用对国内期货市场更为了解、客户服务范围更加广泛、证监会交易所信息更加灵通等本土化优势，取长补短，进一步提升客户服务水平，才能在激烈残酷的市场竞争中立于不败之地。”申银万国期货在接受《国际金融报》记者采访时表示，中国有巨大的金融市场，随着资本市场转型过程中的风险管理地位提升，本土期货公司的角色地位也会进一步上升。

整体来看，申银万国期货认为，外资期货存在四大优势：

一是外资机构资金实力更强。国际化大投行早已实现全球布局，资本实力明显强于国内中资机构。境外期货公司拥有在成熟期货市场中的经营经验，其对冲手段多样，风险控制体系成熟稳健。

二是财富管理服务能力更强。未来金融行业运营方向会从单边的通道式服务转化为客户实现一体化的风险管理加中长期收益规划的服务，外资机构在财富管理、全球资产配置方面服务更占优势，境外金融机构的混业经营能够协同为客户提供相关一体化解决方案的产品及人才、服务体系。

三是技术成熟和策略服务更加丰富。随着计算机、网络技术和人工智能的快速发展

和应用，海外市场交易逐渐转变为量化、程序化和高频交易，境外机构在量化系统、程序化策略的开发等方面具有优势，特别在跨境资产配置或交易等方面优势更为明显。

四是国际化品种和场外衍生品服务模式更成熟。我国场内衍生品市场发展相对成熟，但与国际市场相比，成熟度和丰富度依然有差距，境外机构在国际化品种的服务模式方面优势比较明显。同时，从国际上较为成熟的市场来看，场外衍生品的市场规模要数倍于场内市场。目前国内仍处于起步阶段，尤其是以证券、期货风险管理子公司为代表的场外交易，市场规模还非常小。外资机构对市场的理解和客户的需求更深刻，尤其是企业进入全球市场后的风险管理业务，外资竞争优势也可能更大一些。

申银万国期货也提到进入到中国市场的初期，外资机构往往存在三大劣势，从而也可能为本土期货提供了加快升级的时间窗口，尽管时间可能较为紧迫。

其一，市场信息存在不对称性。国内期货公司与监管机构联系更为紧密，且部分大型期货公司常年深耕中国期货市场，已形成了复杂、有效、快速的信息传递体系，能更好、更及时地观察市场信号变化，做出有针对性的决策。

其二，容易照搬照抄境外经验。理解交易文化、境内外监管规则的差异，可能成为外资机构在国内推进的一大挑战。特别是我国期货交易实行穿透式监管，监管严厉程度在全世界而言属于较高水平。若外资机构寄希望于复制其在境外的运营经验，可能将面临着“水土不服”。

其三，网点布局难以迅速铺开。我国期货行业与实体经济更为密切相关，监管层也寄希望期货公司更好地服务实体企业的发展。这意味着，网点布局水平将影响到期货公司发展水平。短期来说，外资机构可通过兼并小型期货公司的方式进入中国市场，但实现有效的网点布局，形成客户粘性将不可避免地耗费一定的时间。

不过，申银万国期货直言，上述劣势也并非不可改变，外资机构或将加快挖掘和构建本土化人才队伍、更好地分析和满足监管要求，加大对网点布局投资等措施快速融入到国内期货行业当中。

记者 蒋金丽 罗葛妹