

Wednesday, June 30, 2010

海外市评

浅谈美国金融改革新政对美国银行业的影响

本周一，美股中许多银行和证券公司的股票下跌，部分抵消了上周五（6月25日）的升幅。上周五，议员们就金融法案的最终措辞达成一致。本周，国会参众两院可能对该项法案进行表决。

美国金融改革体制是继上世纪30年代大萧条以来美国对金融体系做出的重大改革，也是奥巴马政府的头号任务。正是两年前贝尔斯登宣告破产，暴露了美国金融体制监管的缺陷。此次金融监管改革的目的在于降低美国的银行中的风险交易和投资，为有困难的金融机构建立一个新的流动性体制，同时将投入190亿美元用于主要金融机构的改革。核心还是限制金融机构规模、自营交易、衍生品交易，从而降低整个金融系统的杠杆比例和风险敞口，降低实体经济的系统性风险。

2010年5月21日，美国参议院终于以59票对39票、批准了“金融监管改革议案”，从而为美国金融监管改革最终以法律形式确定下来。改革主要包括以下几个方面：

1. 建立金融消费者保护机构（Consumer financial protection Agency）来保护消费者不受到不公平及欺诈等行为。议案中限制了对信用卡和借贷卡交易所收取的费用，在去年的《信用卡改革法案》的基础上对消费者提供了更健全的保护机制。
2. 对柜台市场（OTC）衍生品的监管，要求绝大部分的金融衍生品交易都通过公开的交易所进行。
3. 金融企业“太大而不能倒（too big to fail）”。要求政府减少为金融机构规模和竞争的干预，但是政府又有责任维护金融市场的稳定。其中包括以下要求：
 - 政府协定监管或废除大型企业；
 - 禁止向纳税人承担政府救助金融机构的费用；
 - 在可能的时候使用破产法律系统；
 - 废除“事先向大型银行收取1500亿美元救赎基金”的条款。

对于有可能出现的大型金融机构破产，一项修改案里也提到了中央银行在救助诸如像AIG, Citigroup, Bank of America, Bear Stearns这些金融巨头所扮演角色，指出央行应保持独立性，不宜于直接干预个别金融机构的经营。但是对于近期从纽交所退市的美国两大房地产抵押贷款巨头Fannie Mae和Freddie Mac, 修改案里并没有提及任何改革。政府将不会接管Fannie Mae和Freddie Mac, 但将着手考察其中出现的问题。

4. 参议院同时提出将撤销大型银行的资本金来提高其稳定性，以避免大型银行间的不良竞争和风险借贷。同时，将向大型银行收取贷款保险金，而小型银行收取相对较少的金额。

5. 限制华尔街银行业的自营业务。参议院通过的议案肯定了“Volcker Rule”中对银行自营业务“必须服务于客户”的原则，要求银行从投资的对冲基金（Hedge Funds）和私募股权基金（PE）中退出。这种高风险，高收益的投资须在SEC注册下方可运作。

显然，此次的金融改革会降低整个美国经济的流动性供给，拖累经济的发展。新政加强了对银行业现有业务的限制，降低了银行的盈利水平，华尔街的银行家们颇有微词。大家开始评估，如果这项法案成为法律，有多少收入和收益预计会成为泡影，以及如何弥补这些损失。高盛分析师表示，美国金融改革法案可能令大型银行获利最多减少13%，其他地区银行则会有5%。由于DOW指目前在10000点之下，而S&P500指数已跌至今年低点，我们预计近期银行股暂不会出现更大的跌幅。

作者简介

徐纛：毕业于美国 Georgia State University，获金融及 MBA 双硕士学位。二年行业工作经验，现任东海证券研究所海外市场高级分析师。新浪财经港股特约撰稿人。

王小丹：毕业于英国 Cardiff University，金融经济和银行学硕士。现任东海证券研究所海外市场助理研究员。

评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所
中国 北京 100089

上海 东海证券研究所
中国 上海 200122