

中国银行业不良资产 化解进程中的异常行为及其对策

朱松华

摘要: 化解不良资产已成为 20 世纪末各国防范金融风险、促进金融深化和经济发展的重要一环。本文首先阐述国外不良资产化解的成功经验及中国化解不良资产的特殊国情(制度转轨与经济转型), 并透过一年多来中国不良资产化解进程中的现实困境, 就资产管理公司、企业和银行三者的异常行为以及化解的技术手段等问题提出质疑, 最后提出完善中国不良资产化解的相应政策建议。

关键词: 不良资产化解 资产管理公司 债转股

20 世纪最后 20 年频繁爆发的经济金融危机已充分证明脆弱的银行业对经济发展的危害巨大。然而伴随经济全球化和金融自由化的快速发展, 世界范围内的资本流动加速、规模急剧膨胀, 资产价格也随之剧烈波动, 各国银行体系的稳定性都受到了严峻挑战。《华尔街日报》载文把银行业描绘成引起世界经济危机的“定时炸弹”; 国际货币基金组织前总裁康德苏也认为, 下次经济危机可能源于银行业。其中问题的焦点主要在于巨额的不良资产, 它不仅影响着银行体系的稳定, 而且不同程序地削弱了银行业对经济发展的支持作用(如普遍的信贷萎缩等)。为此, 化解不良资产成为各国防范金融风险、促进金融深化和经济发展的重要一环。为建立稳定有效的银行体系, 中国在 20 世纪末已迈出了第一步——先后成立了四家资产管理公司(简称 AMC), 剥离处置工商、农业、中国、建设四大商业银行的不良资产, 但这并不能自动地保证中国银行业的坏帐问题能够得到彻底解决。

一、政府信用与不良资产化解

尽管不良资产问题在 20 世纪末引起了国际社会的广泛关注, 但从商业银行发展史的角度看不不良资产并非是什么新鲜事物, 早在 14 世纪佛罗伦萨银行就因不良资产问题而倒闭。就相隔 6 个世纪后的不良资产化解而言, 唯一的不同是政府信用的介入, 这恰好构成了金融自由化发展的悖论。一方面, 由于社会信用范围的拓展和金融制度的演进, 金融自由化成为发展趋势; 另一方面, 正是由于信用范围拓展和金融制度的演进, 使得不良资产的累积不再仅仅影响单个银行的稳定与生存, 而是有可能动摇整个的金融体系, 进而影响一国甚至全球经济的稳定增长, 为此各国政府不得不主动参与银行不良资产的化解进程。然而, 众所周知的是利用政府信用解决商业银行危机这一“市场失灵”问题的同时, 却又使得“政府失灵”的可能性明显增大。为防止商业银行在不良资产化解过程中的“道德风险”问题, 政府介入化解过程往往要

有两个前提: 一是政府介入的短期化; 二是对商业银行财务及经营加以限制。

正是由于不良资产化解进程中政府信用介入的普遍性, 往往给人造成一种错觉——过分强调政府介入而忽视银行的积极性。其实政府信用介入的主要目的是为“银行再造”赢得过渡时间并尽可能减少不良资产的化解成本。如果不良资产的化解不能实现银行再造, 纳税人的钱将永无止境地被注入, 长期化的结果是扭曲配置资源的金融机制, 给经济发展造成更大的障碍。因此, 不良资产化解的关键是能否成功实现银行再造。仅仅关注存量不良资产的重组, 而不能解决增量问题, 最终将无法化解不良资产。国际上对此的通行做法是, 将不良资产化解的内涵向更深层次延伸: 首先, 政府信用介入为不良资产的化解提供契机, 主要包括政府出资组建资产管理公司或“医院银行”, 分离“好”“坏”资产, 尤其重要的是在剥离不良资产的同时, 将与不良资产相对应的客户与其银行实现分离; 其次, 政府应出台相关法律赋予资产管理公司特殊的地位, 支持不良资产重组, 并督促银行加快改革步伐, 增强透明度, 提高经营效率; 第三, 商业银行应完善内部经营机制, 调整组织结构和资产结构, 降低成本, 提高收入, 实现银行再造。

与发达国家不良资产的化解不同, 中国不良资产的化解面临着特殊国情——制度转轨与经济转型, 这一大环境决定了中国不良资产的化解不可能在短时间内完成。这是因为不仅在不良资产的构成上与发达国家不同, 而且四大国有银行面临着推动经济转型的重任。中国不良资产的主体是国有银行与企业之间的信用贷款。一方面, 国有企业改革并未完全成功, 国有银行与企业之间的“锁定状态”还没有被打破; 另一方面, 无论产业结构的调整还是经济结构的升级也都离不开国有银行的继续支持和国有企业的成功改革。因此, 中国不良资产的化解要比发达国家困难得多, 它与国有银行及国有企业的改革息息相关。中国四大资产管理公司虽为不良资

产的剥离与处置提供了契机,但四家资产管理公司能否推动国有银行与企业协调改革仍取决于相关政策措施的有效性。

二、中国不良资产化解进程中的异常行为分析

下面根据信达等四家资产管理公司的运作实践,考察我国不良资产化解所面临的一系列现实困境,深入分析资产管理公司、企业与银行三者的异常行为以及化解的技术手段等相关问题。

1. 资产管理公司的性质与定位

不良资产化解的国际经验表明,不同资产管理公司的性质对于不良资产的化解效果有着重要影响。中国四大资产管理公司——信达、东方、华融和长城的组建,借鉴的是美国重建信托公司(Resolution Trust Corporation,简称RTC)的模式。但由于两国不同的经济金融基础以及资产管理公司面对的不同历史任务,中国资产管理公司的定位与美国RTC相比差异很大。美国RTC的性质是在不冲击市场的前提下尽可能快地出售不良资产(通常情况下都在三年以内解决问题),如此定位主要考虑到RTC作为政府的一个延伸机构没有足够的从事金融运作与资产管理的人才与技能,且RTC不是一个以利润为目标的商业机构,它长期并深入地介入市场可能会扭曲市场信号。然而考虑到中国的特殊国情,四家资产管理公司的法定存续期为10年,10年存续期使我国资产管理公司处于“定位困境”之中:(1)作为政府机构的延伸,如果资产管理公司不以利润为目标,10年存续期不仅浪费纳税人的钱,而且会扭曲市场信号,从而与市场化改革的目标相背离;(2)如果以利润为目标,资产管理公司尽管是新的金融组织,但从本质上讲仍属于国有企业,那么资产管理公司将如何避免公司职员“偷懒”现象、如何防止腐败行为以及如何拒绝非理性的政府干预,对这些问题目前缺乏相应的制度安排;(3)盈利性定位又与不良资产的迅速化解目标相矛盾,因为从长期盈利考虑资产管理公司不会采用快刀斩乱麻方式迅速处置不良资产,相反“债转股”将会成为首选。资产管理公司的运作已充分证明了这一点,理论界称资产管理公司为中国分业经营体制下具有混业性质的投资银行,政府应要求其而授予证券承销资格。由此可见,我国资产管理公司的盈利性动机非常明显,但却缺乏相应的制度安排保证其以化解不良资产为首要目标。

2. “债转股”热的原因

就不良资产化解的发展动态来看,“债转股”几乎成为不良资产化解的同义语。这一发展动态除了资产管理公司盈利性动机的推动外,还有政府(包括中央政府与地方政府)和企业对“国有企业改革”短视因素的影响。

首先,地方政府和国有企业一定程度上将债转股等同于减轻国有企业的债务负担。当前部分国有企业对于债转股的认识局限于不用支付利息,很多企业宣称债转股后当年就可以扭亏为盈,殊不知股票融资成本通常来讲要高于债务融资,存在如此片面认识的原因是缺乏对股东权益的保护,归根到底是我国经济运行中信用基础薄弱。在这样的基础之上

实施债转股不仅不能实现国有企业改革的成功,甚至导致大量企业的“赖帐”现象,有能力还本付息的企业也停止支付,“赖帐经济”一旦形成,对于银行体系以及整个经济的杀伤力将是难以估量的。

其次,在具体操作过程中存在的将债转股与三年国有企业脱困目标相联系的趋向。国有企业改革的根本在于完善经营机制和治理结构,而不是减轻债务负担。不良资产化解的目的是建立硬约束机制,恢复和重建银行与企业间正常的信用关系。债转股作为两者的结合其核心目标应该是完善国有企业经营机制和治理结构,恢复和重建银行与企业之间正常的信用关系。因此,债转股的过程实质是一个制度改革和完善过程,而不仅仅是减轻债务负担问题。

3. 商业银行的无动于衷

自资产管理公司组建以来,国有银行与企业协调改革的重担好像已经落在了资产管理公司身上,商业银行对此明显缺乏积极性,一直保持沉默。这并不是一种好现象,尽管波兰等国的经验表明,银行并不一定是改革国有企业的最佳机构,但国有企业的改革却也离不开银行的改革和支持。在此,笔者就商业银行消极行为的原因进行分析:(1)资产管理公司与银行的对口服务,没有对银行构成改革的压力,这是因为不良资产按帐面价值剥离,两者之间不存在竞争问题;(2)国家对债转股企业的高要求使得商业银行失去了一部分优质客户,债转股企业很大一部分是不能够还本付息的企业;(3)商业银行虽剥离了一部分不良资产,但相应的客户并没有剥离,因此银行改革的动力不足;(4)西部大开发使得银行组织结构和资产结构的调整趋缓,四大国有银行处于观望状态。结果是银行更愿意为向混业转变做准备,银行与证券结合成为银行改革和竞争的焦点,不良资产的化解并未引起银行的重视。

4. 技术性质疑

不良资产化解是一项复杂的系统工程,涉及到一系列技术手段和处理办法的灵活运用问题,不同技术和办法的运用可能导致截然不同的政策效果。

(1)计价方法问题。通常剥离不良资产的计价方法主要有折价与原价两种,我国采取的是按帐面价值剥离不良资产。这一方法的弊端在于不能真实地反映四大国有商业银行的经营情况,难以形成银行改革压力,因为缺乏透明度,从而也无法保证增量资产的质量。缺乏透明度是中国商业银行改革不能有效进行的最大障碍。

(2)债转股的严格标准问题。严格的标准是为了防止滥用债转股权力,避免资源配置的低效率。但严格标准的不良后果是好的企业被剥离,而劣质企业却留在了银行,进而造成短期内银行经营困难,原因在于无论国有企业改革还是不良资产化解,商业银行都缺乏讨价还价的能力,因为改革措施往往缺乏竞争。

(3)逃废债问题。前面曾经提到债转股有可能导致“赖帐经济”,由此就提出一个如何防止逃废债的问题。从目前的政策措施看还难以做到这一点,因为资产管理公司仅仅是作为

一个金融组织来处置不良资产, 缺乏像美国 RTC 那样拥有一定的经济司法权, 同时资产管理公司处置不良资产也缺乏相应的法律支持, 不能有效制止企业逃废债行为和地方政府的随意干预。

(4) 退出渠道问题。不良资产的迅速化解需要两个必备条件: 一是发达的民间资本; 二是发达的资本市场。由于中国民间资本尚处于薄弱阶段, 非国有企业的资产重组又缺乏相应的金融支持, 而且国家尚未出台允许外资进入不良资产领域的相关规定。受上述客观条件的限制, “债转股”成为一种理论上可行的不良资产化解手段, 但股票市场的承受能力是一个关键问题。中国股票市场还很不完善, 当前支撑股市的主要因素不是上市公司的经营绩效, 而是变幻莫测的炒作题材。投资者对股市扩容的心理承受能力十分脆弱。这也是制约国有股及法人股迟迟不能上市流通的主要因素。这种情况下让投资者会对总额数千亿之巨的包装上市的垃圾股感兴趣几乎是不可思议的。

三、加快和完善不良资产化解的对策建议

以上分析表明中国不良资产的化解面临着一系列现实困境, 严重影响着不良资产化解政策的有效性。要加快不良资产的化解, 就必须加快制度改革与完善, 为不良资产的化解创造良好的制度环境。

1. 出台支持不良资产化解的专门法律, 赋予资产管理公司一定的司法权。不管 AMC 10 年后的出路如何, 为在 10 年内或者说在 5 年内使不良资产的化解取得更好的进展, 必须出台相关法律明确中央政府化解不良资产的决心, 削弱地方政府和企业将之作债务豁免的预期, 抑制道德风险, 真正使债转股等不良资产化解措施收到预期的政策效果; 赋予 AMC 一定的司法权可以避免地方政府的行政干预, 充分发挥 AMC 的积极性; 同时中央应对各商业银行和 AMC 划定一个日期, 明确规定此后商业银行必须自行负责处置新的坏帐, 从而加大银行改革压力。

2. 明确民间资本与外资进入不良资产化解领域的相关政策, 主要包括金融支持政策和税收优惠政策。中国已经加入世界贸易组织(WTO), 外资将进入相关领域, 这不仅可以使我们积累经验而且能够有控制地实施渐进开放, 解决经济发展的瓶颈, 实现国有企业股权结构的调整, 改善国有企业的经营机制与治理结构。通过实施同等的优惠政策, 可实现对外资与民间资本实行“国民待遇原则”的承诺, 并支持和鼓励我国民间资本的成长与壮大。

3. 实施严格、渐进与惩罚性的债转股政策。鉴于地方政府和国有企业的债务豁免预期和“搭便车”预期, 以及债转股还有很多问题需要研究, 应严格掌握债转股的适用范围、标准、规模和进度。首先, 除部分国有重点企业, 大型以及特大型企业外, 一般不考虑债转股, 促使 AMC 采取多种方式处理不良资产, 如债权拍卖、资产重组等; 其次, 为防止债转股的滥用以及操作中的寻租行为, 应对可转换的债务划定严格的时间界限, 但对债转股操作不应做严格的时间限制, 以期

把债转股工作做实做细; 第三, 债转股应实施“惩罚”原则, 如撤换管理层、追究相关责任等, 避免好企业的逆向选择行为, 防止“赖帐经济”的形成, 并切实改善债转股企业的治理结构。

4. 加强对 AMC 的外部监管与审计, 完善其内部激励与约束机制。为保证 AMC 的有效运作, 防止 AMC 的道德风险问题, 有必要从外部和内部同时加强管理: 一方面, 应加强对 AMC 的外部审计监管; 另一方面, 在 AMC 内部建立起有效的激励约束机制, 打破国有企业所习惯的大锅饭式分配制度, 建立与工作绩效紧密挂钩的收入分配制度以吸引专门人才, 并加大监督力度, 量化考核标准等。

5. 充分发挥商业银行的积极性, 加快银行的改革步伐。我国四大国有银行因政策性贷款的原因一直以来都缺乏改革压力和动力。为改变这一现状, 必须做好三方面工作: 一是要使四大国有商业银行彻底摆脱政策性贷款的负担, 应改变政策性贷款的发放方式, 更多地采用财政贴息、财政担保的方式; 二是严格采用国际会计准则体系, 增强商业银行经营的透明度, 通过外部压力增加银行风险防范的动力; 三是给予四大银行冲销坏帐的自主权; 四是将不良资产化解与四大国有商业银行的股份制度改革结合起来, 加快股份制度改革步伐, 充实银行资本, 核销坏帐。

6. 坚持“抓大放小”、“国有经济退出竞争领域”、“建立现代企业制度”的改革方向, 推动国有企业改革。不良资产化解的最大难题是杜绝新的坏帐大量形成, 这最终取决于国有企业的改革成效:

(1) 充分利用国家信用的支撑作用, 在国有股上市流通、国有股减持、建立社会保障体制等历史遗留问题之间形成一个系统解决方案, 核心思想是通过国有股上市流通、减持提供的现金流建立社会保障体制。

(2) 减少行政干预与行政保护, 将国有企业推向市场, 形成竞争性市场环境, 尤其要打破国有企业与国有银行的信贷供给机制, 调整商业银行的资金投向, 改变资产结构, 做到分散投资, 提高银行稳定性。

(3) 利用不良资产化解的大好时机, 通过债转股、债务重组、收购兼并、股权回购以及股权变现等资本市场运作手段改变国有企业的股权结构和内部治理结构, 加快建立现代企业制度, 转换企业的经营机制, 改善企业的经营绩效。

参考文献:

1. 江其务:《经济转型期的货币与金融》, 西安, 陕西人民出版社, 2000。
2. 约翰·伯宁、黄益平:《中国国有银行的坏帐及其处置办法》, 载《经济社会体制比较》, 1999 (6)。
3. 北京大学中国经济研究中心宏观组:《当前债转股面临的主要问题》, 载《经济社会体制比较》, 1999 (6)。

(作者单位: 西安交通大学金融发展研究所 西安 710061)
(责任编辑: J)