

中国银行业不良资产与中国金融体系的未来

迈耶·J·戈登¹, 李 曜²

(1. 加拿大多伦多大学 管理学院, 加拿大 M5S3E6; 2. 上海财经大学 证券期货学院, 上海 200433)

摘 要:本文针对中国银行业的不良资产是否会对中国金融体系构成威胁的问题,提出了如下观点:中国银行业的不良资产主要是政策性贷款,是在经济体制转型中逐渐形成的,其形成原因主要是制度原因;不良贷款的处置损失将在未来由国家财政、中央银行和国有银行之间分担,未来分担损失降低了对当前金融体系的冲击;在对中日两国银行不良贷款处置问题进行比较后,发现中国由于拥有国家政府担任主导者和终极责任承担者的角色,与日本相比,中国不良资产的处置进程迅速并且前景甚佳;随着中国的经济改革进程,中国人民的财富安全性和经济安全性在不断提高,这将有助于中国金融体系的稳定和中国经济的长期增长。

关键词:银行不良资产及处置;中日比较;金融体系稳定

中图分类号:F830.5 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2003)08-0048-05

在西方国家中,长期以来一直有一种广泛传播的观点:中国国有银行对非盈利的国有企业发放的“政策性贷款”^①对国家的金融体系是一个严重威胁,将是未来爆发金融危机的潜在源头,进一步会使得中国的经济增长严重停滞甚至后退。在1997年亚洲金融危机爆发后,这种观点更成为西方社会研究中国经济问题的主流观点之一,目前仍有很大的影响。在西方出版的文献中,Lardy(1998,1999)、Dornbusch和Giavozzi(1999)以及Lau(1999)为这种观点提供了理论基础,而Chandler(2002)和Bradshear(2002)等更是继续宣扬这个问题。

本文将质疑上述西方学者的观点,我们不认为中国银行业的不良贷款会对中国的金融体系构成威胁。本文将从4个方面论证我们的观点,即不良资产的制度成因,中国处置不良资产的实际进程和前景,中日两国银行不良资产问题的比较,以及中国金融体系的安全性等。

一、中国银行业不良资产的制度成因

中国银行体系的不良资产主要是政策性贷款,它们是在长期的计划经济体制下以及向市场经济体制转型过程中逐渐积累形成的。政策性贷款一般是在以下三种情况下产生的:(1)价格体系失灵。价格杠杆不能调动企业进行投资,并增进社会福利。比如中国职工住房的房租和工业及居民用电的价格,在改革前和改革初期一直处于不合理的低水平。在这种价格水平下,如果是市场经济中追求利润最大化的企业,就不会对住房和电力进行大规模投资。但是国家通过指令银行发放优惠的政策性贷款,解决了企业的投资资金来源。不过这种贷款的偿还自然无法解决。(2)产业政策需要。在20世纪80年代和90年代初期,中国政策性贷款的规模非常大,许多贷款被用于推进工业现代化和发展重要产业。从接受贷款的企业当时拥有的技术水平看,并不先进,对企业产品价格和成本进行分析,企业也不能盈利,但是这些贷款无疑是成功的。一个典型的例

收稿日期:2003-05-26

作者简介:迈耶·J·戈登(1920—),男,加拿大/美国双重国籍,加拿大多伦多大学管理学院教授;

李 曜(1970—),男,安徽怀远人,上海财经大学证券期货学院副教授。

子是上海大众汽车厂的建立。在 20 世纪 80 年代,上海大众汽车厂只能从德国大众公司进口高成本的零件进行组装,它所组装的桑塔纳轿车的成本是日本相似进口轿车价格的两倍以上。虽然企业当时不能盈利,政策性贷款无法偿还,但是政策性贷款帮助建立了上海大众汽车厂,并逐步发展了中国的汽车组装以及零部件工业。从汽车工业的长远发展来看,政策性贷款无疑是十分正确的。(3)避免许多老国有企业破产清算。20 世纪 90 年代初中国开始建设市场经济,市场作用不断扩张,政策性贷款在避免国有企业破产方面的作用非常重要。在纺织、机械、电气、矿山等行业中,国有企业设备的技术水平已经至少落后西方 25 年。有些行业生产的产品过时,甚至价格已经不能补偿变动成本,比如生产布匹的价格还不能补偿其消耗的棉花成本等。在西方市场经济中,这样的企业已经关门解散工人了,因为关闭企业可以减少损失。但是在中国,政策性贷款却维持着这些企业继续进行着过时的生产。其原因在于企业提供着职工的就业、住房、医疗、子女教育和退休金等传统的保障和福利。

二、银行不良贷款的处置进程与前景

首先,由于上述制度成因,中国的银行不良资产就具有了损失可能性大的特征。在资本主义国家中,所有银行贷款的本金和利息预计都能够被偿还,即使是高风险贷款,也能通过高利率得到补偿。只有借款人发生某种未预见的特殊情况、贷款偿还的可能性接近于零时,贷款才变成不良贷款(non-performing loan, NPL)。一般正常情况下,不良贷款只占贷款余额的 5% 以内。西方商业银行对不良贷款的处置方法,是尽量帮助借款人恢复盈利能力,以求贷款偿还,在无力回天的最坏情况下,该笔贷款直接冲销银行利润。与西方商业银行的不良贷款相比,中国的银行不良资产的损失可能性大得多。

其次,由于中国的银行不良资产主要是政策性贷款,所以在不良贷款的处置中,国务院及其下属的财政部、中国人民银行等经济管理职能部门必须发挥重要作用。我们知道,中国改革的最终目标是实现现代化,为实现最终目标,改革必须在各种相互冲突的阶段目标之间进行平衡,将改革给人们带来的困难最小化,将改革的动力或者说压力最大化。在处理银行不良资产问题上,中国也一样试着在寻找最优平衡点,即如何在各相关利益主体(财政部、人民银行、国有商业银行、国有企业)之间分担政策性贷款的损失。目前采取的办法是在四家国有银行的基础上分别建立了四家资产管理公司(AMC)。对于四大国有银行来说,在 1999 年剥离了 1.4 万亿政策性不良贷款之后,未来存在的风险集中表现在以下两个方面:一是未来是否会产生新的不良贷款?四大银行释放负担之后,将像西方商业银行一样经营。只有企业效益非常好,银行预计贷款能够获利回收时才发放贷款,贷款本息的偿还概率大大提高。银行的获利能力将被用来评估银行业绩并决定管理人员和职工的收入,所以银行有动力进行商业化经营。客观上形成的商业贷款硬约束环境也将强化中国国有企业投资决策的效率。国有银行被政策主导,成为政府实施产业政策、投资政策、社会稳定政策工具的现象终于结束了。国有银行未来的不良贷款预计将大大减少。二是银行按面值出售不良贷款获得的主要不是现金,而是资产管理公司的债券,这些债券是否能按期付息、到期还本呢?资产管理公司的债券从名义上并没有获得国家的直接担保,但资产管理公司是国家全资所有的金融机构,其债券的清偿应是获得了国家的隐含支持,这种债券最终偿还担保上的“模糊性”,我们相信是有意安排的,是为了未来在国有银行、国有资产管理公司、国家财政之间分担不良贷款处置损失的一种需要。对于国有银行来说,其不良政策性贷款换成了等额的资产管理公司债券,资产风险性质发生了变化。由于资产管理公司为国有非银行金融机构,按照巴塞尔协议规定,其债券的风险系数只有 20%,而不良贷款的风险系数为 100%,按照 4% 的核心资本充足率要求计算,1.4 万亿的资产置换减少了对四大国有银行 448 亿元的核心资本要求,明显提高了银行的资本充足率。另外,从 2002 年开始,资产管理公司已经对其债券进行了利

息偿还,这是一个良好开端,但是支付的利息并没有达到国有银行一年期存款利率,这也反映资产管理公司处置不良贷款回收现金的困难。

资产管理公司未来最大的风险是能否对不良贷款顺利回收,以及现金回收率如何。表1是截至2003年1季度末的四家资产管理公司处置不良资产的累计情况。

表1 中国资产管理公司的不良贷款处置及现金回收率(截至2003年3月31日) 单位:亿元

资产管理公司	剥离的不良资产面值	已处置的不良资产面值	回收现金	现金回收率(%)
东方	2674	483.12	122.52	25.36
长城	3458	1100.24	110.71	10.06
信达	3730	887	271.60	30.62
华融	4077	964.33	210.41	21.82
总计	13939	3434.69	715.24	20.82

资料来源:1. 北京2001年10月银行不良资产国际论坛;

2.《人民日报》(海外版)2003年4月19日。

可见,资产管理公司处置不良资产的进程相对顺利。当然越往后困难越大,因为优先处置的是质量相对较好的和有抵押的一些不良资产。由于现金回收率只有20%,与资产管理公司债券付息和未来还本之间还存在差额,这个差额将由资产管理公司向中央银行融资解决,同时国有银行也将适当降低所要求的债券利息,承担部分损失。最终在未来资产管理公司终止清算时,将由国家财政、中央银行和国有银行按适当比例分担损失,但这对金融体系的冲击已经十分微弱了,这是因为一则经过多年的现金回收、股权转让等处置活动,不良贷款资产的总体损失已经下降,二则最终损失的清算已是在未来十年以后了。

三、中日两国银行不良资产问题的比较

日本银行业的不良资产问题已拖了十年,至今不仅未能得到有效解决,而且因宏观经济的严重通货紧缩局面,不良资产还在加剧。日本银行不良资产和中国银行的政策性贷款相比,占银行贷款余额的比例并不更为严重,为什么日本银行不良资产至今尚未找到有效的解决办法呢?

问题的关键在于日本银行的股权结构及其公司治理机制。日本银行在股权结构、公司治理机制方面不同于中国国有银行的最大特点,就是银行与企业之间、银行与银行及其他金融机构之间、以及企业与企业之间形成相互持股关系,并构成以主银行为核心的企业财团。在企业财团中,相互持股企业之间的业务往来、互相提供商业利益的关系,已经超越了股东利益。股东对经理的监督机制丧失,债权人对贷款企业的监督机制丧失。企业经理的权力高于股东权力,银行管理层地位异常巩固。在处置不良资产过程中,银行的管理层不愿为在泡沫经济时代造成的大量不良贷款负责。由于相互持股关系,任何一家银行处置不良资产,会引起贷款企业及相关企业发生信用危机甚至破产,减少银行持有的这些企业的股票价值,反过来损害银行本身的股权资本,并会造成连锁反应而导致波及面的扩大。在处理不良资产问题上,银行与企业、股东与经理,没有任何一方有动力去揭开银行不良资产的窟窿,并设法处置,没有人愿意打破相互依赖的利益平衡关系。另外,日本银行不良资产的起因之一是由于日本资产市场(房地产、股票市场)的暴跌,日本银行业寄希望于资产市场未来价格能够上升,所以采取拖延战术期望能够解决问题,但是在宏观经济的通货紧缩局面下日本资产市场价格持续下跌。

由于相互持股的股权关系和企业治理机制,造成日本银行业不良资产问题沉痾难愈。反观中国,由于国家完全拥有国有银行,贷款损失的终极承担主体是政府,当政府认识到国有银行不良资产问题可能危及银行业未来发展时,政府能够主导开展对银行不良资产的处置工作。当然,中国银行业不良资产的起因也与日本有所不同(见前文)。

2002年10月,日本政府宣布实施“加速改革综合对策”,在处置银行不良资产方面,提出政

府向银行注资,并采取普通股注资的方式,这等于是逐步将部分问题严重的商业银行国有化。日本政府希望通过国家持有银行股权,来打破银行与企业之间的相互持股关系,改善银行和企业的公司治理机制。

通过中日两国银行不良资产处理问题的比较,我们深刻地领悟到在处置银行不良贷款危机中,需要有一个主导者发挥重要作用,需要有一个终极责任承担者承担最终的资产损失责任。这个主导者和终极责任承担者就是国家政府。日本一直以来缺乏这个条件,直到目前才有所改变,而中国具备了这个条件。

四、中国金融体系的稳定与人民的经济安全性

最后,让我们来总结“中国银行的不良资产会导致未来金融危机”的观点。我们已经客观分析了中国银行不良资产处置的现状及其前景,那么未来是否会发生由于人民主观信心危机或者外来危机而导致的金融风暴呢?

首先,中国百姓是否有一天发现他们的存款没有被银行盈利资产所保护,而冲向银行要求提款呢?目前根本看不到这种可能,反而中国百姓看上去很乐意持有银行存款,这是因为他们喜欢存款带来的经济安全感以及存款带来的收入。因此,只要存款的真实利率水平维持为正,他们本身就不可能进行挤兑。即使发生挤兑,中央银行将出面提供货币给国有银行以满足兑付需要,最终结果是这些货币又将回归银行,就像美国在20世纪30年代发生大萧条时的情形一样^②。

其次,中国百姓是否会认为他们拥有的银行存款太多了,以至于要花费掉这些存款或者将存款转为其他财富形式(如股票、债券、房地产等)呢?如果通货膨胀率预期较高,将会刺激人们进行狂热消费(如同中国在1988年发生的情形一样)。但是中国已经不会再有因全面价格改革而引发的通货膨胀,至于因宏观经济失控而引发的通货膨胀,则是政府不能接受的。不过,人们的财富结构会发生变化。人们可能将财富的一部分保持为银行存款,另一部分财富以其他金融资产或房地产的形式持有。人们资产组合中股票、债券和其他资产种类的增加和组合的变化,取决于中国百姓的偏好以及政府对提供这些资产的鼓励措施。银行存款的分流并不会威胁银行体系的安全,一方面是因为金融体系本身内在的相互依赖性、融合性在增加;另一方面,当个人财富从短期流动性的银行存款转移为长期的金融资产或者实物资产特别是住房的时候,资产的流动性下降,金融体系的安全性反而增加了。

再次,我们认为,与不良政策性贷款资产的威胁相比,资本的国际流动才是中国金融体系面临的巨大威胁,也是中国经济持续高增长的最大威胁。Carvalho(2000,2001)、Felix(1993,1994)、Stiglitz(2002)以及其他一些人的文章详细记录了亚洲、拉美和非洲第三世界国家遭受资本外逃的痛苦经历。目前,外国在中国的投资主要是直接股权投资,不能随意撤走;在严格的限制条件下,银行存款不能转移到海外;国有企业和私人企业在海外外汇收入的用途也受到国家有关政策的限制;中国实行的社会主义市场经济坚持国家拥有重要企业的所有权,由国家对社会的财富进行一定程度上的管制,这些使得中国可以免受国际金融社会各种组织以及国际金融资本对其金融体系独立性的干扰。

最后,我们提出的问题是:在中国的经济转型中,随着市场的扩张,人们的收入上升了,但是传统体制下由企业提供的经济安全性却下降了。而国家的社会保障体系包括养老、失业和其他福利计划还不完善,在这种情况下,中国人民的经济安全性是否下降了?在一个市场经济中,人民经济安全性的核心来源并非是国家的社会保障体系,而是私人财富——银行存款、股票、债券、住房、土地等。这种经济安全性的来源在中国正在迅速增长,从而增进了人民福利水平。在中国共产党16大报告中也明确提出要保护私人财产。因此,尽管市场扩张带来了不安全感,但中国人民私人财富的安全性正在不断提高,这将有利于中国经济的长期稳定的增长。

注释:

- ①政策性贷款(policy loan)在西方是指国有银行出于政策性目的(比如避免企业倒闭、安定团结、支持民族工业等)而发放给非盈利的国有企业的贷款,这部分贷款最终变成了如今的国有银行不良资产。西方学者研究中国不良资产问题时,大多使用政策性贷款(policy loan)一词,而不是使用不良贷款(non-performing loan),这是因为中国银行业不良资产的制度成因不同。
- ②美国20世纪30年代大萧条时期,由于股市崩溃,银行贷款发生危机,人们纷纷挤兑,新任总统罗斯福宣布美国政府将担保银行存款,结果银行存款复归银行,金融危机得以平息。

参考文献

- [1]Bradshear,Keith. Another asian nation battling a crisis in its banking system[N]. The New York Times, October 25,2002;B1~B3.
- [2]Carvalho. The IMF as crisis manager;an assessment of the strategy in asia and of its criticisms[J]. Journal of Post-Keynesian Economics,2000/2001,23. 2, (winter): 66~235.
- [3]Dornbusch R , Francesco Giavozzi. Heading off China's financial crisis in BIS policy papers[R]. no. 7, Strengthening the Banking System in China;Issues and Experience,October,1999,Basel:40~58.
- [4]Lardy,Nicholas. China's unfinished economic revolution[M]. Brookings Institution Press, Washington DC, 1998.
- [5]Lau,Laurence. The macroeconomy and reform of the banking sector in China,in BIS Policy Papers[R]. no. 7, Strengthening the Banking System in China;Issues and Experience,October,1999,Basel:59~89.
- [6]Ma,Guoan and Ben S. C. Fung. China's asset management corporations[R]. BIS Working Papers No. 115. August,2002,Basel. Available online at www. bis. org.

Bad Loans of China's Banks and the Future of China's Financial System

GORDON Myron J.¹, LI Yao²

(1. *Rotman School of Management, University of Toronto, Toronto M5S3E6 Canada;*

2. *Securities and Futures School, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China)*

Abstract: As to whether the bad loans of China's banks will be a threat to its financial system, the paper puts forward the following four viewpoints: first, the bad loans are mostly policy loans gradually formed in the course of economic transition, which was mainly caused by institution; second, the losses from the disposition of bad loans will be shared by the government, the central bank and national banks, which will lessen the impact on the financial system; third, compared with the bad loans disposition of Japan, owing to the fact that in China it is the government that takes a leading role and the final responsibility bearer, China has taken faster steps to dispose its bad loans, and thus having a better perspective than Japan; fourth, with the progress of China's economic reform, the wealth security and economic security of Chinese people has constantly enhanced, which will be beneficial to both the stability of China's financial system and the economic growth in the long-run.

Key words: bad loans of banks and their disposition; comparison between China and Japan; stability of financial system