



您的位置：首页 - 2004科研成果

文章：资产管理公司战略转轨的定位(杨涛；8月27日)

文章作者：

1999年，中国政府成立了信达、华融、长城和东方等四家资产管理公司(AMC)，分别收购、经营、处置来自四大国有商业银行及国家开发银行约1.4万亿元不良资产。当时，这四家AMC的存续期被定为10年，要求2006年底之前债权资产须处置完毕，原则规定2008年前全部不良资产处置工作将全部完成。届时，四家AMC的命运将面临何去何从的境地。

进入2004年，随着中国政策性银行经历了第一个十年发展历程，与政策性金融业务密切相关的AMC，也重新需要进行战略层面的发展定位，从而证明自身长期存在的意义，获得持续经营的合法性。

回顾历史，可以看到政府设立AMC的目标有三个：一是控制银行风险；二是促进国企改革；三是有效解决历史遗留的不良贷款问题。从四家AMC的运作来看，这几个目标都在一定程度上得到了实现。到今年5月，四家AMC累计处理不良资产8231亿元(含政策性债转股)，处置率达58%。其中，处置非债转股资产5976亿元，回收资产1450.24亿元，资产回收率24.27%；回收现金1042.54亿元，现金回收率17.44%。累计费用支出为92.63亿元，资产处置费用率1.13%，百元现金回收成本率为8.5%。

目前来看，四家AMC似乎已经与政府主管部门达成某些共识，即在存续期满后，逐渐在市场化、商业化基础上，发展成为现代大型投资银行。在此，虽然我们同意商业化是资产管理公司的最终归宿，但是，从中国经济社会现实与金融实践来看，我们认为四家AMC并不应当简单地把商业性投资银行作为战略转轨的目标模式。事实上，在中国目前特定的历史发展阶段，AMC的战略转轨，还是应当放在完善整个政策性金融体系的大环境中进行讨论。

应当说，虽然四家AMC一直在从事政策性金融业务，但政府从未明确地把AMC纳入中国政策性金融体系。对此，我们认为，把AMC定位为特定的政策性金融机构，既符合了政策性金融的基本理念，也没有与AMC的市场化运营原则相悖。具体来讲，一方面政策性金融机构的本质职能，就是在政府失灵与市场失灵之间寻求平衡，通过介入由政府主导会产生低效率、由市场主导则由于体制缺陷而无法开展的金融领域，实现金融资源的优化配置。AMC的初始设立正是建立在这种理念基础上，而这一领域显然在中国会长期存在，因此AMC的政策性金融职能并不能在短期内消失。另一方面，强调政策性金融，并非否定商业化原则，也不意味着资源使用的无效率。实际上，比较发达市场国家的政策性金融发展历程，可以看到政策性金融机构基本都走过了同样的道路，即从政府全资拥有、行政主导运营，逐渐过渡到私人部门所有、市场主导运营，这一过渡阶段则根据各国国情而有不同期限。

这样，从发展和完善政策性金融的角度出发，在四家AMC的战略转轨过程中，应当把发展目标定位于以下四个基本层面。

一是继续处理不良贷款。我们知道，在金融机构的资产业务运营过程中，风险因素是永远不可能完全消除的，因此总会存在一定规模的不良贷款。在西方发达国家里，由于金融体系和资本市场比较完善，因此银行能够自行约束和消化过多的不良贷款。而在市场机制不够完善的国家中，银行自行解决不良贷款问题，或者可能性不大，或者会付出更多的交易成本。因此，在这类国家的特定发展时期，政府往往建立专门的机构来处理金融机构的不良贷款，达到某种规模经济，并有利于金融体系的良性运行。考虑到中国金融机构的不良贷款问题在短期内难以解决，因此AMC的业务在很长时间内仍然要围绕处理不良贷款而展开。

二是实现金融稳定职能。金融稳定是目前越来越受到监管部门与社会各界所关注的问题，其背后的内涵，就是控制金融风险，并使虚拟经济运行对实体经济的负面影响最小化。从某种意义上看，金融稳定应该作为政府宏观政策的目标函数中的重要变量。对于AMC来说，发展能够有利于金融稳定的业务活动是必要的。例如，AMC应当充分利用其资产管理的技术与风险控制的经验，为金融机构提供广泛的金融服务。这种金融服务业务，一方面包括投资银行业务，另一方面也包括财务顾问、内部资本结构优化等业务，最终目的都是为了在促进金融资源最优配置的同时，事先控制可能的金融风险。

三是促进社会信用体系建设。就中国目前的情况来看，社会信用体系问题重重，无法起到金融基础设施的保障作用，而信用体系建设对于中国的金融改革、市场化转轨、小康社会建设都是必要的。一方面，AMC在处理不良资产过程中，通过主张债权人权利、加强债权管理，能够有力维护社会信用。另一方面，AMC也可以与银行合作，通过有效的制度安排，加强对企业的外部监督与约束，促使企业主体的信用水平提高。无论如何，把部分业务活动定位于促进信用体系建设方面，将更体现出AMC所具有的政策性金融意义。

四是开展金融创新业务。由AMC参与推进金融创新，有两方面原因。一是在各国金融自由化的早期、金融创新成本过高的情况下，政府信用往往是推进金融创新的重要因素，这也是政策性金融的要求。二是就现代意义上的资产管理来说，其核心内容之一就是利用金融技术手段实现资本的价值增值，这既可以通过对金融资产未来现金流的重组，创新出更多金融产品，也可以挖掘和组合金融产品的风险，适应不同风险偏好投资者的需求。例如，不良资产证券化就是一项重要的金融创新，这方面可以充分学习韩国的经验，但要注意，在国内投资者意识不够成熟的情况下，不良资产证券化的产品应该主要面向国外投资者。此外，随着AMC资产管理类业务的不断扩展，无论是依靠政府信用，还是挖掘风险价值，都构成了金融产品创新的源泉。

总之，只有进行合理定位基础上的战略转轨，AMC才能真正走向繁荣之路。

文章出处：《经济学消息报》

转载务经授权并请刊出本网站名

IFB
中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB
IFB外商投资中心

IFB
IFB基金研究与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所