



您的位置：首页 - 2005年科研成果

文章：四大资产管理公司何去何从(易宪容；7月13日)

文章作者：

最近，国家审计署报告披露出四大资产管理公司715亿元违规问题，国内资产管理公司正面临生存还是死亡、继续发展还是退出市场的考验。

2004年，国家审计署共组织18个特派办对4家资产管理公司及其分支机构进行了审计。从最近全国审计工作会议披露审计发现的问题来看：一些资产管理公司财务管理松弛，虚报、挪用回收资金的情况时有发生，甚至采取虚报冒领、截留收入、虚列费用等手段，套取资金用于发放高额工资及奖金补贴等。

对于目前国内资产管理公司所存在的问题，国内资产管理公司的管理者基本上把问题归结于先天的、制度的原因。有人说，在审计署通报的715亿元中，各类违规问题占审计抽查的13%，这占资产管理公司收购资产的比重十分低。因此，对于高风险的资产管理公司来说，是十分正常的，这是国内外公司同样存在的问题，不必大惊小怪。

国内资产管理公司的管理者所认为的先天不足或制度缺陷，指从国内资产管理公司成立的背景来看，在亚洲金融危机的大背景下，为了防范银行的金融风险，借鉴了美国的储贷会危机解决之经验，在没有相关的法律制度、没有经过一定的试点就仓促而上马。但是，我们应该看到，在当时关于设立资产管理公司的讨论中，最为力主尽快设立资产管理公司、力主国有银行不良资产尽快剥离的正是那些将要进入国内资产管理公司的管理层人员。

对设立国内资产管理公司的问题，我当时提出了一系列的看法，认为通过政府帮助的方式来解决四大国有银行的不良贷款的问题，当然不失为一种借鉴他国成功的经验，也是政府的一种责任。但他国成功的经验，中国是否有其成长的条件，中国是否适用并试而为之？否则，国外最好的制度都无法在中国找到它的生长点。但是，在当时的背景下，每一个当事人根本不会听从他人的意见，都希望国内资产管理公司越早推出就越好。可以说，既得利益集团之利益驱使是国内资产管理公司仓促上马的最基本原因。

首先，正因为这样一些非市场化原因，也就不可能对有关政策和法律法规进行充分的设计，也来不及建立一套完善的资产管理制度，国有银行剥离不良资产过程中的一系列道德风险也很快地暴露出来。首先对国有银行来说，就是千方百计地把不良资产剥离给资产管理公司，一剥了事，至于国有银行不良资产剥离后如何实现国有银行运作机制的转换，如何减少新的不良资产，则考虑不多。可以说，正因为当时不良资产剥离后，国有银行不良资产产生的机制没有转换，导致2002-2004年中国经济的投资过热，国有银行信贷失控。当然，这次信贷失控在短期内不会显现出来，但几年后四大国有银行可能涌现出大量的不良贷款。

其次，对于企业来说，特别是国有企业来说，由于国有企业与国有银行为一家，以往国有银行不良贷款巨大，国有企业敢借钱不还，其根本原因就在此。因此，如果国有企业的债务能够轻易地通过银行剥离到资产管理公司，那么企业就一定会把资产管理公司看做为一家政策性金融机构，一定会把企业的债务推给资产管理公司，从而造成新的不良贷款。这不仅让国有银行不良贷款增加，企业的运作机制不能够优化，也制造了资产管理公司道德风险的条件。

也就是说，既然企业的不良贷款在不断的产生，而银行又在没有完全厘清责任、账目等条件下简单地把不良资产划拨给资产管理公司。这样，资产管理公司从自身利益出发把其处理不良资产的全部风险上推给银行。如资产管理公司从自身利益出发，可能会改变处理不良资产的进度，而后来，为了尽快让不良资产脱手，又会压低价格，从而造成国有资产的流失，严重损害社会利益。

对于这些问题，在国内资产管理公司设立之前，理论界就进行多层面的讨论，分析了这些问题产生的可能性，而实际出现的结果比理论分析更为严重。但是为什么明知有种种道德风险发生，却没有相应的制度规则来界定来规避呢？可以说，后来资产管理公司出现这样那样的问题，仅是以制度存在缺陷、国内资产管理公司出台仓促是不能够完全解释的。因为，国内资产管理公司仓促上马的原因一些既得利益集团的利益所驱，是他们极力地游说政府如此作为的。

在当时，我就极力主张，国内资产管理公司设立法律要先行，看看发达市场体制下哪一个国家不是如此？没有相应的法律与制度，仅是简单出台一些办法与条例，不良资产的产权界定可能不清楚，不同组织与机构之间的权利与责任关系也无法界定。

比如说，国有商业银行与资产管理公司是一种什么的关系？是一种行政关系还是一种市场关系？是市场关系，那么国有银行商业的不良资产是通过买卖的方式把不良资产剥离给资产管理公司的吗？最近工行4590亿元可疑类不良贷款就是通过市场招标的方式让国内几家资产管理公司拍得。但原来的情况则不是这样，四大国有银行的不不良贷款通过强行划拨的方式给设立的四大资产管理公司。是行政关系，那么四大资产管理公司就应该完全直属四大国有银行，不仅不需要财务组织上独立，更不需要其组织之外的力量来承担相应的负担。但实际上，四大资产管理公司的设立基本是由财政注资，其不良资产剥离的处置也得由国家财政来承担。正如有人所指出的，四大资产管理公司是穿着官服，却又干着经商活动的四不象组织。既非市场组织，也非行政组织，在这样的一种条件下，国有商业银行与资产管理公司关系是无法界定清楚的。在这种关系下，无论是哪一方都会把其经营的风险推给对方，都会尽量地减弱自己对其行为之责任，资产管理公司运作的低效率也在所难免。

也正是在这样的一种制度环境下（还应加上四大资产管理公司的组织基本上是计划经济体制的人事安排），国内资产管理公司一开始就是在畸形条件下成长与发展。比如说，“现金回收率”和“费用率”是目前考核资产管理公司的两大指标。但是，作为政策性的金融机构，特

别是一个从一开始就被设定了10年“生命周期”的特殊金融机构，这些考核指标从来就没有形成资产管理公司发展的真正压力。某资产管理公司职员就说，在他们的公司里，“没有机制约束，全凭良心干活。”也就是说，国内资产管理公司的存续完全是一种道德约束。如果一个工作人员不是“道德人”，那么其违法乱纪，侵吞国有资产也就正常了。

尽管国内四大资产管理公司对处理四大国有银行的不良资产问题做了一些工作，但成效不彰，社会对资产管理公司对银行改革与社会经济的作用也没有多少认可。特别是最近审计署关于资产管理公司违法乱纪的报告公布之后，国内资产管理公司何去何从的问题更是提到相应机构的议事日程。对于资产管理公司的上上下下，最关心的是，资产管理公司存续期结束后干什么？

值得关注的是，2004年股改后的建行设立了资产保全部——作为经营不良资产、抵债资产等特殊资产，并承担非剥离债转股资产的经营管理部门。同时，四大国有银行希望公开上市的压力也对银行自身处理不良资产的能力提出了更高要求。在这样情况下，四大资产管理公司的生存空间肯定会压缩。因此，对于四大资产管理公司来说，除了不良资产规模庞大的信达之外，其余资产管理公司都迫切需要拓展新的业务与转型。

有资产管理公司希望将来变身为投资银行。如2004年3月，资产管理公司终于获准使用自有资金对确有升值潜力的不良资产适当追加投资、获准开展商业性委托和商业化收购处置不良资产、以及使用资本金进行国债投资。目前，信达和华融均已取得保荐人机构资格。华融、长城、东方则正希望通过托管并整合问题券商而获得全面证券业牌照。但是，证券市场十分低迷的情况下，市场能够分给资产管理公司一杯羹吗？更何况几年来本身效率受到严重质疑的资产管理公司要转型为投行更可能比问题券商的业绩要差。因此，尽管国内资产管理公司希望超越时限存续下来，但是其代价与成本颇高，最好的方式是退出其市场，这样社会所承担的成本会低些。

文章出处：《中国经济时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

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