



在金融改革过程中，我们已经花费了很多资源来处理不良资产、化解金融风险隐患、防范金融危机。在下一步金融改革中，我们还需要做很多事情，其中非常重要的就是要完善与金融有关的立法，特别是《破产法》和与贷款欺诈相关的法律，其中也涉及到相关的会计准则。法律方面的问题直接影响到我国的金融生态环境。当前这些问题越来越突出，越来越重要。

一、随着经济转轨的不断深入，金融风险的表现形式会不断出现变化，需要解决的风险隐患也不断出现变化

形成金融风险的基础原因很多：第一，全球经济、科技、金融发展变化很快，很多问题已不能用已有的理论和经验来应对，金融稳定面临很大的不确定性；第二，我国在从计划经济向市场经济转轨的过程中，不少机制尚处于非计划非市场的模糊或矛盾状态；第三，实践表明，特别是通过亚洲金融危机，可以看到经济中的各种问题反映到金融上是一个镜像，危机首先反映在金融上。金融风险隐患如果不能及时解决，很可能会逐步积累，并导致经济金融危机。由于风险具有不确定性，我们宁肯把问题看得重一些，透一些。只有及时加以解决，这些风险隐患才能及时消除。在世界范围内都可以看到，金融业风险隐患积聚的时间越长，解决问题的难度往往越大。

在经济转轨的过程中，不同时期金融风险的表现形式有所不同，风险隐患的特征、重点都处在不断转移的过程中。过去我们所遇到的主要问题，今天已经不再是主要问题了；过去看起来不太起眼的问题，现在开始变得很重要。例如，在过去一段时间内，我们主要面临大规模不良资产的处置问题。为此，在1998年通过财政发行2700亿元特种国债，补充国有商业银行资本金的不足。1999年，通过设立资产管理公司，剥离了1万亿元不良资产。2003年末开始中行和建行股份制改造的试点，用现存资本进行不良资产损失类的核销。此后，运用部分外汇储备和黄金储备，注资中国银行和建设银行。从2003年开始的农村信用社改革也是国家花费一定的资源加以推动的。

为了尽力解决好不良资产的问题，在2001年—2002年做了很详细的抽样调查统计，基本摸清了不良贷款历史问题的形成原因。这是在解决不良资产和国有商业银行改革方案设计前必须要做的基础性工作。根据调查，在不良资产的形成中，由于计划与行政干预而造成的约占30%，政策上要求国有银行支持国有企业而国有企业违约的约占30%，国家安排的关、停、并、转等结构性调整约占10%，地方干预包括司法、执法方面对债权人保护不力的约占10%，而由于国有商业银行内部管理原因形成的不良贷款占全部不良贷款的20%。此外，社会信用环境较差，企业逃废银行债务严重以及未能实行高标准会计准则等因素都交叉存在于各个类别之中。可以看到其中有很多原因是和法律、司法与执法有重要联系的。

在改革转轨期间随着问题的不断解决，原有的矛盾开始不断转移。例如过去某些造成不良资产的原因开始逐步被消除。由于政企不分、政策性贷款、不当行政干预、中央和地方关系不顺、商业银行缺乏内控或者内控不严而造成的问题开始逐步得到解决。改革初期，中央和地方关系中存在着行政性分权思路，在很大程度上影响了商业银行内控制度的有效性。贷款经营权也仿照行政区划按照省、地、市、县等分权，每一级分行可能存在“三只眼睛”的现象，即“三只眼睛”分别看着总行、当地政府和作为监管者的当地人民银行。改革初期远程通信网络不发达，所以日常的监管或指导，受地方利益影响很大，内控相当薄弱。举一个例子，上个世纪90年代初期我在商业银行工作时就发现，银行内部有很多业务运作的规则，十分详尽。表面上看制度很健全，但是实际上总行知道执行上常是另一回事，因此制定和完善规则在很大程度上是推卸责任的一个机制，分支机构用“三只眼睛”看事、办事，办错了不是总行的责任。

内控问题得到重视是从1993年党的十四届三中全会开始，当时强调专业银行要发展成综合的商业性银行，向企业化、商业化方向发展，不再是行政机构，所以不能按照行政的办法来处理。但是变化往往需要时间，直到1997年汲取亚洲金融危机教训并召开全国金融工作会议后，国有银行对业务和人员才真正实行了“垂直管理体系”，才为加强内控创造了条件。

其他导致不良资产的原因，例如监管体制问题、国有企业本身问题等，都在不断变化，风险因素在逐步消除。例如，早期监管存在的问题简单说就是“重审批、轻监管”，主要是发“出生证”，生下来以后就不管了。从亚洲金融危机后，我国政府已基本放弃了对国有商业银行的行政干预，政府部门已经从法律角度明确了商业银行决定贷款的自主性。从本世纪开始，政府已经逐步放弃了国有银行应向国有企业实行信贷倾斜的要求。随着国有企业改革的不断深入，一些国有大型企业逐步成为上市公司，企业经营状况的改善也为商业银行带来了改进资产质量的可能。因此，总的来看，旧式的不良资产的问题在逐步解决。但是，经济体制进入新的发展阶段后，金融方面会出现很多新问题，要求我们加以解决。

为此，人民银行研究部门最近就影响今后我国金融的风险问题作了研究报告，将金融风险概括为9个方面：储蓄率和M2持续盘升导致大量的风险集中于银行业；币值稳定仍面临很大的潜在压力；从世界各国范围看，财政赤字往往是金融不稳定的根源；汇率制度僵化和国际收支失衡严重蕴含着巨大的风险；银行业客户和银企关系蕴含着的显著风险；公司治理中若干问题不解决可能面临需要国家再度救助的风险；金融机构缺乏自主定价的环境和科学定价能力蕴含的重大金融风险；缺乏金融创新体制蕴含金融僵化的竞争力风险；维护金融稳定和防范道德风险的关系等。

其中很多方面都和我国金融生态环境中的法律问题密切相关。例如，从银企关系的现实看，我国企业的财务杠杆率比较高，即自有资本金比较少，资金需求大量依靠银行贷款。银行在发放贷款时是否能够完全依靠外部信息还是在一定程度上依靠内部信息？在发生违约时，法律上的安排是否有助于保护债权和减少违约所造成的损失？市场经济中风险的存在，使得不良资产的出现是不可避免的，但是在处理不良资产的过程中，银行作为债权人的控制能力究竟有多大？银企之间究竟是选择控制导向型还是保持距离型？对这些问题的回答实质上都和法律条件或者“约定俗成”密切相关，同时也涉及会计准则、外部审计、信息披露、司法执法完备与否、市场信息获取的便利性等问题。在银企关系中除了常规的制约关系外，更为重要的是，银行对借款企业有没有最后的威慑手段，或者说“杀手锏”。作为债权人的银行希望企业有了困难就尽量及早纠正，但是必然有一部分企业最终是违约且难以扭转的，在后者的情况下，在法律上的安排、债权是否能依照《破产法》得到既有效果又有效率的保障，就是一个十分关键的问题。

另外关于维护金融稳定和防范道德风险的问题，也跟法律问题关系密切。如果对金融机构缺乏一个清晰的关闭破产和清算的法律框架，那么在维护金融稳定方面，我们的一些做法就可能缺乏根据，甚至会造成很多影响社会稳定的事件，难以做到“公平公正”，因为法律事先未明确定义投资者和存款人的权利和义务，使得市场参与者并未预期所面临的风险、进行明确的选择。市场的所有参与者是否能够以及如何对金融市场和金融体系的组织结构进行约束，也是一个需要法律加以明确的问题。

## 二、当前一些有争议的问题

今天再次讨论当前的一些争议，主要想讨论三个方面的问题：《破产法》、贷款欺诈以及在贷款欺诈问题上所涉及到的会计准则。

### （一）关于《破产法》

金融改革和金融企业一直期待新版《破产法》的诞生，由来已久。1986年版的《企业破产法（试行）》是在改革转轨初期制定的。随着市场经济的发展，该法在覆盖面、清算、破产重组等方面都已经不能适应市场经济的要求。虽然亚洲金融危机中在处理广国投破产的过程中，对破产重组和清算程序做了补充和司法解释，但是现有的法律规定依然难以保证建立社会主义市场经济所要求的正常的财务纪律和财务约束。在新版《破产法》起草过程中听说还有些争议，我主要关心四个方面的问题。

第一个议题是清算程序，其中涉及有抵押、质押的债权在清算中的次序。一种主张是将其放在劳动债权之后。企业职工劳动债权一般理解是企业拖欠职工工资，但是广义的理解可能会包括欠交基本社会保险费用、养老金、欠发医疗费用，甚至可能还包括职工安置、再就业安置等。如果对劳动债权没有严格和明确的范围，模糊的职工劳动债权优先于有抵押、质押的债权，实际可能导致有抵押、质押的债权，其回收机率相当低。另外，关于养老保障、医疗保险、下岗再就业等问题本身，目前还处于改革探索之中，还都比较模糊，处于定义不清之中。

第二个议题是关于破产条件。从法理来看，关于破产条件的一般说法是“借钱不还就可以提出破产起诉”，意味着债权人可以通过破产起诉作为“杀手锏”，督促企业还款，不还就会按《破产法》由法庭进行审理。一旦进入破产的审理，就会指定接管人、成立债权人委员会，原有管理层在管制和治理企业方面的任何权利就要让位于债权人。这种做法对债权人的保护至关重要。从实践看，很多破产诉讼的提起，并不真是想逼企业破产，而是另外两个目的。一是增强最后的威慑力督促企业还钱；二是可进入破产重组程序并为企业重组提供机会。在企业重组过程中，债权人有可能通过减免部分债务、延长贷款期限、展期等多种办法，帮助企业在破产重组中得到再生。并不见得就是把企业真正肢解掉，最后收一堆废铜烂铁。但如果把资不抵债列为破产条件，就会大大削弱破产诉讼这一手段的有效性，使破产法更具有“花瓶”色彩而不是实用性。特别是资不抵债是个会计问题，伸缩性和操纵性很强，我后面还会谈到。这涉及到破产法在角色上是充当“硬约束”还是“软约束”，也就关系到整个改革转轨是否能够走出科尔耐所说的“财务软约束”。

第三个议题关系到《破产法》是否是一个专业性比较强的法律，是否需要成立专业法庭。从表面看，《破产法》似乎并不难，借钱不还，最后就起诉破产；但是，如果涉及到复杂的债权结构、税务争议、劳动债权、特别是重组问题时，就可能需要相当强的专业知识才能进行审理。例如债权结构中就有不同的优先级别，质押/抵押债、优先债和次级债的清偿顺序就不同。而重组则类似收购兼并，是一个非常复杂的议程。如果只是地方法庭审理，是不是能够做好破产法的司法，始终有人提出疑问。

第四个议题是金融机构的破产是否纳入普通破产法。按照国际经验和目前国际组织的倡议，应将金融机构破产纳入普通破产法。另外一种观点认为金融机构的破产涉及到存款人、债权人，在当前还没有建立存款保险机制、投资者补偿基金的情况下，金融机构破产会比一般工商企业破产更为复杂，因此提出不将金融机构列入《破产法》或者“由国务院另定”。这是否会导致金融企业破产规则会再拖延很长时间？中间又会有很多吵不清的争议，也会妨碍存款保险机制、投资者补偿机制的及时推进。

### （二）关于贷款欺诈

从我国当前实际情况看，金融诈骗行为大致可以分为两类：一是以非法占有为目的、通过提供虚假信息而进行的金融诈骗。这类诈骗的典型特点是行为人的主观意图是将资金据为己有。在此目的下，行为人通过虚构假的资金使用目的或资金支取凭证，骗取银行资金。例如信用证诈骗、票据诈骗等。这方面我国的法律规定是明确的。二是不以非法占有为目的，但通过有意提供虚假财务资料为企业的利益骗贷。这类欺诈的特点是，行为人陈述的资金使用目的是真实的，即行为人主观上没有将资金据为己有的目的，但行为人向银行申请资金时有意提交虚假资料，从而误导银行的决策偏差，骗取银行的资产。目前涉及银行的欺诈大部分是第二类。

目前我国《刑法》第193条对“以非法占有为目的”的金融诈骗有明确规定。而对上述第二类欺诈，由于其行为人的贷款目的是真实的，不是为了非法占有，因此根据目前《刑法》，行为人利用虚假信息骗取银行贷款的行为并不属于金融诈骗。只有对贷款的“非法占有”才能追究行为人的刑事责任，否则只能通过《合同法》追究行为人的民事责任。对于第二类欺诈缺乏足够的威慑力，将对财务金融纪律的建立以及今后银行会不会再产生大量的不良资产，都有重大的影响。

根据毕马威提供的国际比较来看，虚假财务信息导致的金融诈骗范围已经成为各国关注的重点。德国、英国和美国在法律中都有明确的规定，用刑法而非民法，来打击和防范利用虚假财务信息进行金融诈骗。例如，德国刑法典第265条b对信贷诈骗罪的规定为，有利于信贷人且对银行批准信贷的决定具有重要意义的下述之一的行为是信贷诈骗：提出不真实或不完整的资料；以书面形式作不真实或不完整的报告；在提供的材料或书面说明中没有告知对决定申请信贷具有重要意义的经济状况的恶化情况。美国法典第18篇第1014节规定了虚假贷款与信用申请罪。行为人以影响银行决定为目的，在信贷申请中向银行提供了明知虚假的陈述或报告就构成该罪。强调行为人的行为具有影响银行决定的目的，而不依赖该目的是否实现。此处的贷款与信用包括各种贷款、贷款承诺和各种担保。而且1014节的涉及期间不仅包括信用申请阶段，还包括展期、续借等信用的延续阶段。英国颁布的Financial Services and Market Act 2000中有关虚假陈述罪状规定，行为人通过下列方式之一影响他人签订协议、提供签订协议的承诺、或延续签订协议的行为是一种犯罪：明知虚假却仍然提供的声明或预测；隐藏重要事项；鲁莽的声明或预测，这些声明或预测在重大方面存在错误。英国关于信息真实性的要求与德国和美国相近，并且将不计后果的预测作为定罪的条件之一。

### （三）关于会计准则

金融欺诈中利用虚假信息骗取银行贷款，实际上和会计准则密切相关。虚假信息有两个方面，一类是生编滥造、根本没有项目支持的无中生有的虚假信息；另一方面关系会计制度和准则的规定。改革开放以来，我国会计准则的标准一直在提高，但是执行并不普遍，中等以下企业有很多并不真正严格执行现行会计准则。会计准则的制定和执行与信息真实以及造假机会之间显然是有关系的。

会计准则是一个技术性很强的议题。不少人理解会计准则是“钢尺子”，应该有一是一，有二是二。但由于现代经济高度复杂化，有些会计领域取决于理解、判断，甚至是“审美观”，“尺子”有弹性。会计准则的问题在改革初期始终没有受到太多的重视。一直到1993年，企业会计财务制度和准则有了比较大的改革，亚洲金融危机中我国对会计准则又做了很多重大改进，我们应该高度评价这些卓有成效的进步，同时也应该看到，和市场经济的高标准相比，还有一定的差距。一些评论仍旧认为我国的会计制度体系比较复杂，有企业会计制度，也有分行业的会计制度，各种会计制度之间差距很大。例如企业会计制度要求企业按照资产可回收性提取减值准备，分行业会计制度虽然也有近似的要求，但其稳健性远远低于企业会计制度。其次，银行在评价企业财务信息的可靠性时，由于我们没有很强的会计师行业，外部审计也不强，因此银行过去的做法是不要求贷款申请人提供外部审计的。今后银行贷款时，可能会考虑要由会计师审计财务信息，由律师评价企业运行的

合规性以及贷款条件，由评估机构对抵押品进行价值评估，由评级机构进行债券评级等。但是，上述中介机构的发展往往需要时间，专业、诚信、品牌、服务水平和内控往往需要几十年的积累。经过审计的报表就一定可靠吗？也不一定，因为还涉及到事务所的职业水准、内部管理等问题。整个金融服务中介的发展还涉及到对外开放的问题等等。如果这些问题不能有效解决，企业提供虚假信息和金融欺诈的概率仍比较高。

### 三、法律环境对金融生态的影响

法律环境会直接影响金融生态。在某种程度上，从计划经济向市场经济转轨过程中的基本问题是“财务软约束”，它是否依然会继续存在，在很大程度上要靠法制的转变和完善。这方面有很多案例，我就只讲案例而不提理论。

第一个例子是关于资产管理公司回收率的。1999年在成立资产管理公司剥离不良资产时，邀请了包括世界银行、东欧国家等非常著名的有实践经验的专家和官员，对不良资产的回收率做过估计。私下谈时，估计中国这一批不良资产的可能回收率应该在40%至45%，当然有个先决条件，就是在立法、司法、执法上要做一些起码的改进以支持债权人的回收和重组工作。判断者看到，当时的欠款企业依然在生存、在继续正常生产和销售，但是资本低、历史包袱重、社会负担重，如果负担能够减下来，很可能还有前景。但是从当前的实际效果看，资产管理公司的实际回收率不足20%。虽然整个不良资产的处置还没有结束，但是随着时间的推移，越到后来剩下的资产质量越差，回收率可能更低。回收率取决于很多因素，例如企业所有制多元化的进展等。但是最关键还取决于金融生态中的法律体系：是否有合用的《破产法》？是否建立了资产处理方面专门的法律？例如美国1989年通过了《金融机构改革、恢复和强化法》，为重组信托公司（RTC）制定了专门的法律框架；在波兰，法律为银行在企业重组和债务人谈判中赋予了准司法权，以银行为主导的“庭外调解”具有很强的法律效力；此外在瑞典、罗马尼亚、保加利亚等国家也有类似的做法，在法律上保证债权人在重组和回收方面，具有显著优先的地位。是否有专业法庭？是否能够取消抵押品的赎回权（foreclosure），以便简单快捷地实现抵押权？上述这些问题是作为成立资产管理公司、提高回收率的先决条件。为此，在1999年成立4家资产管理公司时出版的《重建与再生至化解银行不良资产的国际经验》一书中，在强调改进银行内控的同时，重点提出要“完善法律制度，加大执法力度”，法律上一定要明确债权债务问题，包括《担保法》、《票据法》、《证券法》等，并提出其中最需要改进的是《破产法》，因为在实际经济生活中，由于破产舞弊造成的坏账比例非常大，其中还有一部分是假破产，或者是钻了法律的空子，或者遇到行政方面的障碍。当然，资产管理公司当前回收率低，有其自身内部激励、机关化、工作不力等问题，但是不能低估法律框架的缺陷对资产管理公司回收率的影响。由此对国民经济带来的影响是巨大的，因为不仅是原有的1万亿元不良资产，在此次中、建两家银行财务重组中按照估计的市场价值又剥离给信达资产管理近3000亿元不良资产目前在作批发，在未来的中国工商银行和中国农业银行改革中，都还将有这一类的问题。一个好的法律环境和好的司法和执法，和不好的情况相比，国家需要付出的资源差别可能是几千亿元甚至上万亿元。

第二个例子，是关于某银行将不良资产打包出售给地方政府的。目前从实际回收效果来说还是不错的，回收率达到30%左右，比预想高。原因可能在于地方政府发挥了积极性，很多银行难以办到的事地方政府可以办到，地方政府加大了司法、执法和重组力度，又对劳动债务（诸如退休职工、下岗、医疗等）做些安排。但是，对于这种做法，实际上也不是不存在争议。打包的做法实际反映出两方面的疑问：第一，银行的债权人地位是脆弱的，对于借钱不还的企业没有“杀手锏”；第二，行政力量还是大于市场力量。在一般的债务诉讼中，曾经有个顺口溜：“起诉不受理，受理不开庭，开庭不宣判，宣判不执行”，银行是“打赢官司赔了钱”。有的银行抱怨说，对于破产起诉更是如此，干脆官司也打不赢。因此商业银行和资产管理公司很少运用破产起诉作为最后的手段。由此而来可能带来一系列未知的效果：例如，会不会有更大的道德风险？企业会认为，借钱不还后，反正会被转给地方政府，地方政府会帮忙重组。这有可能导致在财务纪律方面的道德风险。按照市场经济的一般规则，不还款是要承担破产风险的，除非债权人同意，否则是无法减债的。其次，从改革的方向看，政府将逐渐减少管理企业，而是让市场更多发挥作用。如果上述做法中地方政府的重组做得很成功并加以推广，可能今后地方政府会更深介入企业管理。这个到底是不是一个好的方向呢？再有，之所以委托地方政府可能是因为地方对司法、执法有影响，这种格局到底好不好呢？

第三个例子是有关司法专业性的。有一些公司刚开始出现问题，市场上开始传言以后，就能突然看到相关各个地方的法院到其他省市证券营业部、商业银行网点要求冻结账户、冻结资产的情况。如果金融机构不协助就有可能被说成妨碍执法。地方有可能倾向于保护当地债权人，导致最后的处理会变得很困难。最近，还有某地方高院到人民银行要求冻结其他省的财政账户。这方面例子很多，都使业界人士产生一个愿望，就是金融方面的一些复杂的司法问题需要有专业法庭来审理。

第四个例子是关于政策性破产的。在国有企业政策性破产的过程中，国有企业可先支付历史包袱和职工的安置费，按照有关规定，破产企业的土地使用权（不论土地使用权是否已经抵押）也可以运用，不足部分从处置无抵押财产和抵押财产中依次支付。其结果是，通过政策性破产，银行获得的清偿率平均不足1.2%，比正常期望值低了数十倍，让银行十分寒心。如果让职工劳动债权优先于担保物权受偿，把政策性破产的清偿顺序和条件普遍化，推广到所有企业，银行最终可能必须做出抵御性调整，从而更不利于企业。

### 四、金融生态的微观经济分析

法制的好坏会明显改变微观经济主体的预期。从借款人角度看，法律上如果存在漏洞，借款人可通过中介机构，或者通过和银行工作人员拉好关系，或者利用银行在信息上的不对称性，成功利用虚假资料获得银行贷款。如果“没有非法占有”，银行就难以提出刑事诉讼；即便银行想提出破产申请，借款人可以利用低标准的会计准则做账，说明目前还没有达到“破产条件”中“资不抵债”的条款要求，因此避免银行的破产起诉；即便银行能用破产法起诉，在法庭审理之前，借款人还可以尽量不给职工发工资、欠交医疗费、养老保险金等，甚至人为制造一些劳动债务，优先占用清算资金，使债权人所剩无几。任何一个聪明的借款人都可能会利用法律允许的机会，这对我们建立市场经济的财务纪律显然是有严重不良影响的。

商业银行的预期也会发生变化。《贷款通则》过去一直强调在贷款时，要区分信用贷款和担保（包括抵押、质押贷款）。其中要求贷款多应有担保，也包括托收承付和贸易信用证下的货物质押垫款等。有担保的贷款（尤其是抵押、质押贷款）一般是有保障的，但是如果这些抵押、质押贷款在清偿中的优先级被降低，就会给银行经营者思想上造成很大的混乱，是不是所有贷款都相当于信用放款？在微观行为上，这会使贷款工作产生很大的混乱，所以，银行界殷切期望新的《破产法》能接近国际化。

在清算顺序上如果比较照顾职工劳动债权的优先次序，显然也有社会和政治方面的意义。但是，需要注意的是，社会保障是应该由社会保障制度解决的，要通过建立良好的退休金体系、医疗保障体系、社会保险体系和失业保障制度，落实好劳动者权益等来解决。破产法理应规范破产程序，强调公平清偿债权、保护债权人利益。不同的问题需要依靠不同的规则制度来实现。如果发生规则的误配置，像是“给张三吃药，去治李四的病”，可能导致的后果是，我们在改革和转轨早期致力解决的财务软约束问题将继续存在。如果问题得不到根治，有可能继续制造数量很大的不良资产。

### 五、金融生态的宏观经济分析

首先，如果不良资产继续偏高和逐步积累，将会导致金融危机。从亚洲金融危机的教训看，先是泰国发生了问题，表面上看是汇率和外



问题，但实际追根溯源，有很大问题是私人部门的公司治理、资产负债币种不匹配问题，其中也有不少人强调《破产法》陈旧且扭曲等金融生态问题。当前我们进行的金融企业改革是“背水一战”，今后不能再出现超出市场经济正常标准的大规模的不良资产。但是，如果我们在金融生态方面改得不好，不良资产比例就会高一些，比例过高仍旧有可能造成金融危机。

当然，为了防范金融危机，我们也可以通过加大日常手段来消化不良资产，日常消化手段的方式就是扩大利差、加大拨备。对于利差水平，我们不能与发达市场经济国家相比，而要与那些和我国金融生态等条件类似的国家，例如发展中大国和转轨经济相比。从这个角度看，我国的利差水平处于明显偏低的区间。我国一年期存贷款的净利差是3.33%，转型国家一般介于3.60%至8.50%，拉美国家介于3.82%至45.11%，主要工业国介于1.78%至3.59%。严格讲，使用的概念、口径和公式还有其他类型的细分。总的来说，从中长期来看，我国现行利差可能与金融生态不相匹配，我们寄希望于改善金融生态，但也不能只作很乐观的假设。

理论上可以通过扩大利差来消化不良资产，在实际中需要区分理想《破产法》和非理想《破产法》情况下，消化不良资产所需要提高的利差水平。对此，保守的估计是需要加大利差1个百分点左右，也有人估计需加大利差3个百分点。也就是说，如果《破产法》不理想，我们需要把利差扩大，在实践中所产生的震动将是相当大的。例如，2004年10月29日，贷款利率提高0.27%就引起很大的震动。提高利差将会对企业财务成本和整个经济产生巨大影响。目前我国企业盈利总水平特别好，一旦利差提高，因为企业平均财务杠杆率高，财务成本就会马上增加，对国民经济的影响显然非常大。

另外一种可能的情况是银行“惜贷”，对风险和债权人保护没把握的就少贷，有把握的就可多贷。观察日本的情况，可以看到“惜贷”对宏观经济的影响。“惜贷”在全世界银行是非常普遍的现象，例如去年香港的贷存比不到50%。我国银行目前的贷存比超过70%，如果把认购开发银行等金融债券放在内考虑，实际的贷存比可能达到80%。如果是因为金融生态方面的原因，银行对贷款不很放心，在新的风险控制和监管下降低贷存比，对整个经济增长和就业、对实现小康目标的宏观影响将是不可小视的。如果既不能扩大利差，又不能惜贷，最终的结果可能是不良资产的再度膨胀和逐步积累，将来还要再动手术。

说到消化不良资产时，经常说到的一个比喻是，如果觉得猫尾巴不好看需要切掉，最好是一刀切下去，最不好的就是一小段一小段切，每切一次猫都要尖叫和挣扎一次。但不幸的是，实际上这是一个大概率的现象。在经济改革起步较早、经济转轨思想非常激进的匈牙利，银行改革在1999年前“切尾巴”已切了三次。没有几个国家是一次切掉的，一次切掉的都是依靠高通货膨胀，代价更为惨痛。总之，金融生态对宏观经济的影响也是一个非常值得重视的问题。

## 六、国际范围内逐步形成的共识和准则

从国际组织和国际准则的演变看，金融生态中的法律问题始终是关注的重点。2004年11月20日至21日在柏林召开的“20国集团财长和中央银行行长会议”上，20国集团发布了《关于金融部门制度建设》一文，总结了成员国对“金融部门制度建设”中优先应注意的因素的共识。在若干因素中，20国集团首先强调了完善的法律框架对金融部门制度建设的重要意义，提出“保证财产权利（例如抵押品）在合同中的落实和执法，能够促进金融服务的提高，促进金融市场的深化。为了强化司法的有效性和明确的法律预期，减少腐败和加强对法官和托管人的培训也非常重要。”20国集团认识到，提供抵押品是抵抗信贷风险、降低资本成本的标准方法之一。事实上，抵押品一般是获得长期银行贷款的必要条件。抵押品发挥作用的基本条件是“要保证建立有效的清偿或破产机制”。为此，20国集团副手欢迎和赞同世界银行在起草《有效清偿和保护债权人利益的原则和指引》中所做的努力，并强调该原则的制定要考虑到不同国家的法律状况和新兴市场经济国家的特殊需求。

为了能够制定出在经济上可行、具有充分的灵活性、同时有着广泛基础能够反映不同法律体制、文化背景的《原则和指引》，世界银行在原则和指引的制定过程中邀请了来自发达国家和发展中国家的70多位法律专家进行咨询。自2001年开始，世界银行根据《原则和指引》（草案）对20个分别具有不同法律文化背景的国家进行评估，以总结经验修订《原则和指引》。

修订后的《原则和指引》不久将公布。目前对于修订版已经基本形成的共识有四点：对于新兴市场经济国家来说，修订版强调了债务回收中简化程序的重要性；修订版更强调了对债权人权利的保护和在清算过程中债权人的优先地位；同时，修订版还建议一般的清偿程序和破产法律应同时适用于所有的企业或公司，例外情况应尽可能降低；为此，世界银行不再建议将金融机构的破产从一般的破产法中独立出去；在清算或者破产过程中，修订版不再提出“对债务人资产实施自动冻结”，而是建议“应实施有序的冻结，并由法院告知公众”。

包括国际货币基金组织在内的国际组织始终十分强调发展中国家一定要制定良好的《破产法》、破产清算程序，建立良好的司法和执法体系以及处理资不抵债状况的程序。世界银行在2001制定的《有效清偿和保护债权人利益的原则和指引》中，提出了35条基本原则和指引。

其中第3条专门强调“担保权益的立法”，认为“应该为担保权益的创建、确认和实施提供法律框架”，在法律中还应该具有以下内容：各类财产的担保权益，包括存货、应收账款和销售收入；未来或并购后的财产，并要求根据全球的原则；还要基于财产所有人和非所有人的利息的原则；担保权益，包括债务人现在或者未来承担的任何债务；告之的方法，使用较低的成本告之所有的债权人、购买人和一般公众有关担保权益的存在；应该明确对同一财产的竞争性追索权的优先顺序，要尽可能减少优先于担保权益的权利。

第4条提出“担保权的登记”。第5条提出“担保权的执行”，指出“执行系统应该规定有关财产担保权执行的有效、廉价、透明、可预测的办法。执行过程应当促使担保权的迅速实现，并确保资产价值能最大限度的得以恢复，我们应当同时考虑司法和非司法的执行方法”。

在第11条“治理结构”中，非常明确地提出“在清算程序中，公司的管理层应被由法庭指定的有资格的管理人所取代，他们能代表债权人的利益，并拥有较大的权力来管理资产。”

第16条“债权：对债权人享有的权利和各种优先权的处理”，提出“破产应保护商业法中规定的债权人享有的权利和各种优先权，以保障债权人的合法预期，促进商业交易的稳定性。仅当其他因素更有利于债权人（如有利于公司重组或不动产价值最大化）时，方可背离上述原则。”同时这一节又强调，“《破产法》应承认有抵押权的债权人对抵押物的优先权”，“对有抵押权的债权人进行收入分配”时，“公众利益一般应次于私人权利”，“享有优先权的当事人数量应维持在最低水平”。

在第27条讲到“司法机关的作用”，提出“应有独立的司法机关或相应机构来监督和处理破产案，并尽可能指派破产方面的专家进行裁决。建立专业法庭十分必要”。

第28条“法庭绩效衡量标准，审判员的资格和培训”，提出“应采取一定的标准衡量破产法庭的能力、绩效和服务。这些标准是评价和改进法庭的基础。详尽的审判员资格标准以及对审判员的培训和再教育也加强了这一基础”。

总之，选择影响金融生态的若干问题作为题目，就是期盼我国出台一部能有力支持社会主义市场经济改革的《破产法》，同时我们也期望在不久的将来，能够对《刑法》中有关贷款欺诈的规定进行修订，以及进一步提高和改进会计准则。从中央银行的角度来讲，从建立正常的金融秩序，建立财务硬约束，建立社会主义市场经济的基本框架角度来讲，希望大家共同探讨，增强研究，支持整个金融系统的改革和发展。

（根据周小川行长2004年12月2日在“经济学50人论坛”上的讲话录音整理）

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

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