

# 国有商业银行不良资产处置诱致的财政金融风险联动分析

王正耀

(西南财经大学中国金融研究中心，成都，610074)

**内容摘要：**本文针对国有商业银行在股份制改革中不良资产处置问题，以中国建设银行为例，详细阐述了国有商业银行股份制改造成本分摊过程，国家采取了主要由财政、中央银行、资产管理公司三家分担不良资产处置成本的办法。在此基础上，分别分析了财政、中央银行、资产管理公司处理不良资产的措施，及其相应的措施诱致的财政金融风险联动效应。

**关键词：**国有商业银行 不良资产 财政金融风险 联动

国有商业银行巨额不良资产的存在，是国内外理论界关注的焦点，也是中国经济发展中的一个巨大隐患。巨额不良资产不仅破坏了中央银行宏观调控目标和经济变量之间的稳定关系，干扰了政策制定者对宏观经济形势的判断，影响货币政策实施的效果，隐含着巨大的国家金融风险，而且也使银行产生效率的损失，形成对新增银行存款的依赖，同时国有商业银行存在的不良资产将外溢到经济的其他部门，误导金融资源和其他资源的配置，降低资源运用的效率，产生昂贵的社会、政治及经济成本，国有商业银行不良资产所导致的一系列负效应正是我国政府采取措施对不良资产进行处置的重要原因。我国国有商业银行不良资产的形成，使长期以来国有商业银行充当“第二财政”、支持国有企业发展，承担大量政策性贷款的结果，是财政风险向金融风险的转嫁，而我国政府在1998年和目前的股份制改造过程中着手对国有商业银行的不良资产进行处置，经过巨额注资和不良资产的核销、处置，国有商业银行的不良资产率大幅下降，但这些成就是在财政和其他损失分担主体付出巨大代价的前提下取得的，在国家财政不能独担损失且业已存在严重的风险的情况下，加重财政风险的程度，而商业银行和中央银行、资产管理公司等其他损失分担主体的行为，将可能导致金融风险类型的转化，形成新的金融风险，产生财政金融风险的联动。

## 一、国有商业银行股份制改造成本分摊：以中国建设银行为例

按照我国国有商业银行“三步走”的战略，实现上市标志着国有商业银行股份制改造的完成，那么在国有商业银行股份制改造并实现上市的过程中，国家财政及其他经济主体将如何分担国有商业银行股份制改造的成本，其方式和手段是什么，我们可以从中国建设银行的一系列重组行为中来进行考察。

2005年10月27日，经过一系列重组的中国建设银行以每股2.35港元的发行价成功在香港联交所上市。在中国建设银行实现上市的背后，国家财政及其他经济主体承担了巨额的成本<sup>1</sup>：

1. 1998年，财政部向建设银行定向发行30年期面值492亿元的特别国债，所筹资金用

<sup>1</sup>参考陈利明：《建行香港上市盘点，国家累计投入超过4600亿元》，经济观察报2005年10月23日。

于补充建设银行的资本金。

2. 1999 年，建行向信达资产管理公司出售了 2500 亿元不良资产，信达以面值 2470 亿元的十年期债券(年利率为 2.25%)和 30 亿元现金进行支付。到 2005 年 6 月底，信达处置不良资产的现金回收率为 34.16%，假定这就是建行所出售不良资产的回收水平，即使不考虑相关的处置费用和资金的时间价值，信达(其背后是财政部)在收购建行的 2500 亿元不良资产时，向建行多支付了 1646 亿元。这还是一个保守数据。

两者合计，1998—1999 年，国家对建行的第一次救助至少给予了 2138 亿元的财务支持。

3. 2003 年 12 月 30 日中央银行通过汇金公司对建行注资 225 亿美元，标志着国家对建行开始第二次救助。

4. 只有令建行的总权益为零之后，汇金公司注资的 225 亿美元才能算作建行的所有者权益。除了把建行 2003 年的利润用于消化不良贷款损失、建行的资产评估增值 141.60 亿元之外，2003 年 12 月 31 日，建行把面值 1289 亿元的不良贷款按面值的 50%暂时出售给央行；2004 年 6 月，信达从央行手中购得这笔不良贷款；6 月 30 日，信达向建行支付了 644.5 亿元以清偿央行对建行的应付款项。同日，建行以其中的 634 亿元购买了同等面值的央行票据。建行这笔不良贷款的净市值是 286.32 亿元，出售不良贷款带来的权益增加是 358.18 亿元，这是央行为建行填补了 358.18 亿元的窟窿。2004 年 5 月建设银行剥离不良资产 569 亿元，按财政部给出的适宜比例剥离至信达、东方两资产管理公司，如按 50% 的比例接受和 30% 的回收比例计算，资产管理公司多支付近 200 亿元。

5. 经过这些填补，中央银行通过汇金公司注资之前，建行的总权益仍然是 -654.99 亿元，中央政府同意对这 654.99 亿元的剩余累计亏损进行补充，利用建行 2004 年和 2005 年上半年的利润以及所得税减免来清偿这笔国家补充款项。2004 年，建行税前利润 511.99 亿元，交纳所得税 21.59 亿元之后，净利润 490.40 亿元，其中的 417.18 亿元用于清偿国家补充款项的一部分；2005 年上半年，建行税前利润 317.43 亿元，交纳所得税 33.94 亿元之后，净利润 283.49 亿元，其中的 237.81 亿元用于清偿国家补充款项的剩余部分。

清偿国家补充款项看起来是通过建行自身的努力来完成的，但是其中有政府给予建行税收优惠的因素。2004 年，建行的所得税支出为 21.59 亿元，如果不享受税收优惠，这一支出将达到 176 亿元，建行少交纳 154 亿元多的税收；2005 年前半年，建行所得税支出为 33.94 亿元，如果不享受税收优惠，这一支出将达到 112 亿元，建行少交纳了 78 亿元多的税收。这样，在一年半的时间里，建行少交纳了 232 亿元的所得税，这也是国家对建行的财务投入。

粗略计算，2003—2005 年，国家对建行的财务投入总计达到了 2662.23 亿元。

因此，从 1998 年以来，国家对建行股份制改造的累计财务支持达到了至少 4800 亿元。

上述数据中，还没有包括 1998 年、1999 年国有商业银行以利润 300 亿元、400 亿元冲销不良资产的部分，以及 2002 年建设银行以当年盈利中的 301 亿元冲销不良贷款和财政部原来持有的 800 亿资本金全部转化为拨备。加上上述支持，那么建设银行股份制改造的成本高达 5900 亿元以上。如仅考虑不良资产处置的损失承担而不考虑资本重置的成本，那么国家财政及其他经济主体为消化不良资产的成本高达 3960 亿元以上。其中财政直接承担 1756 亿元，中央银行承担 358 亿元，资产管理公司承担 1846 亿元。

剖析中国建设银行股份制改造的全过程，我们可以发现，为处置其存在的不良资产、增加风险拨备，国家付出了极其高昂的代价。同时我们也发现，为合理的分摊不良资产的处置

成本，在综合考虑不良资产处置损失承担主体的承担能力的基础上，国家采取了主要由财政、中央银行、资产管理公司三家分担不良资产处置损失的办法。从目前建设银行、中国银行、中国工商银行股份制改造的情况看，三家国有商业银行不良资产损失的处置和损失承担主体是完全相同的。

## 二、国家财政直接承担不良资产损失导致的财政金融风险联动分析

作为一个经济转轨国家，我国在处置国有商业银行不良资产的过程中，借鉴了国外处置不良资产的经验和教训。与西方国家处置不良资产过程中政府作为主要的损失承担者一样，我国在国有商业银行股份制改造中，国家财政也承担了一部分损失。自1997年东南亚金融危机以来，我国政府开始认识到国有商业银行自身存在问题的严重性，除发行2700亿特别国债补充资本、剥离了14000亿不良资产外，还采取了以下两个措施来消化和处置国有商业银行的不良资产：

### （一）利用国有商业银行的盈利冲销不良资产

在国有商业银行自身存在盈利的情况下，利用每年的部分盈利来冲销自身存在的不良资产成为国家财政支持国有商业银行股份制改造，实现财务重组的重要途径。1998年和1999年，国家允许国有商业银行用自身的盈利中的300亿元、400亿元冲销不良资产，2002（见表1）和2003年也采取了同样的方法来冲销不良资产。2004年中国工商银行实现盈利747亿元，其中700多亿元用于增加拨备和消化历史包袱，账面利润仅为31.56亿元。可见，如果说2002前国家财政的支持力度还比较小的话，那么自2002年开始，国家财政为支持国有商业银行股份制改造，将国有商业银行的绝大部分盈利用于消化不良资产，对国有商业银行业绩的改善，减轻其财务压力起到了极大的支持和推进作用。

表1 国有商业银行2002年利用盈利冲销不良资产情况

单位：亿元

2002年	利润	冲销坏账
中国银行	472	361
中国工商银行	443	381
中国农业银行	113	84
中国建设银行	344	301

### （二）财政采取直接间接的办法增加国有商业银行的风险拨备

所谓风险拨备就是一般企业所讲的坏账准备，是银行对其客户的贷款和垫款到期收回风险预留的保障，目前国内将其分为两类，一般资产准备和减值损失准备。

前者按照1%的标准进行提取，而减值损失准备是根据贷款的个别情况进行判断的，按照国内通行的五级分类法，处于关注、次级、可疑、损失类的贷款要分别提取5%、20%、50%、100%。

为了增加国有商业银行的风险拨备，在股份制改造的过程中，国家采取了两条措施：第一，在建设银行、中国银行的股份制改造过程中，财政部放弃其对两家国有商业银行的控股权，将其原来的3000亿元资本金全部转化为两家的风险拨备，其中建设银行的和中国银行的各有800亿元和2200亿元。第二，财政部于2005年5月17日和2005年9月颁布相关要求，自2005年7月1日起，国有商业银行必须提取1%的一般资产准备。通过上述措施，国

有商业银行的拨备覆盖率大幅增加，增加了国有商业银行消化不良资产的能力。此外还从税收方面采取了一系列措施减轻国有商业银行的负担，使其具有一定的盈利能力增加拨备的覆盖率，提取风险准备金消化不良资产的能力，增强国有商业银行的竞争力。

国家财政在自身业已存在严重风险的情况下，采取上述措施直接的推动和支持国有商业银行的股份制改造，消化其巨额不良资产，固然减少了国有商业银行存在的金融风险，但是会直接或间接地减少了财政的来源。由于收入直接减少，而其支出呈现刚性，无疑将直接加大财政的收支平衡压力，增加财政风险，进而使财政风险趋于恶化。正如我国前面分析的那样，国有商业银行形成的金融风险是财政、金融错位，国有商业银行充当“第二财政”的结果，是财政风险向金融风险的转嫁，而国家财政采取上述措施支持国有商业银行的股份制改造，消化其不良资产，显然是金融风险向财政风险的转化，由此形成我国经济转轨时期财政金融风险的联动。

### 三、中央银行承担不良资产损失导致的财政金融风险联动分析

对于中央银行承担商业银行不良资产处置的损失，国际上的通行做法为提供优惠补贴利率和扩大存、贷利差。在我国国有商业银行的股份制改造过程中，鉴于我国国有商业银行不良资产的数量庞大，而财政本身的能力有限，我国除保持较高的存贷利差以有利于国有商业银行增加盈利消化不良资产外，还采取了与国际上通行做法有一定差别的措施：

#### （一）动用外汇储备注资国有商业银行

在国有商业银行股份制改造的过程中，中央银行动用外汇储备为中国建设银行、中国银行和中国工商银行注资 600 亿美元，在注资的过程中，国家明确规定不能用外汇储备核销不良资产。从表面上看，中央银行的外汇储备注资似乎与不良资产的处置关系不大，但深入的分析我们会发现，正是由于中央银行以外汇储备注资为财政充当国有商业银行不良资产处置的主角创造了条件，才使财政在不增加自身压力的情况下，可以用国有商业银行原有账面上的资本金冲减其资产损失，增加了风险拨备，减少了国有商业银行存在的金融风险。

#### （二）中央银行的再贷款

中央银行的再贷款是中央银行调控整个社会货币供应、实现货币政策目标的工具，也是中央银行在金融机构出现流动性危机时给予金融机构的一种临时性支持手段。在处置国有商业银行不良资产的过程中，为保证四大资产管理公司收购国有商业银行的不良资产的资金来源，1998 年中央银行将四大国有商业银行的 6338 亿再贷款转贷给四大资产管理公司使用，使其能全额收购国有商业银行的 1.4 万亿不良资产。

#### （三）通过向国有商业银行发行票据购买不良资产

在国有商业银行股份制改造的过程中，为加快其不良资产的处置，使国有商业银行的财务报表符合有关监管机构的要求，中央银行在国有商业银行不良资产的二次剥离中，发挥了重要的作用。如在中国建设银行的不良资产二次剥离中，中央银行以半价收购其不良资产 1289 亿元，将中国建设银行 644.5 亿的非优质资产转换为同等面值的中央银行票据，使其资产质量大为提高。中央银行通过发行票据收购的 644.5 亿的商业银行资产，其净市值为 286.32 亿元，中央银行为中国建设银行多支付了 358.18 亿元。2005 年 6 月以账面价值收购工行的可疑类贷款 4590 亿元，而以 26.38% 的平均中标价出售给四大 AMC，中央银行多支付给工行 3379 亿元。

国家作为国有商业银行的唯一股东，在国有商业银行股份制改造的过程中，理应由财政

为国有商业银行不良资产的处置损失买单，但是由于财政本身存在严重的风险，没有能力承担不良资产处置的全部损失，在这样的情况下，由中央银行作为不良资产处置损失的承担主体之一为财政分担不良资产处置的损失。中央银行采取上述措施为国有商业银行不良资产处置提供支持，造成了下述问题的出现：第一，尽管中央银行多次调低存贷款利率，但其利差一直保持在 3.2% 左右，与国际上 1% 的利差比较，我国的存贷利差明显偏高。以扩大存贷利差的办法保持国有商业银行的盈利以使其有能力消化不良资产，不仅会形成国有商业银行资产结构的单一，使之缺乏业务创新的动力，而且由于国有商业银行依靠发放贷款盈利，在目前我国国有企业效益和社会信用环境不佳的情况下，会形成更多的不良资产，增加国有商业银行的金融风险。同时高利差也抑制了企业的发展和民间投资，减少了财政的税收收入，加剧业已严重的财政风险。可见，通过高存贷利差为国有商业银行不良资产处置提供支持，在容易形成金融风险的同时也造成了财政风险的恶化，使财政金融风险产生联动。第二，以外汇储备替代政府注资，使财政能以自身在国有商业银行的资本金增加风险拨备，容易形成一系列新的金融风险，是财政风险向金融风险转嫁的渠道。第三，中央银行为资产管理公司提供再贷款支持，使之有能力全额收购国有商业银行的不良资产，但国有商业银行剥离至资产管理公司的资产大多为损失类和可疑类资产，不良资产处置的回收率较低，而资产管理公司没有能力偿还中央银行再贷款的本金和利息，形成中央银行再贷款的坏账。在中央银行目前已存在 2 万亿元左右的坏账的情况下，只有两种途径解决这个问题，其一是中央银行通过超额发行货币，以通货膨胀的方式向全社会转嫁不良资产处置的损失，使财政风险转化为金融风险；其二是由财政为中央银行的坏账买单，使金融风险转化为财政风险。第四，由中央银行通过发行票据的方式收购国有商业银行的不良资产，对国有商业银行提供资金支持，必然会造成中央银行货币的超额发行，容易诱发通货膨胀，对整个社会的政治经济稳定产生冲击，是财政风险向金融风险的转嫁。

上述的分析表明，中央银行作为国有商业银行不良资产处置的损失承担主体，在减轻财政压力，缓解财政风险的同时，要么形成新的金融风险，要么形成财政风险，产生财政金融风险的联动效应。

### **三、资产管理公司作为不良资产处置损失的承担主体导致的财政金融风险联动分析**

通过成立资产管理公司集中处置商业银行的不良资产，是国际上诸多国家处置不良资产的有效措施。我国在借鉴国外有关国家经验和教训的基础上，于 1999 年由财政部出资 400 亿元成立四大金融资产管理公司（AMC），专门处置国有商业银行剥离出来的不良资产。

我国的 AMC 的运作体制与国际上的一般做法相比有着一些共同的特点，如资产管理公司都是法人实体，是非银行金融机构，在税收和费用上都享受政府给予的特殊减免待遇等，但也有与国际通行做法不大一样的地方，如国外的 AMC 运作一般采取股份制形式而我国为国有独资的形式；国外的大部分 AMC 的资产管理采取的是多次循环收购，即用初始发行债券或从中央银行的借款获得的资金收购首批不良资产，然后再用处置不良资产回收的现金再购买不良资产，而我国采取了一次性大规模买断式收购，需要的资金量大，资金成本也较高；国外 AMC 一般按评估价格或按模拟市场价格收购不良资产，而我国绝大部分是按照账面价格收购等。

我国的 AMC 成立后，1999 年按账面价值接受了国有商业银行 1.4 万亿的不良资产，自国有商业银行股份制改造开始后又陆续接受国有商业银行剥离出来的以不同折扣出售给 AMC 大量的不良资产。其中，2004 年 5 月信达接收建设银行 569 亿、东方接收中行 1400 亿的不良资产；2004 年 6 月，信达以 30.5% 的折扣收购建行和中行的不良资产 2787 亿。2005 年 4 月工行的 2460 亿损失类置换为等价的金融债券后划入财政部和工行共管基金账户，并

委托华融资产公司处理；2005年6月工行的4590亿元可疑类贷款按账面价值置换为央行票据，再以账面价值的26.38%的平均中标价出售给四大AMC。在大量接受国有商业银行不良资产的同时，资产管理公司采取了拍卖、债务追索、破产清算、资产证券化、债转股等方式对接受的不良资产进行处置。按照银监会公布的数据显示，截至2004年底，四大AMC共累计处置不良资产6750.6亿元，累计回收现金1370亿元，现金回收率为20.29%。四大AMC专业化的人员和运作，为调整国民经济结构，实现不良资产的高效率处置奠定了基础。

在看到我国AMC为国有商业银行不良资产处置做出巨大贡献的同时，我们也认识到，受资产质量、法律地位、公司治理结构和运营环境等因素的制约，AMC处置不良资产的进度和资产回收、现金回收率等情况不甚理想，在AMC运营期满后，会形成两个方面的问题：第一，是AMC十年累计支付给国有商业银行和中央银行的3150亿元债息、再贷款利息由谁承担；第二，为AMC的回收缺口，即接受的不良资产与资本金加上实际回收金额之差由谁弥补。

按照AMC原先上报中国人民银行的处置回收预测情况，在运行十年后，除收回很少一部分现金外，将形成一万亿元以上的最终损失。对于AMC最终损失如何处理，国际货币基金组织（IMF）、国际清算银行（BIS）等国际组织均予以特别的关注。

AMC作为不良资产处置的专业机构，从表面上看，不良资产处置的损失是由AMC承担的，但从其承担能力和其国有属性分析，AMC不是最终的损失承担主体也无力承担不良资产处置形成的巨额损失。对于AMC处置不良资产形成的最终损失到底由哪个主体承担，国内外形成不同的意见，但从整体上看，有两种观点：一是由财政单独承担，其办法是运用每年的预算、发行特别国债及出售部分国有资产；二是由财政、中央银行和国有商业银行三者分担。上述观点中，无论财政独担，还是由财政、中央银行和国有商业银行分担，AMC处置不良资产形成的最终损失必然对财政和金融的运行产生不可估量的影响，产生财政金融风险的联动问题。

#### （一）由财政作为AMC处置不良资产损失的最终承担者

由财政作为AMC处置不良资产损失的最终承担者，是AMC设立时的国家所有属性以及财政自身的职能决定的，但财政不论是独自承担还是与其它经济主体分担，都要受到财政自身能力的限制，按照我们前面对我国财政风险情况的分析，我国目前财政业已存在比较大的风险，让财政自身完全承担一万亿以上的不良资产处置损失，尽管8200亿的金融债券和6338亿的中央银行再贷款的本息有了保障，不会对国有商业银行的资信和盈利能力形成冲击，也不会倒逼中央银行超额发行货币，控制了金融风险，但对未来我国财政形成的巨大压力是可想而知的，它将会使财政面临更大的风险，如处置不当甚至有可能诱发财政危机。即使按照由其他经济主体分担，让财政承担AMC不良资产处置损失的绝大部分的方案，通过在财政预算中列支、发行特别国债以及变现部分国有资产和国有股权的办法去承担也会对目前我国比较脆弱的财政造成冲击，形成较大的财政风险，只是在冲击的程度上与前一种方案相比较相对较小而已。由上述的分析可知，由国有商业银行不良资产形成的体制性特征以及财政的公共职能所决定，财政为AMC不良资产处置的损失买单不可避免，但在财政目前和未来一段时间内存在较大风险的情况下，会加重财政风险的程度，形成金融风险向财政风险的转化。

#### （二）由国有商业银行作为AMC处置不良资产损失的最终承担者

在财政自身能力承担全部AMC不良资产处置损失受到极大限制的情况下，必然要寻找其他的经济主体来与之分担，如由国有商业银行来与其一起分担不良资产处置的最终损失，那么在未来国有商业银行已经成为上市公司的情况下，显然不能再运用直接的利润冲销办法，只能通过间接的渠道如继续保持较高的税收和较高的利差水平等办法使国有商业银行增加

对国家的利润贡献，以其增加的收入去消化 AMC 处置不良资产形成的最终损失，这样的途径正如我们前面分析的那样，其在减轻财政风险的同时，将引起财政风险和金融风险的并发，形成财政风险与金融风险的联动。此外 AMC 对国有商业银行发行的金融债券的本金和利息能否及时、全部的兑付，也成为影响国有商业银行效益和资信的关键。如要保证金融债券的本息能兑付，控制商业银行的风险，那么国家财政的支持成为根本，正如国际清算银行 115 号报告指出的那样“如果没有政府无保留的支持，四大银行持有的 AMC 债券所获得的风险评级，可能并不比其最初剥离给 AMC 的不良贷款高”。这样，尽管金融风险得到控制，但财政因此背上沉重的包袱，未来收支的缺口加大，酿成财政风险；但若没有财政的全力支持，而是由国有商业银行来承担 AMC 处置资产的这部分损失，那么不仅国有商业银行持有的 AMC 的债券的利息价值受到质疑，银行必须储备利息收入以抵御 AMC 未来的可能的损失，使其资信和效益受到影响，而且在现行体制下，也使已从国有商业银行排除的风险重新返回，形成较大的金融风险，而国有商业银行的风险最终还必须由财政来解决，导致财政金融风险的联动。

至于通过中央银行作为 AMC 不良资产处置最终损失的承担主体，其形成的财政金融风险联动我们在前面已经有过分析，在此不再赘述。

总之，通过设立 AMC 的方式集中处置不良资产，只是暂时地延缓了财政和金融所面临的压力，以腾出足够的时间去消化不良资产带来的一系列负效应，但 AMC 处置不良资产最终损失的承担，最终要对财政、金融产生影响，如由财政完全“兜底”，那么在暂时控制了金融风险的同时，将形成更为严重的财政风险并由此可能诱发社会政治经济的动荡，导致更为严重的金融风险；如财政不能完全承担，那么国有商业银行持有的 AMC 的债券的本金和利息的价值必然受到质疑，形成国有商业银行的金融风险，而中央银行再贷款的本金和利息如不能收回将形成货币的超额供给，诱发通货膨胀等金融风险，这些金融风险的产生又反过来对财政产生影响，形成财政金融风险的联动。可以说，如何妥善的处理好 AMC 处置不良资产形成的最终损失，不仅是我国不良资产处置中的一个难题，也是对协调财政金融关系能力的挑战。

## 参考文献

- [1] 刘尚希等：《财政风险及其防范问题研究》[M]，北京，经济科学出版社，2004 年 8 月版
- [2] 王美涵主编：《中国财政风险实证研究》，[M]，北京，中国财政经济出版社，1999 年 6 月版
- [3] 武彦民著：《财政风险：评估与化解》，[M]，北京，中国财政经济出版社，2004 年 2 月版
- [4] 刘锡良领著：《中国经济转轨时期金融安全问题研究》，[M]，北京，中国金融出版社，2004 年 10 月版
- [5] 张杰著：《经济变迁中的金融中介与国有银行》，[M]，北京，中国人民大学出版社，2003 年 6 月版
- [6] 姜波著：《商业银行资本充足性管理》，[M]，北京，中国金融出版社，2004 年 11 月版
- [7] 何士彬：《银行不良资产重组的国际比较》，[M]，北京，中国金融出版社 1998 年版
- [8] 周小川主编：《重建与再生—化解不良资产的国际经验》，[M]，北京，中国金融出版社 1999 年版
- [9] 杨艳：《财政风险与金融风险的内在联系》，[J]，《四川财政》，2002，5
- [10] 王金龙等著：《财政风险与金融风险》，[M]，北京，中国财政经济出版社 2004 年版
- [11] 严坤、陈新平：《我国当前金融风险财政化问题及对策》，[J]，《管理世界》，2004，10
- [12] 蓝庆新、姜静：《当前我国财政风险及化解措施》，[J]，《上海立信会计学院学报》，2004，3
- [14] 赵丽芬：《财政资金与银行资金研究》，[M]，北京，中国财政经济出版社 1998 年版
- [15] 尹音频：《反金融风险的财政与财务政策研究》，[M]，成都，西南财经大学出版社 2001 年版
- [16] 汤小青：《我国金融风险形成的财政环境和制度因素》，[J]，《金融研究》，2002，11
- [17] 周立：《渐进转轨、国家能力与金融功能财政化》，[J]，《财政研究》，2005，2
- [19] 许国平《国有独资商业银行股份制改革及国家注资的理论实际意义》，[J]，《广西金融研究》，2004，1

- [20] 赵勇:《论外汇储备注资对商业银行货币供应量的影响》, [J], 《金融与经济》, 2004, 4
- [21] 赵勇、孟祥林:《外汇储备注资与宏观金融安全》, [J], 《世界经济与政治》, 2005, 5
- [22] 郑鸣、陈捷琼:《国有商业银行发行次级债券补充资本金研究》, [J], 《国际金融研究》, 2002, 10
- [23] 樊飞舟:《次级债发行与国有商业银行股份制改造》, [J], 《金融理论与实践》, 2005, 1
- [24] 巴蜀松、王文强《次级债市场发展与中国商业银行资本金结构调整》, [J], 《中国人民大学学报》, 2005, 1
- [25] 张杰:《中国国有银行的资本金谜团》, [J], 《经济研究》, 2003, 1
- [26] 李志刚:《国有商业银行不良资产处置损失补偿方式研究》, [J], 《金融论坛》, 2004, 4
- [27] 厥方平、夏洪涛、张馨:《国有商业银行不良资产及其处置的制度性再思考》, [J], 《经济评论》, 2002, 2
- [28] 谢平、焦谨璞:《中国商业银行改革》, [M], 北京, 经济科学出版社 2003 年版
- [29] 廖国民、刘巍:《银行体制、破产成本与政府担保》, [J], 《管理世界》, 2005, 3
- [30] 鲁迪·多恩布什、佛朗西斯科·吉瓦齐:《化解中国的银行不良债权与防范银行风险》, [J], 《金融研究》, 1999, 5
- [31] 刘锡良、罗德志:《论我国银行不良资产的根源》, [J], 《金融研究》, 2001, 10
- [32] 王元龙、赵怀勇:《处理银行不良资产措施的国际比较》, [J], 《金融研究》, 1999, 11
- [33] 刘德福主编:《不良资产管理处置研究》, [M], 北京, 中国金融出版社 2004 年版
- [34] 罗丹:《利益博弈:国有商业银行不良资产形成的根本原因》, [J], 《学习与探索》, 2001, 6
- [35] 王一江、田国强:《不良资产处理、股份制改造与外资战略》, [J], 《经济研究》, 2004, 11
- [36] 安体富、王在清:《中国商业银行税制:问题、借鉴与改革》, [J], 《财政研究》, 2004, 2
- [37] 曾康霖:《银行不良债权处理的一般分析:国际经验评析》, [J], 《金融理论与实践》, 1999, 11

## The Analysis of the Interlock of Fiscal Risk and Financial Risk Caused by Disposing Non-performing Asset of State-owned Commercial Banks

Wang Zhengyao

(Chinese Financial Research Centre of Southwestern University of Finance and  
Economics, Chengdu, 610074)

**Abstract:** As to the problem of disposing non-performing asset of state-owned commercial banks in stock restructuring, this paper takes China Construction Bank for an example to explain compensation sharing of state-owned commercial banks in stock restructuring in detail, the compensation is shared by the National Treasury, Central Bank and Asset Management Company. On this basis, this paper analyzes the methods of National Treasury, Central Bank and Asset Management Company disposing non-performing asset of state-owned commercial banks, and which caused the interlock effect between fiscal risk and financial risk.

**Key words:** state-owned commercial banks, Non-performing asset disposal, fiscal risk and financial risk interlock

收稿日期: 2006-11-10

作者简介: 王正耀, 男, 西南财经大学中国金融研究中心金融学博士, 研究方向: 金融理论与实践