

ECON 3730 Money and Finance in China

中國宏觀經濟改革

- Macroeconomic reforms: planning, fiscal and monetary reforms
- Reform strategies, problems and prospects up to 2008-09

(1) 從計劃到規劃

1. 中國的宏觀（計劃、財稅、金融）改革是滯後於微觀的企業和價格改革的。主要原因在於改革開放是文革十年的一個回應，須為領導層挽回民心。微觀改革容易產生短期的、可觀察的民生效果：例如生活、衣食住行的改善；而宏觀經濟的焦點在於整體調控，改革需要資源，影響眾多的既得利益，但卻不易產生短期的、可觀察的民生效果。況且，傳統的計劃經濟基本靠行政命令和討價還價(administrative controls and plan bargaining)，現代化的宏觀調控則著重利用財政和貨幣政策工具(fiscal and monetary policy instruments)作間接的微調(indirect fine-tuning)，需要一定的體制及行為基礎(institutional and behavioural foundations)，在改革初期不易具備。

(參考：Tsang Shu-ki and Cheng Yuk-shing, “China's Tax Reforms of 1994: Breakthrough or Compromise?” Asian Survey, vol. XXXIV, no.9, 1994, pp.769-788. A version of the paper can be downloaded at: www.hkbu.edu.hk/~sktsang/China_tax_1994.pdf.)

中國的經濟體制的性質在 1978 年後改革期間，依時序經過幾次不同的界定：

- 計劃為主、市場為輔
- 計劃與市場相結合
- 社會主義初階段
- 1992-94 開始定調：**社會主義市場經濟 (socialist market economy)** (宏觀社會主義：**(1)公有(國有與集體)制為主；(2) 長遠及宏觀經濟規劃，包括工業和區域政策(industrial and regional policies)；(3)按勞分配—社會公平及保障。微觀市場經濟：一般性的資源配置(resource allocation)由市場供求決定。**)

2. 計劃的重要性理論上要降低，範圍縮小外，還要增加彈性，指令性

(mandatory)與指導性(indicative)計劃此消彼長。計劃的層次亦轉向宏觀及長遠的規劃，主要是在投資領域，見表五。

3. 為適應變化，國家計劃委員會(State Planning Commission)先改為國家發展計劃委員會；2003年十屆全國人大一次會議後，再改組為**國家發展和改革委員會 (National Development and Reform Commission)** (<http://www.sdpc.gov.cn/>)。“五年計劃”亦改稱“**五年規劃**”。

4. 當時新聞報導：“對於這次機構改革把‘計劃’兩字從機構名稱中去掉，是否意味著要取消國家計劃”的疑問，國家發展改革委新聞發言人解釋，機構名稱的變化，在一定意義上反映了中國經濟體制改革的歷程。隨著從計劃經濟體制向社會主義市場經濟體制的逐步轉變，機構名稱由“國家計劃委員會”改為“國家發展計劃委員會”，再改為今天的“國家發展和改革委員會”，也是水到渠成。機構的名字裏去掉“計劃”兩字，並不意味著不要計劃。”

表三：全社會固定資產投資

Table 3: Total Social Fixed Investment

年份 Year	全社會固定資產投資 總額 (億元) Total social fixed investment (RMB100 million)	國有部門的投資(億元) Investment by the state sector (RMB100 million)	國有部門佔總投資 的比率 Share of state investment (%)
1980	910.9	745.9	81.89%
1981	961.0	667.5	69.46%
1982	1230.4	845.3	68.70%
1983	1430.1	952.0	59.58%
1984	1832.9	1185.2	64.66%
1985	2543.2	1680.5	66.08%
1986	3120.6	2079.4	66.63%
1987	3791.7	2448.8	64.58%
1988	4753.8	3020.0	63.53%
1989	4410.4	2808.2	63.67%
1990	4517.0	2986.3	66.11%
1991	5594.5	3713.8	66.38%
1992	8080.1	5498.7	68.05%
1993	13072.3	7925.9	60.63%
1994	17042.1	9615.0	56.42%
1995	20019.3	10898.2	54.44%
1996	22974.0	12056.2	52.48%
1996(N)	22913.5	12006.2	52.40%
1997	24941.1	13091.7	52.49%
1998	28406.2	15369.3	56.08%
1999	29854.7	15947.8	53.42%
2000	32917.7	16504.4	50.14%
2001	37213.5	17607.0	47.31%
2002	43499.9	18877.4	43.40%
2003	55566.6	21661.0	38.98%
2004	70477.4	25027.6	35.51%
2005	88773.6	29666.9	33.42%
2006	109998.2	32963.4	29.97%
2007	137323.9	28901.3 (?)	21.05% (?)
2008	172828.4	34398.5 (?)	19.90% (?)

(2) 財政與貨幣金融改革

1. 傳統的財政制度是計劃的重要構成部份及實施方法。上繳(remittance)和調撥(allocation)是財政資金的基本收放方式，對地方政府及企業皆然。
2. 與農業及工業的微觀改革一樣，**財政改革開始也用承包制(fiscal contract system)**。

利潤承包

$$P_E = aP + b \quad (1)$$

$$P_S = (1-a)P - b; \quad 0 < a < 1 \quad (2)$$

P_E : 企業利潤 ; P_L : 地方政府留利 ; P_S : 中央政府收入

財政承包

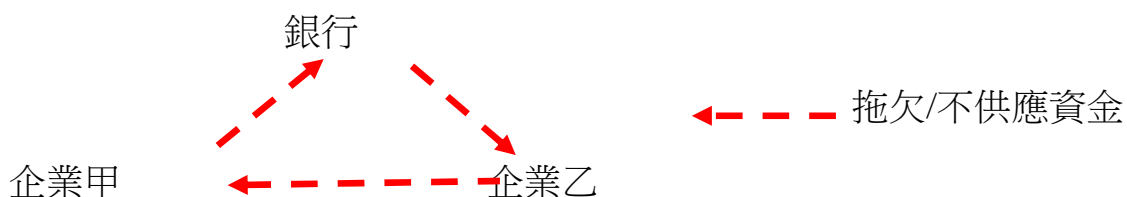
$$P_L = aP + b \quad (1')$$

$$P_S = (1-a)P - b; \quad 0 < a < 1 \quad (2')$$

三種可能方式:

- (1) **a = 0**, 企業/地方政府取得等如 b 的定額 (基金/留利) (retained funds), 其餘上繳中央政府。
 - (2) **b = 0**, 利潤留成/分成/比例包干 (proportional sharing)----江蘇上海模式; e.g. 江蘇 (1-a: a)----1977: 58%:42%; 1978-80: 57%:43%; 1980- : 61%:39%。
 - (3) **a = 1, and b < 0**: 租賃制 (rental system): 利潤包干/定額包干----廣東模式, 企業/地方政府交定額予中央, 保留餘額 e.g. 廣東---1979-1993: 每年 10 億元。
3. 1983-85 年企業曾試行“利改稅”(tax for profit)改革, 但不成功, 1987 年退為企業承包經營責任制(management contract/responsibility system)。

4. **在放權讓利的方針底下**, 中國的宏觀經濟出現了所謂**財政衰落(fiscal decline)**: 財政收入/GDP 的比率不斷下降。1985 年推行了撥改貸(loans for fiscal allocations)改革, 問題擴散至金融體系內的壞帳: **金融脆弱(financial fragility)**浮現。九十年代初有所謂**三角債(triangular debt)** 或**債務鏈(debt chain)**現象:



近年則有**不良資產/貸款(non-performing loans---NPLs)**的困擾。

(3) 1994 年三大宏觀經濟改革

5. 1994 年，中國終於推出三大宏觀經濟改革：財稅、銀行及外匯改革。

(參考：Tsang Shu-ki and Cheng Yuk-shing, “China's Tax Reforms of 1994: Breakthrough or Compromise?” Asian Survey, vol. XXXIV, no.9, 1994, pp.769-788. A version of the paper can be downloaded at: www.hkbu.edu.hk/~sktsang/China_tax_1994.pdf. Tsang Shu-ki, “Inertia, Resistance and Forced Innovation: A Longer View of China's Recent Financial Reforms”, International Journal of Public Administration, vol.12, no.9, 1988, pp.1323-1362. A version can be downloaded at: www.hkbu.edu.hk/~sktsang/IRFI.pdf.)

6. 財稅方面，主要是取消承包制。中央地方財政實行分稅制(tax assignment system)，劃分中央稅、地方稅和共用稅；而對企業亦一律開徵直接稅(企業所得稅 income tax)和間接稅(增值稅 value added tax 或營業稅 business tax)。可算向現代財稅體制邁出一大步。

7. 銀行方面，則淡化信貸計劃，推行風險資產負債比例管理，並改善央行——中國人民銀行調控貨幣金融市場的能力。其後推展銀行間貨幣市場(interbank money market)，央行可通過公開市場操作(open market operation)來影響銀根(base money)。改革方向亦是銀行體制的現代化。

(4) 財政的其後發展

8. 結果，**財政方面有了明顯改善**(見表六、七及八)。財政收入佔 GDP 的比率由 1995 年的低點 10.27% 升至 2008 年的 19.53%，雖仍偏低；但中央財政轉虧為盈。整體財政赤字屬可接受的水平。2007 年中國的財政狀況更好，出現盈餘！不過，**不少地方政府及企業卻叫苦**，中央集中資源也帶來了後遺症。2008 年地方的財政赤字超過了 19000 億元。

表六：中國的財政收入與支出

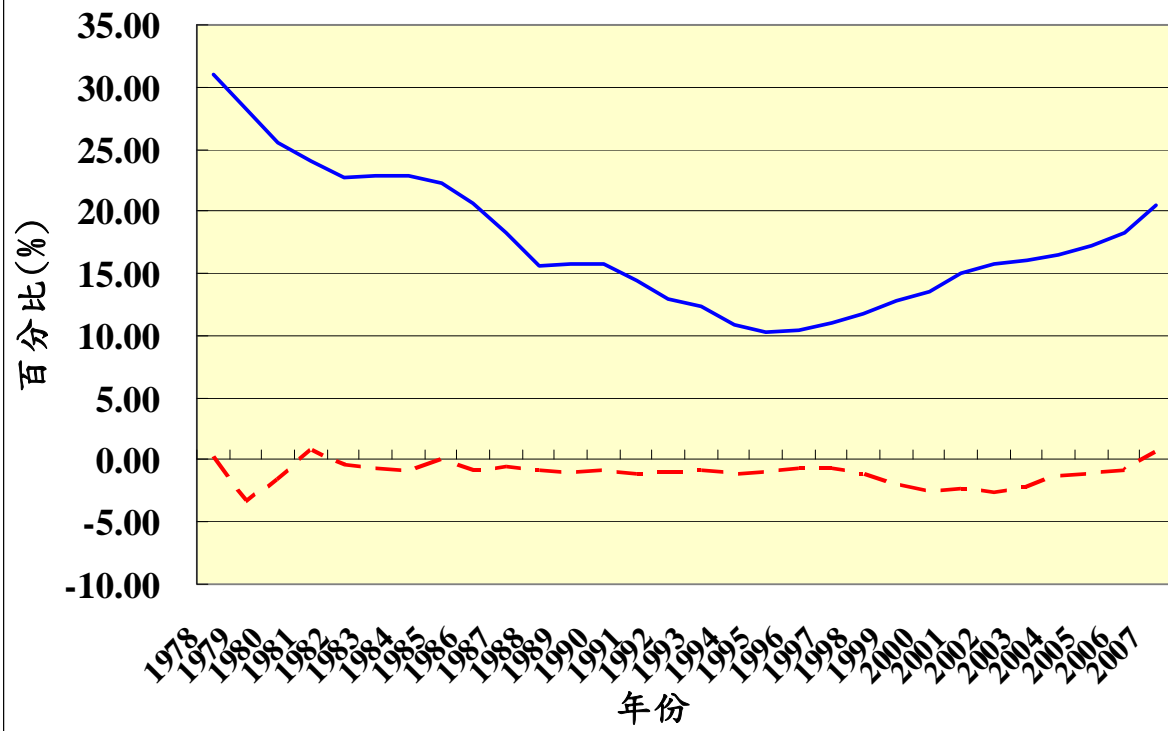
Table 6: Fiscal Revenue and Expenditure in China

單位：億元人民幣 Unit: RMB100 million

年份 Year	財政收入 Fiscal revenue (FR)	財政支出 Fiscal expenditure	財政平衡 Fiscal Balance (FB)	FR / GDP (%)	FB/GDP (%)
1978	1132.3	1122.1	10.2	31.24	0.28
1979	1146.4	1281.8	-135.4	28.39	-3.35
1980	1159.9	1228.8	-68.9	25.67	-1.53
1981	1175.8	1138.4	37.4	24.18	0.77
1982	1212.3	1230.0	-17.7	22.90	-0.33
1983	1367.0	1409.5	-42.5	23.03	-0.72
1984	1642.9	1701.0	-58.1	22.91	-0.81
1985	2004.8	2004.3	0.5	22.36	0.01
1986	2122.0	2204.9	-82.9	20.80	-0.81
1987	2199.4	2262.2	-62.8	18.39	-0.52
1988	2357.2	2491.2	-134.0	15.79	-0.90
1989	2664.9	2823.8	-158.9	15.76	-0.94
1990	2937.10	3083.59	-146.49	15.84	-0.79
1991	3149.48	3386.62	-237.14	14.57	-1.10
1992	3483.37	3742.20	-258.83	13.08	-0.97
1993	4348.95	4642.30	-293.35	12.31	-0.83
1994	5218.10	5792.62	-574.52	10.83	-1.19
1995	6242.20	6823.72	-581.52	10.27	-0.96
1996	7407.99	7937.55	-529.56	10.41	-0.74
1997	8651.14	9233.56	-582.42	10.95	-0.74
1998	9875.95	10798.18	-922.23	11.70	-1.09
1999	11444.08	13187.67	-1743.59	12.76	-1.94
2000	13395.23	15886.50	-2491.27	13.50	-2.51
2001	16386.04	18902.58	-2516.54	14.94	-2.29
2002	18903.64	22053.15	-3149.51	15.71	-2.62
2003	21715.25	24649.95	-2934.7	16.07	-2.17
2004	26396.47	28486.89	2090.42	16.51	1.31
2005	31649.29	33930.28	-2280.99	17.27	-1.24
2006	38760.20	40422.73	-1662.53	18.29	-0.78
2007	51321.78	49781.35	1540.43	19.95	0.60
2008	61330.35	62592.66	-1262.31	19.53	-0.40

Ratios of fiscal revenue and fiscal balance to GDP in China

中國財政收入與財政平衡對生產總值的比率



財政收入 ————
財政平衡 - - - - -

表七：中國中央與地方的財政赤字

Table 7: Central and Local Fiscal Deficits

單位：億元人民幣 Unit: RMB100 million

年份 Year	全國 Whole nation	中央政府* Central government*	地方政府* Local governments*
1979	-135.4	-423.74	+288.33
1980	-68.9	-382.36	+313.46
1981	37.4	-314.58	+351.96
1982	-17.7	-304.97	+287.32
1983	-42.5	-269.59	+227.02
1984	-58.1	-227.86	+169.7
1985	0.5	-25.62	+26.19
1986	-82.9	-57.94	-24.96
1987	-62.8	-109.34	+46.51
1988	-134.0	-70.28	-63.79
1989	-158.9	-66.25	-92.63
1990	-146.49	-12.05	-134.44
1991	-237.14	-152.56	-84.58
1992	-258.83	-190.93	-67.9
1993	-293.35	-354.55	+61.2
1994	-574.52	1152.07	-1726.59
1995	-581.52	1261.23	-1842.75
1996	-529.56	1509.80	-2039.36
1997	-582.42	1694.42	-2276.84
1998	-922.23	1766.40	-2688.63
1999	-1743.59	1696.88	-3440.47
2000	-2491.27	1469.32	-3960.59
2001	-2516.54	2814.72	-5331.26
2002	-3149.51	3616.94	-6766.45
2003	-2934.7	4445.17	-7379.87
2004	2090.42	6609.02	-8699.44
2005	-2280.99	7772.56	-10053.55
2006	-1662.53	10465.22	-12127.75
2007	1540.43	16307.10	-14766.67
2008	-1262.31	19336.39	-20598.70

*Note: Net revenue at the relevant governmental level. 本級政府收入與支出的相比。

9. 有一種意見是：中國的行政架構，特別是地方政府太過膨脹，五級制架床疊屋，有需要簡化(附表 1)。但相反的看法却認為，地方政府要承擔的任務過重，以“三分財力完成了 7 成的公共服務任務”（“中國公務員“超標”近 20 倍？”2006 年 03 月 30 日, <http://edu.people.com.cn/BIG5/4251811.html>)

全國行政區劃 (2005 年底)								
單位：個								
省級區劃 Provinces, Autonomous Regions, and Municipalities	地 級 Prefectures		縣 級 Counties			鄉鎮級 Townships		
	區劃數	#地級市	區劃數	#縣級市	#市轄區	區劃數	#街道辦事處	#鎮
31	333	283	2862	374	852	41636	6152	19522

10. 另一方面，北京大學經濟研究中心平新喬教授“從地方政府土地財政規模估算入手，並用“預算內支出加預算外支出佔當地 GDP 的比重”，“人均財政支出”，以及“地方預算內支出佔全部預算內支出的比重”這三個指標，來度量中國地方政府所掌握的公共資源規模，討論了“預算外”規模與“土地財政”所帶來的地方政府支出規模的膨脹趨勢。與流行的看法不同，平文的結論指出：從總量上說，地方財政規模並非普遍認為的那樣小。問題可能主要在於“事權”、“財權”本身的配置不當，才造成當前中國地方政府財政規模膨脹和公共品提供不足的現象並存。”(地方政府沒理由“哭窮”，中華工商時報網路版，轉載於南方網，2006-10-26，

<http://big5.southcn.com/gate/big5/www.southcn.com/nflr/zjll/200610260104.htm>

)

11. 無論如何，中央政府在反思問題。2004 年的財政比預算的情況好得多---財政收入超過 26000 億元，增收 5500 多億(預算的增加收入只有 1900 億)，一年的增收差不多等於之前兩年的。國家財政部常務副部長樓繼偉說，“今後財政部想通過稅制改革增加市場活力，給企業以激勵，讓企業自己擴大投資，改造自己的生產能力，同時適當地消減政府的支出，使得國民經濟向一個小政府、大社會的方向走。具體方法是針對企業的增值稅、所得稅進行調

整和改革，目的是要使一年企業能夠多得 1500 億元左右的收入。相應地適當減少一部分財政收入，壓縮財政支出來減少政府的投資，增加企業自己的發展能力。”（“財政部考慮為企業減負 1500 億”，北京現代商報，www.cei.gov.cn/LoadPage.aspx?Page=ShowDoc&CategoryAlias=zonghe/jjsj&ProductAlias=shuzkx&PAlias=shuzkx&BlockAlias=DBCzjr&filename=/doc/DBCzjr/200501170342.xml。）

12. 2006 年，有報導指：中央正考慮在有限制的條件下，授權地方政府發行債券。財政部屬下的財政科學研究所副所長王朝才則認為，中國地方政府已基本具備發行債券條件。“據新華社北京 9 月 15 日電，王朝才表示，地方公債能否順利發行，決定於兩個關鍵因素：一是社會公眾具備充分的應債能力，二是地方政府具備足夠的償債能力，有能力避免由此導致的財政風險。總體看來，這兩個條件目前在中國基本都已具備。”（“中國地方政府具發行債券條件”，大公網 刊登日期： 2006-9-15 ，
http://www.takungpao.com/inc/print_me.asp?url=/news/06/09/15/ZM-622882.htm&date=2006-9-15)

13. 另一重要發展是地方-----特別是縣及鄉鎮的財政改革“一是增加一般性轉移支付規模，加大對財政困難縣鄉的支持力度。二是擴大推行省管縣財政體制試點範圍，省級財政在體制補助、一般性轉移支付、專項轉移支付、財政結算、資金調度等方面盡可能直接核算到縣，減少財政管理層次，提高行政效率和資金使用效益。三是實行鄉鎮財政管理體制改革試點，對經濟欠發達、財政收入規模小的鄉鎮，試行由縣財政統一管理鄉鎮財政收支的辦法，對一般鄉鎮實行“鄉財縣管”方式，在保持鄉鎮資金所有權、使用權和財務審批權不變的前提下，採取“預算共編、帳戶統設、集中收付、採購統辦、票據統管”的管理模式。”（樓繼偉，〈深化財稅體制改革完善公共財政體制〉
http://www.sdpc.gov.cn/gzdt/t20050810_39046.htm) 這是中央地方財政由五級制轉向三級制的一種實驗。

14. 未來中國財政資源的分配會否再趨向下放，以紓緩中下層政府及企業的壓力，甚至走“小政府、大社會”的道路？從衣食到住行的再工業化，中央須大量投資於資源項目，這會不會和設想產生矛盾？此等問題都有待觀察。

(5) 貨幣金融的其後發展

15. 2004 年底，中國銀行業金融機構境內本外幣資產總額達到 31.49 萬億元。從各類金融機構看，國有商業銀行資產總額 16.92 萬億元；股份制商業

銀行資產總額 4.70 萬億元；城市商業銀行資產總額 1.71 萬億元；其他類金融機構資產總額 8.17 萬億元。經十多年的多元化後，四大國有商業銀行的資產依然佔了銀行資產總額的 72.5% 及所有金融機構境總額的 53.7%。

16. 同時，銀行和金融體系仍為不良資產/貸款(逾期、呆帳及壞帳)所困擾，效率依然不高，這其實反映了中國**財政負擔及債務的貨幣化(monetisation of fiscal burdens and debts)**。而且國內融資渠道過窄，太倚重銀行(見表八)，其他金融市場(股票及債券市場)並不發達。2004 年底，M2/GDP 比率為 158.37%，但股票總市值/GDP 比率只有 23.18%。債卷市場更絕大部份是國債，只有很少量企業債券，二手市場又不活躍。不過，**2005-2007 年中國的金融却出現了極大的變化。**

表八：貨幣供應與股票市價總值

Table 8: Money supply and Stock Market Capitalisation

年份 Year	貨幣供應 M2 (億元) Money Supply M2 (RMB100 million)	相對於 GDP 的比率 As a percentage of GDP (%)	股票市價總值(億元) Market Capitalisation of Stocks (RMB100 million)	相對於 GDP 的比率 As a percentage of GDP (%)
1990	15293.4	82.45		
1991	19349.9	89.51		
1992	25402.2	95.36		
1993	34879.8	98.71		
1994	46923.5	97.36	3690.61	7.66
1995	60750.5	99.93	3474.0	5.71
1996	76094.9	106.91		
1997	90995.3	115.22	17529.0	22.20
1998	104498.5	123.81	19506.0	23.11
1999	119897.9	133.70	26471.2	29.52
2000	134610.3	135.68	48090.9	48.47
2001	158301.9	144.36	43522.2	39.69
2002	185007.0	153.75	38329.0	31.85
2003	221222.8	163.66	42457.7	31.41
2004	254107.0	158.94	37065.0	23.18
2005	298755.7	163.06	32430.3	17.70
2006	345603.6	163.08	89403.9	42.19
2007	403442.2	156.79	327141.0	127.14
2008	475166.6	151.30	121366.0	38.65

(6) 中國的金融債務問題 (China's financial debt problems)

2003 年主要銀行業金融機構貸款五級分類情況表

Non-performing Loans of Banks at end-2005

2003 年 12 月 31 日

單位：億元、%

五級分類 By Five-category Classification	餘額 Outstanding Balance	佔全部貸款比例 Share in total loans
正常貸款 Performing loans	112728	82.2
其中：正常類貸款 Pass	96267	70.2
關注類貸款 Special mention	16461	12.0
不良貸款 Non-performing loans	24406	17.8
其中：次級類貸款 Substandard	3342	2.5
可疑類貸款 Doubtful	14316	10.4
損失類貸款 Loss	6747	4.9

註：主要銀行業金融機構包括國有商業銀行、政策性銀行和股份制商業銀行。

Note: In this table, the major banking institutions include state-owned commercial banks (SOCBs), policy banks and joint stock commercial banks (JSCBs).

資料：

http://www.cbrc.gov.cn/mod_cn00/jsp/cn002010.jsp?itemid=9&type=1

一、原因之一：經濟改革的特點

- 放權讓利
- 先微觀後宏觀

二、原因之二：經濟發展的特點

- 低效率高增長
- 金融系統的不平衡：高儲蓄(~40%)、高資本流入、過度倚靠銀行系統的低資本/資金利用效率
- 銀行系統的不良貸款(non-performing loans---NPLs)

三、改革方案：

-----反單純放權讓利，提高效率，平衡結構與權責-----這是根本

----- 提高效率包括注資(部份利用外匯儲備)←→銀行、企業的配套改革(提高資本/資金利用效率)

----- 壞帳的分攤(與得益者算帳)和吸收(分配與增長難題)：以增長(預期?)來減低代價和震蕩，但須以公平及效率為基礎

----- 提高效率與平衡結構包括擴闊宏觀金融架構：利用非銀行金融手段(non-bank financial means)來處理不良貸款(例如資產管理公司 Asset Management Corporations)，以及開拓高效率的融資和利用資金的市場與工具(股市、債券市場等)
←→銀行、企業的配套改革

***2005-2007 年中國的金融却出現了極大的變化。稍後將再詳細討論。

(7) 近來的金融對策：資產管理公司(AMCs)、注資(equity injection)、“補充”(write-offs)及銀行股份化上市(corporatization and listing)

1. 由於金融結構的不平衡，為了解決銀行的不良資產(non-performing loans)問題，中國政府效法美國、日本等先進國家，於 1999 年先後成立了四家金融資產管理公司(Asset Management Corporations - AMCs)：

華融資產管理公司(<http://www.chamc.com.cn/>): 工商銀行

長城資產管理公司(<http://www.gwamcc.com/index.asp>): 農業銀行

東方資產管理公司(<http://www.coamc.com.cn/>): 中國銀行

信達資產管理公司(<http://www.cinda.com.cn/>): 建設銀行

分別對口收購、管理及處置四家國有商業銀行和國家開發銀行的部份不良資產，共收購了 14000 億元呆壞貸款，同時對 580 戶國有大中型企業實施「債轉股」，金額約 4000 億元。收購不良資產後，資產管理公司對這些不良資產作出多種處理方式：包括破產、出售、拍賣、招標、資產置換、資產債務重組、兼併、收購等等方法，推動此等資源的市場化流動，促進經濟結構調整，同時開展金融創新活動，協助非銀行金融市場及工具的發育和效率提升。

Guonan Ma and Ben S C Fung, “China’s asset management corporations”, BIS Working Paper No. 115, August 2002 (<http://www.bis.org/publ/work115.pdf>);

(ii) Ben Fung, Jason George, Stefan Hohl and Guonan Ma, “Public asset management corporations in East Asia – A comparative study”, BIS Occasional Paper No. 3, February 2004 (<http://www.bis.org/fsi/fsipapers03.pdf>)。

2003 年主要銀行業金融機構貸款五級分類情況表

Non-performing Loans of Banks at end-2005

2003 年 12 月 31 日

單位：億元、%

五級分類 By Five-category Classification	餘額 Outstanding Balance	佔全部貸款比例 Share in total loans
正常貸款 Performing loans	112728	82.2
其中：正常類貸款 Pass	96267	70.2
關注類貸款 Special mention	16461	12.0
不良貸款 Non-performing loans	24406	17.8
其中：次級類貸款 Substandard	3342	2.5
可疑類貸款 Doubtful	14316	10.4
損失類貸款 Loss	6747	4.9

註：主要銀行業金融機構包括國有商業銀行、政策性銀行和股份制商業銀行。

Note: In this table, the major banking institutions include state-owned commercial banks (SOCBs), policy banks and joint stock commercial banks (JSCBs).

資料:

http://www.cbrc.gov.cn/mod_cn00/jsp/cn002010.jsp?itemid=9&type=1

2005 年底商業銀行不良貸款情況表

NPLs of Banking Institutions at the end of 2005

	餘額(億元) Outstanding Balance (RMB 100 million)	佔全部貸款比例 Share in total loans (%)
不良貸款 Non-performing loans	13133.6	8.61
其中：among which		
次級類貸款 Substandard	3336.4	2.19
可疑類貸款 Doubtful	4990.4	3.27
損失類貸款 Loss	4806.8	3.15
不良貸款分機構 NPLs by Institutions		
主要商業銀行 Major commercial banks	12196.6	8.90
國有商業銀行 (SOCBs)	(10724.8)	(10.49)
股份制商業銀行 (JSCBs)	(1471.8)	(4.22)
城市商業銀行 City commercial banks	841.7	7.73
農村商業銀行 Rural commercial banks	57.1	6.03
外資銀行 Foreign banks	38.2	1.05

註：商業銀行包括國有商業銀行、股份制商業銀行、城市商業銀行、農村商業銀行和外資銀行；主要商業銀行包括國有商業銀行和股份制商業銀行。

Note: The commercial banks include the state-owned commercial banks, joint-stock commercial banks, city commercial banks, rural commercial banks and foreign banks. The major commercial banks include the state-owned commercial banks (SOCBs) and the joint stock commercial banks (JSCBs)

2006 年第 4 季度商業銀行不良貸款情況表

	第 4 季度	
	餘額	占全部貸款比例
不良貸款	12549.2	7.09
其中：次級類貸款	2674.6	1.51
可疑類貸款	5189.3	2.93
損失類貸款	4685.3	2.65
不良貸款分機構		
主要商業銀行	11703.0	7.51
國有商業銀行	(10534.9)	(9.22)
股份制商業銀行	(1168.1)	(2.81)
城市商業銀行	654.7	4.78
農村商業銀行	153.6	5.90
外資銀行	37.9	0.78

註：1. 商業銀行包括國有商業銀行、股份制商業銀行、城市商業銀行、農村商業銀行和外資銀行；主要商業銀行包括國有商業銀行和股份制商業銀行。

2. 2006 年農村商業銀行和城市商業銀行有新增機構，農村商業銀行和城市商業銀行的合計資料與 2005 年資料不可比。

2. 從分機構類型看，2005 年 6 月底，主要商業銀行（國有商業銀行和股份制商業銀行）不良貸款餘額為 11637.3 億元，比年初減少 5545.2 億元，不良貸款率 8.79%，比年初下降 4.43%。其中，國有商業銀行不良貸款餘額為 10134.7 億元，比年初減少 5616.2 億元，不良貸款率 10.12%，比年初下降 5.45%，國有商業銀行不良貸款顯著下降的主要原因是工商銀行實行財務重組、政策性剝離不良貸款所致；股份制商業

銀行不良貸款餘額 1502.6 億元，比年初增加 71.0 億元，不良貸款率 4.66%，比年初下降 0.30%。城市商業銀行不良貸款餘額 1038.9 億元，比年初減少 19.8 億元，不良貸款率 10.43%，比年初下降 1.26%。農村商業銀行不良貸款餘額 45.0 億元，比年初增加 6.8 億元，不良貸款率 6.38%，比年初下降 0.38%。外資銀行不良貸款餘額 38.1 億元，比年初增加 7.5 億元，不良貸款率 1.14%，比年初增加 0.05%。

3. 按銀監會的資料，截至 2005 年底，**四家金融資產管理公司處置不良資產累計共 8397.5 億元，階段處置進度 66.74%，累計回收現金 1766.0 億元，佔處置不良資產的 21.03%**。其中：華融資產管理公司處置不良資產累計 2433.8 億元，階段處置進度 69.17%，回收現金 543.9 億元，佔處置不良資產的 22.35%；長城資產管理公司處置不良資產累計 2633.9 億元，階段處置進度 77.88%，回收現金 273.5 億元，佔 12.9%；東方資產管理公司處置不良資產累計 1317.6 億元，階段處置進度 52.08%，回收現金 320.1 億元，佔 24.3%；信達資產管理公司處置不良資產累計 2012.1 億元，階段處置進度 63.82%，回收現金 628.4 億元，佔 34.3%。

4. AMC 收購了 14000 億元呆壞貸款之後，四大國有銀行亦同時一直在從事不良資產的“**自救運動**”，自己通過清收、拍賣、呆賬核銷等方式積極處置手中的不良貸款。四大國有商業銀行的不良貸款問題依然持續，2003 年底仍達 16000 萬億元。四大銀行正在醞釀上市，但它們都不符合資本充足率不低於 8% 和不良貸款比率不超過 10% 的國際公認的起碼要求。官方數位指四行的平均不良貸款比率 2003 年底為 16.8% 左右。

5. 因此，財政注資和四大銀行本身降低不良資產比率必須首先進行。2004 年一月初中國政府公佈從外匯儲備抽出資金通過“**中央匯金投資有限責任公司**”注資，對中國銀行與中國建設銀行分別為 225 億美元；2005 年 4 月，國務院又批准了中國工商銀行實施股份制改革的方案，注資 150 億美元。

6. **建行和中行因要為上市鋪路，於 2004 年進行了不良資產的第二次剝離**。5 月 22 日，中行、建行將第二次剝離的約 1970 億元損失類不良貸款，分別以賬面大幅折讓價轉移給對應的兩家資產管理公司。6 月 21 日，通過公開拍賣的形式，建行和中行 2787 億可疑類不良資產賣給了信達資產管理公司，其中建行有 1200 億，中行有 1500 多億。信達、華融、東方、長城四家資產管理公司參與了競標。最後，信達以出價最高及最符合軟指標勝出，所需資金(1)由央行發行票據和(2)信達公司出資共同解決。(資料(2))

7. 這次剝離和第一次剝離的最大分別，就是採用了**市場化手段**進行。第一次剝離採取的辦法是按照賬面價值，由國家財政買單。問題在於：按賬面值把不良貸款轉入資產管理公司，雖使過程簡化，降低操作成本，但難以對不良資產的處置結果建立一個有效的合理的評估考核機制。這次用了市場價格，但之外還附加了以往資產回收情況、整體資產處置能力等軟指標。

8. “至此，兩行的沈重歷史包袱基本剝離完畢，資產質量大幅好轉。截至 2004 年 6 月末，中國銀行不良率下降到 5.46%，而建行的不良貸款率更是降到了 3.08%。基本形成比較健康的財務基礎。”(9 月 21 日，央視 國 際 2004-09-22 ， www.cctv.com/international/special/C12035/20040922/101617.shtml)

9. 據〈21 世紀經濟導報〉報導，2005 年上半年，中國政府通過所得稅稅收返還和匯金公司返還應得利潤的方式，**對建設銀行的剩餘“累計虧損”進行了 655 億元的補充(tax and dividend write-offs)**。與此前 225 億美元外匯注資不同，這是記錄在**“國家補充款項”(fiscal injection)**之下的。“這次國家並沒有動用財政或者外匯儲備資金，而是通過所得稅稅收返還和匯金公司返還應得利潤的方式進行。”(“建行再“注資””， www.nanfangdaily.com.cn/jj/20050613/zh/200506130003.asp)

10. 2004 年 8 月底及 9 月下旬，中行和建行分別正式掛牌成立**股份有限公司(corporatization)**，引入包括外資銀行的戰略投資者(strategic partners)。而香港證券交易 2005 年 1 月初所發佈關於 2005 年首次**公開招股(listing)**申請的公告裏，四家內地銀行榜上有名，他們分別是中國民生銀行、交通銀行、中國建設銀行和中國銀行。(第一財經日報，轉載於 國 際 在 線 ， 2005-1-5 ， <http://gb.chinabroadcast.cn/7212/2005/01/05/1165@413173.htm>)

11. 2005 年 6 月，工商銀行的 4590 億元可疑類不良資產也進行了剝離競投。據報導，為避免惡性價格競爭，35 個資產包的投標不是以最高價決定；而是取四家的出價平均，最接近平均價者勝出。結果“華融獲得 3 個資產包，賬面價值為 225 億元；長城斬獲最豐，中標 17 個資產包，價值 2569 億元；東方獲得 10 個資產包，共計 1212 億元；信達中標 5 個資產包，價值 581 億。四家資產管理公司的平均中標價為賬面價值的 26.38%。”(資料(3)) 2005 年 6 月底，工商銀行的不良貸款率降至 4.58%。

12. 2005 年 10 月底，建行在香港成功**上市**。建行的網址為：<http://www.ccb.com/portal/cn/home/index.html>；其中“投資者關係網頁”上較詳細介紹銀行運作的資料：<http://www.ccb.com/portal/cn/investornew/index.jsp>。2006 年 6 月底，中國銀行 (<http://www.boc.cn/cn/static/index.html>；www.boc.cn/cn/static/investor.html) 在香港上市，而工商銀行亦於 2006 年 10 月底 A+H 股同步發行上市 (<http://www.icbc-ltd.com/index.jsp>；<http://www.icbc-ltd.com/jsp/cn/template/infoTemp.jsp?path=ROOT%3E%CD%B6%D7%CA%D5%DF%B9%D8%CF%B5>)。

13. 三家上市國有商業銀行 2006 年底的不良貸款比率(%)為：

	2006 年	2005 年	變動
中國建設銀行	3.29	3.84	-0.55
中國銀行	4.04	4.62	-0.58
中國工商銀行	3.79	4.69	-0.90

其他參考資料

(1)“四大資產管理公司“承包制”內幕”，載於國際在線，2003/12/10，<http://gb2.chinabroadcast.cn/1908/2003-12-10/115@358925.htm>。

(2)“為助中行建行改制 信達買進 2787 億不良資產”，2004-06-24，中國工商時報，轉載於 <http://finance.beelink.com.cn/20040624/1612812.shtml>。

(3)“工行財務重組落幕”，21 世紀經濟報道，2005-07-14，載於 <http://www.nanfangdaily.com.cn/jj/20050714/jr/200507140122.asp>。