

湖北省普通高校人文社会科学重点研究基地

金融发展 —— 湖北金融发展与金融安全研究中心 —— 金融市场 —— 金融安全

2005年度科学研究项目成果选编

主编 吴少新 许传华



中国财政经济出版社

卷之四

卷之五

卷之六

卷之七

卷之八

湖北省普通高校人文社会科学重点研究基地

金融发展·金融市场·金融安全

——湖北金融发展与金融安全研究中心
2005年度科学研究项目成果选编

吴少新 许传华 主编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融发展·金融市场·金融安全——湖北金融发展与金融安全研究中心
2005 年度科学研究项目成果选编/吴少新、许传华主编. —北京: 中国财政
经济出版社, 2007. 1

ISBN 978-7-5005-9574-8

I. 金… II. ①吴…②许… III. ①金融事业-经济发展-研究-湖北省
②金融-风险管理-研究-湖北省 IV. F832.763

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 151365 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京牛山世兴印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×1092 毫米 16 开 17 印张 289 000 字

2007 年 1 月第 1 版 2007 年 1 月北京第 1 次印刷

定价: 34.00 元

ISBN 978-7-5005-9574-8/F·8311

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

前 言

“促进中部地区崛起”的战略决策,是中央在统筹区域协调发展上的又一重大战略部署,这标志着我们党对区域协调发展和现代化建设规律认识的进一步深化,为包括湖北在内的中部地区加快发展带来了千载难逢的重大机遇。“金融兴,经济兴”,作为中部区域经济的龙头,湖北省有着悠久的金融历史和深厚的金融底蕴,在中部崛起战略的推动下,湖北省的经济发展尤其需要金融发展的引擎作用。

湖北金融发展与金融安全研究中心作为湖北省高校人文社会科学重点研究基地,立足于湖北金融发展的实际,承担重大研究项目,组织重大课题攻关,加强学科建设和跟踪学科前沿问题的研究,举办各类大型学术会议,落实科研体制改革、科学研究、人才培养、学术交流和咨询服务等各项任务。湖北金融发展与金融安全研究中心于2004年12月开始向社会公开招标2005年度课题研究项目,涉及湖北金融生态问题、货币政策问题、金融市场问题、中小企业融资问题、金融稳定与风险防范问题、农村金融问题以及武汉城市圈建设问题等多方面研究课题。经过专家认真评审,学术委员会最终审定,研究中心决定,共有32项课题获准立项。各课题组经过一年的深入细致的调研和认真研究,很好地完成了各自承担的研究任务,并成功结项。

为了使课题优秀成果更好地发挥作用,广泛应用,决定将其中22项课题以《金融发展·金融市场·金融安全——湖北金融发展与金融安全研究中心2005年度科学基金项目成果选》公开出版发行,以飨读者。全书由上篇、中篇、下篇三部分组成。上篇为金融发展问题研究,包括大学科技园创业企业风险资本融资的激励机制分析、银行不良资产处置方式的国际比较与创新、湖北经济发展中的金融支持研究、湖北银行信贷服务与创新研究、湖北金融生态问题研究、湖北崛起进程中的货币政策取向研究、湖北中小企业融资结构与效率问题研究、中国农村金融融量及相关政策研究;中篇为金融市场问题研究,包括房地产市场的宏观调控研究、湖北省房地产景气循环与宏观调控研究、中国证券市场政府介入行为分析、

湖北产权市场发展与国企改革研究、湖北省保险中介市场规范与发展研究、湖北县域保险发展战略研究、利用证券市场促进湖北中小企业的发展和湖北省信托业发展研究；下篇为金融安全问题研究，包括金融稳定及其协调机制研究、区域金融风险监测评估及预测模型研究、商业银行流动性风险管理研究、“债转股”道德风险研究、人民币汇率变动与湖北金融稳定、湖北典当业监管与地方金融安全。

全书主要围绕湖北金融发展理论与实际展开研究，具有理论指导性、科学性、创新性、务实性和前瞻性，全方位、广视角、多层次地分析了湖北金融的全貌，力图为湖北金融发展提供智力支持。今后，湖北金融发展与金融安全研究中心的重点研究课题成果将以此形式每年结集出版。

吴少新

2006年9月8日

目 录

上 篇 金融发展问题研究

大学科技园创业企业风险资本融资的激励机制分析	(1)
银行不良资产处置方式的国际比较与创新	(9)
湖北经济发展中的金融支持研究	(19)
湖北银行信贷服务与创新研究	(36)
湖北金融生态问题研究	(51)
湖北崛起进程中的货币政策取向研究	(65)
湖北中小企业融资结构与效率问题研究	(77)
中国农村金融融量及相关政策研究	(90)

中 篇 金融市场问题研究

论房地产市场的宏观调控应因地制宜、科学合理 ——以上海与湖北房地产市场调控的比较研究为例	(104)
湖北省房地产景气循环与宏观调控研究：基于合成指数与自相关滞后 分布模型的分析	(114)
中国证券市场政府介入行为分析	(124)
湖北产权市场发展与国企改革研究	(135)
湖北省保险中介市场规范与发展研究	(145)
湖北县域保险发展战略研究	(158)
利用证券市场促进湖北中小企业的发展	(169)

湖北省信托业发展研究 (180)

下 篇 金融安全问题研究

金融稳定及其协调机制研究 (194)

区域金融风险监测评估及预测模型研究 (207)

商业银行流动性风险管理研究 (219)

“债转股”道德风险研究 (231)

人民币汇率变动与湖北金融稳定 (243)

湖北典当业监管与地方金融安全 (252)

2005 年度金融大事记 (262)

上 篇

金融发展问题研究

大学科技园创业企业风险资本 融资的激励机制分析

一、风险资本是大学科技园创业企业融资的主渠道

1990年,我国第一个大学科技园在东北工学院诞生。15年来,我国大学科技园以大学为依托,以转化科技成果、孵化高新技术企业、培养高素质人才为己任,为经济转型、科技发展和教育改革做出了积极贡献,成为国家创新体系的重要组成部分。“九五”、“十五”期间,他们承担了约五成左右的国家基础研究项目、1/3左右的国家“863”高技术研究项目、1/4左右的国家科技攻关项目,取得了丰硕的成果。“十一五”期间,随着国家科教兴国战略的重点实施,我们相信,大学科技园将发挥越来越大的作用。但资金匮乏已成为制约其发展的“瓶颈”因素,我国每年有专利2万多项,省部级以上的科研成果2.5万项,但由于资金短缺等因素的制约,其转化为产品并形成规模经济效益的仅占10%~15%,远低于发达国家30%~40%的水平。因此,解决融资问题意义重大。

大学科技园的资金来源主要有:大学自筹、政府财政、资本市场、银行信贷、风险资本等,前四种方式都不可能成为大学科技园创业企业的主要资金来源。高等教育经费和政府财政本已是捉襟见肘,资金缺口大,决定了它们无法为大学科技园创业企业提供充足的资金;我国主板市场过高的门槛将大学科技

园创业企业挡在门外，加上创业板市场迟迟未能推出，因此资本市场也不能有效满足大学科技园创业企业的融资需求；大学科技园创业企业规模小，风险大，只有技术发明，缺乏有形资产抵押，这不符合商业银行审慎的贷款原则，因此，银行信贷资金也不可能成为大学科技园创业企业融资的主渠道；风险资本是一种能够承担高风险的资金，这正好与大学科技园创业企业存在的高风险与高收益相匹配，而且风险资本家还用他们长期积累的经验、知识和信息网络帮助创业企业，决定了惟有风险资本才是大学科技园创业企业融资的主渠道，国外大学科技园发展的历程也证明了这一点。

二、大学科技园创业企业风险资本融资的激励机制设计

虽然风险资本作为大学科技园创业企业融资的主渠道，但我国风险资本并未青睐大学科技园创业企业，风险资本未能为创业企业提供必要的资金，究其原因，在于双方未能达成有效的激励契约，不能解决双方存在的由于信息不对称而产生的“逆向选择”与“道德风险”问题。

在风险资本家与创业企业的交易中，风险资本家作为委托人，创业企业家作为代理人，他们之间存在着严重的信息不对称，进而诱发“逆向选择”与“道德风险”问题。因此，风险资本与创业企业的结合，需要解决双方交易中的“逆向选择”与“道德风险”问题，即需要进行融资的激励机制设计，它包括两部分：解决“逆向选择”的激励机制与解决“道德风险”的激励机制。

（一）解决“逆向选择”的激励机制

“逆向选择”是指买卖双方信息非对称的情况下，差的商品总是将好的商品驱逐出市场。换句话说，“逆向选择”就是拥有信息优势的一方，在交易中总是趋向于作出这样的选择——尽可能地有利于自己而不利于别人。在风险资本家与创业企业交易之前，创业企业家拥有信息优势，他们知道自己的私人信息，而风险资本家不知道，他们有可能利用自己的私人信息来欺骗风险资本家，风险资本家也会理性地预期到这一点，作出不投资的选择，“逆向选择”由此产生。我国创业企业的资本来源中，风险资本所占比重小，“逆向选择”是一重要原因。当“逆向选择”出现时，不仅帕累托最优的交易难以实现，而且在极端的情形下，市场交易甚至根本不存在。为了解决“逆向选择”问题，激励机制的设计显得尤其重要。解决“逆向选择”的激励机制主要有：信号传递、信息甄别与担保和保证等。

1. 风险资本融资中的信号传递机制。如果拥有私人信息的一方有办法将其私人信息传递给信息劣势的另一方,或者,后者有办法诱使前者揭示其私人信息,交易的帕累托改进就有可能出现。这就是信号传递。在大学科技园创业企业风险资本融资活动中,创业企业为了顺利融入风险资本,有必要将自己的私人信息传递给风险资本家,避免“逆向选择”的出现,即按风险资本家的要求,管理层对企业的组织、官方认可、资本、或有负债、准确的业务计划、财产、税收、知识产权、未决诉讼等企业状况进行事实陈述,将自己的私人信息准确地传递给风险资本家,这是风险资本家投资的先决条件。要求创业企业家这样做的目的,一方面在于保证风险投资公司决策的正确性;更为重要的另一方面是,减轻双方之间的信息不对称性程度,避免“逆向选择”的产生。

2. 风险资本融资中的信息甄别机制。信号传递理论说明了拥有私人信息的一方,通过发送信号先采取行动可回避“逆向选择”风险。其实,没有私人信息的另一方也可以先采取行动,对拥有私人信息的一方通过事前的筛选和鉴别,或者,向其提供经过精心设计的合同,将对方的类型显示出来,从混同均衡实现分离均衡,这即是信息甄别。创业企业融通风险资本的信息甄别机制主要是指在风险资本家与创业企业交易前,由风险资本家对创业企业孵化成果的鉴别和挑选。实施这种机制,包括:(1)由风险投资企业建立专家人才集体,包括从事科技成果转化、项目决策、成本核算、投资与管理、人力资源管理人才;(2)由专家团对创业企业的科技成果从它立项论证、项目下达、项目实施、执行检查、申请专利到成果鉴定的全过程进行检查监督,确保科技成果信息的真实性,并对每一项科技成果进行可行性论证;(3)对创业企业提供科学合理的科技成果孵化的指标体系,严格按此指标体系对孵化成果进行评估。

3. 风险资本融资中的保证和担保机制。风险资本家与创业企业双方可通过签订运作契约(Operating Covenants)来对创业企业家“该做什么,不该做什么”进行严格规范。它分为肯定契约和否定契约两种。这两种契约都是创业企业家对风险资本家的保证。肯定契约指投资者与管理层之间达成的协议,在投资者提供资金之后,管理层允诺向投资者提供有关公司和人员的记录、财务报告、资产负债表、损益表、现金流量表(月度、季度、年度)、公司预算、财产的保值增值情况、关键员工的保险、支付的债务和税收、财产权的保护、收益的使用、采用的会计制度、诉讼及其他情况。否定契约指没有投资者的同意,禁止企业采取特定行动的契约。它用来保护投资者在将来免受可能稀释或者逐渐削弱他的投资价值事件的影响。一般否定契约禁止企业不经投资者同意而采

取下列行动：改变公司章程或地方所定的规章、改变公司业务性质、支付红利、发行新股、变动股票优先权、在企业普通业务以外的交易中处置企业资产或获得新资产、自发地解散或清理企业。如果管理层没有履行运作合约中规定的义务，将受到惩罚。惩罚包括减少管理层持股，削弱他们管理企业的 ability。最严厉的惩罚是用授权信托将控制权由管理层转向投资者。

创业企业家对风险资本家的保证往往很难令风险资本家放心，因此，保证机制对化解“逆向选择”的成效不显著，如果能由第三方担保，特别是由具有良好声誉和知名度的第三方担保则效果要好得多，如政府的担保。由政府设立风险担保基金，是各国发展风险投资和大学科技园创业企业的重大举措，我国也不例外，尤其是在目前风险投资和大学科技园发展的初期。风险担保基金主要由国家和各级地方政府的财政拨款以及商业银行信贷组成，也接受社会机构、团体的捐赠资金。风险担保基金组织是非盈利性的政府管理机构，体现国家的产业政策，引导民间资金的投资方向，吸引社会风险资金对大学科技园创业企业的投资，扶持创业企业的发展和科技成果的孵化。我国目前风险担保基金主要通过贷款贴息、无偿援助以及少数资本金投入等三种形式，援助种子期和初创期的风险项目或企业，同时提供相关咨询等非金融服务。风险担保资金以协议形式，委托国家商业银行或投资公司专设的科技融资担保业务部管理，业务部接受资金管委会推荐的担保企业和项目后，以市场机制实施担保业务。其组织结构见下图 1。

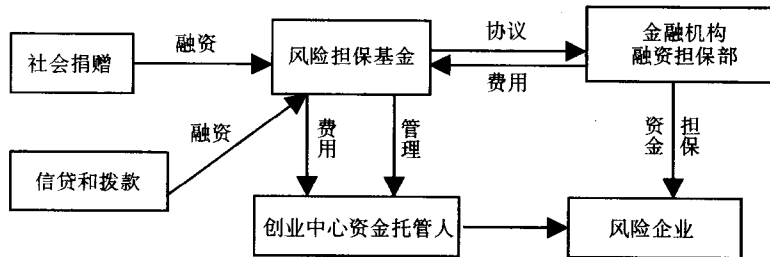


图 1 风险担保基金组织结构图

风险担保基金的设立，大大减轻了风险资本家的后顾之忧，从而“逆向选择”问题得以减轻。

（二）解决“道德风险”的激励机制

“道德风险”是指交易双方签订合同后，代理人在最大化自己利益的同时，

作出不利于委托人的行动。“道德风险”的存在与事后的不对称信息密切相关，因此，解决“道德风险”，也就是减轻事后的信息不对称程度，而要如此，无非有三种措施：一是让委托人加入代理人群体，及时了解代理人的信息；二是当代理人难以监督时，根据代理人的业绩来判断代理人的努力程度，进而对其设计恰当的激励；三是尽量减少委托人面临的风险，或者让其成为固定收益索取者，或者给予委托人灵活的选择权，如期权和退出权。

当风险资本家投资创业企业时，由于创业企业家“道德风险”的存在，有可能使风险资本家遭受重大损失。因此，在双方的交易合同中，必然会涉及解决“道德风险”的激励机制设计，具体来说，主要有：分阶段投资、参与创业企业治理、混合金融工具设计等。

1. 分阶段投资。分阶段投资是指风险资本家根据大学科技园创业企业的生命周期在项目初期仅投入项目所需的少部分资金，接下来的投资将与创业企业技术进展和市场状况等中间项目目标能否实现相联系。一般来说，风险资本家以15%~20%的投资组合比例投入初创期，以45%~60%的资金投入扩展期，以15%~20%的资金投入成熟期。

分阶段投资的好处有：使风险资本家拥有一个期权，他们可以在企业经营不善时放弃投资，以减少损失。风险资本家只有拥有放弃的权利，才能在高度不确定的环境中保护自己的利益。分阶段投资既是一种有效的制约工具，也是一种有效的激励工具，能有效地降低代理成本。制约表现在：（1）超过额定使用标准部分的资本，风险资本家将要求更高的股份份额，从而加速稀释创业企业家的股份。（2）完全停止投资，这不仅使创业企业面临资金周转不畅的困境，更是一种信号，给其他风险资本家以信息：这家企业不值得投资，这反过来加剧了创业企业融资的难度。激励表现在：由于成功企业的价值总是在不断上升，因此，等量资本所能换取的股份随着时间的推移而不断减少，所以，分阶段投资使增量资本对创业企业家股份的稀释作用降低，成功创业企业家的收入份额增加。

分阶段投资其实是风险资本家与创业企业家之间的一种博弈，如果创业企业家诚实守信，没有“道德风险”问题，风险资本家则继续供给风险资本；否则，则实行惩罚，停止投资，甚至撤回投资。在这种制度安排下，减少了风险资本家的沉没成本，降低了风险资本家的风险，同时也降低了创业企业家“敲竹杠”的可能性，抑制了创业企业家的“道德风险”行为。

2. 参与创业企业的治理。目前，各国理论界所普遍流行的观点是将公司定

义为一个由物质资本所有者、人力资本所有者以及债权人等利益相关者组成的一整套契约安排。在这样的理论背景下，公司治理被解释为公司董事会、经理层、股东、债权人、雇员以及其他利益相关者之间围绕着公司运营过程中的权利配置所发生的互动机制，即利益相关者治理机制。可以说，风险资本家参与创业企业治理正是利益相关者治理的体现，这有利于减轻风险资本家与创业企业之间的信息不对称程度，降低“道德风险”发生的可能性，保护风险资本家的利益。在风险资本家与创业企业的契约中，应赋予风险资本家参与企业治理的下述职权：（1）派代表进入创业企业的董事会和监事会，创业企业应给予风险资本家一定数量的席位，让风险资本家能获取创业企业的内部信息，同时在公司重大战略问题上能发表自己的意见；（2）召开临时股东大会的权利；（3）聘请外部的会计师事务所和审计师事务所对公司财务进行审计、评估的权利；（4）招聘董事会成员的权利等。

3. 混合金融工具设计。在一般投资交易中，金融工具的应用主要是直接股权和直接债权融资，但在创业投资中，这两者各有利弊，不能完全适应创业资本投资的特点。直接股权让风险资本家享有企业升值的好处，但是当企业破产时，只享有最低级别的剩余索取权；而且股权一旦稀释，对企业的控制力就会削弱。所以说，风险资本家得不到保护和最后控制力。直接债权让风险资本家享有固定的利息收入，在破产清算时享有优先清偿权；但是不能获得企业未来增长而得到的利益，与风险投资高风险高收益的特点不相符合。因此，在创业企业融通风险资本的金融工具设计时，需要综合运用隐含了选择权在内的、综合了直接股权和直接债权的混合金融工具。它主要有：可转换优先股、认股权证、认沽权证等。

可转换优先股类似于可转换债券，它是指创业企业家为了吸引风险资本家投资，给予风险资本家在未来一定时期内可以转换为创业企业普通股的优先股份权益。它给予风险资本家一种选择权，当企业业绩大幅增长且未来增长潜力大时，风险资本家可以行权将优先股转换成普通股；当企业未来增长乏力时，风险资本家可获得固定的优先股红利。这种可转换优先股与一般股份制企业的优先股有所不同，在一般股份制企业中，优先股没有表决权，不能参与企业的实质性管理；而在创业企业中，持有可转换优先股的风险资本家不但要参与决策，还要对某些重大事项有完全否决权或超比例的否决权。可转换优先股对风险资本家意义重大。一方面，它向风险资本家提供了在投资不利时进行清算的优先权；另一方面，风险资本家可运用“棘轮”条款（Full Ratchet Provision），

规定创业企业家未来出售新股的价格必须大于或等于风险资本家优先股的价格，这样便可以保证风险资本家实际支付的以优先股换取未来普通股的价格是最低价格，保护风险资本家的利益。

为保护风险资本家的利益，吸引风险资本的投入，可转换优先股一般规定有以下条款：

(1) 转换价格。转换价格通常与优先股的购买价格相等，保证 1:1 转换。

(2) 反稀释条款。为防止创业企业家通过股份分拆或者特殊分红手段来损害风险资本家利益的“道德风险”问题，可转换优先股合同还规定有反稀释条款。从资产负债表涵义上说，稀释是指融资后导致每股净账面价值下降。反稀释意味着资本结构的重新调整。在双方契约中，有两种反稀释方式：一是“棘轮”条款。如果以前的投资者收到的免费股票足以把他的每股平均价格摊低到新投资者支付的价格，他的反稀释权利被叫做“棘轮”。“棘轮”作为强有力的反稀释工具，无论以后的投资者购买多少股份，以前的投资者都会获得额外的免费股票。“棘轮”可与可转换优先股结合起来，风险资本家在转换时可获得额外的股票。这样做可以保证风险资本家的持股比例不会因为以较低价格发行新股而发生股权稀释现象，从而影响其表决权。另一种反稀释条款称为加权平均反稀释条款 (Weighted Average Antidilution Provision)。加权平均法是使用一个公式来确定以后廉价销售股票的稀释效应，并通过授予投资者足够的免费股票抵消这一效应。制订反稀释条款的目的在于，同样花 1 美元，较晚的投资者不能比前期的投资者获得更多的企业权益。公司主要的投资者往往主张通过反稀释来使自己的利益得到保护。反稀释条款一般规定，投资者拥有企业股份的比例在将来某一特定的时期前不被减少。在这个时期之前，为保证前期投资者的利益，企业扩股行为以双方商定的价格出售给前期投资者股份，如果企业把股份以较低的价格出售给以后的投资者，前期的投资者将获得免费的股份，保证前期投资者的份额不会下降。

(3) 自动转换条件。当出现以下两种情况，可转换优先股将自动转换成普通股。一是创业企业股票公开发行上市，另一是创业企业发展到一定程度，即企业的销售收入达到一定程度。

(4) 强制回购协议。如果创业企业业绩不佳，风险资本家对其未来发展前景不乐观时，可以要求创业企业将风险资本家手中的可转换优先股回购回去，以实现退出。

(5) 平等出售权。为防止创业企业家的这种“道德风险”，即当创业企业

家对创业企业前景不看好时，抢在风险资本家前面出售股份以变现出逃，可转换优先股合同规定有平等出售权，即风险资本家可以在创业企业家出售股份时，能以相同的条件出售自己的股份。

(6) 转换限制。合同规定创业企业家在未经风险资本家同意时不得给予另外的风险资本家股份；同样，企业的并购及创业企业家想在并购交易中撤出人力资本，都需征得风险资本家的同意。

通过上述的合同条款，来保护风险资本家的权利，减轻交易双方的“道德风险”。

认股权证是指公司发行的、持有者可以按规定价格购买特定数额股票的权力证书。认沽权证则是指公司发行的、持有者可以按规定价格向公司股东出售特定数额股票的权力证书。

创业企业发行认股权证实际上是对风险资本家的一种激励机制安排，只有当创业企业未来业绩增长，持有认股权证才会给风险资本家带来收益，风险资本家才会行权；否则，认股权证只是废纸一张。这给风险资本家监督管理创业企业以强大动力。当然创业企业也可给创业企业家认股权证，它也会带来对创业企业家巨大的激励，激发他们努力工作，减轻创业企业家的“道德风险”行为。发行认沽权证实际上是对风险资本家的一种担保，保证风险资本家最低的股份出售价格，降低了其股份面临的风险，这也是对风险资本家的一种激励。这两种混合金融工具，将风险资本家面临的风险转移到创业企业身上，一方面激励了风险资本家，另一方面有效地扼制了创业企业家的“道德风险”行为。

最后要说明的是，本文论述的激励机制，主要指公司内部对风险资本家的激励，外部的激励机制，如主板市场、创业板市场和产权交易市场等，则不是本文论述的内容，但它们对吸引风险资本投资同样重要。

课题组负责人：吴少新

课题组成员：王国红、许传华、李正旺

银行不良资产处置方式的国际比较与创新

我国国有商业银行不良资产问题一直受到了国内外的广泛关注，巨额的不良资产已经成为阻碍商业银行业发展的最大顽疾和影响金融体系安全和稳定的重大隐患。为了较好的解决国有商业银行的不良资产，我国政府先后采取了几次大手笔对国有商业银行进行救助。财政部于1998年发行了2700亿元特别国债，以补充国有独资商业银行的资本金。同时于1999年成立了4家金融资产管理公司，剥离了近1.4万亿元的不良资产，减轻了银行的负担，基本遏制了银行不良资产增长较快的势头，使国有商业银行从2001年起开始出现不良资产率与不良资产余额双下降的局面。截至2005年6月底，我国主要商业银行不良贷款余额11637.3亿元，比年初减少5545.2亿元，不良贷款率为8.79%，比年初下降了4.43个百分点。其中国有商业银行不良贷款余额10134.7亿元，比年初减少了5616.2亿元，不良贷款率为10.12%，比年初下降了5.45个百分点。

但这只是能够让人短暂高兴的数据结论，笼罩在我国国有商业银行身上的不良贷款阴霾并未远去。如果剔除工行等三家国有商业银行进行财务重组和政策性剥离因素而导致的不良贷款下降，我国国有商业银行的不良资产总量实际是明降暗升。仅从近两年的数据分析来看，在2003年底到2005年6月底这一年半时间里，我国四大国有商业银行的实际不良贷款暗增了1100亿元以上，见图1。这说明虽然我国国有商业银行近年来加大了改革力度，强化了风险控制能力，但如何更好地控制和处置不良贷款对于我国国有商业银行而言仍然没有得到有效地解决，巨额的不良贷款对正积极筹备上市的国有商业银行而言是一道无法绕开的坎，甚至直接威胁着国家的金融安全。因此如何更加有效的处置不良资产就成为了当前亟须解决的一个课题。本文拟从国际上处置不良资产方法比较分析入手，通过比较和总结来探讨适合我国不良资产处置的有效方法，以寻求解决我国商业银行不良贷款的最佳路径。