



中国东方资产管理公司十周年系列丛书

金融资产资产管理公司 的改革转型与发展

梅兴保 编著



经济科学出版社

金融资产资产管理公司的 改革转型与发展

梅兴保 编著

经济科学出版社

责任编辑：王 瑛 周国强

责任校对：杨 海

版式设计：代小卫

技术编辑：邱 天

图书在版编目 (CIP) 数据

金融资产管理公司的改革转型与发展 / 梅兴保编著 .

—北京：经济科学出版社，2009.12

(中国东方资产管理公司十周年系列丛书)

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8778 - 7

I. 金… II. 梅… III. 金融公司 - 经济管理 - 研究 -
中国 IV. F832.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 202790 号

金融资产管理公司的改革转型与发展

梅兴保 编著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编部电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

天宇星印刷厂印刷

季峰装订厂装订

787 × 1092 16 开 14.25 印张 240000 字

2009 年 12 月第 1 版 2009 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5058 - 8778 - 7 定价：38.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

谨以此书献给：

中国东方资产管理公司十年华诞！

前 言

十年前的亚洲金融危机催生了中国的金融资产管理公司。十年后，在圆满完成了化解金融风险、支持国企改革的政策性任务后，面对范围更广、危害更大的全球性金融危机，资产管理公司随时准备担负起新的使命。

金融危机再次表明，金融业的发展和风险防控不可偏废，金融创新和金融监管需要有效协调。对于我国这样一个金融业发展还很不充分的国家，更不能因噎废食，必须在有效防范风险的前提下，加快金融业的改革发展步伐，不断增强自身实力和应对危机的能力，其中重要的一点就是充分发挥金融资产管理公司的作用。

一是资产管理公司有必要继续担负起宏观调控和金融稳定的政策工具。资产管理公司成立以来，一直在为实现金融稳定和经济增长两个目标服务，是一种特殊的宏观调控和金融监管双重政策工具。金融危机表明，无论从金融危机的防范还是治理都需要宏观经济政策和金融监管的密切配合。目前，经济减速、出口受挫、信贷激增都可能引发新的信贷风险。在经济下行阶段，保增长是必要的。我国经济结构和金融体制的现状，资产管理公司既可以促进金融监管的协调运作和效率提高，又可以以市场化的原则和手段去处理中央和地方之间、银行和政府之间、企业和银行之间纷繁复杂的各种利益关系，成为强化宏观经济调控、化解金融体系风险、推动金融体制改革、优化金融资源配置的重要推手。

二是资产管理公司凭借专业优势，在化解金融风险 and 推进国企改革方面可以发挥独特作用。四家资产管理公司脱胎于四大商业银行，当前形势和自身优势都使其主要任务仍然是化解银行信贷风险，既要防范未来新增不良贷款的产生，也要重视处理现有的银行存量不良资产。其次是有必要把介入风险金融机构救助和高风险企业处置作为金融资产管理公司的另一项政策职能。此外，资产管理公司通过多种方式盘活资产，参与央企重组和地方国有企业的改革，与

债务企业之间存在通过资产重组和业务整合实现“双赢”的巨大潜力。

三是资产管理公司通过开拓有市场需求的金融服务，可以促进经济和金融协调发展。我国金融体系的完善不仅需要银行、证券、保险等传统金融机构，也需要多类型、多层次的金融服务企业。资产管理公司拓展不良资产业务之外的其他金融服务业，利用网络和技术优势探索综合经营，可以实现风险防控和金融发展并举，也给自身商业化转型带来机遇。目前，四家资产管理公司已经拥有的多家牌照均取得了良好的经济效益，协同效应显著。《金融业发展和改革“十一五”规划》明确提出“具备条件的金融资产管理公司应加快向有业务特色、运作规范的商业性金融机构转型”，“鼓励金融机构通过设立金融控股公司”、“发挥综合经营的协同优势”。国家要从经济和金融改革发展的需要出发，前瞻性设计资产管理公司的未来业务范围。

资产管理公司是金融危机的产物，也完全可以在危机的考验中发展壮大。一方面，需要从政策层面鼓励和促进资产管理公司的改革发展，加快推进资产管理公司体制、机制创新和商业化转型步伐；另一方面，资产管理公司要保持更加清醒的头脑和更加敏锐的眼光，坚定信心，迎难而上，练好内功才能把握机遇。资产管理公司的转型，既要谋求自身发展空间和经济效益目标，更要服从和服务于我国宏观经济和金融大局。四家公司要相互学习，取长补短，共同促进自身转型和我国金融体系的稳定和发展。当前，资产管理公司要做好四件事：一是要继续做好不良资产业务，做好存量不良资产的处置工作，为转型创造有利条件，同时对新增不良贷款从国家金融稳定高度积极做好准备；二是加强资本金项目的经营和管理，资本金项目的使用决定了资产管理公司转型的方向，四家公司在开展新业务时，要形成特色，并与不良资产业务相匹配和支撑；三是积极运用投行技术，提高资产增值空间，培养锻炼人才；四是深化各项管理体制的改革，完善激励和约束制度，建立市场化的运作机制。

金融资产管理公司走过的十年，是中国金融业飞速发展的十年，也是金融不良资产市场从无到有、逐步成长为我国金融体系一个重要组成部分的十年。没有资产管理公司就没有国有商业银行改革的成功。在资产管理公司成立十周年之际，抚今思昔，展望未来，系统研究资产管理公司改革和发展的成败得失和经验教训非常必要。本书体现了中国东方资产管理公司从实践中求真知的不懈探索，内容涵盖了资产管理公司的发展历程、不良资产处置、债转股和股权管理、风险管理和内部控制、法律地位和法制环境、资产管理公司转型等六个方面。

资产管理公司向商业化转型的任务繁重，道路也不会一帆风顺；但只要我们始终坚持以科学发展观为指导，遵照主管和监管部门部署和资产管理公司的既定目标和方向，团结一心，努力奋斗，就一定能够战胜前进道路上的一切困难和阻力，夺取商业化转型和发展的新胜利，迎来资产管理公司美好的未来。

本书在编写过程中借鉴和参考了张子艾副总裁、陈建雄总裁助理，还有及淑文、朱军缨、朱煜、黄治敏、郭志浩、马腾管、秦斌、高然麦、王光远、刘波、吴新跃、李光明、张艳艳、吴光垚、盛伟、江月明、苏宁、皇甫夏培、汪华志、骆普选、贾海峰、胡天扬、勒晓阳、陈中华、王健、彭熙、于严、谭玉珍、何南川、程春曙等的研究成果，是集体智慧的结晶。研发中心秦斌博士统筹编校，王洋博士等在资料整理及初稿校核方面给予了很多协助。

希望本书能为关心中国金融不良资产市场和金融资产管理公司改革的人士提供一些参考，丰富大家对我国金融资产管理公司改革和发展的认识，不妥之处请广大读者批评指正！

中国东方资产管理公司总裁 梅兴保

2009年12月

目 录

第一章	资产管理公司的发展历程	1
第一节	不良资产市场的培育与发展	1
第二节	资产管理公司的成功实践	10
第三节	资产管理公司的发展方向	15
第四节	不良资产处置的国际经验	26
第二章	不良资产处置	37
第一节	不良资产的处置定价	37
第二节	处置成本的控制	42
第三节	不良资产的批量处置	51
第四节	不良资产处置的困难与对策	59
第三章	债转股与股权管理	66
第一节	债转股的实施	66
第二节	股权管理中存在的问题	69
第三节	价值管理与股权资产价值的提升	72
第四节	股权管理实务	86
第四章	风险管理与内部控制	92
第一节	资产管理公司的经营风险	92

第二节	商业化资产处置风险识别与控制	104
第三节	“肥尾”现象与资产管理公司的风险控制	121
第四节	构建与商业化相适应的全面风险管理体系	128
第五章	法律地位与法制环境	139
第一节	资产管理公司法律地位的回顾和前瞻	139
第二节	资产管理公司法律地位的特殊性	148
第三节	资产管理公司股份制改造中的法律问题	154
第四节	不良资产处置中国有资产流失的认定及法律责任	161
第六章	资产管理公司的转型	166
第一节	转型的理论基础与经验借鉴	166
第二节	转型的障碍与对策	182
第三节	资金投向的优化与调整	195
第四节	拓展新业务的设想	204
第五节	资产管理公司分支机构的改革	210
参考文献		215

资产管理公司的发展历程

20 世纪 90 年代以后，迅猛发展的金融出现了许多问题并引起了各国政府的高度重视。为维护经济稳定，各国政府在金融运行体制、金融内外监管、金融机构改组方面倾注了很大的气力，出台了各种措施拯救危难中的金融业。由于银行业在整个金融体系中占有特别重要的地位，因此，脆弱的银行体系成为金融秩序拯救的重点对象。我国政府采取的一项重要措施是在借鉴国外经验的基础上，成立资产管理公司，剥离银行积累的巨额不良资产。四家资产管理公司成立十年来，积极探索有中国特色的不良资产处置方式，资产管理与处置取得了积极进展，积累了较为丰富的经验，同时也催生和培育了中国的不良资产市场。

第一节 不良资产市场的培育与发展

金融不良资产是指不能带来预期收益的金融资产。不良资产的构成既反映金融机构的经营管理水平，也反映债务企业在经营中的缺陷，从不良资产的时态分布也可以看出国家政策层面的变化和宏观调控的力度。作为中国不良资产市场的主体，资产管理公司的产生、成长直至壮大也是不良资产市场从无到有、逐步完善的历程。

一、我国金融不良资产的成因

我国金融资产主要集中在工、农、中、建四大银行。过去，国有商业银行

和作为其主要贷款对象的国有企业，是同一利益主体的不同代理人，而不是有独立利益的产权主体。据统计，20世纪90年代以前形成的不良贷款中，大约有30%是向国有企业输血造成的，大约30%是行政干预造成的，有10%源于司法环境因素，有10%归于国家产业政策调整，另有20%是银行自身经营不当造成的。进入新世纪，不良资产的诱发因素发生了很大变化，归结起来包括以下几方面：

1. 经济周期波动。在计划经济体制向社会主义市场经济体制转轨过程中，由于种种原因，我国经济运行时冷时热，相应的金融运行在失控、紧缩、放松、再膨胀的恶性循环中进行，加大了银行经营风险管理的困难。特别是前一些年，要么一哄而起上项目，要么“一刀切”急刹车，结果形成不少“胡子工程”，银行骑虎难下，大量贷款无法收回，加之部分行业、企业和产品走向衰落，这些贷款也就会转化为不良贷款。

2. 金融体系不健全。一方面，资本市场发育不良，企业直接融资比重过低，融资压力主要集中到银行身上，增大了银行的经营风险。另一方面，银行的运营往往缺乏效率，而利率的非市场化淡化了银行运营的效率取向，不良金融资产的形成和累积正是银行运营低效率带来的恶果。

3. 商业银行风险意识淡薄，内控机制不健全。长期以来，我国商业银行采取粗放型的经营方式，重于增设机构和扩大规模，对贷款项目缺乏足够的调查研究和分析论证，使贷款决策发生失误。内部管理和内控不到位，贷款风险责任制没有得到真正落实，缺乏对道德风险的防范和控制。

4. 金融监管有待加强。近年来我国金融监管体制逐步理顺，金融监管明显改善，但与国际上先进国家的金融监管相比，我国的金融监管还存在一些问题，如重合规性监管，轻风险性监管；重外部监管，对国有商业银行的法人治理结构和内控重视不够；监管手段比较单一，不能对整个银行业实施全面、经常性、防范性监管。

5. 行政干预。在信贷市场中，一些地方政府为了支持国有经济的发展，通过行政或政策性手段要求国有商业银行向企业发放贷款，而这些企业并不一定符合贷款条件，在政府不承担风险责任的情况下，银行贷款安全是没有保证的。

6. 法制不健全，社会信用环境差。我国的法律法规对金融债权保护力度不够，不能有效地遏制盛行的逃废银行债务现象，对恶性逃废银行债务的直接责任人的处罚规定不够明确，助长了企业逃废债的倾向，不少企业借改制之

名，转移优质资产注册新法人悬空银行债务，或假破产、真逃债，使银行讨债无门。

7. 政府换届和自然灾害的影响。地方政府换届和干部变动有时会影响到其主导项目的成败，进而影响到贷款的安全。自然灾害会侵蚀银行抵押物，破坏企业正常经营，给当地社会经济环境造成不利影响，从而使贷款回收的难度加大。

二、我国资产管理公司的成立和定位

1999年，为有效化解金融风险、支持国企改革脱困、健全社会信用秩序，在借鉴国际经验的基础上，党中央、国务院果断决策，决定成立专业化处置银行不良贷款的金融资产管理公司。此后，信达、东方、华融、长城等四家资产管理公司相继成立，集中处置从国有银行剥离的1.4万亿元不良资产。这是中国金融体制的一项重要改革，是防范和化解金融风险的一项战略举措。

由于我国商业银行不良资产形成原因的特殊性，我国资产管理公司的地位和作用也不同于东南亚及其他国家。资产管理公司成立之初订立的三大目标是：保全国有资产，化解金融风险，支持国企改革。对于这三大目标，应从以下角度进行理解。

1. 化解金融风险应从其成因着手。金融风险的化解并不是简单地处置商业银行不良贷款，更重要的是从根本上消除或减少不良贷款产生的深层原因，否则只能是治标不治本，旧的不良资产还未处理完毕，新的不良资产又将大量产生。根据前面对我国商业银行不良资产成因的分析，我们认为资产管理公司的工作重点应更多地围绕改进国有商业银行风险防范、控制机制，促进社会经济生活中各项法律、法规、政策的配套完善，推动地方政府观念和职能的转变等方面开展。此外，诚信和信用是市场经济赖以维持的基础，更是金融体系运转的最为重要的外部环境。信用观念淡薄是不良资产形成的直接原因，因此，化解金融风险还应将推进社会信用观念建立作为一项工作重点。

2. 支持国企改革重在推动国企改革。支持国企改革不应停留在减免债务、实施债转股上，更多的应该是通过债务减免和债转股等手段帮助国有企业建立现代企业制度，使企业树立依法经营、按照市场规则行事的观念，成为有竞争力的社会主义市场经济主体。国有企业经营效益的普遍提高不但有利于整个国民经济的健康运行，事实上也为化解金融风险创造了良好的微观基础。

3. 保全国有资产只是化解金融风险的一种事后手段。从商业银行剥离的

1.4 万亿元不良资产是经济转型过程中的遗留问题，大部分的损失早已形成，只是未在账面上完全体现。不论资产管理公司如何努力，能盘活的不良资产只能是小部分，大部分损失还要由国家来承担。尽可能地减少损失固然是应该的，但工作的重点还应放在风险成因的化解上。

三、资产管理公司处置不良资产的方式

金融资产管理公司继 1999 年以账面价格对口购入四大国有商业银行和国家开发银行剥离的 1.4 万亿元政策性不良贷款后，又商业化收购了中、建、工、交四大行以及招商、华夏、上海银行等机构不良贷款超过 8 000 亿元；还受财政部委托，处置三大银行损失类贷款 4 000 多亿元。资产管理公司收购国有银行不良贷款后，通过多种方式进行处置，并采用投行手段进行经营。

（一）不良资产处置的基本方式

资产管理公司基本的处置方式主要有如下几种：

1. 债务重组，这是主要手段之一。在对有偿债意愿但缺乏偿债能力的债务人，资产管理公司通过调查债务人最大偿债能力，对债务人的债务进行适当减免或展期，缓解了债务人的暂时压力，同时资产管理公司也可以实现最大限度的回收，但也存在债务人二次违约风险。

2. 债转股。债转股分为政策性和商业性两种。政策性债转股作为国有企业脱困的“杀手锏”，旨在帮助有市场前景、管理规范但财务负担过重的国有企业扭亏脱困，同时通过产权多元化推动转股企业转换机制。政策性债转股企业名单由原国家经贸委推荐，经资产管理公司独立评审确认后，由原国家经贸委、财政部、人民银行联合审核，经国务院批准后实施。商业性债转股则是由资产管理公司自行决策，通过一系列法律程序，将对债务企业的债权转换为股权，对有条件的债务企业短期持股，以分红和股权转让方式获得收益。

3. 拍卖和招标。拍卖具有时间快、透明度高、安全性好、手续简便等优点，可以通过竞价机制发现不良资产交易价格。招标一般适用于债权大宗交易或批量处置，通过对投资人资格审查，由最具购买意愿的投资者参与竞标，以减少盲目性，提高交易效率。拍卖和招标通常是面向财务投资者的主要交易方式，但一般不太适用于专业性强、分布偏僻的不良资产处置。

4. 债权转让。特点是交易迅速，针对性强，主要适用于专业性强和有重

大瑕疵的不良资产，交易对象主要为战略投资者或有能力修复瑕疵的投资者。交易前需进行公示，尽可能多地吸引投资者参与。但有时由于参与交易的投资者较少，难以形成竞价机制。

5. 诉讼。诉讼是对还款态度恶劣和恶意逃债债务人采取的一种有效处置手段。在目前制度和政策漏洞较多、社会信用意识淡薄、失信惩罚机制缺乏的情况下，资产管理公司为保全诉讼时效，防止资产流失，不得不较大规模地运用诉讼方式。诉讼处置方式的运用也存在回收周期长、处置成本高的不足。

（二）运用投行技术处置不良资产

2007 年中央金融工作会议明确了资产管理公司的转型方向，即转型为“自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束”的“业务有特色、运作规范化”的综合性非银行金融服务企业，这为金融资产管理公司发展投资银行业务奠定了政策基础。不良资产经营处置反映一个国家、地区投行业务的质量和水平。我国金融资产管理公司在经营不良资产过程中广泛使用投行手段，促进了我国投行业务的发展，也为资产管理公司在完成政策性业务后向投行业务转型奠定了基础。从近年的业务实践看，资产管理公司在处置不良资产过程中使用了大量的投行技术和手段，搭建了证券等投资银行业务平台，具备较大规模开展投行业务的基础。相对于传统不良资产处置方式，借助投资银行工具创新的处置方式技术含量高、流程复杂、能够有效提升回收价值，不良资产的处置效率大大提升。

1. 企业重整。

企业重整是一种技术含量较高的处置方式。对存在特定优势的债务企业，通过引进战略投资者或进行要素投入进行重整，可以盘活资产、救活企业，同时实现债权处置回收的最大化。企业重整是资产管理公司常用的一种不良资产处置和经营方式，能有效提高不良资产回收率；虽然通常需要较长时间，但可带来巨大收益。

2. 保荐上市与证券承销。

资产管理公司通过对其债转股企业进行改组改制，并推荐上市，有效地盘活了不良资产，并实现了不良资产的增值；在企业证券发行过程中，积极开展证券承销业务，也为资产管理公司带来了可观的承销收入。2001 年起，东方资产管理公司先后担任了黄海股份的上市推荐人，江西长运、株冶火炬、中核钛白、三友化工等上市公司的副主承销商。信达资产管理公司先后作为保荐人

或主承销商，成功为酒钢宏兴、连云港、中核钛白、云南铜业定向增发完成了募资，并在建行回归 A 股中承揽了三分之一的承销额。华融资产管理公司先后担任了太行水泥、中石化 A 股、黄海股份、建设机械等上市公司的副主承销商。长城资产管理公司也成功推荐濒临退市的渝钛白恢复上市，担任晋西车轴股份有限公司的上市推荐人和主承销商。

3. 分层信托。

资产管理公司为提前收现，可选择特定资产组成资产池，以此为基础发行信托产品，从而将流动性差的不良资产转换为流动性强的信托产品。具体是设立优先级受益权和次级受益权，将信用等级高的优先级受益权按某固定利率出售给投资者，次级受益权归资产管理公司所有。指定托管银行，组成专业服务商，吸收资产管理公司当地员工参加，设置科学、合理的资产处置程序及处置权限，建立高效的激励机制，对信托财产进行有效管理和处置。如东方资产管理公司推出的广州、北京、天津、南京四个地区的分层信托产品成功上市后筹资 18 亿元，创下迄今为止国内规模最大的分层信托。

4. 资产证券化。

不良资产证券化，与分层信托有相通之处，都是快速回收现金的有效手段，但证券化在法律、会计、税收制度方面有特殊要求。资产证券化是由发行人将不良资产信托给受托机构，由受托机构发行受益证券，以信托财产所产生的现金支付收益的结构性融资活动。资产证券化在全国银行间债券市场公募发行和流通，是资产管理公司批量处置不良资产的有效方式。如东方资产管理公司以不良债权为基础，于 2006 年 12 月 18 日成功发行了“东元 2006 - 1 重整资产证券化产品”，筹集资金 7 亿元，开创了国内不良资产证券化之先河。

5. 结构交易模式。

不良资产同质性差，不确定性高，内在价值见仁见智，定价问题是买卖双方攻防的焦点。对价格分歧较大的资产或资产包，为促成交易，经常要采用结构性交易模式。具体是买方按基准价支付价款后取得资产的所有权，双方共同处置，基准价内的回收现金归买方所有，超出部分双方分成。分成比例由双方事先商定，可以是固定比例，也可以是累进比例，或是其他分成办法。

6. 以债权出资组建合资公司。

《公司法》修订后，使债权出资成为可能。用于出资的债权，可以是单个不动产抵债物，也可以是数百亿元账面价值的不良资产包。投资者以收购资产管理公司债权的现金入股，资产管理公司以债权入股，双方共同组建公司合作处置不

良资产。对资产管理公司来说,除了在首期回收部分现金外,后续回收现金还可以分成。对合作方来说,减少了收购资产的不确定性,同时也可以利用资产管理公司熟悉资产和专业化处置的优势。对不良债权的评估作价是关键。

7. 对抵债物追加投资,进行增值运作。

对一些恢复功能后价格显著上涨的资产,如烂尾楼、故障设备等,可以追加投资先行恢复其功能,待其价值得到市场认可后出售收回投资,并实现资产的增值收益。

四、我国不良资产市场的新发展

金融资产管理公司成立后,我国不良资产市场从无到有,规模从小到大,经营方式从简单到复杂。随着不良贷款的几次较大规模的剥离,商业银行的不良贷款比率明显下降(见表1-1)。我国不良资产市场发展呈现出一些新的态势。

表1-1 2009年上半年我国商业银行不良贷款情况

	第一季度		第二季度	
	余额(亿元)	比率(%)	余额(亿元)	比率(%)
不良贷款	5 495.4	2.04	5 181.3	1.77
其中:次级类贷款	2 560.9	0.95	2 300.0	0.78
可疑类贷款	2 363.0	0.88	2 302.2	0.79
损失类贷款	571.5	0.21	579.2	0.20
不良贷款分机构				
主要商业银行	4 714.4	2.02	4 435.8	1.74
国有商业银行	4 040.1	2.30	3 763.5	1.99
股份制商业银行	674.3	1.17	672.3	1.03
城市商业银行	509.2	2.17	485.1	1.85
农村商业银行	197.4	3.59	192.8	3.20
外资银行	74.3	1.09	67.7	1.03

注:商业银行包括国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村商业银行和外资银行;主要商业银行包括国有商业银行和股份制商业银行;国有商业银行包括中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行;股份制商业银行包括中信银行、光大银行、华夏银行、广东发展银行、深圳发展银行、招商银行、上海浦东发展银行、兴业银行、中国民生银行、恒丰银行、浙商银行、渤海银行。

资料来源:根据中国银行业监督管理委员会公布的数据整理。

（一）商业银行不良贷款存量和比率双降

据银监会统计，截至 2009 年第二季度末，我国境内商业银行不良贷款余额为 5 181.3 亿元，不良贷款率 1.77%。不良贷款延续了“量率双降”的趋势（详见表 1-1）。

（二）非信贷不良资产值得重视

除商业银行外，证券、保险和信托机构也面临产生不良资产的风险。2007 年年底开始，我国股票市场从高点持续下调，2008 年触底反弹后，2009 年宽幅震荡，在未来一段时期内，一些证券公司的潜在风险可能会有所暴露。一些保险公司偿付能力不足，保险资金运用渠道狭窄，隐藏风险。少数信托投资公司挪用信托资金进行投资，或委托理财，而受托人风险管理技术不高。由于信托业跨越货币市场和资本市场，形成了一个较长的金融产品链，涉及很多利益主体，很容易将风险传导给其他金融机构和金融市场。

（三）宏观经济调整可能给不良资产业务带来新的机会

1. 我国宏观经济 2007 年度进入调整阶段，经济增长率在 2008 年由高位快速回落，这一方面是受美国次贷危机和世界经济增长放缓的影响；另一方面也是国内经济结构调整的压力和需求的表现。国家采取了宽松货币以保增长同时注重结构调整的经济政策，积极推动企业战略重组，这给我国的不良资产市场带来一些新的机会。2009 年初东方资产管理公司进行的一项问卷调查显示，49% 的受访者认为 2009 年不良资产市场投资机会增多，21% 的受访者认为投资机会将持平，合计占到 7 成。

2. 金融改革面临新形势。在 2004 年开始的主要商业银行财务重组中，近万亿元不良资产的剥离帮助交通银行、建设银行、中国银行和工商银行减轻了财务包袱，完成改制并成功上市。农业银行股改尚有数千亿元不良贷款有待处置。针对证券公司、信托公司等非银行金融机构的重组、改制持续推进，其中相当比例非银行金融机构的高风险资产将流入不良资产市场。

3. 国企改革重组在加速。中央在部署进一步深化企业改革，推进国有资本战略性重组，鼓励中央企业与其他企业采取并购、置换股权、相互持股等方式实现优化配置，国企利润大增，许多大型国有企业实现了股权结构的多元化，更多的中央企业将整体改制上市，这些企业必须尽快解决债务问题，对不