

收拾亚洲坏帐的烂摊子

作者： Laurence W. Berger, George Nast, Christian Raubach

来源：《麦肯锡高层管理论丛》 2002. 4

1997年的金融危机重创了亚洲各经济体，如今坏帐危机又蠢蠢欲动，各国政府和银行须痛下决心整顿方能避免危机

发生于1997-98年间的亚洲金融危机，最严重的后遗症莫过于持续恶化的坏帐问题，威胁着区域内各国经济和银行的生存命脉。根据民间的估计，逾期放款总额已高达2兆美元—几乎等于该区域GDP的30%。然而，各国政府还未体认到问题的严重性：根据Ernst & Young出版的《亚洲2002年逾期放款报告》，官方正式报告的数据仅占实际金额的一小部份（见图一）。

圖一

亞洲沉重的負擔

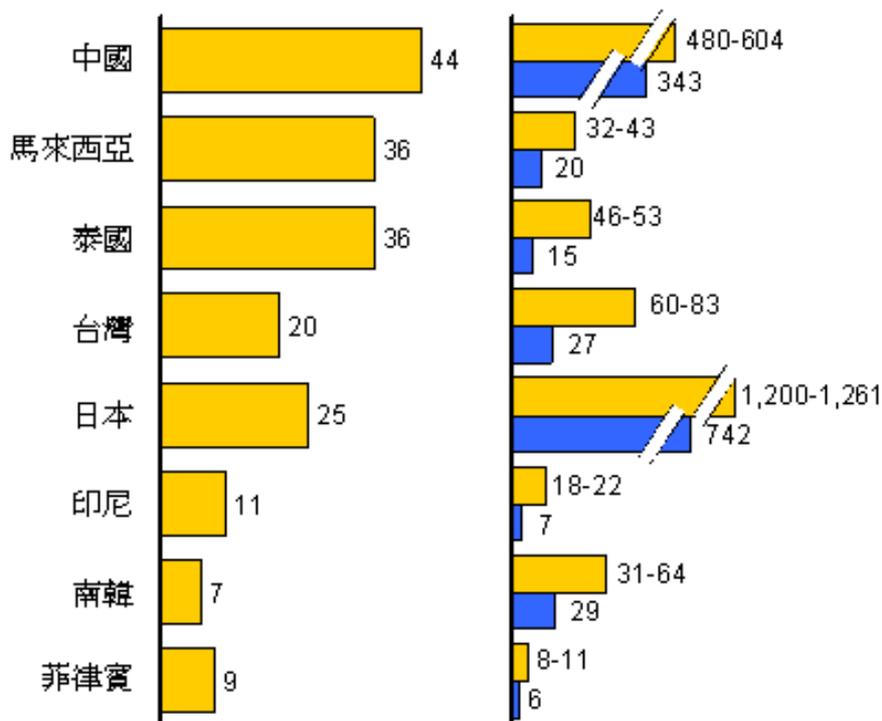
估計總額 官方數據

壞帳已成為亞洲經濟體關切的一大問題，且持續惡化中...

... 但政府仍未深切體認到問題的嚴重性

2001年底逾期放款佔GDP的百分比

2001年底逾期放款總額，十億美元



資料來源：Euromoney；Ernst & Young；美林證券；BusinessWorld；Standard & Poor's；麥肯錫分析

麥肯錫公司

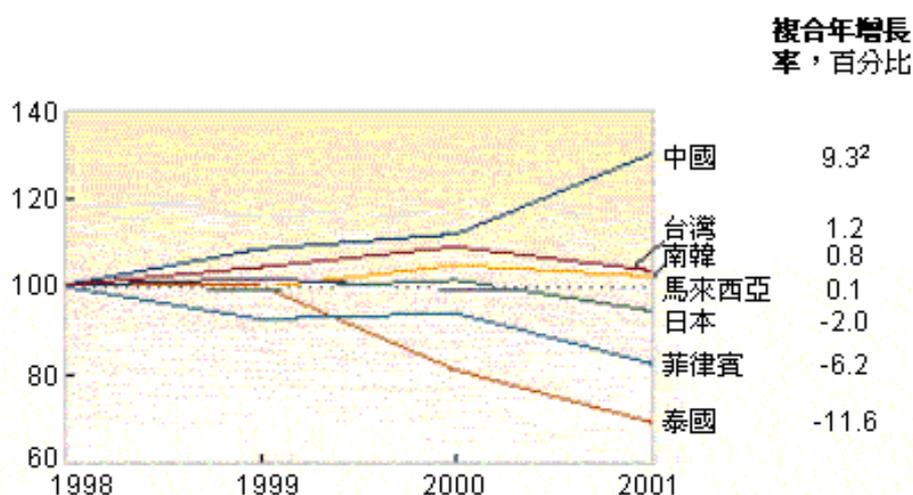
银行大量资产无法创造收入的情况下，利润损失更是惨重。事实上，多数银行若在财务报表上真实反映放款净值，早就该宣告破产了。由于亚洲政府或明确或含蓄地采取保护存款户的立场，这些债务遂由所有纳税人共同承担，而在 1997-98 年间，纳税人已经付出 3700 亿美元收拾烂摊子了。更糟的是，坏帐问题压抑了经济成长：原本可积极运用的资金都绑死在欠

款不缴的贷款人身上——拖垮了国家生产力——而已无偿债能力的公司宁愿继续苟延残喘，也不愿选择出清资产偿债。此外，随着逾期放款金额节节升高，银行的风险部位也转向，纷纷投资政府有价证券和国外市场，不再加码贷款给本地企业（见图二），形成了全亚洲区的企业信用危机。

圖二

亞洲商業信用瀕臨崩潰

銀行給予當地商業實體的實質授信額¹，以1998年為基數100



¹ 不包括金融機構貸款；包括設備融資

² 歸因於強勁的經濟成長和國營企業的持續借款

資料來源：印尼投資協調委員會(BKPM)；印尼中央銀行(Bank Indonesia)；馬來西亞中央銀行(Bank Negara Malaysia)；日本中央銀行(Bank of Japan)；南韓中央銀行(Bank of Korea)；泰國中央銀行(Bank of Thailand)；台灣中央銀行(Central Bank of Taiwan)；菲律賓中央銀行(BSP)；2001年中國統計年鑑；Economist Intelligence Unit

解决这些难题绝非易事，原因是亚洲银行的经营哲学一向重视个人关系高于市场导向，以及一旦打消坏帐，势必冲击它们的财务报表。但是，这类银行若迅速采取行动，是有机会可以减轻冲击的，理由是催收帐款的价值——在对贷款人有利的司法制度下已然不彰——假以时日即大幅滑落。我们的经验显示，只要银行尽速针对不良债权采取行动，有机会将催收率提高两倍甚至三倍之多。然而，如果这些银行继续无视于这个问题的存在，将增加金融体系再一次崩溃的风险，连续几年的经济成长低迷更是在所难免。

政府也必须采取行动，解除市场运作的若干限制，鼓励成立处于萌芽阶段的银行不良资产处理市场，并培植国营资产管理公司（AMC）解决坏帐问题。金融主管机关须严格要求问题贷款的申报，处理破产官司的法庭也应整顿一番——这些都是不易作到的要求，但却极有必要，如此亚洲银行才能转型成为更加市场导向的金融体系，符合世界潮流。

漫漫改革之路的一小步

好消息呢？我们已经看到改善的迹象。少数几家银行已积极地改造核贷流程，并成立有效、自主的不良债权处理小组，成绩令人刮目相看。几乎各国政府都成立了资产管理公司，专门接管和处理银行的逾期放款。踏出成绩不恶的第一步后，这些资产管理公司已经买下 3500 亿美元的银行坏帐，并成功收回其中 1100 亿美元。

尽管如此，许多资产管理公司成立的缘由是作为 1997 年金融危机的立即因应措施，并未强制要求它们一并解决后来发生的不良债权。此外，当初那场金融危机的导因至今仍存在：亚洲银行和借款人之间「和乐融融」的关系，造成一旦借款人出了问题，银行的因应措施不是展延贷款——尽管多数亚洲国家已要求银行将所有逾期 90 天的贷款提列为逾期放款——就是不断在利率上作让步。

整体而言，这种借贷文化的典型特色就是有效处理坏帐的单位付之阙如。商业银行的主管不仅参与核贷的决策过程，同时还负责催收贷款，在一个借款人不按时偿款即仿佛连带怪罪核贷人员的文化中，难免会造成利益冲突。以中国一家银行为例，业务人员甚至不好意思打电话给借款人质问逾期缴款的原因。债权银行其实可以积极地要求贷款企业进行重整或撤换管理阶层，这种观念在亚洲是前所未闻，即使 1997 年金融危机后，其它地区的债权银行开始鼓吹这种作法，亚洲银行仍不思跟进。

银行高阶主管也同样不愿意采取积极手段对付赖债不还的贷款人，在缺乏股东要求提高收益的压力下——银行通常为政府所有，或为家族企业和财团把持——又有个人存款户提供现金，金融机构往往选择漠视不良资产的问题。若认真检讨这些银行的放款组合，会发现不少违反法令资本要求的例子，有些甚至早已到了该宣告破产的地步。然而，未承受外在压力的高阶主管仍不愿意面对现实。所谓的外在压力应来自政府机关，但往往政府本身也未能有效催生彻头彻尾的变革，原因是他们视银行为资助经济成长的提款机，而非营利企业。诚然，目前许多有问题的贷款当初都是在政府和母企业的授意下核准的，几乎完全未考虑信用风险问题。断然切断和问题贷款人的关系或要求整顿，恐将威胁到有其政治份量的公司，甚至在某些情况下，会将失业率拉高。此外，若政府无法施铁腕处理显然已无偿债能力的公司，银行也不会痛下决心。

多数面临如此窘境的银行想出的脱身之道是继续扩大零售放款，不过这只是一厢情愿的想法：日本银行经过将近十年的努力，依然徒劳无功。即使逾期放款的比例逐步下降，其绝对值仍然不变——甚至可能因后续出现的问题贷款而上升。企业贷款仍占有亚洲银行资产负债表的一大部分，这些机构若想成长，不免要想办法从事可获利的放款，银行的作风要大幅改变才能有效落实。

处理坏帐的最佳作法

要着手处理堆积如山的坏帐，银行首先必须切断核贷与收款之间的关联，建立独立的坏帐处理单位。方案有三：自行处理坏帐，将坏帐售予民间专门处理不良债权的公司，或转手给国营的资产管理公司。对多数银行而言，上述三种策略交叉运用效果最好，最能有效管理眼前的逾期放款组合。相较于其它地区的已开发市场，要在亚洲执行上述任一方案无疑是一大挑战。尽管不少亚洲国家进行改革的努力值得赞赏，银行内部的坏帐处理单位、处理坏帐的第三方业者和国营的资产管理公司都面临法律制度层面的问题，使债权人难以获得或强制执行追讨权。贷款相关文件和信用风险评估报告往往记载不全、品质低落，作为抵押的资产价值也颇为可疑，关系良好的企业还可向政坛友人求援。尽管如此，有心处理坏帐的亚洲银行还是有成功的机会。

自行处理坏帐…

尽管银行处理坏帐的策略是出售大部分的不良资产，独立的坏帐处理单位——非一时兴起处理眼前问题的单位——仍不可或缺。这类单位往往是每一家世界级信贷机构的常设部门，原因在于即使是最好的银行，也会有坏帐的问题。运作良好的坏帐处理单位有助于提高放款的整体报酬，并提供未来据以改善信用风险评估的宝贵信息。

不论是以银行部门或独立的资产管理子公司等形式成立，坏帐处理的功能能否真正发挥取决于「独立」和「自主性」，在亚洲必须格外要求这项功能独立于大银行的放款文化之外，成立一组人马专注于调整还款方式和催收帐款等工作。为杜绝业务主管的不当干预，银行应建立一套严格规定，管制正常放款转列逾期放款的期限——通常是滞纳本金或利息超过 90 天即视为逾期放款——以先前同意的价格出售或转让。然而，银行本身也应有一旦还款状况不正常即尽速采取行动的动力，毕竟正常放款未真正成为坏帐前，催收成功率可高出 8 倍之多。

雇用适当人才处理坏帐也同等重要：银行往往想也不想就将问题丢给绩效不彰的员工，而其实这类工作需要的正是顶尖人才。在亚洲不容易聘请到有经验的行家，但已经有坏帐处理的外籍专家在某些国家训练当地人员供银行雇用，现职员工也可在外部专家的协助下进行再教育。中国某家银行在短短 9 个月的时间内即成立了一个坏帐处理单位，成员大多是对坏帐情况已相当熟稔的分行员工。坏帐处理专员接受了密集的训练，并在中国种种法令和文化的限制下，成功将催收成功率提高了 3 倍，顺利收回 5 亿现金。在某些情况下，光是致电借款人要求按时付款就已经能收到一定成效。有时坏帐处理小组还能取得可变现、未使用的设备和资产。

除了指派适当的人才担任处理坏帐这份艰难的工作，银行还必须研究如何以实质的奖励作为报酬。某些催收专员的所得可能高达催收总金额（现金）的 12%，若能取得其它抵押品或顺利完成难度极高的案子，还能得到额外的奖金，表现杰出的员工获得底薪四倍以上的催收奖金，一点也不值得大惊小怪。

甫成立的坏帐处理单位面临的第一项工作，即决定哪些逾期放款该自行处理，哪些该转售出去。银行内部自行处理有几个好处：举例来说，银行通常最了解借款人的背景，使用正确的坏帐处理技巧，也能自不良资产中「榨取」最高价值；第三方业者则因这方面的信息较为不

足，索价较低。中国某家银行便以自行处理坏帐的方式，达到面值 55%的催收率，市场上其它金融机构的坏帐处理率则大约是 20%。

要让坏帐处理单位发挥世界级的功能，绝对会面临重重挑战，光是将重点由招揽业务转移到催收帐款，银行的文化就要起一番变革。放款档案资料不完全或不正确，抵押品价值不足或估价过高，借款人财务报表隐晦不明等等，都会影响催收成效。坏帐处理单位可能不得不雇用上百名员工，专门负责个人和小型企业贷款的催讨工作。处理大型企业债务的坏帐处理专家则必须有卓越的谈判技巧，以及和其它债权人协调的能力。坏帐处理专员获得实质奖励造成薪资不均的情况，也有可能引起争议。在上述种种情况下，无意将催收贷款作为长期业务的小型金融机构或银行，反而应该考虑将坏帐转手，而非成立一个坏帐处理的专责单位。

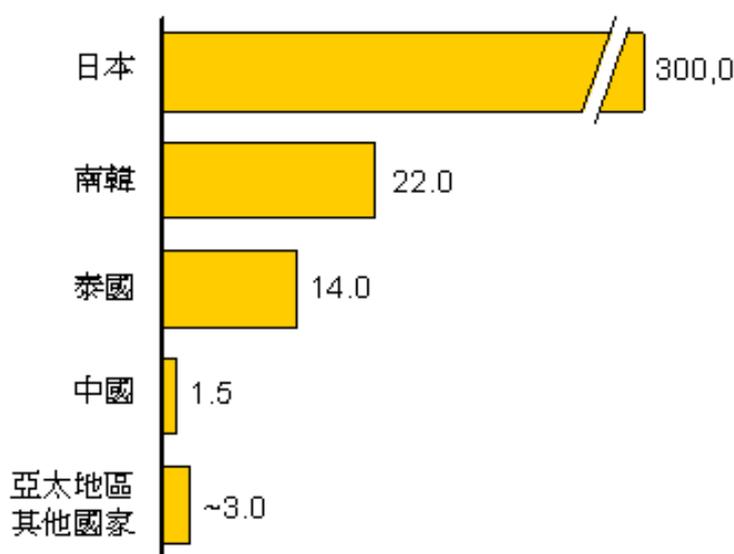
…并与外部专家合作

亚洲大部分地区的不良债权市场规模仍小，但持续成长中。截至目前为止，投资人购买亚洲不良债权的面值约达 3400 亿美元，美欧等地处理不良债权的机构——包括德意志银行、奇异资融、高盛、Lone Star Funds 和摩根士丹利（Morgan Stanley）——在许多亚洲国家都有据点进行相关业务（有些则是透过合资企业的形式）。日本和南韩市场规模最大也最活跃（见图三）；相对的，菲律宾和台湾则尚未出现可观的成交量。国营的资产管理公司在中国、印尼、马来西亚和泰国则是不良债权的主要出售者：举例来说，印尼银行重整局（IBRA）估计今年将可售出面值达 150 亿美元的坏帐，振兴当地市场。

圖三

買賣不良債權

逾期放款次級市場總額，十億美元（面值）



資料來源：中國華融資產管理公司；中國東方資產管理公司；Ernst & Young；泰國金融重整機構；印尼銀行重整局(IBRA)；韓國資產管理公司(KAMCO)；麥肯錫分析

出售坏帐的好处是让银行能在不良资产上快点取得保证报酬；缺点则是价格通常较低，因为民间坏帐处理机构预期的年报酬率是 25%至 35%。然而，如果专责机构的坏帐处理能力和催收率都超过银行，那么出售坏帐就能创造「双赢」的局面——虽然有些银行可能会因必须打消大笔呆帐而却步：根据台湾一家外商银行的估计，某些贷款现值只有 10 美分。若想避开这个问题，出售坏帐者可选择放慢处理坏帐的步调，或将品质良莠不齐的放款搭配出售。南韩的经验即显示，一旦专责机构在本地累积了相当的经验，价格就会回升。

下定决心处理坏帐的泰国 DBS Thai Danu Bank 则不得不接受以贱价出售金额达 2 亿美元的不良债权——这项决定使其逾放比在单笔交易后即自 35%降至 10%。银行对这项结果感到满意，因为内部资源可更有效地利用，证券市场也予以交易宣布后股价随即上扬 6%的正面响应。

有创意的交易结构可防止打消大笔呆帐的问题，除了要求买主承受所有风险和利益，交易也可朝「共享」的方向设计。中国一桩具划时代意义的交易中，以摩根士丹利为首的集团自中

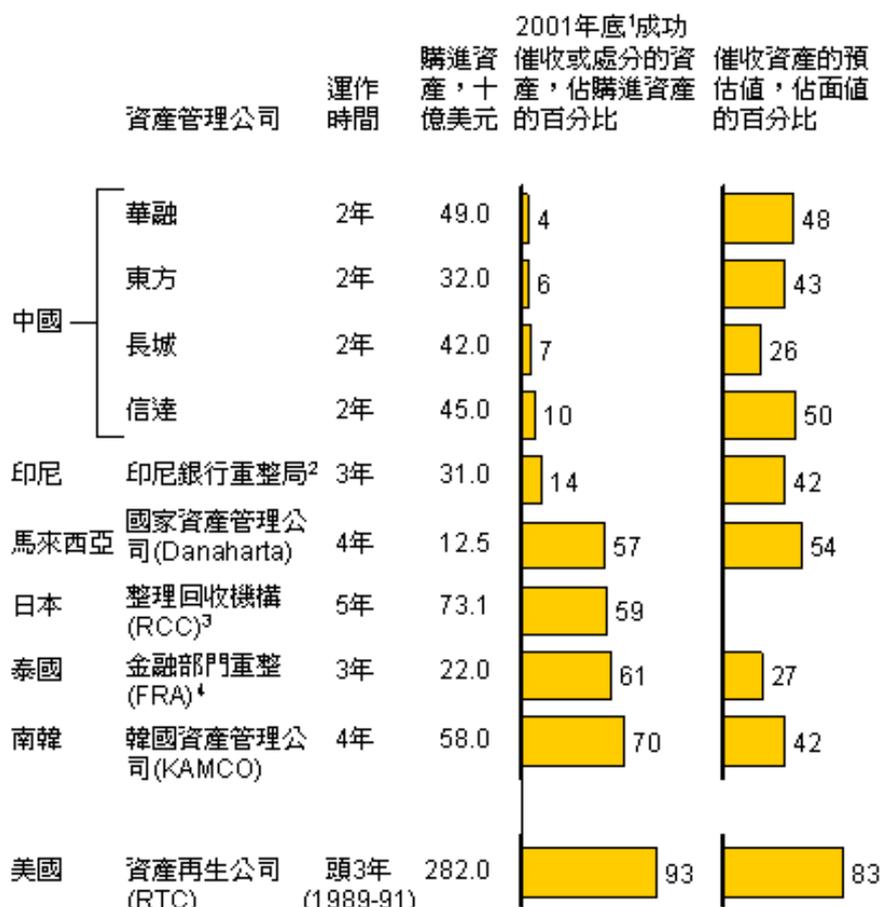
国工商银行 (Industrial and Commercial Bank of China) 旗下子公司华融资产管理公司 (Huarong) 购买了 13 亿美元的逾期放款, 该集团先付了一笔头款, 并同意俟投资回收并获得固定报酬后, 所有催收收入都和华融五五对分。另一种可能的交易模式是和外商机构合组合资企业, 例如南韩国营的资产管理公司就分别和德意志银行、高盛、Lone Star 等成立合资企业, 由韩方提供不良债权, 合资伙伴提供资金和专业技能, 催收收益则由双方共享。

发挥国营资产管理公司的功能

虽然亚洲不良资产的二级市场正在扩张当中, 但是有些贷款永远会被拒于门外。因此, 经营有成的国营资产管理公司, 成了解决亚洲坏帐问题的最后手段。国营资产管理公司较之民营业者, 不仅规模可以更大, 而且还可将数个债权人的借款合并成单一债务人持有, 增加资产管理公司的谈判筹码。但是到目前为止, 这些资产管理公司的处分率与催收率大相径庭, 且多数均有待改头换面一番 (见图四)。

圖四

國營資產管理公司表現如何？



¹會計年度

²僅包含在控制之下的逾期放款（非控制下的公司績效）

³包括整理回收銀行（RCC前身）的數據資料

⁴不包含其他政府資助資產管理公司所購買的50億美元資產

国营资产管理公司有时候可享有一些法律特权，避开效率不彰的法律体系，因此这个做法在亚洲可能特别可行。举泰国的「泰国资产管理公司」为例，其具有充分法律授权，能取得和处分资产，并且设定企业申请重整的条件，无须经历一般的法庭破产诉讼程序。此一特权使该公司与债务人谈判时握有较多筹码，并能加速坏帐处理速度。资产管理公司已在开发不良资产的二级市场中扮演关键角色。过去四年来，资产管理业龙头—韩国资产管理公司

(KAMCO)，就售出 150 亿美元的不良资产，约占其资产组合的三分之一。该公司是亚洲区最积极出售不良资产者，其打造的市场已吸引韩国民营银行跨入，此外，该公司还透过资产证券化解决坏帐、增加营收，成为银行界处理坏帐的榜样。但既然是国营机构，资产管理公司不免会遭受庞大的政治与社会压力，尤其可能图利有政治关系的借款人。但是这类问题是可以防范的，只要关键政策是经由公开、透明的方式决策，例如大型债务人可获得的债务宽恕程度，以及出售给外国人的资产额度与种类等等。在保持独立方面，国营资产管理公司应该维持透明作业并且负起相关责任，例如美国的资产再生公司（RTC）就是八 0 年代因应存放款危机的产物，其藉由公开出售资产并与国会频繁沟通，处理面临的压力。资产管理公司应该定期公布财务与营运绩效，理想上是每月公布报表，清楚说明处理流程及资产处分办法。为了避免发生贪污，应该设置立场超然的稽核单位，直接向资产管理公司董事会报告，董事会中应设有一个全由外部董事组成的稽核委员会。最后，政府必须要求资产管理公司为业绩目标负责（如催收成功的资金比例及贷款成功重整的比例），一旦未达业绩目标，即刻要求采取改变措施。呼吁所有亚洲政府采取行动亚洲若要降低债务，政府不能再作壁上观。最重要的是，法令机关必须对于列入不履行偿款义务的贷款有所行动。只要奄奄一息的中国国企或经营不善的韩国财团仍然可以取得贷款，就代表贷款分类是有问题的。制定严格的不良贷款标准，将会直接伤害银行的获利能力与资本，意即能直接「鼓励」银行解决问题。当然这些措施也会对整个银行体系的偿债能力构成威胁——就像发生在中国、日本、台湾与泰国的情况一样——因此，在银行募集新资金期间，暂时宽松资本适足率的要求，可能是势在必行的。

同时政府也应该鼓励开发不良资产的二级市场，可经由扩大国营资产管理公司规模，并移除销售及移转资产的程序与财务障碍，达成目标。（这些障碍包括印花税、注册费和资本利得税——资本利得税在亚洲某些地区，可能推高资产移转成本 10% 以上的帐面价值。）对于专业公司成立资产处理公司的限制也应加以放松，就在摩根史坦利完成收购中国华融资产管理公司的划时代创举后，过了好几个月，摩根史坦利仍在为了设立营业处，与中国繁琐的申请手续苦苦奋斗。

最后，商事法与破产法必须加以改革，让债权人有权取得资产，能更轻易地控制拖欠债务的公司。多年来，亚洲债务人一直试着钻法律漏洞、推却还债义务。以泰国为例，在强迫债务人接受仲裁之前，债务人必须先至法院证明债务人无力偿债，而这个程序常耗上数年之久。法庭命令往往无法落实，即使在泰国法庭授予债权人控制泰国石油实业的权力之后，该公司的创办人兼执行长仍每天照常到公司上班，告诉员工他仍是主事者。在中国，银行界估计只有 5% 的法庭判决实际获得施行；在其它国家，商事法庭的案例堆积如山，迫切需要增添法官与执法人力。改革这类根深蒂固的法律旧习需要时间，但是政府可以授予资产管理公司特殊的法律权力、引进外国法律人员的支持，以于短期之内改善不良资产情况。

*** 亚洲的坏帐问题严重，解决这个问题可能令人退避三舍。但是只要银行家与立法者愿意立即面对问题，他们其实有机会共创前景可期的经济荣景。