转轨经济中银行介入公司治理浅见

中南财经政法大学会计学院　季小琴　梅哲骐

一、转轨经济中公司治理的主题

转轨经济是经济体制由一种方式转变为另一种方式过程中的经济，是两种经济制度或者运行机制的中间状态。转轨经济的基本特点是制度呈现不稳定性，具体表现为“路径依赖”和“制度缺失”并存。我国在社会主义计划经济向市场经济转型的过程中，就目前的企业所有制和管理而言也具备转轨经济的一些特征：大部分国有企业都已经改组成公司，但其所有权结构仍处于界定过程中；尽管国家不再直接任免所有的国有企业的管理层，但国家仍然通过国有资产管理公司对国有企业行使管理权。

上述特征是研究我国转轨经济中存在的问题的起点，也是国有企业股份制改造后构建高效率公司治理结构必须面对的现实环境。充分考虑更注重效率的内部治理和更注重公平的外部治理如何达到激励相容，打破内部治理和外部治理边界，找寻均衡条件和均衡结果，是转轨经济中公司治理需要解决的重要问题。

二、转轨经济中银行介入公司治理的必要性

长期以来，我国公司与银行之间是“保持距离型”融资关系，银行不干预企业决策，更不参与公司治理。但随着改革的深入，广大的利益相关者对债权人特别是银行介入公司治理的要求越来越强烈。其原因如下：

国有企业股份制改造后，扮演所有者角色的政府在约束经营者的机会主义行为和处理国有资产流失问题时，处于“管”与“不管”的两难困境。要从根本上改变国有企业因“失控”导致的低效率局面，就必须对原来行政干预下的经营者控制型公司治理结构进行彻底改革。从国有企业实际改革轨迹来看，我国改革的着眼点始终是怎样改进和完善政府对企业经营行为的激励和约束，即从确保国有

以提供更多的适应保险资金特点和要求的债券品种。证券投资基金的发展则应借鉴国际经验，大力发展货币市场基金、短期债券市场基金；允许发起设立外汇基金，直接投资于境外证券市场；适当放宽对基金的限制，加快基金扩容的速度，使之适应保险资金的增加速度。

2.促进资本市场价格机制的市场化进程。成熟市场的经验表明，向专门从事证券投资的机构投资人询价是形成股票发行价格的有效方式。目前在我国证券市场上，保险机构投资人已被纳入询价对象范围，但须加速完善我国询价制度。

3.积极调整资本市场的产品结构。我国资本市场的结构比较单一，间接金融占绝对优势，证券业和保险业的发展面临着不同程度的制约。在这种情况下，适当增加股指期货、股票期货、股票期权、可转换公司债券等投资产品，将会帮助保险公司有效地规避市场风险。

(三)严格保险监管，强化风险控制

监管部门的职责主要是避免保险公司因投资失误或管理失控而影响其偿付能力，对保险资金投资比例进行适当指导，防止保险公司将投资过分集中或过于追求高收益而带来高风险。

1.限制高风险的投资方式。对于一些高风险和流动性差的非上市股票投资、未经担保的贷款以及金融衍生商品的投资，监管部门应进行禁止或限制，防止保险公司损失惨重。

2.限制各类投资的最高投资比例。由于合理地分散投资可以有效地降低投资风险和流动性风险，因此，各国基本上都对保险公司各类投资的最高比例加以限制。例如，将投资于普通股票的最高比例限制在总资产的2%~20%之间，要求存入同一银行的资金不超过一定比例等。专家研究认为，我国保险公司的最优投资比例应为：银行存款22.55%，国债31.23%，证券投资基金32.22%。

3.限制单项投资的最高比例。为防止保险公司投资过于集中，监管部门应对一些高风险、高收益的投资项目设定一个最高投资比例，各项具体的比重需要监管部门依据国外经验并结合我国具体情况来确定。监管部门还可以规定部分投资的最高比例总和。例如，日本规定对同一公司的股票和债券投资及以股票和债券为担保的贷款、对同一公司的贷款、对同一公司的存款以及该公司受托的信托财产，这几项的总和不得超过总资产的10%。

三、结论

保险资金规模的不断扩大决定了保险资金投资渠道的拓宽已是大势所趋。但在拓宽投资渠道、提高投资收益率的同时，不能忽略隐藏着的巨大风险，这需要保险公司、资本市场、监管部门三方的共同防范和控制。保险公司在保证其具有足够的偿付能力的前提下，将闲置的资金投入恰当的领域，不但可以扩大保险资金的利润收入、增加保险资金的积累，还可以促进资本市场的健康、蓬勃发展，实现保险市场与资本市场的双赢。

资产的保值增值角度出发构建国有企业治理结构。改革的思路是,作为委托人的国有股东如何设置一个最优的经理人员行为的激励和约束机制,使经理人员为实现股东利益最大化而努力工作。

然而,因为委托代理链过长、信息不对称等原因,按这种"国有股东至上"逻辑构建的公司治理结构在实践中并未取得良好的效果,"廉价投票权"、"内部人控制"等现象依然比较严重,国有股东的权益并未得到很好的保护。产权论认为,产权结构在公司治理中处于基础地位,产权的明确界定及由其决定的利益激励机制能优化现有的公司治理结构。然而,强调市场充分竞争的超产权论认为,公司治理问题产生的真正原因不在于产权制度,而在于缺乏充分竞争的外部环境,只要引入充分的竞争,公司治理结构改革和产权界定是可以分离的。这表明,在转轨经济中,尽管产权不明晰的现象在一定时期还存在,但是银行介入公司治理后从外部给企业引入的新的竞争机制,能优化公司治理结构。

从另外一个角度看,在市场经济条件下,企业在本质上是一张"契约网",是人力资本与物质资本共同组成的特殊契约。这意味着"契约网"中的每一个产权主体都有平等的机会参与企业所有权的分配。在"国有股东至上"的模式下,我国目前的一系列运行机制并不能使国有股东的利益得到很好的保护,更不用说广大利益相关者的利益了。在利益相关者平等的基础上,为了改变政府代理人与企业经营者之间控制权与分配权一对一的谈判模式,利益相关者需要培育一种与国有大股东相对应的力量,"契约网"中作为最大债权人的银行自然值得关注。转轨经济国家的资本市场不成熟,作为债权人的银行也被认为应该发挥积极作用。银行对企业具有控制能力,其作为贷款人和股东可以通过明确的或默认的契约直接或间接地部分控制企业经营者。从这个角度看,银行参与公司治理是使公司内外部治理达到均衡的一种选择。

我国银行应该积极介入公司治理还有两个外部原因:一是随着转轨经济中市场化改革的不断深入,国家作为外部出资人最终将逐步退出对企业的直接监控,银行必须及时承担起政府退出后对企业的监督职能;二是银行和企业的关系由"软预算约束"到"硬预算约束"的转变中,在很长一段时间内银行贷款仍是企业最重要的资金来源,这使企业与银行之间的联系更加密切。

三、银行介入公司治理的动因及天然优势

银行介入公司治理的内在动力主要源于其经营金融产品的高风险性。这种高风险性,一方面是因为银行大规模的信贷业务是建立在大规模的负债基础上的,另一方面,银行介入公司治理有利于抑制企业管理层的"道德风险"。企业管理层往往为了迎合股东意志而违背债务合同条款,过度分配股利,过度进行债务融资等。通过银行介入公司治理,发挥银行在董事会等权力机构的决策作用,能有效地防止企业管理层做出损害除股东以外的其他利益相关者利益的决策。银行不仅具有介入公司治理的内在动力,还具备参与公司治理的天然优势:

1.信息优势。银行本质上是通过对企业信用信息、财务信息以及企业投资项目信息等进行收集和分析来实现盈利的企业。现代社会中,银行存在的一个重要原因是银行在收集、分析金融信息上具有优势。银行的信贷安全必须建立在正确分析和处理信息的基础上。这些信息不仅要涉及企业的财务、经营状况,还要包括企业行为、信誉等。银行既可以在办理存贷款、结算和咨询业务时直接获得这些信息,也可以通过企业的往来账户从利益相关者那里获得这些信息。信息优势使银行能以较低的委托代理成本介入公司治理。

2.声誉优势。一方面,市场经济也是信用经济,一般而言,优秀的企业都会积极地跟银行保持稳定的客户关系,接受银行的监督,因为企业可以借助银行向市场传递企业信用等级良好的信号;另一方面,企业也惧怕违约行为会给自己带来不良的声誉影响。

3.网点优势。银行遍布各地的分支机构可以面向成千上万的企业,能及时、有效、全方位地参与公司治理,监督企业经营活动。

四、银行介入公司治理方式、途径的探讨

1.银行介入公司治理的方式。银行有作为股东和债权人两种介入公司治理的方式。《商业银行法》规定,商业银行不得从事信托投资和证券经营业务,不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资,但国家另有规定的除外。这条规定虽然限制银行进行混业经营,但也为银行混业经营留下了一定的空间。这将成为我国银行以两种方式介入公司治理的法律基础。

在现阶段,考虑到我国大多数企业的负债率居高不下、广大债权人的利益迫切需要得到有效的保护,银行以债权人的身份介入公司治理显得较为可行。国有商业银行改制后,在一定时期内如果能完成从国有企业到现代银行的转变,则银行以股东和债权人两种方式介入公司治理将有巨大的发展空间。

2.银行介入公司治理的途径。在主银行相机治理机制下,主银行作为主要债权人或牵头银行,根据企业的财务状况对企业实行事前、事中和事后的相机控制是银行介入公司治理的一种理想模式。然而,这种模式在我国试行并未达到预期效果。现阶段,我国银行受管理水平和外部环境的限制,没有能力对企业进行相机治理,因此,我们必须寻找其他的途径。充分借鉴我国上市公司独立董事的有关运行机制,我们可以设想银行以外部独立董事的身份进入企业董事会发挥监督作用。这样,银行既可以利用对重大事项的表决权充分保护债权人的利益,又可以充分利用其天然的信息优势督促企业对外提供真实、有用的信息。

3.银行介入公司治理的适度性。正如伯格洛夫所指出的,让银行过度地介入制造业可能给银行业和整个金融系统的稳定性带来负面影响。因此,银行介入公司治理要遵循适度性原则。大量经验表明,在银行过度介入公司治理后,金融系统"脆弱性效应"出现,企业信用体系的失效必将导致银行支付体系的崩溃,代价非常巨大。我们必须在银行从改进后的公司治理结构中得到的利益和可能导致的更加脆弱的金融体系这一成本之间进行权衡选择。从公司治理的终极目标来看,银行介入公司治理并不是为治理而治理,最根本的目标是使企业能做出科学的决策,最终实现让所有的利益相关者的利益最大化。