

工行財務重組：大方向中的局部修正

企業管治



何顯文 李元珍

在關於內地還有銀行改革的所有輿論焦點，幾乎都集中在建設銀行（建行）一張黑照事件的時候，多次推遲出台的內地四大國有商業銀行中資產最為龐大的一家——中國工商銀行（工行）的財務重組方案卻突然正式公布。內地有關部門選擇在這個時點推出這財務重組方案，總體上是其對於國內有銀行改制的整體態度的體現，也符合工行進一步改制的需要；但也能除他的是沖淡人們對於「張恩照事件」關注的考慮，畢竟在大張旗鼓的高調推進行銀行改革中，出現張恩照這樣的高層人事變遷，肯定不是決策高層希望看到的。

此次工行的財務重組方案內容並不多，涉及資本事項的核心內容只兩條：一是國家通過通用外匯準備一百五十億美元補充實收資本，使核心資本充足率達到百分之二；二是行通過發行次級債補充附屬資本，使資本充足率超過百分之八。另外，方案對於工行的財務重組還強調了兩條規程性要求：一是要實行更加嚴格的外部監管和考核，確保國家實收資本的安全並獲得合理回報；二是要建立規範的公司治理結構，加快內部改革，全面加强風險控制。

就是次公布的工行的財務重組方案基本框架而言，應該說沒有太大的突破和創新，基本邏輯和設計思路複製和延續了去年中國銀行（中行）和建行的整體方案，依然採取了以國家外匯準備注資為重組核心的模式。這本也是預料之中的，畢竟內地四大國有銀行在本質上具有相同的血統，而高度雷同改革目標本身也需要幾乎相同的制度設計。同時，決策層經驗累積和智慧支持也是有限的，期望其在短期內選擇和採納全新的改革方案也不現實。由此，前、期被反覆強調的「二行一策」也就更多的成爲了一種宣傳口號，不具有實際約束和規範作用。

注資金額較估計低

當然，從工行改革方案的具體內容看，與去年兩大銀行的方案及先期普遍預期中的工行重組方案仍有不少不同。可以說，自從去年中行和建行的改革實施以來，內地社會各界和海外輿論的批評和質疑就沒有停止過，如對於額外準備金的劃撥沒有預算約束問題，以及對於中央匯金公司作爲兩大銀行共同控制人存在的關聯交易和發業業上問題等。從某種程度上講，雖然沒有任何正式和明確說法，但此次工行的

案的改進之處基本回應和覆蓋了這些批評和質疑，這也成爲我們解讀工行重組方案可以依仗的重要線索。

例如，一直以來基於工行為內地資產規模最大的銀行，學者普遍預期用於其財務重組的內外匯準備不會低於中行和建行各一百二十五億美元的水平，可能需三百億美元左右，但實際上此次注資金額只有二百五十億美元；投入銀行的變化反映決策層對於成本的重考，雖然官方輿論一直認爲「花旗債機制」是必然和必須的，但是畢竟也有個成色問題。而且此前有不少學者對於政府承認立法機關同意啟用巨額外匯準備持批評意見，此次順注資規模應該也有這方面的考慮。當然，鑑於去年中行和建行外匯注資後，國有銀行開始以發行次級債方式補充實收資本，所以這次工行得以依發行次級債而減少外匯注資金額。

更爲實質的變化當屬重組中，成立了中央匯金公司作爲持有利用國家外匯準備形成的國有資本的主體，取代以前財政部對行的地位，並在實際上形成了匯金公司一家實際控制兩家國有銀行的局面；此後對於匯金公司的質疑成爲對於是此次改制時最大的責難，後來被重組中的兩大行的海外上市也次匯金公司的存在而面臨不小的法律障礙。因此，在此次工行財務重組中，實際上在工行形成了財政部和匯金公司各持百分之五十股權的格局。作爲對於建行、中行改制思路的反思和修正，財政部的借機復出很明顯認爲是最優選擇，更多的是政府內部權力平衡的結果。

有效公司管治仍難建立

值得玩味的是，在此次工行的財務重組計劃公布的時候，政府部門將其進一步推遲中行和建行的股份制改革聯繫到一起，並用很大的篇幅強調了股份制改革的重要性，就工行而言，此次財務重組只是股份制改革的第一步，最基本的股份制公司成立和股東會、董事會等內管治機構的建立都需在年底才能完成；對於能否建立和如何建立有效公司管治的問題，仍然沒有成熟的經驗可以借鑑。這一點可以從最近關於建行的大量報道中找到答案。

首先一個是董事會的基本組織問題，即使在已經成立董事會半年多的建行，董事會的基本組織架構和運作機制也還沒有完全建立起來。一個最爲細小和直接的事例就是，建行自去年九月成立董事會至今，歷然都沒有董事會聯席會議，董事會的正常運作和發揮作用也就無從談起。建行董事會的角度的模糊問題，在新任董事長郭樹清在就任董事長上任職發言中，還要反覆聲稱要建立基本的董事會工作程式也可以得

到佐證。

至於制約國有銀行董事會職能發揮更爲關鍵的一個問題是其與黨委會的關係問題。根據地方最近出版的《財經年關報道》建行的從去年九月董事會成立到今年三月的《財經年關》，只召開過二次董事會議，同期黨委會會議卻召開了十多次，成爲了事實上的經營管理中心，對人事任免、經營管理 and 工資福利等事項作決定。稱其爲「影子董事會」應不爲過，這也就難怪在建行引入戰略投資者的談判中，被問及的最多的問題，就是建行到底是「一個董事會還是兩個「董事會」？

內地特殊的發展歷史脈絡和現實的社會條件，決定了政府在國有銀行改革中作爲決策者和執行者的關鍵作用，而巨額國家資源的投入也是國有銀行改革的必須條件。但是如果只有財務重組和形式上的董事會，實質上的有效管治機制仍根本缺陷，那麼目前推舉的國有銀行改革將難以改變傳統統制體系的顛覆之何爲泡影。

李元珍 浸會大學工商管理學院院長兼教授
李元珍 浸會大學工商管理學院博士研究生



中國工商銀行的重組中，財政部借機復出直接持有百分之五十的股權。