

doi:10.3969/j.issn.1672-626x.2025.05.006

论我国不良资产管理行业统一市场体系的建设

李传全^{1,3}, 段宏磊², 刘 丁¹(1. 浙江工商大学 浙商资产管理学院, 杭州 310018; 2. 湖北经济学院 法学院, 武汉 430205;
3. 浙江省浙商资产管理股份有限公司, 杭州 310002)

摘 要:立足于中国国情,扎实推进中国不良资产管理行业统一市场体系建设,有助于进一步高效处置不良资产、防范和化解金融风险、巩固和增强经济稳定向好态势。不良资产管理行业统一市场体系建设应以市场有效性分析框架为理论依据,立足于解决当前市场体系中央与地方之间、不同地方之间纵横分割的现实缺陷,以优化发展不良资产管理的市场有效性为功能定位。在具体制度优化措施上,应当同时推进统一健全的行业法律规则、统一规范的资产交易平台、统一动态的主体生态系统、统一灵活的司法实践安排,促进不良资产管理行业的高质量发展。

关键词:不良资产;市场有效性;统一市场体系;金融资产管理公司;地方资产管理公司

中图分类号:D922.281;F832.1

文献标志码:A

文章编号:1672-626X(2025)05-0082-11

一、问题提出:不良资产管理行业统一市场体系建设的背景与内涵

党的二十届三中全会明确提出:要构建高水平社会主义市场经济体制,实现资源配置效率最优化和效益最大化,必须构建全国统一大市场。全国统一大市场建设要求以更大范围、更具深度、更为开放地发挥市场运行的有效性为目标,旨在打破地方保护和市场分割,打通制约经济循环的关键堵点,促进商品要素资源在更大范围内畅通流动,这对于应对和解决当前经济形势的诸多现实问题具有重要意义。

近年来,国内外经济形势诡谲多变,切实增强经济活力、防范化解风险、改善社会预期,巩固和增强经济回升向好态势,成为当前经济工作的重要任务。进入21世纪以来,我国不良资产管理行业在清理不良资产、化解金融风险方面持之以恒地发挥重要作用。自1999年四大金融资产管理公司成立后,不良贷款率大幅下降。截至2006年,不良贷款率由最高约30%降至约9%,至2012年进一步降至约1%,不良贷款余额同期由约1.3万亿元降至0.5万亿元;2013年进入全面市场化阶段后,不良贷款率持续保持在1%~2%之间^[1]。而根据金融监管总局的数据,2024年第三季度末我国商业银行不良贷款余额约3.4万亿元,不良贷款率维持在1.56%左右,整体风险总体可控,但受到宏观经济波动、产业结构调整以及国际地缘政治因素的影响,部分行业与区域出现企业债务违约频发、不良资产累积的趋势。不良资产管理行业不仅对防范和化解金融风险、维护金融稳定具有重要意义,而且在经济下行期通过收储、整合不良资产、救助问题机构,在经济上行期通

收稿日期:2025-07-05

作者简介:李传全(1965—),男,安徽淮南人,浙江工商大学浙商资产管理学院联合院长,浙江省浙商资产管理股份有限公司总经理,经济学博士,研究方向为金融学;通讯作者段宏磊(1987—),男,山东泰安人,湖北经济学院法学院副教授,湖北经济法律研究院执行院长,法学博士,研究方向为经济法学;刘丁(1985—),男,湖北襄阳人,浙江工商大学浙商资产管理学院资产管理研究所执行副所长,法学博士,研究方向为应用经济学。

过处置、回收资产价值等“逆周期调节”机制,将金融体系的风险置于可控范围内,进而平抑实体经济及金融体系的周期性波动^[2]。也有学者指出,不良资产管理公司可在资产定价、资产重组与资本运作等环节发挥积极作用,为金融机构创造流动性空间,同时在市场回暖周期实现价值回收,进而成为金融生态系统中的重要“稳定器”^[3]。故此,不良资产管理行业能否在统一市场体系建设中进一步释放和发挥市场的有效性,将直接影响我国金融系统乃至整体国民经济的高质量发展。

以全国统一大市场建设的系统性要求审视我国不良资产管理行业可知,该领域的市场体系存在一些亟待改进的突出问题。现有媒体报道和学术研究也多次指出,我国不良资产管理行业仍面临显著的“纵横分割”问题^[3]。在当前的不良资产管理行业中,市场主体的交易范围、行业规则及生态系统呈现出明显的区域分割和层级差异。从中央到地方,以及不同地方之间,存在着显著的差异性,这种分割格局使得全国性金融资产管理公司与地方资产管理公司在机构性质、经营范围和法律地位上存在诸多不一致。这种结构性分裂不仅影响了行业的协调性,也限制了不良资产的识别、处置和风险化解效率。在市场运行过程中,这种多重差异化的现状,直接导致了行业整体效率的低下和金融风险防范机制的脆弱性,进一步加大了行业运作中的不确定性^[4]。

为解决上述问题,有必要立足中国国情,扎实推进中国不良资产管理行业统一市场体系的建设。其基本要旨为:以优化发挥市场的有效性为抓手,打破当前不良资产管理行业市场体系在区域间的条块分割状态,建立吸纳全部市场参与者和监管者,囊括一级市场、二级市场和其他市场,各类主体动态准入、公平竞争,监管规则统一、公正、透明的市场体系。统一的市场体系有利于优化不良资产管理行业在金融系统和整体国民经济中的“逆周期调节”机制,进一步发挥不良资产管理行业在高效处置不良资产、防范和化解金融风险、巩固和增强经济稳定向好态势方面的重要作用。为实现这一目标,有必要深入研判不良资产管理行业统一市场体系的实践基础、理论依据和制度要素。

二、实践基础:不良资产管理行业市场体系运行现状检视

自20世纪末基于应对亚洲金融危机的需求而首次成立金融资产管理公司以来,我国的不良资产管理行业已经历了25年左右的发展进程。尽管在此期间行业发展的成就斐然,但始终未能形成全国统一的市场秩序和规则体系,不良资产管理行业的市场主体伴随其类型、地域、地位的不同,在市场竞争中承载着差异化极大的“游戏规则”。不良资产管理行业的市场体系呈现出中央与地方不统一、不同地方之间亦不统一的纵横分割状态。

(一)不良资产管理行业市场体系的纵向分割

从纵向结构来看,我国不良资产管理行业市场体系存在明显的中央与地方两级安排,全国性的金融资产管理公司与地方资产管理公司构成我国不良资产管理行业最重要的两类市场主体。金融资产管理公司滥觞于20世纪末,最初为应对亚洲金融危机、化解金融风险、促进国企改革而设立,彼时《金融资产管理公司条例》明确将其定义为“经国务院决定设立的收购国有银行不良贷款,管理和处置因收购国有银行不良贷款形成的资产的国有独资非银行金融机构”。尔后在21世纪逐步经历了全面商业化的转型,逐步定位为面向全国、业务多元、服务于各类不良资产处置的金融机构^[4],目前,全国共有5家金融资产管理公司。而地方资产管理公司则源于2012年《金融企业不良资产批量转让管理办法》(财金[2012]6号)允许省级人民政府设立资产管理公司的规定,其定位为处置地方不良资产、化解区域金融风险的类金融机构。目前,全国各地共有60家地方资产管理公司。在当前行业环境下,金融资产管理公司与地方资产管理公司在法律地位、政策待遇、经营范围、监管框架、司法配置等方面均存在明显的差异化设计。这使我国不良资产管理行业的市场体

系实质上呈现出中央与地方的两级分割状态,地方资产管理公司因竞争地位弱于全国性金融资产管理公司,难以高效发挥其在不良资产处置和维护金融稳定方面的作用(如表1)。

首先,在法律地位方面,金融资产管理公司被《金融资产管理公司条例》明确定位为非银行金融机构,具有原银保监会核发的金融许可证;而地方资产管理公司则不持有金融许可证,在央行发布的《金融机构编码规范》中也没有明确的类型归属,其身份一度处于模糊状态。后续在2017年第五次金融工作会议后出台的《中共中央 国务院关于服务实体经济防控金融风险深化金融改革的若干意见》(中发〔2017〕23号)中,地方资产管理公司被明确为“类金融机构”^[5]。

其次,在政策待遇方面,由于地方资产管理公司不具有金融机构的正式身份,因此不能在金融市场上进行同业拆借,银行对其开展放贷业务也较为谨慎,也无法获取仅对金融资产管理公司提供的各类财税支持政策。政策待遇的明显差别使地方资产管理公司与金融资产管理公司在规模、资金、社会资源等方面均存在巨大差距^[6],两类市场主体的竞争待遇极不对等。

再次,在经营范围方面,金融资产管理公司和地方资产管理公司均是我国被许可作为持牌资产管理公司受让商业银行对外批量转让的不良资产的市场主体,即均属于不良资产管理行业一级市场参与者^[7]。但根据《金融企业不良资产批量转让管理办法》第3条第二款的规定,地方资产管理公司仅可参与与本省级行政区域范围内的金融企业不良资产批量转让,金融资产管理公司的经营范围则可辐射至全国、不受限制。

复次,在监管框架方面,金融资产管理公司作为全国性非银行金融机构,归口国家金融监督管理总局非银机构监管司监管,监管的标准、措施、法律渊源均十分明确,具有全流程、立体化、规范化的监管框架。而地方资产管理公司则不然,作为我国不良资产管理行业最重要制度安排的《金融资产管理公司条例》对其根本不适用^[8]。而《中国银保监会办公厅关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》(银保监办发〔2019〕153号)则明确地方资产管理公司归口各地方金融监管部门监管。但由于对地方资产管理公司的监管规则缺乏顶层设计,一直以来,对地方资产管理公司缺乏统一、明确、稳固的监管标准和措施;原银保监会在出台关于不良资产管理行业监管的规范性文件时,也常对相关规定是否适用于地方资产管理公司的表述语焉不详。

最后,在司法配置方面,金融资产管理公司与地方资产管理公司所享受的待遇亦明显不均等。针对涉及资产管理公司因收购、管理、处置金融不良资产形成的案件,最高人民法院先后出台《关于审理涉及金融资产管理公司收购、管理、处置国有银行不良贷款形成的资产的案件适用法律若干问题的规定》(2001年4月颁布)、《关于金融资产管理公司收购、处置银行不良资产有关问题的补充通知》(2005年5月颁布)、《关于审理涉及金融不良债权转让案件工作座谈会纪要》(2009年3月颁布),但这些司法解释或规范性文件均将其适用对象明确为“金融资产管理公司”,而不包含地方资产管理公司。这就使后者在参与司法实践时,对于诉讼主体、利息收取、金融费率、财产保全等多方面问题,面临与金融资产管理公司不对等的地位^[9]。

市场经济环境下,政府对各类市场主体所施加的在市场准入、融资便利度、财税政策、监管框架等方面的竞争待遇通常要恪守公平原则,不应应对任何一类市场主体施加不合理的竞争优势或竞争劣势^[10]。但反观不良资产管理行业市场体系的纵向分割状态,则明显违背了上述原则。在法律地位、政策待遇、经营范围、监管框架、司法配置等方面不均衡、不对等的制度设计使地方资产管理公司“低人一等”,“输在了起跑线上”。如在2020年,吉林省首家地方资产管理公司——吉林省金融资产管理有限公司因存在资金使用不当及内部治理失范等问题,经司法程序被依法裁定解散^①。这也表明由于缺乏统一的监管框架和有效的治理机制,地方资产管理公司更易因制度缺陷引发经营风险,对不良资产市场的整体稳定和运行效率造成冲击^[11]。

表1 我国不良资产管理行业的纵向分割结构

| | 金融资产管理公司 | 地方资产管理公司 |
|------|-----------------------------------------|--------------------------|
| 法律地位 | 非银行金融机构 | 类金融机构 |
| 政策待遇 | 可同业拆借,高标准财税和信贷支持 | 不可同业拆借,低标准财税和信贷支持 |
| 经营范围 | 辐射至全国、不受限制 | 仅可参与本省级行政区域范围内业务 |
| 监管框架 | 归口国家金融监督管理总局非银机构监管司监管,监管标准、措施、法律渊源均十分明确 | 缺乏顶层设计,无统一、明确、稳固的监管标准和措施 |
| 司法配置 | 相关司法解释或规范性文件充实、规则明确 | 相关司法解释或规范性文件缺失、规则模糊 |

(二)不良资产管理行业市场体系的横向割裂

从横向结构来看,不良资产管理行业在不同地区之间的市场体系亦不统一,各地方资产管理公司根据其所在地区制度安排、投资主体、监管尺度的不同,面临完全不同的市场运行环境。我国不良资产管理行业以省级行政边界为主要分隔单元,客观存在因经济实力差异导致的业务侧重不同;然而,当这种合理差异上升为准入规则、税负政策乃至信息披露标准的系统性断裂时,便超出了市场自发调节的范围,显著削弱了整体市场有效性(如表2)。

首先,在监管规则方面,我国长期欠缺中央层面针对地方资产管理公司监管的统一规定。近年来,陆续有一些省级人民政府或省级金融监管机构出台了面向本地区地方资产管理公司的监管办法,这些地方性规定所包含的制度细节彼此存在诸多差别;且迄今仍有过半数省级行政区未出台相应规定,这些地区针对地方资产管理公司的监管“无规可循”。直至2025年7月,《地方资产管理公司监督管理暂行办法》(金规〔2025〕16号,以下简称《2025年办法》)方才正式出台并实施,这打破了在中央层面针对地方资产管理公司监管无统一规定的尴尬现状。但纵览《2025年办法》,仍有较多框架性、原则性监管规定不甚清晰,并赋予了地方监管当局较多自主权。由于制度安排的不同,不同地区地方资产管理公司的监管标准存在差距,这一情况仍将成为常态。

其次,在是否开展省外业务方面,各地区的地方资产管理公司亦存在明显差别。《金融企业不良资产批量转让管理办法》第三条第二款明令禁止地方资产管理公司在一级市场上参与省外金融企业不良资产批量转让;但对于二级市场即不良资产后续交易的市场活动,则没有特许经营的限制,任何非持牌机构乃至个人均可参与交易。但是,《2025年办法》又对地方资产管理公司仅能开展本省级行政区域范围内的金融机构不良资产业务做了原则性规定,对该规定是否扩展适用于二级市场省外业务,则仍有语焉不详之处。现实中,不同地区对地方资产管理公司能在何种程度上参与省外二级市场业务具有不同的认识,监管尺度也极不统一,部分地方资产管理公司广泛地活跃于省外市场,另有部分则畏首畏尾,彼此间缺乏公平的政策待遇和竞争环境。

最后,在聚焦主业程度方面,不同地区的地方资产管理公司对开展非不良资产处置业务的支持程度存在明显差异。“回归主业”被视为近年来我国资产管理公司高质量发展的主要指导思想^[9]。不论全国层面的金融资产管理公司,抑或地方资产管理公司,近年来均被要求聚焦不良资产主业,减少、剥离非不良资产相关业务。《2025年办法》第八条更是明确要求地方资产管理公司近三年年均收购金融不良资产投资额占新增投资额的比重应当不低于百分之三十。从投资主体角度而言,地方资产管理公司的主要投资来源既可能来自地方国资委,也可能是地方财政部门,这使不同地区的地方资产管理公司表现出异质化的业务偏好。实践中,地方财政部门更关注本地的财政收入问题,故对地方资产管理公司的非主业投资业务更持开放态度;而地方国资委则更关注企业国有资产的保值增值,更重视风险防范,对地方资产管理公司的非主营业务更可能持谨慎态度^[12]。

表2 我国不良资产管理行业的横向割裂格局

| 核心问题 | 表现形式 | 影响或后果 |
|--------------|------------------------------------|--------------------------------|
| 监管规则缺乏统一标准 | 各地针对地方资产管理公司的监管办法不一 | 地方资产管理公司跨区展业时面临合规和手续壁垒,市场透明度下降 |
| | 对中央监管框架的执行标准理解各异 | 不同地区监管尺度差别大,无法形成统一、稳定的执法环境 |
| 省外业务限制差异化 | 不同省份对地方资产管理公司跨区域从事二级市场业务的态度与审批标准各异 | 信息不对称、审批时间长等问题增加处置成本,妨碍规模化协同 |
| “回归主业”执行力度不一 | 各地对非不良资产处置业务限制标准差距较大 | 难以对地方资产管理公司形成统一的约束与目标导向 |
| | 受地方财政部门或国资委实际主导意愿的影响,业务偏好和风控要求因地而异 | 削弱在不良资产处置中的专业化优势 |

市场体系的横向割裂,导致不良资产管理行业的商业环境呈现出以省级行政单位为边界、竞争规则极不统一的割据状态。诚然,资本实力、产业结构和信息优势等客观禀赋决定了一线城市地方资产管理公司与二、三线城市地方资产管理公司在业务重心上存在差异;但当这种地域差异被行政边界进一步固化为准入门槛、税费优惠和信息披露口径等制度安排时,原本可以通过市场机制实现的功能互补便演化为资源隔离和重复监管,从而削弱不良资产要素跨区域流动的效率并抬高全行业处置成本。这一现象“将全国统一的市场经济割裂为一块一块地方计划经济,严重影响市场经济效率并破坏国家法制的统一与完整”^[13],明显不利于中国不良资产管理行业的公平竞争和高质量发展。

三、理论溯源:中国不良资产管理市场有效性构建之内在逻辑

根据一般经济学理论,市场生成大致存在两种路径:要么依赖主体之间的供需互动和博弈自发形成,而后再由政府加以规制;要么由于其公共性和外部性过于强烈,必须在初始阶段便借助国家力量进行制度化和规则先行^[14]。我国不良资产市场明显属于后者。大规模不良资产的积压不仅威胁金融机构稳健,还会对社会整体预期与经济安全造成冲击;同时,处置过程跨越金融、财税、法律、审计等多个领域,充满信息不对称与利益博弈。若任其自发演化,往往难以在合理时限内形成统一、有序、透明的处置体系,极易陷入地方封锁、制度空转或违规套利的泥沼。“有效市场”与“有为政府”应当彼此协调,共同确保市场运行机制更高效、更普遍、更有序^[15]。鉴于此,国家通过自上而下的理性设计,在市场尚未成熟之际即设立金融资产管理公司及其地方分支,并发布相关政策法规,为复杂化的处置流程提供统一的规则框架,进而奠定了我国不良资产市场“构建式生成”的基本格局。衡量这一“构建式”市场能否达到预期成效的关键在于是否具备“市场有效性”。所谓市场有效性,除一般意义上市场在资源配置中发挥决定性作用外,在不良资产管理行业还包含两个特定维度:一是市场运行的有效性,即市场应当在资产价值发现、风险转移、资源再分配等环节发挥最大化作用,实现不良资产的高效、低成本处置;二是市场风险的可控性,即通过明确资产管理公司法律地位、统一准入标准和规范化交易平台,保障交易秩序稳定,从而保证市场机制的运行不至于引发系统性金融风险^[16]。

(一)制度经济学视角下不良资产市场有效运行的基础机理

我国不良资产市场以“构建式”方式奠基,其能否实现“有效性”遂成为衡量其运行绩效的核心标准。根据制度经济学理论,市场的有效运作并非单纯依赖供需主体的自发行为,而更取决于规则安排和制度结构能否最大程度地降低交易成本、维护产权边界并塑造公平的竞争环境^[17]。中国式的制度创新更强调在市场培育与发展过程中,对国家与市场之间的动态互补关系予以调适:一方面,政府以制度供给的方式为市场有

序运转构筑规则与框架;另一方面,市场在约束条件下发挥资源配置的主要功能,二者的协同互动便成为不良资产市场“构建式”生成和有效性提升的重要支撑^[18]。

首先,制度经济学关于“交易成本”和“规模经济”的理论主张在我国不良资产管理行业统一市场建设中具有直接适用价值。这是因为不良资产管理行业的资产处置本质上是一种跨区域、跨层级的市场交易活动,资产的定价、交易和处置依赖于规模效应与高效的信息流动。如果各地区市场规则、主体准入条件及信息披露标准不统一,不仅导致重复交易成本高昂,也会阻碍资产有效流转和规模经济效应的实现。这就要求政府依据制度经济学理论进行统一的规则设计,消除中央与地方之间、不同区域之间在法律地位、监管尺度和交易标准上的不一致,降低交易成本,实现不良资产跨区域、规模化的高效处置。我国的制度创新往往采取“试点—推广”的渐进式路径:先在部分区域或行业推动统一的大市场交易平台、简化批量转让手续,待经验成熟再逐步扩散至更广领域。这样的制度供给在很大程度上减少了不良资产交易中的不确定性和协调成本^[19]。其所体现的“合理干预+市场化试验”逻辑,正契合了中国在金融改革中一贯坚持的循序渐进与稳妥推进的原则,从而为统一市场的构建提供了充足的制度保障。

其次,产权界定与司法执行效率直接关系到不良资产的实际处置效果,这正是制度经济学强调“产权清晰化”和“制度实施有效性”的理论内核所在^[20]。对不良资产处置而言,若产权分割不清或执行程序繁琐,债权人和投资者都会面临较高的违约风险与博弈成本。因此,应明确产权主体资格,建立不良资产司法处置的统一规则,确保司法执行程序的透明、高效与公正,降低产权实现成本,充分体现制度经济学理论在产权保护方面的应用价值。基于中国特色的治理理念,政府可在不良资产专门法制、执行程序简化、税收减负、抵押物处置效率提升等方面不断进行“嵌入式”调整。

最后,促进多元主体的公平竞争和专业化协作在中国式制度经济学框架中同样重要。传统的自发式市场理论常强调主体自动进入与完全竞争,但中国更注重政府对市场准入和资质管理的监管,以防范无序扩张或“劣币驱逐良币”现象发生。具体到我国不良资产管理行业,金融资产管理公司和地方资产管理公司的双轨制设计造成主体准入标准不统一、监管尺度参差不齐,导致市场主体竞争关系失衡,不利于优胜劣汰机制的形成。为此,应依据制度经济学中“动态规制”和“公平准入”原则,建立全国统一、多层次、动态化的资产管理公司准入标准及监管机制,既要扩大国有与民营、内资与外资等多种主体的公平准入,也要防止盲目投机或行政垄断使市场陷入新的失灵。通过动态调整市场准入与监管强度,逐步引入社会资本、专业投资机构、跨境资金等多方参与,形成更加充分的价格博弈与资产重组机制^[21]。制度经济学理论构成了打通国内经济大循环和统一市场建设的理论基础,“是制度使得竞争成为可能,并塑造其形式和强度”^[22]。

(二)公共规制理论下不良资产市场风险可控性的路径保障

公共规制(Regulation,或译作“管制”“政府规制”)是由政府机构制定并执行的直接干预市场配置机制或间接改变企业和消费者供需决策的一般规则或特殊行为^[23]。我国不良资产市场的构建并非仅凭市场自发博弈即可完成。市场的有效性强调的是市场在资源配置中的一般性功能,是常态;而市场并非万能,市场运行存在一系列可能暂不具备的前提条件,并在服务于公共利益时存在一些缺憾,此时便是“有为政府”理应发挥作用的空間^[24]。由于不良资产处置具有高度公共性和外部性,一旦出现局部失灵或风险积聚,便可能对金融体系乃至宏观经济形成冲击。此时,我国的“有为政府”通过公共规制这一实施路径,将制度经济学关于市场有效性的诸多目标落到实处,并在维护全国统一大市场的基础上保持防风险与促效率并行。

首先,要着力通过公共规制理论实现不良资产市场的适用规则与监管尺度的统一。公共规制理论强调,政府通过统一明确的法律规则与监管标准,有助于克服因地方利益差异导致的监管碎片化问题。在我国不良资产管理行业中,不同地区和部门在地方资产管理公司市场准入标准、业务边界、跨区业务许可等方面存在显著差异,造成了行业市场运行规则的碎片化和不确定性,极大增加了资产交易和处置成本。这种

区域割裂和规则不统一的状况使得公共规制理论在不良资产管理行业具有直接而明确的适用价值。政府通过顶层设计出台统一适用于全国的监管标准及规范性文件,明确地方资产管理公司的法律地位和业务范围,破解监管碎片化与不确定性难题,进而提高行业整体的市场有效性。这与“构建全国统一大市场”的思路一脉相承:只有在全国层面统一适用的交易规则与规范化的审批流程下,不良资产才能实现跨区域自由流动与规模化配置,进而激发市场主体的充分竞争与价值发现。

其次,政府要发挥好在市场失灵场景中扮演的“纠偏与弥补”角色。公共规制理论指出,在市场存在显著外部性与公共利益风险时,政府应适时介入发挥“纠偏与弥补”的功能。具体到不良资产管理行业,由于资产处置往往伴随地方性金融风险积聚、债务违约事件频发等问题,单纯依靠市场主体自发处置可能难以及时化解金融风险并防止风险扩散为系统性问题。而公共规制在介入时,能够通过设立规范化的金融资产管理公司、运用政策性融资支持、推行司法强制执行等方式,将不良资产的外部性约束在相对可控的范围内。此种“有为政府”模式并非否定市场,而是针对市场无法自行克服的难题提供制度化补位,以确保系统稳定与社会公共利益不受重大侵蚀^[25]。

最后,通过公共规制预留制度弹性以鼓励创新。在我国不良资产管理行业,传统的行政规制容易导致市场主体创新不足,处置方式单一,进而降低资产处置效率与效果。因此,政府规制应在明确底线监管和信息披露标准的前提下,鼓励不良资产证券化、资产重组新模式、跨区域和跨境资金参与等处置方式创新,为市场主体在法律框架内提供多样化的处置选择^[26]。通过支持不良资产证券化、跨境资金参与或新技术平台交易等多种创新举措,让多元主体在制度安全网中充分发挥专业优势。

四、制度优化:不良资产管理行业统一市场体系之四维构建

未来,应当立足于优化和提高不良资产管理行业市场有效性的功能定位,依照法律规则、交易平台、行业主体、司法实践的系统性标准对统一市场体系进行四维构建。其中,统一健全的行业法律规则是前提,只有在制度安排层面打破不良资产管理行业纵横分割的运行状态,同时消弭监管真空、监管不足、监管过度 and 监管标准不统一等问题,统一市场体系的运转才有可能;统一规范的资产交易平台则是不良资产管理市场主体参与有序、透明、公平竞争的载体,是不良资产管理统一市场体系运作的内核与主轴;而只有为各级各类区域资产管理公司提供一个法律地位平等、竞争机会均等、权利与义务关系对等的市场准入主体生态系统,才能真正确保我国不良资产管理行业在优胜劣汰中稳健和高效运转;最后,只有在司法实践安排层面明确不良资产管理行业各类主体、各类纠纷、各类情势所适用的程序性规则,才能保障不良资产管理行业高效、合理地化解纠纷,维护公平的行业秩序。

(一)统一健全的行业法律规则

当前不良资产管理行业中央与地方监管权责界定不清,重复监管与监管真空并存^[27]。因此,必须健全统一的行业法律规则,消除中央与地方及地方之间的制度冲突,统一各类市场主体的运行规则,才是构建统一市场体系搭建制度安排的“底层逻辑”。

在现行政策框架下,当务之急是在中央立法层面对地方资产管理公司的监管框架予以明确,改变其相较于全国性金融资产管理公司法律地位“低人一等”的情况,同时又在不同省级区域间规则林立的现状。对此,适用的应对策略有二:方案一是对《金融资产管理公司条例》进行系统性修正,拓展该条例的适用范围,改变其仅覆盖全国性金融资产管理公司,不适用于地方资产管理公司的现状;方案二是依然延续双轨制的制度安排方案,在保持《金融资产管理公司条例》适用范围不变的前提下,对《2025年办法》的相关制度继续予以改进、完善。从打破金融资产管理公司与地方资产管理公司不平等的身份差距、保障各类市场主体公

平竞争、统一不良资产管理行业监管框架的角度考虑,显然方案一优于方案二。在此基础上,有必要对近年来中央出台的涉及不良资产管理行业监管的相关规范性文件予以梳理、修正、合并、完善,尽数吸纳至新《金融资产管理公司条例》的法律框架下,将其改造为面向全部市场主体予以规制的不良资产管理行业基础性法规。

在未来全国统一的《金融资产管理公司条例》中,应至少明确针对地方资产管理公司的如下法律规则:一是在法律地位方面,应明确地方资产管理公司作为地方性非银行金融机构的基本属性,核发金融许可证,作为规范化不良资产管理持牌机构运行,改变此前将其归为非金融机构或类金融机构的不公平做法^[28]。二是在政策待遇方面,赋予地方资产管理公司与金融资产管理公司公平、对等的融资政策、财税政策、其他支持政策。三是在经营范围方面,符合法定条件的金融资产管理公司、地方资产管理公司均可参与全国范围内的一级市场交易活动。即要超越区域限制,针对各类资产管理公司的经营范围设置公平、动态的市场准入要求,确保市场主体间公平竞争。四是在监管框架方面,授权各省级行政单位可在条例基础上出台适用于本地区不良资产管理行业的规范性文件,对条例的内容予以补充、细化,但不得改变统一设定的监管框架,更不得为本地地方资产管理公司施加不公平的政策优势或政策劣势。

(二)统一规范的资产交易平台

全国统一的不良资产交易平台宜定位为国家级金融基础设施,以统一的数据规范、清算规则和监管接口为制度内核,采用“国家标准+分布式接入+竞争治理”的渐进式方案。建议由国家金融监督管理总局牵头制定《不良资产交易数据与信息披露国家标准》,将资产字段、估值范式及成交流程等核心要素统一编码;在过渡期内,允许阿里拍卖、京东拍卖、公拍网等平台以“合规节点”方式通过API接入国家级清算结算系统,既保留各自前端客户界面,又实现底层数据实时回传与监管留痕;统一平台本身采取“公共底座+多家前端”模式运行,公共底座负责数据存证与跨平台清算,多家运营主体在费率上限和信息同步义务约束下展开服务竞争,并接受市场监管总局的反垄断定期评估。该交易平台并非行政垄断下的强制集中交易,也不否定场外交易,而是以市场逻辑、行业共建、公平竞争、审慎监管为原则打造不良资产管理行业的交易中心,并按照以下原则加以建设和规范:

其一,统一规范的不良资产交易平台应确保行业市场主体和监管主体全程、广泛、透明的参与性。应在金融监管部门的主导下,聚集金融资产管理公司、地方资产管理公司、非持牌机构等核心管理者,围绕银行、非银行金融机构等资产供给方,对接上市公司、境外投资机构、不良资产投资基金等投资机构、投资商,链接律师事务所、会计师事务所、拍卖公司、征信公司、评级公司等服务商,打造由不良资产持有方、需求方、监管方、中介机构、互联网企业等相关主体共同参与的跨区域不良资产交易服务和监督管理平台,为各市场主体、利益相关者和监管机构提供不良资产流转、处置、化解全链条的真实完整数据。通过交易集成、信息集成、服务集成的机制构建,建设不良资产产生、收购、转让、处置全流程覆盖的监测体系^[22]。例如,根据中国银行官网的资料,2016年5月中国银行首单公司不良贷款资产支持证券“中誉2016第一期”发行,该项目在资产遴选与结构设计方面遵循“逐户尽调—逐笔估值—逐项披露”的全流程规范,严格执行不良资产证券化信息披露指引,对入池资产现金流、抵质押物状况及风险增信安排均予以充分、透明披露。其最终发行规模达3.01亿元,发行票面利率3.42%,优先级证券AAA评级,募集超额认购倍数达3.07。这也表明集中式市场平台与标准化信息披露机制,有助于压缩折价率与提高交易效率。

其二,统一规范的不良资产交易平台应围绕一级市场、二级市场和其他市场开展交易场所的流程化架构^[29]。在一级市场交易中,作为不良资产供给机构的银行或其他金融机构集中在交易所挂牌招标,交易所根据银行招拍挂的资产信息匹配合格的市场参与者,为一级批发商提供公开、公平的竞标机会。在后续的二级市场和其他市场交易中,资产管理公司将资产转让信息集中在交易中心展示或挂牌,下游投资机构及投

资人据此可获得透明、充分、便捷的资产信息,而法律、财会、评估等中介服务机构则在这一环节提供相关咨询服务,这将有效提升市场竞争性,为资产价值的识别、交易成本的降低、不良资产收购积极性的提升等均创造更好的条件^[18]。而从金融监管角度而言,完全公开、透明的不良资产交易平台架构也有利于监管当局对不良资产债权债务进行有效追踪监测,实现不良资产的全流程监管。

(三)统一动态的主体生态系统

为确保市场规范化运行,政府常通过准入规制的形式对经营者进入特定市场设定资质性要求^[30]。准入规制直接影响市场运行的主体类型、公平竞争、生态系统,是在市场主体源头的身份角度干预经济的运行,是公共规制体系的“脖颈”^[31]。故此,准入规制是否妥切、公平、审慎,常对某一经济领域的主体生态系统产生重要影响。而当前我国不良资产管理行业准入规制体系存在的问题是:金融资产管理公司与地方资产管理公司的准入业务范围存在明显的双轨制,前者先天占据竞争优势,两类主体难以展开真正的公平竞争,这使不良资产管理行业无法按照市场优胜劣汰的规律运行,也直接限制了不良资产的高效处置和价值发现。因此,有必要打破金融资产管理公司与地方资产管理公司二元分立的准入格局,打造统一化、多层次、动态的不良资产管理市场主体生态系统,实现主体资格的一视同仁。

概而言之,统一动态的主体生态系统由如下三个层次的市场主体有机组成:第一层次市场主体为“一级持牌资产管理机构”,它包含所有金融资产管理公司和在市场规模、经营业绩、内部治理、风控水平、资信评级等方面达到法定要求的地方资产管理公司,此类市场主体发放金融牌照,全部纳入国家金融监管总局监管体系进行监管,获准在全国范围内的一级市场受让金融企业不良资产批量转让。第二层次市场主体为“二级持牌资产管理机构”,即除符合一级持牌资产管理机构标准的其他地方资产管理公司,此类市场主体发放地方性金融牌照,纳入地方金融监管体系进行监管,仅获准在本省级行政区域范围内的一级市场受让金融企业不良资产批量转让。第三层次市场主体为“非持牌资产管理机构”,即经营情况不良,无法满足持牌资产管理机构相应标准的地方资产管理公司,此类市场主体属于类金融机构,不予发放金融牌照,不能参与不良资产管理行业一级市场,仅可参与二级市场交易。

值得说明的是,上述三个层次市场主体彼此之间并非存在着不可逾越的鸿沟,而是呈现出动态流动的“能升能降”机制,任一层次市场主体在不符法定持牌要求的情势下,均将降格为下一层次;与之相对应地,下一层次市场主体在达到并维持上一层次市场主体持牌要求的情势下,也自可实现准入资格的升格。通过这种动态性生态系统的构建,可有效激励不良资产管理的市场主体积极参与公平竞争和优胜劣汰,进而助推不良资产管理行业在市场化轨道下健康发展。

(四)统一灵活的司法实践安排

法律贯穿不良资产管理的始终,系统完备的法律制度既对不良资产管理行业的审慎监管和高质量发展具有重要作用,又有助于通过司法救济的形式助力不良资产管理行业的定分止争。在不良资产的识别、转让、处置、价值实现等过程中,均可能产生一系列民商事纠纷,此时,依托于高效健全、统一灵活的司法体系,可以有效地促进相关纠纷的解决。当前,阻碍不良资产管理行业统一司法安排的症结在于:对于同类纠纷或同类事项,司法实践中对金融资产管理公司和地方资产管理公司给予不同的待遇或规则,由此造成“同案不同判”的尴尬情形。

未来,有必要以最高人民法院为主体,对不良资产管理行业所涉及的相关司法解释与规范性文件予以系统清理,这包括但不限于《关于审理涉及金融资产管理公司收购、管理、处置国有银行不良贷款形成的资产的案件适用法律若干问题的规定》《关于金融资产管理公司收购、处置银行不良资产有关问题的补充通知》《关于审理涉及金融不良债权转让案件工作座谈会纪要》等,根据具体情形对相关规则予以合并、修正、废止、撤销,在此基础上出台统一的“最高人民法院关于审理涉及收购、处置、转让银行不良资产的案件适用

法律问题的规定”,由一部统一、规范的司法解释文件协调绝大多数不良资产管理行业诉讼实践问题。出台统一、规范的司法解释文件并非简单追求形式上的一致,而是通过确立底线性、框架性的全国统一标准(如主体资格、债权转让效力、跨区域管辖规则),在减少随意性裁判的同时,为地方法院保留根据案件复杂性进行合理裁量的空间。

另外在上述司法解释中,有必要明确实践中面临的各種具体疑难问题,包括但不限于诉讼主体变更、继续收息、金融费率、抵押登记、财产保全等不良资产管理行业司法实践中的诸多争议,消弭地方资产管理公司与金融资产管理公司在不良资产处置司法实践标准不统一方面的现实缺陷。除此之外,还应当通过颁布指导性案例的形式,对不良资产处置的审判工作进行灵活具体的指引;各省级人民法院也可通过联合发布规范性文件的形式,对涉及跨区域不良资产纠纷的案件裁判逻辑予以协调和统一。

但需要注意的是,“统一”与“灵活”并非对立,而是司法实践在规范性与适应性之间的动态平衡。“统一”侧重于确立全国范围内适用的司法裁判框架,如明确案件管辖、诉讼主体资格、债权转让效力等基本规则,避免出现根本性标准不一致;“灵活”则体现为在统一框架下,允许各地法院根据不良资产案件的复杂性(如资产类别、交易结构、跨区域债权债务关系)选择具体裁量和程序安排,如分案审理、引入多元化解机制等。这种制度设计使“灵活”依托于“统一”的底线运行,避免地方司法任意性导致的裁判混乱,同时保留必要的制度弹性以适应行业处置的多样化需求。

五、结语

在当前环境下,改善社会预期、巩固和增强经济回升向好态势的工作任务举足轻重,不良资产管理行业理应在这当中发挥防范、应对、化解金融风险等方面的独特作用。通过法律规则、交易平台、行业主体、司法实践实现统一市场体系的四维构建,既有助于纠正我国不良资产管理行业运作的现实缺陷、显著提升市场运行的有效性,又有助于优化发展不良资产管理行业的“逆周期调节”价值,高效应对和化解经济运行风险。本文阐释了不良资产管理行业统一市场体系建设的现实基础、理论溯源和制度优化方案,希望能有助于启迪学界与业界,共同增进我国不良资产管理行业的高质量发展。当然,本文无法穷尽不良资产管理行业统一市场体系建设的所有问题,仍有待学界和业界整体给予长期的实质性关注,方能实现跃迁性的研究突破。

注 释:

① 参见(2019)最高法民申1474号民事裁定书。

参考文献:

- [1] 李传全,车广野.中国不良资产管理行业制度安排分析——基于功能、属性、机制的视角[J].新金融,2024(12):55-61.
- [2] 李立娟.有序拓宽可收购金融不良资产范围[N].法治日报,2024-11-22(007).
- [3] 李传全,刘庆富,冯毅.中国不良资产管理行业概论[M].上海:复旦大学出版社,2023:60-64+39.
- [4] 王璐.改革创新是我国银行业良性发展核心驱动力[N].金融时报,2019-06-17(009).
- [5] 刘杨.地方金融监管改革影响探析——从类金融机构监管出发[J].北方金融,2024(1):51-53.
- [6] 蓝国瑜.地方资产管理公司竞争策略[J].中外企业家,2015(17):14-15.
- [7] 郭韧,张雯,王琴,等.不良资产市场处置的方式与工具[M].北京:法律出版社,2023:22-26.
- [8] 李慧颖.金融资产管理公司发展现状、监管困境及治理研究[J].海南金融,2021(4):59-66.
- [9] 孙建华,李伟达,李传全.中国不良资产管理行业制度安排研究:功能 属性 机制[M].杭州:浙江人民出版社,2024:159-163.
- [10] 刘大洪.市场主体规则平等的理论阐释与法律制度构建[J].中国法学,2019(6):184-201.

- [11] 李传全,刘庆富,钱烈.中国不良资产管理评估实务[M].上海:复旦大学出版社,2023:8.
- [12] 贺志峰.回归本源强主业化解风险重担当——对金融资产管理公司高质量发展的思考[J].河北金融,2019(3):22-28.
- [13] 张千帆.国家主权与地方自治——中央与地方关系的法治化[M].北京:中国民主法制出版社,2012:316.
- [14] 毛征兵,范如国,陈略.新时代中国开放经济的系统性风险探究——基于复杂性系统科学视角[J].经济问题探索,2018(10):1-24.
- [15] 裴广一,葛晨.以“有效市场+有为政府”更好结合推动全国统一大市场建设[J].学习与探索,2023(7):80-89+180.
- [16] 张朋.政府介入、市场有效性与信贷资源配置——基于新结构经济学视角[J].浙江社会科学,2024(4):14-31+155.
- [17] 彭真善,宋德勇.交易成本理论的现实意义[J].财经理论与实践,2006(4):15-18.
- [18] 蔡昉,顾海良,韩保江,等.聚焦构建高水平社会主义市场经济体制,推动经济高质量发展——学习贯彻党的二十届三中全会精神笔谈[J].经济研究,2024(7):4-53.
- [19] 邓文硕,陆瑞.新时代我国统一资本市场的核心表征、实践成效和政策建议[J].区域金融研究,2022(10):25-31.
- [20] 赵刘洋.中国市场转型与现代化理论:经济思想史争论再审视[J].开放时代,2025(1):108-128+8.
- [21] 韩保江.中国发展模式是怎样“炼成”的——基于中国改革开放史的考察与思考[J].经济研究参考,2013(8):3-30.
- [22] 戴维·格伯尔.全球竞争:法律、市场和全球化[M].陈若鸿,译.北京:中国法制出版社,2012:3.
- [23] 丹尼尔·F.史普.管制与市场[M].余晖,何帆,钱家骏,等,译.上海:格致出版社、上海三联书店、上海人民出版社,2008:45.
- [24] 文学国.政府规制:理论、政策与案例[M].北京:中国社会科学出版社,2012:19.
- [25] 刘大洪.论经济法上的市场优先原则:内涵与适用[J].法商研究,2017(2):82-90.
- [26] 屈炜杰.地方资产管理公司不良资产业务转型研究[J].区域金融研究,2023(4):80-90.
- [27] 陈福中,刘艾雯.新形势下地方金融监管体制的审视与完善[J].清华金融评论,2024(6):36-38.
- [28] 郭志国,贾付春.新地方金融监管体制下完善地方资产管理公司监管体系研究[J].金融发展评论,2020(2):64-77.
- [29] 姜乾之,刘学华.上海打造长三角不良资产交易平台的探索[J].统计科学与实践,2020(1):18-22.
- [30] OGUS A I. Regulation: Legal Form and Economic Theory[M]. London: Hart Publishing, 2004: 150-151.
- [31] 刘大洪,段宏磊.混合所有制、公私合作制及市场准入法的改革论纲[J].上海财经大学学报,2017(5):91-102+128.

(责任编辑:何 飞)