

地方银行改革中“以时间换空间”策略的机制与成效 ——基于重庆市银行合并重组案例的分析*

刘 岩[†] 丁 堃[‡]

2025 年 5 月

摘要：中小银行合并重组是提高机构经营实力、优化金融资源配置以及化解金融风险的重要途径，也是近年来地方银行改革的主要手段之一。地方银行合并重组在什么条件下对金融高质量发展起到促进作用？什么样的合并重组策略能够起到最佳效果？这都是目前亟待解答的政策问题。本文通过对重庆市地方银行合并重组过程的系统梳理，识别出“以时间换空间”这一关键策略，并详细论证其作用机制与成效。通过政府信用背书下的市场化大额增资及不良资产剥离两个核心抓手，重组后的重庆市银行业得以在短期资源与条件约束下，为结构调整和功能优化赢得空间，最终实现地方金融发展的持续优化与存量风险的逐步缓释，并探索出一条兼顾市场化原则与政府主导作用的改革路径。重庆案例为地方银行改革提供了重要的实践样本，具有较强的学理揭示与政策借鉴意义。

关键词：银行合并重组；金融发展；风险化解；银行增资

JEL 分类号：G21; G28; H70

* 作者感谢国家自然科学基金支（项目号：72173091）的资金支持。

[†] 通讯作者。中山大学商学院副教授。电子邮箱：liuy2696@sysu.edu.cn。

[‡] 北京大学经济学院博士研究生。电子邮箱：dingkun@stu.pku.edu.cn。

一、引言

金融是国民经济的血脉，是国家竞争力的重要组成部分^①。银行业作为我国金融体系的主体，是建设金融强国的主力军。党的二十届三中全会提出“深化金融体制改革，完善金融机构定位和治理”，为银行业高质量发展提供了根本遵循。通过全面深化改革，推动银行业高质量发展，有利于加速金融强国建设进程，为中国式现代化注入金融动能。自 1993 年以来，我国银行业开始市场化改革的步伐^②。继国有四大行陆续开启改革进程后，2004 年，原银监会发布《城市商业银行监管与发展纲要》（以下简称《纲要》）^③，《纲要》中指出要促进城市商业银行的总体发展和区域联合。与此同时，2003 年起我国开始农村信用社改革试点工作。2016 年和 2022 年，中央一号文件两次指出要推进农村信用社省联社的建设进程。

深化银行业高质量发展进程，需以统筹发展与安全为核心要务。一方面，银行的本质功能，即资产负债期限与流动性的转换，天然使其具有脆弱性（Diamond & Dybvig, 1983），进而可继由银行间业务关联，引发系统性风险。另一方面，中国银行业整体具有鲜明的社会主义公有制特征，具体表现为银行业国有股东的高持股比例。因此，无论是银行的风险化解还是改制发展，都离不开政府救助与注资的问题。在银行暴露出显著风险的条件下，关于政府是否应当救助银行，学界尚有争论。一种观点指出，政府救助银行或需承担庞大的资金成本（韩冰, 2006）。Honohan & Klingebiel（2003）对全球 40 次银行危机的统计表明，政府救助成本占 GDP 的均值约 12.8%，其中发展中国家的占比约 14.3%。在政府利用财政向银行的救助过程中，社会财富由纳税人向银行及其债务人实现再配置，尽管这一举措有助于恢复信贷供给和刺激生产性投资，但也同时承担了公共支出缩减、资本间接误配和税负攀升等无谓的效率损失，最后将通过增加税收或通货膨胀的方式由社会公众承担（Reinhart & Rogoff, 2009; 俞乔和赵昌文, 2009）。另一种更占主流地位的观点则指出，尽管救助濒临倒闭的系统重要性银行成本巨大，但可以使整个银行系统迅速恢复稳定（王辉等, 2021）。为了防范危机以及危机的蔓延，必要时公共部门应及时参与救助（周小川, 2012），防止银行业危机催生出系统性经济危机，保持银行业对实体经济的支撑作用（Bernanke, 2015）。

对银行的救助本质上是一种系统性风险的管理行为。当前对银行的救助主要有注资、购买不良资产、关闭清算、国有化以及监管宽容几种方式。中国在 90 年代末至 21 世纪初对四大行的改革，亦可被视为“救助”加“改革”双管齐下的

^① 2023 年 10 月 30 日至 31 日举行的中央金融工作会议中强调：“金融是国民经济的血脉，是国家核心竞争力的重要组成部分”，并提出“加快建设金融强国”。

^② 《国务院关于金融体制改革的决定》（国发〔1993〕91 号）。

^③ 银监办发〔2004〕291 号。

处置方法。通过创造性地运用“以时间换空间”^①的策略，利用国家外汇储备注资大型商业银行，按照核销资本金、剥离处置不良资产、外汇储备注资、境内外发行上市的财务重组的四步走方案，全面推动大型商业银行体制机制改革。通过不良资产的账面转移，实现银行的“账面清洁”，拉长重组周期，借助时间的推移逐步缓释风险，实现了控成本与稳效益的双赢。

近年来，地方中小银行风险问题逐步显露。据央行发布《中国金融稳定报告（2024）》显示，当前高风险银行数量达 357 家，且均为中小银行，“红区”银行资产规模占比达 1.78%。2019 年，包商银行出现严重信用危机事件；2022 年，由于股东内外勾结，河南部分村镇银行出现储户取款危机。2024 年习近平总书记在省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班上的讲话中指出，“要着力防范化解金融风险特别是系统性风险。各地要立足一域谋全局，落实好属地风险处置和维稳责任。”在此背景下，近年来各地出现中小银行合并重组浪潮。2024 年 6 月，金融监管总局辽宁监管局批复同意辽宁农商行吸收合并辽宁新民农商行等 36 家农村中小银行机构。类似于辽宁农商行的合并重组是当下中小银行改革化险的重要方式。然而，简单的合并重组不能从根本上改变中小银行的经营困境。2020 年 5 月，六部委联合印发《中小银行深化改革和补充资本工作方案》^②，加快中小银行补充资本的步伐，坚持市场化法治化原则，多渠道筹措资金，把补资本与优化公司治理有机结合起来。但由于机构数量众多、历史包袱沉重、内控机制混乱等诸多因素，中小银行业改革成本沉重、举步维艰。如何吸收借鉴四大行的改革历程，通过“以时间换空间”的策略，探索出一条成本与效益兼顾的中小银行改革路径？本文通过对重庆市银行业金融机构的改制重组过程进行梳理，探讨在实践过程中中小银行系统政府与市场的最佳平衡点。通过引入渝富集团打包收购不良资产，重庆市银行业系统实现“轻装上阵”，从而在短期资源和条件有限的情况下，为结构调整和功能优化赢得“空间”，最后实现了银行系统风险的逐步缓释。这一经验为其他地区的地方金融改革提供了重要的实践样本，尤其是在当前地方政府财政资源日益紧张背景下，具有较强的借鉴意义。

关于本文的研究内容，主要涉及以下三类文献。第一类是关于银行合并重组的文献。合并重组是当前我国城市商业银行发展的主要趋势。从银行自身的角度看，由于银行业是典型的知识与资本密集型行业，其规模正效应更为显著，银行的规模越大其资产分散程度越高，相应风险越小（郑录军和曹廷求，2005；王擎等，2012）。第二类是关于银行风险的文献。银行风险受宏观经济形势的影响。货币政策立场显著影响银行风险承担（张雪兰和何德旭，2012；江曙霞和陈玉婵，

^① 姜建清、詹向阳：《中国大型商业银行股改史（上卷）》，中国金融出版社，2019 年 1 月版，第 204 页。

^② 引自 2020 年 5 月 27 日中国人民银行，题目为《金融委办公室发布 11 条金融改革措施》，详见网址：<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4029293/index.html>。

2012)。经济政策不确定性上升会加剧银行的被动风险承担及破产风险（顾海峰和于家珺, 2019）。从银行自身层面来看，银行股权结构的集中程度、资本水平、信贷审批制度、内部风控制度、高管行为特征、薪酬激励制度等制度设计亦会对风险产生显著影响（祝继高等, 2012；袁鲲鹏和饶素凡, 2014）。当前，对银行风险的化解主要基于处置不良资产的实务端和加强金融监管的制度端两方面的设计着手。第三类是关于政府、国企与银行的文献。政府控制国企可以获得控制权收益（洪正和胡勇锋, 2017）。由于国有股权的存在，相较于民营企业，国有企业可以从政府手中获得更多的税收支持和政策优待（吴联生, 2009）。国有企业和地方融资平台都在一定程度上受政府的隐性担保（韩鹏飞和胡奕明, 2015）。为了实现当地 GDP 增长，地方政府干预往往会导致地方国企的过度投资（唐雪松等, 2010）。地方政府有控制辖区内金融资源的动机。在财政分权不断深化的背景下，财政资源逐渐向中央集中，地方财政压力的增大与支出的提升相背离，由此导致地方政府干预辖区内城商行的动机愈发强烈（何德旭等, 2016）。地方政府由直接干预区域内银行经营转化为协助、纵容、默许本辖区企业逃废银行贷款来争夺金融资源（巴曙松等, 2005）。

本文选择聚焦重庆市的银行机构改革，而非直接研究四大国有商业银行的重组，主要基于以下几方面的考量。首先二者在体制机制、可用资源以及操作空间上存在显著差异。与中央主导的四大行相比，地方政府所能撬动的资源相对有限，受制于地方财政和政策资源的边界，这使得地方改革在实践中更加复杂和多样化。重庆市作为地方政府主导的金融改革案例，能够提供独特的观察视角。其次，在改革起点方面，重庆市银行机构历史遗留问题更为突出，债务负担较重、管理结构松散。这些特征导致地方银行在重组过程中需要应对更多内部障碍，且与四大行的全国性统一操作不同，地方银行的改制往往更加依赖于地方政府的独立性和灵活性。这种差异性使得重庆案例不仅具有独特的代表性，还为理解地方政府干预金融机构改革的路径和策略提供了重要的实践样本，有助于深入探讨地方政府在中国金融体系改革中的角色及其成效。

本文的边际贡献如下：（1）填补了国内关于地方银行改制过程研究的空白。尽管已有书籍对国有银行的改制过程进行详细梳理，但对地方银行改制的具体过程及其背后的机制尚缺乏深入的分析。本文通过详细分析重庆市银行机构改革的案例，阐述了地方国资平台如何通过“以时间换空间”的机制最终促使地方银行实现资本重组和管理优化，为相关领域的学术讨论提供了新的视角。（2）提供了政策建议与实践指导，尤其是对地方政府如何在资源有限的情况下，利用国资平台有效推动银行重组与资本优化的路径。本文的研究不仅丰富了金融改革的理论体系，同时也为政策制定者提供了具体的操作建议，特别是在当前中国地方金融改革不断深化的背景下，具有重要的现实意义。

本文接下来的结构安排如下：第二部分是理论框架；第三至第七部分按照改革的起点、问题、过程、效果及参与主体之间的互动对重庆市银行业重组案例进行具体分析；第八部分是结论与建议。

二、理论框架

金融的核心是跨时间和空间的价值交换。政策主张转化为政策执行的时序过程是政策实施效果的关键决定因素。在金融体制改革的过程中，常能见到“以时间换空间”的实践样本。例如在地方政府隐性债务置换的实操中，通过用期限更长、利率更低的政府显性债务置换举债成本高、周期短的隐性债务，拉长债务周期、降低债务成本，本质上就是通过时间换空间，使得隐性债务显性化。在本节的内容中，我们将对银行业“以时间换空间”的理论基础进行介绍，并构建出相应的分析框架。

（一）“以时间换空间”的应用场景

政府救助银行并非中国首例。银行系统性风险具有传染和扩散效应。尽管救助银行会承担相应的成本，并带来一定的道德风险，但在实践中，绝大多数国家政府会对银行业施以“援助之手”。1930年代经济大萧条期间，罗斯福通过复兴金融公司（Reconstruction Finance Corporation, RFC）购买银行优先股的方式向美国银行注入资本金，以结束信贷危机。19世纪70年代石油危机背景下，美国通胀率和利率急剧上升，大批储蓄贷款协会（Savings and Loan Associations, S&Ls）失去清偿能力。1989年，联邦政府利用美国重组信托公司（Resolution Trust Corporation, RTC）接管S&Ls并对其债务进行清算。2008年全球金融危机浪潮下，美联储和美国财政部对银行业进行压力测试（Stress Test），并实施问题资产救助计划（Troubled Asset Relief Program, TARP）。最初美国政府试图通过购买不良资产的方式帮助银行业渡过难关，但由于不良资产的估值等问题，该方法依旧无法逆转银行困境局面。2009年后，TARP转换救助思路，对资本不足的银行通过“资本注入计划（Capital Purchase Program, CPP）”向其注入资金，以增强其资本充足率^①。19世纪末，北海道拓殖银行与日本长期信贷银行相继破产，日本银行业陷入系统性危机。1999年，日本政府通过一揽子刺激计划，将近10亿元的资金注入银行体系，并最终缓解了全国范围内的信贷危机^②。在新兴国家和市场中，同样有政府向银行注资救助的典例。2017年，为挽救深陷债务危机的国有银行体系，印度财政部宣布在未来两年内向国有银行注资2.11万亿卢比。中国对银行大规模注资救助的典例是始于90年代末的国有四大行改革，通过四大

^① 盖特纳：《压力测试：对金融危机的反思》，中信出版社，2015年3月版，第163页至172页。

^② 辜朝明：《资产负债表衰退》，上海财经大学出版社，2024年5月版，第193页。

资产管理公司做抓手收购不良资产，并利用国家外汇储备注资，为国有大行结构性调整赢得空间。

（二）“以时间换空间”的实质

银行救助的核心是充足的资本。正如前所述，金融危机时政府对银行救助的首要任务是对资本的补充。“以时间换空间”的本质就是利用窗口期时间偿还注资的成本，进而换得银行发展的空间。关于针对问题银行的增资问题，国内外学术界多有探讨。首先，银行的再资本化水平有助于贷款规模的提升（Brei et.al, 2013; Kasahara et.al, 2024; 刘岩等, 2025）。在金融危机期间，对银行及时的注资有利于减轻经济衰退的持续时间（Homar & Wijnbergen, 2017）。关于再资本化的来源，Beccalli & Frantz（2016）研究发现对于股本较低、净利差较高且有正增长的银行，其增资多来源于私人资本；而对于规模较大、流动性较差、前景良好且处于银行体系核心地位的银行，其增资多源于政府。尽管在危机中政府对银行资本的注入和其他财政支持的措施有助于解决眼前的困境，但在长久看并未能完全解决银行系统的问题尤其是未能有效地处理不良贷款问题。不良贷款的存在成为银行系统无法充分履行其职能的障碍（Krueger & Tornell, 1999）。

国有四大行改革前，常有关于注资性质的探讨。事实上，通过人为方式降低国有银行比例以提高整体银行效率是一种逻辑误导。中国国有银行低效率运行的根源不在出资人本身，而在于出资人获取回报的特殊经济流程（张杰, 2004）。银行改革中的关键设计在于约束国有银行道德风险的同时，赋予国有银行选择权的激励（李亚新, 2004）。即在银行改制的过程中，需打破过去无条件注资的做法，由银行根据未来经营情况按照市场化原则偿还注资的成本。这种以注资为代表的“时间换空间”策略，既非中国特色，也非当代创新，而是一种跨越历史与地域的普遍操作模式。

（三）“以时间换空间”的主要流程

在此，笔者以国有四大行的改革过程为例，对这一过程进行简要总结，以便读者更为清晰的知晓其中的具体实践方式。国有四大行“以时间换空间”策略的实施大致可分为三步：冲销-注资-上市募资^①。

第一步是不良资产的核销转让。首先对不良资产中无法收回的损失，部分由财政本金予以核销，部分则无偿划转给四大资管公司。其次对于可疑和次级贷款进行剥离，由央行按照资产账面价值的折扣发行专项票据收购。

^① 姜建清、詹向阳：《中国大型商业银行股改史（上卷）》，中国金融出版社，2019年1月版，第225页至第424页。本处总结主要参考建设银行的股改历程。

第二步是注资。注册成立由国家外汇管理局全资投资的汇金公司，汇金公司代表国家向四大行注入外汇储备资金实现增资，继而提升其资本充足率。

第三步是重组。最后通过组织机构和经营体制的调整，实现银行的改制。通过引入战略投资者、公开上市的形式进行增资，进而将资本充足率提升至监管水平之上。

该流程中最核心的环节即为注资环节。国家利用外汇储备对银行注资会使得外汇储备减少，影响经贸大局。为实现外汇储备复位，一是央行应在一段时间内逐步买入外汇，二是银行应逐步将注资回存央行，央行按照一定利率向银行支付利息。通过这种方法，银行可以获得外汇资本金的效益，而央行最终能够实现储备的复位，从而实现了“空转”的目标，“以时间换空间”，运用最小的改革成本实现双赢。

由于地方和中央资源禀赋的不同，在具体实践过程中有所差异。四大行改制过程中，央行调用国家资产负债表中的外汇储备资金进行冲资扩股，抑或是直接运用财政本金核销损失类贷款，而地方无法挪动如此高额的资金进行银行的改革。当前，地方的银行改革更像交通银行的“自费改革”，在接下来的部分中，我们将以重庆市为例，按照改革的起点、问题、过程、效果及参与主体之间的互动进行具体分析。

三、改革起因

（一）巨额不良资产困境

重庆市银行系统不良资产问题由来已久且数额巨大。2002 年底，重庆市农村信用合作社累计发放贷款 209.92 亿元，累计收回 152.54 亿元，回收率仅为 72.67%，在全国 30 个省市自治区中位居倒数。据时任重庆市常务副市长黄奇帆介绍，按照贷款四级分类口径，重庆市农信社系统不良贷款约为 150 亿元，不良贷款率约占 50%^①。2003 年，重庆银行总资产 149 亿元，却背负了 33.1 亿元的不良贷款和 6.1 亿元的非信贷不良资产，不良资产合计达到 39.2 亿元，不良贷款占比高达 42.5%，自有资本总额不足 3 亿元，资本充足率为-27.1%，每股净资产为-7.4 元。随着资产状况的恶化，不良资产总额最高时超过 40 亿元^②。不仅如此，此处统计口径依然为“一逾两呆”分类，这意味着在该分类法下往往存在对不良贷款实际程度的严重低估。

重庆市不良资产的形成具有诸多历史因素。第一，银行信贷资源的准财政化。20 世纪 80 年代的“拨改贷”制度并没有消除政府使用金融信贷资金的痼疾。政

^① 黄奇帆：《重组与突破》，中信出版社，2024 年 4 月版，第 93 页。

^② 数据来源于 2010 年 12 月 24 日证券时报版面，题目为《黄奇帆“龙虾三吃”重组重庆银行》，详细网址为：http://epaper.stcn.com/paper/zqsb/html/2010-12/24/content_233857.htm，可与黄奇帆著作《重组与突破》中数据交叉验证。

府通过施加行政干预操纵银行信贷资源投向国有企业和重点项目，成为“财政补贴”的替代形式。改革前，重庆市城信社、农信社均为独立法人机构。某种程度来说，只存在“块状管理”而无“条状约束”。各城、农信社不存在上级银行向下级分支机构管理的纵向约束，而仅受地方政府的横向管辖，这为地方政府对辖区内银行的行政干预提供更为充足的条件。第二，地方保护主义下银行合法债权的落空。地方政府及国有企业管理人员对现代银行功能的认识不足，债务责任意识亏空，欠债不还，积累大量历史坏账。地方政府默许国企逃费银行债务，并以行政权力运用银行为国有企业“输血”。第三，银行风险管理体制与内控机制的欠缺。下沉较深的农信社其贷款审批权亦下放到乡镇一级，以乡为单位组织发放贷款，甚至在某些偏远地区，村委会即拥有审批资格。各城、农信社内部缺乏专业管理人员，没有风险管理意识和内控机制。部分银行沦落为企业或管理人员的私人机构。鉴于历史因素，不良贷款的逾期期限较长，期间历经多任、多层级管理人员，难以追责到位。这种行为助长了基层银行不顾风险发放贷款的冲动。第四，金融体制变革过程中形成的陈年坏账。20 世纪 90 年代末，重庆市将农村合作基金会归并至农村信用社，其占比高达 45% 的不良资产也由农信社一并接管^①。在历史改革过程中，部分城农信社合并、撤销，城信社归并到农信社等一系列的调整同样积累大量历史欠账。第五，自然因素。三峡库区淹没带来一系列金融衍生灾害。据调研报告^②，三峡库区淹没迁建企业 524 户，贷款余额 4.44 亿，移民 34631 户，贷款余额 3.77 亿，自有网点的淹没损失 2.53 亿。

巨额不良资产埋伏在银行账面上，造成重大系统性风险。一方面，巨额不良资产意味着银行的流动性危机。银行资金来源与投放之间的缺口一旦超过银行自有资本，将引发银行破产，其最终结果是由全体债权人一并承担，对社会经济环境造成冲击。另一方面，不良资产的拖累下银行对实体经济的服务能力削弱。银行实现盈利需要剥离不良贷款，实现轻装上阵。而处置不良资产，又需要以利润冲抵。二者之间形成恶性循环。最后，巨额不良贷款扭曲金融资源配置效率。银行出现大量不良资产意味着其信贷资金没有投放到产生效益的社会部门，这是一种金融资源的扭曲配置，其结果是降低社会效率。

（二）借力政策春风

^① 1999 年 1 月国务院发布 3 号文件，正式宣布全国统一取缔农村合作基金会。据国务院发展研究中心农村部与国家统计局的联合调查报告显示，截至 1999 年 3 月末，重庆市农村合作基金会投放资金（借出款）总额为 86.54 亿元，拆出资金 17.94 亿元，两项合计为 104.48 亿元，占其资产总额的 73.17%。在 86.54 亿元的投放资金中，逾期贷款为 28.26 亿元，占 32.64%，呆滞贷款为 8.64 亿元，占 9.98%，呆帐为 2.52 亿元，占 2.9%，即在整个农村合作基金会投放的资金中 45.52% 是不良资产。

^② 2004 年末，重庆市农信联社按照市政府办公厅的要求，再次对库区联社三峡淹没迁建企业和移民贷款损失的情况进行调查统计，数据引自该调研报告，题目为《三峡库区淹没迁建移民贷款损失的调查报告》。详细网址为：<http://finance.sina.com.cn/g/20050202/18001343373.shtml>。

2000 年，时任国务院总理的朱镕基在结束了在江苏的专题调研之后，经反复研究，最终决定在江苏启动农村信用社改革试点。在江苏试点的基础上，2003 年 6 月 27 日，国务院发布《深化农村信用社改革试点方案》（以下简称《方案》）并在全国范围内选择了若干省市进行试点。重庆作为首批 8 个试点省市之一。

《方案》给予试点地区信用社两类资金支持。第一种是人民银行按照 2002 年底实际资不抵债数额的 50%，安排专项再贷款。二是人民银行按 2002 年底实际资不抵债数额的 50%，发行专项中央银行票据，用于置换信用社的不良贷款，票据期限两年。重庆市政府只需要在限定时间内将农信社系统不良贷款率较 2002 年下降一倍，且达到资本充足率 4% 的要求，便可获得人民银行票据近 25 亿元票据支持。

2004 年，原银监会印发《城市商业银行监管与发展纲要》（银监办发[2004]291 号，以下简称《纲要》）。《纲要》指出：“要在市场化和自愿原则下开展资本、资产的重组和机构联合，提高单体银行的抗风险能力和经营管理资源的合理调整和配置。在做强、做大的基础上，实现跨区域经营与发展。”这一政策的出台打破了我国城市商业银行作为地方性银行的界限，标志着城商行联合重组、跨区域经营及上市等系列进程正式启动。

四、改革面临的问题

（一）不良资产处置问题

如何解决重庆市银行业机构的不良包袱，成为改革面临的核心问题。常规处置方法是依赖银行未来利润逐渐冲销掉不良贷款，同时控制住新增不良贷款。这一问题本质上是“先有鸡再有蛋”还有“先有蛋再有鸡”的问题。银行实现盈利的前提是剥离不良贷款的沉重包袱。然而，不良资产处置又往往需要通过利润冲抵或通过拨备冲销来弥补相关的损失。这一双重矛盾就意味着背负着巨额包袱的银行业仅靠自身无法实现“自愈”，而必须借助于外力，即把“坏资产”从银行的账面中剥离出去，这一外力从何而来，是否应该由财政 100% 承担？

如下表所示，2003 年前后重庆市财政资金缺口达 180 亿元，地方财政入不敷出，自顾不暇。而 2002 年重庆银行一家银行的不良资产就已达 31 亿元，约占当年地方财政收入的 20%。针对地方银行“病入膏肓”的局面，仅靠重庆市政府财政资金救济无异于杯水车薪。

表 1 重庆市 2001-2005 年宏观经济情况

年份	国内生产总值（亿元）	地方财政收入（亿元）	地方财政支出（亿元）	财政收入占生产总值比重	财政缺口（亿元）
2000	1590.00	104.50	199.53	6.57%	95.03

2001	1749.75	126.19	255.20	7.21%	129.01
2002	1971.10	157.70	346.60	8.00%	188.90
2003	2250.11	206.72	392.09	9.19%	185.37
2004	2665.39	302.39	487.27	11.35%	184.88
2005	3069.10	394.96	625.62	12.87%	230.66

数据来源：中国金融年鉴

表 2 重庆银行 2001-2002 年不良贷款及财务状况

	2001	2002
半年内逾期贷款	577.54	44.48
呆滞贷款	2293.73	2750.64
呆账贷款	322.01	323.14
逾期贷款总额	3193.28	3118.26
贷款呆帐准备	57.38	83.60
贷款余额	5719.25	6715.54
净资本	426.52	449.12
逾期贷款占比	55.83%	46.43%
呆账准备/逾期贷款	1.80%	2.68%

注：本表数据来源于重庆银行 2002 年经审计后的财务报表，报表采用会计口径或与 2005 年重庆市金融年鉴有所差异，由此造成贷款余额数据的区别，本表数据单位为百万元。

另一方面，地方政府对银行的直接“兜底”变相助长了银行寻求风险的行为。地方政府对问题银行的风险化解应当秉承“授人以鱼不如授人以渔”的原则，既要处置问题银行的不良贷款风险问题，亦要推动问题银行走向良性发展的正轨。

（二）定位问题

1995 年 9 月 7 日，国务院下发《关于组建城市合作银行的通知》（国发[1995]25 号），决定自 1995 年起在大中城市通过企业、居民和地方财政投资入股的方式，分期分批组建城市合作银行。1996 年 5 月 7 日，人民银行出具《关于筹建重庆城市合作银行的批复》（银复[1996]140 号），批准以股份有限公司形式筹建重庆城商行。1998 年 3 月 31 日，经中国人民银行重庆市分行《关于重庆城市合作银行变更名称的批复》（渝银复[1998]48 号）批准，重庆城市合作银行变更为重庆市商业银行股份有限公司。整体来看，以股份制形式筹建城市商业银行的路径较为明晰。

相比之下，中国农村金融的核心是广大农村信用合作社。农信社的归口管理部门历经数次变更。在 1979 年以前由央行管理，1979 年后由农行代管，直到 1996 年全国农村金融体制改革工作会议召开，农村信用社方与农业银行“脱钩”，其

业务管理和金融监管分别由县联社和人民银行承担，并按合作制原则加以规范。2003 年《深化农村信用社改革试点方案》的框架下我国农村信用合作社的发展呈现出三种方式：省级农商行模式、省联社模式和农村合作银行模式。

究竟选择何种道路，也是重庆市需要考虑的问题。彼时，重庆市农村金融发展呈现出以下问题。一是商业银行机构在股改和市场化的过程中，出于风险和绩效的考量，大规模撤离农村，仅保留县级及县级以下机构扮演吸收存款的“抽水机”角色，而将从农村吸收的存款投向其他高回报地区；二是政策性金融支农服务功能弱化，农业银行虽承担了扶贫专项贷款等少量的政策性金融业务，但受政策性金融目标与商业性金融目标冲突的影响，致使金融支持措施难以真正到位。三是受历史包袱拖累，农信社和邮储无法发挥作用。邮政储蓄资金单向流动，只存不贷在一定程度上加剧了农村资金的外流。民间金融发展规模有限，且主要满足的是非生产性需求，支农作用有限。

在重庆市农商行组建之前，北京、上海、天津已经成立省级农商银行。关于农信社的定位问题，在当时业有争论。农信社的改革方向是朝着“把农村信用社分期分批办成产权明晰、经营有特色的现代金融企业”还是“保持县级法人地位的整体稳定”？银监会对重庆市提出的统一法人方案表示支持。银监会认为，重庆市是统筹城乡综合配套改革试验区。将重庆市农村信用社通过新设合并方式组建重庆农村商业银行，既可壮大农村信用社的资本实力和经营实力，完善法人治理，彻底解决目前省联社履职过程中的各种法律和体制困扰，又可保持各县区分支机构经营管理的灵活性，增强服务功能，更好推进城乡统筹发展。但央行却对此方案不完全认同。央行批示，“对重庆市进一步深化农村信用社改革方案不持反对意见，持保留意见。”^①央行银监会改制路径存在一定分歧。

（三）产权归属问题

第二次全国金融工作会议上江泽民总书记指出：“尽管我国在法律上已经明确商业银行是企业法人，但对于商业银行是不是企业这个问题，长期以来在思想认识和实际工作中并没有真正解决，不少人把银行当作行政机关或财政部门，以为银行贷款可以只借不还，这是产生行政干预金融、企业逃废债务、银行不良资产比例过高等问题的根源。”^②

既已确定股份制改革的总体方向，想要建立拥有有效的激励约束机制和法人治理结构的银行现代企业法人制度，其首要任务就是划清政府与银行的界限。改制前，重庆商行股本金仅有 303,945,724 股，多来自于中小企业和居民存款，来

^① 引自中华合作时报 2008 年 4 月 30 日版面，标题《“重庆模式”遭遇“冷处理”——央行对省级联社改革“统一法人路径”持保留意见》，详见网址：http://www.zh-hz.com/dz/html/2008-04/30/content_10483.htm。

^② 姜建清、詹向阳：《中国大型商业银行股改史（上卷）》，中国金融出版社，2019 年 1 月版，第 166 页。

源分散。农信社资金总量虽高于重庆商行，但由于机构众多，资金来源更为分散。改革的首要任务是增资扩股，由谁出资、出资多少、占比多少都尤为关键。

2003 年出台的《企业国有资产监督管理条例》第七条中规定“坚持政府的社会公共管理职能与国有资产出资人职能分开。坚持政企分开，实行所有权与经营权分离。”这一条例限制了地方政府直接作为银行出资人的可能，由地方政府全权控制的国资平台便成为地方政府的代理人。相比于民营企业，国资平台资金实力雄厚，是增资的不二之选。引入国资平台后，国资平台的股份合理占比多少才能保证实现“银政分离”，后续国有企业是否应在重组结束后退出都是决策者思考的问题。

五、改革过程

（一）设立渝富集团

在进行案例的分析之前，首先对案例中的核心国资平台渝富公司进行介绍。1999 年国家成立四大资产管理公司处理国有商业银行的不良资产。至 2003 年前后，尽管沿海发达地区各省市的不良资产处理落实情况相对较高，但位于内陆的重庆市仍接着这个“烫手山芋”。2004 年，重庆市为打包清理工行重庆分行 157 亿元不良资产问题，效仿四大资管公司的做法，由市国资委 100%持股，设立全国首家地方国有独资综合性资产经营管理公司渝富公司，资本金 10 亿元，主要是由重庆市政府持有的重庆市商业银行、交通银行、长江经济联合发展（集团）股份有限公司及长江经济联合发展（集团）股份有限公司重庆公司国有股权 3.18 亿和国有土地使用权 7.02 亿构成。渝富集团主要履行土地、债务、资产重组和战略投资职能。在之后的时间，渝富公司又相继处理了中国银行重庆分行、建设银行重庆分行、农业银行重庆分行、交通银行重庆分行等不良资产共计 160 亿元，并参与重庆重汽、重庆化医、重庆商社等多家国企的战略重组。渝富公司成为重庆市政府的“代理人”，在地方金融资源重组、国有企业重组的过程中发挥重要作用。

（二）重组过程

整体而言，以“重庆模式”为代表的银行重组过程可分为四步。首先对法人治理结构进行调整，将各独立的信用社转化为银行的分支机构，并统一核算资产负债和不良贷款；第二步，引入地方国企扩充资本金；第三步引入地方国资平台收购不良贷款实现银行的“账面清洁”；最后引入境外战略机构投资者实现股权的多元化。

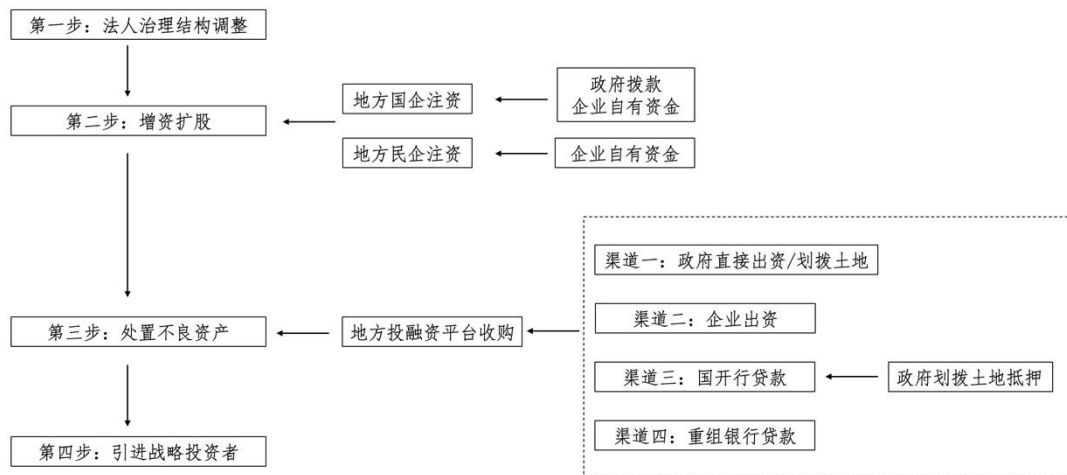


图1 “重庆模式”示意图

具体来看，由于历史条件的差异，重庆农商行和城商行的重组过程有一些区别。相比于城信社，农信社的层级结构更为复杂，不良贷款更为多元化，在实践中其产权结构的调整也历经多次改革。下面对其分开进行梳理。

1.重庆农商行的重组

（1）进行县级联社统一法人改革

首先是法人治理结构的调整。《方案》要求以法人为单位改革信用社产权制度，明晰产权关系，扩大入股范围，提高入股额度，产权形式可采取股份制、股份合作制和合作制三种形式。截止2002年末，重庆市农信社系统共计2312家机构，其中法人机构有769家。全市除渝中区以外的39个区县共有760多个乡镇，以独立法人存在的乡镇农村信用社有729个，市级农村信用社对乡镇农村信用社只有行政上的指导关系，而不存在机构上的隶属关系。各农信社独立经营，管理混乱。重庆市政府首先撤销729个乡镇信用社法人地位，并成立了39个区县农信社法人，乡镇信用社入股到区县信用社，进而将原有的729个乡镇信用社转变为区县农信社的分支机构^①。

其次是增资扩股、充实资本金，主要手段是引入企业的股权投资。在改革之前，农信社采用的是合作制的产权形式，即由社员出资组成。在改革的过程中，引入企业的股权投资，产权形式也相应转变为股权合作制。增资扩股计划完成后全市农信社股金余额12.48亿元，完成计划的125%，比改革前实际增加近

^① 在实践过程中，重庆市实际上采用的是先试点后推广的做法，据渝府[2003]155号文件，重庆市首先同意沙坪坝区、合川市、大足县和云阳县农村信用联社《统一法人实施方案》、《清产核资报告》、《增资扩股方案》、《合并法人的请示》和《合并法人联社章程》。

9 亿元。同时，各地按规定程序选举产生了社员代表和理、监事会成员，35 个联社先后召开了社员代表大会及理、监事会，聘任了经营班子^①。

最后是处置不良资产。据时任重庆市常务副市长黄奇帆介绍，彼时重庆市 150 亿元不良贷款中有 50 亿元“死账”^②，仅靠增资冲抵无法解决，必须处置不良资产。为此，重庆市政府采取如下措施。

第一，落实人民银行票据支持。2004 年，中国人民银行重庆营业管理部对符合条件的 39 家区县（市）农村信用联社发行了 24.1 亿元专项央行票据，置换不良贷款 22.8 亿元、历年亏损挂帐 1.3 亿元。

第二，重庆市政府给予农信社一定年限的税费返还补助，平均每年有 1 亿多元，五六年累计有五六亿元^{③④}。

第三，区县政府承担连带责任。在 50 亿元“死账”中，与区县政府相关的金额约为 12 亿元，要求区县政府返还 5 亿元，只承担原债务约 50% 的责任。但这对区县政府来说并非易事。截至 2003 年末，全市除渝中区外 39 个区县财政预算内收入为 83 亿元，而财政预算支出为 216 亿元，支出规模达到收入的近 3 倍，其中城口、巫溪、酉阳、奉节四县财政支出更是达到财政收入的五倍以上。地方政府债务偿还能力有限，财政早已自顾不暇。为此，重庆市提出“以土地换和平”的策略，即用土地出让金来冲销农信社的不良资产^⑤。具体实施上，由区县政府

^① 举例说明具体实施方法，以武隆农合为例（后提及，重庆市试点过程中唯一成立的农村合作银行），经过系列的改造，武隆农合在管理架构上已经建立了社员代表大会、董事会、监事会。董事长为陈和平，监事长为杨华伦，行长为易士元。董事会有 11 个成员，内部董事只有 3 个，其他 8 个为外部董事，另外还设立了 1 名独立董事。除了管理架构的再造外，武隆农合在股权结构上也是精心安排。个人股不得超过 5%，法人股和关联企业所持股份不得超过 10%。对于入股的法人都要经过筛选，对其资产质量、经营情况、信用等等进行考察。力友汽车运输公司为该行第一大股东，投资额为 80.94 万元，占比 2.28%。然后依次为仙女山森林开发公司，鸿福饭店，渝黔综合开发公司，晋升房地产开发公司，分别投资 40.47 万元，37.63 万元，30.89 万元，24.85 万元。这几家公司都是武隆本地的民营企业。合并股权和法人后，当时的武隆农村信用社资本金为 2564 万元，经过增资扩股后，现在为 3550 万元。

^② 黄奇帆：《重组与突破》，中信出版社，2024 年 4 月版，第 94 页。

^③ 财政部国家税务总局关于试点地区农村信用社税收政策的通知（财税[2004]35 号）规定：从 2003 年 1 月 1 日起至 2005 年底，对西部地区和江西、吉林省实行改革试点的农村信用社暂免征收企业所得税；从 2003 年 1 月 1 日起，对改革试点地区所有农村信用社的营业税按 3% 的税率征收。

^④ 重庆市国家税务局转发财政部、国家税务总局关于试点地区农村信用社税收政策的通知（渝国税发[2004]66 号）：从 2003 年度起，由区县（市）农村信用合作社联合社为纳税人，合并计算所属信用社的企业所得税；各区县（市）国家税务局应做好辖区农村信用社在统一法人前纳税情况的清理工作，及时将信用社欠缴税款清缴入库，对信用社以前年度多缴税款应及时办理退库手续。

^⑤ 重庆市人民政府关于进一步促进农村信用社加快发展的意见（渝府发[2004]76 号）第四条指出，我市在清理农村合作基金会时，将一部分农村合作基金会的资产债务并入了农村信用社，由于各种原因造成了一定的损失。根据《重庆市深化农村信用社改革试点方案》，各区县（自治县、市）政府要用土地增值对造成的损失予以补偿。

划拨一块土地产权给农信社，倘若土地为净地，则按照价值抵消农信社部分债务；若为未开发土地，则引入渝富公司作为杠杆和工具^①。

第四，催收欠款。重庆市政府要求各地农信社追回欠款的 10%，共计约 5 亿元^②。

第五，利润冲抵。每年利润冲抵坏账额在 2 亿至 3 亿之间，四年预计可冲抵 10 亿元。

据重庆农村信用合作社主任刘建忠介绍，2002 年末，重庆市农村信用社资产为-47.7 亿元，资本充足率仅为-7.09%^③。而在改革后的 2004 年，据中国人民银行重庆营业管理部统计，重庆市农村信用联社的资本充足率为 7.2%，比改革前提高 13.2 个百分点，不良贷款率 14.2%，比年初下降 13.7 个百分点。截至 2004 年末，全市农村信用社各项存款余额 545.01 亿元，各项贷款余额 401.08 亿元，实现利润 4.20 亿元。39 个区县（市）联社中有 37 个联社资本充足率和不良贷款占比降幅两项指标达到央行票据兑付条件，财政部拨补的第一期保值贴补息资金 1937 万元已于 2004 年底到位。

（2）推动市联社对县联社参股控股，成立农村合作银行

在改革过程中，重庆市还着手建立市联社和区县联社的资产纽带关系，并在一些区县成立农村合作银行。由市联社以大股东角色进入县区级联社，从而在资金和管理上结成“风险共同体”，以求风险最低利润最高。至于审批权问题，今后的审批权仍将下放至乡镇，但将由县区级联社进行风险和资信评估，并进行监督。大额贷款审批权将回收至重庆市信用社，15 个工作日后回复至基层信用社。

在成立农村合作银行上，重庆市政府的计划屡遭修改。最初，重庆市政府计划在 14 个县市成立农村合作银行，后遭搁浅。之后，重庆市政府还制定“一加五”方案，即在主城区和五个区县率先成立农村合作银行。但在实际施行的过程中，仅在 2005 年成立了武隆农村合作银行^④。

^① 举例说明，政府确定划拨的一块土地后，假如价值 1000 万元，其中征地动迁需 500 万元，另外 500 万元可作为土地出让金来偿还农信社的不良资产；渝富公司就先掏出 1000 万元，其中 500 万元用来拆迁，另外 500 万元付给区县，区县再将这 500 万元还给农信社。此时，渝富公司得到了这块价值 1000 万元的土地，财务上也达到平衡。

^② 以武隆县为例，据媒体报道，武隆县政府积极帮助清收，并为此专门出台了 62 号文件。要求辖区内各级政府解决对武隆农合的欠款。截止到 2005 年第三季度，共清收了 1078 万元，约占已核销不良贷款的 38%。

^③ 引自 2005 年 11 月 16 日新浪财经报道《重庆农信社三步走：武隆农村合作银行即将挂牌》，详见网址：<http://finance.sina.com.cn/g/20051116/14192123997.shtml>

^④ 武隆农合的改革是从 2003 年开始的，并在 2004 年 1 月 15 日完成了统一法人的工作，由以前的 12 家信用社合并为一家。2005 年 11 月，武隆农村合作银行挂牌。2002 年其不良资产为 7878 万元，占比为 16%，截止到 2005 年 9 月底，为 5100 万元，占比为 6.7%。据相关负责人介绍，武隆农合的资本充足率由 9.7%增加为 16%，而按银行标准计算也达到了 8.3%。

（3）推动成立重庆农商行

2006 年，重庆市政府开始推动重庆农商行的建立。与第一轮改革步骤类似，重组过程中同样涉及股权、资本和债务三大问题。

重庆农商行采用新设成立的办法。首先对 40 家法人机构进行清产核资，截至 2007 年 6 月 30 日，重庆市联社及 39 个区县行社经清产核资及评估的净资产为 147,105,332.62 元。为补足部分区县行社净资产与股本金之间的缺口，并确保设立时的资本充足率和不良贷款占比满足农村商业银行组建标准，重庆市政府采用溢价发行股份的方法，按照每股发行价 1.6 元发行，则原有 16 亿股本实际上转化为 10 亿股权，新股东投资 80 亿元购买 50 亿股权。溢价的部分共计 36 亿元，用来冲销坏账，由新老股东共同承担。与此同时，由重庆市政府出资 10 亿元^①连同发起人缴纳的 36 亿元成立消化不良资产专项资金。截至 2007 年 12 月 31 日，46 亿元不良资产处置专项资金消化不良贷款和不良非信贷资产共计 44.53 亿元。在消化不良信贷资产后，截至 2007 年 12 月 31 日，重庆市联社和 39 个区县行社所有者权益大于股本金，达到农商行成立标准。

表 3 重庆农商行成立之初前十大股东情况

序号	名称	性质	实际控制人	股份（百万股）	占总股本比例
1	重庆渝富资产经营管理有限公司	国有企业	重庆市国资委	600.00	10.00%
2	隆鑫控股有限公司 ^②	民营企业	涂建华	570.00	9.50%
3	北京九鼎房地产开发有限责任公司	民营企业	赵艳光	300.00	5.00%
4	厦门来尔富贸易有限责任公司 ^③	民营企业	福建七匹狼集团有限公司	200.00	3.33%

^① 根据市政府《关于重庆农村合作银行组建有关问题的会议纪要》（2007-143）、《关于深化农村信用社改革组建重庆农村商业银行有关问题的会议纪要》（2007-186），为达到组建重庆农村商业银行的条件，市政府出资消化不良资产 10 亿元，操作方式为由渝富公司以现金置换不良资产 10 亿元。市政府以重庆农村商业银行成立后的税收地方留存部分逐年给予补偿，直到 10 亿元本金及相应财务费用全部补偿到位为止。

^② 重庆摩帮三巨头之一，摩托车产业是当时重庆市支柱产业。

^③ 厦门来尔富贸易有限责任公司于 2015 年 9 月更名为厦门市高鑫泓股权投资有限公司，现名厦门市汇尚泓股权投资有限公司，隶属福建七匹狼集团。

5	重庆交通旅游投资集团有限公司	国有企业	重庆市财政局	200.00	3.33%
6	重庆爱普科技有限公司 ^①	民营企业	盛泽明	190.00	3.17%
7	重庆天麒产业管理有限公司	民营企业	杨仁芳	160.00	2.67%
8	重庆业瑞房地产开发有限公司	民营企业	蒋业华	150.00	2.50%
9	重庆水务集团股份有限公司	国有企业	重庆市人民政府	125.00	2.08%
10	重庆光华控股（集团）有限公司	民营企业	陈平	108.45	1.81%

数据来源：重庆农商行首次公开发行股票（A 股）招股意向书

2010 年 12 月 16 日，重庆农商行在香港联交所首次公开发行 2,000,000,000 股 H 股，2011 年 1 月 5 日，行使超额配售选择权超额配售 3 亿股 H 股，股票面值为人民币 1.00 元，发行价格为每股港币 5.25 元，实现上市目标。

2.重庆银行的重组

（1）初步重组过程

一是增资扩股。

第一种方法是由重庆市财政和国企带头，并通过投融资平台操作。2003 年，重庆市财政局和重庆路桥、重庆市城市建设投资公司等 15 家企业法人以 1 元/股的价格向重庆市商业银行以货币资金增资 12.14 亿元，合计 12.14 亿股^②。经过本次增资扩股，股份总数增加至 1,517,945,724 股。第二种是通过利用未来利润逐步转增^③。以 2004 年和 2005 年的未分配利润转增股本 89,784,469 股。截至 2005 年初，股份总数增加至 1,607,730,193 股。

二是处置不良资产。

^① 现名重庆爱普科技集团有限公司。

^② 引自证券时报 2010 年 10 月 24 日版，标题为《黄奇帆“龙虾三吃”重组重庆银行》，其中重庆市财政出资 2 亿，重庆路桥 2 亿，城投集团 2 亿，水务集团 1.5 亿，高投公司 5000 万，力帆集团 1.5 亿，南方集团 8000 万。详细网址如下：http://epaper.stcn.com/paper/zqsb/html/2010-12/24/content_233857.htm。

^③ 2004 年，经股东大会批准，以 2003 年度未分配利润转增股本 33,904,618 股。经过前述转增股本，股份总数增加至 1,551,850,342 股。2005 年，经股东大会批准，以 2004 年度未分配利润转增股本 55,879,851 股。经过前述转增股本，股份总数增加至 1,607,730,193 股。

2004 年，由渝富公司收购 12.5 亿元不良资产^①。如何平衡这 12.5 亿元不良资产？以 2003 年的税收为基数，用重商行发展后的增量税收来偿还，时间为 2004 年至 2009 年。经测算，按重商行每年新增税收 3 亿元计算，5 年的累计新增税收就是 15 亿元。

（2）以上市为目标的重组

截至 2005 年 6 月末，重庆市商业银行总资产为 261 亿元，净资产为 18 亿元，股本为 16 亿元，净资产约为 1.12 元/股。不良资产占比过高，资产质量整体较差。截至 2005 年 6 月末，重庆市商业银行不良贷款余额 22.98 亿元，不良贷款率达 16.01%；非信贷不良资产余额 5.06 亿元，占比 4.02%，不良资产率达 20.03%。资本充足率不足，抵御风险能力较弱。截至 2005 年 6 月末，重庆市商业银行资本充足率仅有 5.07%，核心资本充足率只有 4.07%；贷款拨备覆盖率为 14.40%，与中国银监会关于资本充足率和拨备覆盖率的要求存在较大差异。重庆市商业银行自 2005 年起分阶段实施《重组方案》^②。

一是处置不良资产。

2005 年 12 月向重庆水利和重庆地产以每股 1 元定向增发 4 亿股。同时，全部股东的股本按相同比例缩减，共计缩减股本 4 亿元，用于核销账面净值 4 亿元的不良资产。经过前述定向增发和股本缩减，股本保持不变，仍为 1,607,730,193 股。2005 年 12 月，根据重庆市国资委出具的《关于同意渝富资产公司与市商业银行所签<不良资产收购协议>的批复》批准，重庆市商业银行与重庆渝富签订《不良资产收购协议》，由重庆渝富收购 21 亿元的不良资产^{③④}。如何平衡渝富公司 21 亿元的不良资产？一是将四亿元重商行的股权溢价转让给战略投资者。

^① 根据《重庆银行股份有限公司 2005-2007 年、2008 年 1-6 月审计报告》中所述，重庆银行向渝富公司发放 12.5 亿元中长期贷款，用于渝富公司收购这 12.5 亿元信贷资产及其附属的从债权(包括贷款利息、担保债权等)。2004 年 9 月 27 日发放贷款，贷款期限自 2004 年 9 月 27 日至 2009 年 9 月 27 日，贷款月利率 4.185%，重庆市地产集团对此提供连带责任保证。同日，渝富公司向重庆银行一次性支付了 12.5 亿元的不良贷款收购款。

^② 根据 2005 年 12 月 22 日临时股东大会决议并经重庆市人民政府于 2005 年 11 月 29 日出具的《关于市商业银行重组有关问题的批复》（渝府[2005]242 号）、中国银监会办公厅于 2005 年 12 月 30 日出具的《关于重庆市商业银行重组改造有关问题的批复》（银监办发[2005]386 号）批准，重庆市商业银行自 2005 年起分阶段实施《重组方案》。

^③ 根据《重庆银行股份有限公司 2005-2007 年、2008 年 1-6 月审计报告》：“本行于 2005 年 12 月将其 10 亿元的信贷资产出售给了渝富公司，渝富公司 2005 年 12 月 31 日前支付了 66,665 万元，2006 年 1 月支付了余下的 33,335 万元在渝富公司收购上述 10 亿元不良资产后，本行采用核销呆账、清收或重组不良贷款等方式降低了不良资产的规模。本行预计将不会再执行《不良资产收购协议》项下剩余 11 亿元的不良资产转让事宜。”

^④ 这 21 亿元资金全部来自于国开行的贷款，据国开行重庆市分行行长吴德礼介绍，“我们为渝富公司提供的 21 亿元贷款，一部分是用收购的不良资产做抵押，另一部分是渝富公司将 5000 亩土地储备做抵押。”以上脚注引自 2006 年 4 月 4 日《财经》杂志，标题为《渝富：一场没有完成的演化》，详细网址为：<http://finance.sina.com.cn/g/20060404/14422473179.shtml>。

二是由政府在主城一环与二环之间给渝富公司划拨 5000 亩储备土地，由土地出让金平衡。

至 2005 年末，资本金规模达 16.08 亿元，位居西部第一位。资产总额为 306.7 亿元，所有者权益 18.98 亿元，各项存款余额达 235.8 亿元，各项贷款余额为 173.24 亿元，不良贷款占比 4.93 %，资本充足率达到 9.71%。

二是定向增发。

2006 年，作为重庆渝富收购并处置不良资产的条件，重庆市商业银行分两次以每股一元的价格向重庆渝富定向增发共 4 亿股。国开行提供软贷款 4 亿元，通过渝富集团注入。根据政府承诺，这部分资本金将由财政分八年偿还。经过前述定向增发，股本增加至 2,007,730,193 股。2006 年，以 2005 年度未分配利润转增股本 12,888,411 股。经过前述转增股本，股份总数增加至 2,020,618,604 股。

三是引入战略投资者。

2007 年，渝富公司以每股 2.02 的价格出售 343,505,163 股给香港的大新银行集团有限公司，交易后大新银行持有 17%^①。2008 年，大新以 2.6 元每股的价格从渝富公司手中额外购入重庆市商业银行 3% 已发行股本（60,618,558 股），持股量由 17% 增至 20%，达到外资持股上限。

表 4 2008 年重庆银行前十大股东

股东名称	性质	实际控制人	股份（百万股）	占比
重庆渝富资产经营管理有限公司	国有企业	重庆市国资委	507.84	25.13%
大新银行有限公司	外资企业	Dah Sing Bank Group	404.12	20.00%
重庆路桥股份有限公司	国有企业	重庆市国资委	171.34	8.48%
重庆市地产集团	国有企业	重庆市国资委	160.16	7.93%
重庆市水利投资集团有限公司	国有企业	重庆市国资委	160.16	7.93%
力帆实业集团股份有限公司	私营企业	尹明善	129.56	6.41%
重庆南方集团有限公司	私营企业	孙甚林	68.60	3.40%

^① 原计划中美国凯雷集团出价 3.26 亿元人民币（4200 万美元）收购重庆市商业银行 7.99% 股权。后遭银监会否决，收购未成功。

重庆交通旅游投资集团有限公司	国有企业	重庆市财政局	42.90	2.12%
重庆渝东高速公路有限公司	国有企业	重庆市国资委	34.29	1.70%
民生实业集团有限公司	国有企业	重庆市国资委	25.81	1.28%
合计			1704.77	84.38%

数据来源：重庆银行 2008 年年报

（三）“以时间换空间”的重组逻辑

在重庆市的重组案例中，不良资产的剥离主要有以下几种渠道：

一是由银行向原始股东溢价发行股份，溢价部分用于冲销银行不良资产。此种方法借鉴股票市场中溢价发行股份上市融资的做法，相当于银行全体原始股东为其“买单”。股东可以预见卸掉不良资产后的银行能够带来更高质的盈利和更稳定的分红，因此在初期愿意承担一定的成本以获取更高的回报。

二是由政府直接出资给渝富集团，抑或是划拨土地的形式，平衡渝富集团收购不良资产所需资金。此种形式相当于政府对银行不良资产直接进行兜底。

三是由渝富集团出资收购。这笔资金一部分以银行未来几年增量税收和利润的形式偿还给渝富集团，银行处置不良资产的资金依然来源于自身。另一部分渝富集团可通过转让股权的方式获取股权溢价，以此来平衡收购的账上资金。

四是由国家开发银行向渝富集团提供“搭桥贷款”，以所收购的不良资产和政府划拨土地作为抵押，其他地方国企作为担保人，以银行未来几年增量税收偿还。实质上，这笔债权的还款人仍是银行自身。但由于在不良资产处理前，重组银行本身无法获得如此高质量的信贷资源，于是以渝富集团这一信用较高的国资平台作为中介。

五是由重组银行向渝富集团直接发放等额贷款作为收购不良贷款的资金，以银行未来增量税收和利润偿还。通过记账规则差异提供的空间，在未引入外部资金的情况下完成资产处置，但在资产负债表上实现了不良资产到长期信贷的置换。

由渝富集团打包收购银行不良资产，在本质上是一种“以时间换空间”的做法。其核心在于通过不良资产的账面转移，实现银行的“账面清洁”，拉长重组周期，借助时间的推移逐步缓释风险，以达到稳定金融体系、改善资产质量的目的。通过延长时间，使得不良资产有足够的时间被消化，银行可以利用这段时间进行资本补充、业务调整以及风险控制的改进，从而在短期资源和条件有限的情况下，为结构调整和功能优化赢得“空间”。这一策略不仅有效缓解了短期的财

务压力，还为银行逐步重构稳定的资本结构和业务模式创造了条件，在保障金融稳定的同时支持了区域经济的长期发展。

六、改革的成效

（一）化解区域性金融风险

“以时间换空间”的核心逻辑是通过不良资产的账面剥离给银行发展提供调整空间，并以后续的盈利逐步消化不良贷款。我们以税后净利润来衡量银行的盈利能力。由于重庆农商行组建之前为各独立分散的农信社，没有统一的统计口径，不过我们依然可以从其组建之初的情况和现今的水平来窥探其变化。

表 5 重庆市银行业改革成效

年份	重庆银行			重庆农商行		
	税后净利润（百万）	不良贷款率	拨备覆盖率	税后净利润（百万）	不良贷款率	拨备覆盖率
2001	22.22					
2002	21.55					
2003	49.37					
2004	78.18					
2005	153.39			484.03		
2006	274.70			491.81		
2007	556.61			655.51		
2008	655.02	1.06	178.91	726.55		
2009	875.84	0.77	299.44	1937.03		
2010	1083.01	0.47	382.69	3061.20	2.38	172.81
2011	1489.00	0.36	534.45	4248.00	1.44	265.24
2012	1925.6	0.35	526.74	5377.70	0.98	350.6
2013	2329.27	0.33	537.70	6015.10	0.80	430.6
2014	2827.14	0.39	526.36	7227.80	0.98	420.03
2015	3170.06	0.69	318.87	6813.10	0.78	459.79
2016	3502.17	0.97	243.98	8001.30	0.96	428.37
2017	3764.20	0.96	293.35	9008.40	0.98	431.24
2018	3822.10	1.35	210.16	9164.04	1.29	347.79
2019	4321.46	1.36	225.87	9988.11	1.25	380.31
2020	4565.70	1.27	279.83	8565.00	1.31	314.95
2021	4859.03	1.27	309.13	9718.40	1.25	340.25

数据来源：中国银行业数据库

截至 2003 年底，重庆银行税后净利润仅有近 5000 万元，到 2008 年重组结束时，税后净利润已经翻了近 13 倍，达到 65502 万元，不良贷款率也仅有 1.06%，这一指标在 2002 年时达到了 46.43%，拨备覆盖率也达到 178.91%。从最初的“隐藏地雷”到如今区域金融稳定的基石，重庆市银行业的重组以最小的成本实现了最高的效益。

（二）发挥地区整合的协同效应

银行作为资金的中介机构，发挥流动性转化的功能，为地方企业提供融资支持。我们加总重庆银行和重庆农商行吸收存款和发放贷款的数据。2003 年，两行向重庆市提供贷款共计 410 亿元，到 2008 年时已然达到 1057 亿元，总额翻近 2.6 倍。总发放贷款占 GDP 的比重也由 15%以下达到近 30%，总发放贷款占全部金融机构的比重从 14.79%提升至 18.14%。通过合并重组，能够产生规模效应，银行能够为地方企业提供更多的生产资本，更好发挥地区整合的协同效应。

表 6 重庆市银行业重组改革后对地方经济的支持作用

年份	总贷款 (亿元)	总存款 (亿元)	总发放贷款占 GDP 的比重	总发放贷款占 全部金融机构 贷款比重
2001	256.36		14.65%	
2002	307.04		15.58%	
2003	410.30		18.23%	14.79%
2004	475.72		17.85%	14.65%
2005	622.98	708.94	20.29%	18.28%
2006	691.70	741.29	19.81%	15.76%
2007	845.16	948.03	20.50%	16.47%
2008	1057.27	1591.15	20.74%	16.73%
2009	1383.11	2130.25	21.18%	15.78%
2010	1729.79	2794.19	21.83%	15.89%
2011	2069.22	3354.48	20.67%	15.92%
2012	2428.72	4085.54	21.29%	16.05%
2013	2867.88	4966.84	22.66%	16.50%
2014	3376.35	6381.61	23.67%	16.87%
2015	3793.57	6090.19	24.14%	16.94%
2016	4342.89	7374.50	24.48%	17.52%
2017	4962.72	8108.89	25.45%	17.81%
2018	5699.49	8725.60	27.99%	18.14%
2019	6549.68	9544.51	27.75%	18.08%
2020	7461.62	10385.90	29.84%	18.22%
2021	8352.15	10980.56	29.94%	18.14%

数据来源：中国银行业数据库、中国城市统计年鉴

七、国资平台参与重组的益处

除了作为地方政府的代理人，参与地区金融机构的重组外，国资平台参与银行重组对自身也具有多重战略性益处。首先，通过持有银行股份，国有资本能够获得信贷资源的优先倾斜，具体表现为贷款规模的增加以及授信额度的扩大。国有资本还可以通过在高层管理人员任命中施加影响，以实现银行信贷资源的有效控制，确保银行资源流向符合政府或国资平台的政策目标，从而支持地方经济发展和特定产业的增长。通过对银行年报和中国货币网上国企披露信息进行梳理，结果如表 7 和表 8 所示。从重庆银行公开信息所示可以看出，重庆银行对地方国企的支持力度要远高于私营企业。在 2005 年初步重组时期，重庆银行向渝富集团发放贷款占全部贷款的 10.2%。尽管随着年份的增加和总贷款规模的扩张，这一比率有所降低。但在 2023 年，重庆银行向重庆地产发放贷款额度依然是民营企业力帆的十倍以上。从授信的角度来看，重庆农商行向国有企业授信规模要高于重庆银行，二者汇总占重庆国企全部授信额度的 5%-10%之间。

表 7 重庆银行向主要股东发放贷款与垫款余额及占比

	渝富	路桥	水利	地产	城投	交旅	力帆
2005	1,945.40	1,245.00	64.00	441.40	984.00		30.00
	10.2%	1.2%	0.5%	3.6%	8.0%		0.2%
2006	1,245.00	150.00	145.00	429.65	764.00		42.10
	8.3%	1.0%	1.0%	2.9%	5.1%		0.3%
2007	210.00	130.00		169.40			40.00
	1.0%	0.6%		0.8%			0.2%
2008	210.00	130.00		494.90			50.00
	1.7%	0.5%		1.7%			0.2%
2009				320.00		200.00	150.00
				0.76%		0.47%	0.35%
2010			150.00	320.00			300.00
			0.28%	0.60%			0.57%
2011	330.00		307.00	459.90			
	0.6%		0.5%	0.8%			
2012	300.00		157.00	360.00			
	0.6%		0.3%	0.7%			
2019				353.00			500.00
2020	300.00			250.00			287.59
	0.11%			0.09%			0.11%
2021	300.00			1980.00			287.59

	0.10%	0.65%	0.09%
2022	400.00	1980.00	266.97
	0.12%	0.58%	0.08%
2023	490.00	2080.00	144.33
	0.13%	0.55%	0.04%

注：①本表中所填金额均为该股东与其主要控制企业的合并汇总值，单位为百万元；②比值为关联方贷款与垫款额/总的贷款与垫款额；③2013-2018 年重庆银行未披露具体的关联方交易信息。

表 8 重庆农商行和重庆银行向主要股东授信规模及占比

企业	年份	重庆农商行		重庆银行	
		授信额度	占比	授信额度	占比
渝富集团	2018	35.00	4.52%		
	2019	35.00	4.52%		
	2020	35.00	4.61%		
	2021	73.00	6.85%	25.25	2.37%
	2022	60.82	5.29%	29.07	2.53%
	2023	52.89	4.11%	25.17	1.96%
重庆城投	2012	15.00	2.22%	2.70	0.40%
	2014	10.66	1.70%	3.0	0.48%
	2015	45.80	7.02%	2.75	0.42%
	2016	42.42	5.17%	0.28	0.03%
重庆地产	2018	3.93	0.58%	13.65	2.00%
	2019	3.28	0.49%	12.80	1.90%
	2020	15.56	2.47%	30.80	4.88%
重庆水利	2017	15.83	7.17%	1.50	0.68%
	2019	26.00	14.00%		
	2022	30.00	13.99%	14.00	6.53%
重庆路桥	2018	10.48	24.69%		

注：①单位亿元；②数据来源于企业预警通和中国货币网

八、结论与建议

本文对重庆银行和重庆农商行之间的改制重组过程进行梳理，探讨在实践过程中银行系统政府与市场的最佳平衡点。通过引入渝富集团，按照“以时间换空间”的策略，重庆市实现了银行系统风险的逐步缓释，并探索出一条兼顾市场化原则与政府主导作用的改革路径。这一经验为其他地区的地方金融改革提供了重要的实践样本，尤其是在当前地方政府财政资源日益紧张的背景下，具有较强的借鉴意义。

基于此,本文提出以下政策建议:(1)地方政府可以通过国有资本平台引导地方国企注入资本,参与银行的股权重组和资本补充。但应避免其过度集中控制银行,影响市场化治理和决策独立性。(2)政府应逐步减少对银行的隐性担保和过度干预,推动银行体制市场化改革。通过增强银行的市场竞争力,减少对政府支持的依赖,提升银行体系的自我修复能力;(3)银行应在日常运营中构建多元化风险管理策略,制定适应性强、符合区域经济特征的风险防控措施。

参考文献

- 巴曙松、刘孝红、牛播坤(2005):《转型时期中国金融体系中的地方治理与银行改革的互动研究》,《金融研究》,第5期。
- 顾海峰、于家珺(2019):《中国经济政策不确定性 with 银行风险承担》,《世界经济》,第11期。
- 韩冰(2006):《救助问题银行的成本收益分析》,《金融研究》,第5期。
- 韩鹏飞、胡奕明(2015):《政府隐性担保一定能降低债券的融资成本吗?——关于国有企业和地方融资平台债券的实证研究》,《金融研究》,第3期。
- 何德旭、苗文龙(2016):《财政分权是否影响金融分权——基于省际分权数据空间效应的比较分析》,《经济研究》,第2期。
- 洪正、胡勇锋(2017):《中国式金融分权》,《经济学(季刊)》,第2期。
- 江曙霞、陈玉婵(2012):《货币政策、银行资本与风险承担》,《金融研究》,第4期。
- 李麟、索彦峰(2009):《经济波动、不良贷款与银行业系统性风险》,《国际金融研究》,第6期。
- 李亚新(2004):《正面激励:国有银行不良资产再处置的制度与技术创新》,《金融研究》,第2期。
- 刘岩、林宏涛、梁思靖(2025):《银行外源增资、资产负债表调整与风险承担行为》,《国际金融研究》,第2期。
- 唐雪松、周晓苏、马如静(2010):《政府干预、GDP 增长与地方国企过度投资》,《金融研究》,第8期。
- 王辉、朱家云、陈旭(2021):《银行间市场网络稳定性与系统性金融风险最优应对策略:政府控股视角》,《经济研究》,第11期。
- 王擎、吴玮、黄娟(2012):《城市商业银行跨区域经营:信贷扩张、风险水平及银行绩效》,《金融研究》,第1期。
- 吴联生(2009):《国有股权、税收优惠与公司税负》,《经济研究》第10期。
- 俞乔、赵昌文(2009):《政治控制、财政补贴与道德风险:国有银行不良资产的理论模型》,《经济研究》,第6期。
- 袁鲲鹏、饶素凡(2014):《银行资本、风险承担与杠杆率约束——基于中国上市银行的实证研究(2003-2012年)》,《国际金融研究》,第8期。
- 张杰(2004):《注资与国有银行改革:一个金融政治经济学的视角》,《经济研究》,第6期。
- 张雪兰、何德旭(2012):《货币政策立场与银行风险承担——基于中国银行业的实证研究(2000-2010)》,《经济研究》,第5期。
- 郑录军、曹廷求(2005):《我国商业银行效率及其影响因素的实证分析》,《金融研究》,第1期。
- 周小川(2012):《金融危机中关于救助问题的争论》,《金融研究》,第9期。
- 祝继高、饶品贵、鲍明明(2012):《股权结构、信贷行为与银行绩效——基于我国城市商业银行数据的实证研究》,《金融研究》,第7期。
- Beccalli, E. and P. Frantz (2016): “Why are Some Banks Recapitalized and Others Taken Over?”, *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 45, 79-95.
- Bernanke, B. (2015): *The Courage to Act: A Memoir of a Crisis and Its Aftermath*, New York: W. W. Norton & Company.
- Brei, M., L. Gambacorta and G. Von Peter (2013): “Rescue Packages and Bank Lending”, *Journal of Banking & Finance*, 37, 490-505.
- Diamond, D. W. and P. H. Dybvig (1983): “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”, *Journal of Political Economy*, 91, 401-419.
- Homar, T. and S. J.G. van Wijnbergen (2017): “Bank Recapitalization and Economic Recovery After Financial Crises”, *Journal of Financial Intermediation*, 32, 16-28.
- Honohan, P. and D. Klingebiel (2003): “The Fiscal Cost Implications of an Accommodating Approach to Banking Crises”, *Journal of Banking & Finance*, 27, 1539-1560.
- Kasahara, H., Y. Sawada and M. Suzuki (2024): “The Effect of Bank Recapitalization Policy on Credit Allocation, Investment, and Productivity: Evidence from a Banking Crisis in Japan”, *Journal of Banking & Finance*, 158, 107047.

Krueger, A. O. and A. Tornell (1999): “The Role of Bank Restructuring in Recovering from Crises: Mexico 1995-98”, NBER Working Paper, No. 7042.

Reinhart, C. M. and K. S. Rogoff (2009): “The Aftermath of Financial Crises”, *American Economic Review*, 99, 466-472.

Mechanisms and Effects of the “Time-for-Space” Strategy in Regional Bank Restructuring:

A Case Study of Bank Mergers and Reorganizations in Chongqing

Abstract: The mergers of small and medium banks serve as a crucial approach to enhance operational capabilities, optimize financial resource allocation, and mitigate financial risks, constituting a primary reform measure for local banks in recent years. Under what conditions can local bank consolidations promote high-quality financial development? What are optimal merger strategies? These are pressing policy questions. Through systematic analysis of the merger processes of local banks in Chongqing, this study identifies the "time-for-space" strategy and elucidates its operational mechanisms and effectiveness. Relying on market-oriented large-scale capital increase and non-performing asset disposal under government supports, the restructured Chongqing banking sector successfully circumvented short-term constraints, obtained space for structural adjustment and functional optimization, ultimately achieved sustained improvement in regional financial development and gradual resolution of existing risks, pioneering a reform path that balances market principles with government guidance. The Chongqing case provides a significant practical model for local bank reforms, offering substantial academic insights and policy implications.

Keywords: Bank mergers; financial development; risk resolution; capitalization

JEL Codes: G21; G28; H70