



No. C2000006

2000-4

中国国有企业改革的回顾与展望

北京大学中国经济研究中心发展战略研究组¹

NO. C2000006

2000年4月

¹ 本文由林毅夫、刘培林执笔，参加讨论的经济发展战略组成员包括：阎伟、胡书东、刘明兴、李永军、路磊、苏剑、李文胜、章奇、荣昭、王民、支兆华、吴斌珍。

摘 要

传统体制中的国有企业，是国家在资本相对稀缺、劳动力相对丰富的要素禀赋结构下，优先发展资本密集的重工业而内生形成的。一方面，中国国有企业具有不同于其他企业的特有性质：背负着两方面的政策性负担，即战略性政策负担和社会性政策负担；另一方面，中国国有企业与其他现代企业一样，都存在委托—代理问题。这就决定了简单的私有化并不能解决中国国有企业改革所面临的问题。

现代市场经济的中坚力量，早已不是业主制企业，取而代之的是现代的大中型企业。现代的大中型企业所有权和经营权分离，内生地导致了所有者和经营者之间的委托—代理问题。具体包括三个方面：信息不对称、激励不相容、责任不对等。企业治理(Corporate Governance)的任务就在于解决委托—代理问题。而解决委托—代理问题的切入点，在于克服信息不对称难题。因为激励不相容、责任不对等问题的严重程度，取决于信息不对称问题的严重程度。而克服信息不对称难题，又要求企业能以公平、对等的条件，在充分竞争的产品和要素市场中运作。

改革以来，国有企业背负着政策性负担的特征没有彻底根除，国有企业处于不利的竞争地位；为保护国有企业的生存，宏观政策环境无法彻底理顺，公平竞争的市场体系建立不起来。这种状况之下，国有企业的信息不对称问题无法解决。国有企业经营绩效低下在多大程度上是由于经营不力造成的，在多大程度上是由于政策性负担造成的，国家无从识别。20多年来的“渐进式”改革中，国民经济和非国有企业迅速发展，而国有企业改革效果则始终不能令人满意，其原因就在于此。迄今为止的国有企业改革是在没有解决信息不对称问题的条件下，单单着力于解决激励不相容和责任不对等问题，所以没有达到预期的效果。

中国即将加入 WTO，国有企业将面临更加激烈的国际竞争，不利的竞争地位将更加严重地影响其生存；另一方面，加入 WTO 也将促进竞争性市场体系的发育，为国有企业改革深化带来外部的推动力量。在新旧世纪、新旧千年纪元交替之际，中国应当抓住加入 WTO 的契机，以自身的比较优势参与全球经济一体化进程，进而从根本上提高国有企业的自生能力；同时剥离国有企业的政策性负担，建立公平竞争的市场，使国家与企业经营者之间的信息趋于对称，最终解决委托—代理问题，完成国有企业改革。

目 录

一、前言：国有企业改革的战略性意义	
1、“渐进式”改革取得的成就	(1)
2、当前国有企业存在的问题	(1)
3、推进国有企业改革的战略性意义	(2)
二、国有企业改革取得的成就和面临的问题	
1、国有企业改革历程的简要回顾	(2)
2、国有企业改革取得的成就：全要素生产率的提高	(3)
3、国有企业当前存在的问题	(4)
3.1 国有工业企业赢利能力下降	(4)
3.2 国有经济对国家财政的贡献趋于下降	(5)
三、国有企业面临问题的根源	
1、现代企业委托—代理问题的解决及相应的治理机制	(6)
1.1 企业一般的委托—代理问题	(6)
1.2 解决现代企业委托—代理问题的外部治理机制	(6)
1.3 基于外部治理机制的内部治理结构	(7)
1.4 内部治理机制的内生性和多样性	(7)
2、传统体制下国有企业委托—代理问题的解决及相应的治理机制	(7)
2.1 传统体制下国有企业的形成	(7)
2.2 传统体制下国有企业特有的特征	(7)
2.3 传统体制下国有企业委托—代理问题的解决及相应的治理机制	(8)
3、已有改革的着力点：企业的内部治理	(8)
3.1 放权让利和承包制的着力点	(8)
3.2 现代企业制度改革的着力点	(8)
4、国有企业当前问题的根源：政策性负担造成的软预算约束	(9)
5、私有化并不一定能解决软预算约束问题	(9)
四、中国加入 WTO 给国有企业改革带来的挑战和机遇	
1、加入 WTO 给国有企业改革带来的挑战和压力	(10)
1.1 结构性因素使得国有企业在国际竞争中处于不利地位	(10)
1.2 按规范的贸易规则进行政策调整带来的减利因素	(11)
2、加入 WTO 给国有企业改革带来的机遇和动力	(11)
2.1 有利于国有企业走上按比较优势发展的道路	(11)
2.2 为国有企业改革带来了外部的推动力	(11)
五、对策建议：以加入 WTO 为契机，把握机遇，完成国有企业改革	
1、未来国有企业改革的正确方向	(13)
2、消除国有企业的战略性政策负担，从根本上提高国有企业自生能力	(13)
2.1 需要转变的观念	(13)
2.2 按比较优势调整原则对国有企业资产存量进行转产、转制和地区间重组	(13)

2.3 大力发展中小型劳动密集企业_____	(13)
2.4 改革金融体系，发展中小银行，促进劳动密集的中小企业发展____	(14)
3、完善配套改革，剥离国有企业社会性政策负担_____	(14)
3.1 实物工资货币化和剥离社会性政策负担_____	(14)
3.2 扩大社会保障制度的覆盖面_____	(15)
3.3 以一部分国有企业资产变现的收入弥补社会保障基金的历史欠账， 健全社会保障制度_____	(15)
4、稳妥地推进债转股改革，为国有企业转产、转制赢得时间_____	(15)
4.1 国有企业高负债率的直接和间接原因_____	(15)
4.2 债务融资和股份融资的比较：债转股的政策定位_____	(15)
4.3 实施“债转股”的国有企业的转产转制与社会性负担的剥离_____	(16)
统计附录_____	(17)
参考文献_____	(19)

专栏、图表目录

专栏：中国加入世贸组织的影响_____	(12)
图 1：亏损国有工业企业的亏损额_____	(4)
图 2：国有工业企业的经济效益_____	(5)
图 3：国有经济对国家财政的贡献_____	(5)
表 1：关于国有企业全要素生产率的几种估计_____	(4)
表 2：财政负担的企业亏损补贴情况_____	(6)
表 3：中国工业产品的“显示性比较优势指数*”（1982-1992 年）_____	(10)
表 4：国有大、中型工业企业非生产、经营用固定资产的比例（1996年）_____	(11)
表 5：国有企业获得补贴占 GDP 的比例和形式_____	(15)
附表 1：国有独立核算工业企业财务指标_____	(17)
附表 2：财政收入的来源_____	(17)
附表 3：全部国有企业实现利润和税金以及国家财政用于企业的部分支出____	(18)

自从 1978 年中国进行改革开放以来，中国的工业化和市场化进程，令世人瞩目。中国经济增长和发展取得了堪称奇迹的成就；整个经济的制度结构上，也进行了广泛而深刻的变革。但是在新旧世纪、新旧千年纪元交替之际，中国的经济还面临着许多亟待解决的问题。这些问题相互交织在一起，如解决得不好，就会影响中国进一步的改革和长远的经济发展。而这些问题的总根源，在于国有企业改革还未取得最终的成功。中国即将加入 WTO，这对于中国的改革开放和经济发展，特别是对于国有企业的改革，带来了机遇和挑战。

本研究报告的目的在于：分析当前国有企业面临问题的内在原因，并在此基础上考察中国加入 WTO 对于国有企业改革带来的机遇和挑战，最后阐明未来国有企业改革的正确方向，提出相应的对策建议。本报告的结构如下：第一部分，阐明国有企业改革在中国未来整个改革和发展进程中的战略性意义；第二部分，概要评论国有企业改革的历程，和取得的成就、存在的问题；第三部分：分析国有企业所存在问题的根源；第四部分，分析加入 WTO 给国有企业改革带来的机遇和挑战；第五部分，阐明国有企业改革的方向，并提出对策建议。

一、前言：国有企业改革的战略性意义²

1、“渐进式”改革取得的成就

中国迄今为止的“渐进式”改革所取得的成就可以概括为三个方面：高速的经济增长、人民生活的改善和综合国力的提高。1979—1999 年间，实际 GDP 年均增长 9.71%，人均 GDP 年均增长 8.3%；对外贸易年均增长 14.15%，进口和出口的增长都快于 GNP 的增长率。对外贸易占 GDP 的比率由 1978 年的 9.8% 提高到 1999 年的 36.4%，中国已成为世界上人口过亿的大国中最为开放的国家。

在经济快速增长的同时，人民生活水平也有了很大的提高。农村居民纯收入由 1978 年的 133.6 提高到 1999 年的 2210 元，城镇居民人均可支配收入由 1978 年的 343.5 元提高到 1999 年的 5854 元，扣除物价上涨因素，年均增长 7.7% 和 6.3%。伴随人民收入水平的提高，人民的生活质量也明显改善。城市和乡村居民的恩格尔系数，分别由 1978 年的 57.5% 和 67.7% 下降到 1998 年的 44.48% 和 53.43%。

持续快速的经济增长使中国综合国力和经济规模迅速跃升。1999 年中国 GDP 总值 82054 亿元，按当年人民币对美元的平均汇率计算，为 9913 亿美元，位居美国、日本、德国、法国、英国和意大利之后，为世界第七位。但国际上通常认为，官方汇率低估了中国的经济规模。按广为接受的购买力平价法计算的中国实际经济规模，是按官方汇率计算结果的 2.8—8 倍。³

2、当前国有企业存在的问题

改革以来，国有企业的生产效率有了提高。但尽管如此，与整个国民经济的发展以及充满活力的非国有企业相比，国有企业改革以来总的态势则相形见绌、令人堪忧。国有企业当前存在的问题集中体现在三个方面：亏损加剧、国有资产流失、负债率过高。

改革以前，国有企业是整个经济的最主要力量，初级工业化所需的大部分剩余，来自国有企业的利润。财政收入的绝大部分也来自国有企业。但改革以来，这种状况发生了逆转。1978 年，全部国有企业中，亏损企业造成的亏损额为 115.3 亿元，到了 1997 年，已升至 1420.9

²本部分所引用数据，如无特殊说明，均根据《中国统计年鉴》有关各期资料，以及曾培炎在九届全国人大三次会议所做的《关于 1999 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2000 年国民经济和社会发展计划草案的报告》计算而得。

³林毅夫、蔡昉、李周：《中国的奇迹：发展战略和经济改革》增订版，上海三联书店、上海人民出版社，

亿元。1978年国有工业生产企业的亏损面为23.9%，到了1997年，该比例上升为43.9%。⁴1997年底，全国国有及国有控股大中型企业中亏损户为6599户⁵。国有经济对于国家财政的贡献份额，也由1978年的86.98%，下降到了1997年的71.14%。当然，中国经济发展的本来意义之一，就是多种经济成分的共同成长。如果从这个意义上说国有经济对国家财政贡献下降还属正常的话，那么，1980年代中期以来财政为国有企业支付的亏损补贴居高不下，则说明了国有企业财务状况的恶化。1985年国家财政负担的企业亏损补贴为507.02亿元，到了1997，仍然维持在368.49亿元的高位上。

由于国有企业赢利状况恶化和其他原因，国有资产的流失状况也十分严重。根据1994年财政部对12.4万家企业清产核资的资料计算，8万多家小企业中，国有权益损失（包括资产净损失、经营性亏损和潜亏挂账等）占有净资产的比重高达82.8%，中型企业的这一比重为59.4%，大型特大型企业为15.2%。⁶

国有企业过高的负债率，也是其当前面临的最为棘手的问题之一。由于体制上内生的原因和政策上的原因，国有企业的负债率一路攀升。1980年为30%，1985年为40%，1990年为60%，1994年更是高达75%。之后基本上维持在这么高的水平上，没有什么改善。有些行业的国有企业资产负债率在80%以上，有些企业甚至超过了100%。⁷

3、推进国有企业改革的战略性意义

国有企业改革始终是改革的中心环节。但国有企业改革远未达到预期目的。在新旧世纪交替之际，推进国有企业改革显得更加急迫。国有企业改革的战略性意义，不仅体现在国有企业本身的重要性上，还体现在其对于整个经济改革和发展面临的其他问题的决定作用上。

就国有企业本身来看，国有企业仍然是国民经济的举足轻重的力量。1998年国有及国有控股的工业企业占有的总资产为全部工业企业的68.84%，国有工业企业创造的增加值占全部工业企业的57.03%。1998年国有经济部门雇佣的就业量占全部工业企业的60.61%，国有经济部门的投资量，占社会投资量的54.1%。

就国有企业问题与改革和发展面临的其他问题的关系而言，前者又是后者的根本性决定因素。在20多年的经济改革过程中，中国面临着几方面的问题。除了国有企业问题之外，还包括：经济的周期波动、金融体系的弊端、贪污腐化的孳生、地区差距的扩大和粮食供给的潜力等五个方面的问题。这些问题中的任何一个恶化了，都将造成社会的不稳定，更何况这些问题有可能交织在一起总爆发。这些问题的存在都和国有企业的改革未取得成功有关（林毅夫，1999a）。如果国有企业改革最终取得成功，那么这些问题会迎刃而解；否则，这些问题就难以从根本上解决。例如：经济的周期波动，和利率受政府控制、不能按市场上资金供需状况来决定有关。每当出现高通货膨胀预期，从而实际利率下降时，投资和当前消费的机会成本下降，投资、消费增加，经济就过热；每当出现低通货膨胀预期时，相反的机制导致了经济低迷。利率不能市场化的原因，则是国有企业的生存依赖于银行的低息贷款。而且，银行的贷款70—80%贷给国有企业。国有企业经营状况不好，偿债能力低下。这就不可避免地导致了金融体系资产质量的低下，金融风险加大。为维持国有企业的生存而实行的低利率和某些产品的低价格政策，造成了官定价格和市场价格之间的差距，进而为腐败行为提供了条件。同样是为了维持国有企业的生存，改革以来在放开其他产品价格的同时，主要农、矿产品价格人为压低。中国东部地区的比较优势在于制造业，中西部在于初级农矿产业。这样，东部地区经济越发展，就要从中西部地区拿走越来越多的低价农矿产品。这等于不富裕的中西部对于富裕的东部变相补贴，从而拉大了地区差距。此外，农产品价格的人为控制，还

1999年版，第13页。

⁴ 《中国财政年鉴1998》第482页，中国财政杂志出版社，1998年

⁵ 王彦田：“决战在今年”，《人民日报》2000年2月19日第1版。

⁶ 卢中原：《积极推进国有小企业改革》，《中国工业经济》，1996年第四期，第30—32页。

抑制了农产品供给潜力的发挥。

概而言之，上述这些问题存在且难于解决的原因在于国有企业改革还没有最终成功，宏观政策环境和资源配置制度中的一些扭曲，是维持国有企业生存所必须的条件。只有在国有企业改革成功以后，中国从计划经济向社会主义市场经济的过渡才会最终完成。

二、国有企业改革取得的成就和面临的问题

从 1978 年开始国有企业一直是我国经济体制改革的核心部分。迄今为止大致可以分为几个阶段：（1）1978 年—1982 年，简单的放权让利阶段；（2）1983 年—1986 年，实行“利改税”和增强企业活力阶段；（3）1987 年—1992 年，全面推行承包经营责任制阶段；（4）1992—1997 年，建立现代企业制度的试验和“抓大放小”、国有经济战略性重组阶段；（5）最近的债转股政策。国有企业改革取得了相当的成就，但是也存在着问题。

1、国有企业改革历程的简要回顾

国有企业改革启动环节是“放权让利”。改革之初，国家通过一系列的政策、法规赋予企业一定的自主权，并允许企业保持一定的留利。但由于资源配置机制、宏观政策环境改革不配套，特别是，由于不存在竞争性市场，从而没有单一、充分地反映企业经营的信息指标，一旦企业获得了一定的生产经营决策权，企业就有动机和可能侵占国家应得的利润。于是，放权让利改革的实际结果就有悖于国家改革的初衷。国家的改革目标是，在给予企业自主权和独立利益的同时，能够不断提高国有资产的收益以及财政收入，但由于国家与企业之间的信息不对称，却出现了“工资侵蚀利润”的现象。

为确保国家的财政收入，划清政府财政收入和企业可支配收入的界限，形成国家财政收入与税收挂钩，企业收入与利润挂钩的机制，明确政企关系和企业的地位，政府于 1983 年和 1984 年实行了两步“利改税”。1985 年，为加强企业的经济责任，促使企业在投资以及资金使用上树立经济核算意识，国家对国有企业实行“拨改贷”，将企业所需的投资国家财政计划内的无偿预算拨款，改为企业向银行贷款。“利改税”的基本思路是建立公平和稳定的税收制度，使企业能够在平等的地位上竞争，从而准确地评价企业的经营业绩，实行自主经营、自负盈亏。但是问题在于，价格改革滞后，企业的初始条件不同，而且经济核算和审计制度不健全。这些制约因素使“利改税”无法绕开一户一率的调节税和“鞭打快牛”、“苦乐不均”现象，而且企业往往采取各种各样的变通手法来增加自己的所得，规避税负。结果政府的税收并未象设想那样稳定地增加。

放权让利式的改革改进了微观层次的企业激励，但是，放权让利过程中一再出现所谓“权力截留”现象，即中央政府规定应下放给企业的权力，被地方政府或主管部门所掌握。与不断扩大的非国有企业相比，国有企业表面上自主权始终不充分。因此，对国有企业进行放权的改革逻辑具有不可逆转的特征。而另一方面，伴随着放权让利改革的进行，整个经济的市场化进程滞后于微观企业激励机制的改革，计划机制仍广泛发挥作用，国民经济的价格体系扭曲，价格“双轨制”广泛存在。这种情况下国有企业的利润水平并不反映企业的经营状况。于是国家就无法准确评价国有企业的实际绩效，进而国家从放权让利改革中所得的份额日渐下降。为了在进一步改进对企业激励的同时，保证国家权益不被过分侵蚀，承包经营责任制取代了简单的放权让利。应当说，承包经营责任制是宏观市场环境发育不全条件下推进改革的一个“次优选择”。在 1987—1992 年间，承包经营责任制构成了国有企业改革的主要内容。承包经营责任制又有多种形式，主要形式是两保一挂承包制。具体内容是，一保上缴税利，二保企业的技术改造，实行职工工资总额与企业经济效益挂钩。

承包制的推行是为了保证国家财政收入的增长。但是，承包制要真正达到政府的政策意

⁷ 林毅夫、蔡昉、李周：1997《充分信息与国有企业改革》，上海三联书店、上海人民出版社，第 107 页。

图，有赖于一个良好的政策环境。承包制合同的确定是企业与主管部门的“一对一”的谈判。这种“一对一”的谈判中，国有企业拥有优势信息，这必然导致企业在与国家的讨价还价中，争取有利于企业的条件。承包合同的履行过程中，出现了两方面的问题。一是承包期内的短期行为，二是负盈不负亏。承包制决定了经营者的收益只与其承包期内的企业绩效相关，这样，现实中不少企业为了完成上缴任务，往往采用拼设备的办法，掠夺性地利用资源。实际承包合同的兑现时也往往是负盈不负亏。

面对承包制出现的问题，中国共产党第十四届三中全会作出的《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》，把国有企业改革的目标设定为建立现代企业制度。该《决定》把现代企业制度的特征概括为“产权明晰、权责明确、政企分开、管理科学”。紧随中共十四届三中全会的《决定》，《中华人民共和国公司法》也于1993年2月颁布，并于1994年7月1日起施行。《公司法》中界定了三种类型的公司：国有独资公司、有限责任公司、股份有限公司。从那个时候起直到现在，建立“现代企业制度”一直是中国国有企业改革特别是大中型国有企业改革的主体思路。1996年3月，第八届全国人民代表大会第四次会议批准的《中华人民共和国国民经济和社会发展“九五”计划和2010年远景目标纲要》，对国有企业改革提出了新的思路。除了继续推进现代企业制度外，还提出了“抓大放小”的改革思路。《纲要》指出，“着眼于搞好整个国有经济，对国有企业实施战略性重组。”“区别不同情况，采取改组、联合、兼并、股份合作制、租赁、承包经营和出售等形式，加快国有小企业改革步伐。”中小型国有企业，尤其是小型企业的非国有化，无疑是正确的。中小型国有企业资本密集度低，战略性和社会性政策负担负担小，而且，对于中小型国有企业而言，所有者对经营者的直接监督相对容易一些。

但是，对大中型国有企业而言，承包经营责任制不能解决的问题，现代企业制度也不能解决。现代公司治理结构的有效运作，有赖于一个充分竞争的产品、要素、经理、股票等市场体系。中国经济中还缺乏这样一个市场体系，企业的政策性负担仍旧存在，所以，软预算约束仍难根除。

1997年爆发的东南亚金融危机引起了人们对中国金融体系风险的关注。国有企业的高负债率制约着企业的生存和发展；而国有企业的高负债率和低偿债能力又大大加剧了中国银行体系的金融风险。出于这些考虑实行了“债转股”改革。四大国有商业银行分别组建了各自的资产管理公司，中央财政为资产管理公司注资，承接各银行的不良债权。与此相应，有选择地把一些国有企业的银行贷款转化为资产管理公司对企业的股权。通过技术性操作固然能迅速改善国有企业和银行的资产负债表状况，但改革的成功还有赖于提高国有企业的竞争能力，消除不良债务的形成机制。而这又要求消除国有企业的各种政策性负担。

2、企业改革取得的成就：全要素生产率的提高

国有企业改革的成就，集中体现在企业全要素生产率的提高上。全要素生产率提高是企业微观激励改进的结果。国有企业生产效率提高了，同样的投入能带来更多的产出。从社会角度来看，企业全要素生产率的提高标志着资源利用效率改进，生产向其可能性边界靠拢。近年来有许多关于中国国有企业全要素生产率变化情况的实证研究。尽管不同的研究之间的结论不尽一致，但从总体上看，大多数研究证实，改革以前国有工业企业的全要素生产率是负的，而改革以来全要素生产率是正的（见表1）。

表 1: 关于国有企业全要素生产率的几种估计

作者	时期	样本	TFP 增长率	TFP 贡献份额
谢千里等	1980-92	总和数据	2.5%	36.2%
胡永泰等	1984-88	300家国有企业	≤0	≤0

Perkins	1980-92	300 家企业	2.7%	
Li Wei	1980-89	272 家国有企业	4.68%	
林青松	1980-90	961 家国有企业	1.5%	31.3%
Groves et al	1980-89	769 家国有企业	4.5%	

资料来源：谢千里等：〈改革以来中国工业企业生产率变动趋势估计及其可靠性分析〉，《经济研究》1995 年第 12 期，；Woo et al., *How Successful Has Chinese Enterprise Reform Been? Pitfalls in Opposite Biases and Focus*, *Journal of Comparative Economics*, 3:, 1994; Perkins, F.C., *Productivity Performs and Priorities for the Reform of China's State-Owned Enterprise*, *The Journal of Development Studies* Vol.32, no.3, 1996; Li, W., *The Impact of Economic Reform on the Performance of Chinese State Enterprise 1980-1989*, *Journal of Political Economy*, vol.105, no.5, 1997; Groves, T. et al., *Autonomy and Incentives in Chinese State Enterprises*, *Quarterly Journal of Economics*, vol.105, no.5, 1997.

3、国有企业存在的问题

国有企业微观生产效率的提高，从全社会角度来看改善了资源配置效率。但是这并不意味着国有企业的经济绩效一定会相应提高。前已述及，当前国有企业存在的问题主要表现在三个方面：亏损加剧、赢利能力下降；国有资产流失；资产负债率过高。而后两方面问题的根源又在于第一方面的问题。这里着重介绍近年来国有企业的财务状况。

3.1 国有工业企业赢利能力下降

由图 1 可见，国有工业企业中的亏损企业所造成的亏损持续上升。国有独立核算工业企业经济效益呈现了下降的趋势（图 2）。

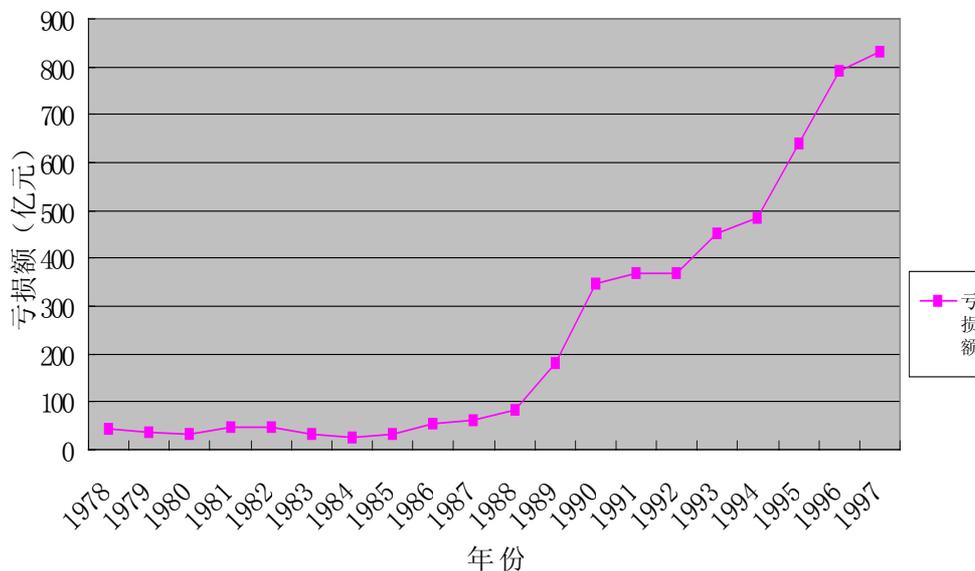


图1：国有亏损工业企业年度亏损额

资料来源：统计附录表 1。

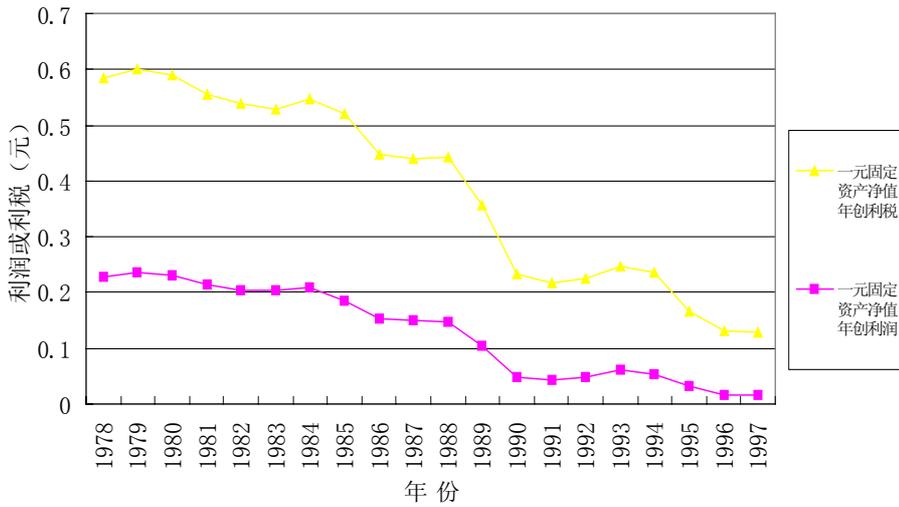


图2: 国有工业企业经济效益情况

资料来源: 统计附录表 1。

3.2 国有经济对国家财政的贡献趋于缩小

国有经济对国家财政的贡献由 1978 年的 86.98%，下降为 1995 年的 71.14%，下降了 15.84 个百分点（图 3）。表 2 说明，80 年代中期以来财政为企业支付的企业亏损补贴（企业应交财政而未上缴的部分收入）居高不下。如果考虑到国家对国有企业的补贴和再投资，那么国有企业对国家财政的贡献就更小了。从统计附录中的附表 3 可以看出，国家财政每年仅“增拨企业流动资金”与“挖潜改造资金和科技三项费用”两项，就占全部国有企业（含国有金融类企业）上缴给国家财政的利税总额的 10% 甚至更多。如果再扣除财政用于企业基本建设的投资，那么，国有企业对于国家财政的贡献就更小了。

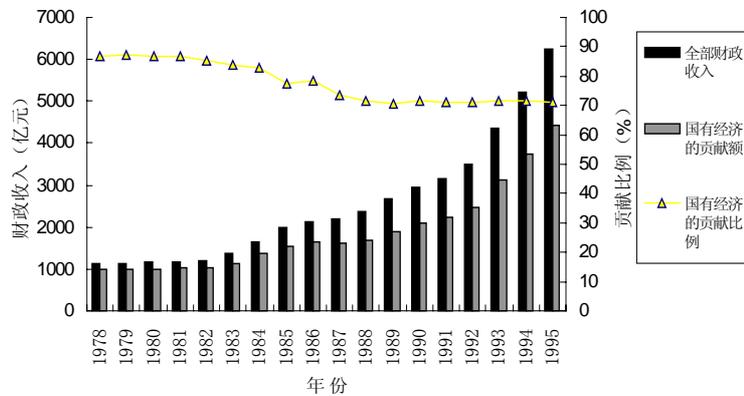


图3: 国有经济对国家财政的贡献

资料来源: 统计附录表 2。

表 2:

财政负担的企业亏损补贴*情况

(亿元)

年份	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
亏损补贴	507.02	324.78	376.43	446.46	598.88	578.88	510.24
年份	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
亏损补贴	444.96	411.29	366.22	327.77	337.40	368.49	333.49

注: *亏损补贴指财政应从企业收取但未收到的收入。

资料来源:《中国统计年鉴 1998》, 中国统计出版社。

三、国有企业面临问题的根源

中国国有企业的主体是大中型企业。中国大中型国有企业和西方发达国家的大中型企业一样, 都面临由两权分离带来的委托—代理问题。委托—代理问题是企业治理 (Corporate Governance) 所要解决的核心问题。能否解决好两权分离带来的委托—代理问题, 是关乎现代大中型企业治理结构效率的决定因素。这一点对于中国也不例外。为了分析国有企业面临问题的根源所在, 我们在这里首先介绍现代企业委托—代理问题的解决机制。之后以此为参照, 分析我国的情形。

1、现代企业委托—代理问题的解决及相应的治理机制

1.1 企业一般的委托—代理问题

现代市场经济的中坚力量, 早已不是业主制企业, 取而代之的是现代的大中型企业。现代大中型企业的所有者对于企业的直接控制大大弱化了。资本市场的发展, 导致了股权的广泛分散和单个股东对于企业控制力的下降。经理阶层获得了日益重大的控制权。所有权和经营权相分离, 形成了所有者和经理阶层之间的“委托—代理”关系。而委托—代理关系天然具有三方面的特征: (1) 信息不对称, 作为代理人的经理阶层比作为委托人的所有者更了解企业生产、收益和成本等方面的信息; (2) 激励不相容, 使委托人利益最大化的决策, 与使代理人利益最大化的决策之间, 存在显著差异; (3) 责任不对等, 在决策失误或经营不善时, 代理人的损失至多是个人的工作机会, 而委托人可能失去所有交给代理人经营的巨额资产。

在现代企业的形成和发展过程中, 随着委托—代理问题的产生, 西方国家也形成了一整套用以解决该问题的治理结构。其中有些是外在于企业的制度安排, 可以称为外部治理机制, 主要针对信息不对称问题, 同时也为企业经理提供外在的激励和约束; 有些是企业内部的制度安排, 可以称为内部治理结构, 主要针对激励不相容和责任不对等问题。解决委托—代理问题的首要切入点是解决信息不对称问题, 在此基础上, 激励相容和责任对等才能有据可循。否则任何单单立旨于解决激励不相容和责任不对等问题的努力, 最终都会流于形式。这一点对于西方和中国的企业都一样。

1.2 解决现代企业委托—代理问题的外部治理机制

业主制企业制度下, 所有权和经营权合一。现代企业成长过程中, 随两权分离而发展起来的一些制度安排从企业外部接管了相应的企业治理职能, 为解决现代企业委托—代理问题创造了外部条件, 包括三个方面: 竞争性产品和要素市场、竞争性的经理市场、竞争性股票

市场。这三者构成了现代企业的外部治理机制。

首先，竞争性产品和要素市场提供了监督和评价企业经营绩效的充分信息指标，克服了信息不对称难题。在充分竞争的市场体系中，要素在地区和产业之间自由流动，追求高回报率；企业自主决定投资方向；要素价格反映其稀缺程度，产品价格反映其供求。竞争性产品和要素市场体系的功能有二。其一，市场竞争本身就是对企业的一种强有力的外在激励机制。市场不停地淘汰没有自生能力的产业和经营不善的企业。当一个产业或一个企业的利润率水平持续低于市场上的平均利润率水平时，它们便会萎缩或退出，相应的资源流入有自生能力的行业和经营较好的企业。其二，更主要地，竞争又提供了评价企业经营状况的充分信息。给定企业自由转产转业的条件，企业的利润水平决定于成本水平，而成本水平又决定于经营能力和努力程度。因此利润率水平和经营能力、努力程度之间存在紧密的联系。只要把单个企业的利润率水平和行业的平均利润率水平加以比较，就可对该企业经理的经营能力和努力程度做出准确的判断。

其次，竞争性的经理市场和股票市场也向企业经理施加了有力的外部监督和约束。在竞争性的经理人员市场中，高能力的、尽职尽责的经理，能得到高的薪酬；否则经理只能得到低薪酬，甚至会失业。所以经理人员要提高其收益，必须先提高企业的经营绩效。股票价格主要取决于企业未来利润流的现值。经理人员只有努力提高企业的长期预期利润，企业的股票价格才会提高。经理人员在企业的地位才会巩固。透过经营人员市场和股票市场的竞争，代理人和委托人的激励就成为相容。

1.3 基于外部治理机制的内部治理结构

内部治理的职能，主要在于两个方面：按照外部市场竞争提供的充分信息，制定并实施对经理人员的激励计划；并以一定程序在事先保证重大决策的正确性，减低责任不对等可能带来的危害。发达国家经理人员的薪酬结构中，很大的部分和企业业绩直接挂钩，如按业绩赠送的股份，股票期权等。目的在于使经理人员和企业的所有者激励相容。

企业内部治理结构的另一职能在于，针对责任不对等问题，以一定程序事先保证所有者权益免受因经营者决策重大失误或资产掠夺造成的损害。一项重大决策的程序包括：（1）提出动议；（2）批准；（3）执行；（4）监督和奖惩。（1）、（3）是管理性决策，归经营者掌握；（2）、（4）是控制性决策，归所有者掌握。

1.4 内部治理结构的内生性和多样性

外部的市场竞争仅能提供企业经营的充分信息，而不是完全信息。而且，委托人所得到的信息只是代理人行为的结果，无法在事先防范代理人在责任不对等情况下可能产生的重大渎职行为。内部治理机制以事先和事中的监督，弥补外部治理机制的不足。但一旦脱离了外部治理机制，内部治理机制就无所依凭了。充分的市场竞争是有效的外部治理的唯一形式；但不同国家和不同企业的内部治理机制形式则迥然不同。众所周知，德国—日本的银行主导型内部治理机制和美国—英国的持股人主导型内部治理机制，有很大的差别。各国公司法也都赋予企业自行制定其章程的权力。

2、传统体制下国有企业委托—代理问题的解决及相应的治理机制

2.1 传统体制下国有企业的形成

传统体制下大量的国有企业，是内生于重工业优先发展的赶超战略的产物（林毅夫等，1994）。新中国成立之初，为了在较短的时间内实现初级工业化，迅速缩小与发达国家的差距，中国政府选择了重工业优先发展的赶超战略。重工业是资本密集型产业，有三个特点：

（1）建设周期长，资本投入多；（2）重工业建设所需的资本品技术含量高，大多需要从发达国家进口；（3）重工业发展需要在短期内投入大量资本。而当时中国国情也有三个特点：

（1）资本存量少，由市场决定的利率很高，不利于资本密集的重工业发展；（2）出口工业狭小，可用的外汇资源少，外汇短缺、昂贵，从国外进口机器设备的成本高；（3）经济剩余

主要来自农业，非常分散，集中、动员这些分散的资本也非常困难。重工业的特征与当时中国国情之间存在尖锐矛盾，在由竞争决定价格、由价格配置资源的市场体制中，重工业是缺乏自生能力（Viability）⁸的产业，如没有政府的扶持就发展不起来。这是因为，在资本相对稀缺、劳动相对丰富的资源禀赋结构下，市场均衡的利率水平、外币价格都会比较高，资本密集的产业不是中国的比较优势所在。如听任市场调节，会把资源配置到劳动密集型的轻工业中去。要优先发展重工业客观上要求政府干预，利用行政手段人为压低利率、汇率来降低重工业发展的门槛；并用降低工业投入要素价格，即能源、原材料价格以及工资水平的方式，将经济中的剩余从农业和矿业等第一产业集中到重工业部门来，为重工业的发展积累资金；当然工资压低了，生活必需品价格也必须压低，以保证工人的最低生活水平。当利率、汇率、工资、物价低于市场均衡价格时，会抑制供给，刺激需求，出现全面的短缺。所以，为了保证紧缺的资源配置到重工业部门中去，政府形成了计划型的资源配置机制。金融、外贸外汇、物资流通、农产品购销制度，都体现了高度集中的计划特征。相应于扭曲的宏观政策环境和集中的计划型资源配置制度，形成了以国有化和人民公社化为特征的微观经营机制。因为在扭曲的宏观政策环境下，企业盈亏不反映其经营状况。在企业享有经营自主权的情况下，企业必然有积极性把由政府价格扭曲所创造的超额利润用于职工福利、在职消费和其他与重工业发展无关的活动上。为了保证国家的产业发展意图不至于被企业经理人员和职工的自利行为所影响，必须剥夺国有企业的经营自主权。企业的任何决策，都必须体现国家的产业发展意图。企业的职能仅在于实施上级下达的生产、投资计划。

2.2 传统体制下国有企业特有的特征

大量的国有企业是资本密集的重工业优先发展战略的内生产物，它具有不同于市场经济中一般企业的特殊的特征：背负着政策性负担。按性质不同，政策性负担可分为战略性政策负担和社会性政策负担两种。

中国优先发展重工业违背了资本稀缺、劳动相对丰富的要素禀赋条件，这就决定了重工业以及承担重工业发展职能的国有企业，在市场经济中没有自生能力（Viability）（Lin, et al, 1999）。一个有自生能力的产业是指在政府保护的前提下，该产业中正常经营的企业在充分竞争的市场体系中获得市场上可接受的利润水平。如果一个产业符合当地比较优势，该产业就具有自生能力；否则反之。重工业不符合我国资源禀赋决定的比较优势，因此不具有自生能力，其存在是国家战略决策的结果。因此可以把重工业所承担的这类负担称为战略性政策负担。

国有企业的另一个特殊之处是，背负着社会性政策负担（林毅夫等，1997）。具体而言：

（1）优先发展资本密集的重工业，只能吸收少量的就业。为缓解劳动力数量巨大带来的就业难题，国家在采用户籍制度阻断农村劳动力向城市流动的同时，在城镇采取了统包就业、计划安置的做法，要求国有企业吸纳超过其需要的劳动力，形成了隐性的冗员和在岗失业。

（2）为尽快地积累工业化所需的资金，国家没有进行养老基金的积累，而是按现收现付制原则，由企业自行负担其离退休职工的养老金，国家通过企业的财务计划对之进行管理。另外由于国家降低了职工可以以货币形式支配的工资，国有企业还必须以非货币的形式为其职工提供基本的住房、医疗、子女教育等福利，以保证劳动力的再生产。国家通过企业的财务计划对这些开支进行管理。

在改革前上述两种负担是隐性负担，国家经由统收统支的方式，将由这两种负担所导致的企业的成本的增加，全部由政府的财政拨款给予补偿。但改革后取消了统收统支制度。这两种负担就由隐性变为显性。与没有这两项负担的非国有企业相比，国有企业在市场上的竞争就处于不平等的地位。

2.3 传统体制下国有企业委托—代理问题的解决及相应的治理机制

⁸ 自生能力的定义，见第三部分第 2.2 节。

尽管国有企业从法律上讲归全民所有，但全民无法直接经营数量众多的国有企业，必须由政府作为代表来经营。而政府也无法直接经营这些企业，因而又通过一系列的中间层次委托给企业经理人员来经营。由此形成了任何现代企业都具有的委托—代理关系。具体来讲，

(1) 国家追求重工业的快速发展，而企业经理追求其自身利益和职工利益最大化。(2) 政府不了解企业经营的真实信息，在可能的情况下，企业倾向于扩大经理人员以及职工的福利，增加成本开支，少缴利润。(3) 经理人员承担的责任，远不能和国家承担的责任相比。

在宏观政策环境扭曲、市场竞争消除的条件下，对企业的经营活动，无法进行准确的评价。政府要监督企业，必须支付高昂的成本。为避免企业侵蚀国家的收益，唯一的办法是最大限度地剥夺国有企业的自主权，人、财、物、产、供、销六统一，以保证国家对资源的控制和赶超目标的实现。在扭曲的宏观政策环境下，这种方式是监督成本最低的制度安排。

3、已有改革的着力点：企业的内部治理

在“渐进式”改革的大背景下分析，可以看出，国有企业改革一直是在宏观政策环境未彻底理顺、充分竞争的市场体系未完全形成的条件下进行的。因而迄今为止国有企业改革的着力点，是在外部治理机制没有完善的情况下，试图单方面强化内部治理；是在没有解决信息不对称问题的条件下，试图单方面地解决激励不相容和责任不对等问题。强化内部治理、解决激励不相容和责任不对等问题，固然是国有企业改革的题中之义，然而在外部的治理不完善，信息不对称问题没有解决的情况下，已有的改革不可能从根本上解决问题。

3.1 放权让利和承包制的着力点

国有企业改革发轫于放权让利。当时发动改革的依据是，企业经营自主权不足、政企不分导致了国有企业效率低下。放权让利改革的政策意图，实质在于改善对经理人员和企业职工激励机制。放权让利虽然有其积极意义，但是，改革之前剥夺国有企业的自主权是传统体制下解决国有企业委托—代理问题的途径。在信息不对称的条件下单方面放权让利，不仅不会解决激励不相容问题，反而有可能使问题恶化。放权让利和承包制改革之后，尽管微观激励机制的改进刺激了生产效率，但同时也给企业经理人员侵蚀应属国家的利润和税收创造了条件。国家作为企业的所有者，并不能分享到由微观激励改进带来利益的应有份额。

3.2 现代企业制度改革的着力点

面对放权让利和承包制无法使激励相容的尴尬局面，改革又转而针对委托—代理关系的责任不对等而展开，目的在于强化企业方面承担的责任。按照这一思路进行了现代企业制度改革。推行现代企业制度所依据的理论逻辑认为，国有企业改革尴尬局面的原因在于企业产权不明晰；企业内部法人治理结构不合理（吴敬琏，1994）；管理不力。

其实，把国有企业面临的问题归咎于国有企业产权不明晰，是站不住脚的。国有企业归全体人民所有，这在法律上没有任何歧义。在西方发达国家，大中型企业的股东也是成千上万，甚至上百万之众。中国国有企业与西方发达国家的企业相比，区别不在于所有者数量是几亿还是几万；而在于企业能否以公平的条件，在充分竞争的市场体系中运作；在于能否克服大中型企业所固有的委托—代理问题。最有说服力的例子来自前苏联、东欧国家。这些国家的私有化改革，可以说走到了产权改革的极致，然而改革后其企业效率仍然低下，这是众所周知的事实。

界定清楚国家和企业各自的权利义务，政企分开，并在此基础上建立内部治理结构，是有助于深化国有企业改革的。然而，政企能在多大程度上分开，归根结底取决于政策性负担能否消除。只有在消除了政策性负担，国家不必为企业经营不善承担责任后，企业才为其经营后果承担责任，政企才能分开。

围绕政企不分的问题，也有人主张把国有产权变为国有债权（张维迎，1999）。其理论依据是，国家以外的主体，能比国家更有效地监督企业；股权转让之后，国家无须花费成本去监督企业，因为债务约束比股权约束更硬，国家可享受无风险的债息。企业经营的风险，

进而对企业的监督职能，由国家以外的私人主体承担。这种主张，认识到了信息不对称问题的重要性，但遗憾的是没有提出解决信息不对称问题的办法，而是回避了问题。其偏颇之处在于两点。第一，国有企业的资本结构中，国有产权占了压倒的多数。这种状况之下，即使国有股权转为债权，国家也必须对企业的经营进行监督。因为，在有限责任制度下，当股本金与债务资本之比的比值很小时，股东会倾向于过度风险的投资行为，万一经营失败，债权人银行会一无所得。从经验事实上看，德国—日本的主银行制下，银行作为企业的大债权人，对企业的经营同样施加了最为重大的影响。第二，在企业背负着政策性负担的情况下，债务约束不见得会比股权约束更硬。因为企业可以以政策性负担影响生产经营为由，不付息还本，甚至要求更多贷款支持。

4、国有企业当前问题的根源：政策性负担造成的软预算约束

由前述分析可见，传统体制中的国有企业，是国家为了在资本相对稀缺、劳动力相对丰富的要素禀赋结构下，优先发展资本密集的重工业而内生形成的。一方面，中国国有企业具有不同于其他企业的特有性质：背负着政策性负担；另一方面，中国国有企业与其他现代企业一样，都存在委托—代理问题。这就决定了中国国有企业改革的任务，是在照顾到其特有性质的前提下，解决好委托—代理问题。（林毅夫等，1997；Lin et al 1998）。已有的改革所以没有达到预期目的，原因在于政策性负担由隐性变为显性，国有企业在市场竞争中处于不利的地位。

政策性负担对国有企业绩效产生了两方面的负面影响。其一，政策性负担本身年复一年持久地影响国有企业的经营绩效。其二，国有企业不是通过改进激励、加强管理、降低成本、增加销售来求得生存和发展；而是利用自身的特殊困难与国家讨价还价，争取各种补贴，要求国家出台抑制竞争的保护性政策。以政策性负担为借口，企业经理能够为其任何经营失败和渎职行为开脱，并要求政府补贴。从国家的角度来看，无法识别国有企业亏损的原因，多大程度上来自经营失败和渎职，多大程度上来自不利的竞争地位。所以国家只好担负起全部的责任，默认国有企业既得利益的刚性，继续通过扭曲的宏观政策环境、政府预算、银行低息贷款等对国有企业进行保护。国家和企业之间的信息就处于不对称的状态。

企业背负着政策性负担的条件下，即使有充分竞争的市场体系，国家也难以找到评价国有企业经营状况的准确指标，信息不对称和激励不相容问题也就无从解决，国家必须对企业因政策性负担造成的亏损负起责任。

由于政策性负担致使国家和企业之间信息不对称，国有企业一方面争取补贴，另一方面把各种经营性亏损也归咎于不利的竞争条件。政府由于必须对政策性负担造成的亏损负起责任，预算约束因而软化。这样，政策性负担→信息不对称→软预算约束，形成了一个恶性循环，内生地导致了国有企业当前的效益低下和国有资产流失的问题（林毅夫等，1997）。当“拨改贷”以后，国家便以低息贷款的方式，用社会储蓄资源补贴国有企业，业已存在的高负债率问题⁹因此而加重。

5、私有化并不一定能解决软预算约束问题

软预算约束问题会严重影响企业治理结构的效率。纵观世界范围可以发现，不论是发达国家还是发展中国家，不论是成熟的市场经济国家还是转轨国家，只要企业背负着政策性负担，那么软预算约束就不可克服。（Lin et al, 1999）而企业是否背负政策性负担与企业的所有制形态没有关系。不妨分别考察几种情况。（1）即使在私有经济占主体的发达国家当中，虽然有完备的市场和法律体系，但当企业背负政策性负担时，企业的理性行为方式是以政策性负担为由，寻求软预算补贴，从而企业治理效率低下。如英国政府对于失去比较优势、不具有自生能力的煤炭采掘业的保护就是一个例子。（2）在经济不太发达的、私有经济占主体的国家当中，当企业承担政府赋予的赶超目标时，预算约束也是软的。1970年代韩国为发展

重型机械和重化工业对大企业提供的软预算约束补贴，就是十分显著的例子。在印度以及拉美的不少国家，也可以观察到类似的情形。(3) 在那些以激进方式进行了私有化改革的转轨国家中，有目共睹的事实是，企业软预算约束严重程度丝毫不亚于转轨之前。其根本原因在于，企业的政策性负担并未因私有化而消失。事与愿违的是，转轨之后经理人员反而可以合理合法地把软预算补贴的收益据为己有，经理人员甚至比转轨之前更有积极性谋求事前的政策优惠和事后的行政扶持。可见，在政策性负担不消除的情况下，私有化并不能解决大型国有企业的预算软约束问题。而政策性负担消除后，国有企业在公平竞争的市场上如果和非国有企业能够有同样的绩效，也就没有私有化的必要。

但是上面的阐述并不意味着绝对排斥产权变化，而是意味着剥离政策性负担是国有企业改革成功的最为必要的条件。剥离政策性负担之后是否改变产权状态，应由企业和其他微观市场主体视经济环境自主决定。政府不应以任何一刀切的方式推行或禁止企业的产权变化。

另外，即使一些企业作出了变更产权的决策，其国有资本的退出方式也一定不能是无偿地量化到个人，而应当是由非国有主体进入，按市场价格有偿地接收包括土地和无形资产在内的国有产权。国有产权有偿转让所得的变现收入，用于弥补国家对社会保障基金等方面的历史欠帐。

四、中国加入 WTO 给国有企业改革带来的挑战和机遇

加入 WTO 既是中国 20 年来改革开放的自然结果，也是进一步改革开放的必然要求。加入 WTO 给国有企业改革带来了挑战和机遇。总的来看，这些挑战和机遇为国有企业改革沿着正确的方向推进，既带来了压力，也带来了动力。

1、 加入 WTO 给国有企业改革带来的挑战和压力

1.1 结构性因素使得国有企业在国际竞争中处于不利地位

国有企业背负着战略性和社会性政策负担，是国有企业特有的特征，迄今为止没有根本改变。这个特征已经使国有企业在国内竞争中处于不利地位，面对激烈的国际竞争，国有企业无疑会不堪重负。

加入 WTO 受到冲击的是可贸易品生产部门，而可贸易品生产部门中，又以资本密集产业和企业受到的冲击最为严重。中国资本相对稀缺、劳动力相对丰富的要素禀赋结构状况，在短时间内难以改观。所以处于比较优势地位、拥有自生能力的产业是劳动密集型的；处于比较劣势地位、没有自生能力的产业是资本密集型的。国有企业主要分布于资本密集的产业中，违背比较优势，没有自生能力（见表 3）。加入 WTO 之后国有企业将面对国内的合资企业和那些在全球范围按比较优势配置资源的外国企业的竞争，国有企业低自生能力的问题会对其生存产生更加严重的不利影响。

表 3: 中国工业产品的“显示性比较优势指数*”（1982-1992 年）

年份	资本密集产品	矿产密集产品	劳动密集产品
1982	0.35	1.03	3.23
1983	0.33	0.98	3.41
1984	0.29	1.05	3.54
1985	0.26	1.25	3.32
1986	0.29	0.97	3.73
1987	0.33	0.85	3.81
1988	0.39	0.84	3.81
1989	0.45	0.62	4.06
1990	0.47	0.59	4.05

⁹ 中国在资本存量绝对额很少的情况下，优先发展资本密集的重工业，为国有企业高负债率埋下了诱因。

1991	0.47	0.52	4.06
1992	0.47	0.45	4.07

注：* 显示性比较优势指数=中国特定工业产品出口的比重/全世界同种产品出口比重。如某产品的这个指数大于1，则意味着该产品在国际市场上有竞争力；小于1，则不具有国际竞争力。

资料来源：澳大利亚国立大学经济数据库，转引自林毅夫、蔡昉、李周：《充分信息和国有企业改革》，上海三联书店、上海人民出版社，1997年版，第93页。

社会性政策性负担也将严重制约国有企业的竞争力。中国国有企业的冗员问题，就其严重程度而言，为世所仅有。据国家劳动和社会保障部与国家统计局公布的“1998年劳动和社会保障事业发展年度统计公报”，1998年国有企业（不包括西藏）的下岗职工610万，当年城镇职工年平均工资6812.5元。假定国有企业每年为每个下岗职工支付的各种费用为5000元，总计需要305亿元。是当年国有企业实现利润的58%。

由表4可见，1996年在国有大中型工业企业中，非生产经营用的固定资产仍占总固定资产的21%—24%之多。根据世界银行的一项报告，在国有企业的劳动力成本中，工资性支出仅占56%，住房支出占21%，养老金支出占21%，医疗卫生支出占9%，教育支出占1%。¹⁰另据统计¹¹，目前国有工业企业办社会费用支出约占全部国有工业企业管理费用支出的50%左右，国有企业开办的学校有1.8万多所，在校学生610多万人；疗养院1.9万个，医院22.5万个。企业因办这些社会性事业须多支出600多亿元。目前国有企业离退休职工人数已达2000—3000多万人，每年企业要支付退休金1200多亿元。

表4： 国有大、中型工业企业非生产、经营用固定资产的比例（1996年）

项目	固定资产原值（亿元）	非生产经营用的固定资产所占比例（%）
全部企业	29879.70	21.94
轻工业	5438.44	22.54
重工业	24441.26	21.80
大型企业	23872.73	21.31
中型企业	6006.97	24.41

资料来源：根据《中国大中型企业年鉴1997》（中国统计出版社）有关资料计算而得。

1.2 按规范的贸易规则进行政策调整带来的减利因素

加入WTO是中国和相关国家的多边的市场开放过程，也是中国按照国际竞争规则进行政策结构调整的过程。目前我国国有企业享受的保护有三重。第一重保护，是政府通过关税和非关税壁垒，保护国内市场不被外国企业占领；第二重保护，是一些产业的国有企业享有人为限制非国有企业进入的垄断政策保护；第三重保护是，政府对于那些因背负政策性负担的国有企业，通过扭曲产品和要素价格、政府财政、银行软贷款等方式进行补贴。加入WTO之后，所有这些保护都将逐步取消，国有企业将以不利的条件，面对更加激烈的国际竞争。

国有企业虽然资本密集度高，成本水平高，背负着政策性负担，但在第一和第二重保护之下，其国内市场地位还比较巩固，还能勉强生存。但加入WTO之后，市场逐渐开放，发达国家的企业要进入中国市场。这些企业一方面没有政策性负担；另一方面其母国资本密集，因而当其从事和中国国有企业同样资本密集度的产业时，成本水平一定低于中国国有企业。

¹⁰ World Bank, The Chinese Economy: Fighting Inflation, Deepening Reforms. vol.1, Report No. 15288-CHA, 1996, pp19.

¹¹ 《中国经济年鉴1998》，改革出版社。

即使是目前赢利的中国电信企业，如果资金来源主要依赖国内，那么在国际竞争中，无疑也将处于劣势。

目前国有企业因各种原因获得的第三重保护，数额巨大（见表 5）。第三重保护纯系特殊的国情使然，与贸易政策无关。但美国和欧盟却经常以这种补贴为据，提起反倾销诉讼。从长远来看，这些补贴必须取消。而一旦取消这种补贴，国有企业的生存将面临极大的危机。

表 5: 国有企业获得的补贴占 GDP 的比例和形式

年份	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
全部补贴	9.9	9.9	10.2	7.0	6.8	6.2	5.8	7.5	6.3	3.9
预算渠道	7.5	7.5	7.2	6.4	6.9	6.4	5.2	3.9	3.1	2.2
金融渠道	2.4	2.4	3.0	0.6	-0.1	-0.2	0.6	3.6	3.2	1.7

资料来源: World Bank, *The Chinese Economy: Fighting Inflation, Deepening Reforms*, vol. 1, Report No. 15288-CHA, 1996, p. 16.

2、加入 WTO 给国有企业改革带来的机遇和动力

2.1 有利于国有企业走上按比较优势发展的道路

WTO 背后的根本的经济逻辑是，资源在全球范围内按照比较优势原则进行配置。WTO 带来的激烈的国际竞争，将促使我国顺应比较优势的原则来发展经济，提高竞争力。随着对中国的各种不公正贸易待遇的消除，中国劳动密集型企业 and 产业的竞争优势将更好地发挥。这样整个国民经济就会走上可持续的发展道路，经济中的剩余逐渐积累，最终提升中国的要素禀赋结构和产业、技术结构。

中国目前已成为吸引外资最多的发展中国家。随外资的进入，大量的适合于中国比较优势的适用技术也进入中国。这些技术从其输出方来看，因落后于其母国比较优势而丧失了自生能力。加入 WTO 之后，中国将以稳定的规则与别国进行经贸往来，外资和适用技术将以更猛的势头进入。处于资本密集行业的国有企业通过吸引外国资本，能弥合其要素结构与中国资本稀缺的要素禀赋状况之间的缺口，提高自生能力。而适用技术的进入又为国有企业转产转业，提供了条件。

2.2 为国有企业改革带来了外部的推动力

从前述分析可见，国有企业今后改革的正确方向是，剥离政策性负担，硬化企业预算约束，理顺价格体系，完善外部治理。所有这些都与 WTO 的要求相一致。首先，WTO 直接带来了一个竞争性的国际市场，和一个反映要素稀缺、产品供求的价格体系。国内企业将面临国际竞争；可贸易的初级资源和产品的价格，将很快与国际市场接轨。另外，政府按照 WTO 的规则取消对国有企业的各种保护后，企业会倒逼政府解除政策性负担。这无疑能促进国有企业改革沿着正确的方向深入推进。

专栏:

中国加入世贸组织的影响

行业	可能的影响	总的评价
1 汽车	由于高额关税逐渐降低，竞争更加激烈，旅行汽车生产厂商压力加重。中国卡车生产商受的影响相对较小，因为它们相对轿车生产厂商来讲竞争力较强（从与进口卡车的价格上比）。进口部件含量高的厂商当然会享受低成本。	负面

2	航空	中国同世界其他国家和地区的商务飞行将逐渐开放，但在短时期国内直飞航线将受到保护。中国国内飞机运输量目前只占中国国内运输量的 40%多一点。由于拥有低廉的劳动力成本，现代化的飞机和管理水平的提高，加入 WTO 给国内的航空公司更多是压力而不是威胁。另一方面进入 WTO 将刺激更多的国际运输需求。	中性
3	水泥	目前的关税很低，只有 8%。潜在的进口威胁很有限，因为进口水泥要么袋装运输，要么散状运输。袋装运输用很昂贵的包装，散装运输必须配备特殊的岸上设置，投入资金较大，运输成本高。	中性
4	化工、石化	降低进口关税和放开进口配额将加剧外国竞争，继而影响价格的复苏。	负面
5	煤炭	关税水平很低，为 3%-6%。进口煤因运输成本高而没有竞争力。	中性
6	计算机	如对进口 PC 机降低关税，将减少外国品牌机和国产品牌机的价差，使前者更有竞争力。国产 PC 机厂商将相应降价。然而计算机相关产品（如打印机和网络产品，大都是外国品牌）销售商将从低成本和高销售额中获益。	中性
7	电器	中国的彩电生产商是世界上最具有竞争实力的。加入 WTO 将会给彩电和其他电子产品生产商打开更多市场。管理好的企业将会受益，相反管理不当的企业将会面临不断增加的压力。	轻 微 正面
8	高速公路	由于加入 WTO 将促进贸易，因此会增加总的交通运输量。虽然 WTO 对大多数国有企业有负面影响，但对这些国有运输企业却有些正面影响。	轻 微 正面
9	玻璃	国内市场已经充斥着国产和中外合资企业生产的玻璃制品，市场已经饱和。大规模的外国进口将集中在高档产品上。小型和低档产品比较脆弱。	轻 微 负面
10	铁路	鉴于除极少数情况外整个铁路行业一直并将继续亏损，因此不大可能会吸引许多投资。如果有任何影响，也将是非常小的。	中性
11	制药	进口受到登记制的控制。这种作法在西方国家也很常见，主要是用来保证一定的医疗标准。此外，医疗保险和医药保健也将抑制医院对昂贵进口药品的需求。	中性
12	港口	目前，外国投资已经有限地参与国内港口建设。国内港口目前吞吐能力过剩，因而竞争激烈。主要是由于在过去的几年里建设过多的缘故。加入 WTO 将促进贸易额增长，因而会对港口经营者有利。	正面
13	电力	进口的竞争将会导致更多的国有企业破产，减少工业用电需求。	负面
14	发电设备	鉴于国外设备价格远高于国内产品，因此进口竞争将不大可能加剧。实际上中国加入 WTO 有助于为国内设备生产厂商扩大出口市场。	正面
15	造船	中国航运公司所购买的船只中只有 50%是进口的，而中国制造的船舶 50%用于出口。由于拥有有竞争力的劳动力，以及生产能力和技术的提高，加入 WTO 后中国造船商应该能为他们的船舶找到更大的市场。	正面
16	船运	加入 WTO 应该创造贸易额增加的船运需求。中国同其他国家的商业海上运输市场将逐渐开放。国内市场的开放将逐渐对国内的船运公司形成压力。	正面
17	钢铁	目前进口关税相对较低，进一步降低关税无疑对国内生产厂商不利，因为他们将面临更激烈的进口钢材价格的竞争。	轻 微 负面
18	纺织	纺织产品出口商将会从减少贸易配额限制中受益。	正面
19	消费品	这个市场已经由中外合资企业和国内企业所控制，关税降低并不一定会导致进口增加，因为进口产品运输成本高，并且售后服务通常不好。但是，关税降低会降低进口部件的成本，增强国内生产商的价格竞争力。	轻 微 正面

资料来源：选自陈兴动“中国加入 WTO 问题”，载于胡鞍钢主编：《中国走向》，浙江人民出版社，2000 年。

五、对策建议：以加入 WTO 为契机，把握机遇，完成国有企业改革

1、国有企业改革的正确方向：剥离政策性负担

基于前述分析可以看出，今后国有企业改革的正确方向（林毅夫等，1997）在于，巩固已有的改革成果，并将改革的着力点转向消除企业的政策性负担，建立公平竞争的市场环境，解决国有企业与国家之间的信息不对称问题上来，进而解决委托—代理问题，完成国有企业

改革。为此，国家应当剥离国有企业的各种战略性和社会性政策负担，扭转其不利的竞争地位，硬化国有企业的预算约束。

完善国有企业的外部竞争环境带来的制度创新效应还会惠及非国有企业。改革开放以来，已有不少非国有企业发展壮大，也产生了委托—代理问题。而且可以预见还会有越来越多的非国有企业成长为现代企业。从而委托—代理问题会成为国有和非国有企业共同面临的问题。如果国有企业的公平竞争环境不能建立，必然对非国有企业产生负的外部效应，影响整个经济中所有企业的绩效。如果国有企业的公平竞争环境得以建立，必将对非国有企业产生正的外部效应。

2、消除国有企业的战略性政策负担，从根本上提高国有企业自生能力

2.1 需要转变的观念

传统的重工业优先发展的赶超战略的弊端，已为人们所认识。目前需要引起注意的是以新的形式表现出来的赶超思想和做法。包括两种：以非市场的方式超前地追求先进技术，和企业规模的扩大。

技术水平低固然是落后的标志，但一个国家的技术结构决定于这个国家的要素禀赋结构。除非提高了禀赋结构，否则难于提高一个国家的技术结构水平。技术上的后进其实恰恰正是落后国家经济高速增长的潜在源泉。日本和东亚的新兴工业化国家，就是凭借和发达国家的技术差距保持了长达 40—50 年的高速增长。这是因为后进国家无须投入巨资进行高风险的 R&D，只须以较低的成本从发达国家引进已经证明有商业价值的、符合自身比较优势的适用技术（林毅夫等，1999）。而这些技术往往是发达国家中丧失比较优势、需要转移出去的。中国未来 20—30 年内高速增长的潜力所在，也是和发达国家的技术差距。中国只有通过引进能充分发挥自己比较优势的技术，才能赚取最大的利润，以“小步快跑”的方式缩短与发达国家要素禀赋结构的差距。要素禀赋结构差距缩小后，技术上的差距才会相应缩小。

同样道理，企业规模大是市场竞争的结果，而不是参与竞争的必要前提。企业的竞争力取决于成本水平，而不是企业规模的大小；而成本水平归根结底取决于技术水平和要素结构的吻合程度。发达国家跨国公司较大的规模，是横向一体化、纵向一体化、经营多样化的结果。横向一体化旨在追求同一产品的最优经济规模；纵向一体化旨在克服上下游生产环节之间的交易不确定性，减低重大投资的风险；经营多样化的目的，是高资本密集度企业为规避单业经营的风险。中国未来相当一段时间内，劳动密集产业将占主导地位。劳动密集产业中，同一产品的最优规模小，横向一体化的经济意义不大；上下游之间的交易联系不太紧密，企业进行大规模投资的必要性并不明显，风险较小；企业转产转业比较容易，也无须通过多样化经营分散风险。所以，不顾现实条件片面追求企业规模扩大，不具有经济合理性。

发展先进技术和扩大企业规模，一定要建立在市场规律之上，由企业自主按照价格信号和经营需要来决策。各级政府任何拔苗助长般的赶超行为，都会欲速不达，适得其反。通过比较韩国和台湾的情形有助于说明这一点。1970 年代之前，该二者都以劳动密集产业为主，发挥了资源比较优势。然而后来两者采用了不尽相同的发展战略。韩国政府大力扶持资本密集的超大规模企业集团。而台湾仍旧发展劳动密集产业。一旦政府赋予企业特定的目标，企业行为总会有某些扭曲。事实证明，韩国企业的负债率畸高，过高的资本密集度严重背离了资源比较优势，降低了企业的竞争能力。众所周知，1997 年金融危机爆发后，韩国的大企业都受到了严重的冲击。相反，台湾的企业所受冲击则小得多。

2.2 按比较优势原则对国有企业资产存量进行转产、转制和地区间重组

遵循市场导向，按比较优势调整国有企业的资产存量是提高现有国有企业竞争力的主要途径。为此先要理顺价格体系。可贸易品价格应尽快和国际市场接轨；非贸易品价格的行政控制也要取消，由市场决定；对数量较少的既非贸易品又具有垄断性质的企业，在政府管制下实行成本加成定价。

理顺价格体系后，允许企业自由转产转业，分别不同情况，调整国有企业的产业、地区分布，卸除国有企业的战略性政策负担，提高企业自生能力和竞争能力。为此要按比较优势原则进行结构调整，转产转制。对于极少量的关系国防安全的企业，其高资本密集度带来的负担仍由财政负担。除此而外的其他企业，分三种情况区别对待。（1）转产。对那些产品业已没有国内市场前景的企业，应按市场导向转入符合比较优势的产业中。（2）地区间重组，形成梯度产业结构，充分发挥比较优势。我国东部地区比中西部地区经济发展水平高，资本存量相对多。所以合乎比较优势的产业结构地区布局是，东部地区从事资本密集度相对高于中西部地区的产业。具体来讲，加入 WTO 后，东部地区承接外国输入的适用技术。同时，有一些劳动密集产业，如纺织业和一些轻加工业，原来在东部地区具有比较优势，但因为经济发展和资源禀赋的提升，工资水平提高，这些产业不再具有自生能力。这些产业要向中西部转移，以获得持久的比较优势。随着经济发展和资本积累，东部和中西部的要素禀赋结构都会提升，东部引进技术水平更高一级的产业，并向中西部转移落后于比较优势的产业。这种梯度产业结构是实现党中央提出的西部开发战略的根本途径。所以对那些东部地区的劳动密集产业，如有市场前景，而又因东部劳动力成本高而自生能力低的产业，可纳入西部大开发的战略，向中、西部劳动密集、工资水平低的地区转移，进行地区间结构调整。（3）引资、转制。对那些产品有很大的国内市场，但资本密集度过高、完全超前于我国资本稀缺禀赋结构状况的产业和企业，其最终出路在于通过合资，或到境外上市筹资的方式吸引外资，弥合其高资本密集度与我国要素禀赋状况之间的矛盾，提高其自生能力。

2.3 鼓励现有的中小企业继续发展劳动密集产业

改革以来，大量的中小型劳动密集企业从无到有，从小到大，日渐成为国民经济中一支举足轻重的力量。这些企业中乡镇企业和私营企业尤为引人注目。这些企业从一开始就生存于市场竞争中。一方面，它们没有享受到象国有企业那样的政府保护，另一方面，它们也没有背负象国有企业那样的政策性负担。它们在市场的引导下按比较优势配置资源，取得了积极的效果。表现在四点。（1）从经济总量上讲，它们的增加值已占 GDP 的相当大的份额。1998 年全国乡镇企业创造的增加值为 22186.5 亿元，占全国当年 GDP 的 27.94%。¹²（2）从产业、技术结构上讲，正是这些企业对资源的合理配置，扭转了传统经济发展战略导致的高资本密集产业所占比重过大的局面。（3）这些企业发展所创造的剩余，使国家扩大了可资用以补贴国有企业的增量资源。（4）正是这些企业的产生和发展，吸收了大量的农业剩余劳动力。1998 年，在乡镇企业就业的职工人数 12536.5 万人，占全国从业人口数的 17.92%。¹³

展望未来，对于大量中小型企业的发展定位，可从以下几方面把握。第一，从参与国际竞争的角度来看，由于这些中小型企业资本密集度低、劳动密集度高，符合经济的比较优势，所以可以预见，即使在加入 WTO 之后，它们也将是我国参与国际竞争的生力军。第二，从经济的可持续发展角度来看，我国经济增长的长期潜力之一，在于大量劳动力继续由低生产率的农业转向生产率高的非农产业。大量中小型劳动密集企业中，单位资本能吸收更多的劳动力，所以经济发展要求这些企业继续发展劳动密集的产品和技术。第三，从与国有企业改革的关系角度来看，中小型劳动密集企业的发展也是不可或缺的。国有企业中大量的冗员是其背负的一个极为棘手的社会性政策负担。社会失业保障制度的建立，固然能在短时间内为少量的失业人员提供救助，但任何社会，即使是发达国家，其失业保障制度都无法承受大量的失业，这不仅出于失业保障基金有限的缘故，更重要的是，大量失业的政治和社会成本不堪忍受。所以我国的失业保障制度即使完善起来，也不可能一劳永逸地使国有企业的冗员彻底剥离。更何况我国失业保障基金的积累面临着极大的困难。这种状况之下，在解决国有企业

¹² 《中国统计年鉴（1999）》，中国统计出版社。

¹³ 《中国统计年鉴（1999）》，中国统计出版社。

冗员问题方面，大量劳动密集的中小型非国有企业，就具有无可替代的重要作用，它们是吸收国有企业富裕劳动力的最主要的途径。

2.4 改革金融体系，发展中小银行，为劳动密集的中小企业发展创造条件

特定的产业结构要求特定的金融体系（林毅夫，1999b）。发达国家里，占主导地位的是资本密集、技术先进的大企业。相应于此的是发达的股票、债券市场和大银行组成的金融体系。在中国具有比较优势的是劳动密集的中小企业，所要求的金融体系，应以中小银行为主。中国目前以四大国有商业银行为主的金融体系，主要把储蓄资源用于扶持那些执行赶超战略的大中型资本密集企业。中小型劳动密集企业一方面因资本市场的直接筹资成本高昂而无力上市融资，另一方面，又面对商业银行的歧视性贷款条件，难以获得其发展所需的必要资金。为此应改革现有银行体制，发展中小银行，促进具有比较优势的劳动密集型中小企业发展。

3、完善配套改革，剥离国有企业社会性政策负担

3.1 实物工资货币化和企业内部现有的社会性职能部门的单立

首先，现行的各种住房、医疗、子女教育等实物形式的福利，作为劳动力再生产的必要补偿，应当以货币化形式纳入职工个人的工资管理渠道。货币化与实物化相比，不仅便于政府的外部监督，硬化预算约束，还可以克服实物化导致的“公共物品”效应，节省开支。

其次，实物工资货币化的同时，企业不再以实物形式行使这些职能，将企业内承担社会性职能的部门建制地单立出来，组建社会化的房地产公司、医院、学校等。单立出来的职能单位自负盈亏，按规范的商业规则运作。

3.2 扩大社会保障制度的覆盖面

健全的社会保障制度，应该覆盖社会的大部分范围，因为这是提高其抗风险能力的必要条件。改革之前特殊的社会保障制度已如前述。改革以来，原有的社会保障制度的改革和新制度的建立，主要集中于国有和集体经济内部，新生的经济成分没有及时纳入进来。从提高抗风险能力角度出发，从应对日益迫近的人口老龄化挑战出发，从适应改革开放以来多种经济成分迅速发展的局面出发，我国都应当扩大现有社会保障制度的覆盖面。

除了上述考虑外，扩大社会保障制度的覆盖面还对国有企业改革有间接的影响。前已述及，冗员问题的根本解决途径是流向劳动密集的中小型非国有企业。如果社会保障制度不把这些非国有企业纳入进来，那么与国有企业相比，后者提供的社会保障承诺，就构成了冗员离开国有企业、进入非国有企业的机会成本，阻碍冗员问题的解决。目前我国已经在制度设计上把医疗、养老、失业保障覆盖范围扩展到了非国有企业。难点在于非国有企业不愿意按制度规定缴纳相关的费用，其原因在于，他们认为，从他们那里征得的流量资金，将会被用于弥补社会保障基金的历史欠帐。为此，除了加大宣传、执法力度外，还须采取以下将要论及的措施。

3.3 以一部分国有企业资产变现的收入弥补社会保障基金的历史欠帐，健全社会保障制度

为剥离国有企业的社会性政策负担，目前已经建立了国家、集体、个人三方共同负担的社会保障制度框架，有关的法律法规也渐趋完善。社会保障制度运转所需的流量资金，也已按照国家、集体、个人三方共担的原则逐步提取。但由于社会保障制度没有足够的资金作为存量铺垫，一直不能进入正常运转，国有企业的冗员、离退休养老以及职工医疗负担也就不能彻底剥离。传统体制下为尽快积累工业化所需的资金，把本应该用于社会保障积累的资金全部用于建设，形成了历史欠帐，如目前的养老金隐性债务（IDP）。根据世界银行的估计¹⁴，1995年国有企业中生产性资产价值5万亿元，非生产性资产（如土地和房屋）可值2万亿元，而IDP总值为1.9亿元。因此，目前变现一部分国有企业的资产，以弥补历史欠帐，不仅是

合理的、也是必要的、可能的。

4、 稳妥地推进债转股改革，为国有企业转产、转制赢得时间

多年来国有企业高负债率问题引起了决策部门和理论界的高度关注。出于改善银行资产质量、降低金融风险、缓解国有企业债务负担的目的，从去年开始进行了部分国有企业债转股改革。随四大国有商业银行各自资产管理公司的组建，债转股正式实施。据《人民日报》2000年2月19日报道，截止到2000年1月下旬，国家经贸委已审查推荐了债转股企业601户，拟转股总额4596亿元。

必须指出，国有企业盈利和竞争能力低的根源是政策性负担，债转股本身并不能消除国有企业的政策性负担，但可以给消除国有企业的政策性负担提供一段较为宽松的软时间约束和一个有利的实现形式。解决国有企业问题的治本之道是消除政策性负担。对这一点必须有清醒的认识。否则，在债转股以后，国有企业归还资金使用成本的时间约束变软，很可能放松了剥离政策性负担的压力，软预算约束的源头依然如故，国有企业仍然不能走出困境，不良负债还会再生。债转股将会成为许多人担心的又一次免费午餐。

4.1 国有企业高负债率的直接和间接原因

国内许多学者和国有企业管理人员把国有企业的高负债率作为国有企业竞争和盈利能力低的主要原因。要评价这个观点，我们必须弄清楚国有企业为何会普遍存在如此高的负债率。国有企业高负债率的直接原因是国家在1983年实行了“拨改贷”，对国有企业的投资由财政拨款改为向银行的贷款。国有企业高负债率的间接原因则是国有企业的预算软约束。当国有企业发生亏损或经营困难时，国家由传统的财政拨款直接支持改为间接地由银行的低息贷款来支持，国有企业贷了款后经营状况没有改善，借的款越来越多，负债的比率也就越来越高。而预算软约束的根源是政策性负担。在不消除政策性负担的情况下，信息不对称和激励不相容的问题无法解决，任何国有企业的改革措施，包括债转股，都难于收到预期的效果。

4.2 债务融资和股份融资的比较：债转股的政策定位

债转股改革要取得预期效果，一定要在剥离政策性负担的改革方向上正确定位。为此，应当通过比较债务融资和股份融资的特征入手，来进行分析。

一方面，企业以不同方式融资的单位成本不同。一般规律是，债务融资的单位成本高于股份融资。债务融资方式下，无论是债券还是银行贷款，都能按事先议定的债息率定期收回本息，所以债权人面临的风险较小。而股权投资者，不论是上市公司的股票持有者，还是非上市公司的股权人，其投资收益随企业经营状况而上下波动，面临较大风险。所以企业提供给股份资本的长期平均回报率，一定要高于给债务资本的回报率。另外，债务利息往往计入成本，可冲减公司所得税，但股息则无此优惠。这样一来，债务融资的成本进一步低于股份融资。

另一方面，不同融资方式对企业支付能力的时间约束不同。企业在正常经营中，对于以债务方式融入的资本，其本息支付、清偿所面临的时间约束是“硬”的，回旋余地相对较小。与之相对，股份融资方式施予企业的支付、清偿方面的时间约束，相对较“软”，回旋余地较大。因为不论是公开上市公司还是非公开上市公司，股东一旦认股后，除非由占相当比例股份的股东发起，并经法定程序对企业进行清算，否则，任何单个股东都无权要求退股，只能转售股权来变现。所以，从日常经营来看，至少从短期来看，债务融资方式下对企业施加的支付、清偿的时间约束，要“硬”于股份融资。

作为企业投资的资金来源，贷款的成本负担比股本融资的成本负担低，而且，在我国，尤其是在近几年国有银行商业化改革之前，国有企业从银行获得的投资贷款相当程度上具有政策性质，国有企业贷款到期还息付本的时间约束压力也不硬。因此，说国家没有提供给国有企业股本投资，企业要对其资金支付银行利息，造成国有企业竞争、盈利能力低在理论

¹⁴ 世界银行，《中国养老保险体系改革》，世界银行报告第15121-CHA号，第29页，1996。

上是说不通的。进一步可以推论，债转股并不能经由降低企业投资资金成本的方式来提高国有企业的竞争能力。因为债转股后，如果资产管理公司按市场经济的原则来经营¹⁵，企业应支付给资产管理公司的长期平均回报率必须高于银行贷款利率，进而无法降低企业融资的成本。所以，认为债转股可以减轻企业负担的流行看法是一种理论上的误解。

债转股对于国有企业改革的意义应该在于，债变成股以后，可以缓解国有企业高额存量债务在短时期内的还本付息压力，从而给经营不好的国有企业一段较为宽松、从容的“软”时间约束，来解决其长期存在的政策性负担问题，提高其竞争和盈利能力。只有在这段软时间约束里，国有企业能够消除其竞争和盈利能力低的根本原因，并要求国有企业最终能给国有资产管理公司支付比银行利息更高的投资回报，债转股才不会变成给予国有企业的又一顿免费的午餐。

4.3 实施“债转股”的国有企业的转产转制与社会性负担的剥离

债转股的作用其实应该是在于提供国有企业一段时间和一种方式来解决国有企业高负债率的间接原因，即政策性负担造成的预算软约束问题。为此应当在债转股的同时，剥离国有企业的政策性负担。

首先，对于国有企业的战略性负担部分，应按照前面第五部分 2.2 节指出的方向，根据企业的技术、产品和市场特性分为三类区别对待。第一类是技术、产品过时，在国内已没有市场的企业，如一些老军工企业，对这类型的企业，提高这类企业盈利能力的唯一办法是转产，利用债转股所提供的一段软时间约束，在市场上重新寻找能够利用其较好的工程设计能力而又符合我国要素禀赋所决定的比较优势的产品。转产成功后，产品符合我国的比较优势，企业的自生和盈利能力提高，也就有办法支付给资产管理公司应有的股本回报。第二类是产品已不符合企业所在地区的比较优势，如上海的纺织业，因为劳动力成本在上海远比在国内的其它地区高，因此，无法和其它地区的纺织业竞争，解决的办法和第一类一样是转产，这类企业通常位于城内，地产的价值很高，适合经营商业和其他附加价值高的产业，债转股以后，也可以给这类企业的转产创造条件。第三类是，企业所生产的产品有很大的国内市场，但由于生产所需的技术，资金密集程度太高，不符合我国的比较优势，在失去市场垄断地位以后，如果不回避我国资金相对稀缺、相对贵的比较劣势，这类企业的产品无法和国外企业和国内合资企业的同类产品竞争，电信和化工即属这类型企业。解决这个问题的办法是利用市场换资金，让这类企业和国外的企业合资，或是到国外资本市场直接上市。债转股也可以给这类企业和国外企业合资或是到国外上市创造有利的条件。最后，还有少数一些企业，其资本和技术密集程度很高，为国防安全所需要，既不适合转产也不适合外资参股，这类型企业不管国有或是民营，其生存只能靠国家的支持，债转股可以使银行解套，将支持这类型企业的责任归还给财政，但债转股并不能提高这类型企业的盈利和自生能力。

对于社会性政策负担部分，难点在于弥补社会保障基金的历史欠帐。解决这个问题一个可行办法是变现一部分国有企业资产，以获得资金来源。债转股给变现国有资产提供了一个较为便利的方式，所以，也可以为社会性政策负担的剥离，创造所需的资金条件。

当国有企业的政策性负担消除后，只要国有企业正常经营，就应该获得市场上的正常利润，所有者和经营者之间的信息不对称问题，可以用企业所获得的实际利润作为充分信息指标来克服。有了充分信息指标以后，就可以进而改善公司治理，设计合适的经理人员任用、奖惩制度，以使经理人员的激励和所有者的激励变成相容。如此，资产管理公司持有的由债务转来的企业股份，可获得应有的资金回报，资产管理公司可以继续持有这些股份，也可以向海内外投资机构出售。

¹⁵如果资产管理公司不按市场规则经营，长期容忍国有企业只向其支付很低的股本回报率，那么，债转股变成了彻底的免费晚餐，这与硬化国有企业预算约束的改革方向南辕北辙。所以资产管理公司最终必须按市场规则经营。

统 计 附 录

附表 1: 国有独立核算工业企业财务指标 (亿元)

年 份	固定资产原值	固定资产净值	亏 损 企 业 的亏损额	总利润	利税总额
1978	3193.40	2225.70	42.06	508.80	790.70
1979	3466.70	2378.60	36.38	562.80	864.40
1980	3730.10	2528.00	34.30	585.40	907.10
1981	4032.30	2709.30	45.96	579.70	923.30
1982	4375.00	2914.00	47.57	597.70	972.20
1983	4767.80	3161.00	32.11	640.90	1032.80
1984	5170.00	3395.50	26.61	706.20	1152.80
1985	5956.20	3980.80	32.44	738.20	1334.10
1986	6744.80	4543.80	54.49	689.90	1341.40
1987	7677.90	5242.40	61.04	787.00	1514.10
1988	8795.20	6040.40	81.92	891.90	1774.90
1989	10160.84	7033.20	180.19	743.01	1773.14
1990	11610.27	8088.31	348.76	388.11	1503.14
1991	13556.75	9507.19	367.00	402.17	1661.15
1992	15669.78	10982.65	369.27	535.10	1944.12
1993	19066.39	13304.37	452.64	817.26	2454.70
1994	23101.98	15677.52	482.59	829.01	2876.25
1995	30935.70	21363.89	639.57	665.60	2874.20
1996	34764.95	23860.70	790.68	412.64	2737.13
1997	38351.00	25883.00	830.95	427.83	2907.22
1998	47913.25	31891.43		525.14	

资料来源:《中国统计年鉴》有关各年, 中国统计出版社

附表 2: 财政收入的来源 (亿元)

年份	总收入	国有经济	集体经济	个体经济	其他经济
1978	1132.26	984.79	142.40		5.07
1979	1146.38	1002.04	139.04		5.30
1980	1159.93	1007.30	146.27		6.36
1981	1175.79	1017.46	149.46		8.84
1982	1212.33	1032.85	163.86	1	5.52
1983	1366.95	1146.86	194.16	1	4.89
1984	1642.86	1360.34	247.98	1	8.92
1985	2004.82	1556.27	395.12	3	6.15
1986	2122.01	1662.00	370.14	5	0.12
1987	2199.35	1620.87	410.92	9	6.96
1988	2357.24	1687.96	463.61	13	5.84
1989	2664.90	1877.22	525.16	14	6.48
1990	2937.10	2095.10	545.15	13	6.90

1991	3149.48	2246.00	548.70	17	6.56
1992	3483.37	2483.03	595.01	19	8.11
1993	4348.95	3115.66	750.76	23	7.47
1994	5218.10	3727.42	900.91	29	1.47
1995	6242.20	4441.04	1075.48	38	2.00

注：内外债收入不包括在内

资料来源：《中国统计年鉴 1998》，中国统计出版社

附表 3： 全部国有企业实现利润和税金以及国家财政用于企业的部分支出（亿元）

年份	合计	其中：实现利润	税金	国家财政支出中增 拨的企业流动资金	国家财政用于挖潜改造和科技 三项费用
1978	1064.8	733.5	331.3	66.60	63.24
1979	1064.3	706.1	358.2	52.05	71.79
1980	1051.6	669.2	382.4	36.71	80.45
1981	1050.8	643.1	407.7	22.84	65.30
1982	1070.3	631.5	438.8	23.63	69.02
1983	1152.0	696.5	455.5	12.89	78.71
1984	1303.6	788.9	514.7	9.96	111.77
1985	1693.7	998.8	694.9	14.30	103.42
1986	1540.3	795.1	745.2	9.94	129.85
1987	1946.6	981.5	965.1	12.06	124.93
1988	2215.5	1164.9	1050.6	9.59	151.01
1989	2233.5	1001.2	1232.3	12.09	146.30
1990	1722.5	491.5	1231.0	10.90	153.91
1991	2137.4	744.5	1392.9	13.08	180.81
1992	2510.6	955.2	1555.4	10.63	223.62
1993	3643.1	1667.3	1975.8	18.48	421.38
1994	3844.3	1608.0	2236.3	17.33	415.13
1995	4182.4	1470.2	2712.2	34.80	494.45
1996	3793.1	876.7	2916.4	42.93	523.02
1997	3675.0	539.8	3135.2	52.20	643.20

资料来源：《中国财政年鉴 1998》第 478、448 页，中国财政杂志社，1998 年。

参考文献:

- 财政部:《中国财政年鉴 1998》,中国财政杂志出版社,1998年。
- 陈兴动:“中国加入 WTO 问题”,载于胡鞍钢主编:《中国走向》,浙江人民出版社,2000年。
- 国家统计局:《中国统计年鉴》有关各期,中国统计出版社。
- 林毅夫、蔡昉、李周:《充分信息与国有企业改革》,上海:上海三联书店、上海人民出版社,1997年。
- 林毅夫、蔡昉、李周:《中国的奇迹:发展战略与经济改革》增订版,上海:上海三联书店、上海人民出版社,1999年。
- 林毅夫:1999a,“展望新千年的中国经济”,载于林毅夫、海闻、平新乔主编《中国经济研究》,北京大学出版社,1999年。
- 林毅夫:1999b,“中国金融体制改革的方向是什么”,载于海闻、卢锋主编《中国:经济转型与经济政策》,北京大学出版社,1999年。
- 北京:中国经济出版社,1995,世界银行,《中国养老保险体系改革》,世界银行报告第15121-CHA号,1996。
- 吴敬琏:《现代公司与企业改革》,天津:天津人民出版社,1994年。
- 吴晓灵:“中国国有企业—银行债务重组的对策研究”,载于国家经贸委、财政部、世界银行编《中国国有企业改革政策选择国际研讨会文件汇编》,1995年6月,北京。
- 谢千里等:《改革以来中国工业企业生产率变动趋势估计及其可靠性分析》,《经济研究》1995年第12期。
- 张维迎:《现代企业理论和中国企业改革》,北京大学出版社,1999年。
- Bai, C., Li, d. and Wang, y. (1997), “Enterprise Productivity and Efficiency: When Is Up Really Down?” *Journal of Comparative Economics*, vol. 24, pp265-280, 1997.
- Groves, Hong, McMillan and Naughton (1997), “Autonomy and Incentives in Chinese

State Enterprises ”, *Quarterly Journal of Economics*, vol.105, no.5, 1997.

Iskander, M. , (1996) “Improving State-Owned Enterprises Performance: Recent International Experience “ in Broadman, H. , ed. *Policy Options for Reform of Chinese State-Owned Enterprises: Proceedings of A Symposium in Beijing, June 1995*. Discussion Paper, no.335, Washington, D.C. : World Bank, 1996, pp87-90.

Lin, J. Y. , Cai, F. , and Li, Z. , (1998) “Competition , Policy Burdens, and State-Owned Enterprises Reform” *American Economic Review*, vol.88 (2), pp422-427, 1998.

Lin, J. Y. , and Tan, G. , (1999): “Policy Burdens, Accountability and Soft Budget Constraint”, *American Economic Review*, vol.89 1999.

Li, W. (1997), “The Impact of Economic Reform on the Performance of Chinese State Enterprise 1980-1989”, *Journal of Political Economy*, vol.105, no.5, 1997.

Perkins, F.C. (1996), “Productivity Performs and Priorities for the Reform of China ‘s State-Owned Enterprise”, *The Journal of Development Studies* Vol.32, no.3, 1996.

World Bank, *The Chinese Economy: Fighting Inflation, Deepening Reforms*. vol.1, Report No. 15288-CHA, 1996.

Zhuang, J. and Xu, C. , (1996) “Profit-Sharing and Financial Performance in the Chinese State Enterprises: Evidence from Panel Data”, *Economics of Planning*, vol.29, pp205-222, 1996.