

国有企业改革与货币政策传导

包祖明

国有企业改革是我国当前经济体制改革的一项中心工作,也是国家宏观调控的重要目标内容。按照党的十四大提出的建立现代企业制度的十六字方针,国有企业应该是自主经营、自负盈亏的充分独立的经济实体,是市场经济的一个独立的经济单位。因此,从市场经济体制的运行规则来看,国家对国有企业改革问题进行宏观调控时,应采取间接的市场调控手段,而不是直接干预。鉴于目前我国最主要的两种宏观调控方式——货币政策和财政政策的不同运作机理,我认为,货币政策在国有企业的改革问题上应该发挥积极的作用,这种作用的发挥一方面取决于货币政策自身的设计是否合理,另一方面也取决于国有企业的运行情况。当然,严格意义上讲,国有企业应该包括国有商业银行,考虑到国有商业银行在货币政策传导中的地位和作用不言而喻,因此,本文所称国有企业不包括国有商业银行。下面,先从分析国有经济在货币政策传导中的特殊作用出发,着重研究国有经济对货币政策传导形成的障碍,在此基础上,提出相应的经济金融改革途径。

一、我国国有经济在货币政策传导中的作用

1. 我国货币政策的传导方式

货币政策传导机制是指运用货币政策工具到实现货币政策目标的作用过程,即货币政策各种措施的实施,如何透过经济体制内的各种经济变量影响整个社会经济活动。一般来说,货币政策传导过程包括经济变量传导和机构传导,其主线是:货币政策工具——操作目标——中介目标——最终目标;机构传导各时期的主次不同,但总体状况是:中央银行——金融机构(金融市场)——投资者(消费者)——国民收入。在实际的传导过程中,两条传导途径相互渗透、相互作用,从而形成货币政策传导的全过程。即中央银行通过各种货币政策工具,直接或间接调节各金融机构的超额储备和金融市场的融资条件(数量、利率、政策等),进而控制全社会货币供应量,使企业和个人不断调整自己的经济行为,迫使整个国民收入也随之变动。

我国货币政策的中介目标是货币供应量。利率是当前我国最主要的一种货币政策工具,除此之外,存款准备金率、再贴现率、再贷款、公开市场等也起着不同的作用。

2. 国有企业在货币政策传导中的作用

按照货币政策的传导途径,国有企业属于货币政策传导过程中的企业主体。在我们分析国有企业在货币政策传导中的地

位和作用之前,首先必须对一般企业主体在货币政策传导中的地位和作用有一个明确的认识。和其他主体不同的是,企业主体在货币政策传导过程中起着其他主体无法替代的作用。一是企业主体是商业银行产生派生存款的作用单位,商业银行之所以具有“货币再造”功能,关键就是因为企业主体直接成为派生存款的始作俑者,成为银行存款、贷款相互转化的桥梁,成为货币乘数发生作用的最根本性因素。二是企业主体成为商业银行与产业部门发生联系的桥梁。货币政策的最终目标是为了促进经济增长,保持币值稳定,因此,政策效应最终应体现在经济运行质量上。和居民单位相比,企业主体本身就属于产业部门,因此,在商业银行通过货币交易与企业发生联系的同时,把货币政策的意图和精神也传递给了产业部门。

在一般企业主体中,国有企业仍然是其主要组成部分。党的十五届四中全会指出:国有企业是国民经济的支柱。这一结论形象地描绘了国有企业在整个企业主体乃至国民经济中的重要作用。这种作用主要体现在以下几个方面:一是国有企业占据着大量社会资源。据统计,1997年末,国有工业企业的资产总额占全部独立核算工业资产总额的比重为57.1%。从固定资产投资情况看,国有企业始终是最主要的投资主体,从表1可以看出,尽管近年来由于国有企业数量的减少,国有企业完成的固定资产投资额占全社会固定资产投资额的比重有所下降,但1997年仍高达52.5%。按固定资产投资对全社会GDP增长平均拉动2个百分点计算,国有企业实现的固定资产投资对经济增长的平均拉动力超过1个百分点。二是国有企业是居民就业的主要途径之一。1997年末,国有企业提供的就业机会占全社会的15.9%,为增加居民收入、扩大居民消费创造了条件。随着这几年国家对国有企业的战略调整,国有企业的战线有所收缩,在职工人数平均以每年8%的比例下降,对居民消费需求产生了一定的影响。目前,我国官方公布的失业率不足4%,但如果考虑到下岗、停业等因素,我国的实际失业率将在8%以上,多出来的那部分失业人口主要是由于国有企业的减员增效、下岗分流等政策造成的。大量失业人口的存在,对居民的消费预期、储蓄倾向都产生了实质性的影响。因此,今后在推进国有企业改革过程中,应该充分考虑到这个因素。三是国有企业是国家财政收入的重要来源。1997年,全国独立核算工业企业完成利税5741亿元,而国有工业企业就完成2907亿元,占全部利税的50.6%,如果考虑国有控股企业,这一比例达63.6%。我们知道,货币政策自身存在一

定的系统误差,其政策效应的发挥依赖于一定的经济环境,需要其他政策的配合。在众多的配套政策中,最重要的就是财政政策,两者犹如鸟之双翼,车之双轮,缺一不可。但财政政策作用的基础是具有适当的财政收入,从这个角度讲,国有企业仍担当着不可动摇的主导地位。

表 1 国有企业固定资产投资情况(亿元)

年份	1985	1990	1995	1996	1997
固定资产投资总额	2 543	4 517	20 019	22 194	24 941
国有企业完成投资额	1 681	2 986	10 898	12 006	13 092
国有企业投资额占全部投资额的比重(%)	66.1	66.1	54.4	54.1	52.5

资料来源:《中国统计年鉴》(1998),北京,中国统计出版社,1998。

二、国有经济与货币政策传导梗阻

因为国有企业在货币政策传导中的特殊作用,因此,由于国有企业自身运行中存在的一些问题,也就自然地涉及货币政策传导机制,对货币的正常流通、对资金的正常周转、对中面银行各种中介目标的预测都产生了重大影响,成为货币政策传导中的一个重要梗阻因素。

1. 国有企业自身运行的低效性形成了大量不良贷款。

国有企业运营的低效性是困扰国有企业良性发展的主要问题,具体体现在:一是效益低下,1997年,国有工业企业的销售利润率为1.5%,资产利润率为0.7%,增加值资产贡献率(单位资产实现的增加值)为15.5%,分别比全部工业企业低1.2、0.9和3.7个百分点;二是资产负债率较高,流动性较低。1997年末,国有工业企业的资产负债率为64.8%,比全部工业企业高0.9个百分点;流动比率为93%,比全部工业企业低4.1个百分点(见表2)。国有企业的低效运行反映到对金融业的影响上,主要表现为商业银行尤其是国有商业银行不良贷款比例较高,金融资产流动性低,金融风险加剧。据有关资料表明,我国四家国有商业银行的不良贷款比例约为25%,其中大约有6%到7%是无法收回的。国际上对我国银行坏帐的判断则更为悲观,有些对坏帐的估计值甚至高达40%。这些国际上的估计值虽并不见得准确,但它们表现了国际金融市场对我国银行资信能力的判断。高比例的不良贷款,直接侵蚀了银行的可用资金,商业银行的流动性受到了考验。

表 2 国有工业企业 1997 年主要比率指标比较(%)

内容类别	销售利润率	资产利润率	资产负债率	流动比率	增加值资产贡献率
工业企业	2.7	1.6	63.9	97.1	19.2
国有工业	1.5	0.7	64.8	93	15.5

资料来源:根据《中国统计年鉴》(1998)有关数据计算而得。

2. 国有企业特殊的资产管理模式造成了特殊的信贷配给形式。

信贷市场与标准的产品市场不同,信贷交易中利率只表明借款人承诺归还本息,而不是他实际具备的归还本息的条件,也就是说信贷交易中价格—利率不是达到均衡的唯一因素。1997年的工业普查结果表明,当时有1/3的国有企业的资产负债率

都在80%以上,而且其主要负债形式都是银行贷款。这种资产负债结构就形成了对银行的贷款供给与企业的贷款需求之间的博弈机制:银行要不给企业贷款,企业的整个资产就难以正常经营,直接影响到其沉淀贷款的盘活;如果银行给予贷款,则由于企业的盈利能力较弱,风险较大,直接影响到商业银行能否达到“三性”要求。目前,工业企业中冶金、机械、化工行业的成本费用利润率都不足3%,有的甚至不足1%,这么低的利润率背后,是至少三分之一的国有企业严重亏损,对这样的企业进行贷款,不只是利息收不回来的问题,连本金都可能难以正常归还。在这种背景下,银行的信贷行为就不再是简单的信用关系,往往是国有企业利用其特殊的“地位”,借助地方政府的一些利益要求,对商业银行形成贷款的倒逼机制,从而极大地扭曲了正常的信贷配给途径,对货币政策的传导形成了严重的障碍。

3. 国有企业引发的信用风险削弱了货币政策传导的基础。

货币政策的正常传导是建立在良好的银行企业信用基础上的,但近年来,随着国有企业体制改革的不断深化,尤其是在破产兼并、改组改制等行为中,许多国有企业出于企业自身不正当利益的考虑,逃废银行债务的行为屡见不鲜。我国从1997年开始的抓大放小中,许多地方政府为了尽快甩掉包袱,在未征得承贷行同意的情况下,不合规定单方面宣布企业破产,或采取留壳取囊的方式,将有效资产转移组建新的公司,或采取其他假破产、真逃债行为,悬空银行债务,使银行在发放贷款过程中面临严峻的信用危机,对银行的放贷积极性产生一定的负面影响,这两年的“慎贷”、“惜贷”现象的出现,主要是由于这种负面影响作用的结果。这样人为地削弱放贷积极性,并不能真实地反映国有企业的资金需求,也就不能真实地对货币政策进行传导。

三、国有企业改革的经济途径

国有企业的改革已成为我国今后一个时期经济工作的重点,需要各方面政策的配套支持,它是一项系统工程而不是单一的经济行为。当前来看,要着重解决好以下几个方面的问题。

1. 收缩战线,加强重点,优化国有经济的布局 and 结构。

针对国有经济布局过散,战线过长的状况,必须通过对国民经济中资本的流动和重组,缩小国有经济的范围,加强国家必保的领域,也就是说,要使国有资产从分散的中小企业向大型和特大型的企业集团,从低效的劣势企业向高效的优势企业,从一般竞争性领域向需要由国有经济发挥作用的战略性领域集中。总之,通过适当减少国有经济介入的行业和企业,达到集中力量、保障重点、提高效率、增强竞争力的目的。由于这种调整只是分布领域的调整,而不是国有资本数量的减少,因此,对于国有资本的控制能力有利无弊;同时,将国有资本从低效领域转向高效领域,可以更好地实现保值增值。

2. 按国有企业的产品特点和行业特点,对国有企业实行不同的组织制度。

许多学者都从经济学原理上对国有企业在市场经济条件下低效运行的原因进行了深入分析,他们一致认为,由于国有企业的“所有者缺位”,造成国有资产流动中的低效率,而市场经济中的资源流动应该是非常敏感而高效的。解决的办法在哪里呢?我认为,最好的途径在于对现有的国有企业按产品特点和行业特

点分别实行不同的组织制度。从长远的发展趋势来看,国有企业直接参与竞争性领域是不太符合市场经济要求的,因为尽管市场本身有其运行规则,但毕竟有许多规则是政府制定的。一方面是规则的制定者;另一方面又是规则的使用者,从公平竞争的角度而言难免招致非议。因此,国家可以让国有资本逐步从这些领域退出来,过渡时期,可以先以参股形式参与经营。对涉及公用事业,如国防、能源等,可以国家控股的形式组织生产经营,这样一方面吸引民间投资;同时,又可以避免因生产经营的主体单一而造成“激励失效”。

3. 转变政府职能,调整政府企业关系。

转变政府职能这个问题已经讨论了多年了。大家对为什么要转变政府职能没有太多的疑义,关键在于怎么转变,政府与企业的关系到底应该怎样定位。我认为,一是要加强宏观调控能力,政府是制定宏观调控政策的,因此要充分掌握宏观调控手段,学会从宏观角度看待问题,现在有些地方政府愿意过多地参与企业事务,从主观上说,并不完全是“政府干预”,而是他们缺乏必要的宏观意识,因此总是陷在微观的问题堆里而难以摆脱出来。二是加强服务意识,政府部门有一个很重要的功能就是为企业服务,从而能够及时调整“市场失灵”造成的市场无序状态。西方发达国家的政府,在经济生活中的服务功能都非常强,小到生产产品的数量,大到厂房迁址事宜,政府都能够及时提供有益的信息,而不是强制性的干预或干脆置之不理。三是加强法制建设,政府职能的发挥,有很大一部分是建立在严格的法律制度基础上的。一切政府行为都需要有严格的法律依据,不应该有太多的弹性。

4. 建立完善的社会保障体系。

社会保障设施是保障经济社会稳定的一项重要架构。尽管近年来我国在养老保险、医疗保险等领域取得了一定的成绩,为国有企业的改革打下了一定的基础,但是,目前国有企业的包袱仍然较为沉重,离退休人员虽然已基本参与养老统筹,但其费用仍然较高,同时,企业在破产、兼并和结构调整过程中形成的下岗职工的生活保障问题还是“就事论事”,缺乏统一规范的一揽子计划。因此,要加紧研究社会保障制度的有效模式,为国有企业改革创造良好的社会环境。一是在现有的养老保险制度基础上,提高对保险资金的运用效益,有条件、按比例地允许保险资金参与一级资本市场的交易;二要提高医疗保障制度运作效率,通过保险与保障相结合的方式,提高居民的承受能力;三是加强对失业保障制度的研究,真正为国有企业的改制解决后顾之忧。

四、国有企业改革的金融途径

1. 进一步完善货币政策传导机制。

从当前来看,一是要完善商业银行的信贷管理体制,切实提高信贷投放效率。要改变目前各商业银行分支机构片面强调贷款集约化管理的观念,为国有企业提供优质高效的金融服务,充分利用综合授信、网上交易等先进方式,简化贷款的审批手续,加快国有企业获得有效贷款的速度。对3A级以上的国有大中型企业,应该改革目前那种一律办理抵押的僵化机制,适当加大信用贷款的比重;二要加大部分贴息贷款的比重,目前部分国有企业确实存在仅靠自身积累难以解决的困难,而且这些困难不是

由于企业自身的经营不善形成的,而是国家把体制改革的成本转嫁到它们头上的结果。针对这种企业,如果确实需要以国有形式存在,国家必须加大贴息力度,充分调动银行的贷款积极性;三要采取分段管理方式,对1995年以前形成的对国有企业的不良贷款,可以另立帐簿记录,并逐步加大核销力度。在此基础上,对企业的资产负债状况进行重新鉴定,并作出信誉评定,客观公正地根据国有企业的条件发放贷款,而不是简单地“一刀切”。

2. 实现产融结合,把不良资产及信用危机调整为内部矛盾加以消化。

目前因国有企业而形成的大量不良贷款,直接影响着整个社会信用体系的完善。尽管这里面很大一部分不是企业行为造成的,但是作为一种明显的表象存在,必然会形成危险的信用危机,而信用关系正是市场经济良性循环的基础。为此,建议通过非市场的方式,将这部分非企业行为造成的不良贷款“外部矛盾内部化”,用所谓的“两头轧差法”抵消全社会的不良总量,从而消除人们对此的信任危机。应该说,目前的债转股政策是一种有益的尝试,有关部门还可以借鉴西方发达国家产融结合的先进经验,丰富我国产融结合的形式。

3. 加大资本市场的发展力度,以促进企业经营机制的转换。

把资本市场引入国有企业,有助于促进企业经营机制的转换。目前强调资本市场发展对国有企业改制的重要性,具有其必然性,一是能够帮助实现国有资本从竞争性领域逐步退出,让这些领域的实物形态的国有资本先转化为价值形态的国有资本,便于其市场交易活动的展开;二是推动企业组织结构的合理化。中共十五大以后,我国提出大企业战略,通过建造中国的“航空母舰”来增强国际竞争能力。世界各国的实践证明,一个企业仅靠自身的积累,其扩张速度是远远跟不上发展步伐的,只有很好地利用资本市场的“控股效应”,才能在最短的时间里充分享受到“规模经济”的积极效应。三是有助于解决国有企业长期存在的“内部人控制”问题和其他内部治理结构方面的不足,完善企业组织形式。

4. 加大政策性金融对国有企业的支持力度。

现在,我国金融业已经形成了商业银行、政策性银行、其他金融机构并存的三元格局,在实践中,应该充分根据不同金融机构的不同特点,有所侧重地支持国有企业的改革与发展,从而进一步丰富我国货币政策的传导层次。当前来看,要重点加大政策性金融对国有企业的支持力度。国有企业所在的行业及其生产的主导产品,往往都是国家必保的领域,有些都关系着国家的核心机密,对这样的企业,如果不加以政策性金融的扶持,而是任凭市场机制的自由调节,那对这些企业是不公平的。当然,也有种变通的做法,那就是国家在购买这些企业的产品时,能够给予这些企业足够的利润空间,但这必然要涉及相关部门的国拨经费,其操作程序远不如直接以政策性金融扶持,从而降低其生产成本,稳定其生产队伍来得方便。

(作者单位:中国人民银行大连市中心支行、东北财经大学博士生 大连 116001)
(责任编辑:刘传江)