

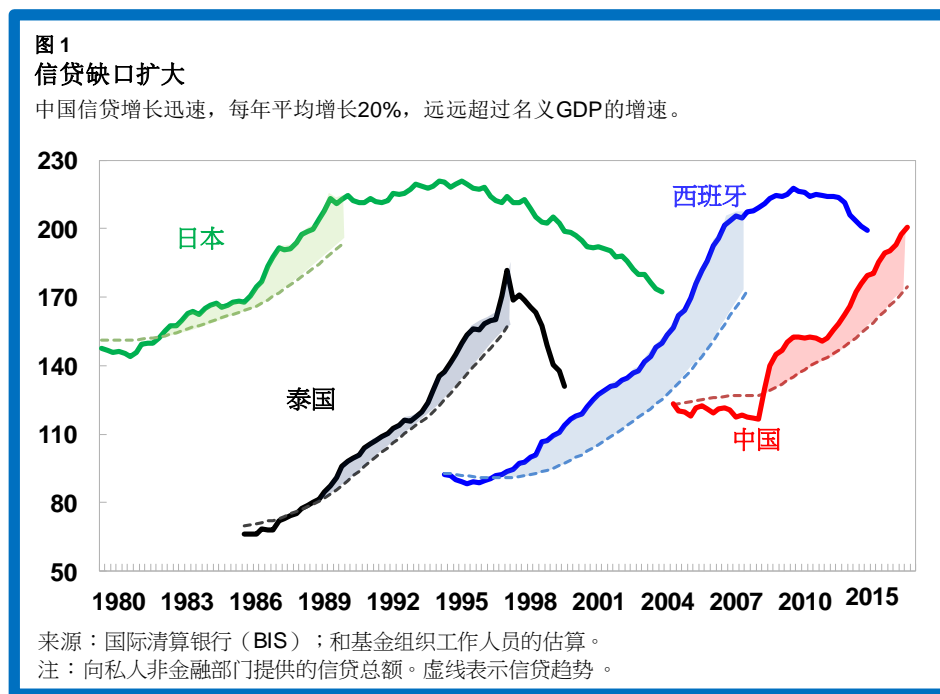
中国必须迅速解决企业债务问题

作者：[Joong Shik Kang](#) 和 [Wojciech S. Maliszewski](#)

2016年12月16日

中国迫切需要解决企业债务问题，否则这将成为世界第二大经济体增长的主要障碍。企业债务已经达到非常高的水平，且在继续增加。在近期撰写的[文件](#)中，我们建议中国政府立即行动，采取一项全面计划，在短期内，该计划将会牺牲一些经济增长，但可以让经济迅速回到可持续增长的路径。

我们首先从不同层面来看这个问题。2009年至2015年，信贷增长迅猛，每年平均增长20%，远远超过名义GDP增长率。此外，非金融私人信贷与GDP的比率从约150%上升到超过200%，比历史趋势水平高出约20-25个百分点。这一“信贷缺口”堪比那些经历过痛苦的去杠杆化的国家，如西班牙、泰国和日本（见图）。



中国的企业信贷繁荣反映了，在全球金融危机之后，政府主要通过为基础设施和房地产提供贷款来刺激经济。结果是过度建设和未售出物业积压（特别是在二三线城市），以及相关产业（如钢铁、水泥和煤炭）产能过剩。大量借款和利润下降共同导致债务负担过重。这一问题在国有企业最为严重，因为它们受益于优惠融资和隐性政府担保，这些都降低了其借款成本。

高层决策

那么，应采取什么样的解决方案呢？首先，政府应作出高层决策，停止向困难企业提供贷款、加强公司治理、减轻社会成本并接受短期内经济增长可能放缓。该决定需要得到各级国有企业、地方政府和金融监管者的认同。以下是中国政府可以采取的其他举措：

- **分类：**识别出有财务困难的企业，区分哪些企业需要重组，哪些企业是没有生存希望并应该退出的“僵尸企业”。考虑到目前国有银行和企业之间的联系，可以设立一个新的机构来履行这一职责。
- **确认损失：**要求银行确认并管理受损资产。还应迫使所谓的“影子银行”——信托、证券和资产管理公司确认损失。
- **分担负担：**在银行、企业、投资者以及政府（必要时）之间分担损失。
- **预算硬约束，特别是对国有企业——**通过改善公司治理和取消隐性担保，防止进一步出现信贷和损失错配。

为了使计划奏效并限制短期的经济阵痛，需采取其他支持性措施：

- **改善破产法律框架：**但是，大规模和快速重组还需庭外机制来补充现有框架。
- **减轻过渡影响：**扩大失业保险的覆盖面，为失业工人提供收入支持，帮助他们寻找新的工作。应完善社会安全网，因为关闭或重组煤炭和钢铁等行业中的亏损企业可能导致大量裁员。
- **促进市场准入：**打破电信和医疗保健等服务行业中的垄断，促进更多的竞争。
- **改善地方政府财政：**确保地方政府有足够的征税能力和收入来源，抑制表外借款。

如果问题能得到及时处理，风险似乎可控。事实上，令人鼓舞的是，政府已经认识到问题，并正在采取措施解决这个问题。我们概述的全面战略将帮助中国降低杠杆水平、减少脆弱性，并在中期内回到强劲和可持续增长的路径。

欲了解更多的信息，阅读最近发布的[工作文件](#)。



Joong Shik Kang 是国际货币基金组织亚太部的高级经济学家。之前，他曾在基金组织研究部工作，研究多边监督问题，包括世界经济展望、G20 监督和大宗商品。其研究涉及广泛的主题，包括国际风险共担、欧洲国家的货币对内贬值、全球再平衡和汇率。



Wojciech S. Maliszewski 是国际货币基金组织战略、政策和检查部的副处长。之前，他在基金组织研究中国、希腊和冰岛问题，并从事其他一些工作。他的研究领域和出版物主要是关于货币政策和结构性改革。他拥有伦敦政治经济学院的博士学位和硕士学位。他在波兰出生，并在那里长大。