

## 本周图表：债务威胁：清理中国的“僵尸企业”

---

作者：[基金组织博客](#)

2017 年 11 月 2 日



基金组织的研究表明，清理中国的“僵尸企业”，可提高生产率和长期增长前景（图片：DNY59/ iStock by Getty Images）

中国的“僵尸企业”缺乏持续经营能力，业务盈利能力低下，加重了中国不断加剧的企业债务问题。“僵尸企业”负债水平高、长期亏损，但在地方政府或银行优惠贷款的支持下，仍得以继续经营。它们对于经济前景基本没有价值。中国在清理这些企业方面已取得很大进展，但仍需继续努力，才能彻底解决这个问题。

尽管这些“僵尸企业”持续亏损（超过三年）、回报较低、经营效率低下，但很多仍设法维持生存——约有 30% 的“僵尸企业”保持“僵而不死”的状态达到五年。

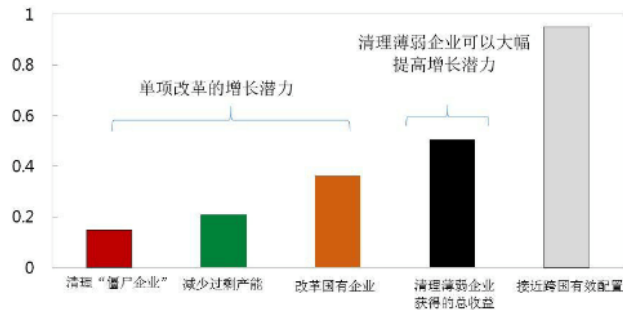
本周的图表来自基金组织近期的一篇工作文件。其中显示，设法解决中国的薄弱企业问题，可大幅提高长期的年增长率，增幅达到约 0.9 个百分点。为解决这一问题，可考虑

逐步取消隐性支持，更好地利用目前流向“僵尸企业”、产能过剩行业和国有企业的资源，并将这些资源投向那些更具活力、能够盈利的企业。

### 债务威胁：清理中国的“僵尸企业”

对中国的薄弱企业进行清理，从而优化资源配置，可以提高经济增长潜力。

(年百分比)



来源：Hsieh 和 Klenow (2009年)；基金组织《财政监测报告》(2017年)；国家统计局；和基金组织工作人员的估计。

国际货币基金组织

### 僵尸企业如何维持？

一般而言，大多数不能持续经营的企业会因为市场力量的作用，在无力扭转亏本局面的情况下被迫关闭。但“僵尸企业”却能够生存下来，因为它们一般可获得银行和地方政府提供的隐性信贷支持，例如优惠贷款或隐性担保，因此估计的利息支付成本低于市场的贷款利率。

这种支持加上政府促进经济增长的愿望，鼓励了“僵尸企业”过度投资——此举会提高业已高企的债务杠杆，削弱偿债能力，但为了斩获利润、稳定经济，这些企业仍不惜孤注一掷。

### 清理“僵尸企业”

在中国的“僵尸企业”中，大多数是国有企业。这些“僵尸企业”占到中国企业债务的很大比例（相当于 GDP 的约 6%-11%），同时也是导致债务上升的主要原因，这加剧了对金融稳定的风险。[研究](#)还表明，“僵尸企业”阻碍竞争，往往会对更具盈利能力的“非僵尸企业”的投资挤出约 2%-8%。

由于这类企业再次增多，2008年至2016年期间，“僵尸企业”占全部企业债务的比重迅速增加，增幅为GDP的4个百分点，达到2009年以来的最高水平，因此仍然是值得高度关注的问题。

为控制企业债务持续增长的相关风险，帮助改善企业之间的资源配置，处置国有企业和缺乏生存力的“僵尸企业”已成为中国政府一项关键的优先工作。在这方面，中国正在取得进展：据报道，去年一年期间，对于确定为“僵尸企业”的国有中央企业，通过合并、剥离非核心业务、清算等方式，政府处置了其中约20%的企业。另外，政府最近在电力、钢铁、造船部门对几家大型国有企业进行了合并。

### 改革是关键

公司治理改革（例如资产剥离和更换管理层）、注销不良贷款以去除杠杆以及企业经营重组，都有助于清算这些不盈利的企业，并促进竞争。对“僵尸企业”和国有企业的预算进行严格管理，例如取消隐性信贷支持，允许更多公司违约，也可帮助清理这些薄弱企业。

另外，我们的研究显示，改革国有企业，包括强化预算约束和放开国家主导的服务部门等，可使长期产出提高近0.5个百分点。

通过采取适当的战略，政府能够帮助提高生产率，促进长期增长，并最终解决亟需解决的“僵尸企业”问题。

其他资料：

[基金组织最新中国经济评估报告](#)

[从六个图表展望中国的未来](#)

[国有企业如何“瘦身健体”？](#)

[中国必须迅速处理企业债务问题](#)