# 国有企业不良投资的经济学解析

来源：网络 作者：九曲桥畔 更新时间：2025-03-08

*摘 要：市场经济体制改革以来，给我国的经济注入了前所未有的活力，但是作为市场经济体制重要组成部分的投资机制还有待进一步完善和改革。投资活动是国民经济的重要部分，是一个国家经济增长的基本动力，是国民经济持续稳定协调发展的关键因素，在推动解决...*

摘 要：市场经济体制改革以来，给我国的经济注入了前所未有的活力，但是作为市场经济体制重要组成部分的投资机制还有待进一步完善和改革。投资活动是国民经济的重要部分，是一个国家经济增长的基本动力，是国民经济持续稳定协调发展的关键因素，在推动解决劳动者就业问题上也发挥着重要作用。投资活动的必要性不言而喻，但是如何进行投资，如何建立一套完整的市场投资机制需要进一步研究并且需要进一步加以完善。由于国有企业在中国的特殊性，它可以说不是一个真正意义上的追求自身利益最大化的市场竞争主体，国有企业在市场经济中扮演着双重角色，结果是国有企业投资行为比较盲目，造成一些垃圾工程，呆账坏账现象比较严重，浪费了巨大的资源，给国民经济健康稳定的发展带来一定程度的负面影响。

关键词：产权摩擦；软预算约束；恶性增资

改革开放二十多年来，我国经济体制改革取得了前所未有、全世界为之震动的成就，从计划经济到市场经济的顺利过渡，国有企业与非国有企业的并存发展，国有企业经营方式的转变给中国的经济发展注入了新的活力和动力。有中国特色的社会主义市场经济是以公有制为主体的有计划的商品经济，与西方资本主义国家市场经济相比，我们有自己的特色，作为过渡时期宏观经济的稳定者，技术移植和扩散的中心，社会福利的提供者，国家控制转轨进程中的工具和系统性市场失灵与政府失灵的协调器，国有企业在经济发展中具有举足轻重的作用。但是国有企业的改革进程却不是那么的令人满意，还存在方方面面的问题，例如，政企不分，内部人控制，所有者缺位，财务状况恶化，等等。虽然国有企业的投资对经济的发展具有很大程度上的拉动作用，但是30％的国有企业却占有几乎70％的国家信贷，并且国有企业投资欲望过于强烈，恶性投资现象比比皆是，从而造成战线过长，效率低下，浪费了巨大的社会资源，为经济的可持续发展带来了一定程度的负面作用。企业作为市场竞争主体，目标只能有一个，那就是获得利润甚至是超额利润。那么国有企业为什么总是会发生投资决策失败或者明知道可能会发生亏损还要进行投资的现象呢?这是不是一个真正意义上的市场竞争主体所为呢?我想答案要从以下几个方面获得：

1．国有企业目标错位直接导致其投资行为的变异

自改革开放以来一直没有解决好投资的控制边界、收益边界和责任边界的错位问题，使企业可以忽略投资的基本原则要求，结果必然是投资活动效益低下，乃至亏本。国有企业本来就不同于市场经济中单纯以利润最大化为目标的企业，它具有多元性目标，加上政企严重不分，企业主管部门与经营者作为直接的投资决策者，就能够偏离国家作为资产所有者的目标，而优先选择有利于自己的目标。国有企业一直患有投资饥渴症，一味地追求扩大企业资产规模，从中享受由投资扩张带来的各种利益，但是，却不必承担因投资扩张造成的亏损，因为在既有体制下，它们可以把投资失败的责任最终推给中央政府，国家银行和企业职工来承担，于是企业追求扩大资产的目标在投资决策成本能够外部化的情况下，投资活动失去了应有的约束，最终必然造成投资行为与结果偏离资产所有者的理性要求。

2．投资体制转轨期的产权摩擦，使国企盲目扩大其投资规模

所谓转轨期产权摩擦，是指国有企业用银行或其他渠道贷款进行投资后形成的资产归属纠纷问题。按理说，企业在还本付息之后，这部分资产应直接归属企业，它不是由国家财政投资形成的，所以不应该归属国家。但是实际做法不是这样，而是将它与国家财政投资形成的资产一样看待，所有权都归属国家，于是产生了国家与企业之间的产权摩擦，产权摩擦使国有企业失血过多，再加上改革以来市场竞争不断增强，国有企业越来越失去原有的垄断地位，特别是那些非国有企业大规模进入的行业利润率走低，因而这些企业的国有企业亏损状况也就更严重。这时贷款投资规模越是扩大，亏损也就越严重。在产权摩擦造成企业失血过多的情况下，国有企业投资的收益、权利与责任错位的体制因素有发挥作用，使企业经营者仍要继续扩大贷款投资。

3．软预算约束使国企恶性增资投资成为可能

所谓恶性增资是指缺乏投资过程中的纠偏控制机制，面对失败的投资无法终止而继续投入资源，甚至大大超出原来的投资预算，从而造成巨大的损失，恶化了企业的财务状况。如果投资者决策者预期在企业财务困难时会经常地得到债权人提供贷款的帮助，就会在投资之前依赖于这种预期，于是形成软预算约束。因为国有企业特殊的产权关系，政府作为所有者很难有效监控企业管理，企业内部人控制现象相当严重，并且几乎一直就处于软预算约束状态。由于国有企业与银行的特殊性质以及其他各种社会政治因素的影响，企业即使不能如期履行偿还借款本息，仍然不会破产清算或转交给贷款银行控制，而且政府为了维持国有企业的存在，会继续指使国有银行对财务状况明显恶化的企业提供大量的贷款支持。在债务不能作为重要的破产约束机制后，企业的投资决策更加没有什么限制，即使投资结果是失败的，企业也会进行投资。

从以上可以看出这样的投资决策必然产生大量的不良资产，阻碍了国家经济和国有企业的可持续发展。怎样把国有企业的不良投资转化为有利于国民经济健康发展的投资，把不利转为有利，针对以上的问题以己之见应从以下几个方面做起：

1．明确经营者的权利、责任和义务，合理确定国有企业的投资目标

政企真正分开，权利和责任真正明确，国有企业虽然身份有其特殊性，但是作为市场经济中的竞争主体，国有企业必须有其真正意义上的所有者，这样才能有效监督经营者的投资行为。经营者必须明确其应尽的责任，如果经营者以手中的权力来为自己或者既得利益集团服务，必须使其受到严厉的惩罚。目前我国监督体制很不完善，内部人控制现象严重，给全民经济带来了严重的后果。国企改革的最终目标是建立成真正意义上的市场竞争主体，只有在经营者权、责、利充分明确的基础上才能建立起合理的国企投资目标，基本的投资原则要求在合理设计投资项目未来现金流的基础上，投资净现值大于或至少等于零的项目，否则应该放弃。并且经营者必须充分考虑到货币的时间价值和体现投入产出效果的相对指标要求。

2．真正意义上理顺国有企业、国有银行和国家财政的关系

在我国现有的经济体制下，国有企业和国有银行就像是为国家财政打工的两个好兄弟，在盈利的情况下，绝大部分利润都要上缴给国家财政，在企业亏损的情况下有国家财政来拨款或者指示国有银行贷款给国有企业来进行投资。国有企业从国有银行贷款与从国家财政那里得到补贴没有什么真正意义上的实质性区别，这样的情况下国有企业的行为就会肆无忌惮，因为它后面有国家这个强大的政治武器做后

盾，如果说国有企业会和非国有企业一样小心翼翼行事的话，我想没有人会相信了。所以说如果国有企业投资失败，投资资金无法收回，结果就会导致国有银行严重亏损，国有银行和国有企业的亏损必然要求国家财政予以支持，结果导致国家财政出现赤字，这样就形成了一个恶性循环，对经济的健康运行有巨大的阻碍作用。所以说国企和国有银行必须是互相独立于国家财政之外的市场竞争主体，这样才能够独立行事。国有企业从国有银行借款必须经过银行的严格审批，签订严谨的协议，必须有抵押，银行方能借款，如果到期国有企业不能偿还，银行就要令其清算，没收抵押财产进行拍卖来弥补银行的贷款资金，或者说以债转股参与国有企业的经营 (如果这个企业还有发展前途的话)。国有企业的盈利部分除以税收形式上缴财政外，其余的部分应归其所有，不应再交于财政，这样产权摩擦的问题就不会出现了。通过这样一系列措施，国企的领导人必定会仔细思考投资的成本与收益了，必定使其把其他可能发生的不定因素考虑进去，盲目投资的现象就不会发生了。

3．软预算转为硬预算，切断其超额投资资金的来源

信息不对称现象无法避免，但是贷方在贷给借方金之前必须通过专家认真研究计算其投资项目的花费，研究其投资项目可能在未来带来的收益并与成本相比较，尽量掌握关于这个投资项目的信息，使信息不对称程度将到最低。如果借方由于主观原因造成投资失败，贷方就要终止与其合作，不需要继续注入资金，并令借方尽快尝其贷款。除非是由于自然因素的破坏(地震等)，造成了一定程度的损失，如果预期继续注入资金未来收益大于总成本，还可以继续注入资金。这样就打消了经营者的逆向选择的问题，他们会想方设法使投入的生产要素效率最大化，恶性投资的现象也不会出现了。所以说要避免此类事情的发生，国家或者国有银行就要在投资前深思国有企业投资行为可能带来的收益或者最终投入，并给企业下达一定的资金标准，以免不良资产的形成。

中国经济已经历了1／4多个世纪的高速增长。尤其是自20世纪90年代以来，中国经济基本上保持了一个较平稳的接近10％的年平均增长速率(按经济普查后调整后的增长数字计)。一个大国经济体能保持连续近30年高速增长，这本身就是一件惊人的和了不起的事。在不断向前延伸着的人类历史发展长河中，如果说在20世纪和21世纪之交在世界上还有什么经济奇迹的话，那么，毋庸置疑就是已经持续了近30年的中国经济高速增长了。如果在这样良好的形势下，我们能针对性的对国有企业所存在的负面问题进行彻底性的改革，建立起一套适应市场经济发展的投资体制和企业经营机制，把不良投资的资产转化会良性资产，中国的经济将会迈向一个更高的台阶，成为超级经济强国可能就不是我们的梦想了。

本文档由028GTXX.CN范文网提供，海量范文请访问 https://www.028gtxx.cn