

# 地方政府投资的资产效应分析

钟晓敏 张雷宝

(浙江财经学院财经研究所)

**内容提要:** 国内多数经济学者对政府投资(包括地方政府投资)的研究主要限于其需求效应方面的分析,侧重于政府投资对增加社会总需求的作用。本文则首次提出地方政府投资的资产效应概念,在此基础上构建了一个三维向量的综合评价模型,试图通过对地方经营性国有资产的存量分析来透析我国各地方政府投资的资产效率状况。通过具体的实证分析,发现我国各地方政府投资所引致的经营性国有资产存在规模扩张与结构劣化、质量不高并存的现象,而且不同地区经营性国有资产的综合质量水平存在着巨大的差异。

**关键词:** 地方政府投资效率 地方经营性国有资产、资产效应、资产质量水平

## 一、引言

政府投资及其绩效评价始终是一个值得密切关注的经济问题,国内外学者也对此投入了巨大的热情并做出了诸多的贡献。从国外来看,有的学者对政府投资和私人投资进行了比较研究,指出了两者生产率方面的差异(罗伯特·J·巴罗, 2000);有的学者对政府投资进行了细分,研究了不同的投资类别与经济增长的相关关系(伊斯特利等, 1993);有的学者在动态需求驱动假设(即 Musgrave's Hypothesis)的基础上,研究了政府投资对象的动态变迁过程,指出不同类型政府投资的成本——收益联合分布的动态变化,而这种变化会影响政府投资的评价和需求状况(马斯格雷夫, 1976);日本学者提出的贝冢模型则对公共物品的消费性与生产性的重叠效应进行了很好地说明(贝冢, 1965),并明确指出地方政府应选择兼具消费品和中间投入品性质的公共物品(即“贝冢型”公共物品)来优先进行投资。在国内,政府投资的结构和效率问题是一个热点话题。有的研究认为,我国政府投资推动的产业结构和基础产业与国民经济的产出关系在 80 年代陷入了失衡状态,并限制了许多地方经济的可持续发展(郭克莎, 1997);有的学者以中国改革开放 20 年的实践为背景,实证地研究了基础设施与制造业之间的相互影响方向与程度,强调政府公共设施投资应保持在一个适度的范围内(王延中等, 2002);有的学者则利用 PANEL 数据模型实证地分析了公共投资与经济增长的关系(彭代彦, 2002);也有学者实证地研究了积极财政政策实施背景下的我国某省地方政府投资的效果及隐忧问题,指出“投资陷阱”下财政支出政策的有

效性，强调了地方经济增长的“财政投资依赖症”问题（郭文轩，2003）。不难发现，绝大多数研究是从需求效应或经济增长效应的角度来探讨政府投资问题，而对政府（尤其地方政府）投资所引致的资产效应问题鲜有涉及。

本文拟对我国各地方政府投资（主要是经济性投资支出）所引致的资产效应问题进行探讨。所谓地方政府投资资产效应是指地方政府的直接投资（流量）对其所引致的经营性国有资产（存量）在规模、结构和资产质量等各个方面影响。在我国，政府投资（包括税收返还、债转股等隐性政府投资形式）一直是经营性国有资产得以形成并持续增长的重要原因。例如，2002 年在全国国有工商企业占有的国有资产增加额中，政府投资、税收返还、债转股等政府直接和间接投资因素增加的企业国有资产占当年增加总额的 38%，企业盈利增加国有资产占当年增加总额的 36.2%，产权变动中因资产评估使国有资产增值占当年增加总额的 5.4%，以上三因素约占当年国有资产净增额的 80%<sup>①</sup>。由于经济体制的影响以及缺乏政府投资绩效评价机制，我国的政府投资往往不顾忌成本约束和效率情况，其直接结果就是形成数量庞大且分布广泛的国有企业以及相应的国有资产。目前，我国仍采取计划经济体制时期的企业分类方法（即按企业隶属关系），加上中央政府和地方政府都可代表国家履行经营性国有资产的所有者职责，因此，我国国有企业内的国有资产可相对划分为中央国有资产和地方国有资产两大块。如表 1 表示，无论是国有企业总数还是资产总额，多年来地方政府都占绝对的“大头”——这意味着地方政府行为对国有企业改革以及国有资产保值增值具有重大的影响。

表 1：我国中央与地方国有企业数量和资产总额的比较

年份	企业数量（万户）			资产总额（亿元）		
	中央	地方	全国	中央	地方	全国
1997	2.6	23.6	26.2	48624.4	76350.8	124975.2
1998	2.3	21.5	23.8	51669.3	83110.6	134779.9
1999	2.2	19.5	21.7	57352.0	87936.1	145288.1
2000	1.5	17.6	19.1	67458.2	92609.8	160068.0
2001	1.7	15.7	17.4	73211.0	93498.6	166709.6

注：国有企业的资产总额和国有资产总额是两个不同性质的概念。例如，2001 年全国国有企业的国有资产总额约 59827.2 亿元，占当年全国国有企业资产总额约 35.9%。

资料来源：根据《2002 年中国财政年鉴》有关数据整理，P394—396。

显然，本文旨在通过研究地方经营性国有资产的总量规模、地区分布、运行质量等总体状况（即资产效应角度）来考察地方政府投资的效率水平。若未加说

<sup>①</sup> 黄景安等：《2002 年我国国有资产总量增长的基本特征》，《国有资产管理》2003 年第 8 期。

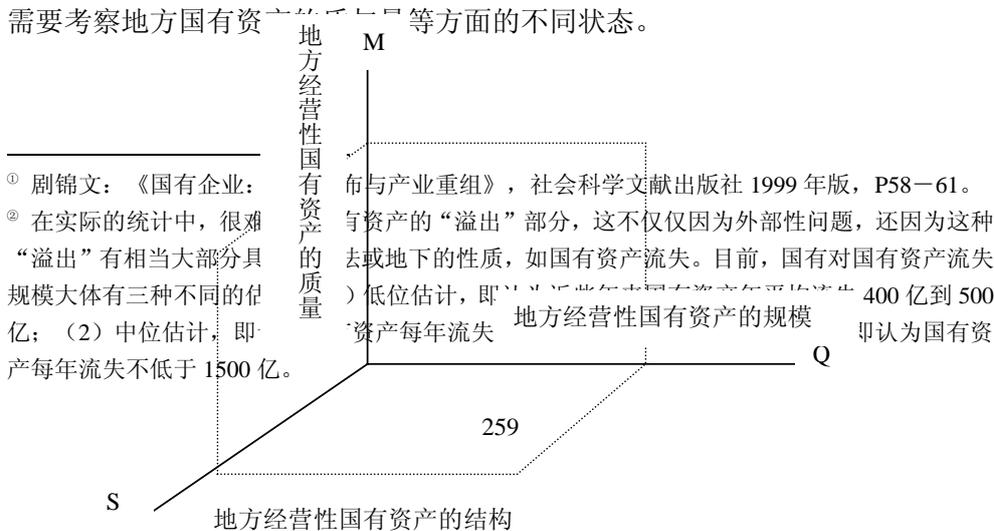
明，本文所指的地方政府投资，主要指地方政府对地方国有企业的固定资产投资部分，从资金使用结果来看，这部分地方政府投资形成了大量的经营性国有资产，并应成为理论和实证研究的重要对象。

## 二、地方经营性国有资产的综合评价：地方政府投资资产效应分析的一个理论模型

理论上，地方政府依托地方国有企业而进行的大量投资性活动，对地方经济增长具有双重效应：地方政府投资的需求效应和地方政府投资的资产效应。对于第一种投资效应，可从分析固定资产投资与经济增长关系的实证关系来考察，侧重于投资对增加社会总需求，并通过乘数的作用进而对经济增长、扩大就业等方面的影响。例如，基本建设投资和更新改造投资是我国政府的两种最主要、最基本的投资活动，1991—2001年间两类投资增长率与当年经济增长率的相关系数分别高达0.813和0.875，说明我国政府投资的需求效应较为明显，且更新改造投资与经济增长的关系比基本建设投资更为密切。但是，地方政府投资在增加总需求的同时，可以形成新的固定资产和生产能力，并引致经营性国有资产或国有资本金的增加，因此，我们还需要分析地方政府投资的资产效应。

分析地方政府投资的资产效应，就是要从地方经营性国有资产存量的角度来探讨地方政府投资的效率和效果，即通过对现有地方国有资产存量的评价，来分析地方政府投资（流量）的效率。

对于以国有企业为存在形态的国有资产的运营效率评价，国内大致有两种观点及相应的分析方法<sup>①</sup>。第一种是从国有资产的产业总效率角度，即国有企业净产出和国有企业投入的直接比较；第二种则考虑到国有资产往往大量地存在于那些具有强烈外部性的产业中，即国有企业产出相当一部分“溢出”到了其他经济单位或个人<sup>②</sup>，因此，只有将“溢出”部分计算进来才能准确反映国有企业总的净产出，在此基础上，也才能真实计算经营性国有资产的产业总效率。本文认为，地方政府投资资产效应的本质是地方国有资产的运营效率问题，而探讨地方国有资产的运营效率必然涉及综合评价问题，不应仅仅考察当年的经济产出能力，还需要考察地方国有资产的运营效率、资产流失等方面<sup>③</sup>的不同状态。



<sup>①</sup> 剧锦文：《国有企业：布局与产业重组》，社会科学文献出版社1999年版，P58—61。  
<sup>②</sup> 在实际的统计中，很难“溢出”有相当大部分具规模大体有三种不同的估计：（1）高位估计，即资产每年流失不低于1500亿；（2）中位估计，即资产每年流失400亿到500亿；（3）低位估计，即资产每年流失400亿到500亿。即认为国有资产每年流失不低于1500亿。

图 1：地方政府投资的资产效应评价的三维向量框图

这里，我们将地方政府的固定资产投资及其引致的资产效应仍看成是一个“投入—产出”的大系统，但为了便于问题的深入分析，本文将地方政府投资或投入作为影响国有资产的外生变量予以假定，并拟从国有资产的规模、国有资产的结构和国有资产的质量三个角度来考察地方政府投资的资产效应。如图 1 所示，我们用立体型的三维向量来全面展示政府投资所形成的经营性国有资产的综合效率状态，并构成分析地方政府投资资产效应的基本框架。若从国有资产的总量规模、分布结构以及质量水平等多维角度考察，地方政府投资的资产效应存在着“立体型”而非“平面型”的关系。立体型关系的复杂程度远远大于平面型关系，如经营性国有资产规模的扩大可能改善了相应的分布结构，但并不一定意味着经营性国有资产质量的提升；经营性国有资产质量水平的提升可能源于经营性国有资产总量的收缩，也可能源于其结构的优化。显然，经营性国有资产总量规模有大小之别，经营性国有资产的质量水平有高低之分，而经营性国有资产的结构状态则优劣各异，此三维向量之间存在着一定程度上的对立和统一关系。若将这三个向量指标区分为大、中、小，高、中、低和优、中、劣三个等级，那么，地方经营性国有资产运营效率的综合评价就可分别用三个分量的三维向量来表示：

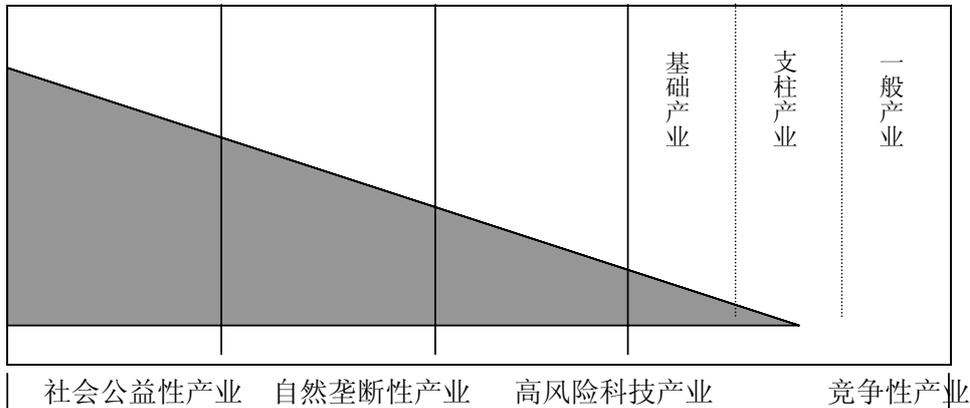
$$KE = (Q_i, S_i, M_i)$$

式中：KE 代表地方经营性国有资产的综合效率状况，Q 代表地方经营性国有资产的总量规模，S 代表地方经营性国有资产的结构状态，M 代表地方经营性国有资产的质量水平，i 则代表各指标的三个等级。上式表明，地方经营性国有资产的综合效率状况是由 Q、S 和 M 三者共同决定的，并在理论上会出现 27（即 3<sup>3</sup>）种可能的组合状态，当然，某些组合状态在现实中可能并不存在，但这种综合分析仍为我们研究地方政府投资的资产效应提供了较为科学的理论框架。

不难发现，上述理论模型将地方政府投资效率描述为一个立体的“成本—收

益”关系（每一个方面又可构成单独的“成本—收益”关系），而地方政府投资所引致的资产效应问题则应通过其引致的经营性国有资产的规模扩张程度、结构改善程度以及质量提升水平（如资产报酬率、不良资产占权益资产比重等指标）三个维度来加以综合分析。

图 2：理论上的经营性国有资产（包括地方）产业分布模式<sup>①</sup>



值得指出，地方经营性国有资产分布结构的优劣问题主要是指其在区域行业或产业内的分布结构问题，这既是十分重要的，又是很难量化的。理论上，我们可以根据市场失灵的存在和帕累托效率的要求来探讨地方经营性国有资产在各具特性的产业中的分布准则和规律。实践中，通过分析产业之间的“前后联系”和“后向联系”（即产业依存度）则是一个较为现实可行的衡量办法。赫尔曼的“产业联系准则”（Hirschmanian Concept of Linkages）是美国经济学家艾伯特·赫尔曼于 1958 年研究发展中国家的经济战略时提出的概念，其吸收了投入产出原理中产业之间相互联系的经济思想，指出了产业间联系效应的强弱之分及其测定方法，强调了“后向效应”（即通过向其它部门购买的相互依存）在一国或地区产业发展中的重要性<sup>②</sup>。事实上，依据赫尔曼的观点，一个地区产业结构的改善或优化，就是资源由产业依存度较低的行业转向产业依存度较高的行业，这显然也具有明显的政策含义。通常，落后地区的产业结构的改善和优化，必须依靠政府的经济力量，而政府投资以及国有资本（即经营性国有资产的价值形态表述）的产业选择依据或衡量标准就是赫尔曼提出的产业依存度准则。事实上，中

<sup>①</sup> 此图得益于刷锦文先生，但与之观点不同的是，本文认为一般产业国有资本存在的必要性几近于零，所以阴影部分表示的国有资本递减性地从公益产业仅延伸到支柱产业。还须指出，国内对带有高风险特征的科技产业的性质有不同看法，这里仅指尚属初始时期、前景良好并须巨额投资的高新技术产业，如航天、核能等产业。显然，这些产业既区别于自然垄断产业也不同于竞争性产业。

<sup>②</sup> [美]艾伯特·赫尔曼著，潘照东等译：《经济发展战略》，经济科学出版社 1992 年版，P90。

国工业化初期时国民经济的快速增长，就是对赫尔曼准则重要性的一个佐证。在理论和实践的基础上，图 2 抽象出了一个国家和地区国有资本产业分布的大致模型（即阴影部分）。这个模式近似于欧洲许多经济发达国家的国有资本的产业分布状况。当然，不同国家和地区的国有资本的产业参与度往往是不同的，但在市场经济的大背景下，各国和各地区的国有资本产业分布有加速趋同的倾向。应看到，与此标准模式相比，我国经营性国有资产或国有资本（包括地方）在产业分布的广度上过于分散，且在各产业中的总体比重太高（尤其竞争性产业领域）。因此，我国各地方经营性国有资产产业分布的结构调整和行业重组的改革任务相当艰巨。

### 三、我国各地方政府投资资产效应的实证分析

鉴于资料数据的可得性以及地方经营性国有资产基本存在于地方国有企业的事实，本文主要采取地方国有企业资产运营的相关数据来推断我国各地方政府投资所引致的资产效应。当然，这里仍应强调两个方面的问题：（1）地方国有企业的资产总额是一个比地方经营性国有资产总额更广义的概念，但后者却是前者的核心或主体；（2）存在于地方国有企业的国有资产在实践中并不都是完全直接用于经营活动<sup>①</sup>，但总体上我们仍可假定地方国有企业内部的国有资产具有经营性质。

#### （一）各地方政府投资资产效应的规模分析

在我国，地方政府投资是形成大量地方经营性国有资产的重要源泉，而经营性国有资产往往又是地方政府“财政型”投资的直接结果。根据我国财经统计资料，2001 年的广东（3477.1 亿元）、上海（3106.3 亿元）和山东（1717.8 亿元）的经营性国有资产总额分别位居我国 31 个省区中的前三位，而青海（66.0 亿元）、西藏（77.5 亿元）和宁夏（118.7 亿元）则分别处于倒数后三位。如图 3 所示，全国各省区平均拥有的经营性国有资产为 896.1 亿元（图中虚线位置），11 省区的地方经营性国有资产额大于全国平均水平，20 个省区则处于全国平均水平之下。

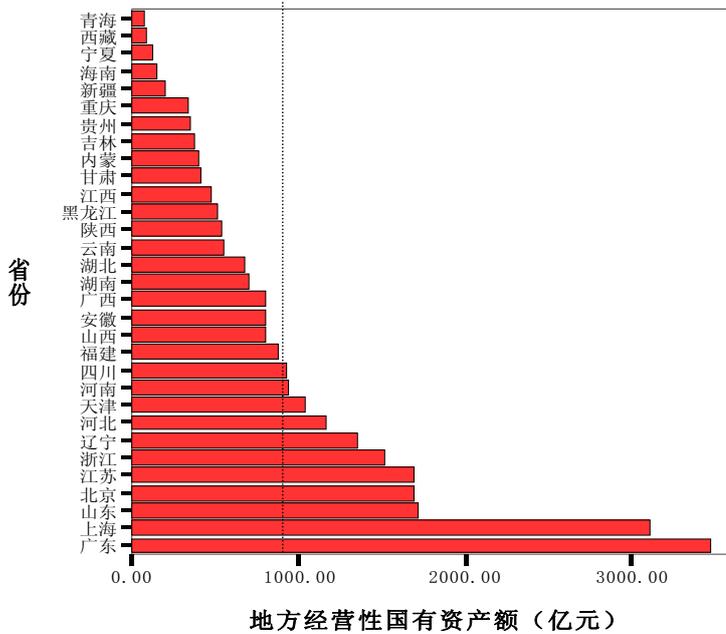
应指出，各地方经营性国有资产的增减变化不仅取决于地方政府的财政性投资力度，更取决于各地方国有企业或国有资产的经营能力。例如，2001 年广东地方国有企业以 220.7 亿元的利润总额位居全国各地之首，上海以 198.3 亿元位居其次，辽宁、黑龙江则分别以 -39.1 亿元和 -33.0 亿元处于全国倒数后两位，

---

<sup>①</sup> 刘世锦先生认为中国国有企业是国家“制造”的“社区单位”，兼具生产、社会保障和社会管理等多种职能，并由此可将其资产划分为经营性资产和非经营性资产，而非经营性国有资产占企业资产比重过大且产权不清是国有企业经营效率低下的根本原因。见马洪主编：《企业改革中的资产重组》，经济管理出版社 1996 年版，P111。

当年全国则有 18 个省区的地方国有企业的利润总额处于零以下水平。根据现行财经统计资料计算，如果考察 1999—2001 年间各地方经营性国有资产总额的增减变化额，北京（534.1 亿元）、广东（442.7 亿元）、天津（223.5 亿元）、浙江（201.9 亿元）和江苏（153.9 亿元）分别高居全国前五位，而湖北（-292.5 亿元）、辽宁（-148.9 亿元）、新疆（-115.2 亿元）、黑龙江（-71.2 亿元）和内蒙古（-69.7 亿元）则分别处于全国倒数后五位<sup>①</sup>。

图 3：我国地方经营性国有资产额的分布与排序



资料来源：《2002 年中国财政年鉴》，中国财政杂志社出版，P400—409。

### （二）各地方政府投资资产效应的结构分析

限于篇幅并考虑到直接量化分析地方政府经营性国有资产的产业结构合理性所面临的困难，本文拟从各地方政府投资所形成的国有企业户数或单位国有企业拥有的国有资产额以及地方国有经济的霍夫曼系数等角度来描述此问题。当然，这种替代性办法存在明显的缺陷，如一个地区国有企业的数量往往取决于该地区的财政投资能力或财力汲取能力，而与投资结构可能并非高度相关，但这种方法仍有相应的优越性：（1）如前所述政府在经济领域内的投资对象往往是具有外部性较强、投资规模较大等特性，其在同一领域往往并不需要太多的重复投资，因此，依靠“财政型投资”而形成的地方国有企业在数量上不应太多，即地方政府投资应收敛于少数产业，而不应“撒胡椒面”式地发散于各个产业。（2）国有

<sup>①</sup> 上述数据直接源于《2002 年中国财政年鉴》或者根据相关数据计算所得。

企业数量太多或单位国有企业拥有国有资产额太小往往意味着政府投资职能向各个产业或企业的非必要扩张,从而造成政府投资在产业和企业之间分布结构的“错位”(即投资“虚位”与投资“越位”的并存)。例如,长期以来我国城市公用设施投资占GDP的比例仅0.36%,仅为联合国推荐指标的1/14—1/8,占固定资产投资的比例仅为2.8%,仅为联合国推荐指标的1/7—1/4<sup>①</sup>。(3)我国在国有企业改革的政策上实行“抓大放小”,因此,地方国有企业数量的下降往往意味着地方经营性国有资产在产业结构调整方面的改进。例如,在“关、停、并、转”等各项改革政策的推动下,我国地方国有企业的数量从1997年的23.6万户降至2001年的15.7万户,即平均每年减少1.58万户地方国有企业<sup>②</sup>。

根据2002年中国财政年鉴有关统计数据,单纯从各地方政府拥有的地方国有企业数量来看,2001年的上海(13398户)、广东(11532户)、河南(8289户)分别列居全国前三位,西藏(531户)、青海(681户)、宁夏(698户)则处于全国倒数后三位,全国各省区不分大小平均拥有国有企业约5047户。应指出,拥有国有企业较少的省份绝大部分是经济较落后的省份,但其投资的产业选择往往是公共性较强的领域。例外的是北京,其拥有的地方国有企业数量为4211户,低于全国平均水平16.6%,但其投资的产业或企业集中度却是全国最高的。实际上,与各地方拥有的地方国有企业数量指标相比,各地方平均每个国有企业拥有的国有资产额也许更能说明政府投资的产业或企业结构及其效率的状况。从此指标来看,2001年的北京(0.40亿元)、广东(0.30亿元)、浙江(0.28亿元)分别高居全国前三位,黑龙江(0.08亿元)、青海(0.10亿元)、新疆(0.10亿元)分别处于全国倒数后三位,而全国所有地方国有企业平均拥有的国有资产额则为0.16亿元——约61.3%的省区处于全国平均水平以下,从侧面说明了政府投资的产业分散程度以及由此导致的政府对应大力予以产业投资支持的弱化程度。当然,经济落后地区的问题较为复杂,必须考虑其地方财政投资能力的相对低下问题。综上所述,我国各地方普遍存在国有企业数量太多以及国有资产行业或企业间分布的过于分散现象。

我们还可以利用霍夫曼系数来探讨各地区经营性国有资产产业分布的结构状态。根据相关年份的《中国统计年鉴》数据,采用各地区国有及规模以上轻重工业总产值来替代消费资料净产值和资本资料工业净产值来计算霍夫曼系数,发现我国大多数省区80年代的产业结构的调整惰性较大,相应的霍夫曼系数变化基本小于0.3,而90年代以来大多数省区的霍夫曼系数变动超过了0.5,说明我国各地区经营性国有资产在90年代迎来了产业结构(主要是工业结构)调整的高峰期。如表2所示,本文将霍夫曼系数在0.8以下的地区界定为经营性国有资产过多分布于重工业的地区,即偏重型地区;霍夫曼系数处于0.8—1.2之间的

<sup>①</sup> 江曼琦:《市场与政府的作用对接》,人民出版社2001年版,P258。

<sup>②</sup> 《2002年中国财政年鉴》,中国财政杂志社出版,P394。

地区界定为经营性国有资产的产业分布相对合理或平衡的地区，即平衡型地区；霍夫曼系数在 1.2 以上的则界定为经营性国有资产过多分布于轻工业的地区，即偏轻型地区。可见，我国多数地区的经营性国有资产过多地分布于重工业，并在新的经济时期面临着结构优化和产业升级的发展压力。

表 2：2001 年我国各地国有经济霍夫曼系数的测算与分类

分 类	地 区（括号内是相应的霍夫曼系数值）
偏重型地区	辽宁(0.2)、吉林(0.3)、黑龙江(0.2)、山西(0.1)、青海(0.1)、北京(0.3)、天津(0.5)、河北(0.5)、内蒙(0.5)、上海(0.5)、江苏(0.7)、安徽(0.6)、江西(0.5)、河南(0.6)、湖北(0.6)、湖南(0.5)、广西(0.6)、重庆(0.7)、四川(0.7)、贵州(0.5)、西藏(0.6)、陕西(0.4)、甘肃(0.2)、宁夏(0.2)、新疆(0.2)
平衡型地区	浙江(1.2)、山东(0.8)、广东(1.0)、云南(1.1)、福建(1.0)
偏轻型地区	海南(1.5)

资料来源：根据 2002 年《中国统计年鉴》计算而得。

### （三）各地方政府投资资产效应的质量分析

从经济学的角度以及国有经济的控制力角度看，地方政府投资所引致的经营性国有资产的质量问题也许是一个更为重要的指标。本文拟从三个方面来综合分析我国各地方经营性国有资产的质量水平。

#### 1、总资产报酬率

如前所述，国有资产是地方国有企业总资产的核心或主体，因此，我们可从地方国有企业的总资产报酬率来推断地方经营性国有资产的报酬率或增值率。这里，总资产报酬率 = (利润总额 + 利息支出) / 平均资产总额 \* 100%。根据 2002 年中国财政年鉴的地方国有企业总资产报酬率的有关数据，2001 年的浙江(3.5%)、广东(3.4%)、上海(2.7%) 分别高居全国前三位，西藏(-0.4%)、黑龙江(0.6%)、甘肃(0.7%) 分别处于全国倒数后三位，而全国地方国有企业平均的总资产报酬率仅为 1.57% (而全国 58% 的地区还低下此平均水平)，与 2000 年同时期 1.79% 的平均总资产报酬率相比下降了 12.3%。从各地方资产报酬率的变化来看，青海最高 (即增长 0.6%)，内蒙古最低 (即负增长 1.2%)。

#### 2、不良资产占权益比重

不良资产占权益比重是反映经营性资产质量的重要指标之一。从 2001 年全国地方国有企业不良资产占权益比重指标来看，地方国有企业不良资产占权益比

重最大且超过 100%的有五个省区，即吉林（259.3%）、黑龙江（187.8%）、江西（108.3%）、湖北（107.5%）和陕西（104.9%），该指标最好的是浙江（13.4%），其次是北京（22.6%）、福建（27.5%）、上海（28.4%）和西藏（33.3%）。从动态变化来看，2001 年全国地方国企的不良资产占权益比重的平均水平为 69.5%，比上一年（即 2000 年的 64.1%）增加了 8.4%，说明各地经营性国有资产的整体质量在下降。从各个省份来看，2001 年不良资产占权益增率最快的分别是吉林（83.3%）和黑龙江（54%），减少最多的则是青海（即-45.6%）和陕西（-33.0%）。

### 3、资产负债率

对于任何一个经营性企业来说，过高的资产负债率意味着企业资产会面临巨大的抵债风险。从此角度讲，我们可以从资产负债率指标来考察地方国有企业内部国有资产的安全性。从全国 2001 年地方国有企业资产负债率来看，全国各地平均资产负债率为 74.59%。从地方来看，地方国有企业资产负债率最高的是吉林（91.4%）和黑龙江（91.3%），最低的是西藏（49.5%）和浙江（62.9%）。除西藏外，全国其它省区的地方国企资产负债率都在 60%以上，其中 77.4%的省区则在 70%以上，显示出各地国企的资产负债率普遍偏高，地方经营性国有资产的安全性较为脆弱。

由于上述三指标反映了地方经营性国有资产质量的不同侧面，因此，需要对上述指标进行适当的综合分析以客观评价我国各地方经营性国有资产的质量水平。为了构造综合评价函数，这里必须将逆向指标（如不良资产占权益比重和资产负债率）转换为正向指标，然后假设调整后三指标的权数分别为 50%、30%、20%，于是有：

地方经营性国有资产质量水平 = 总资产报酬率 \* 50% + (1 - 不良资产占权益比重) \* 30% + (1 - 资产负债率) \* 20%

理论上，地方经营性国有资产质量水平的取值空间为 [0, 1]，越接近于 1（即 100%）说明质量水平越高，越接近于零则说明质量水平越差。由于我国各地方国有企业的总资产报酬率普遍不高，从而导致我国各地区经营性国有资产的质量水平普遍较低。如图 4 所示，最高的是浙江（35.15），主要得益于较高的资产报酬率和较低的不良资产占权益比重以及资产负债率；唯一的两个负值出现在吉林和黑龙江，则主要归因于其巨大的不良资产占权益比重以及过高的资产负债率所致。

## 四、简要的结论

本文指出地方政府投资存在即期的需求效应和长期的资产效应, 提出一个分析地方政府投资资产效应的理论模型, 在此基础上, 主要通过地方经营性国有资产的存量分析探讨了多年来我国地方政府投资所引致的资产效应问题, 并通过实证分析经营性国有资产的总量规模扩张、结构状态以及质量水平三个维度综合剖析了地方政府投资的效率。主要得出以下几点结论:

(1) 地方政府投资是形成大量地方经营性国有资产的重要源泉, 而经营性国有资产往往又是地方政府“财政型”投资的直接结果。从总量来看, 地经营性国有资产在我国各地区的分布是不平衡的, 而各地经营性国有资产的增减变化不仅取决于地方政府的财政性投资力度, 更取决于各地方国有企业或国有资产的经营能力。例如, 2001 年的广东既是我国拥有经营性国有资产最多的省份, 也是当年地方国有企业盈利额最高的省份(当然企业利润并没有全部用于增加国有资本金)。

(2) 在我国, 依靠“财政型投资”而形成的地方国有企业在数量和产业分布上正呈总体收缩态势, 但企业数量上仍显太多、产业参与度仍显过高, 从而造成政府投资在产业和企业之间分布结构的“错位”(即投资“虚位”与投资“越位”的并存), 这意味着地方政府投资应在产业选择方面应有所收敛, 而不应“撒胡椒面”式地发散于各个产业。

(3) 我国各地方经营性国有资产的总体质量并不理想, 且各地之间存在巨大的反差(如最高的浙江是 35.15 而最低的吉林却是一 45.52), 从此角度讲, 我国地方政府投资的资产效应差强人意, 从资源配置的效率角度讲, 经营性国有资产实际上正在“被动式”的退出经济领域, 而政府投资和经营性国有资产应考虑适时地“主动”退出某些产业, 在此基础上, “主动”进入和加强社会公益性、自然垄断性的基础设施以及须扶持的支柱产业等领域。本文认为, 我国地方经营性国有资产的规模过大、结构欠佳以及质量较低是行政性重复建设而非市场性重复建设的某种结果, 因而其主动退出也是一种发展, 是释放经营性国有资产市场活力本性的一种出路。事实上, 地方政府投资及其引致的经营性国有资产只有更多的退出也才能更好的进入。

#### 参考文献:

黄景安, 2003: 《2002 年我国国有资产总量增长的基本特征》, 《国有资产管理》第 8 期。

剧锦文, 1999: 《国有企业: 产业分布与产业重组》, 社会科学文献出版社。

陆大道等, 2003: 《2002 年中国区域发展报告》, 商务印书馆。

王延中等, 2002: 《基础设施与制造业发展关系研究》, 《经济研究》第 2 期。

郭文轩, 2003: 《积极财政政策执行效果与隐忧问题研究》, 《经济研究》第

4 期。

郭克莎, 1996: 《中国: 经济改革中的经济增长与结构变动》, 上海人民出版社。

罗伯特 J. 巴罗等, 2000 年: 《经济增长》, 中国社会科学出版社。

Gramlich, Edward, 1994, Infrastructure Investment: An Review Essay, Journal of Economic literature ( Sept. 1994), 1176-1196.

Charles R. Hulten and Robert M. Schwab, 1993, Endogenous Growth, Public Capital, and the Convergence of Regional Manufacturing Industries, NBER Working Papers 4538, November.

Baffes, John, and Anwar Shah. 1993, Productivity of Public Spending, Sectoral Allocation Choices, and Economics Growth, Policy Research Working Papers, No. 1178. The World Bank, Washington, D.C.