



THE BOSTON CONSULTING GROUP

从国际经验看中国的供给侧改革

——聚焦去产能中的坏账处置与员工安置问题

廖天舒、金伟栋、何大勇、刘月

2016年3月

目录

1. 摘要	1
2. “去产能”中的焦点问题	2
2.1 资本效率及坏账处置问题	2
2.2 员工安置与再就业问题	11
3. “去产能”中的配套措施	18
4. 小结	20

从国际经验看中国的供给侧改革

——聚焦去产能中的坏账处置与员工安置问题

1. 摘要

“供给侧结构性改革”的概念在2015年11月被正式提出。其中，“去产能”居改革的五大任务之首，也是改革的攻坚之战。在去产能过程中，“资本效率与坏账处置”和“员工安置与再就业”是两大焦点问题。针对这两大问题，本文结合国际案例、企业访谈、文献研究和波士顿咨询公司在全球范围内与政府和企业的合作经验，提出了具体建议。

• 资本效率与坏账处置问题

去产能环境下，银行业坏账压力将逐渐增大，在压力情景下预计潜在不良资产可达9.3-11.6万亿元。但银行业整体上有能力通过三道防线应对坏账风险：一是贷款损失准备达到2.3万亿元，二是未来三年拨备前经营利润预计约为8-9万亿元，三是银行资本净额充足，高于最低监管要求，结合处置不良资产可收回的资金，有充足的应对能力。因此，不必过分恐慌。

即便如此，金融体系仍应做好严密监控和充分准备，谨慎预防系统性风险的爆发。建议在应对大量债务违约过程中，鼓励市场主体积极发挥能动性，创新坏账处置模式，并完善相关法规制度。一是支持商业银行等金融机构调整信贷政策，压缩对落后产能和“僵尸企业”的授信；鼓励银行主动披露和消化风险；发展投行能力支持并购整合；并完善非金融机构的坏账处置规定。二是积极发挥资产管理公司不良资产处置优势，鼓励发展市场化的不良资产处置市场。三是鼓励坏账处置模式创新，如落实不良资产证券化、建立“坏银行”子公司主动剥离坏账等。四是完善相关法规制度，如加强危机早期预警和处理准备机制；完善政府救援金融机构的政策机制；健全金融机构破产重组的法规；提升工商企业破产的法律程序和执行效率等。

• 员工安置与再就业问题

根据国务院最新的去产能目标进行估算，未来2-3年内由于去产能而可能面临失业的人群为200-350万，可能推高失业率0.2%-0.3%。相比于1998年约2100万的下岗人数，加之目前日趋完善的社会保障和福利制度，本次员工安置大潮在国家层面整体可控。但是，部分去产能行业集中度较高的地区将面临较大压力，若未能妥善安置下岗员工，将给地方经济和社会稳定带来隐患。

能够兼顾短期社会稳定和长期经济转型的举措是最佳的员工安置方式。因此，在本轮去产能过程中，建议一是鼓励企业帮助员工培训再就业；二是创造公共服务岗位分流员工；三是给予员工必要的退养和离职保障；四是中长期来看，鼓励企业通过业务转型升级带动岗位升级；五是要注意对公众的正确引导和执行过程的公平透明。在配套措施方面，政府还应给予必要的资金支持和制度支持。

除此之外，为更好地配合去产能的目标，应对改革过程中的挑战，还需完善改革过程中的配套措施，为改革提供良好的外部环境。具体包括：减少行政干预，为企业减税减负，加大人力资本投资，打破金融约束等。

2. “去产能”中的焦点问题

2015年11月10日中央财经领导小组第十一次会议上，“供给侧结构性改革”的概念被正式提出，随后中央又确立了2016年改革的五大任务“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”。其中，“去产能”是改革的第一步，只有真正淘汰落后产能，才有可能释放资源，创造新的有效供给。与此同时，“去产能”因其影响范围广，执行难度大，也被认为是改革的攻坚之战。

从经济学的角度看“去产能”，主要涉及两大要素：资本和劳动力。资本方面，既包括引导增量资本退出低效领域，也包括对已经投入的货币和实物资本，在收益无法实现、甚至本金无法回收的情况下，通过积极处置坏账和不良资产，盘活存量。结合中国金融体系以间接融资为主的实际情况，资本效率的焦点将是商业银行的坏账处置问题。劳动力方面，在去产能过程中，过剩劳动力将从相关行业退出，转而投入到其他行业部门，从而产生员工安置和再就业的问题。

因此，本文将结合国际案例分析、企业访谈、文献研究和波士顿咨询公司在全中国范围内与政府和企业的合作经验，对去产能过程中“资本效率与坏账处置”和“员工安置与再就业”这两大焦点问题提出具体建议。

2.1 资本效率及坏账处置问题

2.1.1 银行业整体坏账压力正逐渐增大，产能过剩行业压力明显，但银行业整体上有能力和资本积累来应对坏账风险

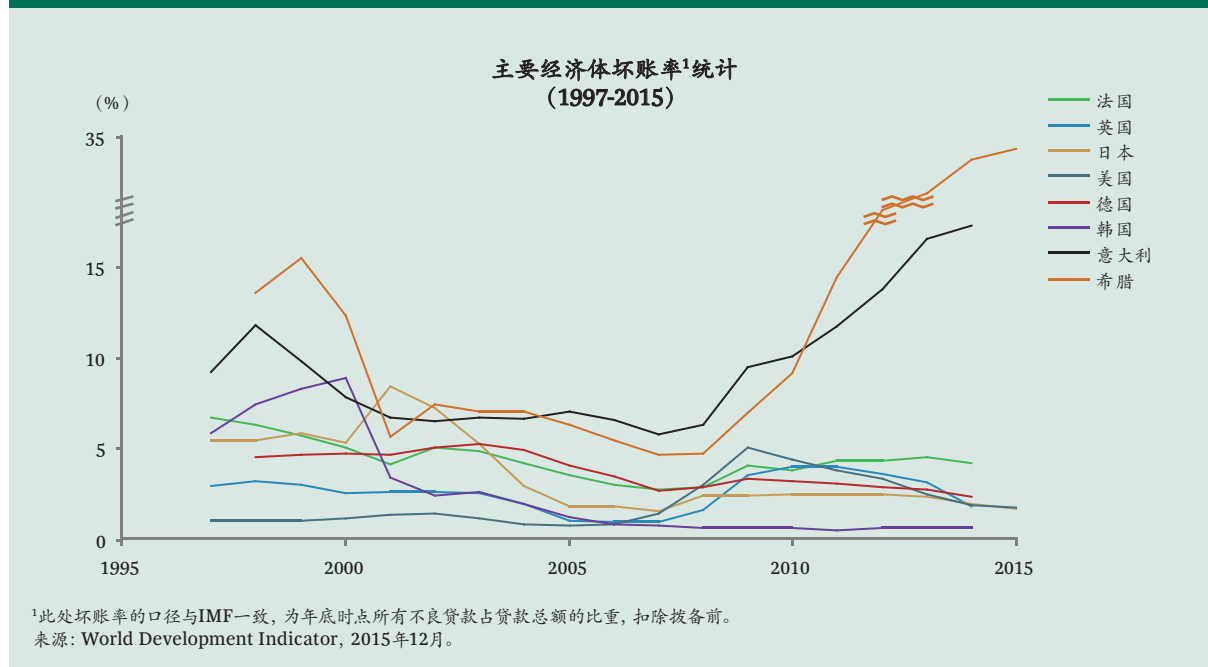
伴随去产能的深化，银行业整体坏账压力正逐渐增大。根据银监会的披露，商业银行2015年底不良率为1.67%，连续10个季度上升，不良贷款达到1.27万亿元¹，连续16个季度

上升。参照其他国家经济下行期坏账水平，预计国内不良率仍有显著上升风险。例如，日本和韩国在1997年亚洲金融危机后，银行业坏账率约为5-8%之间，从2001-2002年开始逐步下降；美国2008-2013年间银行业坏账率约为2-5%，从2014年后恢复到2%以内；意大利目前坏账率已逼近20%，而希腊已经超过30%²（参阅图1）。

坏账压力在几大产能过剩行业明显。在供给侧改革的背景下，“去产能”的重点行业将会迎来阵痛。钢铁、煤炭、水泥等产能过剩行业，伴随着企业的关停并转、兼并整合，预计坏账压力将会继续攀升。例如，截至2015年四季度，信托风险项目增至464个，集中在房地产、矿产能源等供给侧改革的焦点行业，规模合计达973亿元³；2014-2015年发生数十余起各类公司债券违约，集中在光伏、水泥、钢铁、化工等行业⁴。以煤炭、钢铁、有色、水泥四大行业为例，目前存量有息负债合计5.4万亿元，其中按行业细分，煤炭行业约2万亿元，钢铁约2.3万亿元，有色约0.7万亿元，水泥约0.4万亿元；按产品细分，贷款约2.8万亿元，债券约1.6万亿元，信托类非标债权约1万亿元⁵。假设四大行业的有息负债20-40%成为不良资产，未来坏账释放总额可能达到1-2万亿元。

不排除部分过剩产能行业集中度较高的地区和机构将承受较大的压力。例如，2014年某省金融机构本外币各项贷款余额1.7万亿元，其中煤炭行业贷款余额达0.4万亿，占比达26%⁶。假设煤炭行业在短时间内发生大规模坏账，可能会对当地的中小金融机构和相关表外融资业务产生较大冲击。

图1：银行业整体坏账压力正逐渐增大,参照其他国家经济下行期坏账水平，预计国内不良率仍有显著上升风险



但银行业整体上有能力和资本积累来应对坏账风险，社会不必形成恐慌。2015年底商业银行整体贷款余额约为76万亿，不良贷款规模为1.3万亿元，关注类贷款2.9万亿元⁷。假设未来三年商业银行受到“去产能”和“去库存”等多重影响，基于多家研究机构的坏账预测⁸，潜在不良贷款占比达到8-10%。以2015年贷款规模为基数计算，则潜在不良贷款约为6.1-7.6万亿元。此外，2015年银行在债券市场、应收账款和理财产品上的信用敞口约为40万亿元⁹，若同样假设潜在不良贷款占比到8-10%，则潜在不良资产约为3.2-4万亿元。由此推算，在坏账压力较大的情景下，未来几年商业银行潜在的不良资产可能达到约9.3-11.6万亿元。

银行业在净资产受侵蚀前，主要有两大手段内部消化坏账：一是贷款损失准备，2015年，商业银行拨备覆盖率为181%，贷款损失准备为2.3万亿元¹⁰；二是营业利润，2015年银行业净利润为1.7万亿元¹¹，拨备前营业利润约为2.7-2.9万亿元¹²，未来三年，即使不考虑业务规模增长和利润率提升，累计拨备前利润也可达到8-9万亿元。贷款损失准备和未来三年拨备前利润累计约10.3-11.3万亿元，结合不良贷款转让和银行保全可回收的部分价值，基本可覆盖潜在不良资产。因此，我们判断中国银行业整体上有一定能力和积累应对本轮坏账风险。

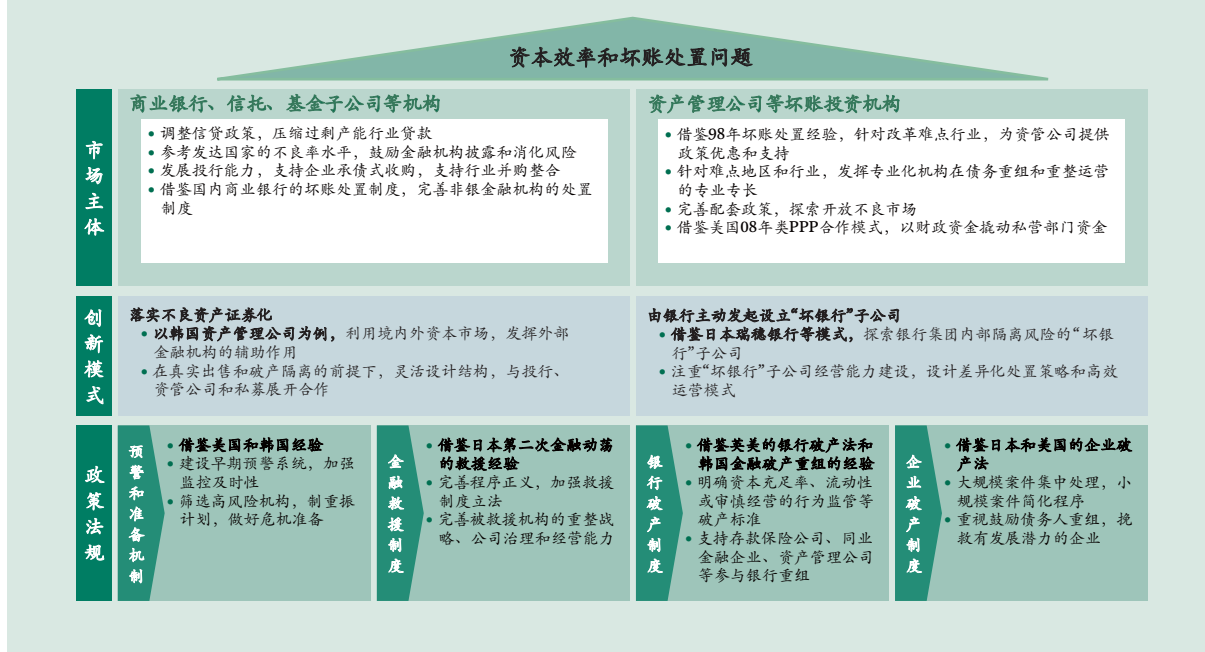
此外，我国商业银行资本净额13.1万亿元，资本充足率13.45%，核心一级资本净额为10.6万亿元，核心一级资本充足率达10.91%¹³，均远高于最低监管要求。即使在极端情景下，需要以净资产冲销不良资产，仍有较大的风险吸收空间。因此，不需要产生过度的恐慌。

不过，值得注意的是，本轮改革的背景与1998年中国坏账处置经验有所差异，可能会产生两大限制条件。一是，我国经济正处于转型阶段，实体经济，尤其是新兴产业和传统产业中的优势企业，仍需要金融体系的资源支持。如果金融业的利润空间在短时间内过度压缩，将会导致金融业资本补充紧张，进而可能影响社会融资规模的增长，不利于经济转型。因此，在坏账处置中，仍然需要重视发展问题，鼓励金融业以新业务的健康发展带动存量风险的化解。二是，当前政府部门的负债率高于1998年，并仍面临着地方债置换的挑战。如金融体系需大范围依赖政府救援注资，客观上会给政府造成较大的财政压力，导致救援成本上升。因此，在本轮改革中，需要重视发挥国民经济各部门的潜在资源，与政府部门和金融部门共同化解风险。

2.1.2 对去产能背景下，资本效率和坏账处置问题的建议

虽然从整体上看，本次改革可能产生的坏账风险总体可控，但金融体系仍应做好严密监控和充分准备，谨慎预防系统性风险的爆发。我们认为，在应对大量债务违约过程中，应当鼓励市场主体积极发挥能动性，创新坏账处置模式，完善相关法规制度（参阅图2）。一是支持商业银行等金融机构调整信贷政策，压缩对落后产能和“僵尸企业”的授信；鼓励银行主动披露和消化风险；发展投行能力支持并购整合；并完善非银金融机构的坏账处置规定。二是积极发挥资产管理公司不良资产处置优势，鼓励发展市场化的不良资

图2：坏账处置将是本轮去产能需要解决的另一核心问题：鼓励银行、资产管理公司等机构主动化解，创新处置模式，健全政策法规



产处置市场。三是鼓励坏账处置模式创新，如落实不良资产证券化、建立“坏银行”子公司主动剥离坏账等。四是完善相关法规制度，加强危机早期预警和处理准备机制；完善政府救援金融机构的政策机制；健全金融机构破产重组的法规；提升工商企业破产的法律程序和执行效率，为应对坏账风险构建坚实的制度基础。

一、鼓励银行等金融机构发挥能动性，积极处置自身坏账

- **鼓励银行调整信贷政策，及时压缩对落后产能和“僵尸企业”授信，减少金融资源浪费**

以美国为例，2007年4月美国第二大住房抵押贷款公司New Century倒闭，当时第一大住房抵押贷款公司Countrywide承受巨大压力。然而面对压力，Countrywide的管理层没有及时止损，相反在2007年10月在公司内部提出“Protect Our House”的口号，勉强支撑高风险的房贷业务，错过了减少资源错配，主动化解风险的黄金期。直到2008年6月，Countrywide才依靠美国银行收购完成重组救援，但全社会也因此付出了更高的代价。

相似的，中国部分地方政府出于GDP、就业、税收等各种考虑，一定程度上会直接干预金融机构，尤其是地方金融机构的部分信贷决策。建议行业监管机构进一步加强对信贷指引的宣贯和对金融业风险管理能力的系统把控，加强与地方性金融监管机构的协调，“步调一致”支持国家经济结构转型；同时，金融机构自身加强行业调研，主动调整信贷结构，防止新增资金进入已知的产能过剩行业。

- **鼓励银行主动披露风险，以自有利润消化坏账**

为鼓励银行主动披露风险，监管机构需适度提升风险容忍度。从全球范围来看，经济发展速度平稳的状况下，成熟市场银行业不良贷款率通常可控制在2%左右，但经济下行期或大举改革期间，不良贷款率通常会升高至5-8%以上，然后通过几年的时间逐步恢复，并且大多数国家并没有将坏账率直接作为核心监管指标¹⁴。

此外，针对改革的重点行业，监管机构还可考虑进一步完善坏账处置的程序，加速坏账出清。2013年，财政部发布了新版《金融企业呆账核销管理办法》，放宽了金融企业呆账核销标准，鼓励金融企业加快核销速度，及时处置不良资产，但相应的税收政策并不配套，自主核销只能做到税后列支¹⁵。建议修订相关财税政策，在不良核销税前列支、不良贷款认定等方面赋予银行更多自主权，减少税负，真正鼓励银行加快不良资产核销。此外，在这个过程中，也要配套建设企业征信体系，客观记录企业坏账核销的信息，并完善金融业内控体系，作为未来风控定价的参考。从而减少部分“好企业”有能力偿还却故意违约，倒逼金融机构核销，而自身不承担信用成本的情况发生。

- **商业银行、证券公司等机构应积极发展投行能力，支持产能过剩行业并购整合**

商业银行可通过发展自身投行能力，以并购贷款等形式支持优势企业承债式兼并重组不良资产，化解行业坏账。对于有能力进行行业并购重组并能偿还被收购企业负债的优势企业，可给予灵活的并购贷款授信规模和期限设计。证券公司立足于资本市场支持实体经济，应强化自身财务顾问和并购融资能力。加强产品创新，发挥夹层融资的作用，与优先级资金的提供者共同分层次分摊并购贷款的风险。建议监管机构支持有能力的银行、证券公司等金融机构在投行能力上进行创新，简化相关流程，完善夹层融资的相关规定，以更好地支持优势企业并购重组。

- **对于信托、基金子公司等机构，建议参考商业银行不良资产处置的相关规定，尽快完善非银金融机构风险项目处置的相关政策**

目前，上述非银金融机构一方面仍承受很大的刚性兑付压力，另一方面还缺乏完善的风险项目处置制度和市场。风险处置仍依赖相关金融机构和融资方股东的个别行为，虽然监管机构已推出信托业保障基金等制度性措施，但整体上非银金融机构缺乏明确的坏账确认、分类、披露、核销和折扣转让政策，资产管理公司等主体也缺乏明确的市场地位，难以常态化参与风险项目处置。

建议参考商业银行不良资产处置的相关规定，尽快完善非银金融机构风险项目处置的相关政策。提升风险披露的透明度，引导机构建立标准化的处置流程；明确风险项目对外折扣转让的相关规定；引入包括资产管理公司在内的多种主体，提升风险项目的市场化处置能力。从长远看，这将有利于化解非银金融机构的整体风险，减少风险蔓延。

二、发挥资产管理公司的专业作用，鼓励发展多类机构和多种资本市场化参与不良处置

• 通过优惠政策鼓励资产管理公司积极参与对产能过剩行业的不良资产处置

参考1998年的经验，资管公司在以债转股、产业兼并、债务重组等形式整合煤炭、钢铁等难点行业时，对其风险权重计算给予优惠，或是由相关商业银行提供低息的类政策性贷款，降低资产处置的资金成本。支持资产管理公司利用国内外资本市场和多种工具（如优先股、可转债）补充资本，支持不良资产的处置规模的扩大。税收方面，针对难点行业的不良资产处置业务设计税收优惠政策，鼓励资管公司化解坏账风险。

• 鼓励发展多类机构市场化参与不良处置市场，提升针对难点不良资产的价格发现和处置能力

专业化的不良资产投资机构如不良资产基金、夹层基金、特殊机遇投资基金和具有重整能力的房地产基金等，往往具有差异化的重整运营和价格发现专长。支持它们积极参与债务重组、兼并收购和运营重整，可加速难点资产的处置。

以美国为例，虽然美国政府在金融危机中直接救援了部分金融机构，但是危机后期的坏账处置整体上仍主要依靠私营机构。美国的橡树资本、孤星和阿波罗三大不良资产私募投资基金，在2009-2014年从私营部门募集资金730亿美元，前30大基金合计募集3180亿美元¹⁶，以市场化的手段承接了美国金融业大量的不良资产和私募债务，并为投资者实现了良好的长期回报。建议在国内市场以灵活的形式鼓励发展市场化不良资产投资基金，提升全行业的处置效率和能力。

• 针对重点风险地区和阶段，探索开放不良资产处置一级市场的参与者和交易平台

相较于国外开放的不良资产处置市场，我国商业银行批量打包转让不良资产的一级市场，目前仍局限于四大国有资产管理公司和近期成立的15家地方资产管理公司，并未直接向外部机构开放。这一方面是考虑到坏账转让时的道德风险，另一方面也符合2009-2013年行业不良资产转让稀少的市场情况。但是，考虑到未来部分区域、部分行业可能会集中发生风险，导致金融机构在特定时期坏账转让压力增大，而地方资产管理公司组建时间尚短，不能跨区域经营，并且需承担政策性债务重组的工作，仅依赖资产管理公司可能会难以快速、全面地承接和处置大量不良资产。因此，建议研究在重点地区和阶段，向合格投资者放开不良资产的一级市场。

当然，开放市场的前提是能够妥善管理道德风险，例如依托金交所或互联网不良资产交易的平台，控制道德风险。目前，国内市场上已经出现利用金融资产交易所，以及由资产管理公司和互联网公司共同建立的不良资产交易的平台，进行不良资产的公开处置。此外，部分商业银行业也在尝试直接利用互联网渠道处置单户房产类的不良资产。交易所和互联网平台的固有特点可以在很大程度上保证公平和公开性。因此，建议监管部门跟进明确相

关平台的市场地位，完善挂牌、公示和交易的程序，使之成为市场开放的重要配套建设。

- **探索PPP类基金合作的形式，依托财政资金撬动私营部门资本，发挥专业资产管理人的作用**

以美国为例，2008年金融危机后，财政部从问题资产救援计划中拿出约750-1000亿美元的资金，设立公私合营投资计划，收购不良贷款和证券。政府计划通过FDIC和美联储与私人投资者合作，撬动私营部门资金，最大程度运用纳税人的资金。计划推出半年后，2009年8家市场化的资产管理公司共投入约73亿美元，财政部按1:1的比例配套投入73亿美元，并且按1:2提供财政部贷款147亿美元，在半年内募集294亿美元，取得了较好的效果。建议探索利用地方产业重组基金的方式，由地方政府牵头募资，让有实力的资管公司作为资产管理人。

三、鼓励坏账处置模式创新：如不良资产证券化和银行设立“坏银行”子公司

- **落实不良资产证券化，注重发挥境内外金融机构的辅助作用**

资产证券化工具本身已经比较成熟，但由于不良资产难以产生稳定的现金流，销售难度往往较高。以韩国为例，亚洲金融危机后，韩国的专业坏账处置公司，即韩国资产管理公司（KAMCO），从两方面积极促进不良资产证券销售：一方面由KAMCO作为发起人购买劣后级证券承担增信风险，支持优先级持有人的收益稳健性；另一方面建立海外离岸SPV机构打包国内不良资产，在卢森堡和美国证券交易所发行证券化产品，引进外资金融机构和境外投资者参与投资，拓宽销售渠道。

在真实出售和破产隔离的前提下，建议支持商业银行与资产管理公司、私募基金、投资银行合作，利用境内外资本市场，灵活设计符合市场投资需求的证券化产品。从交易结构和收益分配顺序上，注重发挥资产服务商的能动性。结合证券市场销售环境，考虑适当减轻银行作为发起人并持有劣后级证券时的资本压力。

此外，结合中国实际，如果需要在境外市场开展不良资产证券化，还需要综合考虑金融资产因定价偏差，价格过低出售的可能性。建议可发挥H股上市的中国金融机构和国有企业在离岸市场的投资能力，由中国背景的离岸市场投资者适当认购证券化产品的中间级或劣后级，积极参与不良资产证券化的定价。通过结构化的设计和对配售的安排，降低国有资产以过低价格流失的可能性。

- **探索设立银行集团内部主动隔离风险的“坏银行”子公司**

在危机大规模发生前，银行若及时在集团内部自主设立“坏银行”，主动剥离不良资产和不具有吸引力的业务，有助于银行及时管控和隔离风险，减轻财政负担。“坏银行”子公司形成不良资产池，通过规模化和专业化处置，其利润还可反哺银行母公司。例如，

2002年日本瑞穗银行设立两家全资“坏银行”子公司，分别承接国内和国外不良资产，同时又设立另一合资子公司，引入外国投行作为少数股东，向“坏银行”子公司提供坏账重组、并购和金融服务等专业支持。建议国内商业银行在大规模坏账爆发前，可探索预先设立独资或合资资产管理子公司，主动剥离自身的不良资产。

“坏银行”子公司的经营能力建设对于最终成效非常关键。一方面，应针对坏账资产组合，进行定制化的分类组合管理。以英国某银行的非核心（Non-Core）资产处置为例，可将坏账按照市场吸引力、逾期时间和所在行业进行详细分类，针对其他银行、资产管理公司、夹层基金、私募基金、房地产开发商等投资主体的不同偏好，设计差异化的处置业务策略，如持有到期、折扣转让、诉讼清收等。另一方面，要从组织架构、共享服务、人才队伍与母行形成协同，平衡坏账处置速度与价值回收的关系，建立高效的运营能力。

四、完善相关法规制度

- **进一步完善高风险金融机构的早期预警和处理准备**

以美国为例，美国监管机构高度重视早期预警系统的建立，利用统计分析方法CAMELS分析金融机构资本充足率、风险管理等六大方面的信息并进行评级，从而决定是否要监管介入以及介入的程度。同时，美国联邦储备银行设计SEER评级模型，进行定期持续监督，前瞻性地对银行的偿付能力和破产风险进行预判。

以韩国为例，在金融危机期间，仍重视预警和准备体系的建设。韩国以资本充足率为指标筛选有问题的机构，要求不满足资本要求的机构提交振兴计划，设立专家委员会评价振兴计划。如不通过，则进入清算或合并的流程。如通过则由国家的金融监督委员会和财政部提供相应的支持。此外，国外针对系统性重要银行要求设立“生前遗嘱”，有助于为风险发生做好准备。针对极端情况，金融机构提前考虑危机处理方式，如出售资产、业务剥离、出售子公司和延迟分红等。

建议我国监管机构进一步完善早期预警体系的建设，利用信息化手段提升预警的及时性，针对高风险机构尽早要求设计相应的振兴计划和危机处理准备。

- **注重设计政府直接救援金融机构的综合机制，做到依法救援**

以日本为例，1994年，日本经营房地产融资的住宅金融专门会社濒临破产，政府动用财政资金直接救援，但是由于缺乏清晰的注资根据、法律程序和责任追究，引发日本社会各界对于救援政策的批评。1998年，日本遭遇第二次金融动荡。借鉴第一次救援的教训，日本政府从四方面加强了制度设计：政府机构上，设立了金融再生委员会下辖金融监管厅，全面指导监督和救援工作，强化了法律程序；救援主体上，结合存款保险公司，成立整理回收机构和产业再生机构，明确了独立的救援主体；资金账户上，完善配套专用账户的专户管理，分别设立处置不良债权的金融危机管理账目和接管破产银行的金融再生账

户，增强了政府注资的透明度；退出机制上，通过采用“附转换权优先股”的注资方式，实现了政府注资由赠予向限期偿还的形式转换，为金融监管当局强化注资后续治理提供了可操作性。

建议我国监管机构结合自身情况，从主管机构、救援主体、资金账户和退出机制等多方面，加强设计政府直接救援金融机构的相关法规和制度，做到依法援助，保障财政资金的安全性和规范性，降低突发事件发生时的政策成本。

此外，在政府直接救援的过程中，需要加强银行治理能力的全面提升。政府救援往往需要动用财政资金，社会成本较高。而被救援机构往往存在经营战略偏差，风险管理不足，内控体系不健全等问题。因此，受到救援的银行原股东和管理层，需要尽快在行业监管机构的指导下，通过内外部专业机构，完善自身的公司治理、风险管理和内控体系，保障财政资金的安全。

- **完善银行破产制度，在守住系统性风险底线的前提下，谨慎允许银行破产重组**

由于银行的特殊性，设立专门的银行破产制度是各国的普遍做法。如美国的《联邦存款保险法》和《联邦存款保险改进法案》，英国的《银行法》、《破产法》和《银行破产规则》。英美法律普遍基于资本充足率、流动性和审慎经营的行为作为监管标准，综合判断破产要求，针对出现道德风险的个别非重要性金融机构，结合经济环境实现市场出清，为金融行业的长期发展塑造良好的竞争环境。

从全球范围看，银行破产是常见的现象。从2007年到2015年，美国有516家银行破产重组。亚洲金融危机期间，韩国通过撤销许可、合并、解散等方式重塑市场秩序。截止2000年，韩国共有487家金融机构进行重组，涵盖银行、证券、保险、信托、信贷联盟等多种机构。

建议我国监管机构完善银行破产制度，谨慎允许银行破产重组，并支持存款保险公司、大型金融企业、资产管理公司和有实力的产业集团参与高风险金融机构的重整与收购，减少政府部门的压力。

- **此外，借鉴国外企业破产清算和追偿的经验，加强法律程序和司法执行的效率，加速债权人回收现金**

在我国，企业主跑路事件频发、地方政府不愿走破产程序、破产案件平均审理时间长等现实挑战成为清理“僵尸企业”、保障债权人利益的一大障碍。可借鉴日本、美国等国家的经验，并结合自身特色，进一步完善破产制度、提高破产执行效率。

以日本为例，在破产法改革的进程中，通过一系列举措提高破产执行效率。具体包括：扩大管辖法院范围，确保大规模破产案件得到集中处理；完善破产保全制度，禁止一

切对债务人财产的强制执行，并将债务人的财产管理处分委托给保全管理人；简化债权人会议的程序，设立书面投票与酌定不召开会议的制度；加速担保物顺利变现，明确在法院许可的情况下，由破产管理人作为担保物变现主体，可不受担保物权的限制任意出售担保物；设计简易破产程序，对可分配金额财产较小的案例，实现程序的繁简分流。

美国则将破产法的重点从强制债务人清算还债逐步转向鼓励债务人重整，以挽救有发展潜力的企业、盘活重整不良资产。具体包括，若债务人提出的重整计划未通过，允许债权人提出其他计划，最大化重整计划顺利通过的可能性；通过税收扶持等制度，降低重整计划执行的财务门槛；通过简化小企业与单一不动产债务人的破产重整程序，降低此类债务人在重整程序中的费用与时间成本，从而提高其破产重整的可能性。

2.2 员工安置与再就业问题

2.2.1 去产能带来的员工安置与再就业问题总体可控，但局部地区、行业面临较大挑战

未来2-3年将成为产能过剩行业的寒冬。以钢铁行业为例，许多大型钢铁企业的员工总数是同等生产规模的台湾、韩国钢厂的十倍，且近一半为内退和退休职工。企业效率低下、员工冗余、历史包袱沉重已成为阻碍大型钢铁企业转型升级的掣肘之一。

根据我们的测算，未来2-3年内，煤炭、钢铁、水泥、造船、电解铝等几个主要产能过剩行业潜在失业人数约为200-230万。若同时考虑平板玻璃、化工及各产能过剩上下游产业，则总失业人数可能达300-350万，主要集中在西北、华北和东北地区，可能推高全社会失业率0.2-0.3%¹⁷。不过，相比1998年约2100万的下岗人数，加上目前更加完善的社会保障和福利制度（如失业保险体系和城镇最低生活保障），本次员工安置大潮在国家层面整体可控。

主要去产能行业	未来2-3年潜在下岗人数测算 ¹⁸ (万人)	去产能集中省份
煤炭	78-85	山西、内蒙古、山东、陕西、东北三省
钢铁	48-53	河北、江苏、山东、辽宁、河南
水泥	42-46	江苏、河南、四川、广东、山东
造船	25-30	江苏、浙江、福建、湖北、山东
电解铝	16-18	新疆、河南、青海、内蒙古、甘肃

但不应忽视的是，煤炭、钢铁企业是许多地方的经济支柱，吸纳了当地大量的就业人口，承担了重要的社会责任，因此部分过剩产能行业集中度较高的地区将面临较大压力。

从东北地区的经济转型能够看出，当支柱性产业突然衰退，而地方经济又难以在短期内发展新兴产业予以支撑时，本地的下岗员工难以快速实现再就业。这一方面给中央和地方财政带来较大压力，另一方面导致部分下岗员工生活水平低下。而本轮去产能主要集中在资源大省，产业比较单一，若采用过于激进的方式去产能而未能妥善安置下岗员工，将给地方经济和社会稳定带来隐患。

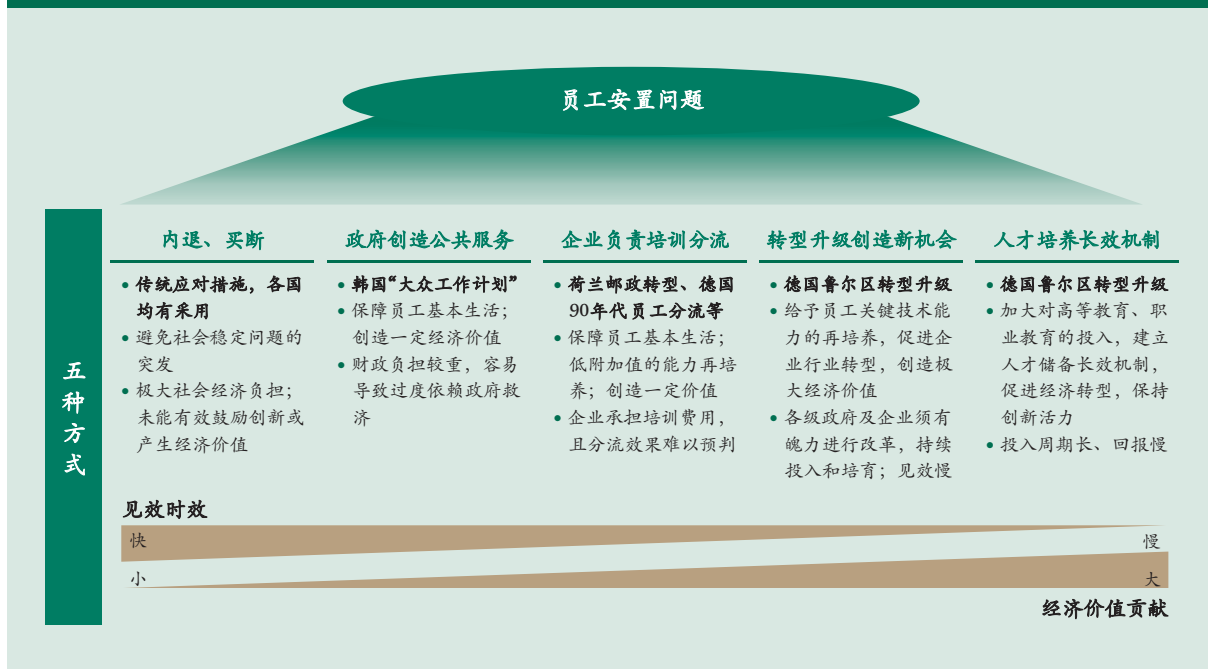
2.2.2 从国际经验看员工安置与再就业的五种方式

从目的和效果来看，能够兼顾短期社会稳定和长期经济转型的举措是最佳的员工安置方式。纵观各国的改革经验，主要有内退买断、创造公共服务、培训分流、转型升级创造新机会，以及建立人才培养长效机制等五种方式（参阅图3）。

- 方式一：企业内部退养、买断工龄、提供离职津贴等措施可避免短期内社会问题的集中爆发，但需要政府资金和政策配套

根据世界银行对各国的观察，以及中国1998年下岗潮的经验，鼓励提前退休、买断工龄、提供离职津贴依然是最直接有效的安置方式，尤其是针对临近退休，再就业难度大的员工。世界银行官员统计发现，离职津贴通常为员工1-3年的工资¹⁹，而内部退养等方式则需长期承担员工的最低生活保障。盈利能力较好的大型企业应自主承担相关费用，而长期

图3：员工安置仍是本轮去产能需要解决的核心问题：多措并举及配套资金和制度的支持，旨在保障员工的平稳过渡



效益低下、转型脱困难度大的企业，则需要借助中央和地方政府的资金和政策支持。

不可否认的是，这些短期应对方式一方面加重了中央和地方政府及企业本身的财政和财务负担，另一方面并未真正给社会经济创造价值。因此，积极创造再就业的条件和机会才能长期有效的促进社会经济的健康发展，同时保障职工的生活水平。

- **方式二：政府提供阶段性公共服务就业机会，帮助员工过渡**

提供过渡性的公共服务就业机会将有效缓解潜在社会稳定问题，并给予下岗员工适当的时间，寻求再次正式就业的机会。

韩国在1997年亚洲金融危机后实施的经济和社会改革曾导致大量职工下岗，失业率一度高达8.6%（1998年2月），失业人数约为200万人。1998年以前，作为家庭主要收入贡献者，35岁以上男性基本能够实现充分就业，而1998年后，35-59岁男子的失业率高达6%²⁰。

为此，韩国政府推出“大众工作计划”，为低收入但又没有资格取得失业保险待遇的失业人员提供帮助，主要提供四大类工种：1、基础设施建设，如森林培育、建设和维修公共设施等；2、为社会服务和慈善机构提供服务；3、打扫环境卫生；4、参与中央及地方政府的信息技术工作（主要针对拥有信息科技知识的年轻失业人群）。符合标准的失业人群可每三个月申请一次工作机会。同时，为防止过度依赖该计划，连续三次参与大众工作计划后，将丧失下一次申请资格。仅1999年，大众工作计划提供了约40万个工作岗位，降低了2%的失业率，有效缓解了潜在下岗员工的安置问题²¹（参阅图4）。

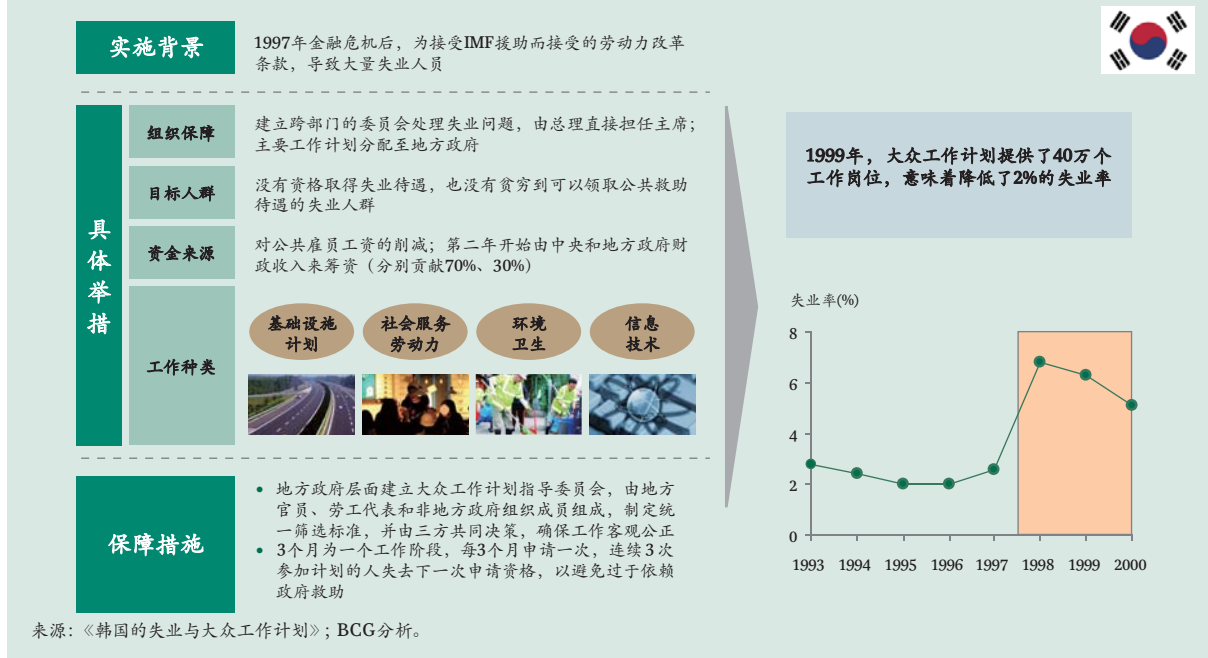
- **方式三：企业或政府提供再就业培训，向服务型行业分流**

产能过剩行业的员工大都年龄偏大、技术能力单一，因此在短期内对这些员工进行基础性的服务型工作培训，并协助其寻求合适的岗位较易分流冗余人员。

荷兰邮政曾开展过大规模的员工培训再就业行动²²。虽然该企业员工年纪较大，且仅具备递送邮件的单一技能，但都具有极强的自律性和责任心，而这些特征正是许多其他岗位所必须的核心要素，例如公共交通司机、安保等。因此，荷兰邮政对员工进行了再培训，并给予一定过渡期和资金奖励，使这些员工更积极主动的接受培训、寻找新的工作机会。在此行动中，仅安保工作岗位就成功对接了上千员工。

德国鲁尔区在转型过程中建立了全国最大的职业培训学院和各类再培训中心，培训矿工掌握新技能转向第三产业，还与招工局联网，向每个培训者提供两个以上的就业机会²³。90年代末，德国还针对分流员工实行了更加优惠的税收减免政策，鼓励向服务行业转移。截止2010年，鲁尔区所有工业部门的就业人数从130多万降到不足70万，而服务业就业人数不断增加，从1970年的90万上升到140万²⁴。

图4：韩国“大众工作计划”：由政府主导创建过渡性公共服务工作机会，安置部分无法享受公共救助的失业人员



● 方式四：企业通过自身业务转型升级，创造新的就业机会

在单纯依赖政府救助、提供公共服务或转型从事低附加值的服务型工作之外，企业或地区若能积极引入新兴技术和人才，“以新带老”拉动传统企业转型，并对老员工进行专业技能的培训转岗，从而内部消化冗余员工甚至创造新的经济价值，将是更有效的举措。

德国的鲁尔区曾以传统工业蜚声全球，而20世纪50-60年代的新技术革命浪潮给鲁尔区的传统工业造成了巨大冲击，使其逐渐成为衰退产业区，1987年鲁尔区达到15.1%的最高失业记录，大大超过8.1%的全国平均水平²⁵。随后，鲁尔地方政府制定了“新产业化”政策，实施产业重建措施，以产业结构调整促进就业结构调整²⁶：

一是建立技术设计园区，作为鲁尔区技术研发的孵化器，引入并创建212家新兴企业，创造了3650个工作岗位，同时加强新技术与传统行业的整合。在转型过程中，以“技术换粗放生产资源”的方式做实产业升级，创造新的工作岗位，并通过“以新带老”的方式传授知识技术，使老员工尽快掌握新技能，并尽量保留50岁上下员工的固有工作岗位，强化对年轻劳动力的技术转型改造。产业结构的改变极大促进了就业结构的优化，截止2010年，在煤炭、钢铁等传统行业外，110个大型化工企业拥有2万名员工，3000家物流企业提供了8个工作岗位，16万人从事商业贸易和服务业，30万人从事医疗保健行业。从而实现内部消化吸收传统企业关停并转带来的人员安置问题。

二是根据地区的发展历史和资源禀赋进行工业遗产综合开发，大力发展创意文化和旅游业，打造“工业旅游”品牌。例如，保留传统行业的小规模模拟生产，让游客参与工业流程，或将废弃工厂改造成文化娱乐设施，如工业历史博物馆等。由于旅游业属于劳动密集型行业，且对专业技术能力要求不高，从而创造性的解决了传统产业员工过剩的问题。截止2010年，鲁尔区旅游从业人员1.4万人，文化产业从业人员5.2万人，相关的影视、书刊和艺术设计等创意产业还在不断发展壮大。

但值得注意的是，鲁尔区转型历经50年，期间也经历过波折和反复，转型阵痛期中出现大量员工下岗、劳动力外流等情况。尽管鲁尔区已经实现了地方经济的再次腾飞，但仍无法与其在二战后为德国贡献40%工业产值的辉煌历史相媲美。对于深陷转型困境的国内老工业园区而言，一是转型要做好长期攻坚的准备，不可操之过急；二是对转型的挑战要有充分的准备，对转型的成果要有现实的预期（参阅图5）。

• 方式五：建立高等教育及职业培训长效机制，促进经济健康发展

人才的培养和技术的进步是经济健康发展的基石。从海外市场的实践经验来看，在经济改革、产业升级的过程中，从中央、地方政府到企业本身都大力进行了人力资本的投入，培育新兴技术，促进行业的转型和长期健康发展。

图5：德国鲁尔区转型升级：以产业结构调整促进就业结构优化



德国鲁尔区的再次腾飞离不开当地政府对于高等教育和职业教育的高度重视和持续投入。从1961年起，鲁尔区的波鸿、多特蒙德、埃森等城市陆续建立大学。13年内，鲁尔区从一个没有任何大学的地区转为欧洲境内大学最密集的地区，拥有6家国内外著名的研究机构，9所高等专科学院，15个技术咨询转让处，12个高新技术企业创业服务中心，30家科研中心和600家以技术为主的企业。为了加强科研成果的应用，还从多特蒙德经过波鸿、埃森、哈根直到杜伊斯堡建立一条横贯全区的“技术之路”，把区内的经济中心和研究中心联系起来，为产业技术创新和产业发展的多元化起到了关键作用²⁷。

2.2.3 对去产能背景下，员工安置及再就业问题的建议

我们在企业访谈中发现，在本轮去产能过程中，除了传统的退养政策外，受冲击最为严重的钢铁、煤炭行业已经开始在中央和部分地方政府的扶持下，尝试多种方式分流员工。例如，某地方农垦总局、森林工业总局、林业厅和市政府分别向本地最大的煤矿企业员工提供工作岗位，主要对接在保洁、文秘、司机、厨师等岗位中，从而给予员工一定过渡期；一些钢铁企业正在加强对非钢铁行业工种如安保、清洁、家政等服务性工作的专业培训，并为职工介绍工作岗位实现部分分流。对于深陷去产能困境的企业来说，这样的方式有可能降低企业的经济负担，短期内实现员工的妥善安置。此外，部分有能力进行多元业务布局和转型的龙头企业正在尝试通过孵化新的业务种类，创造更多工作机会，并引入外部专业人才，带动现有员工的技术更新换代，以更好的适应新岗位的要求，缓解集团内部员工冗余问题。

结合以上现状和前述国际经验，对安置措施和配套措施的建议如下。

对安置措施的建议

第一，鼓励企业帮助员工培训再就业。结合员工年龄、性别、受教育程度、已有技能等基础情况，为其提供适合的技能培训。同时，积极与大型用工单位、招聘信息平台建立合作，及时对接用工需求。

第二，创造公共服务岗位分流员工。尤其可考虑针对公共服务供给不足的领域，如医疗、教育等，通过完善的专业培训，分流素质匹配的员工。岗位规划、培训、对接需要由地方政府牵头和协调。

第三，针对即将退休的员工，或当企业进入破产清算、无能力提供培训和再就业机会时，给予员工必要的退养和离职保障。此外，企业和政府还可通过“创业支持基金”或税收优惠等方式，扶持有条件的员工转型小微型私营业主，如开办小商店、小型餐饮业务，对其生活进行补贴。

第四，中长期来看，鼓励企业通过业务转型升级带动岗位升级。特别是具备资金实力、技术实力、综合化经营能力的龙头企业，要以发展为目标，通过“以新带老”带动落

后部门和人员的转型转岗。

第五，注意对公众的正确引导和执行过程的公平透明。一是要认可面临下岗安置的员工对于企业和国家的贡献，引导其充分理解本次去产能对经济转型的重大意义，安抚员工情绪，鼓励其积极参与再就业培训或转岗分流。二是要确保安置过程中信息的透明和执行程序的公平，确保事前向相关职工就安置的方式和流程进行详尽沟通，并在安置分流过程中注意统一标准、公平透明，避免恐慌情绪的蔓延、违法违规操作或过度依赖政府、企业救助等情况的发生。

对配套措施的建议

• 资金支持

无论采用上述何种方式，员工安置和培训费用都将是巨大的开支。对于尚能维持正常经营甚至具备盈利能力的企业，相关费用应由企业自身承担，而对于深陷转型发展困境的企业，则不得不依托中央和地方政府的资金支持。

从韩国90年代末改革的经验来看，韩国政府从1998年至2001年间投入20兆韩元用于救助失业人员，同时期的职业培训开发预算达2兆9291亿韩元，接受培训人员达566万人次，平均51.8万韩元每人。 “大众工作计划”则完全由政府出资，主要通过削减政府公共开支（清退了15%的中央政府工作人员，并削减公务员工资）和财政收入（中央70%，地方30%）支持计划落地。1998-2000年间，“大众工作计划”占政府总开支的比例分别达到0.71%、1.62%、0.89%，高于韩国历史上任何社会救助²⁸。此外，德国地方政府也在鲁尔区转型期间，建立“鲁尔区风险资本基金会”，为新技术企业提供资金和咨询服务²⁹。

就我国实际情况来看，地方政府一方面面临去产能的压力，另一方面仍面临稳增长、GDP考核的压力，因此去产能动力不足。此外，企业盈利能力下降、营改增等税制改革导致地方财政收入降低，地方政府也确实难以承担起本地员工安置和再就业的额外开支。因此，短期内中央政府可能不得不承担主要的资金筹措、补贴职能。

目前，中央政府已有相应的举措出台。财政部已从今年1月1日起正式征收专项资金，主要用于解决煤炭和钢铁行业职工下岗和再就业问题³⁰。

地方政府层面，则可以有以下几个潜在的资金筹措方式：一是根据各地产能过剩行业的实际情况，由省级政府发行长期专项债券筹措资金，中央财政贴息，用于对企业关闭重组、出清落后产能、职工安置和再就业培训的补贴；二是划拨部分国有资本到社保基金，通过社会保障的充实，为员工安置，特别是年龄结构偏大、教育水平偏低、工作技能单一和特殊困难群体的安置降低难度；三是由各级政府、企业和社会组织共同出资成立公益培训基金，对适龄下岗员工进行培训转岗或分流。此外，适时调整对地方政府的绩效考核标准，不要过于强调GDP的决定作用，并建立长期追责制，将有利于提高中央和地方政府的

配合效率。

- **制度支持**

当前中国劳动力市场的主要困境之一是劳动力要素的僵化。对企业而言，特别是大型企业、国有企业，近乎终身雇佣制的人才管理方式导致高额的人员开支负担和较低效的人力资源配置，能进不能出、能上不能下的僵化制度导致员工丧失了在职持续培训的动力，使企业在转型升级过程中背负着巨大的员工包袱。对员工而言，固化的知识技能、工作岗位、工作性质、所属行业也禁锢了自身发展。

从90年代末韩国、德国相继进行劳动力市场改革，允许解聘员工，以及日本近年来逐渐打破终身雇佣制等事件来看，各国都在一定程度上通过扫除制度障碍，提升了劳动力市场的灵活性和企业组织的弹性。因此，建议政府适度调整劳动法、劳动合同法中关于员工解聘的相关条款，同时积极鼓励和规范劳务派遣制等灵活的用工方式，逐步盘活僵化的劳动力市场，促进员工保护和企业效益的动态平衡。

此外，劳动力要素的流动困难同样阻碍了企业发展的弹性和员工自身的成长。以煤炭行业为例，“先有矿后有城”的发展历程导致员工所属的生活城镇完全依赖煤矿的兴衰，且大多处于经济不甚发达的地区，这就导致在煤炭行业下行期，当地难以在短期内培育新兴服务行业吸收潜在失业人群。此外，本轮去产能主要涉及的地区多为资源大省，许多老工业基地的员工已经成为“钢铁二代”、“煤炭二代”，在城镇失业后无法选择回家务农。而中国当前的户籍制度、社保政策（特别是跨区域的缴纳和保障）、教育体系又给流动人口的外出务工带来较大不确定性。这一点是其他欧美、日韩国家在经济转型中较少遇到的困境，因此，中国在处理员工安置与再就业问题上需要特别考量，若能在以上领域提升制度的灵活性，促进劳动力要素的跨区流动，将有可能进一步释放经济活力，促进传统行业的员工参与到新兴地区和行业的建设中去。

3. “去产能”中的配套措施

除上述两大焦点问题外，为更好地配合去产能的目标，应对改革过程中的挑战，需要完善改革过程中的配套措施，为改革提供良好的外部环境。具体包括：减少行政干预，为企业减税减负，加大人力资本投资，打破金融约束等。

- **相信市场力量，减少行政干预**

过去十多年，中央政府多次试图治理产能过剩问题，但产能过剩行业的名单却不断加长。这背后包含许多原因，一是地方政府总是在淘汰过剩产能和建立新产能以拉动GDP增

长之间摇摆不定，结果往往还是倾向于保证短期的增长；二是治理过程中时常将“规模”作为淘汰落后产能的标准，导致企业为了不被淘汰反而盲目扩张规模；三是在治理过程中缺乏好的退出机制和托底配套政策，加大了治理的难度。

因此，去产能过程中，政府应当相信市场的力量，不是通过对市场的直接行政干预，而是通过完善准入规则和社会托底政策，帮助市场有序淘汰落后产能，实现转型升级。例如，减少直接补贴，包括消费端的补贴，避免扭曲市场需求的释放，增加新的过剩产能。其次，将环保标准作为淘汰落后产能的主要标准之一，因为节能环保不仅有明确的法律要求，也有相对完善的标准体系和监管措施，它的公正透明性可以减少企业的寻租空间。第三，鼓励市场主导的兼并重组，包括鼓励银行、资产管理公司等多种资本、多种主体积极参与不良资产处置市场，提升针对难点不良资产的处置能力。第四，做好托底工作，通过政策和资金支持，帮助企业有序进行员工安置、分流和再就业等。

• 为企业减税减负

对于产能过剩企业来说，除一般经营费用和税负外，有两大开支尤为显著。一是人力开支，许多老牌钢铁和煤炭企业内退和退休员工数量可占到员工总数的一半，且企业为员工缴纳的社保费用最高能占到员工工资的40-50%，工资和社保缴费总额负担沉重。二是利息开支，通过对20家上市钢铁企业的报表测算，上市钢铁企业财务费用占营业收入的比重2014年为2.15%，2015年第三季度为3.19%，加剧钢铁企业的盈利压力。

因此，政府需要通过减税减负降低企业综合成本，为转型、再投资、创新提供支持。例如，通过专项资金和补贴帮助分流冗余人员，通过划拨部分国有资本充实社保基金，降低企业社保缴费负担和总体人力开支。其次，通过发展多层次资本市场，完善多样化融资渠道，提升融资可得性，降低融资成本。再次，结合营业税改增值税等税收制度改革减少重复征税，降低企业负担。此外，可利用税收工具为企业与去产能成果挂钩的税收优惠，提升去产能的动力；还可在银行核销坏账过程中给予税收优惠，提升银行自主核销的动力，加速“僵尸企业”的出清。

• 加大人力资本投资

我国人力资本投资面临长期和短期的双重挑战。长期来看，随着老龄化社会的到来，我国适龄劳动人口占比将逐步下滑。根据联合国的预测，中国的适龄劳动人口占比自2010年达到最高点（74.5%）后将迅速下降，2040年跌至65%，之后将长期低于世界平均水平³¹。短期来看，本轮去产能将不可避免地带来数百万员工的安置和再就业问题。长期和短期的双重挑战将倒逼存量劳动力市场的盘活，这一方面需要更灵活的户籍制度、社保制度以支持劳动力要素的跨区流动；另一方面则需要加大人力资本投资，进行持续的人才培养。

• 打破金融约束

过去，金融资源和需求之间存在双重错配。国有企业融资渠道多，融资成本低，但长期积累的产能过剩等问题造成企业本身低效，却又占用大量金融资源。民营企业正规融资渠道少，融资成本高，为覆盖高昂的融资成本倒逼其必须实现高效，但却无法获得充足的融资支持。去产能的重要意义之一就在于释放当前被落后企业占据的金融资源，使其配置到更高效的企业中去。

实现的方法主要包括金融机构主体的市场化，以及价格和竞争机制的市场化。例如，从主体来看，首批批准成立的五家民营银行已经相继开业，互联网金融等领域也在逐步规范中，未来可考虑进一步放开资产管理领域的准入，鼓励多种资本、多类机构积极参与不良资产处置市场。从价格和竞争机制来看，利率市场化已基本完成，存款保险制度也于2015年5月1日起正式实施，金融机构市场化退出机制逐步建立。改革的方向总体来看有利于金融市场的开放、包容、创新，也有利于企业打破金融约束，但实际执行过程中也确实存在诸多挑战，需要地方政府、监管机构、金融机构共同努力，继续深化各项改革措施。

4. 小结

总结而言，去产能是供给侧结构性改革过程中的攻坚之战，而“资本效率与坏账处置”和“员工安置与再就业”是去产能过程中的两大焦点问题。

针对资本效率与坏账处置问题，我们建议支持商业银行、资产管理公司等多种金融机构和市场化主体积极参与不良资产处置，同时鼓励坏账处置模式创新，如落实不良资产证券化、建立“坏银行”子公司主动剥离坏账等，其次还应完善相关法规制度。

针对员工安置与再就业问题，我们建议采取培训分流、创造公共服务、内退买断、转型升级创造新岗位，以及建立人才培养长效机制等五大举措，同时完善资金和制度方面的配套支持。

除此之外，为更好地配合去产能的目标，应对改革过程中的挑战，还需完善改革过程中的配套措施，为改革提供良好的外部环境。具体包括：减少行政干预，为企业减税减负，加大人力资本投资，打破金融约束等。

注释及参考资料

1. 银监会2015年第四季度主要监管指标公告。
2. 此处坏账率的口径与IMF一致，为年底时点所有不良贷款占贷款总额的比重，扣除拨备前，数据来源为世界银行World Development Indicator 2015年12月。
3. 中国信托业协会公告。
4. 数据经2014年初至2015年12月债券市场公告整理。
5. 数据来自Wind。
6. 数据来自人民银行。
7. 银监会2015年第四季度主要监管指标公告。
8. 中金公司研报《行业分化更加明显》分析，最差情况下银行业不良贷款比率约为8.11%，2015年11月9日；高盛公司研报《不良贷款和流动性前景的不确定性加大》分析目前整体潜在不良率为8-9%，2016年2月19日；美银美林研报《Year Ahead 2016: the darkness before the dawn?》分析压力情景下不良贷款率为9.2%，2016年1月7日。
9. 中金公司：《不良资产风险上升，但可控》，2016年2月研究报告。
10. 银监会2015年第四季度主要监管指标公告。
11. 银监会2015年第四季度主要监管指标公告。
12. 根据银监会和上市银行披露的净利润和贷款拨备率匡算。
13. 数据来自银监会。
14. 此处坏账率的口径与IMF一致，为年底时点所有不良贷款占贷款总额的比重，扣除拨备前，数据来源为世界银行World Development Indicator 2015年12月。
15. 目前银行自主核销只能做到税前列支核销，即银行要在核销前按更高的基数缴纳所得税，税后利润还得用以冲销呆账坏账，如此可能造成银行账面损失更多。因此，最好可以给予税前列支核销的优惠政策。
16. 数据来自Private Debt Investor。
17. 以2015年人口比例为准，仅考虑15-60岁适龄工作人口；数据来自波士顿咨询内部人口数据库。
18. 根据《2015中国煤炭产业经济景气报告》，煤炭行业2015年末从业人数约465万人，假设非官方统计从业人数占比约为50%，则所有从业人数约为930万，人均产能约600-630吨，去产能目标5亿吨；钢铁行业人均产能300-500吨，去产能目标1.5亿吨；水泥行业人均产能1000-1500吨，去产能目标5亿吨；造船业人均产能约150载重吨，去产能目标3500-4000万载重吨；电解铝行业人均产能55-65吨，去产能目标1000万吨；以上所有数据和假设来自于国务院颁布的供给侧改革配套指导意见，钢铁、煤炭企业访谈，多处新闻媒体和研究报告披露信息，以及WIND数据库。
19. Sunita Kikeri, "Labor Redundancies and Privatization: What Should Governments Do?", World Bank Public Policies for the Private Sectors, 1999年1月。
20. 韩国劳工部《劳动统计年鉴》。
21. 阎中兴：《韩国的失业与大众工作计划》，环球劳动，2003年11月；国家发改委：《韩国的就业和社会保障政策》，2004年。
22. 信息来自对波士顿咨询内部荷兰专家的访谈。
23. 宋奇悟：《昔日“工业引擎”再次启动——德国鲁尔区成功转型的启示》，中国能源报，2011年7月4日。
24. 《德国老工业区调整结构破解失业难题》，中国劳动保障报，2010年月20日。

25. 李蕾蕾:《逆工业化与工业遗产旅游开发:德国鲁尔区的实践过程与开发模式》,世界地理研究,2002年9月。
26. 任保平:《欧盟一体化进程中德国鲁尔区的产业转型绩效分析及其启示》,2006年12月。
27. 宋奇悟:《昔日“工业引擎”再次启动——德国鲁尔区成功转型的启示》,中国能源报,2011年7月4日。
28. 李学成:《IMF管制五年后的韩国经济》,世界经济研究,2003年第3期。
29. 宋奇悟:《昔日“工业引擎”再次启动——德国鲁尔区成功转型的启示》,中国能源报,2011年7月4日。
30. 财税[2016]6号,《关于征收工业企业结构调整专项资金有关问题的通知》,2016年1月19日。
31. 适龄劳动人口比重为15-64岁人口占总人口比重,数据来源为联合国World Population Prospects: The 2015 Revision。

关于作者：

廖天舒是波士顿咨询公司大中华区董事总经理、资深合伙人。

如需联络，请致信liao.carol@bcg.com。

金伟栋是波士顿咨询公司资深合伙人兼董事总经理、BCG上海办公室负责人。

如需联络，请致信jin.david@bcg.com。

何大勇是波士顿咨询公司合伙人兼董事总经理、BCG中国金融业智库负责人。

如需联络，请致信he.david@bcg.com。

刘月是波士顿咨询公司项目经理。如需联络，请致信liu.yue@bcg.com。

致谢：

作者要感谢中国发展研究基金会的卢迈秘书长、俞建拖主任对本报告的指导和支持。同时还要感谢参与本报告编辑和制作的BCG同仁：王夕霏、张冬妮、孙骏、顾璨、梁瑜、詹慧和连淼。

波士顿咨询公司（BCG）是一家全球性管理咨询公司，是世界领先的商业战略咨询机构，客户遍及所有地区的私人机构、公共机构和非营利机构。BCG与客户密切合作，帮助他们辨别最具价值的发展机会，应对至关重要的挑战并协助他们进行企业转型。在为客户度身订制的解决方案中，BCG融入对公司和市场态势的深刻洞察，并与客户组织的各个层面紧密协作，从而确保我们的客户能够获得可持续的竞争优势，成长为更具能力的组织并保证成果持续有效。波士顿咨询公司成立于1963年，目前在全球48个国家设有85家办公室。欢迎访问我们的网站：www.bcg.com了解更多资讯。

如需获得更为详尽的相关信息，请联络：greaterchina.mkt@bcg.com。

如需获得有关BCG的详细资料，欢迎访问：bcgperspectives.com，或登陆我们的大中华区网站：www.bcg.com.cn。

如欲了解更多BCG的精彩洞察，请关注我们的官方微信帐号，名称：BCG波士顿咨询；ID：BCG_Greater_China；二维码：



© 波士顿咨询公司2016年版权所有

03/16

BCG

THE BOSTON CONSULTING GROUP