经济学家

中央不能随便兜底“地方债”

——访北京大学光华管理学院名誉院长厉以宁

编者按：今年两会，地方债纳入预算第一次写进《政府工作报告》，防范和化解政府性债务特别是地方政府性债务风险成为热点话题。地方债第一次写入《政府工作报告》释放了什么信号？如何厘清对地方债的错误认识？新的地方债置换计划是否会对经济造成冲击和影响？经济新常态下，中国经济新的增长点在哪里？就这些问题，本报记者专访了全国政协常委、北京大学光华管理学院名誉院长厉以宁。

□本报记者 吕红娟

记者：3月5日，国务院总理李克强所作的《政府工作报告》首次提到地方财政赤字数据。而与此同时，提请十二届全国人大三次会议审查的《关于2014年中央和地方预算执行情况与2015年中央和地方预算草案的报告》中，地方债务与赤字也占据了重要篇幅。您认为这释放出什么信号？

厉以宁：从中央释放的这些信号可以看出，地方债务是可以存在的，并不是要一概加以否定。这里关键是要考虑三个问题：一是借的钱有什么用，二是能不能让这些钱真正用到实处，三是借的钱怎么还。

客观来看，现在的地方债务很多不符合这三个条件。有些地方领导为了使自己的GDP增大，不顾一切搞一些项目。有的项目建成以后，就变成污染型项目，破坏生态环境；有的项目建成以后，跟原来的预料是不一样的，是赔钱的项目，老百姓的生活也没有得到改善。最要紧的还是第三个问题，原来地方想通过卖土地还债，但是土地不能卖了怎么办，土地卖的钱不够了怎么办，这其中还会出现很多管理不善，甚至贪污、受贿等各种各样的问题。所以老百姓对地方债务形成一种不好的看法。这才是问题所在。

既然地方债客观存在，面对地方债今后怎么办？首先要符合法律。地方发债要根据《预算法》进行监督，而且还要有一套程序。这套程序如果能符合的话，经过各种审查，地方政府应该受到约束，受不到约束是不行的。

另外，靠什么还是个大问题。很多地方政府当时借钱就没准备还，总以为中央政府能兜底。中央这次表现出“铁石心肠”的态度，也是在提醒地方政府，今后地方举债一定要规范化，严格审查、严格核算、用到实处。

记者：当前，地方政府对负债存在哪些认识上的误区？

厉以宁：目前，地方政府负债分三种形式：第一种是银行信贷。政府钱不够，让银行贷款支持。第二种是发行债券。地方政府付债券。第三种是信托融资。建成的项目中有些可以转卖出去，钱就可以收回来。三种方式都可以做，不能说哪种形式是最好的，要根据实际情况来看。

我经常到地方去，了解地方政府存在两种错误认识：第一种想法，是认为政府贷款是为公的，是把地方经济发展上去，如果追查，地方官员没从中捞任何一笔钱，债务多大就无关紧要了。

至于说客观形势变了造成负债，只是当时对形势估计不足，并不是由政府主观造成的，比如有的省大建钢铁厂，现在产能过剩，需要拆掉很多厂。像这种账就是坏账。

项目为什么赔钱有各种原因，很复杂。比如，当初拟定项目时不知后来形势的变化。地方搞项目时，认为反正是国家的项目借来的钱，花钱大手大脚。还有一点，缺乏人才。原来的干部不懂做企业，按照过去的政府投资做而造成项目亏损。

第二种想法，是相信中央会兜底。我在一些地方与干部谈到这个问题，大都存在这种想法，认为中央肯定会兜底的。债务再大，如果没有贪腐问题，拿地方也没办法。即使中央不兜底，有的地方政府认为我们有矿山、有土地，怕什么。这都是当前存在的一些错误认识，是必须要认清的。

在美国也有地方债。比如美国的底特律城市都破产了。如果是联邦制的国家，中央不管地方财政，地方政府破产就破产了。中国不是联邦制，不会有地方政府破产，以致造成地方政府的依赖思想，现在是跑项目，将来是跑债务。所以说，在中国的体制下，必须明确，中央不能随便兜底，也不能为所有的地方债务兜底。中央即使需要兜底，也一定要经过严格的审核程序，不能随便说了就算了。

另外，还有一条一定要明确，地方的主管官员要实行终身负责制。如果在任时有债务一定要追究责任，调走前一定要审查弄清楚。不能升了官离开当地债务就不管了。

记者：财政部副部长朱光耀提出，国务院已明确批准一万亿地方债置换计划，相对于地方债规模来说，可能不会满足地方需求。根据目前财政部部长楼继伟所言“开前门堵后门”的计划，有两种途径，除了置换，还有发债。债务发行是否会对已经面临下行压力的中国经济造成冲击？

厉以宁：地方债券多少，什么时候卖，利率多高，什么时候开始还，等等，这些在国外是非常严格的，而且必须在债券市场上卖。但是我国真正发行地方债券还不多。很多都是经过银行担保，这种情况问题比较大，是计划经济下的办法，不是市场的办法。发债券是市场的办法。

用市场作担保，这样做肯定会对中国经济造成大的冲击和影响。银行也叫苦。前几天开会中国建设银行行长张建国说，银行也是弱势群体。当时大家都笑了。其实，张行长说的主要是银行自主权的问题。政府让银行给某个企业贷款，银行明知不行，但不贷款有可能把官都撤了。银行认为没有自主权顶不住官，所以才有“弱势群体”的说法。

至于这种发债的形式对经济的冲击能大到什么程度，这不好说。各地原来的基础不一样，使用的方式不一样，项目的好坏也不一样，所以很难讲。最好的办法是参照国外城市的一些经验，用公共投资基金的办法，成立公基金，由基金发债券，或者引入一些民间资本，通过大力发展农村金融，来解决资金问题。在这个过程中，要将项目公开，比如，这笔钱是准备修建发电厂的或修建城市的各种项目，信息公开透明。如果支出全部公开，市场运作非常清晰，全部市场化运行，从这个途径融资，就能起到非常好的效果。现在，我们还没做到这一点。

记者：经济新常态下，中国经济新的增长点在哪里？

厉以宁：中国经济从过去的高速增长逐步走向中高速增长，很多产业要不断升级，需要寻找新的动力，目前，数量规模的扩大、投资的驱动，已不能适应新的情况。那么，在这种经济新常态下，我国经济新的增长点在哪里呢？我认为有四个。

一是将结构调整做好，大力发展高新技术。光调整、关停并转不建新的不行。通过高新技术开发，必定有成果涌现出来。二是要靠大众创业、万众创新。靠广大人民的创新精神、创业活动促进大家观念上的转变。不要寄希望创业全部都有成果，没有成果不等于不搞。今后经济增长的动力来自人民的创造力。三是要抓农业。农业是基础，大力发展农业既是确保农村稳定，也是增加农民收入的办法。抓农业，要让农民有好的收益，必须要推进产业化，提高总体效益。四是要推进基础设施的投资，港口、“一带一路”的配套设施建设，也包括与“一带一路”沿线国家的相互投资、贸易等方面，带动基础设施建设。过去，我们以为从连云港上陇海线，直奔中亚到欧洲，是最好的通向中亚、东欧、西欧的路，但是我最近到重庆考察，发现重庆能够发挥重要作用。重庆依靠长江黄金水道，由一万吨的船走水路，然后从重庆装火车奔兰州，比陆地运输运费省好多。这表明，利用长江水道，向成都、西安、重庆、昆明这一四边形辐射，往西北、西南开发，非常有潜力。交通建设、港口建设、“一带一路”等都搞起来，会拉动经济发展。当然，靠单一的带动是不行的，要这几个方面共同推动，尤其是发展新兴产业，推出“中国创造”的新产品、新设备、新工艺，这样才能真正形成新的增长点。

经济体制

规范发展“场外交易”市场

□刘志彪

2012年以来，我国多层次资本市场体系中的“场外交易”市场得到了迅速的发展，出现了全国股份转让系统与上海股交中心、深圳前海股交中心等多达30余家的股权交易市场。但在表面的繁荣背后，这些市场却存在着较为严重的市场分割和竞争条件不公允的问题。

场外交易市场法律地位不对等。目前除了全国股份转让系统的法律地位已经明确，地方股权交易市场的法律地位仍然是模糊的和不清晰的。这在很大程度上影响了区域性股权市场功能的发挥，也使银行、基金等金融机构全面参与该类市场缺少法律依据。

“区域性市场”的提法，制约了场外市场的健康发展和功能发挥。目前国家有关部门将证监会监管的全国股转系统，定义为“全国性市场”；而把地方政府监管的股权交易市场，称之为“区域性市场”。这种界定对地方股权市场产生了许多不利影响：其一，限制了地方市场业务拓展和服务功能发挥；其二，为地方政府要求当地企业在当地市场挂牌交易，提供了行使行政强制手段的借口。

对功能相同的场外市场给予不同的定性，束缚了市场发展的空间。按照有关监管部门的说法，全国股权转让的交易方式为“公开转让”，其他场外市场的交易方式为“非公开转让”。这实质上是人为制造的不平等，导致两类市场的性质截然不同：公开转让的市场发展空间巨大，而非公开转让的市场发展，却受到了很大的约束，造成了市场发展上的不平等。

市场监管制度上的不公平竞争。2011年国务院发布《关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》（简称38号文），规定地方股权交易市场不得采取集中竞价、做市商等集中交易方式交易；投资者买入后卖出或卖出后买入同一交易品种的时间间隔不得少于5个交易日；权益持有人累计不得超过200人。而全国股转系统则完全不受此限制。这种市场间不公平的发展环境，使地方股权交易中心的交易活跃度、市场发展规模和空间受到很大程度上的限制，从而不利于通过竞争提高我国场外市场的整体发展水平。

缺乏统一规划、市场布局不合理，重复建设导致资源浪费。近年来，我国场外市场已达30多个，有的省甚至在多个城市建设股权交易市场。事实上，一些市场由于缺少投资者、投资环境等必备要素支撑，难以发挥交易融资功能，直接导致大量重复建设，造成资源浪费。

建设统一、开放、竞争、有序“八个字”的多层次资本市场体系，需要认识到：第一，市场服务区域的开放，取消市场公开与非公开限定，是公平竞争的应有之义；第二，市场交易手段的选择，要符合场外市场本身的阶段特征；第三，服务对象的差异化，是划分市场层次的基本规则；第四，正确认识场外市场风险，才能管理和控制风险。据此提出的对策是：

明确地方股权交易市场的法律地位。建议国家层面对地方股权交易市场的法律地位作进一步明确，并率先支持有国家文件支持、规范运作、风险可控的地方股权交易市场，允许其报请国务院批准设立。

整体规划与公平竞争两种手段相结合，构建科学的多层次市场格局。将符合条件的区域性股权交易市场纳入统一监管，在投资者利益保护方面统一标准，设定统一的挂牌企业审核原则和信息披露规则。在此基础上创建公平的竞争机制，在竞争中形成自己的服务群体、改善服务、优胜劣汰或自动错位发展，从而形成多层次资本市场格局。因此，建议对有国务院文件支持的市场应首先明确放开地域限制，开展跨区域业务。

完善监管制度。具体建议：第一，鼓励场外市场放开200人限制。限定挂牌企业股东人数，客观上导致企业融资和股份转让受阻，在一定程度上制约了企业的发展。第二，放开交易方式限制，允许场外市场实行竞价交易和做市商交易。第三，废除交易回转天数的限制。交易回转天数的设定主要由两种因素形成，第一是结算能力的制约，第二是控制交易泛滥。目前区域性股权市场都不存在上述两种制约因素，也未发现有更多理由来实施交易回转的设定。因此，建议取消“任何投资者买入后卖出或卖出后买入同一交易品种的时间间隔不得少于5个交易日”，最好采用T+0，以增加流动性，提升市场活力。

允许市场功能发挥良好的市场先行先试。如上海股交中心已成为行业内市场运行规范有序、市场公信力良好、制度体系完善、在国内具有代表性的股权交易市场。为了充分发挥这些建设功能良好的场外市场在我国金融体制改革中的示范效应，建议允许这些场外交易中心与全国股转系统享受同样的政策待遇，赋予其开展先行先试权，在监管模式、运行机制等方面积极探索，从而为中国场外市场建设积累成功经验，进而指导、推动我国其他场外市场的规范发展。

经济时评

“互联网+”时代的普惠金融

□连耀山

党的十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》提出，“发展普惠金融。鼓励金融创新，丰富金融市场层次和产品”。普惠金融的理念最早由世界银行在2005年宣传国际小额信贷年时提出，旨在为那些被排除在传统金融体系之外的个人或组织（贫困、低收入人口和小微企业）提供足够的金融服务产品和渠道。通过持续性和体制化地向贫困人群和偏远地区提供金融产品和服务，最终实现所有人平等享受金融服务。

普惠金融服务虽然缘起于小额信贷，但实际上是一种多元化、综合性的金融服务，不仅为客户提供小额信用贷款，还提供包括存款、理财、基金、保险、汇款、资金转账、代理、养老金等全功能的服务。普惠金融在大多数发展中国家已经成为帮扶贫困群体、解决低收入人群特别是农民融资困难的一种有效金融体制建设，有利于帮助穷人把握经营机会，改善收入分配，降低社会矛盾、带动经济增长。普惠金融的核心是能有效、全方位地为社会所有阶层和群体提供服务。相比于传统金融体系来讲，服务的深度和广度都大幅提升，服务的客户群体明显拓宽，低收入人群和小微企业数量众多，单一客户获利金额较低，这都决定了普惠金融不能再采用传统金融模式下的高成本金融服务策略。

随着“互联网+”时代的到来，普惠金融离社会大众越来越近，人们参与金融服务的门槛迅速降低，快速便捷的小额理财和小额贷款将普惠金融推向一个前所未有的高度。

以互联网技术解决传统金融中信息不对称问题。互联网技术已经融入到社会生产与生活的各个方面，互联网信息已经构建成当今世界上最大的数据库，有效利用这些信息并加以甄别分析，可极大地减少操作成本。例如小微企业和低收入人群缺乏有效的抵质押物，信用记录较少，还款来源稳定性甄别较难，如采用传统商业银行逐一入户调查的方式，成本非常高。而互联网银行则可利用客户交易记录、商户信用评价、回款周期等线上信息进行大数据信用评级发放贷款。银行既无营业网点，又无营业柜台，更无需财产担保，极大地降低了交易成本。

以流程化重塑简洁、高效的金融秩序。通过互联网技术有效解决了信息不对称的问题后，如何应用这些信息成为重中之重。通过国际金融实践，流程化管理可有效提高金融体系运行效率。近年来国内出现的小微企业贷款也普遍在用流程化设计理念，以“信贷工厂”标准化生产流水线的理念融入到信贷产品的设计中。通过精确的模型设计、有效的情景规划、环环相扣的预警管理，提高了信贷审批时效，同时大大降低了人力操作成本。

以新兴技术扩大金融服务的辐射范围。普惠金融要求覆盖全部地区的所有客户，不应因地处偏远地区而被排除在金融服务之外。传统金融多数依附于网点的柜台服务，在偏远区域（尤其是县域、农村地区）时常没有金融网点布局，则客户几乎难以享受到金融服务，或者需要付出高额成本。现在互联网金融所依托的是7×24小时的覆盖全球的电子信号，可以突破空间的瓶颈，覆盖到因偏僻分散而难以获得金融服务的弱势群体。截至2014年12月底，我国网民数量6.49亿元，手机网民5.57亿元，特别指出的是农村网民数量达到1.78亿，占所有网民的27.5%，互联网在农村地区普及速度较快，这就为网络理财、线上贷款等互联网金融提供了新的市场空间和发展机遇。

以多元化为手段丰富金融参与主体。普惠金融最终将建立最为包容的广泛金融体系。互联网金融作为普惠金融的重要内容和实现手段，将在支付、信贷、理财等领域的重塑发挥重要作用。目前，第三方支付、移动支付有效补充传统支付，以网络基金类产品、线上贷款也对商业银行传统存贷款业务发起了冲击，网络支付平台、网络借贷平台和网络资产管理平台等金融创新势不可挡。可见普惠金融的参与主体将发生较大变化。一方面传统商业银行将在手机银行、网络银行、微银行等方面不断完善和创新；另一方面，社区银行、村镇银行、各类小额信贷机构、小微金融投资机构和较为成熟的创新型互联网金融企业也将日益发挥重要的作用。随着参与主体的逐渐增减，电商介入模式、互联网企业介入模式、银行结算的第三方支付模式、P2P模式、众筹模式等都将在普惠金融中占据一席之地。监管部门应对这些类别的金融服务机构持包容的态度，同时制定适应市场发展趋势的准入标准和管理要求，进一步扩大普惠金融服务覆盖面。

呼唤信息时代的亚当·斯密

□张新红

2008年的那场经济危机让全球的经济学家们都显得很失落、很迷惘，随后各国的经济刺激计划更让他们争论不休，宏观经济学似也进入了所谓的“黑暗时代”。连保罗·克鲁格曼都在反思：经济学家这个行当里到底发生了怎样的事情？未来又将走向何方？

伟大的经济学家、伟大的经济学理论，都是伟大的经济实践的产物。现在我们急于想知道的是，2008年开始的全球经济危机又揭示了什么样的经济实践大变革，又会产生什么样的经济学理论和经济学家？

工业社会经济学的终结

凯恩斯之后，“看不见的手+看得见的手”理论日益成熟，几乎到了完美的地步。用克鲁格曼的话说，“在现实世界中，经济学家们相信事情已尽在掌握”。芝加哥大学的罗伯特·卢卡斯2003年甚至宣称：“防止经济衰退的核心课题已经攻克。”但到了2008年，这一切都滑稽得近乎残酷了。

到底问题出在什么地方？对于2008年经济危机发生的原因，经济学家们历数宝典进行了探究，流动性过剩似乎成了最好的解释。但问题显然并不是这样简单。现在越来越多的人开始意识到了一个事实，那就是经济实践已经发生了重大变化，原来的经济学理论有很多地方已经不适应了。

迄今为止的经济学理论都是基于工业时代的经济实践，而现在人类已经进入到了信息时代，正经历有史以来最大的实践变革。正如工业技术革命促成了工业社会的到来一样，信息技术革命正推动人类进入信息社会。用工业经济理论解释和引导信息经济发展，自然就显得捉襟见肘，漏洞百出。可以说，2008年全球经济危机宣布了工业时代经济学理论的终结。

信息时代呼唤全新的信息经济理论

前此的经济学研究中也有过关于信息经济的研究，也产生过大量的理论著述和信息经济学家，但那些研究并没有脱离传统经济学的范式。至于有人认为信息经济学研究在20世纪70年代就已基本成熟，就不单单是一种误解，简直就是大错特错了。如果仿照工业革命的阶段划分方法，以电子计算机的发明为标志，信息技术革命开始的时间可以追溯到1946年。但真正能够称得上革命性的变化还得从互联网的商业化开始算起，至今也只有20年多一点的时间。正是由于互联网的快速普及和广泛渗透，才使得信息革命呈现出聚核裂变效应。虽然历史上也有先后五次多人因信息不对称研究获得到诺贝尔经济学奖，但其研究范式仍在传统经济学框架中打转转，只是将信息技术作为要素投入之一去研究，还没有将信息经济放到与工业社会显著不同的社会基础大变革中去看待。

与工业社会相比，信息社会环境下经济学研究的基础发生了重大变化，原有的一些经济学基本假设面临不同程度的实践挑战。在生产力高度发展、生产能力普遍过剩、信息高度连通、人的追求和发展理念出现重大变化的情况下，原有的许多理论如不能与时俱进就会变得可笑甚至可怕了。

后危机时代也有一些经济学家尝试着进行理论创新。杰米里·里夫金可算是其中较为成功的开拓者之一。里夫金自己承认2009年才开始注意到互联网的影响，之后便来了个大转弯，2011年《第三次工业革命》甫一出炉便博得满堂喝彩。又两年，他的《零边际成本社会》再次振聋发聩响彻云衢。他自己说这本书则是非常细致地描述了第三次工业革命的演进过程和即将出现的变革。应该说，里夫金做了大量探索性工作，也提出了不少真知灼见，但离信息经济理论集大成显然还有较大的距离。

经济学创新面临两大难点：一是原有理论体系太完美了，以至于多数经济学家死活都不愿意放弃。二是信息革命仍在快速发展中，存在很大的不确定性。仅从互联网发展看，经历过以信息传播为特征Web1.0阶段、以信息交互为特征的Web2.0阶段之后，目前正处于以移动互联网为特征的Web3.0阶段，将来可能还会发展到以万物互联为特征的Web4.0阶段乃至以全面智能化为特征的Web5.0阶段。仅从现在看，信息革命对生产、交换、分配、消费的影响就已经如此巨大，以至于很多人都无法适应，未来又将如何，确实更加难以预测。

可喜的是，大变革才刚刚开始，伟大的实践呼唤伟大的经济学理论，期待信息时代的亚当·斯密。