



自2000年以来，政府引导基金受到各地普遍重视，并迅速发展壮大。但从一些地方的实际看，政府引导基金在落地见效上还面临着社会资本参与度偏低、市场化运作程度不高、绩效评价机制不健全等突出问题，亟待采取有针对性的措施予以解决。

政府引导基金在促进创业创新和推动重点产业发展中具有不可替代的作用

一个时期以来，特别是近年来在地方财政收入增长放缓、财政支出压力加大的背景下，政府引导基金借助财政资金的杠杆放大效应，以少量财政资金撬动更大规模的社会资本参与产业投资，实现了支持经济发展的财政手段与市场化方式相融合，促进了创业创新和产业转型升级。

增加了创业创新投资的资本供给规模。政府引导基金一般不以盈利为目的，而是利用政府信用和财政资金的引导和放大功能，发挥财政资金的杠杆放大效应来吸引金融资金和民间资金跟进，产生“滚雪球”效应，大幅增加创新创业投资的资本供给规模，起到“四两拨千斤”的作用。财政资金参与创设的创业投资引导基金，也成为扶持科技型企业、培育战略性新兴产业的新方式。

优化产业支持模式。政府引导基金有利于推动要素资源依据市场规则、市场价值和优胜劣汰原则进行配置，实现由“直接变间接、分配变竞争、无偿变有偿、事后变事前、低效变高效”。这种新型的产业发展支持模式，既有效提升了财政资金的使用效

政府引导基金要在落地见效上下功夫

□ 赵丽娜

益和投资效率，又从源头上抑制了权钱交易、以权谋私等腐败行为的出现。促进产业转型升级。政府引导基金坚持政策性导向、市场化运作、专业化管理，以市场规则筛选投入领域和支持项目，以市场价值决定资本是否介入，将基金投入到技术改造、研发创新、产业重组、企业并购等领域，投向技术含量高、市场前景好、发展潜力大的优质项目，投向具有高成长性前景的企业和新兴产业，可唤醒沉睡的资金，有效促进产业优化升级和经济结构调整。

推动招商项目落地。政府引导基金作为地方产业政策的“风向标”和金融“基础设施”，对招商项目具有较强的吸引力，是地方加快招商项目落地的关键一招。

政府引导基金在运营中存在的突出问题

当前，一些政府引导资金落地难、见效慢的问题还比较突出。截至2018年底，全国共有2065只政府引导基金，目标规模已达12.27万亿元人民币，从2008年开始累计投资的基金数为882只，累计投资项目727个，57%的基金还没有开展项目投资。同时，年度新设立基金数也出现了下滑态

势，2016年全国共设立政府引导基金572只，为历年最高点，其后数量开始下降，2017年下降为284只，2018年为246只，引导基金逐年“降温”，其背后折射出的是引导基金实际运作的困境和矛盾，基金在落地见效上还面临一系列突出问题，必须引起高度重视。

引导作用不突出。主要表现为政府引导基金调动社会资本参与的“正向激励”和“负面约束”机制不健全，社会资本参与积极性不高，“政府基金引导，社会资本跟跑”的基金设立原则难以全面实现。激励机制方面，目前的让利方式和比例尚未充分反映投资领域和投资项目的风险，让利期限偏长，资金成本优势不明显，对社会资本吸引力不强。约束机制方面，政府引导基金“不以盈利为目的”的政策性目标，与社会资本的“追求投资回报”的商业性目标相背离，出资人的利益不一致。此外，处于种子期、初创期的企业，因其高风险性和高不确定性，市场化基金大都不愿投入，正是政府引导基金发挥作用的领域，但由于体制机制原因，许多省份并没有成立真正意义上的天使基金，难以对社会资本形成引导效应。

市场化运作程度不高。政府对基金的管理多采用“行政化”模式，不

仅负责制定管理政策、设定任务目标、进行监督考核，还参与基金设立审查和确定，并对金融机构具有最终决定权，行政干预事项较多。有市场机构反映，与政府引导基金合作比较麻烦，既要与政府部门打交道，又要与基金管理公司对接，程序复杂，困难重重。同时，政府审计又介入较深，对引导基金等同于财政专项资金管理审计，不仅审计基金，还进一步审计子基金，甚至审计到子基金投资的具体项目，影响了社会资本的参与积极性。

绩效评价体系不健全。财政部出台的《政府投资基金暂行管理办法》明确规定，各级财政部门应建立政府投资基金绩效评价制度，按年度对基金政策目标实现程度、投资运营情况等开展评价。但在实际运作中，被戴上了年度绩效评价“紧箍咒”的政府引导基金只能投向于传统较成熟、风险相对较低的行业，对创新创业特别是处于种子期、初创期企业的支持力度往往比较小。

促进政府引导基金落地见效

政府引导基金要想在落地见效上实现突破，除了要充分发挥撬动社会

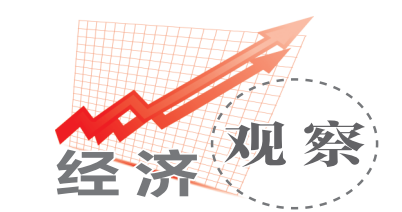
资本的杠杆作用外，更要调动社会资本参与的积极性，引导资金流向创新创业领域，不在低端成熟领域与商业基金过度竞争，避免政府引导基金最后演变成地方政府的“独角戏”。从具体操作层面看，关键还在于政府引导基金的设立和运营要尊重市场规律、制定科学绩效考评体系、实现社会资本的自由进出。

完善激励约束机制，着力解决社会资本“不愿进”问题。在明确和落实基金运营主体责任的基础上，要加强政府让利政策引导，建立与运营管理绩效相挂钩的让利机制，科学确定让利比例，实现责权利相统一，调动社会资本和基金管理机构参与的积极性，特别是体现政府对科技型小微企业扶持的天使基金，要突出其低杠杆、高让利的特点，投资收益尽可能多的给企业留利和向参与天使基金的社会资本让利。

提高市场化运作程度，着力解决引导基金“不能投”问题。要放开搞活市场化产业基金，充分体现市场配置资源的作用。对引导基金的设立运营要尊重市场规律，坚持市场原则运作，政府做好引导基金的出资后要及时“放手”，由引导基金公司“接手”负责后续的业务工作，政府不再参与日常管理，不再设置审批环节，如限额内投资决策、合作机构确定、

子基金设立等。子基金依照公司章程或合伙协议约定进行投资、管理和退出，实行市场化运作。审计等监督部门要厘清财政资金与市场化资金的边界，并以此界定审计监管界限，对引导基金的审计最多延伸至引导基金公司，最大限度减少对市场化主体的干预。

科学制定绩效评价体系，着力解决引导基金“不敢投”问题。充分考虑政府引导基金特性，构建经济效益与社会效益、市场化运作与政策性投资兼顾的绩效考核机制。一方面，要建立合理的评价指标体系。分层建立政府引导基金及其管理机构、政府引导基金子基金及其管理机构的评价体系。不同于公共领域财政支出采用的一般性绩效管理方式，政府引导基金的财政投入进入市场后，应建立符合基金运营规律的评价体系，特别是政府引导基金不以未发生损失或盈利最大化为主要目标，在进行基金中期评估与绩效评价时，应重点评估和评价其整体引导和放大效果，以子基金设立进度和投资效率为核心，以财政资金使用的程序合规性为前提，倒逼基金管理机构履职尽责、高效运作。另一方面，要分类设置考核评价标准。对引导基金的考核评价，不能仅以绩效指标特别是短期绩效指标为主要依据。对引导基金发起设立、投资不同领域和不同阶段的子基金，设定不同的评价标准，解决好基金之间的可比性问题。



从『道旁苦李』看产权制度

□ 穆易

独立不动，神色自若。魏明帝于阁上见而奇之”。小小年纪，不仅有一双敢于直视太阳而不眩晕的眼睛，更有一颗“泰山崩于前而色不变”的强大心脏。中书令裴楷评论王戎说，“眼烂烂如岩下电”。目光灼灼射人，像岩下闪电，果然不虚。

当然，王戎眼神虽好，但他判断李子的味道并不是看出来的，而是依据一个判断：生在道边的李子树，人皆可取，为何仍果实累累？答案只有一个：味苦。

我们这里做一个假设，如果道旁之树并非无主，王戎还能作出如此判断吗？在一个产权清晰，财物各有所属的地方，恐怕仅凭生于道旁是无法作出李子可否食用之判断的。

根据经济学家艾尔奇安（A. Alchian）为《新帕尔格雷夫经济学大词典》所写的“产权”（Property Rights）词条，产权是一种通过社会强制而实现的对某种经济物品的多种用途进行选择的权利。属于个人的产权即为私有产权，它可以转让——以换取对其他物品同样的权利。私有产权的有效性取决于对其强制实现的可能性及为之付出的代价，这种强制有赖于政府的力量、日常社会行动以及通行的伦理和道德规范。简言之，没有经过你的许可或没有给你补偿，任何人都不能合法地使用或影响那些产权归你所有的物品的物质性状。

除了私人产权，产权还有其他的形式，诸如政府产权（如国有土地）、公有产权或公共产权（如空气）、共有产权（如集体土地）等。资源或经济资源以哪种产权形式存在，可以得到最大效率的利用，可以实现配置的帕累托最优，这在学术界还是有争议的。比如，第一位也是目前唯一一位获得诺贝尔经济学奖的女性学者——埃莉诺·奥斯特罗姆就认为，当前解决公共事务问题的或者以政府途径（利维坦）为唯一或者以市场途径为唯一的途径是有问题的，她怀疑仅仅在这样两种途径中寻找解决方法的思路的合理性。奥斯特罗姆从理论与案例的结合上提出了通过自治组织管理公共物品的新途径，但同时她也不认为这是唯一的途径，因为不同的事物都可以有一种以上的管理机制，关键是取决于管理的效果、效益和公平。

无论是以何种产权形式存在，明晰产权之目的指向皆在于降低资源使用的交易成本。当然，按照学界基本认可的科斯定理（Coase Theorem，科斯本人并未将科斯定理诉诸文字）的表述：法定权利的最初分配从效率角度看是无关紧要的，只要交换的交易成本为零。只要交易成本为零，产权的最初形式是不重要的。

正如物理学中的无摩擦平面，无成本交易只是一种逻辑推理的结果，在现实生活中是不存在的。据此，根据科斯定理所引申的政策结论是：要

利用法律最大限度地降低交易成本，而不是消除这些成本。

置于历史的长河中考量，1978年开启的改革开放之路，必是中华民族发展历程中的一个重大转折。此一重大转折，至少有两个鲜明的特点：一是国家治理模式由人治向法治转向，二是经济发展模式由政府主导向市场主导转轨，二者相辅相成。市场经济就是法治经济，实现法治经济的一个重大特征是产权的进一步明晰，并能够在市场交易中得到有效的保护，因此市场中的现实交易成本、预期交易成本更低更稳定。而正基于此，国家治理成本、市场交易成本的巨幅下降，为推动中国划时代的改革开放之成功，作出了极为重大的贡献。

就文首提到的王戎本人来说，他是很有产权意识契约意识的，当然这个性格特点有时候会被别人误会。比如，《世说新语·俭嗇》载：王戎女适裴颀，贷钱数万。女归，戎色不说；女遽还钱，乃释然。女婿借了钱，就趁着女儿回娘家给脸色看，等女儿赶紧还了，这才释然。有意思的是，《晋书·王戎传》对此事也做了记录，但用语稍异：女适裴颀，贷钱数万，久而未还。女后归宁，戎色不悦，女遽还直，然后乃欢。女儿还钱后，《世说新语》描述的是“乃释然”，《晋书》则言“然后乃欢。”相较不禁令人莞尔。

王戎的产权意识还表现在对自家李子的态度上，《世说新语·俭嗇》载：王戎有好李，卖之，恐人得其种，恒钻其核。怕别人得到自己李子树的良种，便费力把李子核钻破再卖。

王戎虽给人以悭吝之印象，但其文化性格上却继承了玄学崇尚“自然”的传统，不拘礼教，主要表现在个人生活领域，“任率不修威仪”。例如，在家庭内部打破儒家礼教束缚，夫妻之间没有“相敬如宾”“举案齐眉”的程式，而是率性自然，留下了“卿卿我我”的故事。《世说新语·惑溺》载：“王安丰妇，常卿安丰。安丰曰：‘妇人卿婿，于礼为不敬，后勿复尔。’妇曰：‘亲卿爱卿，是以卿卿，我不卿卿，谁当卿卿？’遂恒听之。”

王戎的妻子常常称王戎为卿。王戎说：“妻子称丈夫为卿，在礼节上算做不敬重，以后不要再这样称呼了。”妻子说：“亲卿爱卿，因此称卿为卿；我不称卿为卿，谁该称卿为卿！”于是索性任凭她这样称呼，王戎是不是也有很可爱的一面呢？



经济学随笔

国有企业的职业经理人制度的优化策略

□ 孟书豪

国有企业推进职业经理人制度，是落实国有企业深化改革要求，建设高素质专业化干部人才队伍，做强做优做大国有资本的重要举措。

完善法人治理结构，更大范围推行市场化选聘职业经理人。完善并有效运转的公司法人治理结构，是实行职业经理人制度的基础。法人治理结构的核心是划分董事会、董事长与职业经理人的权利事项和权利边界，实行职业经理人制度，就是要把执行权落实给职业经理人，经理人对董事会及企业经营管理负责，以契约的形式明确经理人的职权范围。实践中，企业的董事长、职业经理人往往出身背景不同、行事风格各异，因此工作中必须保持有效沟通、凝聚共识、相互配合，共同为企业实现目标努力。

在选聘职业经理人过程中，要注意将党管干部、党管人才原则和董事会选聘职责有机结合。在法人治理结构上，党组织书记和董事长一般由一人担任；党组织要切实履职，在决定选聘职业经理人的工作方案，明确任职资格、评价要素和标准等方面发挥把关作用。组织部门要对职业经理人人选的政治素质、职业素养等进行全方位考核评价，向董事会提出全面的考核评价意见，作为董事会选聘的重要参考依据。为方便经营层整体合力的作用发挥，尽量避免只有个别岗位实行职业经理人制度的情形，同时避免出现相同岗位不同用人制度，引起不必要的矛盾。

完善制度体系，保障职业经理人制度有效实施。职业经理人薪酬分配理应对标市场水平，结合实际绩效确定，但实际执行中既要考虑薪酬差异过大带来的内部矛盾，又要考虑企业工资总额限制和市场化薪

酬容易引发关注所带来的负面影响，所以有的企业，在确定经理人薪酬水平时未完全按市场对标，造成吸引力不足。为保证职业经理人制度的有效实施，各企业需要建立健全包括薪酬分配、考核评价、选拔退出、监督约束等全链条系统化的制度体系。

薪酬分配机制关键在于建立与职业经理人职业身份和人力资本市场价值相适应的薪酬结构和水平，主要包含固定薪酬、风险报酬、长期激励三个组成部分。固定薪酬，即按月发放的基本工资或基础工资；风险报酬，包括年薪和任期薪酬；长期激励，包括股权期权等。考核评价机制重点把握好对年度和任期考核目标的设置，按照过程评价与结果考核相统一、定性与定量指标相补充的原则，细化分解战略目标，特别要注重与同行业的市场对标，科学的设置能够激发经理人活力的目标体系。退出机制要按照业绩考核决定去留的基本原则，同时辅以违法违规违纪等负面否定条款，推动能“下”能“出”。具体操作中，把握好退出离开，和考核不达标转任其他低级别岗位的制度设定。既要充分发挥环作用，同时明确奖惩措施，激发活力。

另外，声誉机制的建设对职业经理人制度的高效运转至关重要，能对职业经理人实行有效的激励约束。经理人的声誉既是经理人长期成功经营管理企业的结果，又是经理人拥有的开拓创新、经营管理能力的一项重要证明。声誉机制的建设需要依托职业经理人市场。建立职业经理人市场，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用。健全的经理人市场，对于发挥其资源配置功能具有重大意义，对于职业经理人个人职业成长也具有重大影响。为了促进经理人制度较快

实施，建议可以采用过渡办法，由国资监管机构指定第三方机构建立实体化经理人市场，经理人市场根据企业的需求提供职业经理人选，企业按照管理权限开展选聘工作。职业经理人可与经理人市场签订劳动合同，企业与经理人市场签订岗位外包协议，企业按照合同约定和市场规律对职业经理进行管理，通过合同明确职业经理人与企业的责权利关系，严格任期管理和目标考核，对于任期届满或任中考核不合格的职业经理人，企业退回经理人市场，经理人市场根据职业经理人综合表现，再提供其他履职机会或解除合同。随着经理人制度的逐步成熟，再不断完善。

经理人市场的优化改进。基本功能在于对职业经理人培养开发、考核评估、跟踪推荐，主要在经理人求职推荐、资质评价认证、信用评价、选聘任用、薪酬谈判定价、流动配置等方面为企业和经理人双方发挥服务和支撑作用。经理人市场通过对职业经理人资质条件标准的持续优化，形成对经理人评价标准体系；通过定性定量分析，从政治素质、能力素养、专业技能、经历经验、岗位适配度、作风形象等多维度给出综合评价，对经理人职业化程度提供积分评价等；在政府支持，社会、企业和职业经理人参与下，建立职业经理人职业信用评价机制，促使职业经理人持续保持积极进取的状态，自觉约束机会主义的行为。经理人市场还可创新开发风险防范保险或风险基金，通过联合保险公司开发“职业经理人履职保障险”或联合相关单位建立履职风险基金等方式，对因职业经理人履职失误或道德风险给企业造成的损失给予适当补偿，为企业使用职业经理人所带来风险提供一定保障。