



疏通普惠金融发展的价格性梗阻



□ 王 业

立足于机会平等要求和商业可持续发展原则的普惠金融，具有及时有效地为社会各阶层和群体提供所需的金融服务，让现代金融服务更好地惠及各个社会群体，更好地支持实体经济发展的优势。为此，党的十九届四中全会专门强调要通过“健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系，有效防范化解金融风险”。

金融资源难以普惠的根源在于基础利率体系被扭曲

破解普惠金融的中国难题，不仅仅是解决信息不对称那么简单。我国普惠金融难题的特殊性在于：一些地方政府融资对金融市场基础利率体系的冲击和扭曲，形成了结构性金融套利机会，是造成我国小微企业等社会弱势群体金融需求被强烈抑制和排挤的关键因素之一，也是形成系统性金融风险的重要源头。

金融市场最重要的功能就是对风险资

产进行定价。在定价体系健全的金融市场中，通常是由以国家信用背书的各种期限的国债价格作为无风险定价而成为债券市场的基础性利率；以银行间拆借利率或央行指导性金融工具价格作为信贷市场的基础利率。但在我国的金融市场上，各级地方政府融资特别是违规隐性融资价格在很大程度上冲击和替代了债券市场和信贷市场的基础性利率。如以“城投信仰”为代表的地方政府平台融资，由于有地方政府的隐形担保做支撑，在相当长的时间以来，几乎很少发生违约，而且由于监管机构的规模管控导致该类资产的管制溢价（而不是风险溢价）远超基础性利率水平。高收益—低风险的地方政府融资性资产在很大程度上成为我国金融市场非常重要的基础性风险定价资产，从而抬高了整个市场的无风险和低风险资产的定价水平，并扭曲了风险定价体系。

为了获取结构性的套利机会，大量的金融资源穿上政府购买服务、棚户区改造、投资基金等各种“马甲”，以债权和明股实债的形式流入地方政府投融资平台。这就使得实际从事实体经济、承担高度市场风险、无地方政府隐形担保的小微企业和民营企业，即便在正规的金融体系中也只能以高昂的城投债等利率水平再增加风险溢价的代价，去取得满足了地方政府融资、大企业融资、房地产融资之后剩下的少量资金和信用。而在正规金融体系之外的民间融资市场本身存在缺乏规范和监管，再加之基础性风险定价系统的缺失和扭曲，不仅未能

成为正规金融的有益补充，反而沦为缺乏持续性和充满乱象的高利贷市场。这是小微与民营企业融资难、融资贵问题在我国真实场景。

健全市场化的基础利率，疏通普惠金融服务实体经济的价格性梗阻

从货币政策的源头加速推进贷款利率的双轨合一，打通利率市场化的最后一公里。我国存在贷款基准利率和市场利率并存“利率双轨”问题。银行发放贷款时大多仍参照贷款基准利率定价，对市场利率向实体经济传导形成了阻碍，是市场利率下行明显但实体经济感受不足的一个重要原因。当前应当利用全球低利率这一关键性时间窗口，加速完成利率市场改革，实现中国利率的“双轨合一”，发挥好LPR对贷款利率的引导作用压低中国实体经济融资成本，尤其是针对中小微企业的金融成本。

扩大我国金融市场的对外开放，推动基础利率回归正常化与市场化。地方政府信用的不当介入严重干扰和影响了货币政策在金融市场的传导，仅仅管控住地方政府新增融资已无法让基础利率自动恢复到正常水平。因为在相对封闭和高集中度的金融市场中，原来的做市商和市场参与者都是业已形成的庞大地方政府性债务的直接受益者，由受益者主动矫正被扭曲的风险定价是很难做到的。不打破原有封闭的金融市场，既有利益格局就很难改变，这是不可回避的现实。因

此必须将金融扩大对外开放作为健全市场化基础利率的前提条件。通过引入各类境外合格的金融机构与投资者进入我国包括信贷市场、债券市场、资本市场在内的金融市场，增加新的市场主体，以竞争带动基础性利率水平的理性回归，以开放促进金融市场的风险定价能力的恢复与提高。

充分依靠市场化手段激发金融机构内生动力，建立商业可持续的普惠金融发展模式。在目前定价体系扭曲的情况下，对商业银行等机构实施包括信贷规模、增速以及价格等方面的行政监管手段以推动普惠金融无可厚非，但终究不是治本之策。伴随着基础性利率水平的正常化，应当放松对普惠金融的行政管制，让市场发挥决定性的作用，通过真实的风险与价格信号，把金融资源引入中小微企业和实体经济中。此外，金融监管机构还可以采用市场化的监管措施，进一步引导和激发金融机构支持普惠金融、退出地方政府融资。譬如，重新设定地方政府性融资的经济资本计量、风险权重等风险计量指标充分反映其实质性风险，使得该类资产风险调整后的收益水平不显著高于小微企业与实体经济可承担的融资水平，逐渐矫正基础性风险资产定价。

在疏通了价格梗阻后，进一步讨论大数据、云计算、风险画像技术、人工智能等金融科技手段对化解普惠业务信息不对称的突破性作用，可能才有更为坚实的基础。

清理“僵尸企业”须对症下药

□ 杨 振

近年来，为扩大有效供给，中央不断深化经济体制改革，为企业高质量供给提供了准确激励，目前已取得显著成效。为破除无效供给，中央将去产能列为供给侧结构性改革的重要任务，加快清理“僵尸企业”，成为当下去产能工作要啃的“硬骨头”。习近平总书记指出，深入推进去产能，要抓住处置“僵尸企业”这个“牛鼻子”。“僵尸企业”占用稀缺经济资源，缺乏内生发展能力，严重依赖银行续贷，持续消耗政府补贴，导致资源错配和市场扭曲。加快清理“僵尸企业”，是优化经济结构，改善资源配置，实现经济高质量发展的必然要求。

加快清理“僵尸企业”，要准确理解“僵尸企业”形成的体制诱因和制度因素，才能做到“有的放矢”和“对症下药”。“僵尸企业”是一种市场非均衡现象。经济理论表明，无论是局部非均衡还是一般非均衡，市场会通过价格机制左右企业市场进入和退出行为，从而实现市场动态出清和供需动态平衡。显然，“僵尸企业”长期存在、僵而不腐这种市场无法

出清现象的存在，与市场主体退出制度不健全有着重要联系。“僵尸企业”所在的主要行业，都经历了大刀阔斧的放宽市场准入改革。

但相比之下，市场退出却仍然存在许多体制性障碍。影响企业退出的体制性障碍，主要来源于两个方面。一方面，银行体系阻碍企业退出。银行贷款为主的融资体制对“僵尸企业”退出十分敏感。从银行来说，“僵尸企业”退出形成的不良贷款，会迅速恶化银行资产负债表，降低银行本身估值。给“僵尸企业”续贷，成为许多银行权衡之下的共同选择。事实上，“僵尸企业”并非我国独有的现象，欧美以及亚洲的日本，为防止出现金融风险，也都有过银行续贷支持“僵尸企业”的历史。另一方面，政府阻碍企业退出。地方政府通常面临着“清理僵尸企业”与“维稳保就业”的二元选择。尽管企业资不抵债、无法自负盈亏，但是如果社会保障制度不健全，又缺乏一个支撑职工就业和转岗再培训的制度体系，那么，对地方政府来说，由社会“养职工”可能还不如由政府“养企业”，进而再由企业“养职工”。

这个逻辑表明，在特定的制度约束

下，银行体系和地方政府的行为尽管事后看起来可能不具理性，但事前来看，也并非完全盲目和不理性的。对银行体系来说，如果能够剥离“僵尸企业”的不良资产，再选择“输血”支持并不一定有利于银行长期发展。对政府来说，如果社会制度支撑到位，“养企业”也并非最好的选择。因此，清理“僵尸企业”的关键，在于改变银行体系和地方政府的制度约束，使得支持“僵尸企业”不再是它们各自最优的策略选择。

加快清理“僵尸企业”，要坚持市场化改革方向，加快完善市场主体退出制度，进一步打通“僵尸企业”形成的制度性梗阻。第一，要充分认识到，完善市场主体退出制度，与放宽市场主体准入同等重要。要不断降低市场主体退出的制度性成本，在注销、破产等领域，进一步明确制度和法律保障。同时，要畅通市场主体退出渠道，更多引入风险资本以股权转让形式退出“僵尸企业”，由市场去发现这些“僵尸企业”的真正价值。第二，优化与市场主体退出相匹配的银行信贷结构，从制度上切断银行“输血”支持“僵尸企业”的渠道。比如，对“僵尸企业”不良

贷款进行分离，以市场化方式处理“僵尸企业”资产，交由专业资产管理公司或新成立的“僵尸企业”资产处置公司进行处置，从而减弱银行体系支持“僵尸企业”的内在激励。第三，完善市场主体退出的支撑性社会制度体系，更多考核地方政府效率而非总量指标。在职工转岗、再就业培训、社会保障等领域，降低企业退出的配套成本，只有“养职工”比“养企业”更合算，才能削弱地方政府对“僵尸企业”进一步补贴的动机。在政府考核方面，也需由总量指标更多向效率指标转变，使得地方政府为“低效率”资产再补贴、再投入的做法，不再是最优的策略选择。只有打通“僵尸企业”形成的制度梗阻，才能从根本上解决“僵尸企业”问题，为经济高质量和可持续发展守住底线。



现代财政治理需要推进“五化”建设

我们要在党的全面领导下，总结经验、积极探索，深化财税体制改革，加快建立现代财政制度，健全中国特色现代财政管理体系，实现财政治理的法治化、规范化、数字化、专业化、国际化。

推进法治化，建立现代财政法律法规体系。法治化是现代财政治理的基本属性，牢固树立预算法治思维，强化依法理财，确保财政治理的权威性和稳定性。严格实施以《预算法》为核心的预算法律制度，加快出台并实施《预算法实施条例》；严格实施以《政府采购法》为主的政府采购法律制度，严格实施以《企业会计准则》等财政财务制度；研究探索制定《财政法》、规范各级政府间财政关系及财政收支活动，健全并实施向人大报告国有资产管理制度；建立以《税收征管法》为基础的税收法律制度，落实税收法定原则，加快增值税、消费税、土地增值税等税收立法进程，积极推动现行税收条例上升为相应法律，完善税收法律体系。

推进专业化，建立财政治理能力提升机制。专业化是现代财政治理的内在要求。围绕高素质、专业化目标，完善干部教育培训体系，加强高层次人才引进和培养，持续提升基层财政干部能力，着力打造理念先进、结构合理、梯队接续的现代财政干部队伍，为现代财政治理提供有力的组织保障和人才支撑。

推进国际化，提升国际财政治理话语权。国际化是现代财政治理的发展趋势。与推进人类命运共同体、全球治理体系变革和重塑相适应，与大国财政相匹配，主动参与全球公共产品和服务供给体系构建，应对全球公共风险。积极利用双边、多边等对话机制，主动参与国际财经治理，增强我国财经话语权。加强财政政策协调，统筹运用税收、关税、投资、汇率和国债等工具，有效应对贸易争端，维护我国合法权益和核心利益。

【作者系中共中央党校（国家行政学院）中青一班学员】

（上接1版头条）

坚决打好污染防治攻坚战，推进生态文明建设。印发实施《关于加快推进生态文明建设的意见》《生态文明体制改革总体方案》，生态文明建设基础性、框架性制度相继建立。全面推进蓝天、碧水、净土保卫战，生态环境质量总体改善。2013—2018年，全国338个地级及以上城市可吸入颗粒物PM2.5平均浓度下降26.8%，全国地表水优良水质断面比例增至71%。

着力保障和改善民生，促进发展成果共享。坚持实施就业优先政策，2013年以来，城镇新增就业每年超过1300万人，城镇调查失业率稳定在5%左右的水平。大力推进基本公共服务均等化，社会保障体系不断健全，截至2018年底，养老保险覆盖人数已超过9.42亿人，基本医疗保险覆盖人数已超过13.44亿人。加快公共财政补短板强弱项提质量，2018年，国家财政性教育经费支出369万亿元，占GDP比重连续7年保持在4%以上。推进城企联动普惠养老、普惠托育服务等专项行动，扩大3岁以下婴幼儿普惠性托育服务供给。

这些成绩的取得，是以习近平同志为核心的党中央坚强领导的结果，是习近平新时代中国特色社会主义思想科学指引的结果，是全党全国各族人民不忘初心、砥砺奋进的结果。成绩来之不易，需要倍加珍惜。

深化供给侧结构性改革、推动经济高质量发展的工作考虑

要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，增强“四个意识”，坚定“四个自信”，做到“两个维护”，贯彻新发展理念，坚持稳中求进工作总基调，坚持推动经济高质量发展、建设现代化经济体系，以深化供给侧结构性改革为主线，推动经济实现更高质量、更有效率、更加公平、更可持续发展。

坚持稳字当头，努力保持经济运行在合理区间。要以国家发展规划为战略导向，以财政政策和货币政策为主要手段，就业、产业、投资、消费、区域等政策协同发力，确保各项政策落地见效。扎实办好自己事，着力做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作，大力促进形成强大国内市场，保持经济运行总体平稳、稳中有进态势。扩大短板领域有效投资，加大对民间资本参与重点领域项目的支持力度。积极促进实物消费提档升级，推进服务消费提质扩容，营造让消费者能消费、敢消费、愿消费的消费环境。

突出重点难点，持续深化供给侧结构性改革。深入推进农业供给侧结构性改革，提高粮食生产能力，建设现代粮食流

通体系，确保粮食安全。优化农业产业结构，深入开展高标准农田建设，大力实施现代种业提升工程。加大对畜禽养殖的扶持力度，完善动物疫病防控体系。实施创新驱动发展战略，支持传统产业优化升级，推动先进制造业和现代服务业深度融合，提升产业基础能力和产业链现代化水平。加快推进能源消费革命、供给革命、技术革命、体制革命和国际合作，强化能源科技技术攻关，推动能源结构持续优化，加快形成煤、油、气、核、新能源、可再生能源多轮驱动的能源供应体系。

深化改革开放，进一步增强推动经济高质量发展的动力活力。持续推进“放管服”改革，全面实施《优化营商环境条例》，深入开展营商环境评价。及时修订《市场准入负面清单》，进一步放宽准入限制。在更大范围更深层次推动国有企业混合所有制改革，研究制定深化国企混合所有制改革的具体举措，优化国有经济布局结构的意见。保障民营企业依法平等使用资源要素、公开公平公正参与竞争、同等受到法律保护，支持民营企业改革发展。更加注重规则等制度型开放，推动共建“一带一路”高质量发展，进一步扩大利用外资，引导境外投资健康发展，推动外贸稳中提质。继续深化多双边合作，加快推进和扩大多双边自贸协定谈判，积极参与国际经贸规则制定和世界贸易组织改革。