结构性去杠杆是重中之重

□ 娄飞鹏

齐鲁策论

防范化解金融风险，是打好防范化解重大风险攻坚战的重点；结构性去杠杆，则是防范化解金融风险的重点。

4月2日召开的中央财经委员会第一次会议指出："打好防范化解金融风险攻坚战，要坚持底线思维，坚持稳中求进，抓住主要矛盾。要以结构性去杠杆为基本思路，分部门、分债务类型提出不同要求，地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来，努力实现宏观杠杆率稳定和逐步下降。"防范化解金融风险，是打好防范化解重大风险攻坚战的重点；结构性去杠杆，则是防范化解金融风险的重点，需要采取针对性的措施抓实抓好。

2008年国际金融危机之后，我国的杠杆率提高较快，尤其是国有企业，杠杆率提高速度更快。与发达国家相比，我国非金融部门杠杆率整体不算高，但企业杠杆率较高。在企业中，国有企业杠杆率较高而民营企业杠杆率较低。根据中国社会科学院的测算，国有企业债务在非金融企业债务中的占比约为65%，产能过剩行业的高杠杆问题更突出。国有企业内部杠杆率分化也很明显。东中西部地区国有企业杠杆率变化趋势不同，大中型国有企业资产负债率显著高于小型国有企业，即大中型国有企业杠杆率更高。

地方政府去杠杆方面，根据财政部和国家审计署的统计数据，2016年底，我国地方政府的杠杆率为30%，中央政府的杠杆率为16%，前者接近后者的两倍。同时，地方政府相对中央政府有更多的"或有负债"等债务。根据审计署对全国地方政府债务的审计数据，2013年6月底，地方政府负有偿还责任的债务10.89万亿元，负有担保责任的债务2.67万亿元，可能承担一定救助责任的债务4.34万亿元，同期中央政府对应的债务规模依次为9.81万亿元、0.26万亿元、2.31万亿元。可见，地方政府负有担保责任和可能承担一定救助责任的债务相对中央政府更高。

与此同时，国有企业高杠杆率和地方政府杠杆率之间的关系密切。国有企业杠杆率较高，这背后是地方政府融资平台公司类国有企业作为地方政府的融资主体，承担了地方政府的部分融资职能。这种情况出现主要是受到财政体制等多种因素的影响。1994年实施的分税制改革，强化了中央政府财权，弱化了地方政府财权，但地方政府的事权却有所加大，需要承担更多的经济建设责任。1995年开始实施的《预算法》又规定："地方各级预算按照量入为出、收支平衡的原则编制，不列赤字。除法律和国务院另有规定外，地方政府不得发行地方政府债券。"在这种情况下，以城投公司为代表的各类地方政府融资平台公司大量出现，承担了大量的地方政府融资职能。2008年国际金融危机发生后，为实现经济增长目标，我们对地方政府融资平台公司的管理政策有所放松，导致地方政府融资平台公司在2008年—2009年快速增长，融资规模迅速扩大。

结构性去杠杆，不仅要从负债主体方面努力，而且要做好金融体制的改革优化，财政政策也要及时发力。

从国有企业作为资金需求的主体看，国有企业资金使用效率低，预算软约束问题突出，拨改贷之后缺少资本金补充渠道，资金使用效率低下的问题日渐突出，也对银行贷款有着较多的需求。而在信贷资金供给方面，我国银行间接融资占据主导地位。银行业是以国有银行为主体发展起来的，国有银行成立之初就肩负着为国有企业提供资金支持的历史重任，再加上对国有企业提供贷款的背后往往有政府信用背书，风险较低，银行业更偏好为其提供贷款。我国国有企业有贷款需求，银行业也乐意为其提供贷款，供求综合作用的结果是大量信贷资金流入国有企业并导致其杠杆率较高。2008年国际金融危机之后，国有企业投资回报率快速下滑，持续低于非国有企业，借新还旧的融资需求不断增加，与国有企业高杠杆率上升形成正强化的恶性循环，也进一步导致国有企业杠杆率较高。

因而，国有企业去杠杆，一方面，要加快完善公司治理结构，规范现代企业制度，完善国有企业资本金补充机制，消除政府对国有企业的隐性担保，减少国有企业预算软约束问题，控制低效率国有企业债务规模进一步扩大。按照"管资本"的思路，探讨对不同类型的国有企业制定资产负债率约束指标，以去杠杆为突破口深化国有企业综合改革，坚决做好僵尸企业清理工作。剥离地方政府融资平台公司的政府融资职能，加快推进地方政府融资平台公司转型发展，严禁以企事业单位作为融资主体为地方政府融资。另一方面，要改革融资体制，积极培育公开透明、健康发展的资本市场，提高直接融资比重，降低对债务性融资的依赖。优化公司股票发行及上市准入、管理和退出制度。国内股权融资还有较多的制度性障碍，要根据经济发展的实际情况及时修订完善制度，加快健全和完善多层次股权市场，为非金融企业股权融资提供更加完善友好的制度支持。完善股票投资的交易管理。国内股票交易市场散户占比较高而机构投资者占比较低，股票交易投机氛围浓厚，容易导致市场波动。对此，不仅要引导投资者树立正确的投资理念，还要培育壮大机构投资者，不断扩大投资主体，丰富投资主体类型。

在地方政府融资方面：首先，要开前门、堵后门，规范地方政府融资方式。要按照《关于加强地方政府性债务管理的意见》，以及2015年1月1日实施的《预算法》的要求，把发行地方政府债券作为唯一的举债方式，规范地方政府发债融资。在此过程中要注意不断丰富政府债券品种，不断丰富专项政府债券种类，增强地方政府债券的流动性。其次，要严格控制地方政府债务的总规模增长。按照第五次全国金融工作会议的要求，"推动各级政府官员树立正确的政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任"。提高地方政府预算的科学性，加大对地方政府债务资金使用管理的绩效考核，提高地方政府资金使用效率。对不同地区的地方政府债务问题，不仅要看其总量，而且要看其潜在风险的大小，集中精力优先化解高风险地方政府债务。再次，要从严规范清理各类地方政府隐性负债。《预算法》修订实施后，在实践中不同程度地存在变通形成隐性债务的情况，从而在一定程度上增加了地方政府的隐性债务。比如，对政府与社会资本合作(PPP)模式进行异化，政府引导基金中地方政府对有限合伙人提供隐性担保，以购买服务等方式违规融资，并最终形成隐性债务，对此要加大打击力度。与此同时，也要推进体制改革，理顺中央政府和地方政府财权和事权关系，继续做好地方政府债务置换，降低地方政府偿债压力。

结构性去杠杆，要把地方政府去杠杆与国有企业去杠杆统筹考虑。一方面，要推动地方政府融资平台公司转型，特别是不具备公益性项目的地方政府融资平台公司，需要主动寻求转型，及时与政府脱钩，从而实现完全市场化运营，全面剥离地方政府融资平台公司的政府融资功能。另一方面，对地方政府的发债融资要进行规范，地方政府不得为包括地方政府融资平台公司在内的各类主体违法违规提供担保或者承担偿债责任。国有金融企业除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款。

在地方政府和企业特别是国有企业尽快把杠杆降下来的同时，也要综合运用多种政策工具，全面兼顾各个领域的杠杆率问题，针对不同主体、不同类型债务分类施策，压降杠杆率的增长速度，控制好宏观杠杆率，促进防范化解重大风险攻坚战的有效推进。

(作者系财政部中国财政科学研究院博士后科研流动站博士后)

入境旅游大有可为

□ 赵鑫 林淼

一方面，我们应努力提升自身的旅游产品及服务；另一方面，应通过来华游客进行口碑式营销与官方营销相结合的方式，吸引更多外国游客，以缩小入境旅游与出境旅游之间的增速差距。

数据显示，2017年全年，中国公民出境旅游13051万人次，比上年同期增长7.0%；与此同时，2017年全年，外国公民入境旅游13948万人次，比上年同期增长0.8%。两者存在一定差距。

入境旅游的发展，是衡量一个国家旅游业综合实力与国际竞争水平的基础指标。推动我国入境旅游市场进一步发展，应从以下几方面着力：

提升旅游产品和服务，发力供给侧改革。目前，中国经济依然处于中高速发展阶段，但国内旅游服务质量的提升速度，远远跟不上国际游客的需求，达不到国际化标准，这种情况亟待改变。我们应正视旅游环境不优、旅游服务不精、旅游产品不足等问题，从供给侧抓旅游改革的价格、产品、基础设施、公共服务等问题，从根本上提升入境旅游发展水平。一是执行更加灵活完善的签证政策，过境免签和落地签等政策逐步有序放开，提高国际游客来华旅游的便利性；二是规范旅游市场，通过加强监督和提高法规执行力，妥善解决商品价格、游客投诉等问题；三是改善环境，解决外国游客的后顾之忧，环境决定旅游者的体验，空气污染确实使许多外国游客有所顾虑；四是加大基础设施投资，尤其注重与旅游配套的基础交通、集散中心、厕所等设施建设。

借势"一带一路"，加强海外营销。在"一带一路"倡议的实施过程中，旅游业扮演着重要角色。我们发展入境旅游应抓住这一历史机遇，加强对丝路沿线国家的市场宣传，形成战略合作伙伴关系，使沿线国家成为我国的重要客源国和口碑营销者。随着科技和网络的普及，国际游客在各种社交平台上的旅华经历和评价，都会实际影响到其他潜在来华游客的决定。所以一方面，我们应努力提升自身旅游产品及服务；另一方面，应通过来华游客进行口碑式营销和官方营销推广相结合的方式，吸引更多游客。目前，我国的国家旅游营销体系已初步建立，世界旅游发展大会、多次跨国旅游部长级会议以及一系列中国旅游年活动(如中美、中澳、中俄、中国-东盟、中国-中东欧等)的成功举办，使"美丽中国"的旅游形象逐步树立，中国应继续借助大型、高规格的国际旅游交易会、国际旅游年，继续推广国家旅游形象。

科学评估汇率波动，推进人民币国际化。自2015年8月汇改以来，人民币市场化程度不断提高，同时也意味着更频繁和更大幅度的波动。人民币汇率指数相比双边汇率计价，能够较为全面综合地反映其对主要货币汇率的变动，也与人民币汇率市场化改革的目标——形成有管理的浮动汇率制度相契合，从而将决策依据从关注人民币兑美元的双向汇率，转向参考一篮子货币。旅游相关部门应以人民币汇率指数为依据，为入境旅游市场决策提供科学的信息参考。此外，规避汇率影响的一个可行方法就是推进人民币在国际市场的流动，我们可以有序地先在周边国家以及紧密贸易伙伴关系的国家和地区推行。随着人民币国际化的发展，我国入境游市场受到汇率波动影响也会越来越小。

放权于市场，建立合理的旅游价格机制。放眼未来，随着汇率改革的进一步推进，人民币汇率波动会更加频繁。从长远趋势看，人民币存在贬值压力，因为中国的利率明显高于世界主要经济体。一般经验表明，在本币贬值的周期内，是发展入境旅游的机遇期。对中国而言，人民币贬值对入境旅游发展同样如此。汇率的变化体现在两国之间货币购买力的变化，而对旅游业的影响则直接体现在旅游价格上，人民币贬值引起其他客源地购买力提升，旅游价格相对降低，刺激入境游客需求。但中国的旅游产品定价机制还有很多不足，景点门票价格由政府决定，市场化程度不足，而且根据旅游地区、淡旺季甚至是游客的身份不同，也会产生很大的价格差异。对此，政府应进一步放权于市场，推动形成公开透明的市场化旅游产品定价机制。

(作者单位：中国社会科学院)

动能转换的战略支撑点

□ 杨蕙馨 王军

我们不能把创新驱动简单等同于技术创新，而要拓宽"创新"的内涵，通过技术创新、组织创新、制度创新的整合发力，实现经济发展的整体提升。

当前，我省正处于新旧动能转换、制造业转型升级的关键时期，迫切需要旧动能优化转型和新动能加速形成，催生新的增长点。我省在新旧动能转换的进程中面临诸多挑战和困境,如成本过高、附加值低、创新能力弱、产能过剩、僵尸企业、产业结构不合理等。笔者认为，稳步推进新旧动能转换，应将如下几个方面作为重要的战略支撑点：

首先，新旧动能转换一定要兼顾传统产业。这不仅仅是产业间普遍关联的应有之义，也是兼顾山东省经济发展与人口大省就业的题中要旨。美国是高新技术发达的国家，有微软、苹果、谷歌、高通等公司处于全球领先地位。但是，在其对外直接投资中，沃尔玛、肯德基、麦当劳、可口可乐、百事可乐等传统产业的企业一直占有重要地位。可以说，商业流通零售、餐饮食品、服装等是面向大众刚需的"日不落"产业，其中蕴含着巨大的消费潜能。只要善用心思，把各行各业、国内国外的技术进步与管理创新等要素嵌入这些产业，背靠13亿多人口的大市场，就一定能够创造企业盈利和吸纳就业的双奇迹。

其次，新旧动能转换要拓宽"创新"本身。创新驱动是实现新旧动能转换的核心动力，然而，现实中却有很多人把创新驱动简单等同于技术创新。可以肯定，制造业新旧动能转换需要一大批科学技术创新成果支撑，但创新驱动本质上是一项复杂的系统工程，除了技术创新，还需组织创新和制度创新相配合。研究发现，以全要素生产率衡量的中国创新驱动水平在1978年-2012年间有不断恶化趋势，主要原因并非技术创新没有进展，更重要的是组织创新和制度创新的缺位，使得技术创新的效应未能充分发挥出来。可见，新旧动能转换在强调创新驱动的同时，更需要拓宽"创新"内涵，引导技术创新、组织创新和制度创新的整体提升。

组织创新强调管理、商业模式、战略等方面的创新。如，传统家电制造企业海尔依靠企业组织的破坏性创新已顺利转型为创新创业平台企业，为创业企业提供研发、供应链、生产、市场、渠道和金融等必要的资源，帮助创业企业成长，这种组织创新实现了资源配置效率的提升。再如，服装生产企业红领借助互联网技术，解决了个性化定制与规模化生产的矛盾，找到了服装个性化高效率定制解决之道，是技术创新和组织创新共同作用的结果。从本质上讲，阿里巴巴、京东、滴滴都是通过商业模式创新实现市场进入、企业成长和跨界经营，进而推动形成以互联网和大数据为核心的新产业生态系统。

技术创新和组织创新还需制度创新保驾护航。制度创新不直接作用于新旧动能转换，而是通过宏观层面改变经济主体的行为规则，对微观经济主体的技术创新和组织创新行为产生影响，从而间接影响新旧动能转换。以色列1992年创立的政府创业引导基金，通过制度创新对微观经济主体的创新行为进行补贴，激发微观主体的创新热情，引导微观创新主体进行技术创新和组织创新。这一制度创新吸引了许多国际知名风险投资机构投资于以色列的高科技创业企业，有效解决了创新型企业资金不足的问题，推动了以色列高科技产业的发展。

最后，要立足现有基础和内生比较优势稳步推进动能转换。新旧动能转换不是回避已形成的产业基础和比较优势，而是立足现有基础和内生比较优势的优化升级，遵循循序渐进、不断升级、内生比较优势不断强化的新旧动能转换路径。山东省现行制造业体系存在创新能力不足，结构不合理、不协调，对生态环境的负外部效应突出等问题。冰冻三尺非一日之寒，这些制造业发展中的问题和矛盾经历了一个逐步累积和深化的过程，面临不可持续发展和缺乏国内、国际竞争力等多重压力。新旧动能转换不是推倒重来，亦不是简单依靠颠覆性创新就能一劳永逸。即使是颠覆性创新，要发展形成产业体系仍需较长时间。因此，新旧动能转换一定是立足已有产业基础和比较优势，分阶段强化内生比较优势，引领山东省制造业逐渐从内生比较优势推动向竞争优势驱动的转变。当前，山东省要继续发挥劳动力低成本优势，即发挥劳动密集型产业和产品的重要作用，同时逐渐向高端装备制造业转型；在劳动力成本优势逐渐丧失之后，随着基于精密制造和数字技术的产业体系逐步形成，技术密集型产业和产品将发挥重要作用。

(作者单位：山东大学管理学院)

服务业改革，如何再出发

□ 李勇坚

实用理性态度、立足民生问题、以开放促改革、合理推进市场化，是服务业改革40年给予我们的重要经验。

1978年至2017年，是中国服务业(也即通常所说的"第三产业")高速成长的40年，也是服务业全面深入改革的40年。服务业增加值占GDP比重从1978年的23.4%增加到2017年的51.5%，服务业就业人数占总就业人数的比重从2011年起一直在三大产业中最高，是三大产业部门中唯一的两个比重持续上升的部门。

中国服务业快速增长的一个重要动力就是持续地深化改革。然而，服务业改革的动力、路径以及模式，并非发展战略的重新选择，也非单纯的市场化改革，与工业改革、农业改革不同，形成了独特的服务业改革的"中国模式"。具体呈现出如下几点特征：

改革的理念：解决实践问题的实用理性主义思维。中国服务业改革的理念在于放弃理想主义先知先觉的理性构建，回归到解决实践问题的实用理性主义思维。例如，服务业改革历程中具有重大意义的个体经济的兴起，与解决上山下乡返城青年就业问题的现实需求相关。实用理性的改革理念，使改革初期阻力较小，改革进展较快。

改革的动力：压力—响应机制。从总体上看，改革的动力有三个来源：第一是理想主义，即为了实现一种理想状态，而积极对现状进行改革；第二是目标模式的召唤，即建立一个目标模式，然后选择改革路径，向目标模式进化；第三是现实压力，这包括经济增长压力、民生压力等。服务业改革的动力来源于压力—响应机制，是一种基于非产业目标、响应现实压力而推动的改革。

改革的主体：上下联动、相互呼应。从服务业改革的历程看，政府是第一推动者，市场积极响应，对政府作出反馈，使政府更进一步推动改革。以1978年开始的"个体经济"改革为例，首先是中央出台了相应的就业政策，促进了大量以服务业为特色的个体经济主体出现，之后政府对个体经济的政策不断修正，使个体经济在服务业领域能够快速发展。这种模式综合了政府与市场的优势，使改革能够持续推进。

改革的道路：从边缘到中心的问题导向道路。中国服务业改革过程中，并没有首先解决所有制、计划体制等重大问题，而是先适应社会一般性的问题，启动改革措施，在解决了一个时期的特定问题之后，又启动新一轮改革，解决新的问题。这种以解决问题为导向的改革道路，也不同于中国的工业改革(基于发展战略的重新选择)、农业改革(基于对原有体制的修改)。

中国服务业改革走过的道路，已为中国改革积累了相当多的经验。对于指导未来的服务业改革，这些经验具有如下几点重要启示：

在改革过程中，对新商业模式、商业业态、新的商业力量要抱宽容的态度。在改革开放之初，服务业领域出现了很多新情况，如个体经营、集贸市场等，对这些新兴的商业力量，党和政府不是盲目禁止，而是采取了宽容的态度，使服务业内部的一些边际力量产生出来，最终成为了服务业改革成功的一个重要因素。今天的服务业发展也面临着很多新的商业模式、商业业态与商业力量的兴起。例如，人工智能在医疗领域的应用、共享经济、无人驾驶等，对此，应允许其先行先试，然后在发展中发现问题，并最终解决问题。

避免使用单纯的意识形态对改革措施进行定性。在服务业改革过程中，党和政府多次回避了意识形态的争议，而是采取了一种实用理性的态度。在全面深化改革的今天，改革渐入深水区，更可能引发意识形态的争论。例如，金融业领域深化改革，与国家安全、金融安全等问题直接关联。对此，应先试一试，避免直接用意识形态来直接否定经济上的新生事物。在十八大之后，我国开始对民营银行放开，鼓励民营资本进入银行业，就是超越意识形态之争的一个典型案例。

立足民生解决发展过程中的现实问题。回顾中国服务业改革的历史可以发现，直接关注民生福祉的改革，其改革进程会相对顺利，改革成效就会相对显著。因为服务业直接关系到群众的基本生活，因此，对民生的关注应成为改革的基本出发点。这与工业改革高度关注效率有着本质上的不同。在党的十八大之后，党中央国务院对服务业改革高度关注，从改善民生等视角出发，出台了50多份与服务业发展改革相关的文件，这些文件对我国服务业加快发展、提高居民生活水平等方面起到了巨大的作用。

以开放促改革，以改革加速开放。在服务业改革过程中，对文化艺术、广播影视、新闻出版、教育、医疗卫生、社会保障、体育、知识产权、检验检测等行业和领域的改革，与扩大开放是结合在一起的。从未来发展看，由于这些行业的特殊性，开放仍是改革的必要条件。中国入世后，服务行业开始大范围、实质性地对外开放，虽然使得中国服务业面临强大的国际化竞争压力，但这种开放的压力也促使原来已经形成行政性垄断的一些服务部门(如金融、民航等)进行了深入改革，降低了进入门槛，优化了市场结构，促进了这些服务领域的快速发展。

慎防以"改革"名义进行的"伪市场化"。服务业的市场化是一个非常复杂的问题。因为在服务业领域，政府往往要扮演多重角色。在有些行业政府要扮演资源分配者(如房地产业)、在有些行业政府要扮演监管者(如医疗)、在有些行业政府要扮演买单者(如教育)。服务业的市场化改革应包括以下几个方面：一是建立市场化供给体系，即引进市场主体，完善市场竞争结构；二是通过增加市场主体，引入竞争机制，建立市场化的价格形成机制；三是建立市场化的政府干预机制，如政府补贴、政府监管等。三者缺一不可。在我国服务业改革过程中，有的所谓市场化改革，就是一方面以行政力量在供给方面仍保持着高度的垄断，另一方面在需求方面以市场化的名义放开价格，这不是真正的市场化，而是破坏百姓福祉的"伪市场化"，是需要警惕的。

(作者系中国社会科学院财经战略研究院研究员)