

基本公共服务设施供给的前瞻性亟待提升

构建有效金融市场降低社会融资成本

□中国国际经济交流中心副研究员 张莱楠

近期，央行在公开市场频频操作，正回购利率下行显示出决策层引导短期资金价格回落的政策意图。如何全力降低社会融资成本，已经成为中国经济“爬坡过坎”的关键一环。

社会融资成本往往被视为社会融资状况健康与否的一个明显标志。从社会融资总量构成看，实体经济通过任何渠道或方式筹集的资金都是自身的一种负债，需为筹集和使用社会资金而支付各种成本和费用，即社会融资成本。实体经济融资成本居高不下，与中国货币供应规模庞大形成一定程度背离。截至2014年4月末，我国货币供应量（M2）高达117万亿元，但融资利率以及货币市场利率仍然居高不下。相关测算表明，随着银行利率表外业务的快速扩张，非正规融资渠道的快速发展，从2010年第四季度开始，企业融资成本大幅飙升，至2013年底中国企业债权融资平均成本为13.21%，其中通过正规银行渠道平均融资成本为9.7%，通过影子银行渠道平均融资成本为18.28%。

当前，市场利率水平尽管比去年有所下降，但中国企业贷款利率依然大约比发达国家高两倍。1—2年期信托产品发行利率（即投资人获得的利率）平均在9%以上，项目真实的信托融资成本（即融资人需要支付的利率，中间的利差是金融中介的收入）则更高。债权融资成本与企业利润率之间的差距进一步扩大。贷款利率放开近一年来，利率市场化对小企业融资成本的影响更趋显现。事实上，企业对于高成本资金的承受能力已显不足。2010年以来，从上市公司业绩表现可以看到，各行业盈利能力普遍下滑，多数行业ROE/净资产收益率)也就在10%上下。目前银行对小企业贷款利率的上浮幅度一般在30%—50%，最高的达到60%。特别是在经济低位徘徊和企业经营利润下滑背景下，利润无法覆盖刚性利息费用支出的情况比较普遍。

在央行二季度货币政策执行报告中，已经初步勾勒出下半年货币政策框架的核心——以降低社会融资成本为核心。正如央行报告中所指出，当前融资成本居高不下是结构性问题，而货币是总量政策，并不适合解决结构性问题。的确，我国中小企业面临的资金短缺是结构性资金供给不足，这主要表现在两方面：一方面，正规金融体系难以增加有效供给；另一方面，影子信贷体系存在可以转换成有效供给的资金资源。影子信贷体系之所以存在可以转换为有效供给的资金资源，是由于数额巨大的闲置资金缺乏投资工具，正规金融市场对资金的吸引力和吸收能力都有限。由于金融业对民间资本开放程度不高，准金融机构发展迅速，加剧了金融资源配置的不合理性，积聚了系统性的金融风险，而这种现象在短期内难以改变。

因此，货币作为总量解决不了融资成本问题的话，必须着眼于结构性渠道或工具。近一段时期以来，央行已经通过“定向降准”局部优化了融资结构，下一步可以继续盘活存量金融资源。比如通过商业银行或金融机构超额准备金和超储备，来影响利率和整体流动性。超储备代表银行闲置资金的充裕程度，自去年6月“钱荒”以来，金融机构超储备和超储规模基本维持在2.1%和2万亿元左右的水平。如有必要，可以通过平衡货币存量，改变资产低效配置，进而盘活货币存量提高货币政策有效性。

然而，中长期而言，未来金融市场化改革必须优化金融市场结构，构建有效金融市场，使金融体系更高效地为实体经济转型升级服务。

首先，优化金融市场结构。合理的融资结构必须在统一的均衡市场中实现，有资金需求的企业在统一的均衡市场中，按照各自实际情况，依照市场融通资金。而我国目前的情况是各种融资市场或者融资渠道之间分立，信贷市场、股票市场、债券市场、信托市场、民间融资市场等融资渠道分立，降低了市场效率，增加了企业融资成本。因此，必须有效打通各层次市场的联通，并逐渐将资金价格定价策略延伸到二级市场，推进利率市场化实质性的进展。

其次，金融市场渠道创新。其中，资产证券化是为缓解我国中小企业融资难提供了很好的解决途径。资产证券化实质是，原始权益人将能够产生可预期稳定现金流的基础资产转让给投资者进行债务融资。通过把企业中的一部分资产以一定结构安排进行重组，这些资产往往缺乏相应的流动性却能产生稳定的、可预见的现金流，建议可以考虑设立适合中小企业资产证券化的SPV（特殊目标机构），组建有政府背景的SPV。

最后，通过金融市场，调整企业资产负债表，建立市场化的企业资本金补充机制，使企业恢复到健康的资产负债率水平。通过市场化方式（留存利润、权益融资、私募基金、股权转让等）补充企业资本金。特别是抑制地方政府竞争性投资，激发民间资本市场活力，进而提高社会资金形成和资源配置效率。

与寻租机制相互激励，越寻租—前瞻性越差—越不规范—越易寻租”的恶性循环。

对策建议

我国现阶段正值提高城镇化水平、全面推进基本公共服务均等化、逐步扩大社会福利覆盖范围及稳步提高各项福利水平的历史进程中，在基础设施和基本公共服务条件建设方面应特别注重从以下四个方面考虑，提升供给的前瞻性与绩效水平。

一是以全口径预算约束为财力后盾，创新投融资“乘数”机制，支撑建设的前瞻性。提升前瞻性决不意味着盲目提升基本公共服务设施的供给水平，而是力争做到在较长时间段内、在可预见的前提下，以可供支配的全口径预算财力（包括政府阳光化举借地方债）作为约束条件和财力后盾，来提升建设的前瞻性，量力而行、尽力而为。考虑可用财力规模的同时，特别应当积极考虑提升投融资的乘数和放大效应，以政策性金融和规范的PPP机制，拉动民间资本、社会资金跟进，发掘机制创新的潜力。

二是以高水平战略规划指导顶层设计，预留长期发展的动态优化空间。提升前瞻性需要以目光远大的科学预测为基础，以高水平的全局顶层规划为依据。作为转轨时期的发展中国家，各级政府亟需动态优化发展战略目标，以科学合理、远见卓识的顶层规划方案覆盖建设全局，避免动辄挥金如土、大动干戈地反复折腾，尽可能地为期发展预留动态优化空间。应主推“打出适当提前量的优化建设”，实质性地减轻中长期财政压力，在落实民生改善工程中提升公众满意度。

三是以统筹为原则，提升配套前瞻性的实现手段。以统筹为基调和原则，意在强调在基础设施和基本公共服务条件建设中注重矩阵型组织管理，在财力为预算约束的前提下通盘安排全面供给的框架和内容，力求科学细化、因地制宜。一些已有进展的实现手段，应充分予以重视，加快推广。

四是以公开透明为前提，发展“参与式”预算，提升资金使用的前瞻性、有效性和“滚动运用”的水平。为促进我国基本公共服务设施供给的资金利用率逐步提高，应注重“政务和预算信息公开”制度建设的推进，鼓励发展已在浙江温岭等地实施的“参与式预算”形式公理理财民主化机制，更多依公众诉求进行建设项目，优化等级划分和轻重缓急安排，并丰富和发展多种具体的资金监管方式。

若各项基本公共服务设施投建之初，都能够实现资金回笼和支出的审计监督，增强信息透明度，那么预期可得资金便可正大光明地支持后续滚动开发建设，从而加快我国基本公共服务条件的提升，大幅改善民生。



CFP图片

困扰将有可能继续凸显。

第二，轮次间供给满足需求的区间较短，而不得不频繁升级。基本公共服务设施“需求供给双方达到均衡”，意味着该基本公共服务设施恰好满足公众真正所需。如按照时间序列在一定时期内观察，基本公共服务设施的供给相对于需求，大体上呈现这样的轨迹：伊始表现为需求高涨，政府着手组织供给，总规模适度大于需求，或至少使供给与需求峰值达到均衡；其后需求又高涨，下一轮供给的条件建设不得不再度开始。若前瞻性较高，从“供给大于需求”过渡到“需求供给双方均衡”的区间持续时间较长，下一轮供给开始的时点可以较晚，在全周期内公众满意度较高，从长期看其综合性绩效水平也较高，但对于每一轮次而言的集中投入规模要求亦较高。任何供给主体的投入能力都是有限的，所以这种设施条件建设只能轮次逐步“升级换代”地进行。由于规划水准和前瞻性不足，我国目前基本公共服务设施建设项目施工后，供给满足需求的时间段较短，短期内便需要扩建或重建，并以公众满意度的损失等造成社会代价。

第三，部分地域配套事项明显滞后，使综合效益无法如愿发挥。转轨时期基本公共服务设施前瞻性欠缺的另一个突出表现是配套要素到位相对滞后。例如，某些城市近年目标规定的棚户区改造和保障房建设尚能按时竣工，但供暖、燃气等配套系统却并未随之落实。在廉租、公租房小区内，群众子女入托和入学、老人赡养以及就近就医等问题，也未得到配套解决。因此在基本公共服务设施落实的概念内，需要有关于必

需配套事项的长远打算和足够的前瞻性分析与安排，才能因地制宜、充分发挥建设项目的正面效应，真正满足民生所需。

前瞻性不足的负面影响

基础设施和基本公共服务条件建设缺乏前瞻性带来的主要问题，主要表现在如下三个方面。

第一，重复建设造成的资金浪费。在同一时段下，提升前瞻性的基本公共服务设施供给与不提升相比，需要更多的资金规模予以支持，然而若将较长时期作为比较区间，提升前瞻性后的供给，可避免重复建设带来的固定成本费用叠加，且有助于提升公众满意度，从综合绩效的角度考虑，更具优势。

第二，对社会公众生活带来的不便与不满。主要表现为：一是反复施工对公众生活带来负面影响；二是供给滞后使公众满意度降低，不满情绪上升。在进入“中等收入阶段”之后，这种问题更易形成“矛盾凸显”的社会压力。

第三，为“寻租”增加机会。基本公共服务设施的供给中，如高速公路、市政建设、住有所居”的保障性住房工程等，往往需引入工程承包、公私合作伙伴（PPP）模式或采取产品和服务外包的方式，在广纳社会资金为公共服务建设所用的过程中，一定程度上带来了“寻租”、“寻租”的风险。虽然我国在加强监管、优化招投标管理方式等方面已作出不少努力，但透明化、规范化程度仍难令人满意，非规范的不良行为问题与每一轮供给环节仍存在“寻租”、“寻租”空间相关，而易生成高发状态，资金绩效管理體系往往难以有效形成，还有可能引致前瞻性不足

调整增长战略 推动技术进步和制度转型

□复旦大学中国经济研究中心主任 张军

经济发展不仅仅意味着GDP增长，也就是说，增长和发展并非有此即有彼的关系。对于中国这个全球第二大经济体和第一人口大国而言，除非改变现有增长战略，以刺激技术进步和制度转型，否则步入高收入国家行列仍是可望而不可即的目标。

平心而论，中国的增长战略——受基础设施、低成本制造业出口大规模增长和技术转移推动——已经带来了可观的结构变化。随着劳动力和资本从低生产率部门和地区转移到高生产率经济活动中去，资源配置也变得更有效率，真实工资有所增长，经济结构也得以升级转型。

但这只是让低收入国家步入中等收入行列的增长战略，无法以同样的增长战略让同一国家从中等收入实现高收入。事实上，有许多国

家，由于其决策者没有认识到增长战略的约束条件，并给予足够激励，结果导致经济陷入停滞，受困于所谓的“中等收入陷阱”。

也许这一规律最令人瞩目的例外就在亚洲，四个经济体——韩国、中国台湾、中国香港和新加坡——通过改变增长战略成功地应对外部危机和挑战。对中国来说，其步入中等收入行列前的增长战略一直效仿以上四个经济体，但现在也迫切需要类似的转变。

已故的经济学家古斯塔夫·拉尼斯（Gustav Ranis）在20年前观察到，成功而可持续发展的关键是“避免思维僵化”。对中国决策者来说，这意味在基本思维形成顽固惯性、并破坏中国发展前景之前，就抛弃它们。

第一个问题是中国对出口战略的长期依赖。在经济发展的早期阶段，几乎所有增长战略都可以归结为贸易战略。但中国的出口拉动型

增长模式存在极限，并且已快接近极限。除非很快采取变化，否则作为这一模式基础的外汇机制和资本管制，将会变得过于根深蒂固，调整的机会窗口也会错失。

另一个风险是继续推延开放服务部门的措施，包括金融、保险、批发和零售贸易、物流等诸领域，以期望经济能继续依赖制造业。开放服务部门的措施很难赢得支持，特别是与旨在提振制造业的政策相比，因此需要中国政府的大决心。在这方面，日本曾经欲开放服务部门而失败，结果掣肘了其调整经济结构以应对人口红利下降的能力。

阻碍未来前景的最后一种思维是认为转型会破坏社会秩序。东亚经济体给发展中国家留下的主要智慧之一是经济发展会导致制度完善，而不是相反。

简言之，中国后续发展的最大风险不是危

服务业不应成经济增长“短板”

□中国市场学会理事 张锐

尽管7月制造业PMI出现了今年以来最大月度升幅，而且是连续5个月的回升，但同期的服务业不仅没有比翼高飞，反而掉头向下。7月汇丰服务业PMI为50，创下2009年11月的最低记录。无独有偶，此前中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的报告也表明，7月中国非制造业PMI为54.2%，创出今年2月以来的最低，其中服务业PMI为53.2%，环比回落0.3个百分点。虽然官方与民间的数据相差3个百分点，但服务业并不乐观的景气度却是一致的判识。

除了大众所熟知的商贸、餐饮、旅游、房地产等消费性服务外，涵盖金融、物流、会展、信息、创意、科技研发和教育培训等内容的生产性服务，愈来愈成为整个服务业的价值中枢。同时，社会保障、公立医院、义务教育等公共性服务，作用也愈发显著。一般说来，工业化程度越高，服务业态愈显高端化。在工业化初期，服务业主要以低层次的消费性和生产性服务为主，而进入工业化中期后，以房地产、旅游、家政等为内容的消费性服务和以金融、保险、创意、科研开发等为元素的生产性服务地位日渐上升，社会对于公共性服务的改善诉求也不断增强。总体而言，我国服务业目前仍停留在中低端服务品的延伸和扩张阶段，公共性服务处于短缺状态。

据国家统计局发布的统计数据测算，2003—2013年，我国服务业年均增长9.7%。截至2013年底，服务业增加值占GDP的比重上升到46.1%，首次超过第二产业。然而，相对于其他经济体而言，目前我国服务业依然处于追赶过程中。不仅占GDP比重重大低于欧美等发达国家70%的水平，而且显著低于发展中国家60%的水平，与世界平均水平也相差14个百分点。另外，据国家统计局局的统计数据显示，过去10年中，国内服务业的增长主要表现为金融业和房地产业的超常增长，两者增加值在服务业中的占比分别为11.8%和13.0%，充分说明服务业发展过程中存在着结构性失调，尤其以诸如创意设计、科研开发等高端服务生产与供给的不足最为显著。

值得警惕的是，与20世纪最后10年在新生市场经济力量催生之下服务业保持强势增长，并在2002年实现占GDP比重43.0%的景象有所不同，21世纪初的10多年中，服务业基本处于步履缓慢状态。最新数据显示，2013年我国服务业增加值相比2002年仅提高了3.1个百分点，而且最近几年服务业增速出现了明显的递减态势。统计数据证实，2004—2009年的5年时间里，服务业年均增长11.78%，但2010年以来的4年时间，服务业年均增速仅为9.17%。在宏观政策大力提倡发展服务业和促进经济结构转型升级的背景下，这种情况的发生应当说极不正常。

中国服务业在经济总量构成中的弱势状

态，以及增长步伐的不稳定，主要与依赖投资尤其是政府投资拉动经济增长的模式直接关联。在这种模式下，政府将资源更多地投入到基础设施等与经济增长相关的领域，相应地对公共服务行业的投资形成“挤出效应”。资料显示，过去10年中，公共财政用于经济建设的支出，年均保持13%以上的增速，个别年份甚至达到20%以上，但同期作用于医疗、教育、社保就业等项目的支出，却从高峰期的18%降低到了目前的10.1%。再加上政策对民间资本进入服务业部分领域的门槛约束，与过去10年全社会固定资产投资年均增长24.62%相比较，同期我国居民服务和其他服务业投资年均增速落后了4个百分点以上。在社会投资尤其是政府投资未能形成有效支撑的前提下，服务品供给不足必然在所难免。

问题关键在于，由于公共服务品短缺，居民不得不高价购买医疗、教育等公共资源，以致出现改革成本由居民承接和分担的现象，其未来支出的不确定性也相应被大大强化。不仅如此，社会保障体系的欠缺也提升了居民对未来风险和收入不确定性的预期，而为了最大程度地规避未来不确定性，居民只能提高储蓄，从而直接约束了居民对服务品的购买能力，进而削弱服务业增长的客观动能。还需注意的是，过去10多年中国内服务项目价格指数都大大高于居民消费物价指数、商品零售价格指数、工业品出厂价