加大供给侧改革力度 促进新旧发展动能转化

□国家信息中心宏观经济形势课题组 祝宝良 闫敏

一季度，我国坚持在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，经济发展的积极因素增多，投资增速回升，房地产市场回暖，消费增长保持平稳，经济增长处于预期目标区间，结构转型取得成效，宏观经济实现良好开局。但国际经济环境不确定性增强，国内去产能、去库存、去杠杆等任务压力仍然较大，经济企稳的基础并不稳固。建议稳定宏观经济政策，着力推进供给侧结构性改革，保持国民经济平稳发展的良好态势。

宏观调控政策稳定经济增长

2015年下半年以来，产能过剩、房地产库存增加、金融风险上升、企业成本高企、世界经济放缓多重因素共同影响，我国股市震荡，人民币贬值预期增强，市场预期不断恶化，社会各界对今年一季度宏观经济形势较为悲观，担心出现经济增速大幅回落的局面，而实际运行情况却是经济呈现了稳中有进的态势。

一是财政货币政策的累积效应显现。2015年下半年以来，我国的财政与货币政策力度加大。财政政策方面，在2015年下半年加大财政支出力度的基础上，今年进一步释放积极信号，提高财政赤字率，加大政府债务置换规模，增加政府专项债券发行规模，加大减税降费力度，加快财政预算资金拨付进度，稳定政府投资资金来源，一季度在财政收入增长6.5%的情况下，财政支出增长15.4%。货币政策方面，2015年下半年以来3次调低存贷款利率和存款准备金率，向社会释放流动性，狭义货币M1自2015年8月份开始加快增长，2016年3月末同比增幅达到22.1%；广义货币M2增长速度3月末也在13%以上。今年一季度社会融资总量达到6.59万亿元，同比多增近2万亿元。过去的经验表明，货币连续快速增长6个月、财政连续扩张3个月，经济会企稳，物价会回升，一季度主要经济指标的企稳应是财政与货币政策累积效应显现的结果。

二是房地产市场和投资双企稳。2015年3月以来，我国房地产调控政策开始调整，部分城市取消限贷限购政策、降低首付比例、降低公积金贷款利率、支持首套房购买等。2015年5月开始，房地产市场潜在需求入市，销售增幅开始由负转正。一般认为，房地产销售回升一年左右，积极影响将传导至投资领域。今年以来，房地产投资在商品房销售火爆、部分城市房价抬升的影响下，投资增速由负转正。房地产市场向好有力支持了今年的投资增长，弥补了金融业下滑对经济造成的负面影响，成为稳定经济增长的重要支撑。

三是专项建设基金效果明显。2015年国家投放四批8030亿元专项建设基金，共支持了1.2万个项目，今年一季度再度投放约4000亿元专项建设基金，支持重大交通、水利等基建项目。专项建设基金可以作为建设项目资本金使用，按一般项目资本金率为20%计算，专项建设基金可撬动约5倍的投资。国家专项建设基金投放始于去年8月，受制于审批流程时滞、项目开工进展等原因，基金项目投资的实物工作量于今年一季度逐步形成，有力拉动了基建投资增长。

四是社会预期改善。2015年底美联储加息后，全球资本市场动荡，国际大宗商品价格暴跌，世界经济放缓加剧，我国热钱流出规模较大，人民币贬值预期、资本流出与国内股市波动形成恶性循环势头。2016年3月份后，美联储暂停加息进程，国际资本市场企稳，国际大宗商品价格上涨。我国宏观调控政策取得成效，人民币汇率趋于稳定，企业信心有所改善，中国制造业采购经理人指数回升，非制造业采购经理人指数继续扩张。

预计二季度GDP增长6.7%左右

从目前经济运行态势看，我国基建投资将持续发力，房地产投资向好势头有望延续，工业企业短期库存回补动力增强，未来半年左右，我国经济将继续保持企稳态势，初步预计二季度GDP增长6.7%左右。

一是宏观经济景气指数持续回升。国家信息中心构建的宏观经济景气指数全面回升。由汽车产量、粗钢产量、产成品库存（逆转）、金融机构各项贷款期末余额、本年施工项目计划总投资额5个先行指标合成的先行合成指数，自2015年6月触底后已经连续回升9个月，近两月回升势头强劲。由工业增加值、发电量、财政收入、城镇固定资产投资完成额、出口总额5个一致指标合成的一致合成指数自2015年11月触底后已经连续回升4个月。先行合成指数一般领先一致合成指数5个月，先行合成指数已连续回升9个月，预示今年一、二季度我国宏观经济如工业生产、投资等将持续企稳向好。预计二季度规模以上工业增加值将增长6.2%左右，较一季度略有回升。

二是服务业保持较高增速。由于基数原因，二季度金融业增速会继续减缓，拉低服务业增长速度，但服务业增速仍会快于工业，成为稳增长的重要动力。一是房地产市场在销售持续回暖、部分城市价格上涨、一线城市土地供应有限、国家扶植政策效果显现等因素影响下，二季度仍将保持向好势头。当前20个代表城市的商品房库存消化时间明显下降，一线以及热点二线城市受地价高企、需求旺盛等因素影响，销售继续保持良好势头。二是中国进入消费升级阶段，市场需求推动旅游休闲、养老康健、文化娱乐、科技研发、信息消费等服务业扩容，推动第三产业持续发展。三是众创、众包、众扶、众筹等创新服务平台增多，远程教育、在线医疗等新型服务模式加快发展，提高服务业发展效率。初步预计，二季度第三产业将增长7.5%左右。

需求总体稳中有升。在国家持续扩大内需政策的影响下，市场信心逐步恢复，社会预期回暖，有利于支持投资与消费需求平稳发展。但是世界经济复杂多变，外部需求依然较为疲弱。

三是投资增速企稳。一是政府专项建设基金持续发力，以2016年1.2万亿规模估算，将放大6万亿相关投资建设，对今年投资企稳形成有力支撑。二是房地产领域土地购置面积和商品房销售数据继续改善，固定资产新开工项目由负转正并保持快速增长，3月份资金到位情况明显好转，同比增长14.7%。尽管“库存规模大”等问题将制约中长期房地产市场投资与销售，但是短期内房地产市场投资仍有望保持增势。三是投资先行指标新开工项目计划总投资同比大幅增长39.5%，投资到位资金同比增长6.4%，预示后续投资提速具有保障。四是2016年作为“十三五”规划开局之年，重大建设项目投资将集中启动，并释放出强大动力。但国内外市场需求疲软加剧部分行业产能过剩、企业投资成本仍然居高不下、地方政府偿债规模较大、财政收支压力不减、PPP模式实质性进展较慢、民间投资意愿趋冷等因素对投资提速的抑制作用较大。初步判断，二季度固定资产投资增速将基本稳定在10.9%左右。

消费需求平稳。一是由于价格攀升引发投资需求提高，消费升级导致住房改善性需求增加，住房销售向好的情况仍将延续，并带动相关建材、家电等行业消费增长。二是汽车消费增势不减。一方面，SUV、MUV等高端汽车销售呈现火爆局面；另一方面，受益于减免税费优惠政策，1.6升以下小排量汽车销售增速将延续较快增长。三是供给端逐步发力，养老、医疗、旅游、教育等消费需求得以加速释放。但是，经济下行的影响正在向就业、收入等领域传导。一季度居民收入实际增长6.5%，低于GDP增长速度；处置僵尸企业与化解过剩产能将导致失业、半失业人员数量增加；网络购物等新业态前期高速增长造成基数提高导致增速回落。初步预测，二季度我国消费需求将保持基本稳定，预计社会消费品零售总额将增长10.5%左右。

外部需求疲弱。国际方面，世界经济短期内仍将维持低速增长局面，主要经济体走势进一步分化，全球低利率、低通胀、低增长、高负债的整体形势难以发生根本性变化。2016年IMF春季报告对世界经济增长预期较上次预测下调0.2个百分点。全球经济环境转差，我国出口增长乏力。国内方面，劳动力、土地等成本持续上升，人民币5年内实际有效汇率升值30%，周边部分国家制造业生产成本低于我国10%左右甚至更多，我国外贸出口的传统比较优势正在减弱。综合考虑国际因素、基数因素、成本因素等方面影响，初步预测二季度出口延续下降走势，负增长8%左右；进口受大宗商品价格回升影响，名义增速降幅收窄，预计下降10%左右。但是二季度不排除虚假贸易因素引发单月进出口增速出现大幅波动现象发生。

四是物价水平温和上涨。当前，产能过剩问题突出，民间投资动力不足，居民收入增速回落，就业形势不容乐观，消费行为趋于谨慎，降低企业成本措施取得一定成效，社会总供给大于总需求的状况没有改变。但通货膨胀水平将有所提升，原因：狭义货币M1增速加快，为商品价格上涨提供了流动性基础；企业短期回补库存，物价存在上升动能；国际大宗商品价格企稳，输入型通胀压力抬头。综合判断各方面因素，我国价格存在温和上涨空间，但不会大涨，预计二季度CPI涨幅为2.3%左右，PPI降幅收窄，二季度同比下降3.7%左右。

加大供给侧结构性改革力度

我国经济运行稳中有进，但仍存在诸多困难和风险。当前，要保持宏观经济政策的连续性和稳定性，巩固来之不易的经济发展局面。同时，要加大供给侧结构性改革力度，促进新旧发展动能的转化，防范和化解金融风险，守住不发生区域性系统性风险的底线。

一是保持宏观经济政策的连续性和稳定性。坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策方向，一是加大财政支出力度。加快预算支出进度，提早下达中央投资预算，做好地方政府债券发行与置换工作，发挥财政性投资资金作用，推动重大项目尽早落地、支持企业创新发展。二是实施稳健的货币政策。综合运用各种政策工具，保持社会流动性合理充裕，引导金融信贷与社会融资规模平稳增长。

二是着力化解过剩产能。坚持市场倒逼、企业主体、地方组织、中央支持，运用经济、法律、技术、环保、质量、安全等手段，严格控制新增产能，坚决淘汰落后产能，有序退出过剩产能。一是确定去产能目标和僵尸企业标准，研究人员安置、企业资产核销、资产处置等指导意见和具体措施。出台财政金融支持措施，解决人员安置和资产处置的资金，严禁地方政府对僵尸企业进行财政补贴和各种形式的保护。落实好已经出台的钢铁、煤炭两个行业去产能政策。二是完善环保、能耗、技术等标准，推进企业淘汰落后产能。三是支持企业走出去拓展国际市场，扩大境外项目合作，带动发电、轨道交通、钢铁、化工、有色等装备和产品出口。四是推动国企改革见实效。产能过剩与国企密切相关，要按照《关于国有企业发展混合所有制经济的意见》的要求，在电力、电信、民航、军工、石化等领域推出一批混合所有制改革的试点示范，选择几家央企，在母公司或者上市的二级公司进行深化混合所有制改革。同时，选择一些大企业的子公司，推出力度比较大的、以管理层和员工持股为主的混合所有制改革，可以明确公开地给出股票价格上的优惠。很多国家在管理层或者员工购买本企业股份的时候，都有一定的优惠，只要公开透明，定价合理就可以。

三是加强房地产市场调控。因城施策推动房地产去库存。一是培育新市民住房需求。落实农民工落户、居住证管理等户籍政策，保留落户农民的土地承包权、宅基地使用权、集体收益分配权，调动农民进城落户的积极性，培育潜在购房需求。二是加快住房保障方式转变，推进保障性住房货币化，运用发放租赁补贴方式解决住房保障问题。三是发展住房租赁市场，支持房地产开发企业将其持有的房源向社会出租，引导房地产企业根据市场需求调整开发产品结构，发展旅游、养老、文化地产。四是成立国家住房保障银行，可考虑把大量沉淀的住房公积金作为资本金注入，并通过发行金融债、财政贴息等手段融资，主要为“夹心层”和农民工购房提供长期、低成本融资，弥补商业性住房金融缺位。五是从供求两端采取措施，稳定一线城市和部分热点二线城市住房价格。增加有效供应，加强土地供应调节，增加中心城区中小户型商品住房供应；严格执行差别化住房信贷和税收政策，继续严格执行限购措施，抑制投机投资性购房需求。

四是降低企业杠杆率。改善债务结构，积极稳妥降低企业杠杆率。一是发展多层次资本市场，扩大股权融资比重，直接降低企业负债率。要进一步放宽企业上市的限制，平稳推进注册制改革，完善注册制配套改革。二是加大银行不良资产的处置力度。适当放宽银行呆坏账核销比例，允许企业破产以清算银行债务。对部分有竞争力但短期出现困难的企业实施债权转化为股权的操作，开展不良资产证券化。三是适度增加政府债务，必要时可发行特别国债，对商业银行和部分重要金融机构进行注资。

五是调动民间投资积极性。支持民营企业利用专项建设基金，地方政府对符合专项建设基金要求和产业发展方向、具有承担基础的民营企业项目进行担保与回购。地方政府可根据自身财力状况成立政策性基金，鼓励包括民营企业在内的各类企业在同等条件下使用，切实推进PPP模式落地生效。确定企业的主体地位，取消或下放投资审批权限，完善在线审批监管，为民营投资营造公平、便捷、高效的投资环境。

加强制度建设 推动PPP模式健康发展

□工业和信息化部赛迪研究院 赫荣亮 宋琪 秦海林

国务院发布的《关于加强地方政府性债务管理的意见》，将PPP模式作为规范地方政府举债融资的重要机制，倡导推广政府与社会资本合作的模式，在供水、供气、垃圾处理等公益性项目中引进社会资本。然而，目前国内的PPP模式推进中存在不少问题，比如，项目签约和开工情况不理想，风险和收益机制设计不合理，进而导致政府承担的风险过高，甚至有“伪PPP”项目变相发债融资。认真研究并解决这些问题，对“十三五”期间化解地方债和推动公共产品供给侧改革意义重大。

PPP模式推进中存在的问题

PPP项目推介规模扩张快，签约和开工率都偏低。财政部PPP中心的统计表明，截至2016年2月29日，全国各地共有7110个PPP推介项目，总投资约8.3万亿元。其中，国家发改委和财政部推介或示范的项目接近2800个，总金额约5万亿元。此外，各地还存在着大量未经财政部示范或国家发改委推介的项目，总规模超过3万亿元。虽然PPP项目推介规模快速扩张，但项目落地情况不容乐观。在签约方面，据民生证券调查，截至2015年底，PPP项目签约总金额约1.8万亿元。据此测算，全国PPP项目签约率仅两成左右。在开工方面，财政部PPP中心的数据显示，截至2月末，全国PPP实际开工项目351个，仅占总数的5%。PPP项目签约率和开工率呈现双低状态，部分原因是社会资本参与公共产品建设的经验相对不足，每个PPP项目都需经过大量可行性研究和前期充分论证准备。但更重要的原因在于，地方政府以往存在信用透支问题，导致社会资本参与PPP有“三怕”顾虑（怕陷阱、怕违约、怕反复），所以，还需不断完善政策、金融、法律等外部环境。

权责分配不合理，政府承担风险过高。从项目遴选、收费方式确定、政府补贴程度以及项目收益率测算等方面看，PPP应用需要大量的专业人才和知识储备。而目前地方政府对PPP模式认识不到位，更多的是将其简单视为一种融资工具，在操作过程中经常做出脱离实际的承诺。而且，私人部门和政府部门的权责不完全匹配，并未形成风险共担和收益共享的合作机制。一是政府承担风险过大。相当多的PPP项目通过政府承诺保底等方式，提前锁定财政购买PPP服务的形式和价格，实际是由政府单方面承担风险，社会投资人近乎零风险，无法实现风险共担。二是政府和纳税人难以享受到项目收益。潜在的收益分配方案偏向社会投资人，利益共享机制尚未建立，最终由社会投资人独享利益。

“伪PPP”成最大隐忧，变相融资扩大地方债风险。当前，全国PPP项目建设规模庞大，但在未经财政部示范和国家发改委推介的PPP项目中，有相当多的部分并未达到财政部对PPP模式的要求，存在“伪PPP”现象。比如，有些项目吸收社会资本的方式是银行直接借贷或政府财政补贴，缺少“社会资本共同参与”的核心要素。有的基金或信托公司的投资则是“明股实贷”，要求政府在一定时期内（如3-5年）进行项目回购，其本质是BT（build-transfer）项目，先期由社会资本垫资，期满后投资方撤资，没有实现长期的风险共担，整个项目的运营和经营风险最终完全由政府承担。可见，当前急需通过制度建设予以“去伪存真”，以更好地发挥市场在资源配置中的决定性作用，推进供给侧结构性改革。

“伪PPP”项目的表现形式

立项目标偏离公共本质。PPP项目的首要特点是，以改善基础设施建设和公共服务供给为根本目的，在满足公共需求的前提下，依照使用者付费原则，由社会资本承担设计、建设、运营、维护等工作，兼顾私人资本的盈利性。当前在PPP项目推广的热潮中，地方政府以设立PPP项目作为直接目标，而忽略了PPP模式服务于有效改善公共服务的本质属性，成为“伪PPP”项目出现的内在动机。

一是公众利益受损。一些“伪PPP”项目引发了政府的投资冲动，缺乏相应的科学评估，如在垃圾处理、自来水和污水处理、道路交通等公共服务设施中，存在社会投资者乱收费和高收费现象，政府未能建立有效的约束机制，确保公共利益优先。二是监管力度不够。为了提升社会资本的积极性，各地争相出台相关政策，强调市场机制和回报，甚至以降低公共服务标准的方式，为私人资本参与PPP提供收益空间，客观上淡化了公共服务和监管职责，造成PPP模式下的“政府缺位”。

私人资本界限不明。在狭义定义中，PPP模式指的是公共部门通过与私人部门建立伙伴关系，共同提供公共产品或服务；其根本目的在于借用私人部门的力量，发挥私人部门的管理与技术优势，帮助政府克服建设资金短缺的困难，提高公共项目的建设和运营效率。

目前，我国已将“私人部门”概念扩大为“社会资本”，在实际操作中，由于真正吸引到民营资本的项目签约率较低，国有企业和地方政府控制的金融公司成为参与PPP项目建设的重要力量。而且，财政部2014年11月公布的《政府和社会资本合作模式操作指南（试行）》明确规定，社会资本是指已建立现代企业制度的境内外企业法人，不包括本级政府所属的融资平台公司，以及其它控股国有企业。由于没有针对异地及上下级融资平台进行限制，融资平台仍可通过异地中标PPP项目，或与其它中标PPP的社会资本进行下游合作，甚至代表地方政府与社会资本进行合作等方式，参与PPP项目。实质上，上述方式都是平台公司借助“伪PPP”进行了变相融资。

2015年5月发布的《国务院办公厅转发在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式指导意见的通知》，在国有企业准入方面放松了要求，鼓励国有控股企业、民营企业、混合所有制企业等各类型企业积极参与公共服务。国有企业作为社会资本，参与国内PPP项目，意味着基建相关债务只是从地方政府资产负债表转移到国企资产负债表上，地方政府仍然需要为国有企业或融资平台的风险进行“兜底”，最终私人部门被驱逐，本质上依然是地方政府和地方融资平台的合作，必将削减PPP模式降杠杆的政策效果。

合作与风险共担机制虚化。PPP模式应当遵循风险分配优化、风险收益对等的原则，地方政府出资责任的部分转移，必然伴随着相应权利的让渡，私人资本的收益权必然伴随着投资风险的承担。但在现实中，很多地方政府的PPP项目操作，并不符合上述原则，与传统BT融资模式的本质区别也根本不明显。

一是契约精神不足。合同不能有效约束地方政府的违约行为，从而挫伤了社会资本的参与热情，导致其持观望态度、签约率低，也影响了“去杠杆化”的政策效果。二是明股实债，扩大政府责任。为了提高社会资本的积极性，地方政府采取保本回购和“兜底”承诺，如西部省份的部分PPP基金，地方政府为介入的金融机构提供了隐形担保，不使其承担开发风险，并约定金融机构可以作为优先级投资人获得回报，名为利用PPP机制减轻财政压力，实际则是由政府“兜底”，并未将投资风险在私人投资者和政府之间进行合理分配，实际上也就不会有效实现“去杠杆”的政策目标。

加大对PPP项目的甄别力度

审慎控制PPP项目规模，甄别“伪PPP”项目。根据国际经验，即使是在PPP应用比较成熟的国家，采用PPP提供公共产品的比例，在公共财政支出中的总量也极为有限，占比仅为15%-25%。从长期看，地方政府投融资机制的完善，主要应该依靠不断健全税收制度，并以规范的债务工具解决跨期融资需求。在短期内，应不断完善财政承受能力论证，准确测算PPP项目的预算支出责任，实现对地方政府设立PPP项目内在动机的硬性约束，并合理分配不同行业之间的PPP项目，以防止过于集中于某一领域而导致系统性风险。

加大对PPP项目的甄别力度，避免让PPP模式沦为地方政府的融资工具。在立项上，应杜绝地方政府用“保底承诺、到期回购、明股实债”等方式吸引社会资本，而是以PPP项目名义立项。在财政补贴上，要将“伪PPP”项目剔除在中央和地方财政的补贴范围之外，以保障各类专项资金投放到位。

完善物有所值评价与监督机制。2015年12月，财政部制订《PPP物有所值评价指引（试行）》。作为判断是否采用PPP模式代替政府传统投资运营方式提供公共服务项目的评价方法，物有所值评价能够有效辨识那些保底承诺、固定回报等包装出的“伪PPP”项目，未来应逐步完善评价方法和体系，强化其对于PPP项目的约束。一是重视实践项目的数据积累，为管理部门制订权重、贴现率，以及预期收益等具有主观性质的基准评估参数提供依据。二是发展可靠的计量模型，将地区差异与城镇化进程等因素纳入，计算贴近实际的PPP值和PSC值，将定性评价为主逐步转变为定量评价为主。三是培育第三方机构展开PPP项目评价，评价主体应通过项目平台公布相关参数，并接受社会监督。

细化合作与风险分担的具体形式。一是深化和推进PPP示范项目的工作，以推广运用规范PPP模式为重要抓手，形成可复制、可推广的实施范例，以及一套有效促进PPP规范健康发展的制度体系。二是妥善构建国有资本和民营资本的合作机制，进行明确的责任、收益界定，既有效激励企业尤其是民企的积极性，又充分发挥其创造性和生产效率，保证公共资金及国有企业的合法收益。三是保障履约行为。为了激发私人部门的积极性，探索通过上级财政扣款等机制，约束地方政府的违约行为，针对不同领域，政府可选择差别化合作方式。

比如，对于城市供水领域，在相应的PPP项目中，地方政府可采用财政补贴等方式进行管网建设，保障经营公司获得正常利润；对于道路交通等具有一定盈利能力的项目，地方政府可考虑禁止同业经营、保护排他性的方式，以保障市场盈利水平。