

京东数字科技首席经济学家沈建光：

数字经济是畅通“双循环”关键

□本报记者 焦源源

推进政府数据开放共享

中国证券报:在数字经济时代,数据已经成为关键生产要素,当前数据要素市场应如何培养,面临哪些难点?

沈建光:今年发布的《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》首次将“数据”与土地、劳动力、资本、技术等传统要素并列,说明我国的数字经济和新经济已经成为国民经济的重要组成部分,数据成为推动经济高质量发展的重要因素。

培育数据要素市场是要素市场化的基础。具体而言,包括推进政府数据开放共享;提升社会数据资源价值;加强数据资源整合和安全保护;健全要素市场化交易平台;加强管理和监管,提供创新政策环境等。

目前面临的问题为:一是政府数据开放问题。现实中政府数据开放和共享难,可能存在政府数据开放和共享缺乏指引,开放标准和流程目前还不明确,缺乏法律来明确属性、划分范围和兜底保障等问题。

二是社会数据流动问题。社会数据成为数据要素市场的重要部分,首先,应积极开展商业创新,培育数字经济新产业、新业态和新模式,不断发现社会数据的商业价值;其次,努力创造使用社会数据的社会生活场景,拓宽社会数据的存在范围;再次,通过行业自治的方式,形成行业标准,降低社会数据收集、使用的兼容成本。社会数据的使用和流动,需要促进全社会收集、使用、共享数据的数字化底层基础设施的建设。为此,除了文件鼓励的“行业协会商会合作制定数据标准”之外,还需要鼓励专业机构运用自身数字能力打造底层数据基础设施。

三是数据安全保护问题。随着数据使用越来越广泛,数据产权争议越来越大。通过产权界定和使用实践来看,数据保护和数据要素流动的平衡点是如何处理好不同主体之间的收益分配和责任承担,既要保障个人、社会、政府的数据安全,又要保障这些数据得到最大化利用。为此,需要在数据流动的全生命周期中,在不同场景下将数据价值链上各方利益通过法律规范或合同约定的方式固定下来。文件中提到,要一方面提高数据质量,丰富数据产品,这是为了提升数据价值链的整体价值;另一方面制定数据保护相关的规范制度,包括隐私保护、安全审查制度、分类分级安全保护制度等,这是为了加强对政务数据、企业商业秘密和个人数据的保护。

围绕“三项重点”构建监管框架

中国证券报:数字经济平台如何实现有效监管?

沈建光:数字经济平台的监管应当坚持“一个原则”,平衡好“两个关系”,当务之急是围绕“三项重点”构建监管框架。

一个原则是:不突破底线,推进负责任创新。数字科技的发展没有边界,但是平台应有

京东数字科技首席经济学家沈建光日前接受中国证券报记者专访时表示,数据要素市场目前面临政府数据开放、社会数据流动以及数据安全保护等难点。应推进政府数据开放共享,提升社会数据资源价值,鼓励专业机构运用自身数字能力打造底层数据基础设施。数字经济是畅通“双循环”的关键,未来随着数字经济占比进一步提升,支撑“双循环”新发展格局的经济效益将更加凸显。

台利用其优势恶意收集、存储、交易、滥用用户数据;另一方面鼓励平台在其业务生态内构建合规为前提的灵活数据管理和流通体系,提升数据要素的价值。

三是创新监管模式,通过创设监管沙盒,使用监管科技等手段,适应平台的快速创新和迭代。可以将目前适用于金融业的监管沙盒逐步向数字科技平台开放,鼓励涉众、交叉风险、外部性强的各类平台进入行业监管沙盒,建立风险补偿机制和业务回滚机制,从而实现业务的风险可控。此外,运用监管科技手段,强化监管的实时性、及时性,强化监督金融、化工等高风险行业的风险点,提升监管效能。

完善定价机制

中国证券报:数字经济发展如何利用好资本市场平台?需要哪些政策助力?

沈建光:促进数字经济发展,可以依靠多层次资本市场实现多渠道、差异化、不同目标的融资和战略支持。

一是鼓励数字科技企业借助科创板获得全面投融资服务,为科技创新提供强大动力支撑。二是鼓励已登陆沪深两市交易所的上市企业通过定向增发股票、发行债券等方式募集资金用于数字化改造,实现存量上市企业的转型。三是鼓励拥有数字科技属性的新三板挂牌企业做市,储备大型、成熟的上市数字科技企业。四是鼓励风险投资资金、产业引导资金等对于数字经济领域的初创企业提供早期资金支持和战略支持。五是鼓励拥有稳定现金流、商业模式清晰的数字经济企业通过发行资产支持证券



新华社图片

多举措破解区域性股权市场流动性困境

□中国证券业协会 乔强

区域性股权市场经过十余年的探索,逐步走上了规范发展的道路,成为我国多层次资本市场的重要组成部分,在服务中小微企业方面发挥了积极作用。但是作为资本市场,依然面临着流动性困境。

存在三个问题

目前区域性股权市场存在的问题有以下方面。一是业务重心不明确。截至2019年底,34家区域性股权市场共有挂牌股份公司14052家(有流通股的9695家),2019年共交易1895笔,其中,16家区域性股权市场零交易,15家不超过100笔。上述交易集中于291家挂牌公司,余下9404家零交易,平均每家成交0.2笔。

在未能有效提高流动性的情况下,部分区域性股权市场运营机构(简称“运营机构”)认为,区域性股权市场是为中小企业提供各类服务的综合平台,进而投入大量资源在规范治理、广告宣传、孵化培育、企业培训等服务上。笔者认为,应正确认识区域性股权市场的交易、规范、孵化、培训等各类功能的相互关系。区域性股权市场是市场,本质是促进交易的实现,交易功能是其核心功能,规范、孵化等功能的实现是建立在交易功能实现的基础之上,是交易功能的衍生功能,如果核心功能不能实现,衍生功能只能是无本之木、无源之水。从现实情况看,地方政府其他部门也建立了服务中小企业的机构,比如各地中小企业公共服务平台,为中小企业提供创业培训、融资对接、管理咨询、法律服务、市场对接等各类服务。相比这类机构,区域性股权市场并无优势。因此,区域性股权市场应以交易为业务重心。笔者认为,公益服务应立足自身定位,适当减免流动性服务费用才是体现区域性股权市场价值的公益。

二是服务手段单一。首先,部分运营机构认为挂牌可以“一招鲜吃遍天”,没有根据不同需求提供差异化流动性服务。挂牌是提高股权流动性的一种手段,有其适用范围。其次,受政策限制,在交易制度方面,区域性股权市场只能采用协议转让、T+5结算,在产品种类方面,除了流动性服务外仅有可转债,无法满足企业发展面临的融资需求,客户关系生命周期短、黏性差。

三是目标客户模糊。运营机构作为市场主体,没有识别目标客户、服务适用范围,不加选择的推动企业挂牌。另外,地方政府的挂牌奖补政策扭曲了企业的真实需求,挂牌企业中混杂了大量没有提高流动性需求、没有成长性的企业,增加了投资人的信息搜寻成本。

区域性股权市场是服务中小企业的资本市场,但不是要服务所有中小企业,更没有能力满足中小企业的多样需求。运营机构要厘清这几个问题:自身服务产品是什么,适用哪些客户,客户是否有这个需求。只有精准匹配服务产品与客户需求,才能发挥区域性股权市场作用。

忽视市场

区域性股权市场存在上述问题的原因:一是先天不足。区域性股权市场起始于天津,一些地方政府在做充分调查研究的情况下,照搬模仿了天津等地的模式,盲目上马建设市场。而天津等地的定位是探索建立全国或区域内的非上市公司公众公司股权市场,随着新三板的建立,区域性股权市场的业务模式和发展定位也应重新调整。

在业务模式上,区域性股权市场的保荐挂牌、登记清算、信息披露等业务流程均模仿了沪深交易所,仅非公开发行、转让与交易所不同,而高度标准化的交易所模式无法适应灵活、非标的非公开发行、转让。在发展定位方面,运营机构定位于区域内唯一的、具有垄断地位的证券交易场

所,服务缺乏竞争力,无法适应市场化竞争环境。

二是忽视市场。在发展初期,政府主导可以有效调动资源,快速实现从无到有的突破。随着市场发展,运营机构对监管部门、地方政府产生了依赖意识,没能借助已有优势确立以市场需求为导向的发展理念。从企业端看,政府的主导为运营机构带来了丰富的企业资源,但同时也掩盖了目标客户模糊和服务手段单一、服务效果差等问题。导致运营机构没有积极深入了解企业的需求,而是停留在满足地方政府服务中小企业的履职诉求。从投资人端来看,运营机构没能降低信息搜寻、对接潜在交易对手等成本,信披内容认可度不高,无法满足投资人需求,导致投资人不愿参与区域性股权市场。

激发市场功能

笔者认为,应通过建立市场竞争机制,强化运营机构主体地位,推动区域性股权市场专注主业,激发市场功能,为中小企业发展提供有力支撑。

一是建立竞争机制,激发活力。竞争性业务需要市场竞争机制。首先,应将自发形成的投融资平台归为场外市场,并纳入监管。如前文所述,该类平台汇集股权买卖信息、对接交易对手,增加交易成功率,发挥了市场的作用,应当纳入监管。另外,将该类平台纳入监管可以激发区域性股权市场发展潜能,提升市场竞争力,更好地服务中小企业。

其次,适当放开区域限制,引导运营机构良性竞争。区域性股权市场仅能在区域内展业,相互间缺乏竞争,部分运营机构发展动力不足。放开区域限制,通过市场竞争优化行业结构,实现优胜劣汰。另外,区域限制政策增加了资本自由流动的成本,违背市场规律,目前已有部分运营机构探索合作,摆脱政策限制。

更重要的是,监管部门、地方政府要通过政

策建立良好的竞争氛围,引导行业良性竞争。要竞争服务质量,而不是挂牌数量,要紧跟客户需求,而不是政策“开小灶”。首先,监管部门应调整统计、宣传内容,弱化挂牌、展示企业数量,强化交易相关内容;其次,地方政府调整资金补贴方式,运营机构完成交易、发行等考核指标后直接给予资金补贴,取消挂牌奖补。

二是适当放松监管,丰富产品。一定种类的业务产品,既是中小企业的现实需求,也是运营机构的收入保证。首先,应建立经纪商制度,将各类中介纳入区域性股权市场,汇集其买卖信息,弥补区域性股权市场信息汇集、交易撮合的短板,增加交易成功率,提升社会整体的股权流动性。其次,丰富产品种类,试点私募债、优先股等产品,满足企业发展面临的各类融资需求,延长客户关系生命周期。同时,由于债券类产品替代性低,市场竞争压力小,有助于增加运营机构收入。

三是重塑业务架构,回归本源。竞争性业务需要运营机构以市场需求为导向,专注主业。

首先,运营机构要牢记使命——降低交易成本、增加交易成功率,提高股权流动性。要专注主业——提供股权流动性服务。严格控制股权流动性服务外的投入。调整为以股权流动性业务为主、债券业务为辅的业务格局。

其次,摸清市场内所有企业是否有提高股权流动性的需求,剔除以挂牌奖补等为目的的挂牌企业。然后针对有提高股权流动性需求的企业,根据企业情况,对症下药,精准服务,提供差异化的服务。一是股东人数较多、交易需求较为频繁的企业,市场的报价、托管、信披功能便利其交易,可以继续挂牌;二是股东人数少的企业,其交易需求频次极低,挂牌的信披、托管等服务徒增费用,挤占企业发展资金,运营机构或经纪商的单次撮合服务即可满足。新客户亦依此分类。(文章仅代表个人观点,与所在单位无关。)

经济绩效是国企担当作为必要保障

□国务院国有资产监督管理委员会
研究中心研究员 许保利
中共四平市委党校教授 张艳

企业是当今经济社会中的普遍存在。一个正常运行的企业需要有适宜水平的利润。然而,产出和利润如何衡量,这又取决于企业的责任和使命。

承载特定责任使命

政府创办国有企业,不应是追求利润为政府获得收入,其目的是提供相应的产品服务,促进经济社会发展。20世纪,西方国家曾出现三次国有化浪潮。无论是发达国家还是发展中国家,创办国有企业,旨在实现政府特定的目标,当目标实现或无法实现目标时,国有企业则会被私有化,国有部门比重则会相应降低。

我国国有企业的责任和使命决定了国有企业在按市场需求组织生产经营活动的同时,国有企业要生产符合国家期望的产品服务。同时,经济社会中可能会出现临时性的突发事项,它们应由政府的一些部门或机构来完成,但很可能它们无法完成,或不适宜完成。这时,国有企业应主动或因政府授意去完成国家期望的事宜。2020年,因受国内外疫情影响,财政支出压力加大,一些支出将会被削减,但与之相应的一些事项还要办,因此,国有企业应有更多的责任担当。

经济绩效是必要保障

国有企业的生存发展要遵循市场规则,即收入来自于市场需求,通过将自己的产品服务提供给需求者取得收入,同时企业生产所需的各种投入要从市场购买而产生相应的支出,收支相抵则为利润。现在的利润已关系到企业的生存发展,尤其是事关国有企业的担当作为。无利润或甚至亏损,企业的生存发展将会成为问题,又何况担当作为。一个按市场交易规则运行的企业必须要有适当水平的利润才能运行得好。利润水平代表着一个企业从事生产经营活动的能力,企业强身健体、担当作为必须要具有盈利能力并能有适宜的利润水平。

国有企业必须要有利润,但利润并不是目标。完成好承载的责任和使命,才是国有企业的目的,而利润只是国有企业完成好承载的责任和使命的手段和保障。也就是说,利润只是手段,而责任和使命才是目的。

国有企业履行特定的责任和使命同创造经济绩效并不是矛盾的。履行特定的责任和使命必须要提供相应的产出服务,而且产出服务的选择有既定的范围,这些产出活动应尊重市场规则,产出需求者需要付费,这些付费则形成企业的收益。当然,产出价格会受到政府的关注,但让企业获得合理的收益也是政府的意愿。至于说产出所需的投入品则完全由市场采购,企业按成本最低原则选择供应商。一边是合理收益,一边是最低成本,企业的经济绩效就能得到相应的保证。

做好资源配置

国有企业集团通过旗下企业的资源调配可有效满足某些企业产品扩张生产能力的需要。如在抗击疫情期间,多家央企利用自身扎实的产业积累形成的技术、资源、平台等各项优势,通过强大的资源协调能力,紧急组织相关产能增产扩产、改造转产,打通全产业链生产医护物资。

在正常生产情况下,企业产出可以获取相应的利润。在应急时期,企业扩大某种产品的生产或转产某种产品,这些产品一般都是紧缺物资,市场会给出较高的价格,而政府会对价格进行一定程度的限制,但仍会保持在一定的水平上。国有企业因自己特定的责任和使命要合理定价,过低价会损害履行责任和使命的能力,这不符合公共利益;过高则会损害需求者的利益,有悖于国有企业的责任和使命,因此,企业的应急生产以取得合理收益为准则。

企业应急生产所用各种投入品的价格可能上涨,若从市场采购,这会增加企业的生产成本,这时企业的经济绩效可能会受到影响。但企业可以利用自身多元化的生产能力,由自己来生产,其成本往往会低于市场价格,这有利于经济绩效提升。即使进行市场采购,企业也可利用自己作为大企业的议价能力,适当地降低采购价格,从而为提升经济绩效赢得空间。还有一个重要方面就是,无论是正常生产还是应急生产,都要重视创新,对产出品不断进行更新换代,以质优获得更高收益;同时,应加强生产经营管理,提高投入产出效率,不断降低产出成本从而获得低成本收益。