处理好政府和市场在改革中的关系

马涛 王立锋

中央经济工作会议提出，稳增长、转方式、调结构，关键是全面深化经济体制改革，而经济体制改革的核心问题是处理好政府和市场的关系。政府和市场都是配置社会资源的运行机制，但二者功能不同，单靠一种机制无法有效协调经济运转。全面深化经济体制改革，坚定不移扩大开放，必须更加尊重市场规律，更好发挥政府作用，增强改革的系统性、整体性、协同性。

市场稳态需政府和市场共同营造

市场体制改革是我国经济发展的重要动力，从改革开放之初的“可以允许有市场存在”，到十四大正式确立建立“社会主义市场经济”体制的改革目标，再到最近国发52号文件提出的“新两个凡是”，基本完成了由政府主导的计划经济体制向市场主导的社会主义市场经济体制的过渡。在下一步改革过程中要继续发挥市场功能，落实产权保护、契约自由以及契约有效实施等市场经济原则，减少政府对微观经济的干预。市场的积极作用毋庸置疑，但不可盲目信奉市场而忽略政府作用，因为市场机制也会带来诸如收入分配不公平、外部效应、市场垄断等问题，但我们也不能因为这些问题的出现而采取抵制市场的政策。

现代制度经济学家G·霍奇逊认为，一个纯粹的市场体系是行不通的，“一个市场系统必定渗透着国家的规章条例和干预”。政府和市场具有各自的优势，但又具有各自的不足，政府和市场只有相互弥补，共同营造市场稳态，才能使经济健康有序运行。面对市场失灵，政府可以通过制定一些制度和规则进行调节，加强对经济的宏观调控，继续改革和完善市场经济制度。但这并不意味着政府可以替代市场，当公共选择理论把研究触角伸展到政治学领域时，发现政府也跟市场一样会出现失灵。政府官员做出的决策代表的可能不是选民利益而是其自身或某些利益集团的利益，官员可能会产生寻租行为以及政府低效率。这样的政府失灵不仅不能弥补市场失灵，反而会加剧市场失灵。行政办事效率低下、行政审批程序复杂、行政部门责任不清和相互推诿、贪污腐败等问题已经严重制约着我国市场经济的有序运转。

政府和市场边界须实质性调整

虽然现在很多领域已经是市场配置资源起主导性作用，但是政府在配置资源方面还握有相当大的权力。还有很多生产要素是政府定价，国有企业垄断不仅使得民营资本无法进入，还带来经济运行的低效率。破除垄断，核心就是破除国有企业的垄断。国有企业不能只讲利润最大化，否则就是与民争利；国有企业要讲市场法则，政府不能用行政指令的方式收购整合资源，不能用权力随便干预市场行为，否则就可能发生“国进民退”。对于某些垄断行业，政府也应该允许民营企业进入，不应设置重重障碍。

国发52号文件提出“新两个凡是”：“凡公民、法人或者其他组织能够自主决定，市场竞争机制能够有效调节，行业组织或者中介机构能够自律管理的事项，政府都要退出。凡可以采用事后监管和间接管理方式的事项，一律不设前置审批。”这项规定是对市场经济的重要推进，为民间投资和小微企业发展创造宽松政策环境的意图跃然纸上，意味着政府和市场之间的行为边界正在进行实质性调整。

重新界定政府和市场在改革中的职能

未来改革将会是全面的改革，最大限度地化解改革阻力，降低改革风险，确保改革取得实效。交易成本理论认为，任何经济活动都是有成本的，当旧制度交易成本过大时，就需要进行改革，必须破旧立新。在改革开放初期，改革是人人皆会受益的“帕累托改进”，人人基本处于同一起跑线上。而经过30多年改革开放后的今天，当年曾经位于同一起跑线上的人已经有了各自不同的位置。下一步改革主要目标是缩小收入差距过大，而这个缩小差距的过程就不可避免地要损害一些既得利益集团的利益，这些既得利益集团往往又是社会中的强势群体，具有一定的话语权和资源分配权力。下一步改革因为要触及这些既得利益集团的利益，所以改革会遇到层层阻力，改革已经进入深水区。未来改革更多是政府自身的改革，政府应该做出改革的顶层设计，一方面要限制自身权力，另一方面还要明确各部门职责；在政府内部建立竞争机制，激发工作人员活力和办事效率；对政府的税收和支出进行约束，限制其不合理行为。

完善市场体制也非常重要，处理好政府和市场在改革中的关系，才能确保经济高效有序运行。改革要取得突破，需要经济体制改革和政治体制改革配合起来推进。只有这样，才能从行政命令支配的经济、政府机关和党政官员的自由裁量权特别大的命令经济，转变为一个规则透明、公正执法的法治市场经济。要实现这一改革目标，不仅仅需要在具体操作层面上的设计，还需要领导人具有长远目光，更需要很高的政治智慧和政治决断，打破既得利益集团的阻碍和干扰，推进从威权发展模式向民主发展模式的转型。

处理好政府和市场在改革中的关系，不是简单的政府职能削弱、强化市场功能，而是两者职能的重新界定。市场要在资源配置方面发挥更加重要的作用，政府要在基本公共服务、市场监管和社会监管方面到位而不缺位。凡是市场主体有能力做好的事情都要交给市场主体去做，政府的主要职责是为市场主体创造公平竞争的环境。真正做到让市场的归给市场，让政府的归给政府，改革才会有持续推进的动力。

（作者系经济学博士）

今年信贷增速仍将保持平稳

胡月晓

促使信贷增速回落的因素

银行对资产质量风险的重视，使信贷高速扩张的冲动不再。2012年12月，人民币贷款增加4543亿元，同比少增1863亿元，大大低于市场预测的5500亿左右的规模，也低于上期实际发生数5229亿。2012年全年人民币贷款增加8.2万亿，同比多增7320亿元，但却低于年初市场普遍预测的8.5万亿元。经济增速放缓带来了银行信贷资产质量隐忧的上升，商业银行普遍加强了对资产质量的风险监控，经营导向由业务扩张向质量管控转变，导致了信贷增长的平稳。

2012年年初，银监会在向商业银行征求地方融资平台风险监管的意见后，出台了多套化解平台风险的方案——允许保障房建设新增平台贷款的基础上，对于土地储备中心贷款、公路建设贷款以及完成60%以上的平台项目，银行均可以有条件地继续提供授信支持。但随着经济下行格局的形成，平台贷风险监管压力有增无解，商业银行新增不良信贷爆发点增多。川高速、云投集团、湘高速等地方融资平台相继出现的信用风险问题，不断地敲打着监管部门和商业银行的神经，银行放贷愈发趋向谨慎。未贴现票据规模和票据贴现规模的持续下降，正是反映了银行资产业务扩张中风险管控加强的行为变化。2012年，未贴现票据余额仅略增长，与2011年基本持平；信贷结构中，票据贴现在2012年12月则经历了连续4月的下降。

社会融资结构的变化，也助推了2012年4Q信贷增长的较快回落。由于全社会货币泛滥，以及金融市场的深化发展，整个经济体系融资渠道日益多元化，反映在社会融资结构上就是信贷在社会融资中比重的下降。由于商业银行对信贷风险的管控标准比较一致和完整，在经济低迷时期出于信贷风险的防范和管理需要，对客户的信贷需求标准反而有所提高，这也导致了社会融资结构的非银行化趋势。社会融资结构的这种变化趋势，不可避免带来了银行信贷增速的回落。2012年12月社会融资规模为1.63万亿元，比上年同期多3512亿元。但从结构看，全年人民币贷款占同期社会融资规模的52.1%，同比低6.1个百分点。

新资本管理办法的实施，也对商业银行的资产规模扩张造成了影响。2012年12月初，银监会发布《关于实施<资本办法>过渡期安排相关事项的通知》，明确了过渡期内分年度资本充足率监管要求。《通知》区分已达标银行和未达标银行，分别提出差异化监管要求。对于已达标银行，鼓励过渡期内资本充足率保持在《资本办法》规定的资本充足率监管要求之上；对于未达标银行，要求在过渡期内达到分年度资本充足率监管要求并制定资本规划，稳步推进资本充足水平的提高。过渡期管理办法，虽然减缓了银行压力，但确实对银行当前的扩张行为产生了较大约束。

流动性基本延续平稳格局

流动性紧张程度短期上升不改平稳趋势延续格局。

由于经济只是处于企稳走平状态，货币需求并没有大幅度上升，因此全社会的资金紧张程度也没有增加，甚至有所下降。但由于货币周转速度的下降，以及年末季节性资金需求的短期上升，12月份货币市场的资金紧张程度有所上升，银行间市场上货币利率略有增加。12月份银行间市场同业拆借月加权平均利率为2.61%，比11月份高0.04个百分点，比上年同期低0.72个百分点；质押式债券回购月加权平均利率为2.62%,比11月份高0.07个百分点，比上年同期低0.75个百分点。从利差指标变动状况看，银行间市场资金紧张状况整体上略有增加，3月期和6月期的上海银行间同业拆放利率（SHIBOR）和央票到期收益率之间利差都有较为明显的上升。

虽然当前我国的信贷和货币增速下降，但由于经济增速下降带来的货币需求增长也相应下移，因此流动性仍保持了相对平稳的态势。当前我国货币分布“金融紧、实体松”的格局并未得到根本改善。从货币存量角度，中国实体经济体系显然已是货币深化过度，当前的货币回收压力不在于增速控制，而是降低货币深化指标。然而，金融体系流动性受到金融危机的影响，对货币回收造成了很大制约。在消化过多货币这一大方向下，当前外汇占款停止增长的局面，并不会造成“降准”反冲销行为的频繁发生。货币当局当前需要的是一个相对稳健的货币增速水平（实则偏紧），除非经济运行方面出现持续下降或者持续通货紧缩等极端状况，货币政策不会发生突变而对流动性格局产生影响。

“稳健”的货币和信贷运行区间明确

货币当局多次明示2013年货币政策仍将实行“稳健”基调。在中央经济工作会议定调“继续实施稳健的货币政策”之后，央行去年四季度工作会议拓展了“稳健”的政策行为——综合运用多种货币政策工具，引导货币信贷和社会融资规模平稳适度增长。随后，周小川行长在新年致辞中，再次明确稳健政策的含义“货币信贷平稳适度增长”。从政策指向和危机后的货币信贷走势看，当前的信贷和货币增速是符合当前货币当局的“稳健”界定的，当前政策合意的货币和信贷增速水平仍将延续。在现代信用货币体系下，信贷增长和货币增长具有同步性。信贷的平稳增长必然同时伴随货币的平稳增长。

（作者单位：上海证券研究所）

■舆情时评 First Response

最严财务核查可以不局限于IPO

王飞宇

新年伊始，证监会开始史上最严IPO财务核查。

882家待发企业，将在3个月内由中介机构完成财务自查，再由证监会进行抽查和复核。悬在千万交易者头上的IPO堰塞湖，亟待疏通。

中国IPO市场一直风光无限。不仅企业、保荐机构、各路PE赚得盆满钵满，新股上市以后也还能掀起“打新”高潮。靓丽的财务报表让新股变成二级市场的香饽饽，无数股民为其趋之若鹜。而在繁华散尽之后，上市公司业绩突然变脸，次新股的价格一落千丈。当原始股东早已落袋大笔现金之时，广大高价投资的小股东却只能默默忍受亏损。在法律监管机制缺失的当下，小散想要通过诉讼上市公司维权像是痴人说梦。

也因此，证监会此次对IPO高调打假，获得市场诸多褒奖。

然而，只是加强IPO财务核查还不够。在提高了发行上市门槛之后，是否意味着已经上市的公司都是优秀的，其财务报表、信息披露都是准确的呢？答案显然是否定的，A股历史短短20年，上市公司虚假财务案例屡有发生。从银广夏、蓝田股份到科龙电器、山东海龙，总有上市公司以身试法，置商业诚信和股东利益于不顾。虚假的财务信息为上市公司带来短期的利好效应，方便了企业的再融资，却造成股价的剧烈波动，给投资者带来巨大的损失。

A股市场复杂的审批制度，让上市身份成为壳资源。加大IPO财务审核力度，无疑保证了上市公司的“货真价实”，而不是只有一具空荡荡的躯壳。然而，市场瞬息万变，公司上市后也会遭遇经营危机、面临亏损和破产。有了上市身份的庇护，公司的财务造假更容易、更隐蔽。银广夏，公司自1998年至2001年期间累计虚增利润近8亿元，但直到2001年才被媒体揭露；科龙电器，2002年开始对公司进行虚增利润，但直到2005年才东窗事发。相比IPO公司，已上市企业涉及的利益方更多，其财务造假的影响更恶劣，带来的损失也更大。

严格的IPO财务审核制，应该有更为严格的上市公司信息披露制度相配合。以价值为导向的市场，值得投资的公司不仅要具备合法的上市资格，更要保证持续的盈利和高速的增长。充分而真实的财务信息披露，能让广大的投资者准确把握公司的经营状况，合理地调整投资策略。只有当那些靠弄虚作假瞒天过海的“垃圾股”被清除之后，A股市场才能真正走到价值投资的正确道路上。

值得庆幸的是，证监会已经在这样做了。退市配套制度的出台，以及最严IPO财务核查，让A股市场越来越难“混”。作假的企业进不了，不好的企业淘汰掉，市场的监管愈发重视保护投资者利益。然而，当我们拥有了健全的入市和退市检验机制后，更需要完善对已上市公司的监督，加强上市企业的信息披露，使严厉的财务审核不仅仅局限于IPO，或许是监管部门下一步的选择。

（作者系中国上市公司舆情中心观察员）

焦点评论

国内33个城市沦为“雾都”

城市雾霾铺天来，民众健康受伤害。
污浊空气毒肝肺，靓丽市容失风采。
科学发展须望远，盲目增长易走歪。
美丽中国是愿景，一山一水要善待。

赵乃育/漫画
孙勇/诗

■口舌之勇 Sun Yong's Column

不妨将做空机制引入IPO

孙勇

近期，证监会召开IPO在审企业2012年财务报告专项检查工作会议，IPO在审企业财务核查正式启动。业界认为，证监会这次动真格审查IPO企业财务真实性，目的是提高上市公司质量，同时倒逼造假或不符合条件的企业退出IPO。目前，已有多家企业表示退出或暂缓IPO。

监管层从严对上市入口环节把关，体现了疏导IPO堰塞湖和保护投资者利益的良好意图，其志可嘉。从实践层面看，它已经取得并有望继续收获积极效果。不过，笔者认为，如果将做空机制引入IPO，其治理股市生态的综合疗效将会更好。

根据既往经验，A股市场上的问题IPO公司主要有四大弊病：其一，财务造假；其二，“三高”发行；其三，上市首日新股被疯狂炒作；其四，只想圈钱不愿回报。治疗这四大弊端，将做空机制引入IPO可谓良方。

笔者的大致设想是：在IPO公司上市首日，允许投资者做空其股价，机构和散户都具备IPO做空资格（在具体操作中可结合投资者适当性制度）；做空的股票可以从三个途径获得：向IPO公司大股东融券、向申购IPO新股成功的机构融券、一定条件的裸卖空。只要制度创新层面许可，构建这三个途径并非难事。

在笔者看来，将做空机制引入IPO的好处包括以下几个方面：

其一，以迎合人性的利益驱动机制奖励自发打假行为，壮大A股市场上IPO打假揭黑群体。如果有证据表明IPO公司是造假上市的，那么做空它就是一件有利可图的事情，尤其是在该公司上市首日。冲着有利可图且能瞬间变现这一点，众多投资者拿着各自收集的证据和做空的武器一起来打假，其效果肯定远胜依靠少数人打假。

其二，可以有效遏制“三高”发行和“炒新”歪风。“三高”发行的前提是原始股集中度高，这就使得少数人可以通过“三高”发行获取暴利，“炒新”也有类似的特点。两者勾兑的一般结果是，IPO公司上市首日股价疯狂拉升，其中充满难以清算的利益输送黑洞。如果IPO公司上市首日允许做空，“三高”发行和“炒新”的做局者绝不敢肆意妄为。

其三，可以有效治理流氓PE和突击入股乱象，矫正A股一级市场与二级市场利益严重失衡的畸形格局。权贵资本主义将A股变成提款机，主要靠施展流氓PE和突击入股的伎俩，A股的声誉由此受到极大损害。如果把做空机制引入IPO，将会赋予弱势投资者分享一级市场利润的机会，并降低A股市场PE和Pre-IPO过热的温度，从而减少权贵势力寻租的土壤，洗刷A股所背负的“圈钱市”骂名。

其四，作为以上三大预期作用的附属结果，A股市场以圈钱为终极目标的上市公司数量将会减少，相应地，既讲融资、也讲回报的上市公司数量将会增多。这便是IPO做空机制的“激浊”所带来的“扬清”效应。

其五，在IPO中引入做空机制，其本质是用市场化的手段来对付IPO违规行为，这将敦促券商、律所、财务审计公司等IPO中介机构不得不基于趋利避害的考量而归位尽责。如果该机制成熟了，还能以之为契机推动A股IPO从审核制向注册制转变；这样，监管层也能从过于繁琐的事前审查中解放出来，将主要精力投入到事中监管和事后追惩上来，从而回归到监管者原本应该担当的角色。

在A股IPO利益链条中，上市公司原始股东、保荐机构、财务公司、律师事务所、投资咨询机构是最大的获益者，从人性恶的角度假设，如果这五者串通做局，暗箱操作，的确很难防范。对于A股IPO违规行为，传统的治理手段有政策督导、司法追惩、行业自律、媒体曝光等，如果在此基础上引入IPO做空机制，相当于将IPO打假变成一场有利可图的“人民战争”，让传统的打假手段得以丰富且功莫大焉，它无需另外支付成本，只需在制度上做一个并不难办的设计即可。何妨一试！

联系我们

本版文章如无特别申明，纯属作者个人观点，不代表本报立场，也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论，请打电话给0755-83501640；发电邮至ppll18@126.com。