国企去杠杆堵不如疏

刘兴国

深度观察

如何有效推动我国企业尤其是国有企业实现去杠杆，将资产负债率控制在合理水平，无论对政府来说，还是对企业而言，都是一道棘手的难题。推动国有企业去杠杆，堵不如疏，尤其在经济下行压力依然较大的现阶段，与其简单抽贷压贷，不如更好支持其做强做优、提升资产质量。当然，更离不开国有企业自身变革，应鼓励其通过债券市场进行融资，最终实现去杠杆的目标

财政部最新数据显示，今年9月末，国有企业负债总额为77.68万亿元，比年初净增11.12万亿元。其中，中央企业负债比年初净增7.50万亿元，地方国有企业负债比年初净增3.63万亿元。

其实，自去年四季度以来，高负债水平就在很大程度上侵蚀着国有企业的经营利润，造成其盈利能力持续下滑。如何有效推动我国企业尤其是国有企业实现去杠杆，将资产负债率控制在合理水平，无论对政府来说，还是对企业而言，都是一道棘手的难题。

在经济下行压力依然较大的现阶段，国有企业去杠杆不能简单采取抽贷压贷的方式。因为抽贷压贷或许可以在短期内降低企业负债率，但从长期来看，却将加剧传统产业企业的失血状况，造成企业持续亏损，企业资产质量进一步恶化，负债率不降反升。换句话说，简单的抽贷压贷，并不能从根本上实现去杠杆的目的；实现国有企业去杠杆，必须探索新路径。

推动国有企业去杠杆，堵不如疏；与其简单抽贷压贷，不如更好支持其做强做优，提升资产质量。我国企业在做大规模上已经取得不小成绩，但技术层面还缺乏核心竞争力、品牌塑造上也刚刚起步，离打造拥有国际话语权的世界一流企业还有很大差距。为此，金融市场应大力支持我国企业打破低端化锁定陷阱，逐步向高端化迈进，持续提升企业附加值率，以所有者权益的增加而不是负债的增长来做大企业资产规模；应加快收入分配制度改革，努力提升城乡收入水平，通过增加有效需求提高企业资产使用效率，加快资金周转。总之，不应过多依赖行政化手段，以强制拆除的方式化解产能过剩压力，否则，只会阻碍企业去杠杆进程。

推进国有企业去杠杆，应加快发展股权融资。发达国家资本市场的经验表明，股权融资对去杠杆具有决定性作用。我国股权市场发展滞后，绝大多数企业难以通过股权市场实现融资；以解决国有企业融资为创设目标的我国证券市场，由于上市指标有限，只为少数国有企业提供了股权融资服务。因此，应加快推进注册制改革，让更多符合条件的国有企业通过主板、创业板、中小企业板、新三板及将要设立的战略新兴产业板上市融资；应培育和规范发展区域性股权交易市场，发展私募股权投资，鼓励创设天使基金、种子基金、风险投资基金、创业投资基金等，促进非上市公司股权融资发展。

解决国有企业去杠杆问题，离不开国有企业的自身变革。盲目做大避免被并购的冲动，只会导致部分国有企业脱离市场需求，强行进行投资扩张，最终导致产能过剩和负债高企。因此，国有企业必须做出正确的投资决策，合理使用债务性融资工具；相关部门必须加强国有资本监管，规范国有企业投资决策流程，尽可能避免因投资失误形成不良负债。同时，还应继续推进企业债券发行制度改革，鼓励更多国有企业通过债券市场进行融资，以相对较低利率的债券融资替代高成本的银行融资，缓解其还本付息压力，最终实现去杠杆的目标。

（作者系中国企业联合会研究部研究员）

思辨

冷静看待劳动密集型产品出口下滑

闻一言

海关总署近日发布的数据显示，10月份我国进出口总值达2.06万亿元，同比下降9%。其中，出口总额为1.23万亿元，较上月下降5.7%，这是外贸出口总额7个月以来首次出现环比下降，多类劳动密集型产品出口下滑尤其明显。这再次说明，我国以廉价劳动力为基础的人口红利正在弱化，经济转型升级迫在眉睫。

近年来，我国很多地方积极推进结构调整、推动产业转型升级，但也有一些地方政府或企业总是决心不大、动力不强。分析其中的原因后不难发现，固有的劳动密集型出口产品仍然是这些地方或企业的支柱，在没有新的出口产品替代的情况下，他们不愿、不肯、不想主动改变已经形成链条的产业。正是这种侥幸心理，导致劳动密集型出口产品陷入“低成本竞争，低端化生存，话语权微弱，赢利能力低下”的恶性循环，没有及时实现向产业中高端跃升。同时，我国劳动密集型出口产品承受着来自劳动力、环境、土地等多方面的成本压力，不少产业正在向印度、越南等国家转移，也在一定程度上造成国内劳动密集型产业的出口下滑。

这样的状况，在很大程度上倒逼相关企业必须主动转型升级，变低端制造业为高技术含量制造业。“中国制造2025”为中国制造转型升级规划了时间表和路线图，为劳动密集型出口企业指明了方向。面对劳动密集型产品出口下滑的现实，我们不必过于悲观，看清楚了自身的优势与不足，就完全有能力化解这一矛盾。

另外，由于劳动密集型产业在保障就业上发挥着重要作用，相关地方或企业亟需明确劳动密集型出口产品转型升级的方向。具体来说，这种转变必须是由产业链低端向产业链高端的转变，由制造环节向产品设计、品牌营销环节的转变，由贴牌生产向自主创新、自主品牌的转变。摆脱“低成本依赖”，在提升企业议价能力和话语权中寻找突破。

银行业“二次转型”迫在眉睫

李林鸾

经济增速的放缓和经营环境的改变，使银行以往规模高增速、业绩高指标、利润高增长的时代一去不复返。在新常态的大背景下，银行业必须进行“二次转型”，依照顶层设计找准发展领域与自身定位，打破现有固化的思维定式，坚持创新

近日，上市银行三季报陆续披露完毕。总体上看，各银行净利润增速继续呈下降趋势，不良资产持续“双升”。中国经济进入新常态，银行赚钱难度也在加大。

过去10年，从内部改革到外部经济环境，为银行业的快速发展奠定了基础。眼下，经济增速的放缓和经营环境的改变，使银行以往规模高增速、业绩高指标、利润高增长的时代一去不复返，来自方方面面的改革和变化，给传统银行业带来的冲击变得越来越强烈。

尽管银行“吸金”能力远不如从前，但不良贷款率仅仅回升为1.9%。监管层表示，这是正常的、完全可控的，在国际上也是比较低的。而在利润方面，是增幅下降回归正常了，并不是绝对额下降，更不是亏损。另一方面，市场化倒逼银行改革优化。在资产不良及净息差缩窄的双层夹击下，上市银行加快转型发展步伐，发力中间业务，非息收入占比逐年上升，收入结构持续优化。而随着利率市场化的初步完成，降息对净息差的边际影响逐步递减。同时，相较于2003年高达40%的体制性不良资产压力，此轮银行业资产质量虽再次承压，更多是经济下行压力下市场主体经营状况恶化所致，银行可以借助市场力量化解不良资产。可以看出，市场化下的银行业虽短期内利润减少，但从长期来看，会有一个更加健康的未来。

银行业在中国金融乃至经济市场变迁的进程中始终扮演着重要角色，无论其盈利能力大小、不良率高低，地位都是不可取代的。但有一点不可避免，那就是，中国金融市场以及世界经济金融格局都在发生着深刻变革，金融消费者越来越挑剔，他们更希望得到的是个性化、碎片化的服务。因此，在新常态的大背景下，银行业必须进行“二次转型”，依照顶层设计找准发展领域与自身定位，打破现有固化的思维定式，坚持创新。

在逐步市场化的将来，我们不期望银行一定能通过“二次转型”重回巅峰，因为会有更多的新型机构闯入银行业苦心经营多年的牢固价值链中与之分“蛋糕”。但可以预计的是，在创新与变革中，银行依旧是维护中国经济市场持续稳定发展的中流砥柱。

（《农村金融时报》供稿）

朱慧卿作

超时费

在高速公路行车超时也会被罚款。广西一名司机近日就因在高速公路上超时行驶被要求缴纳2400元的“超时费”。调查显示，全国多个省区有针对超时车辆收取“超时费”的规定。但是，关于收取“超时费”是打击偷逃通行费等违法行为的合规手段还是说不清道不明的乱收费的问题，争论已久。“法无授权不可为”是法治精神的重要体现，相关主管部门应尽快对各地收取的高速公路“超时费”进行统一清理规范。同时，也要通过完善运营管理模式和监控手段，在出具有力证据的基础上，实现对偷逃通行费的行为进行精准打击。

（时 锋）

@微议室

绝不姑息互联网侵权假冒行为

随着电子商务的迅猛发展，互联网领域的侵权假冒行为也呈高发态势。近日，国务院办公厅印发《关于加强互联网领域侵权假冒行为治理的意见》，对打击互联网领域侵权假冒违法行为，营造开放、规范、诚信、安全的网络交易环境作出部署。

【微评】互联网领域的侵权假冒不同于常规领域的侵权假冒，带有很大的隐蔽性，严厉查处这类行为势在必行。更应加快电子商务领域的法规建设，明确网络商品交易规范、争议解决方式、法律责任及各类电子交易凭证、电子检验检疫报告和证书的法律效力。此外，还应研究针对利用微信、微博等销售侵权假冒商品行为的监管措施，加强执法部门与相关企业的信息沟通与交流，增强消费者自觉抵制侵权假冒商品的意识。

让研究生求职之路更顺畅

据报道，近日，在2016年江苏省理工类毕业生招聘会现场，很多企业注明只要本科生，让不少研究生犯了难。有研究生感叹：多读了几年书，发现研究生还不如本科生好找工作。

【微评】与研究生相比，本科生不仅用人成本低，可塑性也较强，部分企业依据岗位需求精打细算，选择最有利于企业发展需求的人力资源，无可厚非。但是，这一现象还是应该引起教育主管部门和全社会的思考。除了培育高学历、高素质人才之外，高校教育还应多关注社会对人才的需求，多考虑学生步入社会后的适应性，提供有关未来职业规划的教育。唯有如此，才能让研究生的求职之路更加顺畅。

“明码标价”不代表可“漫天要价”

据报道，天津的段先生夫妇到长沙旅游，在一家餐厅吃饭时，被告知白开水8元一杯。无奈之下，夫妇俩花24元买了3杯白开水。近日，长沙市发改委办公室相关人士表示，如果商家在提供商品和服务前，已经明码标价，并在消费前告知顾客，行为即为合理。

【微评】尽管餐厅所有商品和服务均明码标价，且也在餐前告知了顾客，不存在强制消费，但一杯白开水的价格该不该如此昂贵，值得商榷。按照相关规定，餐饮等充分竞争行业经营者在遵守明码标价的前提下，有权按照市场供求自主定价。有权自主定价，不代表可以漫天要价。此外，在国家列出的必须严厉打击的价格欺诈行为中，虚夸标价就是其中之一。因此，对于监管部门来说，既要看是不是“明码”，更要看是不是“实价”，这样才能切实维护消费者合法权益。

让政府储蓄真正流动起来

王衍行

专家论道

与我国庞大的净资产相匹配，政府机关持有大量的、正常的存款是顺理成章、无可非议的。但是，我们也必须正视政府储蓄闲置的问题，想方设法使其流动起来。为此，地方政府要建立规范的举债融资体制，降低融资成本，发挥财政资金四两拨千斤的撬动功能，创新融资方式，使更多社会资本参与其中，努力补齐短板

近日，某证券公司在一份报告中，将经济增速放缓的原因指向过多的政府存款。报告称：截至今年9月底，诸如政府机关、医院、学校、协会、事业单位等政府机关团体存款数额巨大。

需要说明的是，我国新的增长动力正在孕育形成，经济长期向好的基本面没有改变，我国发展仍处于大有可为的重要战略机遇期。底气来源于实力，根据中国社科院发布的《中国国家资产负债表2015》，2014年底，中国拥有352.2万亿元的净资产，说明我国家底厚实。与这一庞大资产相匹配，政府机关持有大量的、正常的存款是顺理成章、无可非议的。但是，情况并不像报告中说得那么严重，其中还是有不少值得商榷的地方。

其一，对政府机关团体的分类可以更详细，不妨把医院、学校、协会、事业单位排除在外，因为这类单位不属于政府机关。其二，对政府机关的情况缺少最基础的调研，对如此严肃的命题下简单的结论有失偏颇，毕竟，各级地方政府的财务能力有天壤之别，一概而论有失公允。其三，对政府机关存款项目缺少细分，比如，公积金、社会保障基金等存款，尽管数额巨大，却是属于民众个人的。其四，维持政府机关正常工作的存款有着严格的收支要求，绝不可挪作他用。其五，中国政府机关职能定位有别于他国，“其他国家政府机关团体通常只在银行维持刚够满足短期开支所需的存款”的情况，在中国是行不通的。

即便如此，我们还是要正视政府储蓄闲置的问题，想方设法使其流动起来。

中国社科院发布的《中国国家资产负债表2015》显示，2000年至2014年的14年间，地方政府债务共计增长26.4万亿元，年均增长1.9万亿元，公共财政仍存不小的债务负担。与此同时，一些政府机关的存款仍然高企，这至少表明这些政府机关驾驭大额资金的能力不强，发展方式粗放，个别地方政府投资效率不高更是成为发展中的明显短板。下一步，地方政府要建立规范的举债融资体制，降低融资成本，发挥财政资金四两拨千斤的撬动功能，创新融资方式，使更多社会资本参与其中，努力补齐短板。

至于政府储蓄持续增加拖累经济增长的观点，笔者认为必须加以纠正，中国政府有巨大的回旋余地来实现快速平衡的增长。在步入新常态的大背景下，我国经济发展方式要从规模速度型转向质量效率型，经济结构调整要从增量扩能为主转向调整存量、做优增量并举，发展动力要从主要依靠资源和低成本劳动力等要素投入转向创新驱动。面对这样的发展形势，我国政府如何树立正确投资理念的问题十分重要。目前，多数人被投资、短期利益牵着鼻子走，忽略了投资的本质。比如，据中科院课题组估算，2014年中国全社会杠杆率为217.3%，与美、英、德、日四国比较发现，中国非金融企业部门杠杆率水平较高，隐含的风险值得关注。纠正偏差需要时间，理念明确了，投资行为的纠正也就水到渠成了。

（作者系中国人民大学重阳金融研究院高级研究员）

欢迎读者就热点经济话题发表评论、漫画，来稿请发至：mzjjgc@163.com。

本版编辑 牛 瑾 马洪超