截至今年6月底，国内共成立1171只政府引导基金，总目标规模达5.85万亿元——

政府引导基金如何用足管好

经济日报·中国经济网记者 周 琳

热点聚焦

设立政府引导基金有利于充分发挥财政资金杠杆放大效应，增加创业投资资本供给，减小通过市场配置创业投资资本带来的市场失灵问题，但部分地方政府引导基金五花八门，各个部门竞相设立不止一只基金，基金数量和类型增长过快，大有一哄而上的架势，要注意防范其中的风险

自2002年我国首只政府引导基金“中关村创业投资引导基金”成立至今，政府引导基金已走过16年历程。第三方研究机构投中研究院统计显示，截至2018年6月底，国内共成立1171只政府引导基金，总目标规模达5.85万亿元。2012年至2017年期间，引导基金数量、资金规模快速膨胀，到2017年底至2018年初，基金的数量和目标规模增速相对放缓，数量和目标规模同比增长率分别为9.79%和20.65%。如何看待引导基金快速发展的现象？怎样管好用好政府引导基金？

经历5年发展“黄金期”

政府引导基金是由政府出资并吸引社会资本，不以营利为目的，以股权或债权等方式投资于创业风险投资机构或新设创业风险投资基金，以支持创业企业发展的专项资金。

自2005年到2017年间，监管部门先后发布《创业投资企业管理暂行办法》《政府投资基金暂行管理办法》《关于财政资金注资政府投资基金支持产业发展的指导意见》《政府出资产业投资基金管理暂行办法》等10个文件，这些规章制度初步勾勒出政府引导基金的管理架构：政府出资设立投资基金，应当由财政部门或财政部门会同有关行业主管部门报本级政府批准，政府引导基金由国家发展改革委会同地方发展改革部门对政府出资产业投资基金业务活动实施事中事后管理，组织形式有公司型、合伙型、契约型。

2012年至2017年间，伴随着政策层面的规范指导和各级政府对市场化创业投资资本配置需求的持续增加，政府引导基金规模快速壮大，这5年间引导基金数量增加987只，复合年均增长率达45.47%。

中国财政科学研究院院长刘尚希表示，发展政府引导基金，是实施供给侧结构性改革的重要举措，目的是引导和带动社会资本“补短板”，投资重点领域和薄弱环节。根据相关规定，基金的投资方向和领域主要包括支持创新创业、中小企业发展、产业转型升级、基础设施和公共服务领域发展等4个方面。

投中研究院院长国立波表示，从政府实际运作层面上看，设立政府引导基金有利于充分发挥财政资金杠杆放大效应，增加创业投资资本供给，减小通过市场配置创业投资资本带来的市场失灵问题。中央层面的引导基金等调动了各方积极性，为基金应用提供更多实践参考。各级政府为促进区域经济发展和产业转型升级，通过基金杠杆效应集聚社会资本，引导社会资本投向经济发展重点领域和薄弱环节，克服初创企业和基础设施项目融资困难。

以2011年7月成立的国家科技成果转化引导基金为例，该基金资金来源为中央财政拨款、投资收益和社会捐赠，主要用于支持转化利用财政资金形成的科技成果，支持方式包括设立创业投资子基金、贷款风险补偿和绩效奖励等。截至2018年6月底，国家科技成果转化引导基金下设的创投子基金达到14只，基金规模约247.23亿元。北京国科瑞华战略性新兴产业投资基金（有限合伙）、天津天创盈鑫创业投资合伙企业、新能源汽车科技创新（合肥）股权投资合伙企业（有限合伙）等子基金在促进信息技术、先进制造、新材料、生物医药、节能环保等领域发展贡献良多。

国立波表示，政府引导基金由引导社会资金进入创业投资领域的政策性基金，发展至今成为引导社会各类资本支持相关产业和领域发展的资金。其作用在于发挥政府引导作用，结合当地的产业机构和资源状态，带动社会资本投资到重点产业，推动创业与创新进程，实现产业结构优化升级和区域经济协调发展。

刘尚希认为，政府引导基金的数量和规模快速增长，主要与财政资金使用方式改变有关。过去政府支持产业发展，很多时候是直接给现金，直接给到具体项目和企业，相当于发补贴。虽然起到一定作用，但整体效果并不理想，还会在资金分配中滋生腐败。通过引导基金按市场化方式运作，当企业发展壮大后再根据约定退出，财政资金可以收回后滚动使用，让“一笔钱当两笔钱花”。

部分问题不容忽视

但是，除了发展成绩之外，政府引导基金也暴露出绩效考核缺乏标准、出资人利益不一致、运作模式有待持续优化、出资能力受资管新规影响等一系列问题。

“出现这些问题，有缺少绩效考评体系的原因。”国立波认为，自2015年12月《关于财政资金注资政府投资基金支持产业发展的指导意见》明确将政府投资基金纳入公共财政考核评价体系以来，监管部门开始探索建立财政资金注资政府投资基金的统计分析、考核评价等体系，但目前尚未从政策层面上建立统一的绩效评价体系。

在基金利益上，政府引导基金所投子基金是财政资金与社会资金的集合体，目标不大相同。国立波表示，政府为发挥导向作用和产业拉动效果通常不追求营利，而社会出资人则要求获得财务回报。社会出资人在追求高财务回报的同时也相应愿意承担更大的风险，而政府引导基金的财政资金在一定程度上倾向于确保本金的安全，风险承受能力和意愿相对较低。以上因素共同造成了政府引导基金存在出资人利益不一致情况。

此外，受资管新规落地等监管政策趋严因素影响，通过结构化方式撬动银行资金的政府引导基金，后续出资能力存在很大不确定性。

“部分地方政府设立的引导基金五花八门，各部门竞相设立不止一只基金，基金数量和类型增长过快，大有一哄而上的架势，要注意防范其中的风险。”刘尚希说。

多举措优化基金发展

要解决上述问题，首先应以引导基金为支点加快生态圈建设。国立波认为，政府引导基金应根据本地产业现状，适当放宽对普通合伙人注册地、返投比例、投资决策等方面的政策限制，集聚更多优秀合伙人与创业资源。其次，细化考核标准及绩效结果应用。加强对基金“募、投、管、退”各关键环节，包括带动后续融资、新增专利/知识产权、科技成果转化等社会效益、基金收益、创新指标等方面进行定性与定量考核。再次，着力解决资本市场失灵问题。通过天使引导基金和创投引导基金，引导政府基金投小投早，在资本市场失灵环节发挥关键作用，避免过多后期投资对市场造成挤出效应。此外，优化基金管理机构市场运作机制与决策能力。通过公开遴选方式，将引导基金交由市场化基金管理团队运作，提升资金的运用效率与质量。

业内专家表示，针对引导基金膨胀等现象，应坚持按需规划政府引导基金，避免各地一哄而上或者撒胡椒面式发展。一方面，简化政府引导基金的职责，基金应有所为有所不为；另一方面，应创新模式吸引社会资本，使社会资本有兴趣参与投资到风险高、回报低、周期长的领域中去，真正促进引导基金长远健康发展。

打通货币政策传导机制②

处理好宏观总量与微观信贷的关系

郭子源

如何处理好宏观总量与微观信贷的关系已成为疏通货币政策传导机制的重要一环。国务院金融稳定发展委员会日前召开第二次会议，特别指出，在流动性总量保持合理充裕的条件下，面对实体经济融资难、融资贵的问题，必须更加重视打通货币政策传导机制，提高服务实体经济的能力和水平。会议指出，在把握好货币总闸门的前提下，要在信贷考核和内部激励上下更大功夫，增强金融机构服务实体经济特别是小微企业的内生动力。

这其中有着两个问题待解：一是如何调动金融机构的资金投放意愿？二是内生动力被调动起来之后，如何促进金融机构将资金投向小微企业？

先看第一个问题。在我国以间接融资为主体的市场背景下，银行业无疑是实现货币政策目标传导的主要渠道。据笔者了解，近年来，受制于部分地区信用环境下滑，商业银行信贷投放颇为谨慎。此外，在表外融资需求逐渐转向表内的过程中，大多数银行均面临资本金压力，信贷投放的能力、空间受到一定限制。

再看第二个问题。众所周知，小微企业融资是一个世界级难题，需解决高信任成本、风险收益不匹配等核心问题。经过多年探索，在国家一系列政策的支持下，目前银行业已完成了诸多创新，如单列信贷计划，将传统的抵质押物担保方式变为看“三水”“三表”，灵活调整企业还款方式，与政府风险补偿金形成合力为企业增加授信额度等。

但小微企业风险抵抗力弱、生命周期短、还款来源不稳定等问题仍让金融机构“犯难”。因此，在流动性总量保持合理充裕的条件下，如何让资金更加顺畅地流入小微企业成为问题关键。为此，接下来需优化资源配置结构，提升金融机构服务小微企业融资的能力，做好包括个体工商户和农户在内的普惠金融工作，具体可从以下方面着手：

一是加快建立有效调动基层积极性的激励机制。基层信贷员掌握小微企业第一手情况，是服务小微企业的主力军，但从其个人激励的角度看，由于单笔贷款数额较小，服务几十个小微企业的绩效才相当于服务一个大中型企业。此外，一旦其所服务的小微企业出现还款逾期甚至形成不良贷款，基层信贷员还需要承担相应责任。

为此，多家银行此前已建立了信贷员的小微企业“尽职免责”制度，今后还需继续细化尽职免责办法。此外，银行还需制定独立的信贷计划，优化统计核算机制，完善绩效考核方案，推行内部资金转移价格优惠措施，安排专项激励费用，以真正激发基层员工做好小微企业融资服务。

二是继续推动降低小微企业融资成本，各家银行应认真落实前期制定的有关计划和工作方案。针对资金价格，从内部角度看，大中型银行应充分发挥“头雁”效应，加大信贷投放力度，合理确定普惠型小微企业贷款价格，带动银行业金融机构小微企业实际贷款利率明显下降；从外部角度看，银行应逐步降低对抵押担保和外部评估的依赖，从源头上降低小微企业融资费用负担。

三是进一步破解信息不对称难题。银行可主动对接相关政府部门数据，综合利用内外部数据，运用互联网、大数据、人工智能、云计算等新技术，加快构建线上线下综合服务渠道、智能化审批流程、差异化贷后管理等新型服务机制，满足民营企业和小微企业特色化融资服务需求。

此外，各家银行还需积极对接有关部门和地区出台的普惠融资服务优惠政策，用好各级政府的风险补偿基金，加强与地方政府、相关职能部门的信息共享和联动，形成服务小微企业的合力。

上半年，证监会对11家中介机构启动调查，同比增长22%——

严把资本市场“入口关”

本报记者 温济聪

提高上市公司质量⑤

提高上市公司质量必须以充分的信息披露为前提。证券中介机构诚实守信、勤勉尽责是解决公众公司和公众投资者之间信息不对称的重要制度安排，直接关系投资者合法权益和市场正常运行。目前，中介机构和从业人员违规问题仍然比较突出，亟须多措并举把好资本市场“入口关”。

按照中介机构勤勉尽责与上市公司信息披露同步关注的工作原则，今年上半年证监会对11家证券中介机构启动调查，同比增长22%，涉及证券公司3家、会计师事务所5家、评估机构2家和律师事务所1家。这些案件主要涉及相关机构在提供证券服务时未勤勉尽责，表现为不遵守相关业务规则，未保持应有的职业审慎，尽职调查程序流于形式或存在重大缺陷等，个别机构的从业人员甚至参与合谋造假。

证监会新闻发言人高莉日前表示，证监会将始终对中介机构违法违规保持高压态势，切实增强执法威慑，提高违法成本，有力督促各类信息披露义务主体归位尽责，不断夯实市场稳定运行基础。

监管层对中介机构的严管只是把好资本市场“入口关”的一个缩影。2016年至2017年底，证监会对28家证券中介机构立案调查，涉及证券公司7家，会计师事务所9家，资产评估机构7家，律师事务所5家。这些案件显示，证券中介机构未勤勉尽责的行为集中表现为：一是不遵守相关业务规则，未编制工作计划，获取的资料证据不充分、不适当，底稿记录不完整，倒签报告日期，甚至在检查调查期间伪造、篡改文件和资料。二是未保持应有的职业审慎，未全面有效评估项目风险，对明显异常情况未充分关注，对重大舞弊迹象职业怀疑不足，也未采取有效措施予以识别或应对。三是对重大会计处理的合规性、评估结论的合理性、法律意见的明确性缺乏合理判断，形成的专业意见背离执业基本准则或明显错漏。四是审计、评估、尽调程序流于形式或存在重大缺陷、瑕疵，核查验证义务履行不充分。

值得关注的是，目前来看，持牌金融中介机构对“把好资本市场入口关”认识较为深刻，但在具体执行过程中还存在一些问题。

川财证券研究所副所长冯钦远表示，一是对政策要求不能完全吃准吃透。企业登陆资本市场过程中，涉及监管要求范围较广，特别是部分新兴行业本身变化较快，具体业务人员及风控人员在深入领会贯彻监管要求时可能存在一定困难。二是技术手段相对落后。由于相关中介服务业务量大，环节众多，中介机构风控部门在对全流程细节掌控和审核方面存在一定困难。

“困难还在于，这些中介机构天然是逐利的，如何建立起有效的机制激励中介主动承担风控职责，现阶段还处于逐步完善的过程中。”兴业证券非银分析师董天驰补充说。

目前，中介机构和从业人员违规问题仍然比较突出，亟须多措并举把好资本市场“入口关”。董天驰认为，监管是必要的，但是这样产生的动力和激励产生的动力在效率上可能会有较大差异。因此如何入手构建好整体有机的激励体系确实是一个长期课题。

冯钦远建议，在制度安排层面，建议根据中国资本市场发展现状，结合海外监管经验，进一步完善“严管中介机构把好资本市场入口关”相关法律法规和业务指引。在监管沟通层面，建议进一步加强企业登陆资本市场全过程中监管层与中介机构及企业的沟通、对接，推动“严管中介机构把好资本市场入口关”的政策意图全面落地。

“在监管执行层面，建议深度践行‘严管中介机构把好资本市场入口关’，坚决打击中介机构违法违规行为，持续推进退市机制常态化。做好宣传教育工作，使‘严管中介机构把好资本市场入口关’的理念深入人心。除此以外，指导、鼓励中介机构开发、利用信息技术工具，提高审核效率，搭建全流程风险控制体系。”冯钦远建议。

（本系列报道完）

河南出台58项降成本举措

预计今年为企业减负450亿元

本报讯 记者夏先清、通讯员栾姗报道：日前，河南省发展和改革委员会、河南省工业和信息化委员会、河南省财政厅、人民银行郑州中心支行联合发布《关于做好2018年河南省降成本重点工作的通知》，结合河南实际将在全省重点组织实施58项降成本政策措施，着力从降低企业税费负担、融资、制度性成本等方面优化营商环境，促进实体经济降本增效。

据介绍，河南省将从制度、财税、金融、社保、流通、能源等6大方面为企业降成本，并进一步细化为税负、用电、融资、社会保险、资源使用、行政费用、物流费用、出口通关、中介费用、检验检测等10大领域，预计今年能够给企业降低成本约450亿元。

企业税费负担方面，除降低制造业增值税税负外，工业和商业企业小规模纳税人标准由年销售额50万元和80万元统一上调至500万元，从而降低企业适用税率；2018年7月1日至2021年6月30日，全省对挂车减半征收车辆购置税；2018年1月1日至2020年12月31日，享受当年一次性税前扣除优惠的企业新购进研发仪器、设备的单位价值上限从100万元提高到500万元。

企业融资成本方面，要求金融机构加强小微企业融资产品创新，禁止金融机构向小微企业贷款收取承诺费、资金管理费，减少融资附加费用；鼓励企业进行知识产权质押融资，并根据企业融资费用，给予最高不超过60%、年度最高不超过80万元的补贴。

本版编辑 梁 睿