

数说经济

契合民生所盼激发消费潜能

洞
释
放

“鼓励发展创业投资、股权投资”是中央经济工作会议提出的一个重要着力点。如何加快培育积极活跃的创投与股权投资市场，成为当前和今后一段时间的重点工作之一。

高质量发展是新时代的硬道理。与依靠资源投入的传统粗放型经济发展模式相比，高质量发展强调以新旧动能转换为引擎，实现经济发展质的有效提升和量的合理增长。科技创新作为新旧动能转换的支撑引领力量，需要制度、法治、文化、资本要素融合形成的多维创新生态作支撑。从要素端看，由于科技创新企业特别是中小微企业具有高风险、高投入、长周期的“三高一长”特征，相较于促进传统行业的绩效激励，以创业投资、股权投资作为科创资源配置的核心资本力量，匹配相应激励机制助力底层创新，将是现阶段提升金融服务实体经济效能较为高效的手段。

党的十八大以来，我国以股权投资为核心的直接融资市场发展已经实现了量的稳步提升、质的持续优化。但从当前的实际情况来看，我国直接融资市场规模占比不足20%，且在投小、投早的风险投资与创新投资发展中，普遍存在资本要素供给与创新需求匹配度不足的问题。对比国际成熟市场以保险、养老金、大学捐赠基金等机构资金为主、创投机构投资期限可达10年至12年的长期资本，我国的创业投资出资人以政府出资平台、富有的个人为主，且期限基本在3年至5年，期限偏短，对企业创新刺激不足，甚至可能会产生抑制效应。

科技立则民族立，科技强则国家强。未来，应加大政策供给力度，打通堵点、破难点，激发民间投资活力，以新的资本要素供给促进新质生产力的形成与发展。

从行业定位上看，应基于对创投与股权投资行业的规律性认知，通过立法明确不同基金的标准、规范与监管政策。对于“投早、投小、投科技”的创投与主要面向C轮以后成熟期企业的股权投资，采取差异化监管举措，畅通私募股权和创业投资基金“募投管退”各环节，引导创业投资引导基金、中小企业发展基金等规范化发展，促进中小企业创新创业创造。

在资本供给结构方面，科技创新企业因不同类型、不同发展阶段呈现的不同特征，融资支持也应是多元化的。接下来，应采取多种手段，扩大创投和股权投资行业资本供给，最大程度发挥民间投资的价值。围绕国家重大战略布局，聚焦产业发展实际需求，加强政策引导、政府支持，营造优良的投资环境，充分发挥天使投资、风险投资、私募股权等创业投资力量对基础研究、应用研究、科技转化等创新活动的支持。同时，大力引导推进社保基金、养老基金、企业年金等长期资金进入创投市场，让“更耐心”的金融市场运行更高效，从而更有效地激励创新企业进行研发活动，提高科技创新真正的含金量。

从行业治理效能看，应鼓励民间投资机构将投资服务的半径向“前”、向“后”延伸。向“前”，拓展投资机构建立面向早期融资、创新发展以及成熟期等不同阶段的全面融资服务供给体系，并根据不同被投企业的生命周期，提供财务顾问服务、再融资服务、并购服务等个性化、定制化服务，全面提升资本赋能作用。向“后”，鼓励投资机构深度参与企业发展和治理过程，为优质企业提供发展所需的知识、人才、专业技能等，提升企业经营水平。

从投资生态闭环看，应以全面注册制为抓手，进一步完善多层次资本市场建设，特别是要加快区域性股权市场与高层次资本市场对接、债券市场统一等，为创业投资、股权投资创造更加广阔的退出通道和退出空间，在加快形成资本市场一、高效枢纽功能的同时，促进我国金融资本与实业资本的高质量融合。

(作者系清华大学五道口金融学院副院长、教育部“长江学者”特聘教授)

田
轩



田
轩

甚至期待下次再来，这也对消费环境和消费条件提出了更高要求。要加快城乡消费基础设施建设，培育壮大线上线下融合等新型消费，切实保护消费者权益，不断提升消费便利度、舒适度、满意度。全面促进消费提质升级，大力发展数字消费、绿色消费、健康消费，积极培育智能家居、文旅旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点，提振新能源汽车、电子产品等大宗消费，以高质量供给创造和引领源源不断的新需求。

今年元旦假期，国内旅游实现“开门红”，为新年消费市场开了一个好头。中央经济工作会议提出，要“激发有潜能的消费”“推动消费从疫后恢复转向持续扩大”。消费潜能向何处寻？不在别处，正是在民生所盼、高质量发展所需之中。

从“村超”“村BA”到“为一首歌赴一座城”，从“特种兵式旅游”到citywalk，从“进淄赶烤”到“南方小土豆勇闯哈尔滨”，消费新热点新玩法层出不穷，你方唱罢我登场，彰显了中国消费市场的巨大潜能与无限可能。

法层出不穷，你方唱罢我登场，彰显了中国消费市场的巨大潜能与无限可能。

消费的潜能，藏在对美好生活的向往里。现阶段，人们的消费需求不仅从“吃饱穿暖”转向了“吃好吃穿”，也对价值实现和情绪满足有了更高要求，对实现人的全面发展有更高期待。大家期盼有更好的教育、更稳定的工作、更满意的收入、更可靠的社会保障、更高水平的医疗卫生服务、更舒适的居住条件、更优美的环境、更丰富的精神文化生活。从当前来看，居民就业增收预期偏弱，消费能力受到抑制。居民消费最重要的影响因素是居民收入水平，要加快优化收入分配结构，着力扩大中等收入群体，降低生育、养育、教育成本，坚持在发展中保障和改善民生。

消费的潜能，还藏在对身心体验的追求里。花钱消费，图的是花得高兴玩得开心，需潜力将以亿计。消费的潜能，藏在对美好生活的向往里。现阶段，人们的消费需求不仅从“吃饱穿暖”转向了“吃好吃穿”，也对价值实现和情绪满足有了更高要求，对实现人的全面发展有更高期待。大家期盼有更好的教育、更稳定的工作、更满意的收入、更可靠的社会保障、更高水平的医疗卫生服务、更舒适的居住条件、更优美的环境、更丰富的精神文化生活。从当前来看，居民就业增收预期偏弱，消费能力受到抑制。居民消费最重要的影响因素是居民收入水平，要加快优化收入分配结构，着力扩大中等收入群体，降低生育、养育、教育成本，坚持在发展中保障和改善民生。

畅通民企债券融资渠道

张
萍

存在，均加剧了经营风险和财务风险，影响了民企的债券融资环境。

基于此，《通知》提出持续优化民营经济融资环境，从扩大民营企业债券融资规模、发挥民营企业债券融资支持工具作用、加大对民营企业债券投资力度、探索发展高收益债券市场等方面，强化对民营企业债券融资支持力度。这是对民企融资环境的进一步优化，从债券规模、债券工具以及投资力度等方面发力，有助于缓解当下民企融资和经营绩效双重压力并存的问题，引导民企债券市场有效发挥应有的作用。同时，通过政策引导，有助于增强机构投资者对民营企业债券的信心，尤其是在当前经济下行压力加大的背景下，政府的支持措施可以为民企债券市场注入积极信号，提升市场参与者的信心。

在政策导向和市场驱动的双重激励下，债券市场已成为缓解民营企业融资难的有效途径。不过，要持续提高民营企业债券融资效率，仍然有许多需要做的事情。完善债券市场建设，推动民企债券扩容增量。优化债券注册机制，全流程采用“快速通道”，支持备案式注册发行与“常发行计划”，提高融资服务便利度；推动债券产品创新，支持民营企业发行科创债、绿色债等，拓宽融资渠道。推动民营企业债券融资支持工具扩容增量，稳定存量，提升发债成功率；推动市场化定价，完善市场化债券违约风险化解机制，加大投资者保护力度。面向科技型民营企业融资需求，发展高收益债券市场。着重建设高收益债券专属平台，设计符合高收益特征的交易机制与系统；健全高收益债投资者保护机制，构

建事前防范机制，发展信用保护工具，完善违约处置机制并畅通退出渠道。推行有利于长期机构投资者参与的制度，形成多层次多次主体共同参与的债券市场；完善评级技术与方法，构建具有高区分度的评级体系。

还需加强企业自身的规范化治理。要聚焦信用风险，深耕流动性管理，利用金融“活水”润泽民企“沃土”；建立高效的信用管理系统，实现对供应链上下游企业的信用评估；运用数字化技术，建立事前、事中、事后全流程监管的长效机制，优化企业的信息环境。使用数字化工具实时监测企业资金流动状况，及时预警潜在的流动性压力，提升民营企业的“发债、用债、偿债”能力，夯实民营企业获取融资的基础。

数据显示，截至2023年9月末

全国登记在册经营主体.....1.81亿户

较2022年底增长6.7%

其中

个体工商户

1.22亿户

较2022年底

增长6.5%

企业约

5673.7万户

较2022年底

增长7.4%

农民专业合作社

224.0万户

较2022年底

增长0.1%

截至2023年9月末

普惠小微企业贷款余额.....28.74万亿元

同比增长24.1%

高于同期各项人民币贷款 ▲增速13.3个百分点

普惠小微企业授信户数.....6107万户

工作人员在位于重庆秀山工业园区中小企业孵化园的重庆常隆纺织有限公司生产车间作业。

五全起摄(新华社发)

做好小微企业金融服务

周
茂
华

2023年以来，有关部门出台相关政策，优化普惠金融重点领域产品服务，有力有效地支持了小微经营主体发展。

小微经营主体涵盖小微企业和个体工商户，广泛分布于各行业、各领域，经营决策灵活，对市场需求变化响应敏锐、迅速，并且多数处于产业链中下游，在促进我国就业、稳增长、推动创新、稳定产业链供应链等方面发挥了重要作用。数据显示，截至2023年9月末，全国登记在册经营主体1.81亿户。其中，企业约5673.7万户，个体工商户1.22亿户，农民专业合作社224.0万户。据笔者测算，按占比九成计算，中小微企业达到了5100万户。不难发现，小微经营主体占据市场经营主体的比重较大。

10多年来，我国积极推动普惠金融发

展，金融支持小微经营主体力度不断加大，取得积极成效。一方面，金融服务网实现高覆盖。我国银行机构网点覆盖的乡镇达到97.9%，金融科技这些年来的迅速发展，大大促进了金融服务的数字化转型，使广大群众能够平等、安全、便捷地获得相关服务。另一方面，普惠金融“量增、面扩、价降”。截至2023年9月末，普惠小微企业贷款余额28.74万亿元，同比增长24.1%，高于同期各项人民币贷款增速13.3个百分点；普惠小微企业授信户数6107万户，同比增长13.3%。

同时，普惠金融服务能力不断提升。近年来我国持续深化金融改革，通过推动普惠金融长效机制建设，强化数字化技术应用，引导金融机构加大对小微企业、个体工商户

等实体经济薄弱环节的支持，国内金融机构服务小微经营主体意愿不断增强，产品创新和风险管理能力不断提升，信贷结构持续优化。此外，有关部门也在加快补齐相关短板弱项，强化市场监管，畅通金融消费争议终端解决渠道等，金融机构对消费者权益保护和风险防范意识不断提升。

不过，在进一步推动普惠金融发展过程中仍存在不少挑战。例如，银企信息不对称、小微经营主体缺乏传统标准抵押品、财务管理不规范、经营稳定性不足、抗风险和创新能力相对较弱，等等。这些问题，在一定程度上制约了中小经营主体的金融资源获取。

另外，为数众多的小微经营主体因经营规模、区域和行业不同，导致其对金融服务的需求千差万别。多数小微经营主体资

金需求呈现“短、频、小、急”的特征，即不少小微经营主体由于企业规模小，所需贷款金额较小，主要满足临时交易周转和流动性需求，资金时效性强，这就要求金融服务机构在产品设计和提供服务方面需保持一定灵活性。

金融支持小微经营主体可持续发展需要兼顾短期与中长期发展平衡。要继续引导更多金融资源流向小微经营主体，尤其要加大制造业、科创企业、绿色发展、外贸小微企业等领域支持力度，以激发微观主体活力，促进就业和内循环，加快经济修复；同时，释放创新活力，促进产业和经济转型升级。

还要推动金融机构持续提升金融服务供给的能力。鼓励金融机构推出更多符合小微企业、个体工商户生产经营特点与发展需求的产品、服务，加大首贷、续贷、信用贷、中长期贷款投放；积极拓展创新知识产权质押服务，规范开展应收账款、存货仓单订单等融资业务等。同时，鼓励金融机构加快建立和完善金融服务小微经营主体专业化机制，强化金融科技赋能，稳步推进金融机构数字化转型，不断提升服务效率和可持续性。

我国直接融资市场规模占比不足20%，且在投小、投早的风险投资与创新投资发展中，普遍存在资本要素供给与创新需求匹配度不足的问题。



在位于隆尧县的河北三夏厨具科技有限公司生产车间，工人在操控挤压设备。

牟宇摄(新华社发)