

产业扶持资金市场化运作的问题与对策

王岳龙 | 李良艳

经济新常态下,我国推动经济转型过程中面临一个“两难”问题,既要积极运用产业政策,加快产业结构优化升级步伐,又要确保市场在资源配置中发挥决定性作用,保证公平竞争和市场活力。在产业扶持资金运作过程中进一步采用市场化运作手段是化解“两难”问题的内在要求和必然选择。本文对产业扶持资金市场化运作的现状与存在问题进行梳理,并就如何进一步促进产业扶持资金市场化运作发展提出相应对策与建议。

当前产业扶持资金市场化运作存在的问题

近年来,我国产业扶持资金市场化运作的范围和规模不断扩大,目前仅政府主导的各类产业基金就达数千亿元。但产业扶持资金市场化运作整体效率仍然较低,运作过程中还存在一系列问题。具体表现为:

首先,运作方式不规范。一是管理机构和运作机构设置不规范,职责不清。产业扶持资金市场化运作本身是为了避免政府过度干预市场,但从各地实践看,许多地方设立的各类事业编制的担保中心、风险投资公司、产业

基金等即是名义出资人,也是受托管理人,没有充分利用民间专业机构,政府管理职能和运作职能没有明确分开。二是运作机构内部组织管理不透明,外部治理缺乏强制性信息披露制度,缺乏有效的绩效考核与信息公开机制,妨碍了产业扶持资金作为财政资金的透明性和公开性。

其次,机制不健全。一是风险防范和补偿机制不健全。政府产业政策扶持的对象一般都是弱质产业、先导性产业、高新技术产业或创新型、创业型企业,风险大、政策性强。目前多数产业扶持资金市场化运作机构一旦发生风险都需要自身承担,缺乏适当的亏损补偿机制,限制了其对政策对象的扶持意愿。而且有些地方政府在运作过程中过度强调风险控制,忽视民间资本风险溢价的保障。如有些政府引导基金在优先清偿和优先分配的情况下,没有对民间资本进行足够风险补偿和让利。二是激励约束机制不健全。产业扶持资金运作和管理机构多为事业单位或国有企业性质,其工作人员收入与资金运营效益一般不直接挂钩,缺乏有效激励约束机制,影响工作积极性。三是主体性质和治理机制存在内在冲突。

以产业基金为例,政府主导型的产业基金的主体性质和基金治理机制始终存在冲突,许多基金成立后运行困难,其原因为政府部门主导意见不明确、运行主体股东背景差异导致意见统一困难、基金设立时缺乏整体规划和明确定位。投资基金是高度市场化的金融工具,我国政府主导基金在基金募集阶段政府部门都希望以少量资金主导募资过程,导致民间资本出资比重大却无法有效参与公司治理而参与意愿不强,部分地方基金募资存在拉郎配情况;在基金管理过程中,政府多为有限合伙人,但政府强势干预与普通合伙人专业能力发挥又存在冲突。

第三,面临政策性目标和市场性目标取舍“两难”问题。各类产业扶持资金作为财政专项资金有着明确的政策性目标,而且都是为了弥补“市场失灵”而设立。在使用过程中若坚持政策性目标则资产可能萎缩;若保持资产保值增值则需放弃政策性目标。如创业引导基金运作过程中,按照市场化目标,创投要投资成长中后期企业,而按照政策目标则应扶持创业初期企业。这导致部分政策性投资基金或机构要么由于缺乏持续的资金投入而活力不

在,要么逐步转变为商业化机构,无法正常发挥应有的政策性功能。“两难”问题反映出政府意志与市场化机制融合的困难。

第四,产业扶持资金运作存在偏差。一方面,部分地方政府用产业扶持资金成立的国有投资公司直接向初创型科技企业投资,这违背政府不能直接开展创业投资的原则,是对市场的直接干预,会对民间资本产生挤出效应,还无法实现产业扶持资金市场化运作放大财政资金杠杆效应的目标。另一方面,在与民间资本的合作过程中,还存在部分地方政府过度强势、政府寻租行为、扶持资金管理机构与受托机构产生合谋等道德风险,影响了产业扶持资金的运作效率。同时部分地方对产业引导基金投资的创投公司规定了过高的本地投资绝对比重,也反而制约了引导效果的实现。

完善产业扶持资金市场化运作的对策建议

促进产业扶持资金市场化运作发展,重点要探索产业扶持过程中,在让市场发挥资源配置决定性作用的前提下,如何更好发挥政府的作用,如何通过市场手段实现政府的产业政策目标,实现政府意愿和市场机制的融合。当前要重点关注以下几点:

首先,完善运作模式和机制。一是运作模式要兼顾政策性和市场化运作。如产业引导基金可更多采用母基金形式,政府或资金管理机构通过制定成熟标准选择基金管理者,并依托成熟的考核机制和管理机制开展后续管理。二是完善市场化运作机构的法人治理机制,政府和国有资本更多通过法人治理结构中的角色参与来影响公司经营,避免直接干预日常经营。明确界定资金运行机构内有限合伙人与普通合伙人、有限合伙人之间和普通合伙人之间

的责、权、利关系。三是完善风险管理机制、补偿机制和退出机制。要在政策扶持范围内,根据市场化的标准和程序选择具体投资对象。政府管理机构不能因为投资管理的间接性就造成投资管理的空洞化,作为出资人要做好投资的监督管理和绩效评价工作。同时,制定差异化的风险补偿机制和退出机制,政府可给予对政策对象投资力度大、扶持效果好的投资基金中的民间资本大幅让利,如降低政府优先股股息率或免息政策等,也可对欠发达地区创业投资公司制定税收优惠,以合理补偿政策性投资项目的高风险。还要加快各种产权交易中心建设、简化国有产权登记和转让程序。四是建立相容的市场化激励约束机制。要围绕产业扶持资金政策性目标的实现、财政资金使用效率、国有资本保值增值、运作机构经营业绩等方面建立适用于各类机构的绩效考核评价体系与机制,将考评结果与各环节的参与人员和机构的利益挂钩,给予每个参与者激励,以提高各方积极性,促进资金运作效率的提升。完善绩效考核评价体系要注重对产业扶持资金产业导向作用的评价,如对母基金模式的产业引导资金重点考核其子基金对初创企业的投资项目比重和投资金额比重。

其次,着力破解发展的瓶颈与难题。创业初期的创新型企业融资难一直是产业扶持政策实施过程中的难点和热点问题。因此,一方面,政府主导的产业扶持资金要引导更多投资投向导入期的创新型中小企业。制定合理的风险补偿政策,提高创业投资基金投资初创期创新型企业的意愿。注重财政资金的整合,提高财政资金扶持效率。另一方面,政府要加强资金管理防止运作偏差,避免直接干预市场,更多通过市场中介机构间接引导和扶持产业发展。要避免直接干预资金受托机构经营,更多

通过公司治理结构中的角色参与。此外,要根据各类专项资金的特点和发展中面临的具体困难与问题,制定符合市场化原则的措施。如在中央和省级扩大或设立更多再担保机构,提高地方中小担保公司的抗风险能力;建立产业基金的共同管理平台,协调发改委、银监、证监、税务、工商、财政等部门,加强各行政管理部门的协商以推动产业基金主体发展。

第三,提高专业化管理能力。加强政府管理机构内部机制和人才的专业化,简化管理层次和决策程序,引进专家人才;注重提高市场化运作机构的专业化管理能力,要完善资金运作机构选择标准和程序、充分利用竞争机制选择专业化管理能力强的资金市场化运作;还要加大综合性公共服务平台、统计数据库、专业人才库、专家库建设力度。

第四,做到信息公开。要不断增强资金运作和使用的透明度,确保整个运作过程的信息公开。向社会公开运作受托机构和扶持对象的选择标准与程序,使符合条件的专业机构和企业都有机会参与竞争,同时要定期把资金使用情况公开,一方面便于社会监督,另一方面通过绩效排名等方式对产业扶持资金管理机构 and 运作机构产生外部激励效应。

主要参考文献:

[1] 李齐云、李建民:《论财政资金市场化运作范围的界定》[J]. 财政研究. 2004 (9)

[2] 李晓伟:《我国地方创业引导基金运作方式及其母基金治理机制研究》[J]. 科技进步与对策. 2013 (14)

[3] 林赛燕、谢宏:《市场化背景下政府主导型投资基金的体制问题与发展路径》[J]. 浙江金融. 2014 (10)

(作者单位:中共中央党校)

责任编辑 张敏