

# 现阶段多重目标下中国宏观调控政策的困局与转型

张杰

## 一、现阶段中国经济增长面临的主要问题与风险

2014年中国经济运行中存在着四个比较具有共识的风险因素，即面临经济增长减速（经济潜在增长率持续下滑）、制造业泡沫化（产能过剩）、房价波动、影子银行等风险。归纳到两点，集中体现在以制造业为主的实体经济增长乏力以及房地产价格波动可能导致金融风险这两大方面问题。

### 1、制造业增长全面下滑，转型升级面临障碍

对于中国而言，制造业增长是国民经济增长的基础与核心。而现阶段，中国制造业可持续增长已面临诸多方面的重大挑战和压力，这可由以下四个方面的信息得以体现：（1）PMI指数已在相当一段时期内停滞。从中国统计局发布的制造业PMI指数（以大中型制造业企业为主）来看（图1），2011年6月至2014年4月之间的连续46个月始终在50枯荣线的上下小幅度波动。其中，从2012年4月至今的16个月，小型制造业企业的PMI指数始终处于50枯荣线以下。以此同时，从汇丰制造业PMI指数（以中小微制造业企业为主）来看（图2），除了三个月以外其余的43个月也始终在50枯荣线上下小幅度波动。以上数据就充分说明，中国制造业增长已经在较长时间内处于一个轻微收缩或者至少说是停滞的状态。

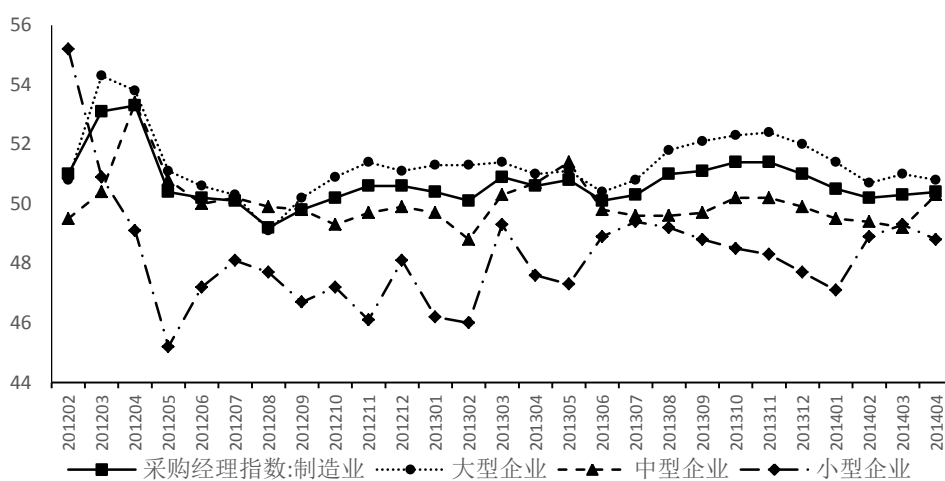


图1 官方PMI指数的走势图（分规模）

数据来源：CEIC数据库

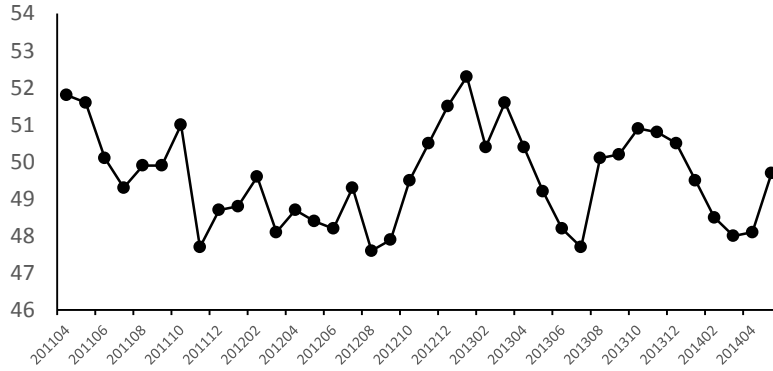


图 2 汇丰 PMI 的走势图

数据来源: CEIC 数据库

(2) 制造业固定资产投资增长率出现阶梯式持续下滑态势。图 3 的数据显示, 从 2011 年开始, 中国制造业部门的固定资产投资额增长率(同比)就处于一个阶梯式的逐步下降态势, 由 2011 年 31.1% 的年均增长率下降到 2012 年的 23.9%, 再较大幅度地下降到 2013 年的 18.1%。而且, 2014 年前四个月的中国制造业部门固定资产投资额同比仍然处于一个阶梯式的下降态势, 其增长率为 15.1%, 远低于 2013 年的同期的 18.1%, 2012 年的 24.6% 和 2011 年的 29.4%。以上这些数据明确表明, 中国制造业部门固定资产投资已经面临一个阶梯式持续下滑的态势。

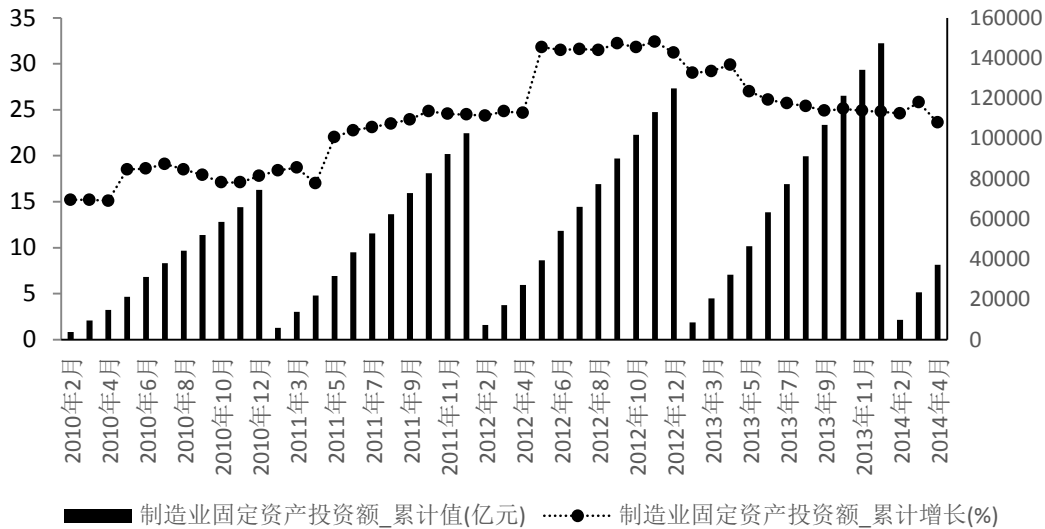


图 3

图 3 中国制造业固定资产投资额和同比增长率的趋势图

数据来源: 国家统计局

(3) 制造业出口增长率出现持续大幅度下降态势, 出口竞争优势可能面临根本性的转折点。如图 4 所示, 2008 全球金融危机后, 中国工业(主要为制造业)出口增长率面临断崖式的下滑, 在 4 万亿刺激计划的带动下, 中国制造业出口增长率迅速反弹, 于 2010 年 6 月达到峰值。之后, 中国制造业出口增长率出现了持续下滑的态势, 由两位数的增长率下降为个位数的增长率。从 2012 年 4 月开始, 中国工业出口增长率就基本进入了个位数时代, 曾经高达 20-30% 的出口增长率时代一去不复返。特别是进入 2014 年以来, 1 月和 2 月份的工业出口同比增长率为负增长, 分别为 -5.7% 和 -6.8%, 3 月和 4 月份工业出口增长率分别为 5.1%

和 6.2%。以上数据可能深刻反映的一个重要事实是：由于各种要素成本的快速上升、超出企业承担能力的高税费负担、企业面临的高融资成本和融资难问题以及企业发展对政府优惠政策依赖等一系列问题，已经导致中国制造业逐步丧失了通过提升自主创新能力和转型升级的内在动力，导致中国制造业的出口竞争优势在与全球其他发展中国家（比如东南亚各国）的对比中，出现根本性的弱化趋势。甚至在与美国这样的发达国家对比，中国制造业优势与美国相比也只有 5% 的差距（波士顿咨询报告，2014）。在欧美日这三个中国主要出口国的经济都出现适度反弹增长的情形下，中国工业出口增长率不对称的下滑，可能很大程度上表明了制造业出口竞争优势已经面临由强到弱的重要转折时期。

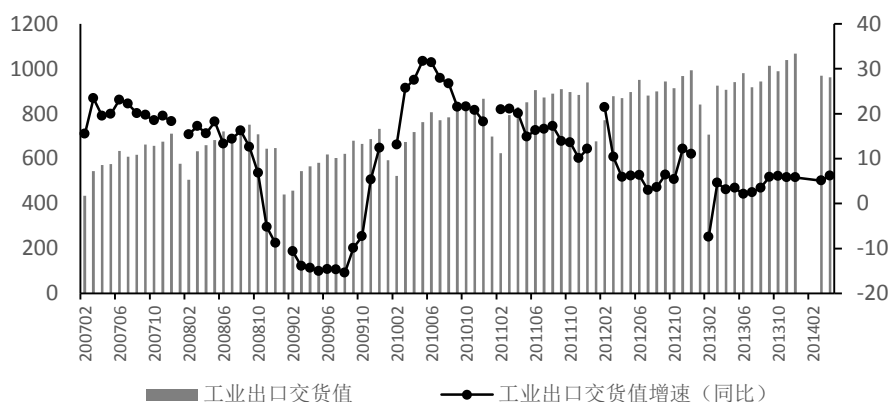


图 4 中国工业部门出口额与增长率的变化趋势

(4) 出现 PPI 指数与 CPI 指数长期背离现象。图 5 的数据显示，从 2011 年 9 月开始，中国 PPI 指数就出现了低于 CPI 指数的现象，到 2014 年 4 月的这 31 个月之间，PPI 指数持续低于 CPI 指数，二者的差距逐步呈现一个稳定的态势。在本轮经济增速放缓的过程中，PPI 与 CPI 走势背离的情况，无论持续时间还是幅度，均超过 2000 年以来历次经济波动，背离时间已是有纪录以来的最长时间。这样的基本事实就深刻说明中国制造业存在产能过剩，工业品供过于求的基本局面，背后深刻体现了中国制造业结构调整与转型升级的滞后。

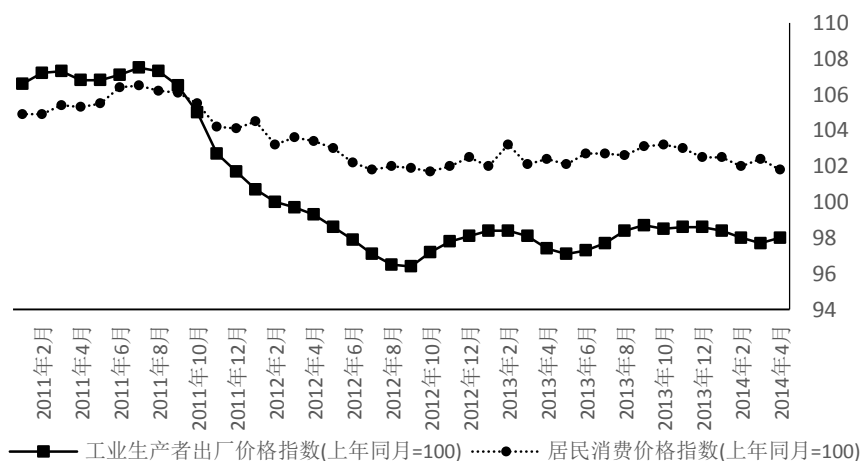


图 5 PPI 指数与 CPI 指数的变化趋势

2、制造业资产泡沫化现象逐步凸显，创新动力受到抑制。这具体表现在：（1）制造业企业资本泡沫化现象开始凸显。依据《中国非金融类上市公司财务安全报告（2014 春季版）》。报告，中国非金融类 2213 家上市企业，已经整体出现资产泡沫化现象。而且出现无

形资产被高估、借款使用效率低等重要特征；（2）制造业企业投资大量转向房地产投资。一个基本事实是，60%以上的欧美企业会把10%以上的利润投入到研发创新。而近年来，中国制造业普遍发生的一个现象是，众多制造业企业竞相将自身的利润、收入甚至银行贷款投向了房地产，而非投向企业的创新研发、品牌建设等核心环节。一个国家大量资源、资金涌向房地产行业时，必然会导致流向制造业的资金和资源严重不足，从而可能会导致与国计民生紧密相关的实体经济以及与一国经济持续增长能力密切相关的高新技术行业逐渐萎缩，最终导致该国制造业“空心化”的现象。过去10年内，中国房地产行业产生的是20%以上的利润率，但制造行业的总体利润率却只有3.2%。行业间如此巨大的利润差距，必然引诱着资本流出制造业部门并进入金融和房地产领域，从而可能会导致中国制造业自主创新能力的弱化以及经济结构“空心化”现象进一步加剧。

3、房地产价格波动加剧，有加剧经济增长失速和触发金融风险的可能。进入2014年以来，中国房地产发展出现了重要的转折性变化趋势。具体表现为：一季度房屋新开工面积同比下降25.2%，其中住宅新开工面积下降27.2%；全国商品房销售面积同比下降3.8%，其中住宅销售面积下降5.7%。销售额同比下降5.2%，其中住宅销售额下降7.7%；一季度，房地产开发企业土地购置面积同比下降2.3%；前4个月，与房地产交易直接相关的房地产营业税和企业所得税、契税等对地方财政增收的贡献明显回落；2014年3月末，全国商品房待售面积52163万平方米，同比增长22.9%<sup>①</sup>。以上这些数据说明，中国房地产价格可能面临重要的转折时期，从而导致作为中国经济重要支撑的房地产投资出现大幅度下滑，加剧经济增长失速的可能。而且，房地产价格的剧烈下滑可能会诱发金融体系的风险，进一步加大中国经济发展风险。

4、影子银行规模庞大，有全面触发金融风险可能。2014年巴克莱银行的研究报告指出，中国影子银行规模估计达38.8万亿元人民币，影子银行可能对中资银行造成的潜在损失在1万亿元左右。中国社会科学院金融所《金融监管蓝皮书：中国金融监管报告（2014）》研究指出，中国影子银行体系所涉及的非传统信贷融资规模大致为27万亿元，占银行业资产比例为19%。如果考虑到中国普遍存在的民间高利贷体系和各种非法集资平台，中国的影子银行规模将远超现在的估计规模。从中国的现实来看，如此规模巨大的影子银行风险极易引发系统性金融风险。第一，金融机构之间的内在关联性和传染性将是中国金融体系系统性风险的最大隐患，是中国金融体系最大的风险环节。在同业业务高速扩张的背景下，影子银行的风险将首先表现为资金市场的流动性危机。一旦银行间同业拆借市场爆发风险，高度依赖批发性资金市场的银行或其他金融机构将遭遇流动性危机，进而引发违约及信用危机，最后可能导致银行体系危机和金融风险的全面爆发。2013年6月20日的“钱荒”事件就是影子银行风险的典型信号。第二，民间高利贷体系和各种非法集资平台所蕴含的巨大金融风险也不可小觑。一方面，联合担保形式的民间高利贷体系和各种非法集资平台，很容易使得单个企业的金融风险在众多企业中蔓延，导致企业的抱团死亡。另一方面，民间高利贷体系和各种非法集资平台的最终去处是房地产行业，在房地产价格出现剧烈波动的情形下，由此引发的金融风险以及对实体经济的巨大破坏，后果极为严重。

此外，对于国内外高度关注的中国地方债务可能蕴含的金融风险，我们认为，中国地方债务在目前的现实条件下，仍属于规模和风险可控状态，未必是短期内影响中国经济发展的重大风险之一。

## 二、当前多重目标下中国宏观调控政策的困局与成因

### （一）当前中国面临的多重宏观调控目标的冲突与困局

---

<sup>①</sup>以上数据均来自国家统计局。

基于以上分析，可以得出的一个明确判断是，一方面，中国当前出现了以潜在增长率逐步下降为内核的经济增长率逐步下滑的现象，特别是出现了中国经济的基础部门——制造业部门增长乏力的重大现象；另一方面，很有可能出现以房地产价格波动和影子银行体系的脆弱性为主要特征的金融风险。因此，中国当前的宏观经济调控实质上是面临多重目标，概括起来讲，就是面临“稳增长、调结构、促改革、防风险”这四大宏观调控目标。

然而，针对中国政府而言，依据中国经济社会的现实基础与主要问题的根源。这四大宏观调控目标存在内在的矛盾和冲突，难以通过一种或几种主要宏观调控政策的组合加以统一解决。这主要表现在：

第一，稳增长和调结构、促改革之间的矛盾。从中国的现实来看，保持稳定和适度的经济增长率具有相当的内在性。这是由中国的就业保障和社会风险控制的根本目标所决定的。现阶段中国每年有 1200 万左右的就业需求（包括 700 万左右的高校毕业生以及 500 万左右的普通就业者），这迫切需要中国必须保持一个能够创造足够就业水平的最低经济增长水平，这被称为宏观经济调整目标的“下限”，这个“下限”目标可能是保持 GDP7% 的增长率。如果仍然按照既有的宏观调控政策思路，实施以刺激投资为主的需求管理政策来执行稳增长宏观目标，则有可能固化中国惯有的经济发展模式，从而造成调结构目标的弱化乃至失效。而不对现有已经不能够维持较高潜在经济增长率的经济结构施以重大改革和作重大调整的话，就不能维持中国未来较高的潜在经济增长率，就不能重构和壮大中国未来经济增长的内生基础。

第二，调结构、促改革和防风险之间的矛盾。中国社会中客观存在房地产价格波动所引发的一系列风险和影子银行崩溃所触发的金融风险，这些风险一部分是由中国现有的经济发展模式所产生的，另一部分是由以“促增长、保增长和稳增长”为主的宏观调控政策所导致的。因此，对于中国各级政府而言，必须通过促改革和调结构来将既有经济体系中的各类主要风险逐步加以逐步缓解和消除。然而，这就会产生的是，如果中国各级政府促改革和调结构的次序不合理或者改革步伐脱离现实基础，那么不仅不能够起到防范和缓解风险的作用，反而会导致风险爆发可能性的进一步加大和集中爆发。因此，寻找合理的改革次序和施加改革具体措施的合理途径，是摆在中国政府面前的一个重大两难难题。

## （二）以需求侧面为主的宏观调控政策是导致中国经济问题与风险的核心因素

第一，以“促增长、稳增长、保增长”为内核的注重需求侧面的宏观调控政策，本质上是造成中国当前经济增长动力逐步消失，特别是制造业增长动力缺失的重要因素。一方面，中国各级政府多年来实施的以政府投资刺激计划以及大规模采用各种优惠政策来扶持企业增长的政府干预措施，激励企业通过与政府经营关系来谋求企业发展所需关键资源的能力。而不是激励企业通过自主创新能力来提升竞争能力，造成的直接后果是企业自主创新能力的缺失。同时，也造成了资本所有者将获得的投资收益进一步投入到房地产行业等这些投资收益相对较高的虚经济体中，进一步导致实体经济部门的可持续发展能力的缺失；另一方面，政府对 GDP 增长的偏好和扶持，形成了有利于资本所有者，而不是偏向于普通劳动者的国民初次收入分配格局。这造成了资本所有者和劳动者之间收入不平等程度的加大，导致中国长期的内需不足。而且，房地产行业的高利润，导致资本所有者、银行体系和地方政府这三方形成了牢固的利益集团，推动了房地产价格的非理性持续上涨。这从根本上加大了中国房地产行业的泡沫形成，推高了中国经济风险和金融风险爆发的可能性。

第二，以“促增长、稳增长、保增长”为内核的注重需求侧面的宏观调控政策，事实上也是造成“稳增长”、“调结构”、“促改革”和“防风险”等多重目标之间冲突和困局形成的核心因素。中国各级政府对“促增长、稳增长、保增长”为内核的需求侧面宏观调控政策的路径依赖，既催生了中国各级政府对依赖政府干预促进本地区 GDP 增长、获得经济发展优势的路径依赖模式，也固化了中国各级政府宏观调控政策的既有思路。中国各级政府已经形成了

通过各种“加杠杆”的途径，以加大流动性来驱动投资需求的固有发展模式，但目前看来这种“加杠杆”的做法已不可行。一是再多的货币供给在中国的现实条件下无法传递给实体经济，满足实体经济的融资需求。地方政府债务对资金的需求使得货币供给对经济增长的边际效应大打折扣；二是在制造业产能过剩的大背景下，中国各级政府对土地财政的依赖以及允许债务杠杆的继续攀升，会带来更严重的经济后果。在全面深化改革的大背景下，中国已经不能再走以前靠一轮接一轮的经济刺激计划来保持经济高速发展的老路：一旦感觉经济增长乏力，就立即打开货币政策的闸门，制造新的投资增长点。这也预示着到了中国宏观调控政策到了彻底调整的关键时期。

### 三、实施供给侧政策转型是破解中国宏观调控政策困局的重要选择

#### （一）新供给学派的基本逻辑与中国现实问题契合性的分析

1、新供给学派的重要思想与基本逻辑，可以提炼为如下五个方面：（1）复活“供给自创需求”的萨伊定律。新供给学派认为，在供给和需求的关系上，供给居于首要的、决定的地位。社会的购买能力取决于社会的生产能力，而社会的生产能力就是社会的供给能力，人们在向社会提供商品的过程中自然会创造出多方面的需求；（2）倡导市场竞争，反对政府过度干预。新供给学派从萨伊定律出发，认为国家过度干预微观经济不仅会破坏市场经济的自动调节机制，而且往往由于干预不当而损害经济中的供给力量；（3）通过减税刺激投资，增加供给。供给能自动创造需求，但供给的大小取决于产量的多少。新供给学派认为，在所有的刺激中，税率的变动是最重要、最有效的因素。税率变动影响着劳动力的供应及其结构，影响着储蓄、投资以及各种有形的经济活动；（4）重视智力资本，反对过多社会福利。新供给学派认为，一国实际收入的增长，取决于其有形资本与智力资本的积累，也取决于其劳动力的质量与努力程度。过多的福利只会产生不良作用，削弱了人们储蓄和投资的积极性，特别是压抑了积蓄智力资本的动力。同时过多的福利扩大了政府的社会性支出而排挤了私人的生产性支出，不利于消除赤字，不利于生产增长，必须削减过多的社会福利；（5）强调货币供给稳定。由于新供给学派以增加生产，扩大供给为出发点，其货币金融理论特别主张货币金融体系对于供给因素的促进效应，注重货币金融与财政政策的关系和相互作用，核心是主张控制货币供给，防范通货膨胀<sup>①</sup>。

#### 2、新供给学派的基本逻辑与中国现实问题契合性的分析

##### （1）政府过度干预微观经济是造成中国当前经济问题与风险的根本性原因

我们认为，现阶段中国经济发展中所暴露出的这四大风险，一方面，这些风险无一不与政府不合理且过度的干预行为紧密相关，另一方面，也与虚拟经济和实体经济部门之间严重的失衡和扭曲现象有着密切的联系。

首先，中国制造业增长乏力和可持续发展能力的弱化，很大程度上是由地方政府对微观企业的不合理干预行为所造成的，这具体表现在：

第一，政府干预体系↔税负过高↔制造业企业发展能力弱化。政府要全面控制和干预微观经济，必须要建立庞大的政府管理机构来执行任务，这就必然会造成需要更大规模的税费征收来养活庞大的政府体系。因此，政府干预体系的必然结果是迫使企业面临高额的税负水平，从而导致企业投资愿意降低和可持续发展能力弱化。

第二，政府干预体系↔寻租活动↔交易成本过高↔制造业企业发展能力弱化。政府干预体系的另一个必然结果是，由于企业发展所需要的各种权力都控制在政府官员手上，在缺乏外部有效监督的情形下，必然会导致政府官员利用手中的权力对企业普遍的寻租活动，造成企业对政府各种垄断权力和优惠政策的依赖，从而丧失自身打造自主创新能力的激励机制，

<sup>①</sup> 以上基本概念部分参考如下网站内容：<http://baike.baidu.com/view/25685.htm?fr=aladdin>。

弱化企业可持续发展能力的培育。此外，政府官员对企业普遍的寻租活动也会加大企业的交易成本，导致企业竞争优势的弱化。

第三，金融体系扭曲↔贷款成本过高↔小微企业融资难。中国政府对经济干预行为的一个重要方面体现在对金融资源的垄断性控制方面，造成了中国以垄断性大银行为主的金融压制体系。在这种垄断性质的金融压制体系下，一方面，银行会对小微企业或非国有企业索取更高的贷款利息，形成金融体系对实体经济的“掠夺之手”，挤压制造业企业的利润空间；另一方面，金融压制体系必然催生民间高利贷体系的出现，而逐利的民间高利贷体系是以投资房地产行业的收益来向制造业企业索取高额的贷款利息的，这样又进一步掠夺了制造业的利润，造成制造业可持续能力的进一步弱化。

第四，房地产泡沫↔制造业转向房地产投资↔自主创新能力缺失。在中国各级地方政府的土地财政依赖以及地方官员可从房地产相关权力获得寻租行为的激励相容条件下，在人口结构供需关系转变的特定时期内，中国形成了房地产价格持续升高和房地产行业利润过高的发展格局。这就造成大量制造业企业将自身利润、收入乃至银行贷款和高利贷都投入到房地产行业，导致制造业企业对投资自身创新能力和转型升级能力的全面弱化。

第五，官员晋升竞争体系↔产能过剩。在中国特殊的官员晋升竞争体系和财政分权体系下，中国各级政府官员竞相以各种优惠政策来招商引资，不计成本不顾现实地扩大大地区GDP规模。在政府众多优惠政策补贴投资成本和生产成本的情形下，逐步造成那些能够更快创造产值和GDP的行业，特别是重化行业的全面产能过剩。

第六，政府功能扭曲↔内需不足↔各种出口补贴↔过度出口↔外需对中国经济的决定性影响。在各级政府追求GDP的目标下，政府没有动力去提供普通老百姓需要的而与地方经济发展直接相关的各项公共服务，这就造成有利于资本所有者利益的初次和再次国民收入分配体系，造成收入不平等的持续扩大，从而导致内需不足。同时，政府给与企业的各项优惠政策和补贴却能够促进企业的出口优势，从而导致中国制造业企业普遍依赖出口扩张，进而导致中国经济发展对外部需求的依赖体系。

其次，中国的房地产价格波动和影子银行所蕴含的巨大金融和经济风险，很大程度上是由政府和市场功能边界定位不清和政府不合理干预微观经济行为所造成的，这具体表现在：

第一，土地财政依赖↔高地价和高税收↔房地产泡沫↔金融风险。在中国各级地方政府的发展基本是依靠土地财政的格局下，地方政府官员必然会利用一切条件来维护本地区的高房价，因为只有地区的高房价才能让本地区的土地财政获得更大财税收入。而且，与房地产相关的各种税费也是不少地方政府财政收入的主要来源之一。这种情形下，地方政府没有遏制房地产价格的持续上涨的内在动力和激励机制，这就可能对房地产价格的不合理上涨以及泡沫形成失去防范和监管动机，任由地区房地产泡沫的破灭危机，从而导致金融风险的爆发。因此，中国各级地方政府既是房地产价格持续上涨乃至泡沫形成的重要推手之一，也缺乏监管和防范房地产泡沫的内在激励动机。

第二，金融体系发展滞后↔影子银行↔对实体经济的掠夺效应↔实体经济危机引发的经济危机风险。源于政府对要素资源的控制和干预动机，事实上中国形成了以国有大银行为主的垄断特征的金融体系，而且，金融市场也是主要为国有经济部门服务。这种以压制特征为主的金融体系必然导致银行外金融机构和民间高利贷体系为主的影子银行的出现和扩张。这些规模巨大的影子银行体系必然会以房地产行业的收益作为贷款利率的参照系，对实体经济的各种融资需求索取贷款利息，从而对实体经济的利益形成掠夺之手，抑制实体经济的可持续发展，进而导致中国实体经济特别是制造业竞争力的弱化和萎缩，进而导致实体经济发展危机而诱发经济危机。

(2) 新供给学派认为在政府干预微观经济必须合适合理，重点应放在供给侧面，其出发点可概括为“新供给可以自动创造新需求”。而中国经济中普遍存在政府过度干预微观经济

的现象，造成企业普遍面临高税收、高社会成本、高融资成本、企业自主创新能力被抑制的困境，以及高垄断、高管制形成的利益集团，对中国经济中的供给侧面产生了严重束缚，造成中国潜在经济增长率的下降。表 1 是我们依据前文所分析的造成中国经济增长减速和风险的主要因素和供给学派主要思想与基本逻辑的契合程度的对比分析，从中可以看出，我们所列举的中国经济增长中的八大问题与风险，一方面，现阶段中国经济发展中暴露出的多数问题与风险，是由中国对微观经济的过度干预所造成的，另一方面，现阶段中国经济发展中暴露出的多数问题与风险，可以由新供给学派倡导的政策思路来加以解决。因此，中国宏观调控政策的核心目标应该放在市场机制这一“看不见的手”与政府干预这一“看的见的手”之间功能边界的重新科学鉴定，主要应放在约束政府过度干预微观经济方面。

**表 1 中国经济主要问题与供给学派主要思想的契合程度**

中国经济增长减速和风险的主要表现	典型现象	供给学派的主要思想与基本逻辑	契合程度
政府干预体系↔税负过高↔制造业企业发展能力弱化	高税负	通过减税刺激投资，增加供给	契合
政府干预体系↔寻租活动↔交易成本过高↔制造业企业发展能力弱化	高交易成本	倡导市场竞争，反对政府过度干预	契合
金融体系扭曲↔贷款成本过高↔小微企业融资难	高贷款成本	倡导市场竞争，反对政府过度干预	契合
房地产泡沫↔制造业转向房地产投资↔自主创新能力缺失	自主创新能力缺失	倡导市场竞争，反对政府过度干预	契合
官员晋升竞争体系↔产能过剩	产能过剩	倡导市场竞争，反对政府过度干预	契合
政府功能扭曲↔内需不足↔各种出口补贴↔过度出口↔外需对中国经济的决定性影响	内需不足与外需依赖	复活“供给自创需求”的萨伊定律 倡导市场竞争，反对政府过度干预	契合
土地财政依赖↔高地价和高税收↔房地产泡沫↔金融风险	房地产泡沫	倡导市场竞争，反对政府过度干预	契合
金融体系发展滞后↔影子银行↔对实体经济的掠夺效应↔实体经济危机引发的经济危机风险	影子银行风险	倡导市场竞争，反对政府过度干预	契合

(二) 供给侧面的政策转型是对破解中国经济增长动力缺失难题的最优选择

当前，中国经济增长减速的表象是内需和外需不足，实质上当前经济增长的持续减速是内生性的，集中表现在供给方面出现重大问题。以往中国的经济放缓是外生性的，是外部出口市场环境恶化导致的。其下滑原因可以从需求侧面来理解。即中国的出口产品在国际市场是有竞争力的，只是出口产品的外部需求暂时不足，等外部需求出现反弹和复苏，经济就会自动恢复增长。然而，中国当前的经济放缓已经具有了内生性特征，其是由政府过度干预微观经济导致经济结构扭曲造成的。这就需要从供给侧面来理解，即由于国内外多种因素的叠加效应，中国的出口产品在国际市场的竞争力正在逐步下滑，已经不再具有突出的比较优势。而且，中国的出口产品没能跟随自身优势禀赋条件的变化及时实现转型升级，出口产品的综合竞争优势进一步弱化。



此外，长期困扰中国经济增长的内需不足以及内外需失衡导致经济结构扭曲的问题，已经无法通过单一的需求侧面政策来加以解决，必须通过供给层面的政策来逐步加以解决。其中的逻辑是：解放企业发展的内外束缚→企业竞争能力和生产效率提升→提供更多高工资水平的就业岗位→内需扩张，实质上这就深刻体现了“新供给创造新需求”的作用逻辑。事实上，中国当前的核心问题是经济部门特别是出口导向的制造业部门的劳动生产效率太低，从而导致企业创造附加值的能力相对较低，进而导致企业支付给劳动者的工资能力相对较低，最终对中国内需的可持续扩张以及内需驱动增长模式的转变造成了根本性的制约。在当前的劳动力供给关系发生重大调整以及各项成本面临上升的格局下，中国整体经济部门乃至制造业部门劳动力工资水平必然处于一个快速增长的通道之中，这种情形就会倒逼中国制造业部门的劳动生产率的提升，而对于中国制造业部门来说，提升劳动生产率的决定性渠道最为主要的就是通过“资本替代劳动”以及“体现性技术进步”形态所内涵的投资来提升劳动生产率。这就是我们所强调的中国传统制造业部门中劳动生产率的提升必将导致工资水平的上升，进而导致社会消费水平的整体上升，从而形成投资↔内需相互扩大与支撑的良性循环机制。

### （三）供给侧面的政策转型是破解中国当前宏观经济政策困局的最优选择

当前的经济放缓本质上是由政府过度干预微观经济，从而造成经济结构扭曲的内在结果。这就需要从供给方面来加以理解和应对。对中国而言，通过结构转型和产业升级来促进未来潜在经济增长率的提高，是较为合理的长期政策目标。然而，我国当前正处于经济增长速度换挡期、经济结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期的“三期叠加”的特殊时期，短期内保就业、稳就业的内在需求迫使政府要采取一定的稳增长政策。如果延续以往惯用的以政府投资刺激计划为主的需求侧面政策，虽然短期内可以实现稳增长保就业的政策目标，但是这种促进效应一定是不可持续的，而且负面效应是加剧中国经济增长动力的缺失和金融风险的集中爆发。事实上，我们已经认识到，中国已经不能够再采用以政府投资刺激计划为主的需求侧面政策。比较妥善的做法是采取不会对微观经济造成重大扭曲效应且具有公共性质的微刺激计划，比如，高铁地铁基础设施投资计划、棚户区改造等，从而实现保就业、稳就业的“保下限”核心目标。此外，全面稳步实施以消除金融压制、削减税费、减低企业外部交易成本和消除垄断管制等一系列供给侧面的改革政策措施，逐步促进实体经济竞争能力和生产效率的整体提升，促发全社会经济内生增长动力的活力。

## 四、现阶段中国供给侧面政策转型的调整方向与突破口

对于现阶段中国供给侧面政策转型的调整方向与重点的突破口而言，主要可从以下三个方面来入手：

### 1、推进金融体系改革是实施供给侧面政策转型的突破口

当前，中国经济所面临的问题与风险中，金融体制对实体经济的掠夺以及金融体制扭曲所蕴含的一系列风险，已经成为首当其中的问题与风险。金融体系改革不仅仅是打破金融资源和实体经济之间的输血通道，解决阻碍小微企业等实体经济发展外部融资束缚的重要手段，也是打破利益集团、调整政府干预微观经济合理边界的重要途径。事实上，金融体系形成的利益集团，已经成为中国当前经济发展中的最大风险与矛盾集中点，因此，对金融体系进行全面稳妥的改革，是打开中国市场化改革的突破口。

### 2、打破垄断体系是实施供给侧面政策转型的突破口

现阶段，困扰中国经济增长和社会稳定的主要障碍是利益集团的形成。现实的情形是，在国有部门以及金融体系中已经形成了各种类型的利益集团。对于国有部门而言，国有企业很大程度上已经成为各级官员权力和利益的延伸，成为政府权力和寻租利益合谋的利益集团体系。这种情形下，中国以往的国有企业改革并没有真正打破市场垄断体系，反而在一些关

键行业强化了国有部门的垄断性质，造成了关键行业的“国进民退”的不平衡格局，固化了国有部门的利益集团。这显然是与市场机制对资源配置的决定性作用的基本理念是相违背的，因此，放松政府管制、减少行政审批、打破垄断体系是实施供给侧面政策转型的突破口，也是中国推进市场化改革的首要任务。

### 3、减少企业负担是实施供给侧面政策转型的突破口

中国实体经济面临已经超过自身发展能力的综合负担水平，这集中表现在过高的税负水平、过多的社会交易成本以及过高的融资成本这三个方面。特别需要注意的是，中国企业的综合高负担水平不仅仅体现在与制造业企业发展能力不相符合的高税费负担水平和高贷款成本方面，而且表现在企业在整个生产与流通环节的高交易成本。由于中国仍然存在着政府对关键要素市场的控制以及企业重点交易环节的权力干预，这些政府权力在缺乏有效外部监督的情形下，必然转变为大量的寻租活动。实际情况是从企业各种要素采购到组织生产再到流通运输环节，无一不体现出政府对微观经济进行干预以及掌握权力和政府官员寻租活动。这些寻租成本最终会转移到企业的生产成本上去，给企业造成额外的由交易成本转成的高生产成本。这些长期过高的综合负担水平，使得中国制造业部门的净利润率只有 3-5%，彻底摧毁了中国制造业部门进行提升生产率的投资和创新研发的能力和动力，阻碍了企业创造高技术、高工资就业岗位的内在能力的发挥，造成了企业发展能力缺失和内需不足的恶性循环困局。打破这个恶性循环困局的突破口就在于通过各项改革，切实减少实体经济的综合负担水平，创造促进企业具有内生发展动力的市场与制度环境。

#### 参考文献：

- [1] 波士顿咨询公司，《波士顿咨询报告》，2014.
- [2] 胡滨等主编，《金融监管蓝皮书：中国金融监管报告（2014）》. 社会科学文献出版社，2014.
- [3] 贾康，《新供给经济学的政策主张》，《中国金融》第 5 期，2013.
- [4] 贾康、徐林、李万寿、姚余栋、黄剑辉、刘培林、李宏瑾，《中国需要构建和发展以改革为核心的新供给经济学》，《财政研究》第 1 期，2013.
- [5] 人民日报，《中央政治局召开会议研究当前经济形势和经济工作》，《人民日报》，2014 年 04 月 26 日 01 版.
- [6] 商务部研究院信用评级与认证中心，《中国非金融类上市公司财务安全报告（2014 春季版）》，2014.
- [7] 滕泰，《更新供给结构、放松供给约束、解除供给抑制——新供给主义经济学的理论创新》，《世界经济研究》第 12 期，2013.
- [8] 周小川，《大型商业银行改革的回顾与展望》，《中国金融》第 6 期，2012.
- [9] 周晓艳、张杰、李鹏飞，《中国季度潜在产出与产出缺口的再估算——基于不可观测成分模型的贝叶斯方法》，《数量经济技术经济研究》第 10 期，2012.