



CMF

China Macroeconomy Forum

中國宏觀經濟論壇

CMF 宏观经济月度数据分析会

(2020年12月) (总第43期)

密切关注维护稳定复苏， 坚定不移促进高质量发展

主办单位：

中国人民大学国家发展与战略研究院

中国人民大学经济学院

中诚信国际信用评级有限公司

承办单位：

中国人民大学经济研究所

2020年12月

密切关注维护稳定复苏，
坚定不移促进高质量发展
——CMF 中国宏观经济月度数据分析报告
(2020 年 12 月)^①

^① 本报告为中国人民大学中国宏观经济论坛（CMF）研究成果，执笔人为尹恒。

摘 要

2020 年中国出台一系列政策举措，宏观经济从新冠疫情暴发和防控导致的前所未有的回落中成功实现 V 型反转。然而当前一些重要的宏观经济指标显示复苏仍在路上，经济尚未驶入正常轨道：服务业生产尚在恢复之中；投资复苏的内在动力不足，对房地产投资依赖度高；消费复苏缓慢；各类物价指数持续低迷，通货紧缩风险犹存；各类市场主体的积极性和活跃程度并不高。这表明目前经济复苏的基础尚不稳固，在近期应该密切关注宏观经济走势，保持政策定力，扩张性宏观经济政策定位不宜大幅度转向。从长期看，中国经济高质量发展所面临的主要挑战在于导致资源误配置的各种市场扭曲。通过深化改革不断清除市场扭曲，提升资源配置效率，促进全要素生产率持续改善是中国经济实现长期高质量可持续发展的根本路径。

一、宏观经济成功实现 V 型反转

2020 年初新冠疫情的暴发和防控导致中国宏观经济出现了前所未有的回落。在党和政府正确的领导下，中国出台了一系列严格的疫情管控、行政性复工复产、一揽子规模化宏观刺激政策等举措。从表 1 可以看到，目前中国经济已经成功实现 V 型反转，开始走上稳定复苏的轨道。

1. 实际 GDP 增速实现 V 型反转

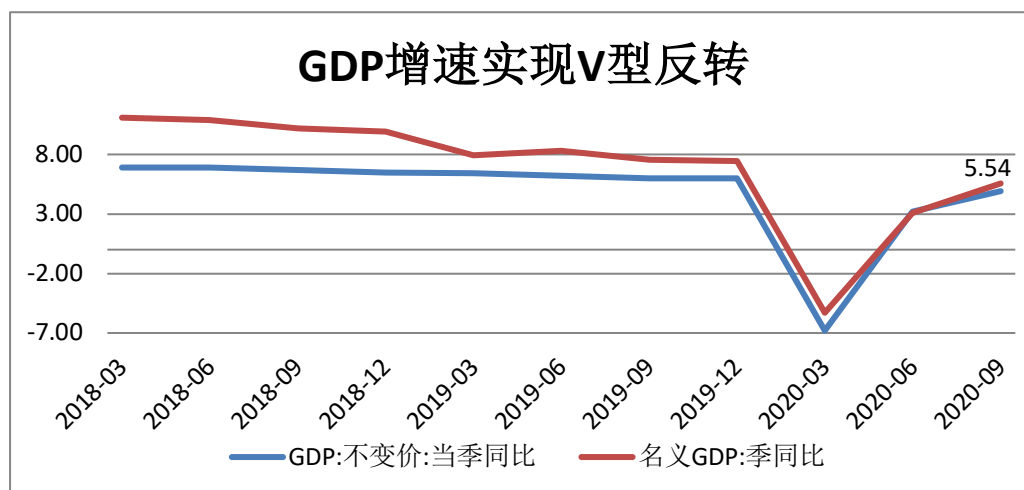
一季度中国经济供需两方面受到严重冲击，当季 GDP 增速大幅下跌 6.8%。但随着二季度疫情防控常态化，以六稳六保为核心的一揽子政策举措加快供需两方面的修复，当季 GDP 增速迅速反弹至 3.2%。三季度以来，随着宏观政策效果的逐渐显现和经济内生动力的增强，当季实际 GDP 增速进一步回升至 4.9%，名义同比增长 5.5%。前三个季度 GDP 累计同比增速由负转正，实际增长 0.7%，名义增长 1.4%。

表 1 至 2020 年 11 月中国宏观经济核心指标一览表

指标	2018	2019	2020. 1-3	2020. 1-6	2020. 1-9	2020. 1-11
1. 国内生产总值增长率 (%)	6.7	6.1	-6.8	-1.6	0.7	-
其中：第一产业增加值	3.5	3.1	-3.2	0.9	2.3	-
第二产业增加值	5.8	5.7	-9.6	-1.9	0.9	-
第三产业增加值	8.0	6.9	-5.2	-1.6	0.4	-
2. 固定资产投资完成额 (亿元)	635,636	551,478	84,145	281,603	436,530	499,560
(增长率, %)	5.9	5.4	-16.1	-3.1	0.8	2.6
社会消费品零售总额 (亿元)	380,987	411,649	78,580	172,256	273,324	351,415
(增长率, %)	9.0	8.0	-19.0	-11.4	-7.2	-4.8
3. 出口 (亿美元)	24,867	24,993	4,780	10,988	18,114	23,166
(增长率, %)	9.9	0.5	-13.3	-6.2	-0.8	2.5
进口 (亿美元)	21,357	20,780	4,651	9,310	14,853	18,567
(增长率, %)	15.8	-2.7	-2.9	-6.4	-3.1	-1.6
贸易盈余 (亿美元)	3,509	4,211	131	1,678	3,261	4,599
4. 广义货币 (M2) 增长率 (%)	8.1	8.7	10.1	11.1	10.9	10.7
狭义货币 (M1) 增长率 (%)	1.5	4.4	5.0	6.5	8.1	10.0

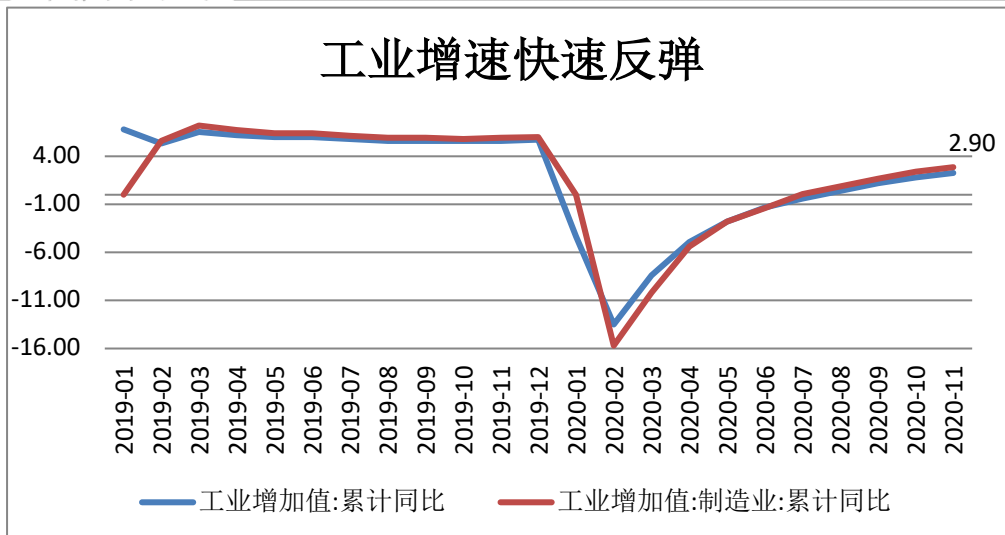
社会融资规模（亿元）	224,920	255,753	110,767	208,328	296,200	331,673
社会融资存量增长率（%）	10.3	10.7	11.5	12.8	13.5	13.6
5. CPI 累计同比涨幅（%）	2.1	2.9	4.9	3.8	3.3	2.7
PPI 累计同比涨幅（%）	3.5	-0.3	-0.6	-1.9	-2.0	-2.0

数据来源：本报告数据全部来自中国国家统计局、Wind 数据库、Bloomberg 数据库。下同。



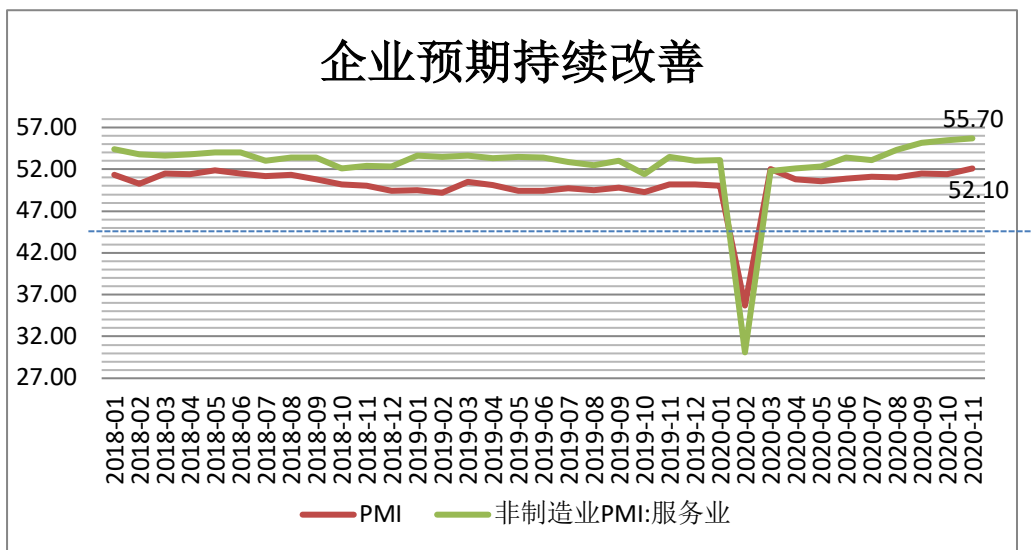
2. 工业增长回归常态

从工业实际增加值增长看，一、二、三季度同比增速分别为-8.4%、4.4%、5.8%，呈现强劲的逐季回升态势。前9月、10月和11月的工业累计同比增长分别为1.2%，1.8%和2.3%，其中制造业累计同比增长分别为1.7%、2.4%和2.9%，高于经济总体增速。具体从月度增幅来看，疫情对1-2月份工业生产形成严重冲击，创下两位数跌幅，但随着疫情防控迅速取得胜利、复工复产全面推进，3月份工业生产水平迅速反弹至接近去年同期水平，4月份首次恢复正增长，7月份增速恢复至去年同期水平，9月、10月和11月同比增速分别达到6.9%、6.9%和7.0%，高出去年同期和全年平均水平约1个百分点。



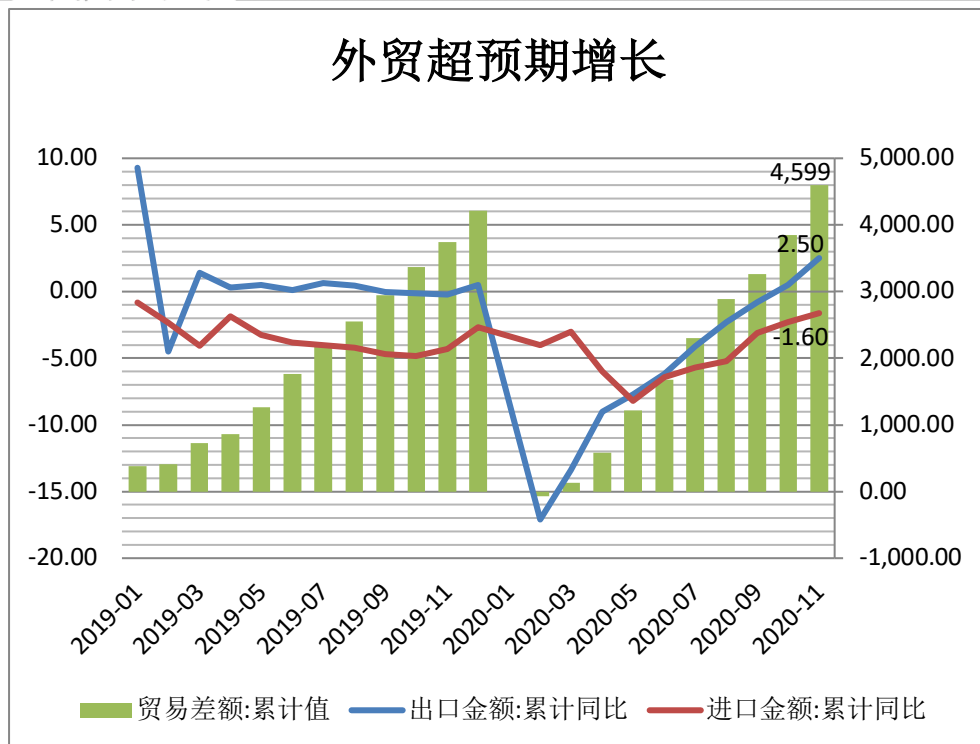
3. 企业预期持续改善

无论是制造业生产经营活动预期，还是非制造业业务活动预期，3月以来都呈现出强劲回升的态势，稳居50%的荣枯临界线以上。11月份制造业生产经营活动预期达到52.1%，服务业55.7%，为近三年历史高位。这表明企业信心和市场预期得到了有效恢复。



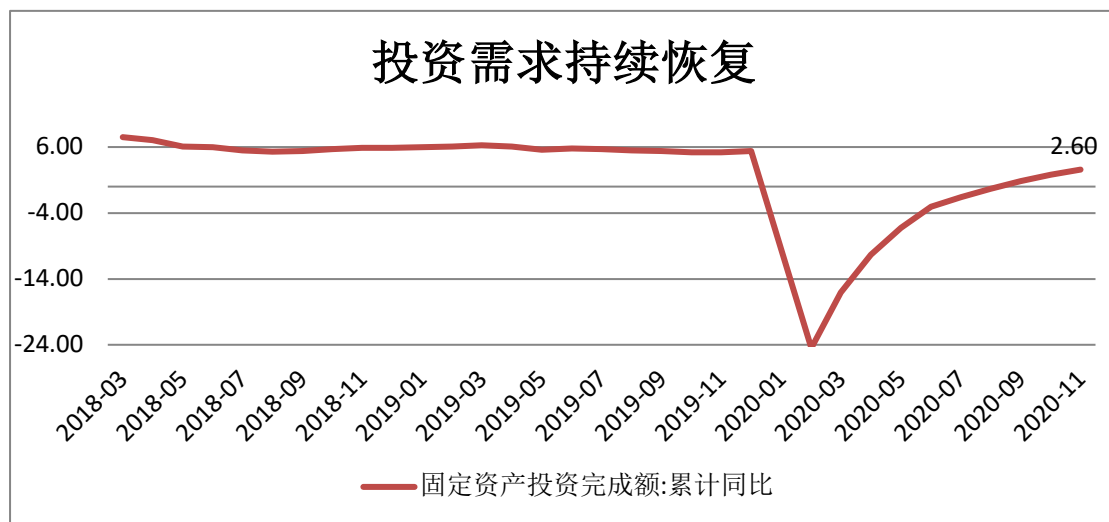
4. 外贸超预期增长

前11个月出口累计同比增长2.5%，进口下降1.6%；实现贸易顺差4599亿美元，累计同比增长23%。分季度来看，一、二、三季度出口总额同比增速分别为-11.4%、4.5%、10.2%，呈现强劲的逐季回升特征；贸易盈余同比增速分别为-80.3%、55.6%、37.3%。对外贸易对经济增长的贡献由负转正，产生了较强的拉动作用。



5. 投资需求持续恢复

疫情冲击下固定资产投资在 1 季度出现严重收缩，但在 2、3 季度实现快速反弹，前 3 季度累计同比增长 0.8%，实现由负转正。前 10 个月和 11 个月固定资产投资累计同比增长分别为 1.8% 和 2.6%。



二、 经济复苏仍在路上，尚未驶入正常轨道

然而应该看到我国经济复苏距离正常化增长轨道仍有距离，这主要表现在以下五个方面。

1. 服务业生产尚在恢复之中

由于聚集性、接触性行业对疫情防控更加敏感，住宿和餐饮业、批发和零售业等部分行业受冲击较为严重且恢复速度缓慢，拖累服务业总体恢复节奏。前三季度服务业增加值累计同比增长仅为 0.4%。具体地，目前第一产业、第二产业季度增速已经达到 2019 年水平，但第三产业离 2019 年增速仍有较大差距。由于第三产业增加值在经济中的占比超过一半（上年为 53.9%），就业人员占比也接近 50%（上年为 47.4%），第三产业没有正常化就意味着整体经济难以正常化。从细分行业看，农林牧渔业、制造业、建筑业、金融业、房地产业、信息传输、软件和信息技术服务业，单季增速已经达到甚至超过 2019 年水平，但批发和零售业、交通运输、仓储和邮政业、住宿和餐饮业、租赁和商务服务业、其他行业等，距离 2019 年增速仍有较大差距。这意味着行业间的分化极大，在整体复苏中不同部门的企业经营压力和居民就业压力“冷热不均”，“六稳六保”政策不仅需要继续维持一定力度，也需要提高在产业层面的针对性。

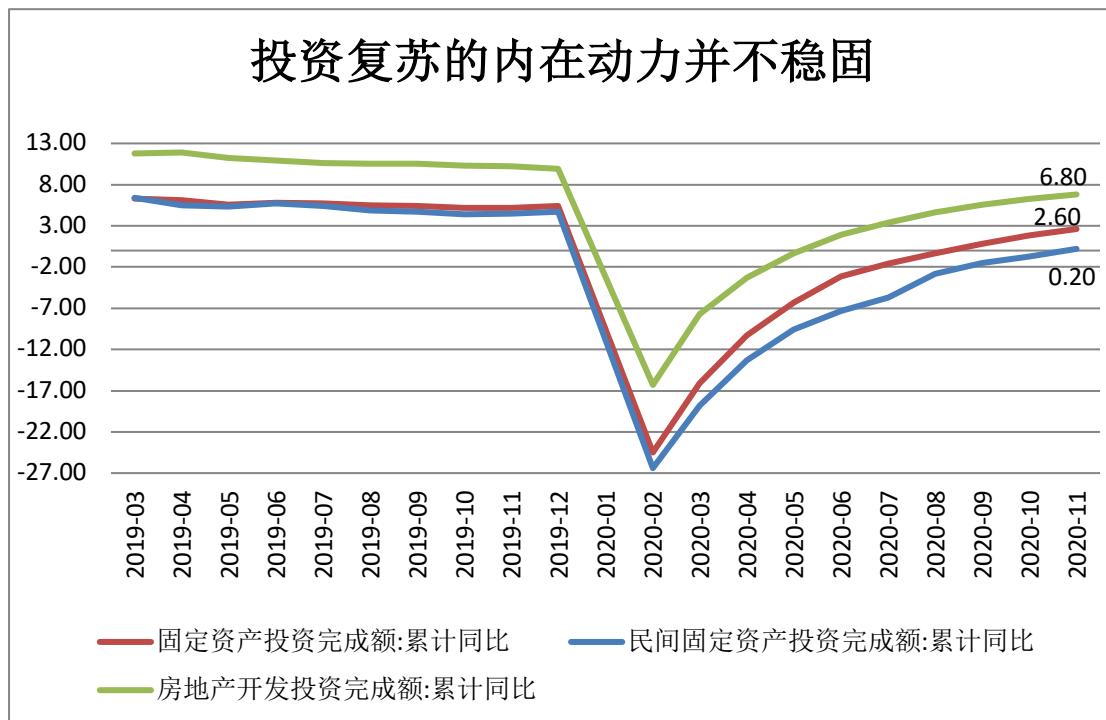
表 2 各产业复苏与“正常化增长”差距

	2019	2020Q1	2020Q2	2020Q3	与上年同期差距
GDP	6.1	-6.8	3.2	4.9	-1.2
第一产业	3.1	-3.2	3.3	3.9	0.8
第二产业	5.7	-9.6	4.7	6.0	0.3
第三产业	6.9	-5.2	1.9	4.3	-2.6
农林牧渔业	3.2	-2.8	3.4	4.0	0.8
工业	5.7	-8.5	4.1	5.6	-0.1
制造业	5.7	-10.2	4.4	6.1	0.4
建筑业	5.6	-17.5	7.8	8.1	2.5
批发和零售业	5.7	-17.8	1.2	3.1	-2.6
交通运输、仓储和邮政业	7.1	-14	1.7	3.9	-3.2
住宿和餐饮业	6.3	-35.3	-18	-5.1	-11.4
金融业	7.2	6.0	7.2	7.9	0.7
房地产业	3.0	-6.1	4.1	6.3	3.3
信息传输、软件和信息技术服务业	18.7	13.2	15.7	18.8	0.1
租赁和商务服务业	8.7	-9.4	-8.0	-6.9	-15.6
其他行业	5.9	-1.8	-0.9	2.3	-3.6

2. 投资复苏的内在动力并不稳固，对房地产投资的依赖度过高

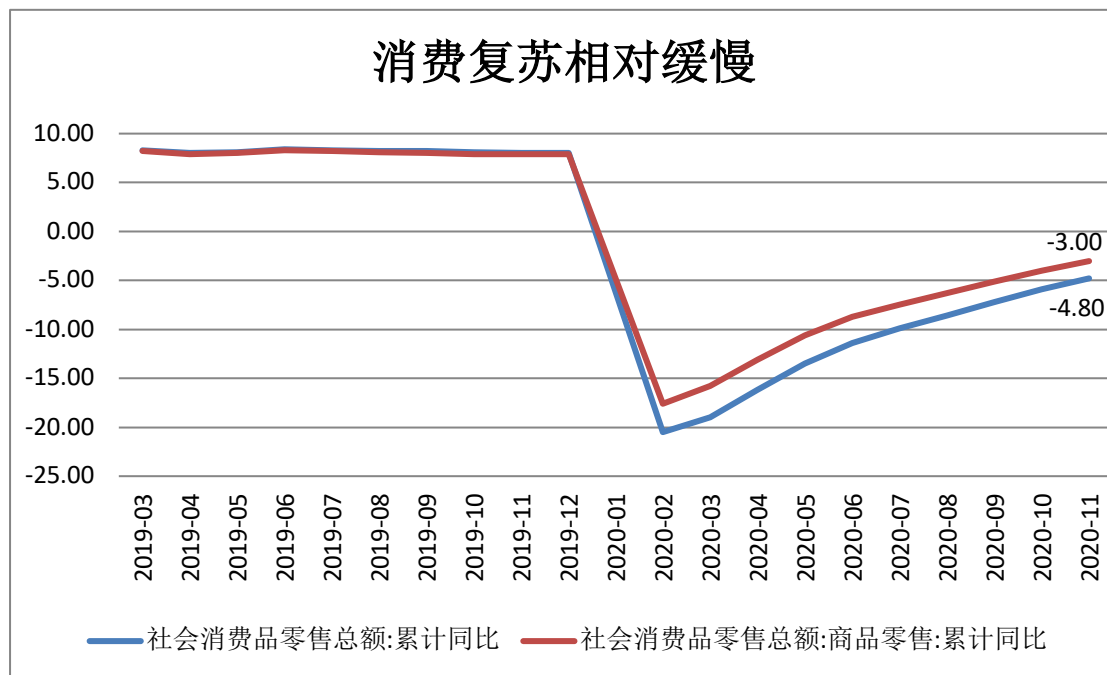
前 11 个月固定资产投资累计同比增长 2.6%，但核心动力主要来自房地产投资（同比增长 6.8%），而制造业投资累计同比下降 3.5%。在房地产业“三条红线”融资新规下，9 月以来房地产开发投资的资金来源发生了结构性变化，贷款增速回落，但各项应付款增速大幅提升，反映了房企出现资金链断裂的风险上扬。前

11 个月民间投资累计同比只增长 0.2%，表明民营经济中期预期较为低迷。从固定资产投资环比增长看，6 月、7 月、8 月、9 月、10 月和 11 月分别为 4.2%、3.7%、3.5%、3.1%、2.9%和 2.8%，逐月下降的趋势十分明显。



3. 消费复苏缓慢

从社会消费品零售总额当月同比增长情况看，8 月份社会消费品零售总额增速首次由负转正，增长 0.5%，9 月、10 月和 11 月份分别增长 3.3%、4.3%和 5.0%，确实呈现上升趋势。然而，前 9、10 和 11 个月社会消费品零售总额累计同比分别下降 7.2%、5.9%和 4.8%。虽跌幅持续缩小但依然处于相当大的萎缩状态。其与投资增速的缺口由疫情暴发前的高 3 个百分点左右，逆转为 11 月份的低 7 个百分点左右，这表明消费的复苏相对缓慢。

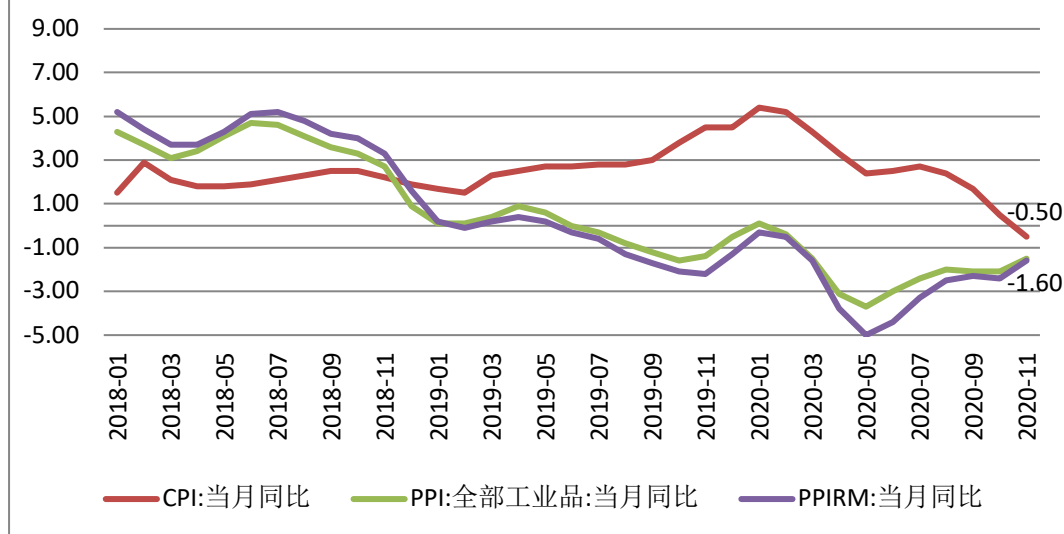


4. 各类物价指数持续低迷，通货紧缩风险犹存

CPI 当月同比涨幅从 1 月份的上涨 5.4% 持续回落至 10 月份的上涨 0.5%，11 月份则进一步变为下降 0.5%。其中食品 CPI 当月同比涨幅从 2 月份的 21.9% 持续下降至 10 月份的上涨 2.2%，11 月份则进一步变为下降 2.0%。其主要原因在于“猪周期”得到控制。但值得关注的是与宏观经济周期相对应的价格指数也持续下行至低位：10 月份非食品 CPI 当月同比涨幅降至 0.0%，11 月份则进一步变为下降 0.1%，连续 5 个月处于通缩边缘，较 1 月份显著回落 1.7 个百分点。11 月份核心 CPI 当月同比涨幅降至 0.5%，连续 5 个月处于这一较低水平，较 1 月份回落 1.0 个百分点，反映消费需求不足的矛盾更加突出。

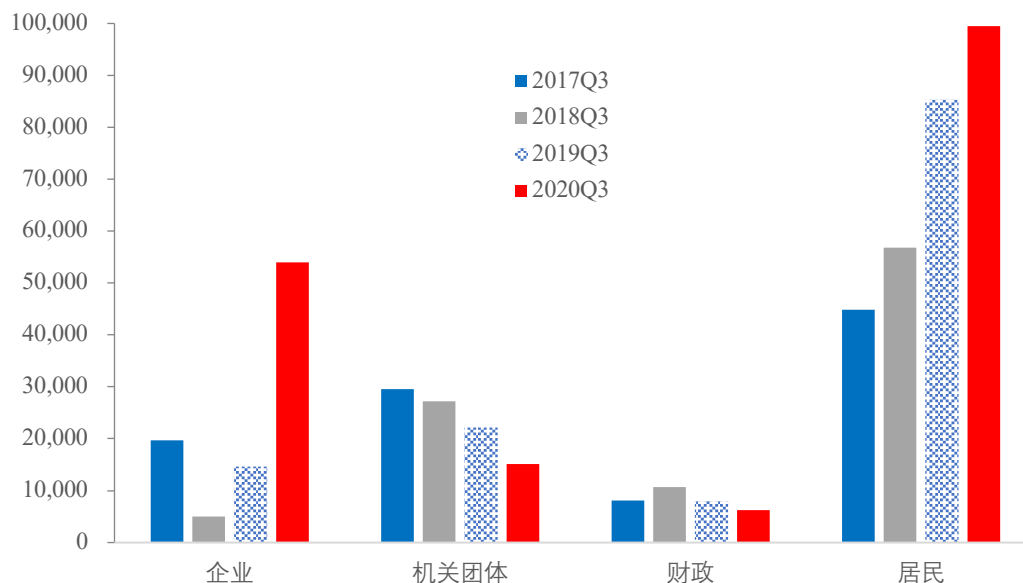
工业领域价格指数持续处于负增长区间，通缩迹象相当明显。10 月份和 11 月份 PPI 当月同比下跌分别为 2.1% 和 1.5%。其中 10 月份和 11 月份生产资料 PPI 当月同比下跌 2.7%、1.8%；原材料、燃料和动力购进价格指数（PPIRM）同比下跌 2.4%、1.6%。值得注意的是，一向稳定的生活资料 PPI 也进入负值区间，9、10、11 月份当月同比分别下跌 0.1%、0.5%、0.8%。这些指标显示通缩压力正在蔓延，未来可能制约工业经济复苏动力。

各类物价指数持续低迷



5. 市场主体的积极性和活跃程度不高，经济复苏的微观基础尚不稳固

疫情导致各类市场主体的行为模式发生剧烈调整，总体趋于保守。居民收入和就业预期恶化对消费需求的压制，以及企业盈利预期下滑和高度不确定性对投资需求的压制，不仅使得总需求不足的矛盾在 2020 年充分显现，而且使得中期内居民消费行为和企业投资行为都趋于过度“保守化”，制约了经济复苏的进程。今年前三个季度企业和居民存款逆势大幅增长，基建投资增速持续低于总体投资增速。就企业而言，过去 3 年企业前三个季度新增存款均值为 1.3 万亿元，但今年却高达 5.4 万亿元，考虑到今年企业营业收入大幅下降，企业存款增加反映了企业更大幅度地缩减支出。就居民而言，过去 3 年前三个季度新增存款均值为 6.2 万亿元，但在收入增长放缓的情况下今年居民储蓄存款却进一步增加到近 10 万亿元，反映了居民更大幅度地缩减消费支出。这一趋势性变化在疫情暴发之前就已经出现，在疫情中进一步加剧。如何激发市场主体的积极性和活跃程度，走出微观市场主体信心不足的局面，依然是下阶段制度改革和政策调整的一个重点。



三、 市场扭曲如何妨碍高质量发展

下面讨论中国经济在长期高质量发展所面临的挑战。高质量发展的核心内涵，是全要素生产率的持续增长。宏观全要素生产率是一个经济体将要素投入转换为产出的效率。给定一国资本、劳动、土地（自然资源）等要素总量，宏观全要素生产率就决定了该国特定时期的经济总产出。人民经济福利水平和经济增长质量关键在于宏观全要素生产率。全要素生产率的差异也是造成国家间人均产出差异的根本原因。自我国经济进入新常态以来，促进全要素生产率增长更是被视为高质量发展的主要着力点。习近平总书记在十九大报告中更是明确指出必须“…推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革，提高全要素生产率…”。

微观层面投入产出效率（即企业全要素生产率）是宏观全要素生产率的基础。企业层面全要素生产率取决于技术和管理等因素。上世纪 80 年中期、90 年代初发展起来的新增长理论从企业技术和管理经验的传导速度角度理解国家间经济发展水平的差距（经济增长的收敛性），就是基于企业层面全要素生产率的视角。宏观全要素生产率的另一个决定因素是资源在效率存在差异的企业间的配置，即资源配置效率。资源在异质性企业间的现实配置偏离最优的资源配置格局，就产生资源误配置。从资源误配置角度理解国别经济发展水平差异，是近来国际经济增长研究的最新进展。纠正资源误配置的改革政策能够大大提升全要素生产率和经济增长率。可见，不论是微观企业通过技术和管理创新提升宏观全要素生产率，

还是通过纠正资源误配置改善宏观全要素生产率，都十分明确地显示经济增长质量得到改善。因此，通过提升宏观全要素生产率促进经济增长，正是高质量发展的题中应有之义。

企业层面的全要素生产率改善对高质量发展的含义十分直观。下面重点讨论纠正市场扭曲导致的资源误配置对高质量发展的意义。

1. 资源误配置与高质量发展

在不存在市场摩擦、政府干预等扭曲的情形下，资本、劳动力等生产要素将按照边际产品价值相等的原则在拥有不同生产率的企业间进行配置，要素市场能够实现最优配置。但是现实世界中资本、劳动力等要素市场和配置企业产出的产品市场往往是不完善的，政府对市场的干预也会造成各种扭曲，要素往往不是按照效率原则进行配置的，这便造成资源误配置。资源误配置会使得社会加总的全要素生产率低于最优的水平，造成社会福利损失。例如，要素市场的扭曲使得投入产出效率高的企业不能（或者没有激励）得到充分的生产要素，而全要素生产率低的企业（例如僵尸企业）不能退出市场甚至长期占据大量生产要素，表明经济中存在明显的资源误配置。如果市场摩擦和政府的不适当干预得到缓解，生产要素会由低效率企业流向高效率企业，从而高效率企业的市场份额增加、低效率企业的市场份额收缩。这样即便经济体使用的资本资源总量、劳动力总量和自然资源总量不变，每个企业的全要素生产效率也没有发生变化，但经济体的总产出会增加。这表现为宏观投入产出效率（宏观全要素生产率）增长，经济增长质量得到改善。

2. 市场扭曲与资源误配置

导致资源误配置的市场扭曲林林总总，大体上可以分为要素市场扭曲和产品市场扭曲两大类。要素市场扭曲都直接或间接与各种政策扭曲相关联，包括管制制度或者税收制度等基本制度造成的扭曲，也包括政府或金融机构等区别对待企业的优惠或者惩罚政策措施造成的扭曲。前者例如某些根据企业（行业）特征区别对待的所得税制度、劳动市场管制、土地管制和各种投资与市场准入管制；又如产权保护制度不完善可能限制有效率或创新企业扩张。后者例如各种财政补助、税收优惠措施，对特定企业的低利率或者优惠贷款政策。需要指出的是，即使一

项要素市场扭曲对行业内所有企业一视同仁，它仍然可能扭曲资源配置、损害资源配置效率。这是由于异质性企业对同一制度的反应是不同的。例如，某些针对企业投资或者规模扩张的管制，即使是所有企业无区别对待，然而高效率企业面临的约束很可能强于低效率企业，从而导致高效率企业扩张受阻、资源不能顺利配置到高效率企业，低效率企业（甚至僵尸企业）反而受到某种程度的保护、不会收缩或者退出。

产品市场扭曲指企业的产出市场本身不完善或存在市场摩擦，是导致资源误配置的另一源泉。例如，产品市场上的垄断企业可能享受更高的价格从而产出低于有效率的水平。虽然产品市场扭曲和要素市场扭曲存在千丝万缕的联系，并不能截然分开，不过两者导致资源误配置的机制存在差异。产品市场扭曲主要取决于企业产出市场的竞争性和消费者的偏好，后者则主要与经济制度和政策密切相关。从资源误配置的角度两者区别的关键点在于企业的市场力量（成本加成率）是否存在差异。若产品市场是不完全竞争的，要素市场与产品市场扭曲交织在一起，资源误配置的分析显得更为复杂。当企业市场力量存在差异时，市场力量较高的企业要素利用量低于最优水平，而市场力量较低的企业要素使用量高于最优水平，市场配置本身会偏离社会福利最大化的最优配置。

要素市场扭曲和产品市场扭曲导致资源误配置机制上的差异，决定了解决不同来源资源误配置的政策思路各有侧重。对于要素市场扭曲导致的资源误配置，由于它都直接或间接与各种政策扭曲相关联，显然应对的基本思路是通过制度改革纠正或消除各种干预政策对市场扭曲，实现生产要素的市场化配置。对于产品市场扭曲导致的资源误配置，鼓励竞争、削弱产品市场力量的政策能够起到积极的效果。加强企业竞争、削减在位垄断企业的市场份额，能够改善资源配置效率。

总之，通过深化改革不断清除市场扭曲，提升资源配置效率、促进全要素生产率持续改善是中国经济实现长期持续高质量发展的根本路径。

四、 当前市场扭曲的主要表现

（一） 要素市场扭曲仍很明显

长期以来，我国为了优先发展特定地区、行业或企业，往往对要素市场施加

行政干预。通过行政手段优先配置生产要素、实现政府的产业政策意图，这在经济发展初期可以缓解制约国民经济发展的瓶颈，但行政干预同时也导致我国要素市场的严重扭曲。下面从简要考察金融市场、劳动力市场、土地（自然资源）市场、技术市场和实物资本投资领域的扭曲。

1. 金融市场扭曲

现阶段我国金融市场存在的严重扭曲，与市场主体（国有商业银行体系）的行为扭曲和不适当的政府管制密切相关。市场机制在金融市场中的作用有限，政府干预依然普遍存在。金融市场的扭曲表现为融资结构和配置机制的双重扭曲。大部分社会融资通过国有商业银行体系配置，为政府干预提供了便利条件。这导致资金融通偏离最优配置规则，效率高的企业可能得不到资金支持，而低效企业可以凭借特殊地位获得成本低廉的信贷支持，大量僵尸企业长期僵而不倒。值得一提的是，金融市场扭曲也是导致我国广大中小企业融资难、融资贵现象的重要原因。许多中小企业无法得到银行体系的资金支持，只能通过银行以外非正式渠道以较高利率进行借贷。利率受到政府管制，金融市场价格扭曲也很明显。

2. 劳动力市场扭曲

由于户籍制度等相关制度导致了劳动力市场分割、就业歧视，阻碍了劳动力要素自由流动，现阶段我国劳动力市场呈现价格扭曲和结构扭曲。首先是价格扭曲。很长一段时间里，我国劳动力市场有丰富且廉价的劳动力要素。一方面大量的农村劳动力向城市转移导致供大于求，加上农民工在市场中处于劣势，自身权益未得到有效保护，造成我国劳动力成本低下。另一方面，地方政府对劳动力的流动和劳动力的价格实行管制和限制，通过压低劳动力要素成本、控制要素流动，使本地企业在市场竞争中获得优势。改革开放以来我国外商投资和出口规模迅速增长，这在很大程度上得益于我国低廉的劳动力要素。

劳动力市场的结构扭曲也很明显。不同部门（单位）之间薪资待遇不同。即便在同部门（单位）从事相同的工作，也可能获得不同的报酬。国有单位更容易享受到国家政策的倾斜，在竞争中往往处于有利地位。国有单位平均工资明显高于其他单位工资。这种待遇差异，容易扭曲劳动力要素配置。劳动力要素在部门之间难以自由流动，进一步加深了劳动力市场的扭曲。而且，当前我国正实施创新驱动发展战略，经济发展从要素驱动转为创新驱动，社会对劳动力要素的需求

正在发生转变，对高素质人才、创新型人才的需求显著增加。创新型劳动力供应不足、明显短缺与一般劳动力相对过剩、就业困难并存。依靠劳动力成本优势的传统发展模式已经不适应现阶段我国经济社会的发展。

3. 土地（自然资源）市场扭曲

土地是一种重要的自然资源，同时也是重要的生产要素。我国土地要素市场存在严重的扭曲，与现阶段土地制度、财政管理体制、地方官员激励体系密切相关。由于土地征用和征地补偿等土地制度使得地方政府垄断土地供应，与相比其他要素土地市场化程度更低、扭曲更甚。现行财政管理体制是扭曲土地市场的重要因素。为了正确处理中央与地方的财政关系，1994年分税制改革对当时中央和地方的收入分配格局进行了调整。财权逐步上移的同时，政府间事权和支出责任却没有得到相应的调整。财权与事权不匹配的矛盾日益凸显，基层政府支出责任压力较大，财力不足。地方政府开始寻求新的财政收入来缓解财政压力，获取土地收入便成为地方政府筹集资金的主要途径，地方财政“土地财政”化倾向越来越严重。

晋升等地方官员激励体系也进一步扭曲了土地市场。经济发展绩效往往是决定官员晋升的重要因素。为了获得晋升机会，地方官员有很大激励干预地方发展，并围绕经济增长展开竞争。地方政府低价甚至“零地价”出让土地以吸引资本流入，发展本地经济。土地要素是地方政府可以相对自主控制的少数资源之一，他们往往对不同土地类型和使用对象实施差别化政策。在工业用地方面，为了吸引资金流入，地方政府将工业用地以协议方式低价出让或者“零地价”出让。在商业用地方面，政府以相对低廉的价格获得土地，再通过市场化方式高价卖出。这可以弥补低价出让工业用地所带来的亏空，还可以为地方政府提供丰富的财政收入。以2018年为例，全国主要监测城市四个季度平均商服地价约为7500元/平方米，而工业地价为824元/平方米，两种类型地价严重偏离。低廉的工业地价和高昂的商业地价形成鲜明的对照，土地价格扭曲非常严重。这足以显明政府对土地管制的普遍存在，市场在要素配置中难以发挥决定性作用。工业地价扭曲了企业的投资行为，也导致土地要素低效配置，新型城镇化建设不可持续，给经济发展带来巨大效率损失。

同土地要素一样，能源等自然资源的配置也同样深受地方政府的影响。出于

保护本地经济发展的目的，地方政府往往对本地自然资源进行控制和干预，优先把配置给本地关联企业，限制自然资源自由流出。市场分割阻碍了自然资源自由流动，扭曲了资源配置。短期看压低价格可能在助于地方经济快速增长，但长期来看将导致要素浪费、资源紧缺、环境污染、经济效率损失等一系列严重问题。

4. 技术市场扭曲

随着经济社会发展，科学技术的作用越来越重要，技术要素也成为企业生产经营活动的重要要素。现阶段由于我国技术市场发育不成熟，加上政府频繁的干预和管制，技术要素市场存在严重扭曲。这表现在科技成果转化率低、产业化低，研发人才供给不足。更重要的是表现在研发投入尤其是企业研发投入不足，企业研发投入行为存在明显扭曲，企业研发激励不足。一些掌握大量资源的国有企业通过政府提供的低成本要素获得超额利润，忽略研发方面的投入。由于市场监管体系的不完备和知识产权保护制度的不完善，企业科技成果很容易被模仿和复制，企业 R&D 投入也受到抑制。而且，技术市场和金融市场没有有效融合，也导致企业研发投入不足。

5. 实物资本投资领域的扭曲

投资是推动我国经济高速增长的主要动力，然而投资驱动型经济也容易出现投资行为扭曲、投资低效问题。从企业层面看，企业尤其是国有企业投资行为常常受政府干预的影响，包含一些非经济因素，偏离最优化投资决策导致投资扭曲。例如，地方政府往往利用税收优惠等政策招商引资，继而引发企业投资冲动。又如地方政府为了实现刺激经济、稳定就业、增加税收等目标，往往会对辖区内企业投资施加干预。在财政激励和晋升激励下，地方政府甚至直接主导投资以推动地区经济。地方政府往往偏向基建等生产性项目，而在教育、社会保障等民生领域“缺位”。企业和政府投资行为的扭曲导致了产能过剩、结构失衡、效率损失等一系列严重问题。

（二）产品市场扭曲仍未消除

当前选择性产业政策是导致产品市场扭曲的主要原因。在我国社会主义市场经济建设初期，选择性产业政策在优化产业结构，培育新兴产业，提升产业、区域和国际竞争力等方面确实发挥了重要的积极影响。然而选择性产业政策过多地以政府选择代替市场选择，通过减免税、财政补贴、低息贷款、低价供地、低于

市场价的能源资源价格等特殊优惠和强刺激手段，以及市场准入限制、项目审批、强制淘汰等行政措施进行技术选择、产业选择、企业规模选择，在相当程度上改变了市场配置资源的规则。随着我国经济进入新的发展阶段，选择性产业政策赖以发挥作用的投资、要素驱动型的增长方式难以持续，其对高质量发展阶段经济增长的核心推动力即全要素生产率的阻滞效应却越来越明显。选择性产业政策的这些消极效应主要包括以下六方面：

第一，产能过剩。市场有效运转的情形下也可能产生产能过剩。例如任何一个行业在市场规模足够大而规模经济程度不高时，行业发展初期会涌现大量企业，出现市场集中度与产能利用效率低的问题。然而在选择性产业政策下产能过剩却变成常态和必然。选择性产业政策导致的预算软约束扭曲了地方政府和相关企业行为。比如，地区竞争中地方政府对投资的政策性补贴引发的过度投资，使得生产能力大于社会需求，进而导致系统性的“产能过剩”和宏观经济的波动加剧。

第二，地方保护主义加剧。地方政府拥有丰裕地区资源和较大自由裁量权而易滥用或消极行使权力，以维护地方利益为主，而造成地区间恶性竞争，使得产业政策目标的实现缺乏有效产业组织，如给汽车消费和流通领域等的外地产品制造障碍。

第三，贸易壁垒。指因市场分割和贸易冲突等所形成的贸易障碍。研究表明省际运输成本高低，如快递行业的分地区收费，会形成区位性壁垒；地区自然资源禀赋，劳动力水平等会形成比较优势的壁垒；地方政府间利益冲突及保护伞措施，如进入限制，会形成行政性壁垒。而所形成的区域间贸易壁垒会影响全国经济整体内部协调而阻碍国际竞争力的提高。

第四，过度进入和重复建设。由于政策的激励，企业一哄而上、盲目投资，继而造成全国总体生产能力出现过大、生产设备出现闲置的现象；另一方面，地方政府过度干预，为发展地方经济而实行区域封锁，帮助企业瓦解进入壁垒，此外还会挽留该退出市场的企业，使得该行业内该淘汰的企业未被剔除，而又进入新企业，使得重复建设，过度进入问题愈发严重。

第五，创新惰性。在产业集聚环境下，由于政府干预的行为惯性引发企业短期内对竞争压力的感知变得迟钝，使得企业技术创新趋向低端化。如当产业扩张后，政府补助等产业政策难以满足企业自主创新的需求和有效鼓励企业进行更多

的研发投入，所以企业更多地进行低端化创新，结果就是同质化产能过剩，直接阻碍企业技术创新能力提升与我国产业结构的转型升级。

第六，腐败行为。一方面表现为企业寻租，指为维持垄断利润而进行的非生产性寻利活动。具体表现为企业在办理许可证、请求行政服务时，是否向地方政府提供了礼物或其他非正式支付。采取选择性产业政策只会激励企业进行策略性创新，即为“寻扶持”而增加创新“数量”，而创新“质量”并没有显著提高，使得企业的创新技术趋向低端化，这本质上就属于企业的寻租行为，即为了寻政府补助而进行低端化创新。另一方面表现为政府官员腐败，指政府官员利用产业政策所掌控的项目审批权、融资和资金运用权、财政补贴权和税收优惠权等权力，实现自身寻租和腐败机会。具体表现为政府官员利用自身的筛选、甄别、财政资金分配的权力与企业合谋，将本该运用到产业政策中的奖励和补贴财政资金挪为自用；此外，还会通过与第三方机构勾结以实施产业政策的寻租和腐败活动等。这些行为都偏离了实施产业政策的初衷。

综上，现阶段我国要素市场和产品市场均存在不同程度扭曲。这些市场扭曲已经对我国经济高质量发展造成严重阻碍，迫切需要深化改革维持全要素生产率的持续改善。

五、 政策建议

综合以上分析，我们从短期和长期两个维度提出政策建议。

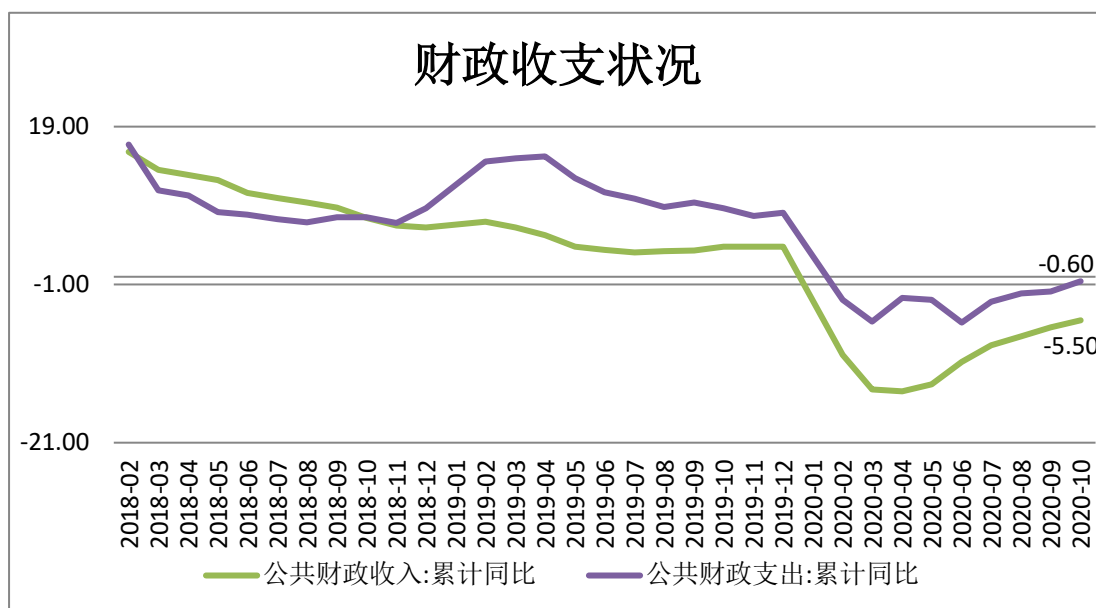
（一）近期密切关注宏观经济走势，千方百计维护稳定复苏

2020年扩张性宏观政策的力度显著高于往年，政策效果持续显现，有力支撑了中国宏观经济快速复苏。然而从前面的分析可以看到，当前经济复苏远没有达到常态化水平，经济复苏的核心动力依然来自于超常规政策，且具有强烈的不稳定、不均衡、不确定等特点。特别是未来一段时间宏观经济运行将在低基数效应和趋势回归的基础上呈现“总体偏高、逐季回落”的特征。因此应该保持政策定力，扩张性宏观经济政策定位不宜大幅度转向。近期应该密切关注宏观经济走势，随时准备采取多种措施维护经济稳定复苏。

1. 财政政策方面

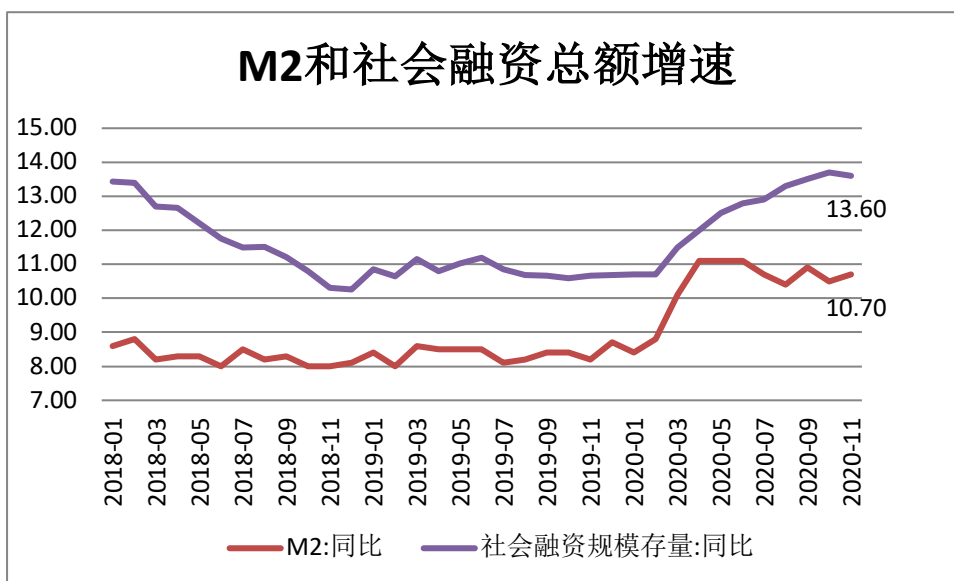
建议密切关注经济运行趋势，实现超常规积极财政政策向常规性积极财政转变的平稳过渡。今年财政政策力度较上年显著加大，全国一般公共预算实际赤字、政府性基金预算实际赤字、社会保险基金预算实际赤字，分别达到 67580 亿元、44678 亿元、4997 亿元，分别比 2019 年扩张 19088 亿元、37829 亿元、10852 亿元，三项实际赤字合计总规模达到 11.7 万亿元，比上年规模扩张幅度达到 6.8 万亿元。未来一段时期，不宜过早设立超常规积极财政政策向常规性积极财政转变的时间表，财政赤字率的调整、特别国债的退出、专项债规模的适度下调、对于特殊行业中小企业补贴的退减、中央财政直达资金的调整等政策措施变化都应该谨慎、尽量维持政策连续性。

当前还应该重点关注财政政策效率不高问题。首先，近期对于四季度密集实施剩余预算，需要科学把握进度来保证效率。其次，对于前期抗击疫情的财政结构性投放，在一些方面可能需要做出调整。例如，很多资金下达到基层，在完成了“保基层运转”目标之后，一些资金可以适度往上进行调整，进行集中归拢，向一些大型项目、重点改革任务、战略调整领域进行靠拢。对于地方上一拥而上的广义的新基建投资，要进行审核，不仅要有积极性，同时还要保证科学性和技术的有效性。最后，配合双循环新发展格局，对财政结构上的安排应有重新审视，做出布局点和着力点的变化。以国内大循环为主体意味着在关键技术、核心技术、高新技术上的布局，在核心产业上进行国产替代的布局，以及在出口转内销层面等方面的一系列布局，需要未来财税改革的配合，需要产业政策和贸易政策的调整，完成新战略与传统战略的对接。



2. 货币政策方面

建议密切关注经济运行状况，维持松紧适度的货币政策，保持流动性合理充裕。今年年初为应对新冠肺炎疫情冲击，货币政策转向宽松，基础货币供应量和广义货币供应量明显提速，社会融资规模存量和流量增速显著高于去年。11月份，M0同比增长10%，比去年同期增速大幅提高5.4个百分点；M1同比增长10.7%，比去年同期增速大幅提高约2个百分点。M0和M1同比增速的大幅提高，反映了央行明显加大了货币投放力度。全社会融资存量增长率13.7%，较去年同期高出3个百分点。货币政策虽然在今年3季度开始做出边际调整，但总体看我国当前的复苏路径还需要政策支持，未来政策取向和力度都需要继续保持稳定，在稳健的基础上控制节奏，注意防范经济下行风险。推动以消费为基础的大循环，需要进一步增加普惠性消费金融力度。在加强监管和信贷风险控制下，推动正规金融体系和金融科技的融合，提升普惠金融力度。



总之，当前依然需要保持相对宽松的宏观经济政策，特别是积极的财政政策和稳健的货币政策的组合，着力维护宏观经济稳定复苏。

3. 激发市场主体活力方面

激发市场主体活力是培育国民经济循环内生动力的关键环节。对于各类微观市场主体积极性问题需要继续保持高度关注，特别是目前民营企业投资激励问题，以及地方政府一些官员存在为官不为、能力不足等问题。如何使民营企业投资信心、居民消费信心、社会投资空间进一步提升，依然是我们未来需要解决的最为重要的结构性问题。

在企业活力、提高民间投资的积极性方面，我们建议：第一，进一步放宽民间投资的市场准入限制。民间投资的市场准入限制更多体现在第三产业上。在交通、电信、电力等公用事业和基础设施领域以及医疗、金融、教育等社会事业领域，民间投资均面临不同程度的市场准入限制，营造公平、公正的市场竞争环境，拓宽民营企业和民间投资的空间。第二，加快推进包括利率市场化改革在内的金融改革，解决民营企业融资难、融资贵的问题。目前中国已经取消了对贷款利率下限和存款利率上限的管制，但是利率市场化进程并没有真正完成。银行业的垄断结构仍然使得利率仍处于政府管制之下，对国企与地方政府部门的信贷配给现象也依然存在。因此，未来应着力提高银行业的竞争程度，包括支持符合条件的民营企业发起设立民营银行、金融租赁公司、消费金融公司等新型金融业态，适当降低民营资本发起和参与组建小额贷款公司、融资性担保公司、融资租赁公司等地方金融组织的门槛，从而为民营企业融资提供良好的外部融资环境。

在提振居民消费信心、挖掘内需潜力方面，需要有一揽子综合方案。应该进一步完善包括养老保障、医疗保障、失业保障在内的社会保障体系，减少居民面临的不确定性；增加居民就业机会和收入，促进消费的转型升级；加强国民收入的再分配措施，降低收入不平等程度。也需要中长期的改革方案、中期的战略调整方案和短期的政策方案相配合，从制度层面、机制层面和政策层面来进行多维调整。在完成了脱贫攻坚目标和解决相对贫困时期的主要矛盾之后，需要从数量倍增和收入倍增两个维度，重点推出中产阶层倍增计划。

（二）加快产业政策转型，促进高质量发展

如前所述，要素配置效率的改善和产业政策的转型是紧密联系地一起的，两者都是通过释放资源配置效率实现高质量发展。但在具体措施上略有差异，要素配置效率的改善立足于让市场在资源配置中起决定性作用，形成能够让生产要素自由流动充分竞争的市场机制。而产业政策的转型则以更好的发挥政府作用为出发点，减少造成市场扭曲的选择性产业政策的使用，转向设计合理并管理得当的功能性产业政策，主要通过为市场机制的有效作用创造良好的制度环境来弥补市场失灵，促进市场公平竞争，进而提升全要素生产率。主要包括：

1. 进一步理顺政企关系，规范地方政府行为

政企关系实质上就是政府和市场的关系。理顺政企关系要求最大限度减少政

府特别是地方政府对市场资源的直接配置和对微观经济活动的直接干预，立足于市场化改革，让政府这只看得见的手不越位、不缺位，更好发挥政府作用，有效弥补市场失灵。

2. 营造长期稳定可预期的制度环境

党的十九届四中全会第一次将社会主义市场经济体制提升至基本经济制度层面加以定位，这要求我国的市场经济体制建设必须立足于长期性和稳定性，出台合理有效的功能性产业政策，为推动经济高质量发展提供重要遵循和依托。要加强和改善制度供给，加快国内制度规则与国际接轨，推进国家治理体系和治理能力现代化，推动生产关系同生产力、上层建筑同经济基础相适应，为全要素生产率的提升营造长期稳定可持续的制度环境。

3. 充分发挥地方政府产业政策转型的积极性与自主性

改革开放后，我国各级政府之间进行了经济上的分权，使得各级政府具有了干预经济和参与市场交易的双重自主权，也使各级政府成为具有自身利益追求的利益主体，从而地方政府就会根据自身利益的需要来制定和执行地方产业政策。在有地方政府产业政策干预的情况下，企业就会考虑这种干预给其经营带来的收益、成本和风险的变化，然后决定自己的经营行为，尤其是企业会决定如何改变其在新、旧产业之间的资源投入和产出，一定程度上造成了要素的扭曲和资源的误配置。目前，地方政府基于自身经济利益和政治利益干预市场经济的行为已经成为我国整体产业政策顺利转型的障碍之一，因此需要充分调动地方政府进行产业政策转型升级的积极性和自主性。

4. 进一步加强产业政策协调，提升产业政策质量

加快选择性产业政策向功能性产业政策的转型升级，减少政府对于微观经济的直接干预，更多的依靠宏观经济政策对经济进行引导，综合运用货币、财税和就业等常用的政策工具，加强产业政策与竞争政策的协调，提升产业政策的质量，强化逆周期性，降低经济波动幅度，保持经济平稳增长。

（三）全面落实《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，促进高质量发展

2020年4月9日，中共中央、国务院正式印发《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》。这是中央关于要素市场化配置的第一份文件，对

于形成生产要素从低质低效领域向优质高效领域流动的机制，提高要素质量和配置效率，引导各类要素协同向先进生产力集聚，加快完善社会主义市场经济体制具有重大意义。《意见》从顶层设计角度指明了未来 15 年我国要素市场化改革的战略方向、基本原则和实施路径，是未来我国改善要素配置效率、激发经济高质量发展新动能的行动纲领和可靠保证。现阶段深化要素市场化配置体制机制改革，就是要遵循《意见》中提出的指导思想，坚持《意见》中提出的四项原则，推进土地、劳动力、资本、技术、数据五大要素市场化配置改革，加快要素价格市场化改革、健全要素市场运行机制、做好组织保障，不断推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革。

这些改革措施是相互促进、相互补充的。它们正是习近平总书记在十九大报告中“建设现代化经济体系、加快完善社会主义市场经济体制”的关键内容。我们相信，通过深化改革实现要素自由流动、价格反应灵活、竞争公平有序、企业优胜劣汰，通过提升全要素生产率促进高质量发展的巨大改革“红利”必将释放出来。



把脉中国经济 传递中国声音
Taking Economic Pulse, Forecasting Economic Future

地址：北京市海淀区中关村大街59号 中国人民大学崇德楼西楼9层
Add: 9th Floor, West Wing of Chongde Building,
Renmin University of China, 59 Zhongguancun Street,
Haidian District, Beijing, P.R.China

网站：<http://ier.ruc.edu.cn/>

微信公众号：

