

向供给侧发力

——兼论 2016 年经济形势

浙江省发改所体改研究室主任 明文彪

凯恩斯曾言：“从长远来看，真正危险的不是既得利益，而是思想”。一旦失去正确的理念，经济政策就会迷失在无知、短视与利益的纠结之中。习近平总书记在中央财经领导小组第十一次会议上首次提出“供给侧结构性改革”的概念，标志着我国经济理念从需求管理向供给管理的重大转向。供给经济学是对市场本质的回归和企业家精神的尊重，是对长期以来国进民退、权力膨胀倾向的纠偏，对宏观经济形势的分析方法和解决路径也具有重要启示。

一、从“三驾马车”到供给侧改革

实践已经并且将继续证明，单纯的需求管理难以帮助中国经济走向复苏。

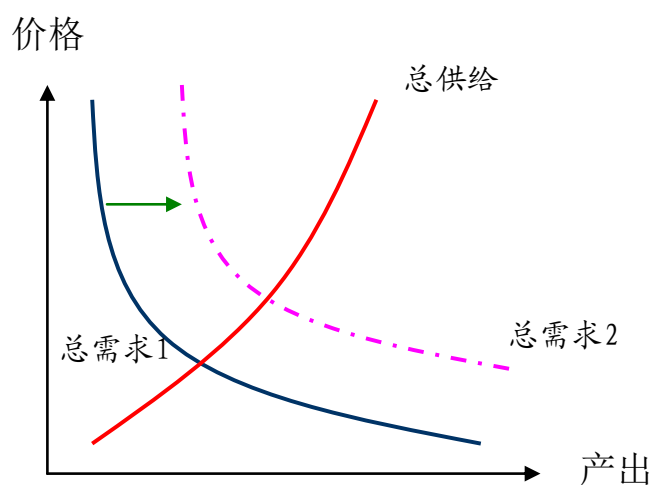
长期以来，我国力图用货币政策和财政政策刺激需求。但现实就是，2009 年的 4 万亿投资虽然能够把 GDP 从 6.6% 迅速拉高到 10% 以上，但却留下了产能过剩、资产泡沫的沉痛教训。而 2015 年以来，央行已 5 次降息降准、发改委新批基建项目超过 2 万亿元，但经济颓势难改。这表明，我国经济面临的不是短期的、周期性的、外部的冲击，而是中长期的、结构性的、内部的

压力。刺激政策对前一种情形或许有效，但对后者却束手无策。11月18日习近平主席在亚太经合会议一语成谶：“要解决世界经济深层次问题，单纯靠货币刺激政策是不够的，必须下决心在推进经济结构性改革方向作更大努力，使供给体系更适应需求结构的变化”。

从理论层面讲，传统宏观形势分析背后的支撑是凯恩斯主义，更适应当前经济形态和特征的供给经济学则是对古典学派的回归。

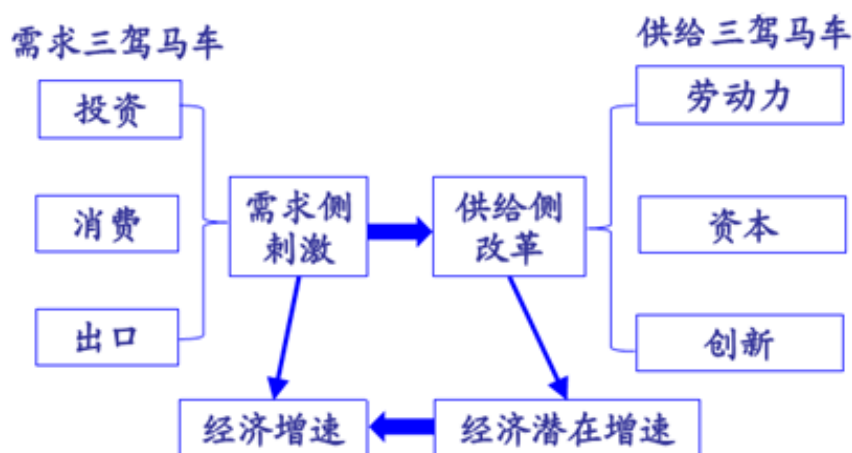
凯恩斯主义认为，市场本身并不能确保经济走向繁荣，当居民的储蓄存款不能通过金融市场的运作用于生产性投资，并创造出更多就业机会时，就会造成经济衰退，直至萧条。稳增长关键就是，通过政府购买和信贷投放来扩大内需，进而达到制造利润来鼓励企业创造更多工作机会，以确保经济尽快从萧条中恢复。依据这个理论，经济形势分析只需要关注投资、消费、净出口 3 个内生变量，以及货币供应和财政支出两个外生变量即可，经济波动只是这 5 个主要变量的函数，政策选择也只需要相机抉择即可。

图表 1 凯恩斯主义的基本框架



供给经济学与凯恩斯主义针锋相对。19 世纪经济学家萨伊认为：经济一般不会发生任何生产过剩的危机，更不可能出现就业不足，因为供给会创造自己的需求。这一观点听上去与直觉不符，但有更深刻的道理，即只要市场是有效的，企业家是理性的，就不会创造“无效供给”（产能过剩）。经济发生问题，不是有效需求不足，而是有效供给不足，即生产没有和消费匹配，不该生产的生产太多，而消费者需要的东西缺乏供给。依据这个理论，经济形势分析需要重点关注“有效供给”，而非“有效需求”。从短期看，有效供给曲线是垂直的，其位置主要取决于劳动力、资本、创新三大要素的投入，在某些区域特别是农耕社会和工业化前期，土地也是其重要的要素之一。

图表 2 供给侧和需求侧“三驾马车”



当前经济的一些特征可以在供给经济学上找到依据。我们一边是海淘热，一边是 9 块 9 包邮，一边是日本疯抢马桶盖，一边国内商场清仓大甩卖。反映我们主要不是缺少需求，而是供给端出了较大问题，而这正是“新三驾马车”相对优势发生变化的结果。

第一个原因是人口年龄结构的转折性变化。这对经济增长的负面影响已经在理论界和决策层形成共识，全面放宽二胎正是对这一变化的积极反映。

第二个原因是资本边际效率递减。研究表明，中国的资本回报率 2009 年之前为 10.6%，2009—2013 年降为 7.4%，2013 年继续降低到 5.8%，近两年已经低于资金成本，这决定了我国的信贷和投资政策要想达到上世纪 80、90 年代和本世纪初的效果，不单单要靠增加规模，更需要改善配置、提高效率。

第三个原因就是技术追随者向技术主宰者的角色转换。从某种程度上讲，改革开放很长一段时间，我国都是西方技术的模仿者和低成本的“搬运工”，这不仅缩小了我国和西方的技术差

距，也大大促进了生产力的发展，但遗憾的是贻误了原创推动的时机。但是，当我们成长为世界第二大经济体，第一出口大国，不能或者不愿做技术跟随者而必须成长为技术主宰者的时候，原始技术的形成和向生产力的转化就不可避免的变慢了。这是拖累我国经济增长的最关键因素，也是未来可能实现中高速增长的希望所在。

二、纠正供给侧改革的几个误区

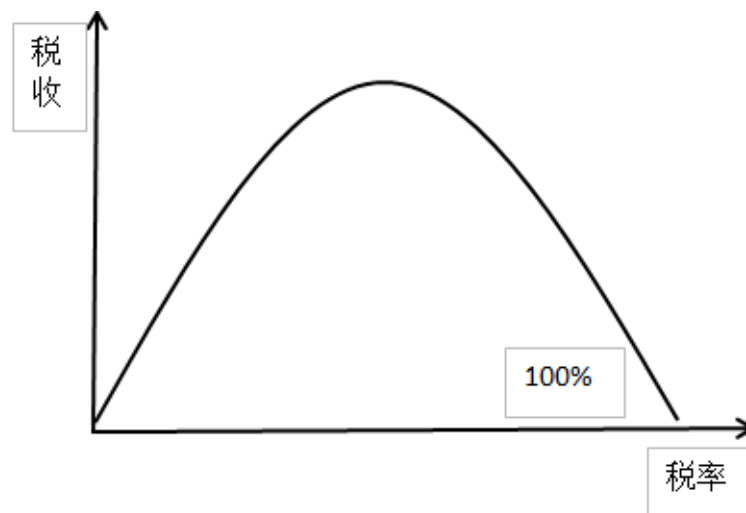
自从中央定调供给侧结构性改革以来，相关的文章和论述接踵而至，与此同时概念模糊的情况也有不少，主要存在如下四个误区。

1、第一个误区，认为供给侧改革就是刺激供给，或者简单理解为增加商品或劳务供给。在产能过剩形势下，单纯增加商品或劳务供给只会带来进一步的产能过剩。供给经济学的精神实质是对“小政府，大市场”、自由竞争和企业家精神的坚定信仰，以及对市场力量的回归。可见，供给经济学的要义是如何让供给变得有效，与一般性要素投入不是一个层面的问题，并非增加人口或劳动力、资本、土地、创新的投入。主要有两个手段，一是减少管制，促进企业家的创新；二是降低税负，以拉弗曲线为中心的减税理论便是供给学派的中心。

对中国而言，推进供给侧改革就是要抓住结构改革这个“牛鼻子”，通过结构优化和要素升级，来推进生产要素的优化配置，以提高全要素生产率，促进经济健康可持续发展。如果认为

供给侧改革就是从供给侧搞刺激，开始用政府之手有代替市场之手，可能会走向供给主义倡导的“放松供给约束和解除供给抑制”的反面。

图表 3 拉弗曲线



2、第二个误区，将供给侧与需求侧对立起来，认为需求管理已经失效。任何一个理论的提出，都不能忽略 960 万平方公里和 13 亿人口的实际。按照世界银行的标准，中国还有近 2 亿贫困人口，中国经济的确也存在明显的需求不足问题。投资、出口、消费这三驾马车，虽不是财富的源泉和经济增长的根本动力，但也是产品销售和价值实现的重要条件。所以，主张供给侧改革，不是非此即彼，只是有所侧重。实际在中西部，基础设施投资等扩大总需求手段还有很大空间，即便在东部发达地区，更高质量的新型城镇化建设、更具品质的消费需求也是国情所需、民心所系。

更重要的是，任何理论的适用范围和周期并不是无边界和永恒的。凯恩斯理论的成功在罗斯福新政时期得到充分诠释，但在

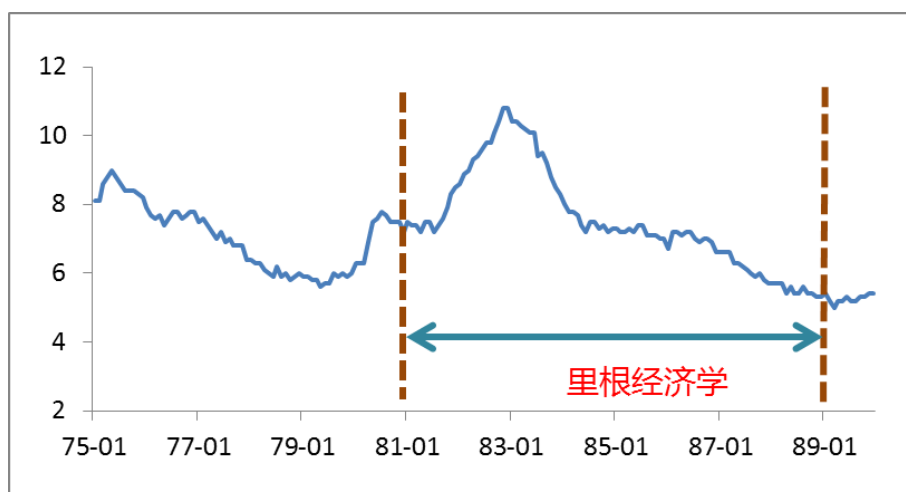
上世纪 70 年代中后期卡特政府再度使用时，美国经济却被无情的拖入“滞胀”的泥潭。同样，供给经济学在美国大萧条或者二战借宿的大危机时期并不是首要手段，因为市场失灵，且见效太慢。总体来讲，供给侧与需求侧是一个硬币的两面，对于中国这样的发展中大国而言，既要考虑到长远的可持续发展，也要着力眼前经济的稳定增长。

3、第三个误区，没有看到供给侧改革可能会伴随痛苦的结构调整，短期可能反而不利于经济增长。而这正是当前中国经济正在发生着的故事。需求管理的焦点是“增”，扩大投资、增加消费、促进出口，充分激发企业的生产积极性，供给管理的核心则是“减”，减少管制、降低税负、紧缩货币、淘汰落后产能、化解库存和杠杆，通过“减”来促进结构优化，进而激发企业家的创造活力。很明显，这“一增一减”短期内对经济增长的作用机制是相反的。

举两个例子，一个是美国的例子。1981 年里根就任总统后，果断推行减税计划，个人最高税从 70%降为 28%、企业所得税从 46%降至 33%。但减税存在“时滞效应”，税率的下降立竿见影，但税基的扩大却需要时间来培育。短期内导致财政赤字扩大，1980 年美国联邦赤字率仅 2.64%，1983 年飙升至 5.87%。彼时里根经济学也不被看好。幸运的是，几年后这一政策开始见效，财政收入从 1980 年至 1990 年翻了一番，还成功帮助美国挣脱了“滞胀”，奠定了长达 25 年的经济繁荣。第二个是英国的例子。上世

纪 70—80 年代的英国同样陷入“滞胀”泥淖。撒切尔 1979 年上任首相后，不惜以就业为代价，紧缩货币供给，加速私有化进程，取消工会的法定特权，失业率在 80 年代初也因此大幅攀升，从 5% 一度上升到 10% 以上。但这一运动提高了企业效率，英国人均产出增长率在 80 年代后明显回升，失业率也在 80 年代中期达到顶峰后明显回落。

图表 4 1975-1989 年美国失业率（%）



4、第四个误区，简单用西方供给学派的观点来理解中国的供给侧改革。西方供给学派主要强调减税、放松管制、反过度福利等，这确也是中国供给侧结构性改革的重要内容，但中国体制特殊，供给侧结构性改革绝不限于此，内容要丰富得多。主要包括如下五个方面。

一是淘汰落后过剩和僵尸企业。一些地方用贷款、补贴、减免税收等办法去维持一些根本无法起死回生的企业，这只会无谓浪费社会资源，增加金融风险的积累。要坚决对资不抵债的企业

实施破产清盘或者在破产保护下重整，实现市场出清，化大震为小震。

二是化解房地产库存。化解房地产库存，表面是需求管理举措，实际最终目的是为了推进以人为本的城镇化，促进农民工在城镇定居落户，这对提高劳动力质量和效率具有重大影响，要求户籍制度改革与深化住房制度改革形成合力。因此，这是具有中国特色的供给侧改革举措。

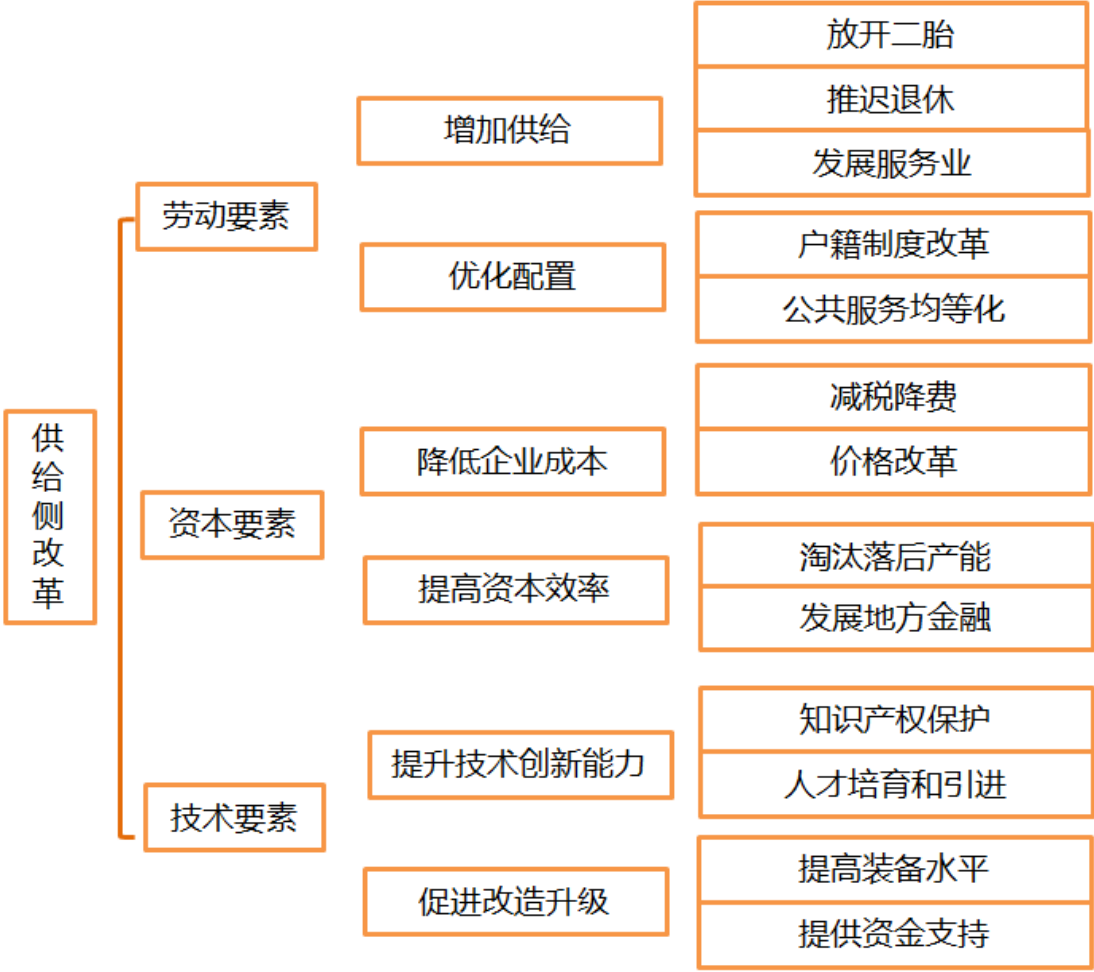
三是降低实体经济成本。西方供给学派认为降低实体经济成本的主要手段是减税。但对我国而言，企业成本高企的原因更为复杂，融资成本、行政费用成本、物流成本、“临时性停产”成本、知识产权“防盗”成本以及各种各样制度性灰色成本、隐性成本不一而足。因此，我国供给侧改革面临的任务更为艰巨，空间更为广阔。

四是深化要素价格改革。受到历史和制度的约束，我国供给侧改革的劳动、土地、资金、创新等要素长期处于“压制”状态，价格机制尚未完全反映市场的供求关系。近年来，我国已经在放开二胎、农村土地同权同价、利率市场化、知识产权保护等领域做出了诸多努力，海宁等地针对排污权、用能指标、建设土地等各类要素的差别化价格机制，也是这方面的有益探索。但总体而言，距离市场决定性作用的充分发挥仍有不少差距，需要下一步积极突破。

五是保护和尊重企业家精神。熊彼特认为，企业家的工作

是“创造性的破坏”，创新的主动来自于企业家精神。从某种程度讲，在改革开放的前一阶段，我国的企业家主要做的是“套利”，而非创新，利用“舶来”的装备技术实现了追赶。但目前这种套利的空间变得越来越小了，亟需培养出一批创新型的企业家。创新型企业最需要的是什么呢？第一是自由，心灵的自由和行动的自由；第二是稳定的预期，在中国创业不仅面临商业风险，还面临诸多制度性风险。而这些都与产权保护有关，与对待民营企业和民间资本的态度有关。这不是简单的放宽民间准入所能解决的，需要从上到下真真正正建立一个私有财产制度，并一以贯之得以执行。

图表 5 供给侧改革的主要手段



三、用供给的视角判断 2016 年宏观经济走势

目前主要机构对我国明年经济走势判断的总基调是继续探底下行，认为经济增长可能跌至 6.5% 上下。笔者归纳了一下，这些机构主要的依据有四个。

一是世界经济复苏动能不足。经济危机从金融到实体、从中心到外围的传递并没有结束，新兴经济体的资产负债表调整刚刚开始。再加上美国加息落地、国际大宗商品价格继续下滑、各类地缘政治冲击等等，决定世界经济底部尚未显现。

二是去产能化全面实质性展开。从工业企业各类绩效指标

看，我国已进入大规模存量调整窗口期。如果考虑五中全会以来对供给侧改革的表述，预计明年行政力量加速僵尸企业、过剩产能企业的淘汰将会加快。

三是房地产调整周期变长。一般而言，在房地产销售数据和价格数据转正之后的 2—3 个季度房地产投资数据将会出现逆转。但受到过高的库存、过度的区域分化、人口红利消失等因素影响，这种关系的传递被大大推迟。

四是高债务的拖累。2015 年中期大股灾加速了企业和居民债务率的上扬，同时也拖累了中国去杠杆和资产置换的速度。这种高债务率与通缩的叠加不仅会干扰宏观调整政策的制定，更会延长中国经济在底部运行的长度。

图表 6 部分机构对明年我国经济形势的判断

机构名称	预测时间	基本判断	GDP 预测
世界银行	2015 年 10 月	中国经济进入增速放缓但更加平衡和可持续的轨道。	6.7%
国际货币基金组织	2015 年 10 月	中国大宗商品密集型投资和制造活动下滑，增长减缓程度符合预测，但其溢出效应正越来越明显。	6.3%
高盛	2015 年 12 月	中国的经济状况仍将充满挑战，而且增长将继续“曲折减速”。	6.5%
瑞银证券	2015 年 10 月	受到房地产去库存、清理过剩产能和僵尸企业以及出口疲软的影响，2016 年经济增长的下行压力有所加大	6.2%
国泰君安	2015 年 11 月	中国经济增速换挡从快速下滑期步入缓慢探底期，未来经济 L 型。	6.5%
中国人民大学	2015 年 11 月	各类宏观经济指标将在趋势性力量和周期性因素的叠加作用下继续下滑探底。	6.6%
中国科学院	2015 年 11 月	经济增速继续小幅回落，下行压力较大。	6.7%

不可否认，上述观点和论述的确反映了中国经济的真实情况。但若从供给端观察，并把观察周期放得稍远一些，这些判断可能低估了经济的潜力，并忽视了底层正在崛起的创业创新力量，而这正是中国经济的希望所在。

1、衡量经济运行的主要指标应作适当调整。供给经济学告诉我们，仅仅用三驾马车的月度数据来判断和预警，肯定是不全面的。正如前文所述“新三驾马车”，劳动力、资本、技术创新的走势更为关键。但由于这三个数据目前并没有统一的口径和获得渠道，一个想法是，新增就业、居民收入和单位能耗三个指标，作为替代指标，可能更为妥当。新增就业反映了经济活动的繁荣或者收缩，居民收入是经济发展的最终成果且决定了消费的支撑强度，而单位能耗则是技术创新、产业升级、产能利用的重要信号。实际上，这三类过渡指标表现并没有那么悲观。就业方面，与2009年民工回流潮有较大不同，高校毕业生创业、农民工选择性就业规模显著放大；收入方面，浙江居民收入来源中，财产性收入占比相对较高，且总体快于GDP增速；能耗和环境方面，在四换三名、三改一拆、五水共治的推动下，高耗能行业发展受到较大抑制。

2、新产业、新业态的培育推动生产函数向外拓展。近年来，各类相对价格参数发生重大调整，工业品和服务品相对价格从2011年达到顶点后快速下滑，从1.05下滑到0.99左右，这是新产业成长最持久的力量，直接带来了服务业的大繁荣。11月份官方

非制造业商务指数和财新服务业 PMI 分别为 53.6 和 51.2，均处于荣枯线以上，与制造业景气形成强烈反差。更为重要的是，发轫于底层、并受到国家政策扶持的创业创新活动，得到了 80、90 后年青一代的热烈拥护。互联网带来的去中心化，抹平了行业边界，也为创业创新打开了无限空间。在杭州，每周平均有 34 家大学生创业企业注册成立、76 名大学生当“老板”。“挖财”、“51 信用卡”等知名理财 APP 多为“浙江制造”，以互联网化的商务专车、拼车、房屋互换、二手交易、家政服务为代表的共享经济模式正在快速发展。但是短期内，新产业尚难以阻止量大面广的传统产业探底带动整体经济探底的进程，但这种探底相信很快就会见到曙光。

3、供给侧改革决定着经济企稳反弹的基础和性质。按照中央深化改革领导小组的规划，中国各类大改革将在 2015—2017 年全面展开。近期的政治局会议和即将召开的中央经济工作会议，将会进一步明确供给侧结构性改革的路径和决心。与此同时，2016 年不仅是改革全面展开的一年，也是“十三五”规划的开局之年。中央十三五建议明确我国发展仍处于可以大有作为的重要战略机遇期，未来五年年均经济增速应保持在 6.5% 以上。根据以往经验，这个数字往往是底线而非目标，反映中央决策层对中国经济的前景充满信心。基于这种判断，经过 2016 年的探底，2017 年、2018 年经济或许将在新动力机制和新改革红利的作用下出现明显的反弹迹象，真正实现中高速增长、中高端水平。

四、高度关注经济风险和挑战

1、G20 峰会和互联网大会对经济的影响将成常态化。刚刚结束的巴黎气候大会达成了减少温室气体排放的历史性协定，中国承诺将于 2030 年左右使二氧化碳排放达到峰值，“APEC 蓝”永久化成为我国未来十五年的重要目标。继世界互联网大会永久落户乌镇后，杭州又成功获得 2016 年 G20 峰会举办权，若考虑 2022 年亚运会的提前准备工作，预示十三五期间浙江将要率先实现“浙江蓝”永久化。“APEC 蓝”的一些临时性、限制性的做法将会很快复制到浙江，并予以常态化。主要有四个手段，一是扬尘工地停工，二是机动车单双号限行，三是高污染工厂停产，四是周边区域联动减排。不同于北京，杭嘉湖周边都是省内重要制造业基地，临时性限产做法尽管有利于城市环境的改善，但对工业经济和部分投资活动的影响不可低估。

2、旧平衡向新平衡的转换加速了区域分化。回顾历次大周期切换的重要时点，都经历过旧的城市没落、新的城市由弱变强的过程。港口城利物浦如此，汽车城底特律亦如此。随着三次产业结构的变化，我们的大城市虹吸作用进一步强化，远离大都市的县域特别是相对独立的新城、开发区前景不容乐观。浙江的县域获得成功，关键在于劳动力、土地、能源环境等要素集聚形成的低成本。当前，服务业和消费经济逐步成为主导产业，即便是工业，其生产方式也开始向柔性、智能、精细转变。支撑这些变化的关键，不再是低成本的要素，而是高收入的群体以及高素质

的人才。显然，只有核心城市或依附于核心城市的城市才具备这个条件。所以我们看到，人均 GDP 已经超越 1.6 万美元的杭州，今年经济增速再次实现 10% 以上的惊人增长，而不少传统工业强县，则只有 5%、6% 的水平。这种趋势很可能在十三五长期持续，寻求新的增长动力，或推进县域向城市经济转型，对这些传统强县迫在眉睫。

图表 7 部分经济强县（区）GDP 增速

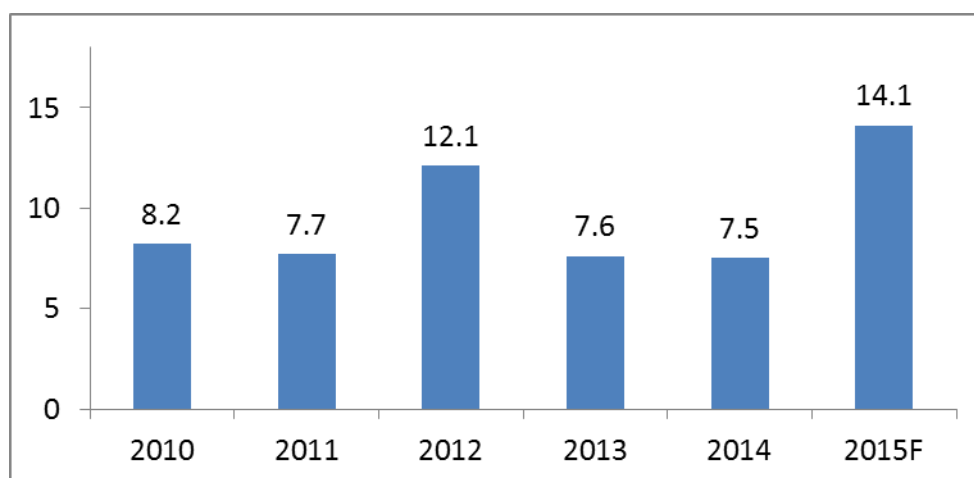
	2015 年上半年 (%)
余杭区	11.2
义乌市	9.5
慈溪市	9.4
富阳区	9.0
上虞区	8.8
永康市	6.8
诸暨市	6.3
海宁市	6.0
平湖市	3.6

3、互联网对浙江块状经济的负面影响不可忽略。改革开放 37 年，浙江的块状经济、专业市场长期受称颂。但不得不承认的事实是，或由于要素资源的紧张，或由于互联网等新业态的冲击，这些强项正在弱化，甚至某种程度成为经济转型的包袱，部分专业市场、商业综合体面临着过剩和转型的严峻挑战。互联网经济的一个重要特征是，原料的采购、产品的生产、物流的配

送，甚至售后服务，都不再受到空间距离的制约，物美价廉的时代已经结束，定制化、专业化成为社会主流。而浙江的块状经济，依托的基础正是集聚集约所产生的低成本和批量生产。在互联网和电商冲击下，浙江的块状经济能否顺利嫁接新经济、新技术重现辉煌，需要打一个大大的问号。

4、金融业对 GDP 的托底效应有所消退。金融业的高速增长是今年经济增长的重要支撑。预计 2015 年金融业对 GDP 的贡献率可达 13% 左右，而 2010—2014 年同期的平均贡献率仅在 7—8% 左右。从统计核算上看，金融业主要分为银行业及其他金融活动、证券业和保险业三类，分别以人民币存贷款余额及营业税增长速度、证券交易额和保费收入为相关指标对季度金融业增加值进行推算。尽管证券业占金融业的比重不高，但历史数据显示，股市成交量与金融业 GDP 增速具有高度正相关关系。尽管今年股市大幅震荡，但平均成交额在 2008 年以来依然处于绝对高位，这也是今年金融业增加值较快的关键原因。进入下半年以来，监管部门加强了违法违规行为的打击力度，并在养老金入市、沪港通、利率市场化等方面作出安排。从中长期，股票市场的投机活动有所收敛，资本市场朝着更加持续健康的态势发展，但从对经济的短期影响不容忽视，成交量相比今年将会有明显回调。初步预计，金融业对 GDP 的拉动可能会由 1 个百分点减弱到 0.5 个百分点左右。

图表 8 浙江金融业对 GDP 的贡献率（%）



五、对 2016 年经济工作的若干建议

按照“干在实处永无止境、走在前列要谋新篇”和“更进一步、更快一步”的要求，坚持以提高发展质量和效益为中心，坚持稳中求进、协调发展，在适度扩大总需求的同时，着力推进供给侧结构性改革，加快培育新的发展动能，为高水平全面建成小康社会、为全面实现“四翻番”目标、为“十三五”开好头起好步作出新贡献。

一是提高供给体系质量和效率。着力加强供给侧改革，积极稳妥推进企业优胜劣汰，通过兼并重组、破产清算，淘汰落后产能和僵尸企业。帮助企业降低成本，包括降低制度性交易成本、企业税费负担、社会保险费、财务成本、电力价格、物流成本等，打出一套企业减负“组合拳”。深化要素价格改革，落实县域经济体制综合改革政策。保护和尊重企业家精神，推进创新在全社会蔚然成风。

二是发挥投资对增长的关键作用。按照国家推进粮食水

利、城市轨道交通等重大投资工程包的要求，科学确定“十三五”战略重点、投资规模、合理布局、建设时序，安排一批拉动力强、利长远、增后劲的重大项目。积极推广 PPP 模式，发挥政府资金、专项建设债券的引导作用，吸引社会资本参与重大项目建设运营。强化节能节地节水、环境、技术、安全等市场准入标准，从源头上防止低水平重复建设。

三是培育和壮大新的消费热点。实施好国家养老家政健康、信息、旅游休闲、绿色、文化教育体育等领域消费工程，积极培育信息、旅游等新的消费热点。稳定住房消费，支持新能源汽车消费。全面推进“三网”融合，大幅提升宽带网络速率，发展物流快递，鼓励线上线下互动的新兴消费。

四是拓展经济增长新空间。重点打造杭州创新走廊、钱塘江金融港湾、义甬舟开放通道、舟山自由贸易港区等重大战略平台。推广新型孵化模式，大力推进新一轮特色小镇建设，鼓励发展众创、众包、众扶、众筹空间。实施“互联网+”行动计划，支持基于互联网的各类创新，发展分享经济，促进互联网和经济社会融合发展。

五是增强区域发展的协调性。对大都市周边的城市，下决心消除行政区划壁垒，加强城际铁路等重大交通设施的规划建设，着力强化产业分工合作，使中心城市的辐射影响力能比较顺畅地向周边区域渗透扩散；对较为偏远的山区县、海岛县，大力发展生态经济、旅游经济，完善转移支付绩效考核机制，着力推

进生态功能区转型发展；对于相对偏远的工业强县，要花大力气优化中心城市发展环境，大力发展现代服务业和总部经济，使之成为高端要素、高端产业的集聚高地。

图表 9 2016 年浙江主要经济指标预测（%）

	2016 预测	2015 预测	2014	2013	2012
GDP 增速	7.2	7.8	7.6	8.2	8.0
第一产业	1.5	1.2	1.4	0.4	2.0
第二产业	4.7	5.1	7.1	8.4	7.3
其中：规上工业	4.0	4.2	6.9	8.5	7.1
第三产业	10.0	11.0	8.7	8.7	9.3
出口增速（美元计）	3.0	1.0	9.9	10.8	3.8
固定资产投资增速	13.0	13.0	16.6	18.1	21.4
消费品零售总额增速	9.0	8.5	11.7	11.8	13.5
居民消费价格指数	2.0	1.5	2.1	2.3	2.2
工业品出厂价格指数	-2.0	-3.5	-1.2	-1.8	-2.7