

用改革开放的潜在红利，对冲经济下行的潜在压力

——评《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》

昨天，中共中央和国务院颁布了《关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》（下称《意见》）。我们认为《意见》的颁布对我国社会经济的长期稳定发展具有重要的现实意义和长远的历史意义。

《意见》的颁布是用深化改革与开放的潜在红利，对冲经济下行的压力。当前，国内外经济与政治形势发生了根本性变化，经济的发展存在着下行压力和困难，经济的发展与改革开放也遇到了瓶颈问题。在新的阻力和困难下，只有深化改革与开放，获取深化改革与开放的红利，才能对冲经济下行的压力，才能克服经济发展与改革开放中的瓶颈问题。小平同志也早就告诫过全党，不改革开放是死路一条。从新中国经济发展历程特别是 40 多年改革开放的历程来看，我们均是依靠和扩大改革开放走出困难时期的，如上世纪 70 年代末期和 90 年代初期等等。相对于上世纪的 70 年代末期和 90 年代初期，我们现在的国力以大大加强，更有条件和可能实现更大范围和更深层次的改革与开放，应对经济下行压力与发展瓶颈。《意见》明确要求改革与生产力不适应的生产关系，《意见》要求：“建设高标准市场体系，实现产权有效激励、要素自由流动、价格反应灵活、竞争公平有序、企业优胜劣汰，加强和改善制度供给，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，促进更高质量、更有效率、更加公平、更可持续的发展。”

《意见》的颁布标志着我国改革开放进入了攻坚阶段。改革开放 40 多年来，取得了重大的成绩和伟大的成就，但是，依旧有一些难关没有克服。《意见》对此也进行了具体的叙述：“我国市场体系还不健全、市场发育还不充分，政府和市场的关系没有完全理顺，还存在市场激励不足、要素流动不畅、资源配置效率不高、微观经济活力不强等问题。”《意见》围绕着所有制度的优化、生产要素的市场化、宏观调控的优化等关键问题进行了具体的部署。

《意见》要求“在更高起点、更高层次、更高目标上推进经济体制改革及其他各方面体制改革，构建更加系统完备、更加成熟定型的高水平社会主义市场经济体制”。《意见》的颁布意味着我国经济的改革与开放进入了最后的攻坚阶段。

同时，《意见》对改革和开放赋予了更高、更深远的含义。如在对外开放方面，不仅要扩大对外开放的深度与广度，推动制造业、服务业、农业扩大开放，在新的国际环境下，还提出了维护完善多边贸易体制，积极参与国际宏观经济政策沟通协调及国际经济治理体系改革和建设，提出更多中国倡议、中国方案；《意见》要求推动共建“一带一路”走深走实和高质量发展加大西部和沿边地区开放力度，推进西部陆海新通道建设，促进东中西互动协同开放，加快形成陆海内外联动、东西双向互济的开放格局。

《意见》对资本市场的发展意义重大而深远，主要体现在以下几个方面。

一. 《意见》为资本市场的发展提供了更加广阔的空间

首先，产权制度的优化、生产要素的市场化为资本市场的发展提供

了更加广阔的空间，或者说，一个完善和健康的资本市场在促进产权制度优化和推进生产要素市场化方面可以发挥出更大、更重要的作用。

在推进国有经济布局优化个结构调整方面。《意见》明确指出：“**对处于充分竞争领域的国有经济，通过资本化、证券化等方式优化国有资本配置，提高国有资本收益**”。除此以外，资本市场在推进国有企业混改、推进包括电力、油气管网、铁路、邮政和烟草等自然垄断行业的改革、支持和鼓励非国有企业参与国家重大战略，支持民营企业进入电力和油气行业等也将发挥除特有的作用。

在推进生产要素生产化方面，如推进数据、技术等生产要素市场化方面，资本市场也可以发挥出其独特的重要作用。

二. 《意见》为资本市场的发展提供了良好的运行环境

《意见》要求构建有效协调的宏观调控新机制；推动货币政策从数量型调控为主向价格型调控为主转型；制定交叉性金融产品监管规则；健全劳动、资本、土地、知识、技术、管理、数据等生产要素由市场评价贡献、按贡献决定报酬的机制；大力发展企业年金、职业年金、个人储蓄性养老保险和商业养老保险；从立法上赋予私有财产和公有财产平等地位并平等保护。这些举措均是为资本市场的健康发展提供了比较号的运行环境。

三. 《意见》为资本市场的发展提出了具体要求

《意见》要求“**加快建立规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本**

市场，加强资本市场基础制度建设，推动以信息披露为核心的股票发行注册制改革，完善强制退市和主动退市制度，提高上市公司质量，强化投资者保护。探索实行公司信用类债券发行注册管理制。”

意见还要求：“深化利率市场化改革，健全基准利率和市场化利率体系，更好发挥国债收益率曲线定价基准作用，提升金融机构自主定价能力。完善人民币汇率市场化形成机制，增强双向浮动弹性。”

四. 《意见》预示了资本市场的结构性机会

《意见》要求增强消费对经济发展的基础性作用，同时要求大力发展高科技，在地区发展上，《意见》要求完善京津冀协同发展、长江经济带发展、长江三角洲区域一体化发展、粤港澳大湾区建设、黄河流域生态保护和高质量发展等国家重大区域战略推进实施机制。《意见》在行业发展和地区发展上的强调可能预示着资本市场结构性机会的所在。最近，在粤港澳大湾区建设的基础上，提出了建设广州期货交易所的设想。

（银河期货研究所 20200519）

免责声明

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。

若有任何疑问，欢迎咨询！

联系人：万一菁 投资咨询从业证书号：Z0014329 E-mail:wanyijing_qh@chinastock.com.cn