

Seeking New Impetus for China's Economic Development on Both the Supply and Demand Sides

Hong Yinxing

Abstract: After thirty years of rapid growth, China's economy has gradually lost its comparative advantage in labour force and natural resources, resulting in the economy's relocating its engine power in two new directions: first, the growth mode shifting from quantity-driven to structure-promoted type on the supply side; second, looking for new impetus on the demand side. This shift is not just to meet the demand of China's economic system transforming toward that of market economy, it is also the essential feature of the economic development undergoing modernization. Since supply and demand are two mutually sustaining sides of the same issue, the role of the demand side should never be overlooked though indeed the main problem of current economic development is to be located on the supply side. Against the backdrop of international market demand getting more and more enervated, while the domestic demand engine getting increasingly more powerful, to further stimulate growth impetus on the demand side has become a priority. On the one hand, we should improve the structure of aggregate demand, stimulate consumer demand and demand for private investment; on the other hand, we should improve macro aggregate demand regulation. Given the decisive role played by market in the allocation of resources, the way of macro regulation should transform from point-regulation to interval-regulation, from the all-carrying cataract type to precisely targeted type of regulation. At current stage, the focus of supply side structural reform is to stimulate supply side power, and then achieve the following four objectives: (1) To seek economic growth momentum in the process of improving total factor productivity (TFP). First, the inefficient factor allocation structure should be reformed, then, the excessive costs of institutional transaction should be curbed. This requires the substitution of technology for the input of material factors, as well as accumulation of human capital. (2) To establish a long-term mechanism of effective supply. Firstly the problem of enterprise management by entrepreneurs is to be solved, then, it is to establish the mechanism for overcoming the problem of bad money driving out good money. (3) To release enterprise vitality. The point is to reduce the burden of enterprises in real economy so as to arouse their initiative to increase effective supply. (4) To cultivate and strengthen new momentum. Stimulation of the power on supply side is not likely to be successful if separated from the demand side. Appropriate expansion of demand and effective improvement of management of demand can effectively push forward the structural reform of the supply side.

Keywords: supply side; demand side; development; impetus

Author: Hong Yinxing earned his MA from the Department of Economics of Nanjing University in 1982 and became a teacher there. In 1987, he earned his PhD from the Department of Economics of Renmin University of China. In 1992, he became a receiver of special government allowance awarded by the State Council. In 2009, Hong was selected onto the honored list of "one hundred economists influencing economic construction in 60 years of new China", and was awarded the honorary doctor's degree of laws by the University of Waterloo in Canada in 2010. He used to be Head of Department of Economics and Dean of School of Business, vice president and party committee secretary of Nanjing University. He is now a senior professor of humanities and social sciences and the doctoral supervisor at Nanjing University. He has been engaged in the study of economic operation mechanism, economic development and macroeconomic theory and policy. His representative works include *Equilibrium and Disequilibrium Analysis of Economic Operation*, *Sustainable Development Economics*, *Capital Market: Structural Adjustment and Reorganization of Assets*, *Development Economics and Economic Development of China*, *Market Order and Norms*, *Transformation Economics*, *Innovation Economy*.

在供給和需求兩側尋求中國經濟發展新動力

洪銀興



[摘要]中國經濟在經過三十多年的快速增長之後，勞動力和自然資源供給的比較優勢逐漸失去，使得經濟增長的發動機開始向個兩個方面轉換：一是在供給側由數量推動轉向結構推動；二是在需求側尋求新的動力。這種轉換不僅反映了中國經濟體制轉向市場經濟的要求，也是經濟發展轉向現代化階段的基本特徵。由於供給與需求是一個問題的兩面，相互依存，因此，當前經濟發展的主要矛盾雖然體現在供給側，但也不能忽視需求側的作用。在國際市場需求的引擎作用減弱、內需的引擎作用加大的背景下，激發需求側的動力，一方面是改善總需求結構，着力激發消費

需求和民間投資需求；另一方面是改善宏觀總需求調控。在市場對資源配置起決定性作用的背景下，改善宏觀調控方式的方向應由點狀調控轉向區間調控，由大水漫灌式的調控轉向定向調控。在現階段，供給側結構性改革的重點是激發供給側動力，進而實現以下四個目標：（1）在提高全要素生產率中尋求經濟發展動力。一是改革低效的要素配置結構，二是克服過高的制度性交易成本。這既需要以科技來替代物質要素的投入，也需要人力資本積累包括企業家的成長、勞動者素質和技能的提高。（2）建立有效供給的長效機制。一是着力解決企業家經營企業問題，二是建立克服劣幣驅逐良幣的機制。（3）釋放企業活力。重點在於給實體經濟企業減負，以調動其增加有效供給的積極性。（4）培育和壯大新動能。一是通過結構調整和優化來培育新產業；二是通過科技創新來培育新動力；三是通過減稅降費來培育市場活力。激發供給側動力，也離不開需求側的作用。適當擴大需求並且改善需求管理，能夠有效推進供給側的結構性改革。

[關鍵詞] 供給側 需求側 發展 動力

[作者簡介] 洪銀興，1982年在南京大學獲經濟學碩士學位後留校任教，1987年在中國人民大學獲經濟學博士學位；1992年被評為“享受國務院特殊津貼專家”，2009年入選“影響新中國60年經濟建設的100位經濟學家”，2010年被加拿大滑鐵盧大學授予名譽法學博士學位；曾任南京大學經濟系主任、商學院院長、副校長、校黨委書記等職，曾兼任國務院學位委員會學科評議組成員；現為南京大學文科資深教授、博士生導師，教育部社會科學委員會副主任委員；主要從事經濟運行機制、經濟發展、宏觀經濟理論和政策研究，代表性著作有《經濟運行的均衡與非均衡分析》《可持續發展經濟學》《資本市場：結構調整與資產重組》《發展經濟學與中國經濟發展》《市場秩序和規範》《轉型經濟學》《創新經濟學》等。

政治經濟學研究的重要功能是尋求經濟動力。經濟動力與經濟利益相關，既有外在的動力，又有內在的動力，最根本的還是內在的動力。政治經濟學尋求建設新社會的動力，這涉及兩個層面：一是在生產關係層面上尋求發展動力；二是在生產力層面上尋求發展動力。在生產關係層面上尋求發展動力，也就是改革生產關係以解放生產力；在生產力層面上尋求發展動力，則涉及供給和需求兩側的動力。

一 供給推動與需求拉動相互依存

在政治經濟學中，供給即提供給市場的產品和服務，需求即有支付能力的需求。經濟運行中的供給與需求相互依存、相互依賴，兩者的相互作用，推動經濟不斷增長。

供求一致究竟是指什麼？德國思想家馬克思（K. H. Marx, 1818—1883）的界定是：“某個生產部門的商品總量能夠按照它們的市場價值出售，既不高，也不低。”^①而在現實中，他則認為，供求實際上從來不會一致。供求一致的現象，在科學上等於零。原因是，社會要求用這種物品來滿足的需要與這種物品的生產規模之間，沒有任何必然的聯繫而祇有偶然的聯繫，於是就出現某種商品的產量超過了當時的社會需要。這種狀況，就是人們現在所說的需要“去”的過剩產能和庫存。這些商品必然要低於它們的市場價值出售。其路徑或者是降價出售，或者是浪費掉多餘的商品。

供求不平衡，或者表現為市場上供給出不清，或者表現為需求出不清。實現供求平衡，就是出清市場。出清市場不僅僅是解決市場平衡問題，同時也是推動經濟增長的動力。出清市場靠的是市場競爭機制。概括起來，在市場上存在着三個方面的競爭：賣者之間；買者之間；買賣雙方。在需求超過供給的場合，主要是需求方之間的競爭：“一個買者就會比另一個買者出更高的價錢，這樣就使這種商品對全體買者來說都昂貴起來，提高到市場價值以上；另一方面，賣者卻會共同努力，力圖按照高昂的市場價格來出售。”^②在供給超過需求的場合，主要是供給方之間的競爭。賣者之間互相施加足夠大的壓力（競爭），“以便把社會需要所要求的商品量，也就是社會能夠按市場價值支付的商品量提供到市場上來”；而且，供給方之間的競爭，會產生降低社會必要勞動時間的功能：“祇要一個人用較便宜的費用進行生產，用低於現有市場價格或市場價值出售商品的辦法，能售出更多的商品，在市場上奪取一個更大的地盤，他就會這樣去做，並且開始起這樣的作用，即逐漸迫使別人也採用更便宜的生產方法，把社會必要勞動減少到新的更低的標準。”^③顯然，市場經濟條件下的供求調節，實際上是價值規律的調節。

中國已經推進的市場化改革，建立由市場來決定資源配置的體制機制，實際上就是根據馬克思的上述理論，建立價值規律的調節機制。轉向市場經濟體制，就意味着推進需求側的改革。其內容包括：強化市場競爭機制，突出市場需求導向，取消指令性計劃等。

市場對出清市場的調節是事後的調節，市場調節下的供求平衡，“祇是在事後作為一種內在的、無聲的自然必然性起着作用，這種自然必然性可以在市場價格的晴雨錶的變動中覺察出來，並克服着商品生產者的無規則的任意行動”。^④市場上出現總量供大於求時，常常需要通過經濟危機的方式來強制地實現平衡。這種市場平衡的方式，顯然是破壞生產力的方式。這意味着，為防止供給側的市場出不清，還需要供給側自身的理性調節。

根據馬克思主義經濟學原理，在供給側無論是增加供給能力還是調整供給結構，都有其自身的發展規律和路徑。馬克思當年所指出的生產力要素，就是現在人們講的供給側要素。它包括：“工人的平均熟練程度，科學的發展水平和它在工藝上應用的程度，生產過程的社會結合，生產資料的規模和效能，以及自然條件。”^⑤也可以簡單地歸結為：勞動者素質，科技，社

①②③④⑤ [德]馬克思：《資本論》（北京：人民出版社，2004），第3卷，第210、211、201頁；第1卷，第412、53頁。

會分工，規模經濟，自然條件。基於此，增強供給能力，也就是社會生產力發展的來源，“歸結為發揮着作用的勞動的社會性質，歸結為社會內部的分工，歸結為腦力勞動特別是自然科學的發展”^①。

中國改革開放初期經濟快速增長的動力可以歸結為供給推動，更準確地說是供給數量推動。這種供給數量的推動，實際上是由投資需求拉動起來的。其背景是，處於低收入發展階段時非常強勁的投資需求得到了供給推動的強有力支援。其表現為，第一，農業大國的剩餘勞動力轉移，推動了低成本的工業化；第二，實行獨生子女政策所產生的人口紅利，支持了高儲蓄、高投資；第三，土地和環境資源的寬鬆和低價供給，造成了增長的低成本。改革開放充分動員了這些動力。相應的投資拉動，也就是以投資動員這些供給要素，支持了中國三十多年的快速增長。

如今，這些要素的供給對經濟增長的推動力明顯減弱：第一，農業剩餘勞動力供給進入“劉易斯拐點”（Lewis turning point），表現為城市化和農業勞動力轉移速度減緩，“民工荒”顯現；第二，人口紅利隨着人口老齡化而趨向消失；第三，能源、資源、可建設用地的瓶頸約束日益突出，特別是伴隨着人民生活水平的提高和對健康要求的提高，發展項目的生態和環境約束也更為嚴格。這意味着，在新的發展階段到來時，中國的勞動力和自然資源在數量上的比較優勢正在失去。這表明，經濟增長的發動機需要轉換。轉換的方向有兩個：一是在供給側由數量推動轉向結構推動；二是在需求側尋求新的動力。這種轉換不僅反映中國經濟體制轉向市場經濟的要求，也是經濟發展轉向現代化階段的基本特徵。

現在供給推動力衰退，並不意味着今後經濟增長的動力祇是在需求側，從而輕視供給側的動力。實際上，影響經濟增長的要素，不僅有需求要素，也有供給要素。供給推動經濟增長的要素即影響實際增長率的潛在經濟增長率的供給要素，除了物質和勞動力要素的數量投入外，還有技術、結構、效率等方面的要素。現階段消退的供給側的推動力，祇是物質資源和低成本勞動力數量；而在供給側還有其他動力可以開發，如創新驅動、結構調整、提高效率等。相比需求的拉動力，供給側的推動力更為長期。

供給和需求是一個問題的兩面，相互依存。供給側的去產能、去庫存、去杠杆，不能祇是在供給側進行，也需要需求側配合。“去產能和去庫存”，也就是在供給側的市場出清。但是，市場出清既涉及供給，也涉及需求，不可能離開市場需求孤立地在供給側出清市場。從長遠來說，需要通過改革，以新的體制和發展方式保證不再產生新的無效產能和庫存，關鍵是要解決供給以市場為導向，走出“供給創造需求”的怪圈。而近期需要消化現有的無效產能和庫存也是這樣，最終還是需要需求側來消化，除非供給側自己消滅自己。這就是說，供給側的市場出不清問題，既需要供給側本身的調整來出清，也需要需求側採取擴大需求的方式來出清。例如，對落後產能和污染產能，在供給側的出清主要依靠供給側嚴格的技術、質量和環保標準下決心淘汰，而且更多的是靠政府和法律的行為去出清；而對過剩產能需要在需求側強化優勝劣汰的市場機制，由市場來淘汰過剩生產能力，從而形成相關企業去庫存的外在壓力。但市場淘汰的成本往往太大。在供給側，可以採取化解的方式。過剩生產能力並不都是無用的生產能力，尋求新的用處和去處去化解過剩產能，包括對過剩產能的再開發，以適應新的需求。這樣可以降低去產能的成本，減少資源浪費。

上述關於供給和需求的經濟學原理，對當前研究供給側改革問題有重要的指導意義：經濟增長需要供給側和需求側兩側共同發力。市場機制是供給和需求平衡的重要調節機制；解決供給側的問題不能脫離需求側；祇是靠需求側的市場調節、祇是靠需求管理不能完全解決經濟的有效增長問題。

① [德]馬克思：《資本論》，第3卷，第96頁。

二 需求側動力：有效的需求管理

中國從1978年開始的市場化改革實際上是需求側的改革，動員了需求側的拉動力。微觀的動力主要是指市場選擇的壓力，涉及市場需求和市場競爭的壓力。在宏觀上即總需求涉及消費、投資、出口三駕馬車協同拉動經濟增長，同時也包括國家的宏觀調控所採用的財政和貨幣政策，緊縮性的、擴張性的或平衡性的財政和貨幣政策都會影響總需求。在需求側改革進行了三十多年後，需求側的體制也有進一步改革的要求，但重點是完善需求管理。

（一）優化總需求結構

需求拉動型經濟，意味着經濟增長主要靠消費、投資、出口三大需求拉動。需求側的協同作用不是指各自平均發力，而是在每個特定階段各自的作用要達到最佳。在原有的經濟常態中，中國的經濟增長主要依靠投資需求拉動；實施對外開放政策後，出口需求這駕馬車又開始發力。進入新階段後，這兩駕馬車的拉動力明顯下降，消費需求的拉動作用得到了高度重視。2016年10月19日，國家統計局新聞發言人在國務院新聞辦舉行的新聞發佈會上提供了消費、投資、淨出口對經濟增長的貢獻率：消費的貢獻率是71%，比上年同期提高了13.3個百分點；資本形成的貢獻率是36.8%，比上年略有下降；淨出口的貢獻率是負的7.8%。從這個格局來看，消費對經濟增長的貢獻率在繼續提升。

就國際市場需求的引擎作用來說。中國實行對外開放政策以後，沿海地區發展的引擎基本上是外向型經濟和出口導向，效果也很明顯。這些地區的小康社會建設走在全國前面，很大程度上得益於外商直接投資和對外貿易。但是，進入中等收入階段後，對出口需求的拉動作用不能評價太高：（1）就經濟體的規模來說，雖然一些小經濟體依靠出口導向型經濟開放能夠實現現代化，而對中國這樣的巨大的經濟體來說，不能祇是靠出口的擴大來實現現代化；中國的對外貿易總量在2013年已經達到世界第一，但沒有因此而實現現代化。（2）隨着國際經濟環境的變化以及中國國力的增強，外需的引擎對中國經濟的帶動力明顯減弱。尤其是2008年的世界金融危機過後，美國、西歐等世界經濟的火車頭在“減速”，不可避免地影響以製造業和出口為主導的國家的經濟增長預期。（3）中國參與國際分工和國際競爭的資源稟賦的勞動、土地、環境等物質資源不再具有優勢。建立在比較優勢基礎上的對外貿易和利用外資所實現的經濟增長祇是數量上的增長，沒有質量和效益的提升，無力提升自身的國際競爭力。因此，正如2001年度“諾貝爾經濟學獎”獲得者斯蒂格利茨（Joseph Eugene Stiglitz）所說：“隨着經濟增長和全球經濟環境的變化，那種主要依靠出口和國外直接投資來推動經濟增長的戰略的重要性將降低。同時，中國面臨着繼續改善資源配置和生產力挑戰”；應對這個挑戰的對策，就是“使國內經濟成爲增長和平等的發動機”。^①與國際市場需求的引擎作用減弱相適應，內需的引擎作用更爲突出。

所謂內需，指的是國內發展的投資需求和消費需求。講內需必須以國內發展爲前提。沒有發展，就談不上擴大內需。就擴大內需來說，關鍵是要認識和發現中國的內需市場容量究竟有多大。擴大的內需，說到底就是現代化的需求。現代化進程中產生的許多市場需求處於從無到有的階段，如家用汽車、住房、地鐵等基礎設施。無論是工業化還是城市化、信息化，都會產生強大的投資和消費需求。這樣的需求，乘以十三億人口，是其他國家無法比擬的。當然，存在擴大內需的巨大空間不等於說是現實的內需。擴大內需市場不僅需要發現，更需要去開拓。現階段在需求側需要激發的動力有二：一是消費需求，二是民間投資。

長期以來，中國經濟的常態是投資需求的拉動力更強。其背景是：（1）與低收入階段的趕超戰略相適應，依靠高投資追求高速度。（2）以高儲蓄爲依託，爲人口紅利及國民收入分配中的

^① [美]斯蒂格利茨：“中國第三代改革的構想”，《中國走向》（杭州：浙江人民出版社，2000），第151頁。

高積累低消費的政策提供了可能。(3) 在發動經濟增長的初期，百廢待興，投資機會很多，同時物質資源供給較為寬鬆。因此，投資拉動與其說是需求拉動，不如說是由投資拉動的供給推動。而在轉向中等收入發展階段後，上述投資拉動的必要性和可能性均在消失。相應的，在經濟增長的三駕馬車中，消費的拉動力越來越大；也就是相對投資拉動，消費的拉動力將更大，尤其是不斷增大的中等收入群體的中高端消費更為旺盛。

消費需求屬於最終需求，消費增長是最可靠的增長。消費增長並且對經濟增長的貢獻率加大，不僅是社會主義生產目的的體現，也反映中等收入發展階段的特徵。一方面，消費需求拉動經濟發展體現以人民為中心。決定消費需求的人民的消費水平，反映分配關係和分配制度的性質。與低收入階段相比，中等收入階段的居民對改善民生的要求和維權意識更為強烈，尤其是明顯擴大的中等收入群體的消費需求內容更為廣泛：對收入，不僅要求提高，而且要求公平；對教育、衛生等基本公共服務，不僅要求優質，還要求均等化；對社會保障，不僅要求公平，還要求全覆蓋；對環境，不僅要減排低碳，還要治理得更優美。這些需求不祇是改善性的，很大程度上是剛性需求。這些需求被拉動起來成為常態，不僅強勁，而且持久。另一方面，進入中等收入階段後，消費結構升級加快，消費質量由中低端向中高端轉變，消費安全、舒適、便捷、時尚越來越成為城鄉居民消費的新趨勢，消費形態由物質消費向服務消費轉移的趨勢更加明顯；隨着“互聯網+”的普及和深化，電子商務越來越深刻地影響着城鄉居民的消費行為和消費方式，綫下和綫上融合的消費趨勢更加顯著；消費內容個性化特徵更加明顯，以信息消費、定制消費為代表的新消費快速增長，帶動現代服務業為代表的新興消費繼續快速發展。

基於以上進入中等收入發展階段消費需求的新特徵，根據“十三五規劃”，發揮消費對增長的基礎作用，要求着力擴大居民消費，引導消費朝着智慧、綠色、健康、安全方向轉變，以擴大服務消費為重點帶動消費結構升級，促進流通信息化、標準化、集約化。在現階段，需要通過以下途徑擴大消費需求：

第一，培育消費力。馬克思對消費力的界定是：“社會消費力既不是取決於絕對的生產力，也不是取決於絕對的消費力，而是取決於以對抗性的分配關係為基礎的消費力；這種分配關係，使社會上大多數人的消費縮小到祇能在相當狹小的界限以內變動的最低限度。這種消費力還受到追求積累的慾望的限制，受到擴大資本和擴大剩餘價值生產規模的慾望的限制。”^①從馬克思的分析可以認識到影響社會消費力的兩個分配途徑：一是微觀的即企業內的收入分配體制會影響勞動者的消費力；二是宏觀收入分配比例——在國民收入的積累和消費之間的分配中，追求高積累會降低全社會的消費力。顯然，提高人民群眾的消費力的基本途徑有五：一是增加居民收入；二是穩定高就業率；三是社會保障全覆蓋；四是在宏觀的國民收入分配中提高消費的比例，改變高積累低消費狀況；五是擴大中等收入者比重並使中等收入者達到大多數。

第二，拓展新型消費業態，發展消費經濟。城鄉居民溫飽問題基本解決之後，開始更加重視生活質量，對健康、信息、教育、文化娛樂、旅遊等服務型消費需求明顯增加。相應地產生新的消費業態，涉及信息消費、綠色消費、住房消費、旅遊休閒消費、教育文化體育消費、養老健康家政消費。尤其是在“互聯網+”背景下，網絡消費和共享經濟正在從廣度和深度上擴大消費領域。在此背景下，發展消費經濟有了新方向：一是發展服務業。服務和消費不可分，發展服務經濟就是發展消費經濟。二是充分利用“互聯網+”平臺，發展消費經濟。

突出消費拉動，並不排斥投資拉動。需要走出的誤區是：由投資拉動轉向消費拉動，指的是替代投資拉動。如果說過去的投资拉動是服務於供給推動，那麼現在的投资拉動則是服務於消費拉動。雖然兩者在總需求結構中存在此消彼長的數量關係，但兩者存在協調關係：一是互補關

① 《馬克思恩格斯文集》（北京：人民出版社，2009），第7卷，第272—273頁。

係，在一定階段，為達到一定的速度，消費上不去，投資可以補上。二是配合關係，消費還是需要投資來配合。在過去的常態中，投資拉動是拉動物質資源供給，服務於供給推動增長。在現在的常態中，消費需求仍然需要投資拉動，其中包括：以投資來創造就業機會和崗位，以投資拉動的增長來增加居民收入，以投資來推動基本公共服務城鄉和區域均等化，以投資來改善生態環境；而且，由民生改善拉動的投資是最有效的。投資對經濟增長的拉動作用，着力點是優化投資結構，是增加擴大消費需求的投資。

優化總需求結構的另一個着力點在於激發民間投資活力。中國民間投資潛力很大，但民間投資缺乏活力。激發民間投資活力的路徑主要在兩個方面：

其一，克服政府投資的擠出效應。在各級地方政府債務問題嚴重的背景下，更要重視民間投資。從理論上說，政府的投資重點應是重大民生、公共事業等收益相對比較低、期限比較長、外部收益大、民間資本不願意投資的項目，民間資本則分散於其餘領域；政府投資與民間投資本是互補的，而非競爭的。但由於政府的職責範圍並不明確，政府的手會觸及競爭性領域，使大量財政資金流向能快速提高經濟增速的項目，而非公共事業，如某些央企進入房地產領域，與民爭利。這種短視性、功利性特徵極為顯著的投資模式，對民間資本產生極大的擠出效應。基於此，應明確政府與市場的邊界，激發民營企業投資的積極性：（1）進一步放寬民間資本的投資領域。凡是法律法規未明確禁入的行業和領域都應該鼓勵民間資本進入，凡是中國政府已向外資開放或承諾開放的領域都應該向國內民間資本開放。民間資本得以進入國企壟斷的行業，啟動市場競爭，可以倒逼壟斷企業提高生產效率，降低成本，逐步打破部分壟斷企業“一企獨大”的局面。

（2）優化民營企業投資環境。一方面，制定相應的法規政策，切實保護民間投資的合法權益，培育和維護平等競爭的投資環境；另一方面，減少或清理涉及民間投資管理的行政審批事項，簡化環節，縮短時限，進一步推動管理內容、標準和程序的公開化、規範化，提高行政服務效率，減輕民營企業負擔。（3）重大基礎設施建設、重大基礎性科研的政府投資，在必要時也可引進民間資本合作經營。

其二，創新投融資方式，拓寬民間融資渠道。當前中國民間投資乏力，主要是缺乏有效的投融資渠道，民間資金蜂湧進入虛擬經濟領域，而實體經濟領域、公共服務等領域建設投資乏力。走出這種困境的對策是，深化投融資體制改革，消除投資障礙，促進投資便利化，充分發揮社會資本的經濟拉動效應。首先，構建多層次的資本市場，擴大直接融資占比。推進金融市場改革，允許銀行以貸款為主的間接融資模式擴展到直接融資，調整企業融資結構，提高企業的直接融資比重，降低實體經濟企業的融資成本和杠桿率。其次，推行政府和社會資本合作模式（PPP），改善公共服務建設資金不足的現狀。在基礎設施建設以及公共服務領域適當地引入社會資本，不僅可以使相應的項目順利完成，還能將有限的財政資金用於發展更多的公共服務，如中西部鐵路、大型水利工程、棚戶區改造，以及城市地下管廊等公共產品建設。

（二）改善宏觀總需求調控

宏觀經濟具有週期性波動的特徵，在總供給與總需求的關係中表現為總需求膨脹或總需求緊縮。針對宏觀總量的不均衡，在市場經濟條件下，政府對總量進行調控的基本方式是通過緊縮性或擴張性財政和貨幣政策調控總需求。其功能有兩個方面：一是調節總需求結構，尤其是對消費、投資、出口三駕馬車的拉動力進行協調，使各自的作用達到最佳狀態。二是調節總需求總量。根據宏觀總量失衡的嚴重程度，財政和貨幣政策有不同的搭配。例如，積極的財政政策與穩定的貨幣政策的搭配，“雙松”或“雙緊”的財政與貨幣政策的搭配，等等。這些政策對宏觀總需求方向進行逆調節，將總需求控制在合理區間，防止總需求的大起大落。

在市場對資源配置起決定性作用的背景下，改善宏觀調控方式的方向是由點狀調控轉向區間調控，由大水漫灌式的調控轉向定向調控。宏觀政策尤其是貨幣政策要保持中性。在以往宏觀調

控的目標選擇上，宏觀管理層通常會選擇一個明確的經濟增長速度，如以“保8%”為調控目標，這是點狀調控。在經濟發展新常態下，面對複雜多變的國際和國內環境，明確一個具體的經濟增長速度作為調控目標未免有失偏頗。因此，創新和完善宏觀調控方式，需要將宏觀調控的目標選擇從點狀調控轉向區間調控，即確定一個經濟發展的合理區間作為宏觀調控的目標，使經濟增長速度處於這個合理的區間內。界定宏觀經濟的合理區間對提高宏觀調控的科學性與有效性具有重要意義：一是市場對資源配置起決定性作用的基本保證。在合理區間內，政府不再時時調控市場，從而給市場自主地配置資源留出更多的空間。二是提高經濟增長質量和效益的可靠保證。如果政府不停地運用財政和貨幣政策調控市場，一定程度上會造成經濟增長由政府推動的現象，造成企業“一隻眼睛盯着市場，一隻眼睛盯着政府”；而區間調控，則可以更好地體現經濟增長主要由市場推動。

區間調控能否達到預期目標，關鍵是準確判斷合理區間的上限與下限，也就是準確測定城鄉居民對通貨膨脹和失業率的承受程度。宏觀經濟的合理區間涉及經濟增長率與通貨膨脹率、失業率、居民收入水平等指標之間的相關性。為了確保到2020年實現國內生產總值（GDP）和城鄉居民人均收入比2010年翻一番，“十三五”規劃確定了一個底綫作為向上浮動的區間，即年均增長底綫是6.5%以上。這是合理區間的下限。這個下限不僅考慮到了居民收入增長的底綫，還考慮到了失業率的上限。經濟過冷，會使失業率上升，居民難以承受。至於合理區間的上限，一般是指通貨膨脹率的下限。根據經驗資料，中國經濟過熱時，通貨膨脹率在達到5%左右時，城鄉居民難以承受，這時就需要進行宏觀調控，降低經濟的熱度。

在實行宏觀經濟區間調控時，政府的宏觀調控決不是被動和消極的。有時為了應對突發事件、特殊變故和宏觀調控的特定目標，在堅持區間調控的基礎上，還要實施“定向調控”，以便與區間調控配合使用。由於新常態下中國經濟正處於增長速度換擋期、結構調整陣痛期和前期政策消化期的“三期疊加”，加大了中國經濟的“風險係數”，地方債、企業高杠杆、產能過剩、房地產價格等風險隨着經濟增長速度減緩而進一步凸顯，“三農”問題和小微企業融資困難等，這些不均衡可能造成宏觀風險。因此，宏觀調控需要定向精準發力。這就是在調控上不搞“大水漫灌”、不採取短期強刺激措施，而是抓住重點領域和關鍵環節，更多依靠改革的辦法，更多運用市場的力量，有針對性地實施“噴灌”“滴灌”，即實施“定向調控”。

區間調控不排除“相機調控”方式，一般在接近下限或上限時採用。例如，經濟持續下行並已經臨近合理區間的下限時，就需要相機進行微刺激，而且越是接近下限越要加大刺激的強度。如果到了下限纔進行調控，祇能是進行強調節，會付出更大的代價。當然，相機調控不是採取“大水漫灌”的方式，而是採取定向“噴灌”方式，精準發力。

因此，“區間調控”“定向調控”和“相機調控”，集中反映了中國經濟新常態下宏觀經濟調控方式的新探索和新實踐。為促進中國經濟行穩致遠奠定了堅實的基礎。從經濟增長來說，就是要確保增長水平保持在“合理區間”：既要防止經濟過快增長超出“上限”、超過資源環境承載能力或帶來通貨膨脹，又要防止經濟增長滑出“下限”、造成巨大的就業壓力。也就是說，必須保住經濟增長的“底綫”，提高宏觀調控質量，實現國民經濟穩定發展。

三 供給側動力：供給側結構性改革

在社會主義初級階段，供給側始終是矛盾的主要方面。這是由不平衡、不充分的發展不能滿足日益增長的美好生活需要的社會主義初級階段的主要矛盾決定的。中國經濟進入新常態後產生的經濟增長問題表明，祇是在需求側拉動經濟增長是不夠的，還必須在供給側推動經濟增長。例如，近期為了推動實體經濟止跌回升，管理層通過降息、降存款準備金率等途徑擴大貨幣投放來刺激需求，但效果並不明顯。這意味着，穩定經濟增長，需要更加注重供給側的作用。

從發展的角度分析，供給側的問題主要是結構性問題。這是發展中國家的通病。發展中國家長期存在的結構、技術、效率等供給側問題，不會因轉向市場經濟就能自動解決，也不可能靠需求側的調節來解決。供給側的結構性問題在進入中等收入階段後逐漸凸顯出來：（1）生產和消費的結構性矛盾。一方面，進入中等收入階段以後，消費需求達到了中等收入階段水平，消費者更為關注健康、安全、衛生、檔次方面的需求；另一方面，生產和服務還停留在低收入階段的供給，追求數量，不重視質量，為生產而生產，由此產生嚴重的結構性問題。（2）產業結構本身的矛盾。由於在低收入階段，單純追求“GDP”的快速增長而顧不上結構的優化，單純追求增加產能而顧不上優勝劣汰，因此，在進入中等收入階段後，被快速增長長期掩蓋的過剩產能、污染產能和落後產能問題就顯現出來了。尤其是被這些產能佔用的大量資源阻礙了有效產能的擴大，由此產生有效產能嚴重供給不足和無效產能嚴重過剩的結構性矛盾。

供給側出現的結構性問題，需要採取結構性的方式來解決：一是針對無效產能去產能、去庫存；二是針對有效供給不足需要補短板；三是針對企業負擔，去杠杆、降成本。這三方面任務必然會觸動其背後的供給側的體制問題，需要以改革的辦法來解決供給側的問題。這些供給側結構性改革的任務並不是改革的目標，改革目標是要在體制上解決不再出現需要“去”的產能、庫存和杠杆。其總體要求是：“加大結構性改革力度，矯正要素配置扭曲，擴大有效供給，提高供給結構適應性和靈活性，提高全要素生產率。”^①而具體地說，則是要實現以下四個目標：

第一，在提高全要素生產率中尋求經濟發展動力。

供給側對經濟增長的推動力，歸結為各個要素的生產率。在馬克思的分析框架中，生產率包括勞動生產率、資本生產率和土地生產率。後來，1987年度“諾貝爾經濟學獎”獲得者羅伯特·索洛（Robert M. Solow）又提出全要素生產率理論，指的是各種要素集合所產生的生產率之大於各單個要素投入的生產率之和，其中的差額就是全要素生產率，又稱廣義技術進步。它涉及投入要素質量提高，資源配置效率提高，技術進步，規模效益，等等。提高效率和降低成本，是一個問題的兩面。提高全要素生產率，從一定意義上說就是節省要素投入，實際上就是“降成本”。目前，提高全要素生產率所要降的成本，是指降低由體制原因造成的資源錯配的成本。

首先是改革低效的要素配置結構。市場經濟中的要素配置，主要是靠投資結構配置的。投資所帶動的要素配置結構涉及兩個方面：一是投資方向。目前的結構性問題，是新增投資較多地投在虛擬資本上，而不是投在實體經濟上；還有相當多的資源被束縛在過剩的污染的落後的產能上，有效產能嚴重不足。二是要素配置結構偏重物質資本，忽視人力資本，造成創新能力不足。這種要素配置結構就是資源錯配的結構，無疑是全要素生產率偏低的重要原因，由此也產生高昂的要素配置成本。因此，供給側改革就是要克服這種資源錯配問題。

其次是克服過高的制度性交易成本。這是指沒有真正轉到市場決定資源配置所造成的過高的資源配置成本。現階段所要去的過剩產能、落後產能、污染產能出現的原因，除了發展方式問題外，還有體制上難以遏制重複建設、重複投資、行政壟斷問題，以及地方保護問題。因此，改革的方向，就是要改革這些造成過高的制度性交易成本的體制問題。

基於以上兩方面針對資源錯配問題的改革，供給側就產生提高全要素生產率的兩方面動力：一是以科技來替代物質要素的投入。這是提高全要素生產率的最為有效的途徑。科技替代物質要素投入是建立在創新驅動基礎上的。創新驅動發展的核心是科技創新。科技創新突出自主創新。在要素和投資驅動階段，全要素生產率的提高靠的是物質資本的引領和驅動。而在創新驅動階段，物質資本積累對全要素生產率提高的推動力正在消退，知識資本積累對全要素生產率的推動力將大為增強。二是人力資本積累，包括企業家的成長和勞動者素質和技能的提高。人力資本

^① “中央經濟工作會議：加大結構性改革力度”，《人民日報》，2015-12-22。

積累需要加大人力資本投資，表面上可能提高了人力成本，但人力資本替代了成本更大的物質資本，並且引領要素配置和組織，可以顯著提高全要素生產率，從而明顯抵消人力成本的提高。轉向創新驅動和人力資本替代，都需要改革推動。如果說創新是發展的新引擎，改革則是新引擎的點火器。供給側改革發動起創新驅動的動力，就能激發出經濟發展的新動力。

第二，建立有效供給的長效機制。

供給側改革的關鍵是提升供給的能力，建立有效供給的長效機制，提高供給結構的適應性和靈活性，並且贏得消費者。根據提高供給體系質量和效率的要求，供給側的改革需要推動結構調整和優化。從補市場供給“短板”考慮，特別要重視產品結構的調整和優化，在體制上解決企業供給的市場導向問題。有效供給長效機制的建設，主要涉及兩方面的改革。

首先是着力解決企業家經營企業問題。在現代經濟中，各種要素在企業中是由經營者“集合”或“組合”的。企業家是具有創新精神的經營者。企業家經營企業能夠建立有效供給的長效機制：（1）企業家能夠推動的要素的新組合，也就是推動不間斷的創新。創新的產品不僅能適應市場，並且能創造消費者。（2）質量管理和精細文化塑造是企業家精神的重要方面。企業家進行精細化的治理體系和文化建設，就能使供給品的質量和水平，符合消費者對質量、健康、衛生、安全等方面的要求。供給側的結構性改革，就是要推動經營者成為企業家，放手讓企業家在市場決定資源配置的條件下集合要素，在企業家帶動下提高供給體系的質量和效率，從而提高全要素生產率。

其次是建立克服劣幣驅逐良幣的機制。劣幣驅逐良幣是市場信息不完全、不對稱的產物。克服這種狀況的改革路徑主要在三個方面：一是規範市場秩序，加強並完善市場監管體制，“亂市”用重典，在制度上消除劣幣驅逐良幣現象。二是加強誠信體系建設，打造誠信品牌。三是建立激勵性體制，克服影響供給質量和效率的道德風險之類的機會主義行為，從機制上克服劣幣驅逐良幣的狀況。這些方面的體制形成，就可以引導企業不祇是採取價格競爭的方式，更多地採取技術革新和產品質量的競爭方式，生產更新、更好的產品，並提供更新、更好的服務。

第三，釋放企業活力。

一般說來，需求側的經濟學關注的是選擇問題：在市場決定資源配置的條件下，市場選擇資源流向，進入哪個地區、哪個行業、哪個企業，由充分競爭的市場進行選擇，這種選擇對企業產生外部壓力。供給側的經濟學則關注激勵企業問題，其中包括減輕企業負擔，減少對企業的行政干預，從而激發企業活力。中國特色社會主義政治經濟學的一個重大原則，就是堅持調動各個方面積極性。這也應該成為供給側結構性改革的重大原則。

釋放企業活力的重點在於去杠杆和降成本。“去杠杆”和“降成本”的實質是給實體經濟企業減負，以調動其增加有效供給的積極性。現在實體經濟企業背負着“三座大山”：高稅費，高利息，高負擔。企業有產量無效益，一些企業成為“僵屍企業”；同時，還有一些為負債企業擔保而產生的金融杠杆被投入“僵屍企業”行列。因此，從發展的角度“去杠杆”和“降成本”，着力點是要使企業這個經濟細胞活起來。就是說，救活和啓動企業是關鍵。

“去杠杆”是針對企業金融債務過高而提出來的。企業過高的金融債務不僅造成過高的利息負擔，有的甚至到了資不抵債的地步，部分地方企業之間的貸款聯保還拖累了一批本身並無嚴重問題的企業。從改革的角度“去杠杆”，指的是改革投融資體制。目前企業的融資結構基本上以銀行貸款為主的間接融資。普遍遇到的問題是杠杆率太高，也就是資產負債率太高。去杠杆就是要求企業投融資結構更多地由通過銀行的間接融資轉向直接融資和股權融資的方式，從而在投融資體制結構上建立企業自我積累、自我約束的機制。對某些有發展空間的高負債企業採取“債轉股”的方式也可以進行嘗試。與企業融資結構調整相適應，需要發展多層次直接融資的資本市場。

從改革的角度“降成本”，目標是為企業減負，讓更多企業輕裝上陣，並且激活“僵屍企

業”，路徑是為實體經濟企業大力度減稅、降息、減費（如五險一金問題）、降低企業債務負擔。在這方面，需要處理好國民收入分配中國家、企業、職工三者的利益關係，尤其要突出企業利益。一方面，職工既要共享企業發展的成果，也要分擔企業風險；如果企業承擔不了不切企業實際的職工負擔而關門或裁減員工，最終受損的還是職工。另一方面，政府要給企業讓利。前一時期政府改革的着力點是取消下放審批；現在則需要取消和減少各種收費。這對企業的起死回生必然起到杠杆作用。

供給側改革不能被引向“保企業”和“保職工”之爭。結構性改革不可避免要關停一批“僵屍企業”，但不能簡單地把關停“僵屍企業”作為改革目標。“僵屍企業”是個模糊概念，與其說關停“僵屍企業”，不如說關停污染企業。“僵屍企業”不是指所有困難企業，而祇是指採取各種激勵方式後仍然激不活的企業。處置“僵屍企業”最簡單的方法，就是需求側的市場淘汰的方法。但是，考慮到降低社會成本，不能簡單採取破產倒閉的辦法，着力點還是激活“僵屍企業”。“保企業”還是“保職工”之爭實際上是一個偽命題。“保職工”固然比“保企業”成本小，但國家能在多大程度多長時間保這些失業的職工呢？沒有企業何來就業？因此，處置“僵屍企業”應該在供給側採取更多的辦法。例如，並購重組，依靠優勢企業帶動這些企業走出困境；又如，引導企業轉產，浴火重生；再如，對處於“僵屍”狀態的國有企業進行民營化改制。這些都能降低處置“僵屍企業”的社會成本。

第四，培育和壯大發展新動能。

如果說去產能、去庫存屬於供給側改革的反向任務的話，培育新動能則是供給側改革的正向任務。中國經過一年多的去產能並且取得了明顯的成效，供給側結構性改革的着力點就要轉向培育和壯大發展的新動能。該“去”的產能需要被培育的新動能替代，纔能達到供給側改革的目標。所謂新動能，指的是給經濟增長帶來的新活力、新動力、新能量。培育新動能的重要內容是發展“新經濟”。新經濟在20世紀80年代出現時，主要指的是當時出現的信息技術、生物技術等高科技產業。當今的新經濟，在服務業中指的是“互聯網+”、物聯網、雲計算、電子商務等新興產業和業態；在製造業中指的是智能製造、大規模的定制化、柔性化生產等。這些新經濟，將引領當今時代的科技和產業創新。在供給側培育新動能的路徑是：（1）結構調整和優化，培育新產業；（2）科技創新，培育新動力；（3）減稅降費，培育市場活力。

總之，拉動增長需要供給側和需求側共同發力。當前矛盾的主要方面在供給側，但不能忽視需求側的作用。改革是要解決長期問題。供給側結構性改革目標就是要在體制機制上防止和克服產生新的無效低端產能和庫存，建立增加有效供給的體制機制，激發企業活力。供給側和需求側不是對立的，而是相互依存的。解決供給側問題離不開需求側，適當採取擴大需求並且有效改善需求管理，能夠有效推進供給側的結構性改革。