

中经要报

国家信息中心

增刊 2015 第 6 期 (总 984)

2015 年 11 月 30 日

供给侧改革

供给侧改革	3
高层密集吹风供给侧改革	3
什么是供给侧改革	5
中国新供给思路初显	7
强调供给侧改革的原因	9
供需不匹配	9
需求侧刺激作用降低	11

应对中国的结构性问题	12
供给侧改革的重点领域	13
宏观调控层面:从以货币政策为主转向以财政政策为主	15
结构型货币政策配合宽财政	15
实施以结构性减税为重点的财税改革	17
减税降低实体经济企业成本	18
产业层面: 去产能, 加快技术升级改造	19
加速去产能	19
加快企业技术升级改造	22
资本层面: 金融体制改革提高服务实体经济效率	23

编者按：最近，高层在九天内三次提及“供给侧改革”。普遍预计，这意味着官方经济学思想已由以前的重需求管理，转变为供给、需求“两手抓”，甚至将把更多笔墨用于供给侧。适度扩大需求+供给侧结构性改革或将成为今后一段时间的宏观调控着力点，以应对当下的经济下行压力加大的严峻挑战，并在长期上是追求的正是“供需向相匹配”的新经济结构。事实上，“供给侧改革”尽管是全新表述，但从本质上看，它不是改革总体思路的调整，而是一系列改革更具象、更明确的表达。这表明，一系列相关改革将获得更具象、更明确的操作路径，并带动改革红利更快释放。本刊整合相关资料，以梳理中央此时强调供给侧改革的原因以及改革的重点，以助读者粗略了解供给侧改革。

供给侧改革

高层密集吹风供给侧改革

11月10日，在中央财经领导小组第十一次会议上，习近平强调，在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革，着力提高供给体系质量和效率，增强经济持续增长动力。

11月17日，李克强在主持召开“十三五”《规划纲要》编制工作会议时也强调，要在供给侧和需求侧两端发力促进产业迈向中高端。

11月18日，习近平在亚太经合组织（APEC）工商领导人峰会发表演讲时表示：“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面做更大努力，使供给体系更适应需求结构的变化。”

而此前的10月29日中共十八大五中全会通过的《“十三五”规划建议》，明确提出“创造新供给”——“培育发展新动力，优化劳动力、资本、土地、技术、管理等要素配置，激发创新创业活力，推动大众

创业、万众创新，释放新需求，创造新供给，推动新技术、新产业、新业态蓬勃发展，加快实现发展动力转换。”

更早的 10 月 10 日，中央财经领导小组办公室副主任刘鹤到广东调研时强调，要更加重视供给侧调整，加快淘汰僵尸企业，有效化解过剩产能。

从供给侧发力这种思路在以往的政策中早有体现。去年 4 月 16 日，国务院常务会议提出要“着力增加有效供给”，新的表述随即引发关注。

结合中国经济运行和宏观调控的实践可以看出，供给侧管理其实以前也在做，比如淘汰落后产能、减轻企业税负等，只是现在这方面工作的紧迫性重要性大大提升。

目前，官方正在进一步推进新供给改革。

在中央财经领导小组第十一次会议开之后不到半个月，国务院就连发两文力挺消费新供给。11 月 22 日，国务院发布《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》，11 月 23 日国务院印发《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》提出 24 条措施。

《关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》提出 4 方面具体措施，从加快推进重点领域制度创新、全面改善优化消费环境、创新并扩大有效供给、优化政策支撑体系等四方面做出了规定。对于伴随“人口红利”消失而带来的劳动力短缺等问题，《指导意见》指出，要加快户籍制度改革，推进农业转移人口市民化，壮大城镇消费群体。《意见》还要求，加快出台增设口岸进境免税店的操作办法。扩大 72 小时过境免签政策范围，完善和落实境外旅客购物离境退税政策；加快完善标准体系和信用体系，加强质量监管，规范消费市场秩序，强化企业责任意识和主体责任，健全消费者权益保护机制，完善消费基础设施网络，打造面向全球的国际消费市场，

营造安全、便利、诚信的良好消费环境。

中央财经领导小组办公室副主任杨伟民表示，《“十三五”规划建议》通篇体现了更加注重供给侧的结构性改革的思想，而经济结构性改革是一项长期性的任务，在工作方针上要坚持“持久战”，在战术上要打好“歼灭战”，而且必须马上行动起来。

国务院发展研究中心原副主任刘世锦：供给侧结构性改革作为一条主线，是中国经济下一步长期稳定发展的一个核心问题。

国信证券分析师董德志：本次中央财经领导小组会议明确提出要着力加强供给侧结构性改革，意味着未来的经济政策将把主要精力放在通过改革提高全要素生产率，而需求侧的刺激政策可能更多只是托底性质的而非未来政策的重心所在。

国家发改委宏观经济研究院副院长陈东琪：新一届政府在总结发扬以往需求侧调控经验的基础上，更为大胆、更为精准地在供给侧做文章。比如说，通过简政放权，把原来政府掌握的权力放给市场、放给企业，让市场活起来，让企业愿意去生产（增加供应）。这种宏观调控着力激活微观活力，在减税、金融改革等方面，努力帮助企业降低成本，这有利于提高企业发展能力，增加有效供给。这种供、求两侧相结合的调控方式，是符合中国当前发展阶段的正确选择。

什么是供给侧改革

20世纪70年代，在美国兴起了一个新的经济学流派——供给学派，主要强调经济的供给方面，认为生产的增长决定于劳动力和资本等生产要素的供给和有效利用。后来经过不断的发展又发展出了新供给主义，主张通过放松供给约束，解除供给抑制，让新供给创造新需求，才能提升经济的潜在增长率。而供给侧结构性改革就是在新供给主义理论的基础上提出来的。

所谓供给侧改革，就是从供给、生产端入手，通过解放生产力，提升竞争力促进经济发展。与之前的单纯依赖需求侧，依靠三驾马车

拉动经济增长不同，供给侧改革更强调制度供给，从经济发展源头着手，让新供给创造新需求，构建发展新体制，进而提升经济增长，释放增长红利。这种改革具体而言，它要求清理僵尸企业，淘汰落后产能，将发展方向锁定新兴领域、创新领域，创造新的经济增长点。

国家发改委规划司司长徐林认为，供给侧结构性改革的最终结果反映在经济增长模型方面是提高全要素生产率，反映在市场方面是企业竞争力得到提高。

华夏新供给经济学研究院院长贾康：供给方面大概有五项：劳动力、土地等自然资源、资本、创新力量、制度体制安排。前面三项在经济体中等收入阶段之前，作用是非常明显的。过了中等收入阶段以后，更多需要强调的是后面两项。

著名经济学家吴敬琏：从需求侧也就是“三驾马车”去解释和预测将要发生的情况，认为增长或产出是由需求总量决定的，这种需求总量的变动往往是短期的，或者说是周期性的。而从供给侧、从增长的动力包括新增劳动力、新增资本和效率去分析，则可以看出一个长期的趋势。

中国国际经济交流中心信息部副部长王军：以前常讲的‘三驾马车’，是从经济运行的结果出发的，便于宏观调控进行短期的逆周期调节。这次强调供给侧是从经济运行的源头入手，从产业、企业角度观察认识问题，更加突出长远的转型升级。在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革。这样的提法既抓住了当前问题的重点。可以预期未来经济工作的侧重点、发力点有所变化，将更加注重长远可持续发展。

国务院发展研究中心原副主任刘世锦：相对于需求侧改革的措施，供给侧改革更侧重于提升经济增长效率，更侧重于增强企业长期发展活力，更注重经济长期持续平衡和可持续发展。

国信证券分析师董德志：供给侧管理强调通过提高生产能力来促

进经济增长，而需求侧管理强调可以通过提高社会需求来促进经济增长。其中市场是否出清是供给侧管理和需求侧管理的核心区别。需求侧管理认为市场无法出清，因此需要采用政策刺激的方式来恢复需求，而供给侧管理则认为需要通过价格、产能整合、淘汰等方式来清理过剩产能，因为“过剩”存在本身就是不合理的。供给侧管理是通过对总供给的调节来达到宏观经济目标。而需求管理假定生产要素的供给为既定的条件下对总需求的调整和控制。在经济学理论中，供给侧管理代表了新古典主义学派的经济思想，而需求侧管理则代表了凯恩斯主义的经济思想。

中国新供给思路初显

民生证券研究院副院长管清友、民生证券研究院高级宏观研究员朱振鑫总结了中国新一届领导集体的经济管理思路，大体经历了四个阶段的摸索：第一阶段从 2012 年到 2013 年年中，以扩张需求为主（城镇化）；第二阶段从 2013 年年中到 2014 年初，中央开始在需求端采取相对偏紧的态度（钱荒+打击虚假贸易+反腐），以此倒逼供给端的结构性改革；第三阶段从 2014 年初到现在，由于之前紧缩的效果并不理想，中央的思路开始进行方向性调整，在需求端摒弃紧缩的思路（降息降准+政策性金融债），同时加快供给侧结构性改革。

在历史上，“供给学派”最成功的实践便是美国 80 年代的“里根新政”。2014 年以来“习李新政”的很多核心内容都和 80 年代的“里根新政”有相似之处。

表 1：里根新政与习李新政的对比

	里根新政	习李新政
税收改革	大幅下调个人所得税税率	“营改增”试点全面推广
加速折旧	全面实行固定资产加速折旧	新兴行业固定资产全部可加速折旧，传统行业研发设备可加速折旧
简政放权	放松政府对企业规章制度的限	已取消和下放行政审批事项 400 余

	制，减少国家对企业的干预	项
推进产业转型	对传统部门的技术改造实施政府援助，财政大力支持新兴产业的科研投资	积极推动发展战略性新兴产业、现代服务业，对传统产业严格限制新增产能

分析认为，高层最近对供给侧改革频频表态，表明官方经济学思想已由以前的重需求管理、重短期刺激，转变为供给、需求“两手抓”，甚至将把更多笔墨用于供给管理。

中国(海南)改革发展研究院院长迟福林:在供给学派理论中，研究的多是“供给侧管理”。然而，这次强调的是“供给侧结构性改革”。宽泛意义上的“管理”被“结构性改革”取代，指向非常鲜明。中国经济长期积累的结构性矛盾相当突出，问题方方面面，但核心是体制机制问题，要着力通过供给侧结构性改革破解矛盾。

11月11日，召开的国务院常务会议强调“培育形成新供给新动力扩大内需”。习近平强调，“在适度扩大总需求的同时，着力加强供给侧结构性改革”事实上以点明了中国式供给主义思路，即适度扩大需求+供给侧结构性改革。这可以理解为“扩大总需求”是“保底线”，而“供给侧结构性改革”是“求未来”。

未来适度扩大总需求的工作也还要做，投资方面还有社会领域、公共服务领域等的投资不足，消费方面还有中低收入群体的消费需求有待进一步扩大，出口方面还有服务贸易出口仍有很大潜力，扩大内需也大有潜力。

国家发改委规划司司长徐林表示，未来中国经济要实现平稳较快增长，新的动力机制之一就是供给侧的结构性改革和创新，对实现“十三五”规划蓝图至关重要。谁也不能否认“三驾马车”拉动经济增长的作用，十八届五中全会仍然提及了投资、消费、出口这“三驾马车”。“十三五”期间，“三驾马车”作用依然存在，但会通过供给侧改革与效率提升推动“三驾马车”扩展新的空间。投资方面，强调发挥有效投资对经济增长的作用，不能为投资而投资，开展很多低功效的建设，

这样就会形成无效投资与过剩产能；消费方面，通过供给侧创新实现居民消费升级；出口方面，强调提高出口竞争力，形成新竞争优势。

国务院发展研究中心原副主任刘世锦：供给侧强调的是通过重新改变资源的配置来提升效益，但并不是说需求不重要了。供求是双方面的平衡关系，供给侧方面的改革最终也是在创造需求，是在解决需求的问题。比如，减产能、兼并重组实际上是调整供给结构，把不需要的供给减下去，同时创造市场需求。行政性垄断行业改革也是这样，放宽准入的同时就是在扩大投资。制造业的增长以及转型升级、服务业的发展，都是通过供给侧的改革来创造出新的需求。

嘉丰瑞德理财师：供给侧改革最终目的是在创造需求。从经济学角度讲，供给和需求同时存在，二者不可偏废其一，不能因为供给侧结构性改革而去否定拉动经济增长的三驾马车的作用。

强调供给侧改革的原因

供需不匹配

“供需不匹配”，是理解“供给侧改革”最基本的背景。当下中国供需正面临着不可忽视的结构性失衡。

一方面，产能过剩。国内的传统工业产能过剩非常严重，工业生产者出厂价格指数已经连续 43 个月负增长。传统的中低端消费品供给严重过剩，如衣服鞋帽玩具等。产能过剩企业会占据大量资源，使得人力、资金、土地等成本居高不下，制约了新经济的发展，它可能还会引发通缩、失业、经济动力不足等一系列风险。而产能过剩的实质是产需不匹配，这种过剩也不可能凭凯恩斯主义从需求端加以解决。对于新供给学派来说，解决“供需错位”的问题不能依靠需求管理政策，要在供给端寻找解决问题的方法。

另一方面有效供给不足，尤其是高消费品、公共服务供给严重不

足。中国居民在海外疯狂扫货是其中的突出表现。研究报告显示，2014年中国消费者全球奢侈品消费达到1060亿美元，占全球奢侈品销售额近一半。根据中国国家旅游局数据，2014年出境旅游消费1150亿美元，同比增长超过20%。11月3日，自由行服务平台蚂蜂窝旅行网、今日头条与中国银行银行卡中心联合发布《全球旅游购物报告2015》，揭示了中国“旅购一族”迅猛发展。报告显示，2015年中国游客出境自由行的原因中，有53.6%的人把购物列为主要目的；而平均每个中国旅行者会把一半以上的旅行费用花在购物上。报告提供的数据还显示，中国游客境外购物人均花费5830元，同比增长16.3%。

中央财经领导小组办公室副主任杨伟民表示，中国的供给体系和结构至少存在六个方面的问题，一是企业生产经营成本提高过快。有些方面的成本不仅高于其他中等收入国家，甚至高于高收入国家，表现出某种叫未富先贵的现象，国民收入还是中等收入的，但生产经营成本却达到了高收入国家的水平。而这样的结果，就是一方面产能过剩、产品不好卖，另一方面成本进一步提高，企业两头受挤压，削弱了自身的盈利能力，所以说高成本是供给侧最致命的硬伤。二是中国供给体系总体上具有外向型，但现在外需减少、有些产能过剩了，转向内需当然是一个方面，但要经历痛苦调整，而且有些产能甚至可能无法转向内需。三是过去主要是面向低收入群体为主的供给体系，没有及时跟上国内中等收入群体迅速扩大而变化了的消费结构；四是供给体系满足多样化、个性化消费的能力相对比较差，总量上产能没有问题，但在花色、品种和规格等方面满足不了消费需求。五是有些产业产能已经达到物理峰值，也就是说价格再怎么降产品也很难卖出去，再怎么扩大投资，需求也很难消化现有的产能。六是有些产业达到了资源环境约束的承载能力峰值。

民生证券研究院副院长管清友、民生证券研究院高级宏观研究员朱振鑫：服务业、高端制造业、中西部和农村地区基础设施的供给

依然严重不足，如，很多城市每每在暴雨之后成为水城。这种短缺不可能单纯依靠凯恩斯主义从需求端去解决。

国家发改委规划司司长徐林表示，中央提出要推进供给侧结构性改革，主要原因是中国升级的、高品质的消费需求，在现有供给体系下并没有得到很好的满足。究其缘由，一些可能是技术能力方面问题，这可以通过鼓励企业加强技术改造与创新的力度，进一步来满足；另一些可能是被现行制度制约，服务业领域很多需求被现行的一些不合理管制制度所制约。如，按照中国目前人均7600多美元的年收入水平，文化娱乐消费支出占整个消费支出比重本应该在20%左右，但实际上城市大概8%多一点，农村只有4%，跟世界平均规律性支出比例有很大差距。此类消费需求主要还是受到现行过于严格的制度监管和管制的影响，如果通过制度性改革红利释放出来，中国会有更好的机会实现增长潜力。

智谷趋势的严九元：经济主要矛盾发生变化。“投资出口占比太大，消费占比太小”的时代正在远去，而“供给跟不上需求”正凸显经济增长的重要障碍。

北京大学经济研究所常务副所长苏剑：我国消费者在国外的购买行为表明，有巨大的消费需求的，但国内却没有相应产品的供给，也就是缺乏有效供给。中国必须进行供给侧的结构调整和制度改革来保证中国消费者的利益，将这些需求转化为国内需求。

需求侧刺激作用降低

长期实行需求侧调控方式，通过货币和财政政策扩大需求的办法刺激经济。但是这一办法多有弊端，比如出现债务率过高、产能过剩、通货膨胀等问题，美国上世纪出现的“滞胀”就是长期刺激的最终产物。目前，中国还没有到“滞胀”的程度，但也无法继续通过刺激需求实现可持续的健康增长。

华夏新供给经济学研究院院长贾康:从供给端入手推动制度创新,是有效化解“中等收入陷阱”式风险,实现中国迫切需要的方式转变与可持续健康发展的“关键一招”和“最大红利所在”。面对经济下行压力加大,需要用新的动力源对冲下行因素。只有通过新的制度供给把创新因素激发出来,才能成功应对经济下行。

瑞士信贷董事总经理陶冬:中国宏观政策正在遭遇罕见的尴尬。无论是央行还是发改委,在反周期政策上做得很努力,但是效果却不彰。经济刺激措施连续出台,但几乎得不到民间资本的响应。刺激措施的乘数效应每况愈下,颇有强弩之末的感觉。目前财政政策不够积极,是因为财政收入增长大幅下降,地方卖地收入大幅下降,年初时预算财政赤字 2.3%,如果全口径计算,今年财赤突破 GDP3%的警戒线不出奇。财政政策无法发力,于是央行摇身变成财政部,向政策银行提供资金流动性,将财政政策货币化。然而这些依然无法让好的企业愿意贷款,无法让银行放心借贷。因而政策在着力于推动需求企稳的同时,开始着手“供给侧改革”。

央行货币政策委员会委员黄益平:目前政策已非常宽松,希望通过宽松的货币和财政政策来支持经济增长的可能性非常低。过去全球危机时各国都使用短期的、反周期的宏观经济政策、财政政策和货币政策,能够发挥的作用基本上已经差不多了。美国开始往回收;日本量化宽松还在继续但似乎进一步的空间也不是特别大;欧洲可能会有进一步的量化宽松,但对经济增长的作用潜力已不是很大。明年全球经济复苏的步伐仍然是非常疲软,对世界经济来说,经济增长的前景,下一步恐怕取决于各国结构性改革推进的程度。

应对中国的结构性问题

进入新常态的中国经济,面临一系列的结构问题,包括产业结构、消费结构、区域结构、要素投入结构、排放结构、增长动力结构、收

入分配结构问题等。这些长期积累的结构性问题成为我国突破“中等收入陷阱”过程中的重负。世界各国的经济发展史证明，在从中等偏上收入国家向高收入国家迈进的时候，恰恰是产业结构变化最剧烈的时候。因此，供给侧改革是中国经济进入发展新阶段的必然选择。

中国(海南)改革发展研究院院长迟福林:进入新常态的中国经济，面临一系列新的突出矛盾和问题。表象上是速度问题，根子上看是结构问题。抓住供给侧做文章，是中国经济进入发展新阶段的必然选择。经过改革开放 30 多年的飞速发展，中国不仅成为世界第二大经济体，而且进入了中等偏上收入国家行列。然而，新的问题随之而来，在长期形成的粗放式发展惯性作用下，一些重化工行业和一般制造业形成了严重的产能过剩，不仅加大了经济下行压力，而且成为突破“中等收入陷阱”过程中的重负。此外，在环境保护、资源节约、公共服务、社会公平等领域，也存在着很多短板。世界各国的经济发展史证明，在从中等偏上收入国家向高收入国家迈进的时候，恰恰是产业结构变化最剧烈的时候。中国经济如今面临的最突出矛盾不是总量矛盾，而是结构问题，加强供给侧结构性改革恰逢其时，未来可以大有作为。

民生证券研究院副院长管清友、民生证券研究院高级宏观研究员朱振鑫:当前中国经济的调整既有周期性因素，也有结构性因素，但根本还是结构性因素。所以虽然既要扩大需求，也要供给改革，但核心还是供给改革。对需求端的货币财政政策来说，

供给侧改革的重点领域

当前我国供给侧结构性改革核心是淘汰落后产能，降低制度性交易成本。最终的结果反映在经济增长模型方面是提高全要素生产率，反映在市场方面是企业竞争力得到提高。

关于结构改革的重点，习近平在会议上提到了四个方面：要促进过剩产能有效化解，促进产业优化重组。要降低成本，帮助企业保持

竞争优势。要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。要防范化解金融风险，加快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护的股票市场。

华夏新供给经济学研究院院长贾康：提升有效供给必须有一系列改革的重点考虑。比如，简政放权必须结合体制框架的改造，指向大部制、扁平化，才能真正转变政府职能，减少信息不对称，通过供给侧结构性改革激发潜力和活力。建议立即调整人口政策，从控制人口数量转向优化实施人力资本战略；积极审慎推动土地制度改革，逐步建立城乡统一的土地流转制度；全面实施金融改革，积极解除“金融抑制”，有效支持实体经济；切实改革，为企业经营创业活动“松绑”、“减负”，激发微观经济活力；大力实施教育改革和创新驱动战略，培育高水平人才有效建设创新型国家。

国信证券分析师董德志：供给侧管理的手段可以包括：第一，改革提高效率（核心问题）。通过改革促进全要素生产率的提升，包括简政放权、放松管制、金融改革、国企改革、土地改革、提高创新能力等等，本质上都属于这类。第二，调结构。调整产品价格和要素价格在不同部门间的相对价格，引导资本和劳动在不同部门间的重新配置。本质上说，调结构不属于一个经济增长问题，但从政策手段上看这也属于供给侧管理的一种方式。第三，改善人口结构和劳动力质量。劳动人口占比上升可以提高人均产出，人力资本提高劳动力的生产能力。从目前政府推出的种种政策不难看出，供给侧的管理手段在陆续推进，包括国企改革、金融改革、简政放权、鼓励创新创业、放开全面二孩等等。

中央党校国际战略研究所副所长周天勇：此次供给侧结构性改革中，应强调五个“关键”：一是要技术创新，提高效率，特别是在劳动力不足的情况下。二是要通过改革一系列低效率、阻碍社会活力与发展的体制，来推动经济增长。三是增加人口供给。如果光有技术供给没

有人口供给来平衡，可能导致过剩更严重。人口供给的经济学含义，首先是增加消费需求，使整个需求环境得到改善。此外，从长远看，劳动力供给的增加，不仅能推动经济发展，还可以增加缴纳社会养老金的基数，对于弥补养老金缺口有非常重大的意义。四是要通过减税减费，促进制造业的发展。此外，还要解决高利贷问题。现在整个国民经济已经高利贷化，民营企业的借贷成本很高，解决这个问题很有必要。

盘古智库理事长易鹏：更好的推进供给侧改革需要：积极发挥创新创业体系在新动力的核心作用寻找“增量”；逐步给予公共服务业发展一定的政策空间优化“存量”；不断深化促进各领域改革谋求“协同”，在“以人为本”发展理念的指引下不断践行，实现社会总供需的良性互动，通过多层次多渠道提高社会生产力满足人民日益增长的物质文化需求，从而推动中国经济的长期可持续增长，跨越中等收入陷阱。

万博经济研究院院长滕泰：要使中国经济重新恢复增长动力，必须从供给侧发力，短期要尽快降低融资成本、大规模减税、放松垄断和行政管制，多方面降低对中国经济的供给约束；中期应通过市场化手段，让生产要素从那些供给成熟和供给老化的产业，尽快向新供给形成和新供给扩张阶段行业转移，更新供给结构；长期则应该深化供给侧改革，减少对劳动、土地、资金、管理、技术等各生产要素的供给抑制，提高供给效率、降低供给成本，让五大财富源泉充分涌流，开启中国经济的新一轮上升周期。

宏观调控层面：从以货币政策为主转向以财政政策为主

结构型货币政策配合宽财政

要从以货币政策为主转向以财政政策为主。因为从今年来看，货币收缩是不可能的，但是放得太开就会导致通货膨胀，货币政策只能

是微调放松，不能大放松。在今年三季度货币政策执行报告中央行特别强调，不会过分放水妨碍市场出清。这意味着在未来的货币政策中，央行更看重的是结构性调整，对总量型政策将会更加慎重。所以现在要主要依靠财政政策进行宏观调控。

从目前来看，结构型货币政策配合宽财政或许是供给侧改革的政策组合。这种搭配，是通过“供给管理”加强了经济社会中的薄弱环节，即增加了国民经济中的有效供给和可持续发展支撑条件，并适应了激发微观主体活力、增强经济发展动力的环境建设客观需要。事实上，从2014年开始央行创新货币政策工具，采用结构性货币政策来加大金融支持实体经济的力度。

中共中央党校国际战略研究所副所长周天勇：宏观调控的根本性转变，就是要从总量调控转向结构调控。总量调控就是调控财政发债规模，货币政策中的存款准备金率以及贷款的行政指标控制，但问题是总量调控往往在调控严厉的时候首先受影响的是制造业和小微企业的贷款，一旦压缩贷款就是保国压民、保大压小、保政府压社会，这样将导致就业更加恶化。而贷款增加的时候，可能更多的是增加到政府项目、大企业大资本和国有项目，这些项目对就业的增加不显著。所以总量控制有一定问题，宏观调控必须转到结构方面。

华夏新供给经济学研究院院长贾康：从原来货币政策的“从紧”和财政政策的“稳健”搭配，转入“新常态”下的适当宽松的货币政策与扩张性的积极财政政策搭配之后，坚持有所区别地对待“三农”、社会保障、区域协调发展、自主创新、节能降耗、生态保护、支持深化改革等领域，运用结构性对策加大要素投入的力度和促进相关机制创新改进，便是通过“供给管理”加强了这些经济社会中的薄弱环节，即增加了国民经济中的有效供给和可持续发展支撑条件，并适应了激发微观主体活力、增强经济发展动力的环境建设客观需要。

实施以结构性减税为重点的财税改革

如同罗斯福新政以后几十年中，总需求管理政策遗留给美国经济大量的“供给约束”一样，中国经济从1996年以来类似于凯恩斯主义需求管理的所谓宏观调控，也造成了较严重的“供给约束”，包括高税收、高社会成本、高垄断、高管制等。

国家发改委规划司司长徐林表示，供给侧结构性改革核心思想是降低制度性交易成本，包括交易成本、各种税费、融资成本、社会保障成本等。这有利于增强企业创新能力、提高供给质量与效率、改善供给结构，最终提高全要素生产率。

财税专家的普遍观点是，中国宏观的整体税赋不算高，但是从结构上看，企业的税赋太高。未来的财税体制改革方向是在稳定宏观税赋基础上，调整税收的结构，提高直接税比重，降低间接税比重。这是一个系统的、联动的工程，不是降低某一或几个种类的税率就可以办到。虽然比较复杂，但是非常值得去做，不降低企业税赋，企业成本过高，很难形成竞争力。

东方证券首席经济学家邵宇：财税体制改革将建立全面规范、公开透明的预算制度，让政府财力运行于阳光之下；同时匹配合理的事权和支出，既适度加强中央事权和支出责任，也能调动地方的积极性来扬弃和升级传统的“GDP 锦标赛”。此外，完善税制，规范非税收收入，进一步理顺政府间收入划分，改进转移支付制度。

四川师范大学校长丁任重：从财税金融政策视角出发，要加快税收体制改革，尤其要加大税收减免优惠力度，为中小微企业、科技型企业、走出去的企业松绑减负。要加大财政扶持力度，成立财政引导发展基金用于支持、奖励重点产业领域企业的发展。要不断提升金融支持实体经济能力，降低贷款利率，缓解企业融资难问题，鼓励金融机构将资金投向有效供给不足的产业。

减税降低实体经济企业成本

从供给侧进行宏观调控，就意味着政府必须减少税费。11月10日召开的中央财经领导小组会议提出，“要降低成本，帮助企业保持竞争优势”。这意味着企业将通过结构性减税获益。

11月22日，国务院下发加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见，提出要适时推进“营改增”改革，研究将尚未试点的生活性服务行业纳入改革范围。

国家发改委规划司司长徐林指出，当前企业成本偏高，交易性成本、各种税费、融资成本、社会保障成本偏高。

银河证券首席经济学家潘向东：“供给侧改革”的核心，是降低企业制度性交易的成本，包括各种税费、融资成本、交易成本等。这有利于帮助企业降低杠杆率，减轻负担，提高竞争优势，同时还能提升资金的供给效率。

万博经济研究院院长滕泰：中国只要下决心通过减税、降低社会福利成本、放松垄断、减少管制等措施，放松“供给约束”，就可以提高经济的短期增长率。仅以企业税负为例，2013年，我国全部政府收入为20.87万亿元，占GDP的比重（即宏观税负）达到36.7%；2014年全部政府收入为23.67万亿元，占GDP的比重达到37.2%。上述宏观税负略超过发达国家水平，平均比发展中国家高近10个百分点。而综合考虑税收、政府性基金、各项收费和社保金等项目后，我国企业的税费负担高达40%左右，超过OECD国家的平均水平。如果下决心把综合税负从40%降到30%以下的国际平均水平，经济总产出就会大幅增加。

北京大学经济研究所常务副所长苏剑：我国目前经济形势严峻，企业经营困难，在外部需求和内部需求均萎缩的情况下，减税相当于降低了企业的成本，对缓解企业经营困境有帮助。现在国际油价已经处于低位，对我国的通货膨胀率有向下的压力，这将形成“良性”通

缩。减税将进一步对通货膨胀施加向下的压力，使良性通缩的程度加大。这需要在政策执行中对公众讲清楚供给扩张引发的“良性”通缩与需求萎缩引发的“恶性”通缩之间的区别，让他们正确认识我国通货膨胀率较低的现象，面对低通胀不要恐慌。

中央党校国际战略研究所副所长周天勇：供给侧管理强调减税，通过减税扩大生产、刺激创业、发展小微企业、增加就业、增加制造业的利润和收入。

产业层面：去产能，加快技术升级改造

加速去产能

工业企业盈利负增长已经持续一年多时间，如果这种局面再继续拖下去，不仅企业经营困难加大，而且金融、财政的风险也会进一步加大或者凸显。

习近平在中央财经小组会上提出四个改革方向中，就有两个涉及到去产能，一是要促进过剩产能有效化解，促进产业优化重组；二是要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。”这预示着，在产业层面，化解积弊，淘汰僵尸企业，化解过剩产能，激发经济活力是本次供给侧改革的首要目标。

中央财办主任刘鹤 10 月 10 日在广东考察时表示，要大力推进市场取向的改革，更加重视“供给侧”调整，加快淘汰僵尸企业，有效化解过剩产能，提升产业核心竞争力，不断提高全要素生产率。这预示着，在产业层面，淘汰僵尸企业，化解过剩产能，激发企业活力，将是“供给侧改革”的重点领域。

有分析者指出，未来去产能主要有三大路径：一是加快企业并购重组，提高行业集中度；二是扩大出口，通过一带一路战略等开辟新的市场，从需求端加快去产能；三是加快产能输出，将工厂迁移至中

亚、非洲等国家，在供给端消化产能。

国务院发展研究中心原副主任刘世锦：现阶段，引导过剩产能供给侧减量和结构调整，达到与需求侧相适应的新水平，价格企稳，企业盈利能力恢复，才能实现转型再平衡。供给侧结构性改革大的部署已经有了，关键就是把文件变成实践，要具体落到实处。

智谷趋势的严九元：在“供需错位”的矛盾格局下，“供给改革”的根本任务是将资源要素从产能过剩的产业中释放出来，为消费服务的“朝阳产业”提供更多的劳动力、资金和技术。当下中国服务业发展的根本瓶颈不是需求不足，而是供给不足。服务业对中国经济增长和社会稳定起着双重作用，一方面可以维持经济增长，另一方面提供就业岗位。

➤ 淘汰僵尸企业

据《21世纪经济报道》统计，沪深两市有多达 266 家“僵尸企业”，过去三年它们从资本市场募集资金高达 2500 亿元，效益却不见好转。2015 年三季度末，上述 266 家公司负债总额合计高达 1.6 万亿元，266 家公司的资产负债率达 68.65%。这些“僵尸企业”高额负债已经成为社会的沉重负担。

“僵尸企业”不仅不产生经济效益，反而占据了大量的社会资源。中央财经领导小组办公室主任刘鹤到广东调研时强调，要更加重视供给侧调整，加快淘汰僵尸企业，有效化解过剩产能。

下大力气完善市场体系，特别是解决政府不合理干预本该由市场去决定的问题，让“僵尸企业”早些重组整合或退出市场，才能盘活资源，促进经济健康稳定运行。

据悉，有关部门正在就“僵尸企业”展开摸底，摸底数据出来后就会给出清理时间表，清理“僵尸企业”将与国企改革相结合。

中国社科院金融研究所金融市场研究室副主任尹中立：“僵尸企业”主要分布在钢铁、煤炭、水泥等重资产行业，连年亏损且面临去

库存重压，维持其正常运行需要很大的现金流。

澳新银行首席经济学家刘利刚： 国企债务不断增长，可能拖累经济增速最低降至 3%。国企的杠杆比率大幅上升，同时盈利能力大幅走弱，政府应当帮助国企通过合并、改制、IPO 或者破产来将其债券置换为股票。

➤ 房地产去库存

据国家统计局数据，截至 10 月底，全国商品房待售面积 68632 万平方米，比 9 月末增加 2122 万平方米，再创新高。按人均住房面积 30 平方米计算，可供 2200 万人居住。

根据今年前三季度新开工、在施工及竣工住宅，未来几年有约 60 亿平方米住宅上市，可供至少 2 亿人居住。去库存，已经成为未来房地产市场的核心要务。

近期决策层在多个场合提及房地产高库存问题，表明去库存已成为当前经济工作重要一环。

国家发改委规划司司长徐林指出，房地产去库存涉及到城乡一体体制机制的建立，关键在于如何使城市工作的非户籍人口尽快落户。因为落户有利于形成住房需求，从而有利于消除一些城市中过剩商品房的积压。

北京大学互联网金融智库理事长兼首席经济学家范棣： 化解房地产库存的三个路径：采取政府购买商品住房转为公租房或保障房；继续降低房贷利率减少购房成本以刺激需求；加快农村人口向市区的迁移聚居。

民生证券李奇霖： 政府的房地产政策已经在开始酝酿转变：中央提出要化解房地产库存，可能采取的措施：一是政府购买商品住房转为公租房或保障房；二是继续降低房贷利率减少购房成本以刺激需求；三是加快农村人口向市区的迁移聚居。随着库存的消化，房地产业的现金流将得到改善，从而有资金继续开发房产项目或投资其它行业项

目。

民生证券研究院副院长管清友、民生证券研究院高级宏观研究员朱振鑫：“要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。”房地产定位常态化，短期核心去库存，长期核心是要持续。去库存要两手抓：一方面激发合理需求，房地产信贷和利率政策有望进一步松动，尤其是住房公积金的作用有望得到强化，国家住房银行或提上时间表。另一方面让市场决定供给。当前销售持续回暖，但房地产投资并未起色，证明市场自己正在用脚投票。此外，保障房的思路或加快从增量建设转向存量购买，去库存。

加快企业技术升级改造

加快企业技术升级改造，使“中国制造”强筋健骨、提质增效，形成竞争新优势，无疑是改善供给和扩大需求的重要举措。

日前召开的国务院常务会议确定，聚焦《中国制造 2025》重点领域，发挥企业主体作用，按照“有保有压”的原则，以市场为导向，以提高质量效益为目标，启动实施一批重大技改升级工程，支持轻工、纺织、钢铁、建材等传统行业有市场的企业提高设计、工艺、装备、能效等水平，有效降低成本，扶持创新型企业 and 新兴产业成长。

为此，11月国务院要求发布工业企业技改升级指导目录，通过三个方面措施促进产业升级，这些政策主要体现在供给侧发力。具体是发布工业企业技改升级指导目录，编制年度重点技改升级项目导向计划，引导社会资金等要素投向；简化前期手续，推动并联审批，加快项目落地。此外，推进落实财税支持措施，创新中央财政技改资金使用方式，提高资金使用效益，鼓励地方财政加大对技改升级的支持。

清华大学经管学院副院长白重恩：调整供给结构，一方面要通过传统产业的技术改造，资产重组，使它恢复青春，继续发挥作用。另一方面，要培育新兴力量，逐步替代传统产业的衰减。

中国区域经济研究会副会长丁任重：就产业结构视角而言，一方面要加快服务业发展，特别需要重视新兴的生产性服务业和生活性服务业发展，继续强化服务业良好的发展趋势；另一方面，要加大产业内部结构调整力度，及时淘汰僵尸企业，鼓励向国外输出内部过剩产能，加快去库存速度；此外，在改造传统产业的同时需要加快战略性新兴产业发展，以弥补传统产业的萎缩。

资本层面：金融体制改革提高服务实体经济效率

供给学派指出，经济的增长取决于生产要素的有效供给和利用；在各个要素中，资本的作用最为重要。因此，在供给侧改革的框架下，经济的发展依赖于社会总供给的结构优化，而社会总供给的结构优化则立足于资本供给的改善。

习近平在中央财经领导小组会议上给资本市场提出四个目标——“加快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护的股票市场”。

国家发改委规划司司长徐林指出，IPO 不断地关闭与重启，资本市场就不能发挥好对实体经济的融资功能。资本市场需要稳定、持续，功能才会比较完备，也属于供给侧结构性改革。如果股市发展不好，企业直接融资手段就会比较弱，这会造成直接融资比重低，债务融资比重高，形成高杠杆，这种融资结构是不合理的。IPO 重启，未来注册制的推出与国企整体上市这些措施都有利于改善企业直接融资。

中国人民大学汉青研究院金融系教授李勇：必须通过金融制度创新，进一步提高国内资本的配置效率。在直接融资领域，可借鉴美国模式，通过发展股权众筹、股权与产权交易市场等，逐步提高直接融资的比例，构建多层次的资本市场，合理满足企业在不同规模、不同阶段下的融资需求。在间接融资领域，可借鉴香港模式，降低单牌照银行业公司和有限持牌银行的准入门槛，正确疏导民间资本进入间接融资渠道，进一步降低融资成本。监管体系改革应当以维护资产市场

稳定为重点目标。目前，我国资产市场的参与者种类众多，由不同部门进行分业监管，难以实现对风险的统一管理。因此，监管体系改革应该构建“大金融监管”，加强监管协作，稳定资产市场，切断风险向实体经济供给侧的传导。

华夏新供给经济学研究院院长贾康：全面实施金融改革，积极解除“金融抑制”，有效支持实体经济；切实改革，为企业经营创业活动“松绑”、“减负”，激发微观经济活力；大力实施教育改革和创新驱动战略，培育高水平人才有效建设创新型国家。

东方证券研究所首席经济学家邵宇：金融体制改革则是要提高服务实体经济效率。通过商业性金融、开发性金融、政策性金融、合作性金融分工合理、相互补充的机构门类，来优化现有的主银行金融体系；同时积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，为创新创业提供充分的支持，并在一个统一的框架下履行金融监管和风险控制。

（未经许可，请勿转载）

总编审：任朝霞 满岩

责任编辑：袁雅琨 赵祺馨 王雪瑶

联系人：陈新孙 杨宇 电话：(010)68558515 68558583 13910382901 Fax: (010)68558341

Email: cxinsun@cei.gov.cn yangy@mx.cei.gov.cn 准印证：京内资准字 2014—L0140 号