

## 多管齐下推进供给侧结构性改革

徐洪才

大家好，感谢大家耐心等到下午这个时候。特别要感谢《证券市场周刊》给大家办了一件好事，提供了精神大餐。今天一早到现在，我一直在认真学习，这么多经济学家跟大家分享观点，机会难得。我们这场讨论的主题是盘活存量，包括深化国企改革和解决地方财政问题。我想从金融创新角度，从比较宏观的角度谈几点体会。

大家知道，2016年中国经济工作有五大重点任务，即“去产能、去库存、去杠杆、补短板、降成本”，五大任务必须同时做好“加减乘除”。去产能和去库存都是做减法。补短板是做加法，要在一些新领域加大投资，投资当期来看是需求，未来来看是供给。通过优化投资结构改变未来供给结构，调整产业结构，提升经济可持续性，从这一点看，稳投资仍然是稳增长的关键。过去一年，房地产投资和制造业投资急剧下滑，但基础设施投资上升比较快，因此抵消了部分投资下滑势头。

近日，以人民银行为代表，八大部委联合出台一个《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》。这个意见很及时，这使我想起20年前曾经面临的类似状况。1990年代中期，国务院也曾经出台了金融支持企业兼并破产再就业的文件，但是今非昔比，此后我们又搞了近20年的改革，现在市场机制作用越来越大，如果说过去政

策是由政府推动、政府主导的话，那么现在则更多体现在政府推动和主导市场上。所以，我们现在讲五大政策支柱、五大重点任务，以及供给侧结构性改革，等等，我觉得归根到底还是要加快培育市场机制，要让市场在资源配置中发挥决定性作用。

因此，在经济下行过程中，世界经济正面临现实的康德拉季耶夫周期变化：从 1970 年代初到 2008 年全球金融危机差不多 40 年，世界经济是上行的；从 2008 年到本世纪中叶，世界经济将渐进下行。支持过去前半场经济增长的动力，包括：技术、产业和规则等边际效应正在减弱，新的动力机制正在形成。在新旧动力转换过程中，必然出现宏观经济趋势性下滑。为了应对这种趋势性下滑，我国正在推进供给侧结构性改革，最近我有一个观点，就是供给侧结构性改革要关注供给侧，更要关注结构性。所谓结构性，就是重点突破，而不是平均使力。

可以举两个例子。本世纪以来，我国粮食生产连年丰收。国家从农民手中高价收买粮食，但这些粮食放在仓库里喂老鼠，因为质量不过关，有的还有重金属污染，因此，每年又花大量外汇储备进口粮食，造成巨大浪费。如果提高食品安全性，减少进口，这是不是就会拉动 GDP 呢？再比如，在精细化工方面，如 PX 项目，每年我国都要进口，并花掉几千亿美元，可是这些项目技术是现成的、成熟的，如果我们引进和消化这方面技术、自己进行生产的话，就可以减少进口，实现进口替代，这也就是在拉动 GDP。

大家知道，去年我国 GDP 增长 6.9%，也就是在 2014 年 10 万亿

美元 GDP 基础上新增了约 7000 亿美元。如果在这些重点领域有所突破、少进口 1000 亿美元，那就是拉动经济潜在增速一个百分点。大家都为能否提升经济增速 0.1、0.2 个百分点很纠结，如果能够释放改革红利，实现结构调整，实实在在提升潜在经济增长率，我看未来中国经济走势就不一定是“L 型”的，很可能会呈现“V 型”反转。大家看到外贸出口下滑，进口下滑更厉害一些，但是，如果是因为进口替代引起进口减少，那对经济增长贡献是不是更大了？事实正是如此，虽然目前外贸总体下滑，但对经济增长贡献却在上升，因为顺差增加了，今年元月份就实现了近 600 亿美元的外贸顺差。

推进供给侧结构性改革，我觉得可以从五个方面入手。第一，重点突破。目前很多企业生存很困难，政府要扶持行业龙头企业，针对性地解困，帮其度过难关。一些产业处于低端位置，高能耗、高污染，怎样才能平稳地市场退出呢？死也该有不同的方式。一刀两断很痛快，但震动太大，社会承担不了这种震动，必须创造新的就业机会，加法减法同时做，光做减法可能会导致经济失速。我认为，2016 中国经济最大的潜在风险就是经济失速、悬崖式下跌的风险，只有加减乘除并举，才能避免这一风险。

第二，政府在盘活存量资源方面，要根据全球价值链分工要求重组现有产业结构，主动对外开放，包括支持大型装备走出去。最近几年，大家看到中国企业走进非洲、拉美、东欧地区，不仅是争取更多的资源和能源，我们制造业有完整的配套能力，也可以帮助非洲建立完整的制造业产业链。围绕“一带一路”互联互通开展基础设施投资合

作，这本身就是传统比较优势走出去，不仅是携带美元走出去，而且鼓励企业直接拿人民币走出去，这才是真正意义上的人民币国际化。从这一角度看，未来 5 到 10 年人民币国际化会加快，不用担心现在外汇储备下滑过多，形成 3 万多亿美元过去我们是付出代价的，现在企业愿意走出去，居民愿意走出去消费，形成了良好发展势头，有些人反而因此紧张起来了，我觉得大可不必。

第三，商业银行也应该转变观念，不要放大顺周期行为。在经济下行时，银行加大自身微观审慎管理是正确的，但所有微观主体都这么做，就会在宏观上恶化信用环境和形成系统性风险。这个时候，商业银行不能一味地收紧信用，而是帮助龙头企业找到新的发展领域和机会，与企业共渡难关。

第四，资本市场要有所作为。现在资本市场低迷，这恰恰是并购重组的大好时机。上市公司有很多闲置资金，可以进行上下游产业链整合，通过增发新股开展并购乃至跨国并购，大规模地重组产业结构，可为经济可持续增长助力。

第五，发挥开发性金融机构作用。过去几年，国家开发银行在基础设施建设和民生领域加大资金支持，扩大了公共产品和服务供给，对抑制经济下行起到了积极作用，现在赶上一个好时机，今年亚洲基础设施投资银行成功挂牌，亚投行要与其他市场主体展开合作，发挥杠杆作用和协同效应。

最后一点，就是金融创新。应该促进产业资本和金融资本融合，社会资本和政府资金结合，间接金融和直接融资配合，特别是要鼓励

金融创新。资产证券化是未来五年金融创新主攻方向。今年 1 月份，新增人民币贷款 2.5 万亿元，创下历史新高，但相当多资金用于借新还旧，造成资金沉淀。通过资产证券化，把商业银行长期资产变成可流动资产，解决短存长贷和期限不匹配问题，从而整体降低银行业风险。

总而言之，今年是“十三五”的开局之年，也是供给侧结构性改革和引领经济新常态的开局之年，金融创新应有所作为，政府部门也可以发挥积极作用，从这个角度看，未来五年对中国经济发展不必悲观，我估计今年经济增长 6.7%~6.8%没有问题，不太可能低于 6.5%以下。

谢谢各位。