

要素市场化改革提升中长期潜在经济增速

要素市场化改革的背景，原因和影响

核心结论

4月9日，中共中央、国务院颁布了《关于构建更加完善的要素市场化配置机制的意见》。意见分别就土地、劳动力、资本、数据和技术五大要素提出改革建议，着重强调市场化和法制化的改革方向。我们认为，从中长期来看，这个意见对于中国向高质量发展转型有着非常重要的意义。

改革的背景：以史为鉴，发展环境的改变能激发改革动力。回顾历史，中国的几次重大改革都是在经济发展环境发生大的改变中被激发。第一次是1978年的对内农村改革，对外改革开放，这是从高度集中的计划再分配经济向市场化经济的体制改革。第二次是东南亚金融危机之后的1999年国企改革。2020年这次改革的诱因不仅是新冠疫情，还是逆全球化和经济疲弱的外部环境，改革已必不可少。

改革的原因：商品市场化但要素非市场化导致的企业创新精神和人力资本生产率疲软。商品市场化但要素非市场化长期以来导致我国出现：1) 企业土地成本不断上升，产业链定价权和国际竞争力下降。2) 信贷资金支持出现分层现象，私企融资难亦贵。3) 较多劳动力锁定在政府或国企。4) 市场预期和行为方向过度依赖于政府。**新冠疫情将以上问题放大化。**第一阶段里，中小微企业或私营业主因高成本和融资难选择放弃经营，失业率出现显著抬升。第二阶段里，海外疫情快速扩散，外贸企业遭受现金流二次打击。我国出口依赖度为18%，外贸企业中接近90%的参与者是非国企性质，外需下滑叠加内需复苏缓慢，同时政府负债率高企制约其支出投资空间，经济的危机状态不断显现。因此，要素市场化改革推进刻不容缓。

改革的影响：缓解企业的二元结构，激发市场活力。各要素市场化改革将产生以下影响：1) 建设用地增加，从均衡经济向城市群经济转变，着重发展京津冀、珠三角和长三角区域。2) 国际国内之间，城镇之间和城镇农村之间的劳动力得到有效流动。3) 有效拓宽实体的融资渠道，同时提供增量的资金支持，缩小国企和民企之间的信贷成本差异。4) 改善技术环境，吸引技术人才和鼓励技术创新。未来经济的增长动力从要素投入型转变为科技创新推动型。

短期关注具体的落地政策，中长期将会提升潜在经济增速。1) 要素市场化改革有助于提供中长期经济发展潜力，从根本上提升要素配置的有效性。2) 短期来看，资本市场需要关注接下来的具体落地的改革措施，对于相关的投资会有显著的指导意义和影响。3) 今年的政策重点仍然放在扩大内需上。

风险提示：新冠疫情无法得到控制，海外环境超预期恶化

分析师



雒雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张育浩



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn



潘越



panyue@research.xbmail.com.cn

相关研究

《简化审批流程，优化土地配置》-土地审批放权决定点评 2020

年3月20日

《短期重在土地整理》-西南农村土地改革调研纪要 2019年11月

9日

要素市场化改革提升中长期潜在经济增速

2020年4月9日，中共中央、国务院颁布了《关于构建更加完善的要素市场化配置机制的意见》，分别就土地、劳动力、资本、数据和技术五大要素提出改革建议，着重强调市场化和法制化的改革方向。我们认为，从中长期来看，此意见对于中国向高质量经济发展转型有着非常重要的意义，对于中长期影响我们有以下几点理解：

一、以史为鉴，发展环境的改变总能激发改革动力

回顾历史，中国的几次重大改革都是在经济发展环境发生大的改变中被激发。**第一次是1979年的对内农村改革，对外改革开放，这是从高度集中的计划再分配经济向市场化经济的体制改革。**当时的背景是中国经历了文化大革命和计划经济带来的生产力发展缓慢，人民靠“大锅饭”丧失生活动力，长期的贫穷突出改革的必要性。**第二次是1999年的国企改革。**诱因是98年的亚洲金融危机和特大洪水灾害带来的需求下滑，突显出过去国企在享受改革开放和货币宽松红利下的过度产能扩张问题。当时国企的营收占比超过50%，现金流的断崖减少一度引发企业大量亏损，同时债务危机爆发，银行坏账率平均超过20%，这促使了国有企业进行破产、重组或转型。**2020年这次改革的诱因不仅是新冠疫情，还是逆全球化和经济疲弱的外部环境。**过去依赖于对资源和劳动力的过度消耗，我国经历了经济总量的迅速扩张。截至2019年，我国人均GDP已经达到一万美元，并且稳坐世界第二大经济体地位。**经济的增长和发展是由劳动投入、资本投入和科技进步等多种要素决定的。**随着我国人口红利的消失，传统资源使用的不可持续，在全球市场上的竞争力被削弱。同时，主要的产品需求国家（美国和欧盟）经济增长的动力逐渐下降，全球负利率资产规模持续增加，制造业回流等逆全球化的现象不断出现。这种背景下，中国必须从要素投入型转变为科技创新推动型，寻求新的经济增长点。因而，改革必不可少。

二、尚待解决的结构问题：商品市场化但要素非市场化

我国90%以上的商品已经实现市场化定价，但一些要素仍然是半市场化的状态。典型的比如土地、矿产资源、水电煤等产业链上游要素仍然掌握在政府或国企手里，长此以往导致的结果是：1) 制造业企业土地成本不断上升，产业链定价权减少，企业国际竞争力下降。2) 信贷资金支持出现分层现象，更青睐于具有信用背书的国企，私企融资难亦贵。3) 安稳预期下，劳动力多往政府或国企流动，一方面造成企业劳动力成本上升，另一方面造成整体劳动生产效率提升缓慢。4) 市场预期和行为方向过度依赖于政府，一旦经济出现下行压力便期待政府举债投资或直接货币放松。长期以来，中国企业被动形成国企-私企二元结构，企业的创新精神和人力资本的生产率受到抑制。

2020年遇到的新冠疫情更是将以上问题放大化。第一阶段里，中国对疫情采取人流物流的绝对隔离政策，率先打击了中小微企业或私营业主，高成本和融资难让不少企业选择放弃经营，失业率在2月份就出现显著抬升。第二阶段里，中国疫情虽然得到初步控制，但海外疫情快速扩散，外贸企业遭受现金流二次打击。我国出口依赖度为18%，外贸企业中接近90%的参与者是非国企性质，外需下滑叠加内需复苏缓慢，与此同时越来越多的社会声音仍然寄希望于政府，但政府的负债率高企已制约其政策空间，经济的危机状态不断显现。因此，改革刻不容缓。

三、改革将缓解企业的二元结构，同时激发市场活力

改革意见中重点提到土地、劳动力、资本、数据和价格五大要素，从具体的改革办法和方向来看，我们认为整体将缓解企业的二元结构，同时激发市场活力。各项要素改革有望产生以下潜在影响：

- 1、 增加建设用地的供应，从均衡经济向城市群经济转变。**我国土地利用结构具有农地为主，建设用地为辅的特点。过去，由于采取均衡经济发展模式，土地的利用存在区域性失调的问题。一些发展较快的城市新增建设用地指标相对需求用地较少，因而土地要素价格不断上涨，增加企业的投资成本，进而抬升人民生活成本压力。本次改革意见提出将从几个方面来增加建设用地的供应：1) 全面推进农村集体土地入市。2) 积极盘活存量土地。3) 鼓励农村土地以更大范围和更公平的报酬来进行征收。4) 部分放权地方来进行土地规划和管理。5) 对特殊的产业进行合理和创新的用地政策配套。**首先需要明确，从土地利用的总量计划上来说依然由国务院进行统筹，改革意见中比较大的突破是推进农村集体土地入市同时跨省进行土地增减挂钩。**从根本上来说是在增加建设用地（我们在去年的农村集体土地改革调研中发现，集体土地中存在大量荒废的宅基地，可以通过复垦来腾挪出建设用地的指标），并且对土地资源进行区域间的调节，缓解发达区域的建设用地不足问题。其次，三月份国务院发布决定，将基本农田转建设用地审批权下发地方政府在八个省份进行试点。可以看出，中国未来的发展方向将从均衡经济向城市群经济转变，重点发展京津冀、长三角和珠三角。
- 2、 促进国际、国内城镇和农村劳动力进行有效流动。**经济发展需要人力资本的配合，但户籍制度，人力资源市场不够透明公开，政府国企的薪酬结构固化一直阻碍着劳动力的有效流动。本次改革意见提出：1) 推进长三角、珠三角城市群的户籍准入年限同城化互认，放开部分城市的落户限制。2) 优化党政机关、国有企事业单位的社会用人机制。3) 党政机关、国有企事业单位的薪酬采取市场化动态调整机制。4) 对海外高级人才来华创业工作提供便利。以上改革意见若进行有效落实，将促进国际国内之间，城镇之间和城镇农村之间的劳动力流动。
- 3、 拓宽融资渠道，增强金融资本对不同企业的支持。**中国的信贷派生机制不同于欧美国家的直接融资，我国主要采取间接融资，即央行派发基础货币，实体主要通过商业银行渠道得到资金支持。过去由于体制原因，我国企业呈现出国企-民企的二元化结构，叠加过去几年资管新规的限制，金融机构服务于民企的资金相对偏少，民企长期以来深受融资渠道少，融资成本高企的困境，投资发展进度缓慢。本次改革意见针对此问题提出：1) 完善股票发行、交易、退市的制度。2) 扩大债券市场规模，丰富债券市场品种，加强评级机构管理。3) 建立多层次银行机构体系。4) 主动扩大金融业对外开放。5) 推进存贷款基准利率与市场利率的并轨。意见整体的方向是增加企业的直接融资渠道，同时间接融资渠道进行结构性调整，另外引入外资的流入，若落实到位，将有效的拓宽实体的融资渠道，同时提供增量的资金支持，缩小国企和民企之间的信贷成本差异。
- 4、 改善技术环境，吸引技术人才和鼓励技术创新。**中国未来想朝着高质量和现代化发展，离不开科技创新和技术进步。过去受制于知识产权制度的不完善，科技创新在资金和政策资源上的支持力度不足，技术的评价标准不统一，以及技术劳动报酬定价的不合理。中国虽然整体在科技领域有一定的发展（5G 通讯和电子支付），但发展速度尚不够快，国际议价能力较低。本次意见对技术要素的市场化改革方向是：1) 对科研成果所有权和长期使用权采取私人化试点。2) 加大对科研机构的政策和资金扶持。3) 鼓励知识产权市场化和资

本化。4) 支持国际科技创新合作。5) 对技术和知识的贡献进行市场化定价, 提高其占报酬的比重。虽然科研投入产出比较低, 但是关键的发展要素, 改革重心在技术环境的改善。

四、改革意见若配合政策落地, 有助于提升中长期潜在经济增速

总结而言, 我们认为: 1) 要素市场化改革有助于提供中长期经济发展潜力, 从根本上提升要素配置的有效性; 2) 短期来看, 资本市场需要关注接下来的具体落地改革措施, 对于相关的投资会有显著的指导意义和影响; 3) 今年的政策重点仍然放在扩大内需上, 我们判断二季度的财政政策和货币政策会双发力, 一方面基建继续增加投资, 另一方面促进居民消费, 以此来对冲外需下降的冲击。

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队：

| | | | | |
|-----|----|--------|-------------|------------------------------------|
| 徐青 | 全国 | 全国销售总监 | 17701780111 | xuqing@research.xbmail.com.cn |
| 李佳 | 上海 | 资深机构销售 | 18616873177 | lijia@research.xbmail.com.cn |
| 王倚天 | 上海 | 资深机构销售 | 15601793971 | wangyitian@research.xbmail.com.cn |
| 雷蕾 | 上海 | 资深机构销售 | 13651793671 | leilei@research.xbmail.com.cn |
| 李思 | 上海 | 高级机构销售 | 13122656973 | lisi@research.xbmail.com.cn |
| 曲泓霖 | 上海 | 高级机构销售 | 15800951117 | quhonglin@research.xbmail.com.cn |
| 张璐 | 上海 | 高级机构销售 | 18521558051 | zhanglu@research.xbmail.com.cn |
| 龚泓月 | 上海 | 高级机构销售 | 15180166063 | gonghongyue@research.xbmail.com.cn |
| 丁可莎 | 上海 | 高级机构销售 | 18121342865 | dingkesha@research.xbmail.com.cn |
| 陈艺雨 | 上海 | 机构销售 | 13120961367 | chenyiyu@research.xbmail.com.cn |
| 滕哈屹 | 上海 | 机构销售 | 18842625047 | tenghanyi@research.xbmail.com.cn |
| 钱丹 | 上海 | 机构销售 | 18662826262 | qiandan@research.xbmail.com.cn |
| 倪欢 | 上海 | 机构销售 | 15201924180 | nihuan@research.xbmail.com.cn |
| 尉丽丽 | 上海 | 机构销售助理 | 18717752139 | weilili@research.xbmail.com.cn |
| 于静颖 | 上海 | 机构销售助理 | 18917509525 | yujingying@research.xbmail.com.cn |
| 陈妙 | 上海 | 机构销售助理 | 18258750681 | chenmiao@research.xbmail.com.cn |
| 范一洲 | 上海 | 机构销售助理 | 16621081020 | fanyizhou@research.xbmail.com.cn |
| 阎越 | 上海 | 机构销售助理 | 19121348206 | yanyue@@research.xbmail.com.cn |
| 程琰 | 深圳 | 区域销售总监 | 15502133621 | chengyan@research.xbmail.com.cn |
| 唐小迪 | 深圳 | 高级机构销售 | 13418584996 | tangxiaodi@research.xbmail.com.cn |
| 张帆 | 深圳 | 机构销售 | 17621641300 | zhangfan@research.xbmail.com.cn |
| 邓洁 | 深圳 | 机构销售助理 | 18899778604 | dengjie@research.xbmail.com.cn |
| 孙曼 | 深圳 | 机构销售助理 | 18516326070 | sunman@research.xbmail.com.cn |
| 滕雪竹 | 深圳 | 机构销售助理 | 18340820535 | tengxuezhu@research.xbmail.com.cn |
| 李文 | 广州 | 机构销售 | 18928938378 | liwen@research.xbmail.com.cn |
| 李梦含 | 北京 | 区域销售总监 | 15120007024 | limenghan@research.xbmail.com.cn |

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5866

