



首创证券
Capital Securities

证券研究报告·宏观研究报告

2020年4月10日

首创宏观“茶”：

确保各类所有制企业平等获取要素，推动经济体制改革向纵深发展

——《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》点评

研究发展部宏观策略组

王剑辉
宏观策略分析师
电话：010-56511920
邮件：wangjianhui1@sczq.com.cn
执业证书：S0110512070001

主要观点：

- 4月9日，中共中央、国务院发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》。我们点评如下：
- 一、进一步推动经济体制改革向纵深发展；
 - 二、《意见》具有较为明显的“抗疫”痕迹；
 - 三、全球化色彩较强，凸显大国担当；
 - 四、强调确保各类所有制企业平等获取要素；
 - 五、科技行业有较大可能受益于要素市场改革；
 - 六、推进资本要素市场化配置，助力金融供给侧结构性改革；
 - 七、稳妥推进存贷款基准利率与市场利率并轨；
 - 八、对民营小微企业的支持应长短并重；
 - 九、要素市场化配置体制机制改革是一个渐进的过程。

目录

一、进一步推动经济体制改革向纵深发展.....	3
二、《意见》具有较为明显的“抗疫”痕迹.....	3
三、全球化色彩较强，凸显大国担当.....	3
四、强调确保各类所有制企业平等获取要素.....	4
五、科技行业有较大可能受益于要素市场改革.....	4
六、推进资本要素市场化配置，助力金融供给侧结构性改革.....	5
七、稳妥推进存贷款基准利率与市场利率并轨.....	5
八、对民营小微企业的支持应长短并重.....	5
九、要素市场化配置体制机制改革是一个渐进的过程.....	6

事件：4月9日，中共中央、国务院发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》。

点评：

一、进一步推动经济体制改革向纵深发展

完善要素市场化配置是建设统一开放、竞争有序市场体系的内在要求，是坚持和完善社会主义基本经济制度，加快完善社会主义市场经济体制的重要内容。目前我国要素市场主要存在两个问题，一是市场决定要素配置范围有限，二是要素流动存在体制机制障碍。为解决这些问题，需要根据不同要素属性、市场化程度差异和经济社会发展需要，分类完善要素市场化配置体制机制。《意见》的发布有助于深化要素市场化配置改革，促进要素自主有序流动，提高要素配置效率，进一步激发全社会创造力和市场活力，推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革，“为建设高标准市场体系、推动高质量发展、建设现代化经济体系打下坚实制度基础”。

二、《意见》具有较为明显的“抗疫”痕迹

327政治局会议指出，“当前，国内外疫情防控和经济形势正在发生新的重大变化，境外疫情呈加速扩散蔓延态势，世界经济贸易增长受到严重冲击，我国疫情输入压力持续加大，经济发展特别是产业链恢复面临新的挑战”。在“外防输入、内防反弹”背景下发布的《意见》，具有较为明显的“抗疫”痕迹，体现在三个方面：劳动力要素方面，指出“加强公共卫生队伍建设，健全执业人员培养、准入、使用、待遇保障、考核评价和激励机制”；技术要素方面，指出“加大抗病毒药物及疫苗研发国际合作力度”；要素应急配置方面，指出“鼓励运用大数据、人工智能、云计算等数字技术，在应急管理、疫情防控、资源调配、社会管理等方面更好发挥作用”。

三、全球化色彩较强，凸显大国担当

在部分国家推行“逆全球化”的背景下，《意见》强调资源在全球的配置，具有较强的全球化色彩，凸显我国作为全球第二大经济体的大国担当。首先，劳动力要素方面，畅通海外科学家来华工作通道，在职业资格认定认可、子女教育、商业医疗保险以及在中国境内停留、居留等方面，为外籍高层次人才来华创新创业提供便利。其次，资本要素方面，主动有序扩大金融业对外开放，

包括稳步推进人民币国际化和人民币资本项目可兑换，逐步推进证券、基金行业对内对外双向开放，有序推进期货市场对外开放，逐步放宽外资金融机构准入条件，推进境内金融机构参与国际金融市场交易。再次，技术要素方面，支持国际科技创新合作，包括深化基础研究国际合作，组织实施国际科技创新合作重点专项，探索国际科技创新合作新模式，扩大科技领域对外开放。探索推动外籍科学家领衔承担政府支持科技项目。最后，要素价格方面，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

四、强调确保各类所有制企业平等获取要素

市场经济是主体地位平等的经济。2019年中央经济工作会议指出，“要完善产权制度和要素市场化配置，健全支持民营经济发展的法治环境，完善中小企业发展的政策体系”。在经济的实际运行中，客观上存在不同程度的“所有制歧视”，如民营小微企业由于抗风险能力弱，在信贷的可得性上较国有企业存在弱势。《意见》对此类现象高度重视，三提“平等”。首先，在基本原则部分，《意见》指出，“充分发挥市场配置资源的决定性作用，畅通要素流动渠道，保障不同市场主体平等获取生产要素，推动要素配置依据市场规则、市场价格、市场竞争实现效益最大化和效率最优化”。其次，在营造良好改革环境部分，《意见》指出，要“深化国有企业和国有金融机构改革，完善法人治理结构，确保各类所有制企业平等获取要素”。最后，在畅通劳动力和人才社会性流动渠道方面，《意见》指出，要“营造公平就业环境，依法纠正身份、性别等就业歧视现象，保障城乡劳动者享有平等就业权利”。

五、科技行业有较大可能受益于要素市场改革

“科技”是《意见》的高频词，共被提及十九次。《意见》中的技术要素主要指的是科技要素。《意见》对科技要素给予高度重视，“亮点”有两个。首先，健全职务科技成果产权制度，激励科研人员的科研热情，“深化科技成果使用权、处置权和收益权改革，开展赋予科研人员职务科技成果所有权或长期使用权试点”。其次，促进技术要素与资本要素融合发展，在积极探索通过天使投资、创业投资、知识产权证券化、科技保险等方式推动科技成果资本化的同时，鼓励商业银行采用知识产权质押、预期收益质押等融资方式，为促进技术转移转化提供更多金融服务。

六、推进资本要素市场化配置，助力金融供给侧结构性改革

2019年中央经济工作会议指出，“要深化金融供给侧结构性改革，疏通货币政策传导机制，增加制造业中长期融资，更好缓解民营和中小微企业融资难融资贵问题”。《意见》对此进行呼应，从四个方面推进资本要素市场化配置，助力金融供给侧结构性改革，分别是：股票方面，完善股票市场基础制度，包括改革完善股票市场发行、交易、退市等制度，完善投资者保护制度等；债券方面，加快发展债券市场，包括统一公司信用类债券信息披露标准，完善债券违约处置机制等；银行信贷方面，增加有效金融服务供给，包括构建多层次、广覆盖、有差异、大中小合理分工的银行机构体系等；金融业开放方面，主动有序扩大金融业对外开放，包括逐步放宽外资金融机构准入条件。从排序上看，直接融资市场位于间接融资市场前面，直接融资中，股票市场位于债券市场之前。

七、稳妥推进存贷款基准利率与市场利率并轨

在“要素价格市场化改革”部分，《意见》指出，要“稳妥推进存贷款基准利率与市场利率并轨”。从2019年8月贷款市场报价利率（LPR）改革以来，1年期LPR报价已下调26个基点，5年期LPR报价下调10个基点。2019年8月以来，央行屡次下调法定存款准备金率，压降商业银行资金成本，进而为LPR报价的下行腾出空间。目前中小型存款类金融机构的法定存款准备金率较前期有一定幅度下降，但是与历史低点相比，还有3.50个百分点左右的下降空间，因此，预计2020年还有2-3次左右的定向降准，届时还将下调1年期LPR报价，助力中小企业发展。我们认为，一旦法定存款准备金率降至6%及以下，下调存款基准利率将被提上日程。对此，4月3日国务院联防联控机制新闻发布会上，央行刘国强副行长指出，“存款基准利率是利率体系的‘压舱石’。当然作为一个工具，是可以使用的，但是这个工具比较特殊，所以实行起

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_5910

