

宏观点评报告

2020 年 4 月 10 日

强化市场决定作用实现经济高质量发展

——评《中共中央国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》

核心内容：

★党的十八大以来，我国政府便提出要使得市场在资源配置中起决定性作用，而这种机制正是市场经济的本质特征。在市场化环境下，各类产权势必更加明晰并得到法制体系的妥善保护，各类资源势必得到更加高效的配置。市场化的要素资源配置体系可以说是中国实现新时代经济社会繁荣最根本的微观基石。

★当前中国迫切需要精准深化制约土地、人口与劳动力流动、资本、技术等要素高效配置、发展的体制机制；推进更高水平城市化，提高居民的可支配收入水平，激发长期经济增长的潜力，维持一定水平的全要素生产率（TFP）以推动中国在 2020 到 2035 年的未来 15 年间，保持国民经济的中高速增长，顺利地突围中等收入国家发展停滞陷阱，进入高收入国家行列。

★目前中国经济增长的逻辑已经从过去通过要素投入拉动的快速增长，向高质量、包容性的均衡性高质量发展转型，因此我们看到高层不断强调新发展理念的重要性，即便在疫情冲击下面对经济增长的停滞性衰退，决策层都并没有走“大水漫灌”的老路。

★基于过去四十余年的改革发展经验，我们应该意识到要素资源市场化配置的关键是价格形成机制改革，无论土地、人力资源、资本、技术等要素均不例外，这也是目前“双轨制”相关一系列体制机制制约要素分配效率的关键因素。本次《意见》从上述不同要素角度，均强调了价格形成机制改革的凸出地位。应该看到，价格作为“看不见的手”始终是市场配置资源的核心，市场通过平衡供给和需求来配置资源，在平衡供需的过程中，价格既然由供需决定，因此也是决定要素配置的核心因素。

★在《意见》所涉及的土地、劳动力、资本、技术与数据要素等方面，目前仍然存在的“双轨制”的既存体制机制都对相关要素的高效配置形成了制约，从而阻碍了我国长期经济增长的潜力释放，因此我们看到近年来中国潜在经济增长水平与实际经济增速的不断放缓，背后根本性因素是资源配置效率的低下。因此，近年来我们不断强调的供给侧结构性改革，包括金融供给侧结构性改革，正是要通过改革，进一步推动“双轨制”二元结构进一步加快向市场发挥决定性作用的制度体系实现“并轨”，唯有如此才能在复杂局面下激发中国长期经济中高速增长的活力。

分析师

张宸

☎：(8610) 8357 1342

✉：zhangchen_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517120001

特别感谢：

余逸霖

☎：(8610) 66561871

✉：yuyilin_yj@chinastock.com.cn

4月9日,《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》(以下简称《意见》)正式公布,作为深化改革开放的重要纲领性文件,对推进要素市场化配置改革进行总体部署,明确了要素市场制度建设的方向和重点改革任务。要素,即长期增长理论中的生产要素,包括文件所涉及的土地、劳动力、资本、技术要素等,为呼应时代进步特点,在技术要素基础上文件进一步强调了数据要素,可以看做是对技术要素范畴的进一步扩展。要素的市场化配置,就是要求市场在上述要素配置当中发挥决定性作用。

回顾党的十八大以来改革进程,尤其是党的十九大以来的改革开放深化,当中国决策层提出“市场化在资源配置中的决定性作用,更好发挥政府的作用”;当决策层提出“供给侧结构性改革”以及特别强调的“金融供给侧结构性改革”;当我们以开放的胸怀实施更高水平的对外开放,其实本质上来说我们就是行进在要素市场化配置体制机制改革的道路上。本次《意见》的发布只是在当前特殊的背景下,决策层着眼于激发长期经济增长潜力,树立国内外正面经济发展预期,而对要素市场化配置改革深化做了进一步的及时部署。

一、推动要素配置改革实现更高水平改革开放的时代要求

1978 以来的四十余年风雨兼程,深化改革与扩大开放始终是推动中国发展腾飞的两个关键支柱,也是改变中国人民前途命运的伟大推动力。四十年来,中国人民创造了人类历史上最伟大的发展奇迹:人均收入得到大幅度提高,减贫工作取得巨大成就,四十年中 7 亿多人口摆脱贫困。整体的城市化进程不断推进,常住城市人口约达 60%;国家整体经济实力不断提高,从一个人口众多、人均收入很低的第三世界国家,发展成为全球第二大经济体,过去十年对全球经济增长总量的贡献达世界第一位。这一切无不有赖于改革的全面深化,以及对世界经济体系的不断开放与融入。

当前,世界形势变化深刻而复杂,中国经济社会发展的外部风险有所上升,内部改革发展也进入攻坚阶段,百年一遇的全球公共卫生危机带来的全球经济停滞风险更加剧了一系列矛盾的复杂变化。内外形势的新发展、新变化要求我们探寻国家发展在新时代的正确路径。当前,全球正在进入抗击疫情的关键期,而疫情最终终将过去,从政策层面看,短期为应对疫情的经济社会影响,我们不得不采取扩张性的宏观政策,而从长期视角看我国经济社会面临的主要矛盾仍然是人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充

分的发展之间的矛盾，解决这一矛盾的关键仍然是实现国家治理体系与治理能力的现代化，而实现国家治理现代化的根本途径仍然是四十余年来我们始终坚持的深化改革与扩大开放。

我们应当有这样一种自信，无论面对怎样复杂的形势，改革的深化可以厚植国家发展的根本实力，而扩大开放可以始终令中国这个未来最有潜力、体量最大的单一国家市场保持与世界经济体系的深刻联结，从而使得任何力量都无法阻滞中国发展前进的脚步。经过四十年的发展，当前深化改革与扩大开放已经日渐成为一个有机统一的整体，互相促进，相辅相成，唯有通过改革的进一步深化，切实提升我国经济体系的市场化、法制化水平，才能进一步吸引全球市场参与者进入中国市场，使得中国市场进一步以全球为腹地令中国经济中的各类产业得以发展壮大。

从过去近十年间的经济运行情况看，中国经济正在经历持续减速换挡，如何更好地实现在中速增长阶段向高质量发展迈进，这是中国经济当前历史阶段面临的重要课题。在这个新阶段，制造业大规模扩张阶段行将结束，支撑产业发展的要素条件深刻变化，企业成本压力大又兼创新能力不足的问题凸出，资源环境对产业发展约束持续强化，经济发展从主要依靠生产能力的规模扩张转向更多依靠提升产业价值链和产品附加值。中国迫切需要结合新一轮科技革命和产业变革新态势，培育创新驱动产业升级新动力，推进产业向中高端水平迈进。

我们需要怎样的改革以培育新一轮科技革命和产业变革所需的创新动力？关键是要通过体制机制改革，建立市场化的要素分配机制，这是实现我国经济高质量发展必由之路。当前，大量效率低下的国有企业仍因为得到大量政府补贴以及金融资源支撑而存续，这扭曲了真实市场供需与价格。事实上，近年来造成我国实体经济增速下行的真正原因是我国资源配置和管理效率的相对低下所致的全要素生产率增长的缓慢。

党的十八届三中全会以来，我国政府便提出要使得市场在资源配置中起决定性作用，而这种机制正是市场经济的本质特征。行政干预下扭曲的要素价格所引发的要素组合效率必然低下，供求也必然失衡，收入分配格局难免进一步恶化。只有形成真正市场化的要素价格，才能避免其他一切价格的扭曲。完成要素市场的发育，并将资源配置主要留给市场决定。当前，有必要坚持所有制中立与竞争中性原则，利用2019年中央经济工作会议提出国企改革三年行动方案的契机，真正促使国有企业管理从“管资产”向“管资本”的转变，进一步实现平等对待所有经济成分，包括外资企业，将有助于真正实现中国经济实现从双轨制向市场化轨道转型的最终实现。

在市场化环境下，各类产权势必更加明晰并得到法制体系的妥善保护，各类资源势

必得到更加高效的配置。市场化的要素资源配置体系可以说是中国实现新时代经济社会繁荣最根本的微观基石。

二、提升全要素生产率增速水平的意义与挑战

当前中国迫切需要精准深化制约土地、人口与劳动力流动、资本、技术等要素高效配置、发展的体制机制；推进更高水平城市化，提高居民的可支配收入水平，激发长期经济增长的潜力，维持一定水平的全要素生产率（TFP）以推动中国在 2020 到 2035 年的未来 15 年间，保持国民经济的中高速增长，顺利地突围中等收入国家发展停滞陷阱，进入高收入国家行列。

提到要素高效配置与全要素生产率，我们必须回顾美国著名经济学家罗伯特·索洛（Robert Solow），在 1956 年索洛提出的索洛模型，其基本思路是任何一个国家、一个经济体的经济增长，可以用要素投入的增长和要素使用效率，即全要素生产率（TFP）的增长来解释。中国经济社会发展过去四十余年的伟大成就，可以说是在要素投入的增长和要素使用效率这两个主要方面都取得了很大成绩。但是在两者相对比较之下，重投入轻效率的发展模式特征较为明显，比如人口红利的投入，大量的青壮年从农村到城市，变成产业工人，为经济增长提供了大量的劳动力；同时，通过不断的制度创新，如土地的货币化，以土地、房地产、基础设施建设作为抵押品，扩大了社会信用，加速了中国经济的货币化，为经济发展提供了另外一种宝贵的要素资本投入。

因此在未来一个历史时期，如何提升要素配置的效率，即维持乃至提升全要素生产率增速水平就成为中国经济社会发展的关键。问题在于，从国际经验来看，全要素增值率增速水平的维持并不容易。美国在 1870 年—1970 年间近百年的工业化阶段，保持了年均 2.1% 的全要素生产率的增速，但是在进入后工业时代和信息社会时代之后，全要素生产率出现了明显下降。中国在改革开放四十年、在继续推进工业化进程的阶段，全要素生产率也保持了很高的增长速度，但是这个过程目前看来就算还未结束，也是进入了一个不同于过往高增速时期的全新时代，全要素生产率增速水平的降低是一个客观的进程，因此我们不难发现维持全要素生产率较高的增速水平是一个非常艰巨的挑战。

从全要素生产率的绝对水平来看，经过改革开放四十年，我们目前全要素生产率水平大概是美国的 43%。换言之，同样的要素投入，在中国经济所能产生的产品或者服务的数量是美国的 43% 左右。我们改革开放四十年，应该说已经取得了很大的成就，这

个水平本身也不低，但是明显还有很大的改进提升空间。对比其他一些主要工业化国家，如法国、德国、英国、日本等，在工业化进程的尾声各国的全要素生产率水平基本达到美国的 70%、80%甚至 90%。这也意味着，我们在 2035 年如果要基本实现社会主义现代化，全要素生产率的水平也应该达到或者至少接近类似的标准。

美国过去二十年全要素生产率增速水平平均大约低于 1%，大约在 0.7%或者 0.8%，这意味着在 2035 年之前，要力保我国的全要素生产率的增速能够达到 2.5%-3%，才能实现到 2035 年中国全要素生产率水平达到美国约 65%的高度，这无疑是一个很大的挑战。目前在经济史上，尚未有任何一个国家在工业化进程的尾声，其全要素生产率增速水平保持 2%以上。美国在完成工业化进程之后，全要素生产率增速从 2.1%降到 1%以内，而我国进入 21 世纪的第二个十年后，该增速水平也从过往四十余年的 4%左右降到 2%左右水平。因此，如何维持一定增速的全要素生产率增速成为我们下一阶段改革发展的重大挑战。

三、深化改革激发全要素生产率中高速增长

通过上述分析不难发现，目前中国经济增长的逻辑已经从过去通过要素投入拉动的快速增长，向高质量、包容性的均衡性高质量发展转型，因此我们看到高层不断强调新发展理念的重要性，即便在疫情冲击下面对经济增长的停滞性衰退，决策层都并没有走“大水漫灌”的老路。背后的政策考量，主要是估计未来最可靠、最有利于中国实现高质量发展的推动力来自于全要素生产率一定速度的增长，如何实现这一点将决定中国未来经济增长的趋势水平。

问题在于，我们通过国际观察比较已经发现在工业化末期全要素生产率增速水平的下降，我们在未来 2035 年基本实现社会主义现代化之前，如何维系全要素生产率一定增速的增长？对此，我们首先应该对中国的经济发展水平有一个客观的认知——中国的工业化或者说是现代化进程真的进入尾声了吗？我们可以看几个基本事实：一是虽然中国人均国民收入已经迈过 1 万美元的门槛，但是与主要发达国家人均国民收入水平还有较大差距；二是中国的工业化进程虽然已经取得较大成绩，至今中国拥有全球最完整的工业门类，超过 220 种工业品产量位居全球首位，但是无可否认目前中国的产业链优势主要集中体现在中下游制造领域，而对比之下在美国及西方主要工业国占据优势的高端产业环节，中国还有很大发展提升空间；三是，中国的城镇化率目前尚且只有 60%左右，

对比西方主要工业国该数字还有很大提升空间；四是一系列体制机制仍然处于亟待从“双轨制”二元体制向市场化一元体制并轨的进程中，制度供给改革所能释放的潜力仍然十分巨大。

需要特别注意，索洛全要素生产函数是一个市场经济条件下的理论模型，它有一系列严格的假定：例如假定有一个竞争性的市场，要素均自由流动且通过市场交易配置；市场决定价格，要素具有有效的价值表达；生产和供给自动创造消费和需求，不存在长期的生产过剩等。这些假设前提条件实际上就是市场经济的特征描述，而实际上也正是我国当前制度供给中缺乏或者不到位的一系列市场经济运行和发展的体制安排。作为一个长期以来从计划经济向市场经济转轨的国家，中国的许多体制还在改革进程之中，尚难以满足索洛模型的要求。

因此，在全要素生产率增长的大逻辑之下，简单套用西方国家的经济历史表现经验来估计中国经济增长的未来路径和空间可能就会产生较大的误差。毫无疑问，未来一个历史时期中国全要素生产率中高速增长的动力源泉，应该就来源于要素配置体制机制的市场化改革。只有通过市场化改革修正了相关体制机制对于要素资源配置效率的扭曲之后，我们来谈中国与世界主要工业国全要素生产率增速水平的对比才有意义。换言之，我们相信中国经济增长的全要素生产率增速潜力很大程度上还未被释放出来。

我们以金融体系的发展为例观察要素配置市场化改革对于发展效率提升的决定性意义。回顾中国改革开放之后金融改革与发展的历史进程，重视规模扩张而轻视发展质量效益、轻视体制建设的特点十分凸出。一方面，金融机构数量繁多、资产规模庞大，中国的四大国有控股商业银行几乎年年跻身全球商业银行规模榜首。直接金融方面，股市和债市市值也位列全球第二。另一方面，市场机制还难言在金融资源配置中发挥决定性作用。利率、信贷资金分配、汇率调控、跨境资本流动管理、以及大型金融机构管理（控股、资产、人事等）等方面政府都还发挥着莫大的影响力。截至 2015 年，中国的金融抑制的程度在有数据的 130 个经济中尚排在第 14 位。换言之，金融抑制在中国金融改革发展四十余年之后仍然是一个需要得到持续关注问题。

追根溯源，“双轨制”的经济改革发展策略是形成上述问题的关键。改革开放以来，由于实行产权二元制或者说双轨制，为了补贴经营效率相对较差的国有企业，或者说在国有经济为主体的现实条件下进行市场化改革，为民营经济发展破题，政府实施了“不对称市场化”，即产品市场全部放开，而要素市场普遍扭曲。保持要素市场扭曲的目的是通过人为地压低要素价格并引导资金配置，变相补贴国有企业，而金融抑制就是要素市场扭曲的一个具体体现。

在改革开放进程的前三十年，上述经济发展与金融改革策略不但帮助中国创造了增长奇迹，还在漫长的岁月中成功实现了金融稳定。这符合过往一系列实证分析对于金融抑制在改革前期对于经济增长有正面影响的结论，只是实证分析进一步揭示了在改革发展的后期金融抑制对于经济发展与金融稳定具有负面效应。

实际上，抑制性金融政策对经济增长可能同时存在两个效应，一是金融抑制帮助快速实现从储蓄到投资的转换、支持金融稳定，从而助力经济增长（斯蒂格利茨效应）；二是金融抑制降低金融效率、遏制金融发展，因而遏制经济增长（麦金农效应）。由此可以推测，改革开放前三十年，金融抑制主要在中国呈现斯蒂格利茨效应，而在中国发展到 21 世纪第二个十年之后，主要体现为麦金农效应。

随着近年来中国的资本投入或者说金融效率不断下降（体现为增量资本产出率（ICOR）不断上升），使得中国这个全世界唯一没有发生过重大金融危机的主要新兴市场经济体，不得不将防范系统性金融风险作为“三大攻坚战”之首，反映了当前中国金融体系资源配置效率下降而系统性风险隐患不断累积的新特点，决策层因此着意于防风险、控杠杆也就不难理解。

中国金融抑制政策的风险-效率补偿机制（以粗放型风险发展换取效率的模式）逐步失灵，主要反映了中国经济发展进入新时代这一基本事实。21 世纪的第二个十年已经到来，中国经济已经超越人均国民收入 10000 美元的门槛，这一成绩表明中国经济已经达到中等偏上收入水平，因此不得不直面“中等收入陷阱”的挑战。

其实，所谓的“中等收入陷阱”只是国家发展到中等收入阶段之后的“发展停滞陷阱”。其背后是利益藩篱固化、改革发展停滞等深层次原因导致的资源配置效率低下和内外风险累积。所以所谓的“中等收入陷阱”其实应该称作“中等收入阶段国家发展停滞陷阱”。为了跨越这一陷阱，实现国家经济社会发展新的飞跃，中国需要培育、发展一批新的在低成本基础上有竞争力的产业支持下一个阶段的经济增长，替代对经济增长

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_5955

