



卢平：碳达峰碳中和背景下的 供改效应，国际及国内比较分析



文/新浪财经意见领袖专栏作家 卢平

为了实现 2030 碳达峰和 2060 碳中和的大目标，未来相关行业将进行结构化深度调整，相当于国内将实施第三轮供给侧改革。供给侧改革的正面效应就是促进经济增长，负面效应就是可能引发通胀。我们从国际国内两个方面比较分析供改效应，并分析碳达峰碳中和背景下的供改效应。



摘要：供给侧改革与经济发展周期密切相关，国内供给侧改革已经进行了两轮（1998 年和 2016 年），1978-1998 年，可以大致算作是轻工业为主的大发展时期，接近 20 年发展后，1998 年对以轻工业中纺织业为首的行业进行供给侧改革。1998-2016 年，可以算作是重化工业为主的大发展时期，接近 20 年发展后，2016 年对以重工业中煤炭钢铁首的行业进行供给侧改革。为了实现 2030 碳达峰和 2060 碳中和的大目标，未来相关行业将进行结构化深度调整，相当于国内将实施第三轮供给侧改革。供给侧改革的正面效应就是促进经济增长，负面效应就是可能引发通胀。我们从

国际国内两个方面比较分析供改效应，并分析碳达峰碳中和背景下的供改效应。

一、供给侧改革国际比较：提振经济

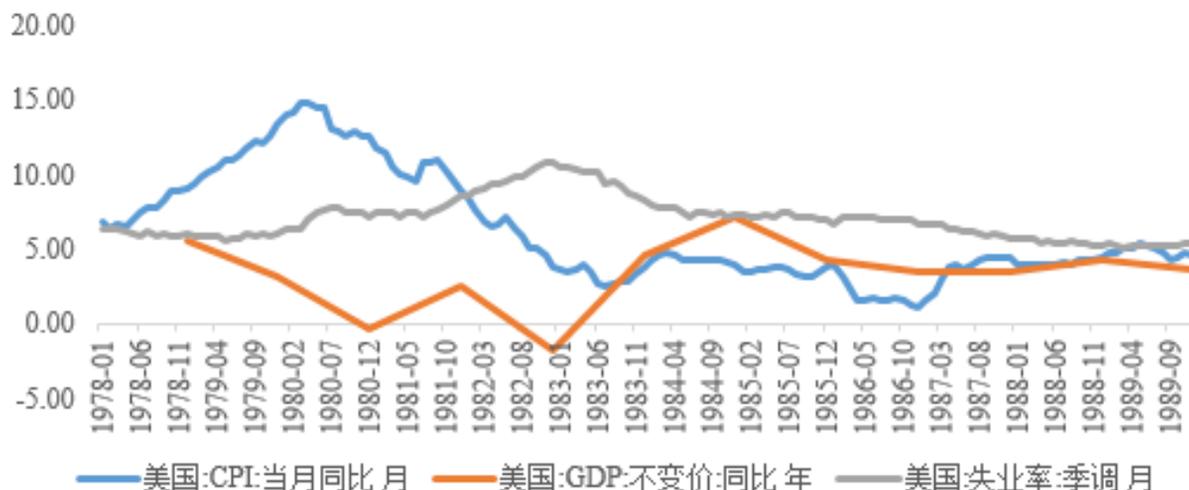
2020年9月中国提出“二氧化碳排放力争于2030年前达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和目标”，“碳达峰、碳中和”下的供给侧改革是否会提振经济增速？从美国、日本这两个发达国家案例可以看出，面对内忧外患，供给侧改革都成功实现了国家经济转型和再次腾飞。

1、美国供给侧改革，实现经济再度崛起

1) 美国供给侧改革产生的背景是“滞胀”

美国的供给侧改革是为了应对“滞胀”。二战后，美国政府不断增加社会福利开支，并加强对经济的管制以抑制垄断、负外部性等各种市场失灵，结果政府过度依赖刺激政策，经济出现滞胀。一方面，通胀持续高涨，CPI从1978年2月的6.4%一路上升到1980年6月的14.4%；另一方面美国经济增长率持续下降，1980年美国GDP同比仅为-0.2%，失业率高达7.18%，甚至在1982年达10.8%，深陷“滞胀”泥潭。

图1：80年代美国经济出现滞胀



其次，美国经济存在结构性问题：在日本西欧经济崛起的背景下，美国国内的商品竞争力下降，出现了产能相对过剩；个人和企业所得税居高不下，抑制了私人部门投资和生产；政府对经济、价格的管制存在过度干涉，企业经营效率低下。

图2: 80年代初产能相对过剩



数据来源: Wind, 北信瑞丰基金

2) 里根经济学：降税、放松管制和紧货币

1981-1989 年里根政府基于以上问题进行了改革，主要内容包括：减税、降低社会福利、放松对部分行业的管制、推进利率市场化改革等，其中减税、放松管制和紧货币是里根经济学的精髓。

第一，降税，个人所得税占 GDP 比重从 1981 年的 9.13% 降低到 1984 年的 7.56%；降低企业税负，1981 年至 1990 年企业所得税占 GDP 比重始终保持在 2% 以下。

图 3：80 年代初美国大规模减税



数据来源：Wind，北信瑞丰基金

第二，放松管制，里根政府主要在以下几个方面放松了管制：放松反托拉斯法的实施，鼓励企业合理的竞争；取消了对石油和汽油价格的管制；放松对汽车行业的管制；减少对劳动力市场价格的干预；通过立法消除制度障碍，支持中小企业发展；鼓励企业创新，成功促进了产业结构转型。通过以上措施，价格明显降低，增进了社会福利，有效增强了经济活力。

第三，降通胀，采取紧缩的货币政策。降低货币供应量的增长率和提高贴现率，使得利率保持较高水平从而降低通货膨胀率。1981年11月CPI同比增速为4.64%，远低于1981年4月11.46%的增长率，1981年11月后CPI同比持续维持在一位数，截至1983年8月回落至2.6%。

图4：采取紧缩的货币政策，降低通胀



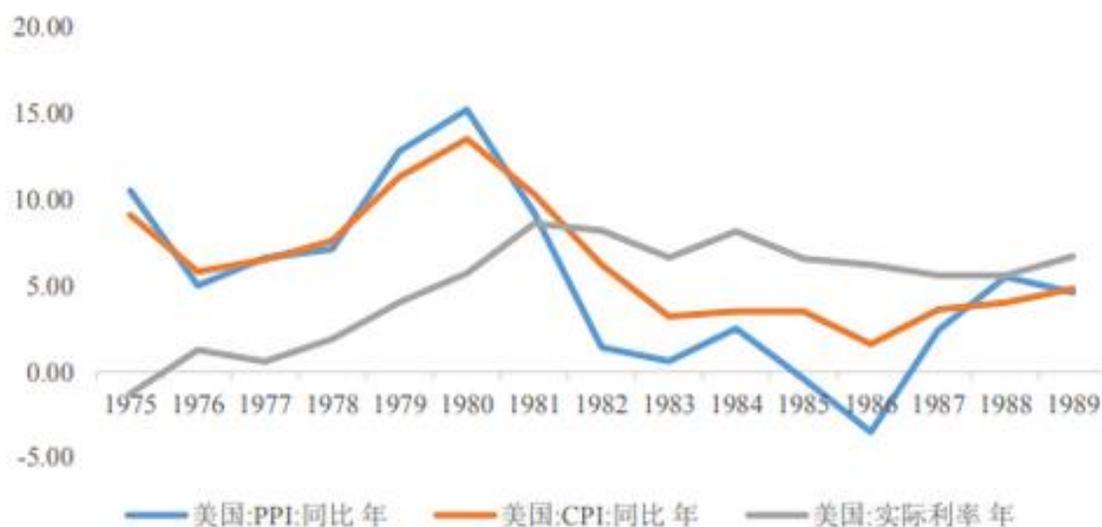
数据来源：Wind，北信瑞丰基金

3) 供给侧改革有效控制通胀，实现经济复苏

以高利率维持较低通胀率，有效控制通胀

里根政府采纳货币学派的主张，降低货币供应量增长率、提高贴现率，使得利率保持较高水平从而降低通货膨胀率。从1980年开始，美国实际利率基本维持在6%-8%的高水平，高利率对通胀率起到了一定的抑制作用，CPI从1980年的13.5%降低到1982年的6.2%，其后基本维持在5%以下；PPI也从1980年的14.1%降至1982年的2%，之后基本维持在6%以下。

图 5：国内通胀有效控制



数据来源: Wind, 北信瑞平基金

改革后期实现经济复苏增长

前期经济仍处于衰退。政府通过削减税率来增加储蓄、投资和生产，但是较高利率抑制了投资，抵消了减税对投资的刺激作用。因此改革前期，美国仍然处于危机和衰退之中。1981-1982年，美国工业生产指数从1981年8月起持续下跌，一直持续到1982Q4；失业率也从1980年1月的6.3%上升至10.8%；GDP从1981Q3急剧下跌，在1982Q3降到谷底-2.56%。

后期经济复苏增长。从1982年末开始，美国经济开始复苏，GDP持续增长，1984年Q1，GDP增速达到8.58%；失业率也从1982年底开始走低，至1989年末一直维持在较低水平；工业生产指数于1983年2月开始稳定上升，至1989年12月达到68.3，比1983年初增长29.8%。

图 6: 改革后期实现经济复苏增长



数据来源: Wind, 北信瑞丰基金

2、日本 70 年代增速换挡期改革，实现经济稳定增长

1) 改革背景：日本经济从高速增长进入换挡减速期

上世纪 70 年代开始日本经济从高速增长期进入稳定增长阶段。

日本 1951-1973 年是经济高速追赶阶段,平均经济增速在 10% 上下。增速换挡后, 1974-1991 年的经济增速在 5% 左右, 属于中速增长阶段。

日本面临经济增速换挡和动力升级的原因：一是日本房地产长周期出现在

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_32740

