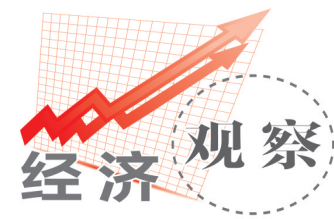




扩大有效投资 提高投资效益

□ 吴 萨



中央经济工作会议指出,“大力提振消费、提高投资效益,全方位扩大国内需求”。投资既是当前的需求,也是未来的供给。对经济增长起作用的投资指的是有效投资,盲目投资、重复投资、无效投资不仅不会拉动经济增长,还会导致资金浪费、资金链断裂,甚至造成系统性金融风险。扩大投资的关键在于扩大有效投资、提高投资效益,这不仅能够满足当下的需求,而且能够创造新的需求,从需求端和供给端两方面促进经济增长,是做好明年宏观调控的重要政策指向。

扩大有效投资、提高投资效益,是经过实践证明能够应对下行压力、推动经济持续增长的重要途径

改革开放40多年来,我国经济取得巨大成功的重要原因之一,就是对关键领域和重点行业持续大量的投资。扩大有效投资、提高投资效益,能够从促进技术进步、劳动力转移、人力资本积累、对外开放等多个方面,推动全要素生产率提升,进而推动经济增长。据测算,我国投资每增长10%,全要素生产率增速就能提高1.2%。改革开放以来,我国投资年均增长16%以上,年均拉动GDP增长3.6个百分点,对经济增长年均贡献率达到37%。特别是党的十八大以来,我国投资率保持在40%以上,投资年均拉动GDP增长2.3个百分点,对经济增长年均贡献率更是达到41%。在应对“非典”、国际金融危机、新冠疫情期间,我国均及时出台了扩大有效投资的重大举措,对稳定经济增长发挥了关键作用。今年以来,在错综复杂的国内外形势下,经济下行压力加大,党和国家聚焦重点领域和关键环节,发挥政府投资的引导带动作用,充分调动民间投资的积极性,加力推出一揽子既利当前又利长远的增量政策。通过促进有效投资稳步扩大,有力扭转了市场预期,提振经营主体投资信心。1—10月,在

房地产投资下降10.3%的情况下,总体投资实现稳定增长,经济运行总体平稳、稳中有进。

扩大有效投资、提高投资效益,是解决当前总需求不足、补齐经济社会发展短板弱项的重要手段

当前,我国面对更加错综复杂的国内外环境,迫切需要通过增加投资积极扩大内需。一方面,我国总量上仍存在投资不足问题,还有很多短板弱项亟须补齐,比如教育、医疗、养老等普惠资源供给不足,城市地下管网建设改造等城市更新任务繁重,新兴和未来产业发展水平与一些发达国家仍有差距等。另一方面,我国结构性投资短缺的问题仍较为突出。与一些工业化国家普遍面临的大规模投资机会缺乏、投资相对不足等对生产率增长的制约不同,尽管可能某些领域、某些区域存在投资的结构性过剩,但我国仍然拥有大量的潜在投资机会。我国正处于构建现代化基础设施体系的关键时期,基础设施结构和功能优化投资空间仍待释放。比如,我国基础设施联通度和协同性水平有待提高,大城市交通拥堵等压力日益增加,而中西部地区、农村地区和边远地区基础设施建设仍有待加强。加大相关领域的投入力度,加快项目建设,能够为推动经济社会高质量发展注入新的动力。

扩大有效投资、提高投资效益,是更好强化消费和投资之间相互促进关系的重要驱动

消费和投资的相互促进和良性循环,是统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革、推动高质量发展的重要手段和关键环节。马克思在《资本论》中论述消费和生产的系时指出,生产与消费具有直接同一性,“生产是消费,消费是生产”;生产创造和决定消费,“生产生产着消费”,生产不仅创造消费品,还创造消费者,从社会再生产过程来看,生产是真正的主动因素,是“居于支配地位的要素”,消费作为生产的目标,是社会再生产系统的“一个内在因素”;消费对生产具有巨大反作用,“消费生产着生



产”,消费是生产的“观念上的内在动机”。投资可以为消费提供产品、场景和条件,消费的规模扩大和质量升级也可推动释放投资需求、引领投资结构优化。消费能为有效投资和长期经济增长提供基础和方向,而投资则是为有效需求提供供给从而实现经济增长、支撑收入和消费的关键。进一步打通阻碍消费和投资良性互动与循环的卡点和堵点,能激发有潜能的消费,扩大有效投资,实现投资与消费“1+1>2”的良好互动。

明年乃至更长一段时期,我国还将处于转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。扩大有效投资、提高投资效益,仍然是开展生产、创造就业的前提条件,是做好宏观经济跨周期和逆周期调节、促进经济稳定增长的重要抓手。展望2025年,随着推进激发经营主体活力改革、加快修订市场准入负面清单等一批可感可及、有力促进经济持续健康发展的改革举措加快落地,政策叠加效应将进一步释放,共同推动投资平稳增长、结构持续优化,为激发投资内生增长动力、推动经济社会高质量发展提供有力支持。

扩大有效投资、提高投资效益,是推动基本实现社会主义现代化的重要支撑

我国正处于抢抓科技革命机遇、应对全球产业链重构的关键时期,为顺利完成到2035年基本实现社会主义现代化,到本世纪中叶把我国建成社

会主义现代化强国的目标,仍需要保持相当的投资力度,适度增加中央预算内投资,加强财政与金融的配合,以政府投资有效带动社会投资,有效激发投资活力。我国制造业特别是高端制造业、装备制造业、智能制造业领域仍需要大量投资,以推动实现创新驱动发展,建设现代化产业体系。根据世界银行数据,2019年我国中高端制造业占制造业比重为41.5%,美国、日本和德国分别为47.1%、56.6%和60.7%,我国距发达国家水平仍有一定差距。我国目前在生产性服务业方面还有不少短板,比如工业软件、人工智能算法与算力等方面的瓶颈、高企的物流和金融中介成本等。围绕这些领域的投资对提升全要素生产率、发展新质生产力意义也很重大。同时,为解决掣肘中国式现代化建设的重点难点问题,围绕科教兴国、创新驱动、新型城镇化、长江经济带等国家重大战略实施,以及粮食、能源资源、产业链供应链等重点领域安全能力建设,仍需要集中力量加大投入力度,更大力度支持“两重”项目,及早谋划“十五五”重大项目。要坚持项目建设和配套改革相结合,不断完善相关政策、规划和体制机制,进一步完善投入机制,优化投资环境,提高投入效率。例如,我国仍有1.7亿进城农民工和随迁家属尚未在城镇落户,消除对他们的软硬性约束,如户籍制度改革、社保和公积金制度改革、保障性租赁住房建设等都将带来大量的投资机会和生产率增长的巨大空间,为如期实现第二个百年奋斗目标夯实基础。

(作者系国家发展和改革委员会经济研究所副所长)

近日,中央政治局会议分析研究2025年经济工作时提出要“加强超常规逆周期调节”。中央经济工作会议指出,要实施更加积极有为的宏观政策。这些重要论断释放了明年宏观政策力度会加大的清晰信号,在提振广大经营主体发展信心的同时,也引发了社会各界的广泛关注和热烈讨论。

“超常规”是相对常规而言的概念,想要准确理解超常规逆周期调节的含义,必先要厘清常规逆周期调节的内涵。作为宏观调控的重要思路,逆周期调节是通过逆向举措对冲和消除经济周期负面因素影响进而实现经济平稳发展的调控模式。近年来,受国际发展环境和国内发展阶段转变的影响,我国经济面临一定的下行压力。为确保经济平稳健康发展,经济决策部门探索并构建了一套行之有效的常规逆周期调节体系,其主要内容包括始终立足于稳中求进的宏观调控原则、连续14年坚持稳健基调的货币政策、连续16年坚持积极基调的财政政策等。

从实施效果看,这一常规化的逆周期调节体系,是我国成功应对逆全球化思潮、中美贸易摩擦和新冠疫情等一系列负面冲击的重要因素之一,在推动经济实现质的有效提升和量的合理增长上发挥了显著作用。在经济发展的“量”上,2013—2023年,我国经济实现了年均6.1%的中高速增长,经济增速连续多年在世界主要经济体中位居前列。2023年国内生产总值超过126万亿元,占世界经济的比重达18%左右,比2012年提高约7个百分点,稳居世界第二位。在经济发展的“质”上,科技创新对我国经济增长的支撑作用日益显现。2023年,我国研发经费支出33278亿元,规模稳居世界第二,较2012年增长2.2倍;投入强度为2.64%,提高0.73个百分点,超过欧盟国家平均水平,全球创新指数排名从2012年的第34位跃升至2024年的第11位,是前30位中唯一的中等收入经济体。

显然,在逆周期调节已发挥如此巨大作用的基础上,超常规逆周期调节并不会也不能完全脱离现有的逆周期调节模式。实际上,超常规逆周期调节思路的提出,释放了政策力度尤其是财政政策和货币政策力度将全面加强的信号,工具的使用和品种的选择上比原来更多,这也是满足现实发展需要和应对外部环境变化的必然选择。

一方面,从现实发展看,当前我国各类经营主体的预期仍然偏弱,一定程度上制约了经济实现更高质量的发展。由于当前外部环境变化带来的不利影响加深,我国经济运行仍面临国内需求不足、部分企业生产经营困难、群众就业增收面临压力等挑战,这也抑制了部分经营主体和居民家庭的投资与消费活力。在此背景下,进行超常规逆周期调节,就意味着会出台更加积极的财政政策,财政赤字率也会随之提高,同时适度宽松的货币政策也会通过降准降息为社会注入充裕的流动性,这既能提振市场发展信心从而改善整体社会预期,又可以为各类经营主体提供有力的政策支持,从而有效缓解经营主体面对的各种压力,使其能够轻装上阵并最终形成推动经济高质量发展的合力。

另一方面,从外部发展环境看,虽然近几年我国出口贸易屡创新高,2024年的贸易顺差更是将首次逼近1万亿美元,但从当前各国产业政策和贸易政策的倾向看,“逆全球化”进程没有放缓迹象、贸易保护主义在越来越多的国家开始流行,一些国家对我国科技封锁和产业脱钩行为愈演愈烈,未来外部发展环境的不确定性、外向型经济的潜在风险以及与其他国家的竞争压力显然都会增加。针对这一趋势,及早实施超常规逆周期调节,既有助于夯实国内大循环的基础,又能够为我国产业和企业的“走出去”注入更强动力,为国际大循环提供更大的市场空间。

可见,相较于过去的逆周期调节模式,超常规逆周期调节的力度会更大。然而,想要让“超常规”调节带来“超常规”的效果,仅仅靠提高政策力度是不够的,还必须在政策的精准性、协同性和持久性上下更大功夫。

提高政策的精准性。提高政策

『超常规』意味着什么

□ 蔡之兵

“弹药”的供给量固然是件好事,但如何将充足的“弹药”精准输送至有需要的“前线部队”却并非易事。从过去逆周期调节的难点看,提高政策的精准性要找制约经济复苏的普遍难点和长期痛点,打通制约政策传递效率和效果的各类堵点,根据不同地区、不同行业、不同领域、不同经营主体面临的不同难题,分门别类地制定针对性较强的政策,让宝贵的政策资源能用在“刀刃”上,确保政策资源的效率最优化和效益最大化。

增强政策的协同性。增强宏观政策取向一致性,是从过去逆周期调节实践中得到的重要经验之一,也是确保逆周期调节效果的关键因素。可以预见,随着超常规逆周期调节思路的深入,包括财政政策、货币政策、区域政策在内的各项政策都将提高调控力度,这不仅意味着这些政策在本领域会产生越来越大的刺激效应,相互之间的交互影响也不可避免地会越来越强。在这种情形下,更应从政策作用对象的瞄准、政策出台时序的配合、政策实施节奏的衔接等方面协同发力,最大程度确保宏观政策取向一致性。

确保政策的持续性。超常规逆周期调节固然代表着更强的决心和更大的力度,但这也绝不意味着我们在很短时期内就可以轻轻松松、敲锣打鼓地实现经济高质量发展目标。实际上,过去及当前经济运行出现一些新的情况和问题,已充分表明超常规调节面对的是一个超常规的逆周期。在此背景下,无论是发展新质生产力、推动产业转型升级和经济高质量发展,还是有效应对国际发展环境的复杂变化并实现高水平安全,都是需要久久为功的长期过程,这也必然要求超常规逆周期调节的系列举措能够坚持长期导向,通过持续攻坚克难迎来最终的胜利目标。



(上接1版)

准确把握适度宽松货币政策的推进路径

综合运用准备金率、7天期逆回购操作利率、再贷款、再贴现、公开市场操作等多种货币政策工具投放流动性,保持总体流动性充裕。近年来,我国通过货币政策灵活调整,保持流动性合理充裕,为实体经济发展营造了适宜的货币信贷环境。今年以来,中国人民银行两次下调存款准备金率共1个百分点,释放长期流动性约2万亿元,并综合运用公开市场操作、中期借贷便利等工具,开展国债买卖操作,保持流动性合理充裕。在这些政策工具推动下,今年广义货币(M₂)余额突破300万亿元。货币供应稳定增加意味着企业和个人能更容易地获得资金,从而有利于促进投资和消费。目前,我国银行体系贷款余额超过200万亿元,社会融资规模余额突破400万亿元。庞大的总量规模为经济社会发展注入了活力。

结构性货币政策工具持续发力,加强总量和结构的双重调控,引导增量货币顺畅进入实体经济和重点发展领域。货币政策是总量政策,中国人民银行探索推出多项结构性政策工具

且体系逐步完备,对引导信贷资金投向、充分发挥撬动作用、实施精准调控起到了积极作用,引导越来越多金融“活水”流入经济社会发展的重点领域和薄弱环节,目前已有结构性货币政策工具近20项。支农支小再贷款、抵押补充贷款、普惠小微贷款支持工具、碳减排支持工具、科技创新再贷款、保障性住房再贷款等使我国货币政策工具箱日益丰富。多项结构性货币政策工具围绕实体经济发力,信贷结构持续优化,助力我国经济结构转型升级,促进绿色发展、科技创新等新动能加快形成。2024年10月末,专精特新企业贷款余额4.23万亿元,同比增长13.6%;科技型中小企业贷款余额3.17万亿元,同比增长21%;普惠小微贷款余额33万亿元左右。2025年,预计支农支小再贷款额度会继续增加,普惠养老专项再贷款可以考虑继续延期或者扩大支持范围,股票回购、增持再贷款视情况规模可能会进一步扩大。积极运用普惠小微贷款支持工具和各项专项再贷款工具,引导地方法人金融机构加大对涉农、小微和民营企业以及科技型中小企业的信贷投放,将有利于切实加强对重大战略、重点领域、薄弱环节的优质金融服务,持续做好金融“五篇大文章”。

健全市场化利率形成、调控和传

导机制,进一步提升货币政策的传导效果。2024年以来,中国人民银行围绕疏通货币政策传导渠道开展了调整公开市场操作招标方式、强化公开市场7天期逆回购操作利率的主要政策利率属性等一系列工作,积极推动完善市场化的利率形成和调控机制,不断疏通利率传导的堵点,助力市场化的利率“形得成”“调得了”,推动社会综合融资成本稳中有降,进一步提升金融支持实体经济的质效。社会融资成本下降有助于减轻企业和居民利息负担、激发企业投资意愿、增强居民购买力以及提振经济增长动能。未来应进一步建立和完善利率联动调整机制,适度收窄利率走廊宽度,给市场传递更加清晰的利率调控目标信号。与此同时,应持续改革完善贷款市场报价利率(LPR),着重提高LPR报价质量,更好地发挥利率自律机制作用,维护理性有序竞争秩序,畅通利率传导渠道。

加强宏观政策取向一致性管理,提高政策整体效能,尤其是要做好货币政策与财政政策等的协调配合。我国经济高质量发展迫切需要各类政策协同配合形成合力。2019年以来的财政政策均更加强调精准,积极的财政政策前面常会附上诸如“加力提效”“积极有为”“提升效能”等定语,预

计未来财政政策将会朝着市场期待的方向推进,即赤字规模与赤字率会提升、聚焦化解债务与风险以及扩消费的财政支持力度也会加大。2023年以来,我国在货币政策和财政政策配合方面有明显成效,财政货币政策相互协调,共同促进经济结构调整优化。2023年12月,中国人民银行重启抵押补充贷款(PSL)3500亿元,主要用于为保障房建设、城中村改造、“平急两用”公共基础设施建设“三大工程”,推动基建投资继续保持较高增长水平。PSL投放资金具有定向性质和准财政性质,重点用于政府支持项目,是财政与货币政策结合发力的典型工具。2024年9月,中国人民银行宣布在公开市场操作中逐步增加国债买卖,由于国债兼具财政和金融双重属性,这也是财政政策与货币政策配合的重要联结点。未来应进一步强化中国人民银行与财政部的紧密配合,加强以国债为基础的金融市场流动性机制安排,同时通过相关政策及激励机制引导银行优化信贷结构,加强对重点环节、重点行业、重点项目的资金供给,并结合税收优惠、补贴等财政政策实现同向发力,获得“1+1>2”的效果,为推动经济持续回升向好注入强劲动能。

(作者系全国人大财政经济委员会副主任委员、南开大学校长)