宏观观察

供给侧结构性改革要注重供给侧，兼顾需求侧；立足结构性，协动周期性；立足经济体制，推动全面深化改革。宏观调控政策需要从总量调控转向结构调控，实行结构性的财政政策和结构性的货币政策。

适应供给侧结构性改革

调整宏观调控政策

□ 孙鸿炜

我国的供给侧结构性改革得到国际社会高度评价，国内社会普遍关注，给理论学术界和政策研究界注入了巨大的动力。

宏观经济走势与供给侧结构性改革

次贷危机爆发以来，有效需求不足的问题长期没有得到有效解决，全球贸易萎缩，恢复性增长呈现分化。除美国近期增长较快以外，欧元区复苏依旧缓慢，日本经济不景气反衬出“安倍经济学”的诸多不适，诸多新兴经济体和发展中国家增速出现明显下滑。国家间、地区间经济复苏的不同步，加重了世界经济新一轮竞争态势的启动，以邻为壑的贸易保护主义抬头，全球治理格局日趋复杂。宏观经济走势的这些变化对我国必将产生持续深远的影响。

注重供给侧，兼顾需求侧。如果说需求侧凭借投资、出口和消费这“三驾马车”实现对经济的可视化拉动，那么供给侧的牵动因素还在酝酿塑型之中，关于供给侧的指标成分相当复杂，代表性的有六因素说（即劳动力、土地、自然资源、资本、科技创新、管理制度），有四因素说（即劳动力、土地、资本、创新四因素或者劳动力、资本、技术、制度四因素），有两因素说（即生产要素投入具体包括劳动、资本、土地、企业家、政府，全要素生产率提高包括制度变革、结构优化、要素升级），以上三个版本公认供给侧因素应该包括劳动力、资本、技术这三股新的力量。

长期以来，我国惯常采用需求侧管理思路，这种思路也极其适应当时的客观历史条件。改革开放之初，沿海一带 “三来一补”如火如荼，借力的是海外需求。需求侧对推动我国经济增长发挥了不可磨灭的作用。我国已成为世界上第一大外汇储备国，国内生产总值继美国之后达到10万亿美元，总量稳居世界第二，国际上各种权威经济组织都很有兴趣地预测我国超过美国的时间表。因为基于需求侧，我国率先走出了1997年亚洲金融危机， 2007年次贷危机爆发后，我国在较短的时间内复苏并带动了其他国家经济恢复。与此同时，我国的基础设施建设也发生日新月异的变化。

伴随我国经济进入新常态，原来的管理思路开始变得乏力，以需求侧为主的管理所取得的效果日益下降，2015年的2次降准、2次降息、3次“双降”，使我们清醒地判断出，如果继续坚持需求侧为主的管理，付出的代价将越来越大，我国经济目前面临的压力不是短期的、外部的，而是长期的、内部的。理论上讲，在任何一个时期，供给侧和需求侧都不应该偏废。但就某一个具体阶段而言，由于要素禀赋、经济基本面的不同情况，宏观经济往往需要选择重点落在哪里，供给侧还是需求侧？当前及今后一个时期我国的定位很清晰，就是注重供给侧，需求侧为供给侧营造环境，二者是 “慢战略”和“急应对”的关系。

立足结构性，协动周期性。宏观经济的运行从根本上说有周期波动的因素，同时也是结构变动的过程，结构变动与周期波动之间存在紧密的联系，经济总是在周期性的波动中伴随着结构性的变动，在结构性的变动中实现周期性增长。经济周期理论是主流宏观经济学研究的重要领域之一，其主要目的在于探索市场经济运行中经济波动的内在固有规律。但过分拘泥于周期性会掩盖结构性问题的解决，近期我国反周期调控的边际效用递减也证明了宏观政策区间缩窄，需要立足结构性，协动周期性。

党的十八大报告明确指出，“我国仍处于并将长期处于社会主义初级阶段的基本国情没有变，人民日益增长的物质文化需要同落后的社会生产之间的矛盾这一社会主要矛盾没有变，我国是世界最大发展中国家的国际地位没有变”。据统计，我国目前还有5500多万贫困人口。按此分析，理论上讲，需求侧应该在总量上远远大于供给侧。实际运行中，由于供给结构和需求结构的形成和演变非对称，结构失衡难以避免。2015年我国在海外消费金额高达1045亿美元。年年攀升的海外购物有两个原因，首先是“未富先贵”，即国内企业生产经营成本提高过快，有些方面的成本，不仅高于其他中等收入国家，甚至高于高收入国家，而我国收入还停留在中等水平。其次是产品质量、产品种类的差异更不容忽视。过去我国供给体系适应模仿型排浪式消费，但满足多样化、个性化消费的能力相对较差，反应在微观经济活动主体上，存在着两种明显的结构错位：一是供给成熟甚至供给老化形成多余供给甚至无效供给，有些产业产能已经达到了物理性的峰值。二是供给约束甚至供给抑制形成供给迟滞甚至供给不及，过去面向低收入的供给体系没有跟上中等收入对应的消费结构。供需结构失衡出现需要进行适时调节，以免结构性矛盾累积。供给侧结构性改革作为我国经济工作的主线，需要从结构性入手，促进“减量提质”向“量质双升”转变。

经济体制改革是重中之重。供需结构失衡表明生产、分配、流通、消费四大环节都出现了问题，是多环节的市场失灵。其中，生产环节中的所有制、劳动关系、治理体系以及竞争体系是很多资源配置问题的根源所在。此外，分配、流通、消费多环节也会找到答案。十八届三中全会把我国改革进一步“升级”，明确提出“全面深化改革”的全新主张。这将涉及社会生活的方方面面，广度、力度、深度和难度都前所未有。我国经济仍然具有的中高速增长潜力不会自动实现，而是需要通过改革尤其是经济体制改革去争取，经济体制改革是重中之重。改革的出发点在供给侧，即通过矫正要素配置的扭曲，提高供给质量，扩大有效供给。改革的着力点是结构调整，提高供给结构对需求结构变化的适应性和引领性。通过推进重点领域和关键环节改革，以产品为载体，以全生命为周期给客户提供解决方案，最终持续提高我国经济健康程度。

供给侧结构性改革背景下宏观调控政策需要进行根本性转变

供给侧结构性改革背景下宏观调控政策需要从总量调控转向结构调控。总量调控包括财政政策，也包括货币政策。过去以需求侧为重点的财政政策存在诸多问题。我国财政政策在经济放缓时进行反周期的扩张性调控，掩盖了甚至加剧了短期经济利益和长期发展目标的矛盾。以需求侧为重点的货币政策也存在诸多问题。首先，一旦压缩贷款，制造业和小微企业受到冲击最大，因为优质企业和成熟性企业有绝对的优势，货币政策执行后常见保国压民、保大压小。其次，随着压缩不良贷款的力度加大，“借新还旧”“借息还贷”使得货币政策大打折扣，上述贷款未经过产业循环而形成资金 “空转”，减弱了扩张性货币政策对实体经济的作用。以上做法必然不符合供给侧结构性改革的目标要求。

实行结构性的财政政策。宏观调控的目标是多重而又复杂的。满足“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”，将会造成财政收入的大幅度减少，“促创新”“促创业”宏观调控目标也会造成财政支出的一定程度增加。针对收入放缓、支出快增的客观实际，实行结构性的财政政策是必然选择。首先，在税收上有增有减，构成地方税的10个税种除营业税占比较高以外，其余均为零星小额税种，这对增值税抵扣制度的完整性潜藏一定问题，重复征税难以避免。建议通过设置长期、稳定、可预期的主要税源，促进地方政府优化本地投资环境、提升本地公共服务水平。其次，在财政支出上有减有增。多年来的投资失控造成全国范围内大而全、小而全，盲目的、低水平的重复建设，加重产业结构趋同。建议有所侧重地对待“三农”、社会保障、区域协调发展、节能降耗、生态保护、地下管网等投资，尤其是运用结构性的财政政策加强对公共科技供给的政策支撑，带动产学研政资互促化、创新创业创富一体化，真正解放和发展生产力。

实行结构性的货币政策。传统经济理论认为，货币政策是总量政策，结构调整需要更多地依靠财政政策，实不尽然。结构性货币政策运用得好，同样对结构调整有积极的意义。结构性货币政策是指根据经济和社会发展的需要，把商业银行的信贷行为与货币政策进行针对性的挂钩，调节资金特定的流向。常见的政策工具包括消费者信用调节、不动产信用调节、中小企业信用调节、优惠利率、预缴进口保证金等。一方面商业贷款对处于创业型或成长期企业的贷款需求重视不够，另一方面结构调整恰恰在很大程度上是创新链、产业链、资金链紧密融合的过程。我国金融资产体量庞大，但是金融资源的方向错配、结构错配以及功能错配，导致了金融资源的扭曲，特别对实体经济有虹吸的负面作用。创新结构性货币政策工具，向实体经济疏通流动性势在必行。

弱化“全社会固定资产投资”指标考核作用

□ 冯伟斌

近年来，在对地方党政领导班子和领导干部政绩考核评价中，一些经济统计数据成为考核评价的重要依据。这一做法在有力促进地方经济发展的同时，也产生一定的负面影响，一些经济统计数据成为基层工作的“指挥棒”。在中央的多次强调下，“GDP数据崇拜”已经有所降温，但对其他一些数据的过分追求还没有引起必要的警觉，尤其是“全社会固定资产投资”这一指标已经暴露出很多问题，需要我们认真思考。

全社会固定资产投资是以货币形式表现的一定时期全社会建造和购买固定资产的工作量和与此有关的费用的总称。其绝对值和增长速度具有十分重要的研究意义，是判断评价经济发展走势和质量的重要依据。但是，在新常态下，这一指标也显现出一些自身缺陷，对考核评价产生一些负面影响。

一是按照目前的统计制度，全社会固定资产投资不包括规模以下投资，即只统计计划投资500万元以上建设项目投资和房地产开发投资以及农村农户固定资产投资。由于小项目不纳入投资统计，直接导致一些地方对大项目的盲目偏好，而实际上，随着大众创业、万众创新和互联网经济时代的到来，小的创业项目、小的技改项目甚至零固定资产项目等也有其发展优势，如果从统计制度上就忽视小项目，小项目不算“政绩”，势必助长一些地方和干部的盲目贪大倾向，同时，也难以完全正确判断固定资产投资状况。

二是现行全社会固定资产投资不包含人力资源投资、科技创新成果等无形资产投资。随着科技进步、社会发展，知识、智力在经济发展中地位越来越重要，而这些凝聚人类智慧的要素已经成为新经济中最活跃的因素，很多企业特别是轻资产企业中最值钱的就是这些创意、专利等并不具备“固定资产躯壳”的资产，而且这些资产可能还具有极高的价值、价格。如果只注重固定资产而忽略这些新要素，显然并不符合新经济发展方向，不利于促进新经济发展。

三是现行全社会固定资产投资包括土地交易金额，随着近些年土地价格的快速上涨，土地交易金额在固定资产投资中所占份额持续增加，也直接带动固定资产投资完成额快速增长。但土地交易一般并不直接产生实质性经济增长，过高的土地交易金额只能使经济虚拟化，并形成恶性循环。土地价格越高，固定资产投资总额越大；为了固定资产投资总额上升，就要使土地价格上涨，最终形成土地价格泡沫，导致经济泡沫化。

四是扩大固定资产投资的直接后果，就是形成新的产能、新的房地产库存。除部分行业外，我国大部分行业已经出现了较为严重的产能过剩，如果继续强调较高的全社会固定资产投资，不仅与去产能、去库存的要求相背离，也造成极大的投资浪费。

五是固定投资对经济的拉动作用越来越弱化。固定资产投资对经济具有拉动效应，但是长期依靠固定资产投资来拉动经济是有很大的负面作用的，并不利于转变经济发展方式和提高经济运行质量。而且，从投资效果来看，扩大固定资产投资对经济的拉动作用越来越弱化，投资边际效应越来越衰减。需要我们创新思路，摆脱单纯依靠固定资产投资拉动经济的路径依赖。

因为“全社会固定资产投资”直接影响地方和官员的考核评价，盲目追求全社会固定资产投资增长的事情就很多，有些地方采取了公开通报、增速排名、末位惩罚等手段，不断强化固定资产投资考核，使得这一指标越来越“失真”，本来的研究、判断、评价意义被不正当的功利所掩盖。针对这些问题，建议弱化“全社会固定资产投资”的考核作用，或者说优化使用这一指标，正确衡量地方领导班子和领导干部的政绩，让着力提高经济质量的供给侧结构性改革真正落在实处。

经济时评

制造业供给侧改革要重视用户导向

□ 胡 昱

制造业去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板，提高全要素生产率，关键是市场用户对产品最终认可，减少无效供给，加强优质供给。市场是检验制造业供给侧结构性改革成败的试金石，用户导向是制造业供给侧改革重要方向。

用户导向释放出制造业面向市场的原动力

制造业供给侧改革精髓是以用户为中心理念指导企业全流程作业，在产品研发、制造、营销、销售与服务中兑现企业对用户价值承诺，要义是企业对用户的真诚，而非用户对企业的忠诚。这与美国Gartner集团率先提出的“辨识、获取、保持和增加可获利客户”客户管理出发点是有区别的。制造业以用户为中心，这是现代商业文明的基本逻辑——制造业活动的原点。

企业出发点不同，企业的业务流程就不同。有了互联网下大数据用户需求，通过缩小制造企业与用户在交流上的时空距离，可以实现用户为原点的目标，可以将企业为本的流程转化为用户为本的流程，在企业文化上推崇用户价值最大化，企业战略上选择与用户共赢，企业作业采取用户的交流互动。这种流程中，用户不是被企业管理的资产，而是共生共赢的战友，同时，也可避免核心企业利益极大化，配套协作企业利益最小化，甚至杀鸡取卵，核心企业杀伤一批协作单位再换一批的现象。传统制造业客户管理更多地体现的是御人之术，而以用户为中心更多体现的是为人之道，道与术的区别，可使企业对使用产品者有不同的理解，也会向他们提供不同的产品与服务的价值。

有了互联网下的用户导向运行模式，使企业增加了与用户共同打造优质供给平台的可能性。例如，服装、家居、家电等企业可以通过网上平台，促进用户体验消费和参与设计制造新品、根据买家浏览、购买、评价分析产品状况，再确定产品后续改进和产量，实现去库存、降成本，提质增效。总之，制造企业价值不仅仅在于产品流通程度，更取决于其在网络中与用户互动能力、产品反馈质量和数据强度，通过用户导向回到企业创造价值为用户服务的原点，将提供优质的供给。

用户导向释放出制造业转型升级的创新力

制造业借助互联网等技术，可开拓我国制造业产业转型升级的新路径。

路径之一：制造业利用大数据实施创新决策，企业转型成为品牌商，自建品牌和渠道，向“价值链高端”攀升。如终端消费品品牌商实现的小众市场定位，通过大数据分析下的智能制造，以用户订单为轴心的市场信息神经中枢，推动企业的柔性生产，缩短用户需求到用户供给的时间，减少中间品和产成品库存，降低物流交易成本，不仅能够实现大批量且低成本，而且能够为用户提供较短生产周期的小众化定制产品。



路径之二：制造业利用互联网促进生产技术、生产方式、管理方式升级，从消费者—广告营销—零售—批发—制造环节，互联网化呈现“逆向”倒逼的过程，从消费环节的互联网化倒逼制造业互联网化的市场化过程，制造业适应市场的能力明显提升，最终表现为有效产出、库存和运营费用的大幅降低，如，利用电子商务平台，服装业线上线下形成了“小批量、多款式、快反应”制造能力，推动着新市场需求偏好的形成，促进制造企业产品升级。

用户导向促进了企业产品功能与技术的同步发展。一方面，企业提供个性化定制产品的功能多样性，形成产品或服务功能差异性，保证了客户满意度与不同消费体验，形成企业市场的核心竞争力。另一方面，企业从内部的技术层面，支持客户所需产品（或服务）的特殊功能和体验，运用技术、方法、过程、模块等新手段，为大规模定制商业模式提供支持能力，最终促进了企业素质的提高。

用户导向释放出制造业精准化市场的活力

传统大规模生产模式导致市场与消费需求脱节，无效供给大增。一是在生产制造环节，传统制造模式的价值主张以商业资源稀缺为前提条件，企业主导控制权，规模化和标准化生产能力是评价企业强弱的标准，价值创造就是“一次生产百万件”的形式，导致大众消费低价值规模化产品的经济地位，生产者以产定销，这种先生产后销售，先投资（重资产）后经营的方式的模仿和累积，将导致产能过剩，库存积压，财务亏损。二是在市场销售环节，商家为卖出滞销品投入巨额广告费，正面引导或者负面影响客户的购买行为，这种信息传播具有单向性，是轰炸式灌输，而用户没有产品验证的渠道，或者产品体验信息无从由与本身情况相近的社群中获得。同时，传统生产模式还会“压榨”产业链后端的供应或赊账，往往导致供应商偷工减料，进而造成企业陷入成本高、品质劣、利润低，甚至亏损的困境，有的更是陷入诚信危机，这是当今部分企业陷入供给困境的主要原因之一。

随着移动互联技术应用，产品市场进入了用户主权时代，用户的话语权伴随着产品信息的公开、透明、易得而不断增强。同时信息来源开放，用户的产品选择权得到保障，随着大数据技术进入市场分析领域，用户可以通过专业大数据分析机构，无偿或有偿取得专业性产品的性能功能、使用效果、社会评价的市场信息。由于产品信息传输是在企业与用户之间加速双向互动的，产品体验中双方不断沟通反馈信息，用户可以更透彻地了解产品和企业，也使得企业能够及时了解用户，真正拥有了践行“用户为上帝理念”的手段，伴随产品用户群的细分，达到企业生产与市场对接的精准化。

用户导向释放制造业大规模定制的推动力

目前，制造业中大规模标准化生产方式正在向大规模个性化定制方式转型。大规模定制产品，每一份订单、产品、生产工艺、生产流程不同，如果按照传统的制造方式，将导致生产成本高，生产周期长，在传统的大批量生产中，企业对产品保持单一、标准化来稳定大量生产供给，通过规模经济实现低成本，而要实现个性化定制则要损失效率，在成本与效率的矛盾中只能取其一，即规模经济使企业产品保持低价位和大批量生产过程带来成本优势。

而通过消费互联网和工业互联网与用户直接联系，再加上智能制造设备（智能生产线）的投入使用，恰好能解决这些问题，实现降低成本与提高效率的并行创新。大规模定制不仅能够实现大批量标准化的低成本，而且能够为用户提供定制产品的较短生产周期，解决成本与效率相互矛盾的问题，形成以用户订单为核心的市场信息神经中枢，推动企业的柔性生产，缩短用户需求到用户供给的时间成本；互联网支持下的用户先下订单，企业接单后生产，减少中间品和产成品库存，降低了物流交易成本，这是大规模定制商业模式成功的关键因素。

用户导向促进了产品生命周期、交货期的同步缩短。产品周期和交货期缩短关系到产品创新速度和用户良好体验。在大多数客户需要较短交货时间的市场环境中，在价格和质量相当的情况下，互联网大数据的大规模定制智能制造能够满足客户对产品个性化的需求，同时，在电子商务、智能物流支持下，产品以直接递送到客户手中的方式，缩短了交货期，使得产品周期可以大为缩短。

热点透析