

專訪 北京大學國家發展研究院教授

盧鋒：供給側改革加碼 「十三五」增長先低後高

坐在記者對面的中年學者舉止儒雅，聲音充滿磁性，他就是剛剛在上月參加李克強總理在中南海主持召開的經濟形勢專家企業負責人座談會，當面向總理建言獻策的北京大學國家發展研究院教授、中國宏觀經濟研究中心主任盧鋒。這是一次難忘的採訪，他在辦公室一邊吃飯，一邊回答記者的提問。面對中國經濟下行壓力持續，中央經濟工作會議將為明年的經濟工作如何定調，開出哪些藥方？他的回答是，目前中國正處於經濟調整隧道的最深部位，政策應對「等不得、急不得」，預計明年的經濟工作會延續穩中求進的基調，在充實需求側穩增長措施的同時，將着力加快推進供給側的關鍵領域結構性改革。如果政策得當，「十三五」期間經濟走勢可能會「先低後高」，經濟增速在6%上下築底完成周期轉換，並在下一輪景氣周期階段衝刺高收入經濟水平。

■香港文匯報記者 馬琳 北京報道

盧鋒簡歷

北京大學國家發展研究院教授、中國宏觀經濟研究中心主任、博士生導師，英文雜誌《China Economic Journal》主編，主要研究領域為開放宏觀經濟，對人民幣匯率、國際收支、資本回報率、產能過剩、就業轉型、糧食安全等問題進行過系統研究。他所在的北大國家發展研究院為國家首批25家高端智庫之一，並擔任過財政部、央行、人社部、農業部等政府部門的諮詢專家。今年11月，獲邀參加中海南召開的經濟形勢專家企業負責人座談會，並向總理匯報了對當前經濟形勢的判斷分析。

■盧鋒認為，「十三五」時期中國經濟增速將在6%上下築底，並在下一輪景氣周期階段衝刺高收入經濟水平。本報北京傳真



中國經濟增速今年繼續回落，下行壓力持續。自2007年開始的這一輪經濟下行調整，至今已接近8年，但中國經濟仍未能走出低谷，為何此輪調整會如此艱難？

周期疊加結構 經濟調整困難

盧鋒認為，這一輪經濟調整之所以艱難，是因為它是經濟周期調整與結構調整雙重疊加的產物。一方面，新世紀初年中國經濟開放進程，到2007年經濟過熱與擴張達到極致，綜合矛盾發酵與釋放推動經濟運行朝調整階段轉變。這幾年宏調政策受到減槓桿與穩增長、擠泡沫與防風險、PPI負值與CPI正值之間多重矛盾約束，一直在尋求「刀刃上的平衡」。

「另一方面，勞動力等要素價格上升與本幣實際升值『內擠外壓』，煤炭、鋼鐵、電力等重工業部門外延擴張接近峰值，又倒逼中國經濟必須進行結構調整，需求增長動力的轉換。周期疊加結構，使得本輪經濟調整異常困難。」盧鋒說。

4萬億刺激需求 短暫扭轉局勢

面對巨大的經濟下行壓力，不少學者認為「刺激」是經濟企穩的良方，試圖從需求側發力提振經濟。2008年，為應對國際金融危機可能引發的經濟硬着陆風險，中國實施了4萬億刺激政策，不僅推動中國經濟增速實現V型反轉，而且對全球經濟很快轉入復甦作出特殊貢獻。然而，4萬億所帶來的貨幣信用急劇擴張反彈，使得本應調整的結構矛盾加劇，自2011年起中國經濟再次陷入回落。

「顯然光靠『刺激』並不能解決中國經濟面臨的困難，『十八大』後，中央高層已經清楚地認識到這一點。尤其是近期召開的中央財經領導小組會議以及中央政治局會議透露出的訊息看，經濟工作的思路已經從刺激需求側轉向供給側改革，希望通過需求與供給雙側加碼提振經濟。」盧鋒說。

擴赤減稅加碼 提高企業效率

「供給側改革」是習近平總書記在今年11月10日召開的中央財經領導小組會議上首次提出的。盧鋒表示，供給側，實際上是從企業的角度出發，通過制度改革與創新幫助企業提高生產效率，以靈敏應對新形勢的變化，是中央在特定形勢下做出的一種更有針對性的政策調整。

盧鋒說，中央經濟工作會議作為每年級別最高的經濟會議，在延續穩中求進的基調下，一定會在供給側關鍵領域結構性改革方面加碼，化解過剩產能、降低企業成本、城鎮化及去房地產庫存、防範化解金融風險等方針，都將出現在明年經濟工作的工具箱中。此外，明年的財政政策很可能會走在貨幣政策前面，包括推進營改增結構性減稅、擴大中央財政赤字等，力度會更大一些。

對於未來經濟形勢的研判，盧鋒認為，經濟周期與結構雙重調整塑造了近年中國宏觀經濟的走勢。目前，中國經濟仍處於本輪調整隧道的最深部位，產能過剩與投資減速尚未見底，殭屍企業退出與金融風險釋放有待突破，新舊增長動能交替轉換仍處於膠着相持狀態。對沖經濟下行風險並保證經濟周期轉換平順推進，並在新一輪景氣成長期實現向高收入水平跨越，有待關鍵領域深化改革取得突破性進展。

GDP料6%築底 完成周期轉換

「儘管困難重重，但應該看到，當前經濟形勢還是有一些有利因素。如經濟調整期間，就業形勢至今較為穩定，居民收入與消費維持較快增長；貿易條件顯著改善，中國經濟仍是世界經濟增長的重要引擎；中西部地區加速『彎道超趕』，區域發展日趨平衡態勢。」盧鋒說。

因此，盧鋒建議，應對本輪經濟調整，政策「等不得、急不得」。中央需堅定保持定力與信心，在豐富充實需求側穩增長措施的同時，尤其要着力加快推進供給側關鍵領域的結構性改革，並通過新一輪思想解放運動，拓寬更高水平發展所需要的思想觀念邊界。從目前形勢看，如果政策應對得當，「十三五」期間經濟走勢可能會「先低後高」，經濟增速在6%上下築底完成周期轉換，並在下一輪景氣周期階段衝刺高收入經濟水平。



■化解過剩產能是明年經濟工作重點之一。圖為工人等候買家購買鋼筋。資料圖片

化解產能過剩 建市場出清制

化解產能過剩一直是此輪經濟調整的「痛點」，過去主要通過行政手段，利用產業政策限制投資減少產能。但是調整至今，去產能依然舉步維艱。對此，盧鋒認為，目前市場沒有建立起出清機制，很多殭屍企業無法順利退出。因此，調產能還需要從供給側出發，打通市場調節產能「最後一公里」。

盧鋒說，這幾年，通過「宏觀相對價格」變動，市場試圖對過剩產能進行調

節，現在物價下降非常厲害，很多產能過剩行業已經不賺錢，這就是市場機制在起作用。

撤保護性政策 堅持市場調整

但是由於金融部門和地方政府出於維持穩定的考慮，一些本應退出市場的企業卻通過一些保護性政策得以繼續存活，這是當前去產能面臨的最大問題。

盧鋒指出，這次強調供給側改革實際上給調產能指出了新思路。一方面，要堅持市場力量和價格機制調產能，不要再走過去限制投資那套老辦法；另一方面，金融和地方政府要改變穩定壓倒一切的想法，現在民生、消費、就業都還相對穩定，結構調整的力度為何不能再大一點？如果能夠建立起市場出清機制，將徹底打通市場調節產能「最後一公里」。

降低企業成本 推結構性減稅

提及降低企業成本，很多人會想到融資難、融資貴問題。但在盧鋒看來，融資成本實際上是由市場決定的，政府能做的其實非常有限，比如保持基準利率、貨幣間無風險利率不要太高。這次再提「降低成本」，不是僅僅是在強調降低融資成本，也包括推進結構性減稅、降低制度成本等增加供給端靈活性的措施。

事實上，中國企業一直背着賦稅與

制度成本過高的沉重負擔。根據中金公司發佈研究報告顯示，2014年中國宏觀稅負高達37%，已經超過發達國家的水平（平均在30%至35%之間）。而世界銀行的一份報告也顯示，中國企業繳納社保比例在被調查的200個國家中排名第11，G20中只有法國排在中國前面。

盧鋒透露，在今年11月舉行的總理經濟座談會上，李克強就重點向與會的企

業家們了解了結構性減稅的情況。未來中央或會進一步出台相關政策，減輕企業負擔。

盧鋒認為，明年的財政政策應該會放在更重要的位置。在目前企業槓桿率較高而中央政府債務率較低形勢下，可通過過度增加政府債務用於減稅，增加民生支出與支持基礎設施項目，尤其應盡快落實十八屆三中全會關於適當降低社保費率決定。

去房地產庫存 謀新市民市場

時隔37年，中央再次召開中央城市工作會議，背後有哪些深層含義？盧鋒指出，由於庫存過大引發的房地產投資回落是此輪經濟下行的重要原因之一。此次中央經濟工作會議召開中央城市工作會議，凸顯房地產在穩增長中的重要性。

從此前中央透露出的消息看，此次房地產去庫存或將與新市民結合起來，這實際上是在長期存在的城鄉二元結構和房地產周期調整中，找到了一個很好的結合點。

盧鋒說，今年，內地樓市行情出現分化格局，大部分三四線城市樓市仍處於低迷狀態，二線城市銷售與價格冷暖不均，一線城市則銷售與價格回升，個別

城市甚至出現價格一度快速反彈形勢。如果房地產去庫存抓住農民工轉市民這一歷史機遇，消化三四線城市庫存，或將帶動房地產投資新一輪回暖。

防範金融風險 加強因素預判

對於防範化解金融風險，盧鋒指出，金融機構的改革是當前做的比較好的領域，但也要注意防範新風險的產生。很多金融風險都是在新的環境中產生，而當前互聯網金融創新異常活躍，出現具有龐氏融資性質的商業模式，利用互聯網融資市場滲透力強的特點快速擴張，對金融系統引入了新的不確定性與風險因素。



■盧鋒倡議抓住農民工轉市民這一歷史機遇，為房地產去庫存。中新社

盧鋒同時指出，早期經濟快速擴張帶來的諸多問題，最終都會不同程度在金融部門裡有所體現，比如債券兌付困難、銀行壞賬增多等。在經濟調整的最後階段，要加強對金融風險觸發因素研究預判，對超预期小概率事件的衝擊未雨綢繆。

糧價臨周期調整 CPI或續下行

在專訪中，盧鋒還特別提醒糧食問題可能會對明年經濟運行帶來不確定因素。他指出，近來糧價較大幅回落顯示中國糧食多年產量、進口、庫存「三量齊增」格局難以持續，糧食經濟可能將面臨改革開放以來，第四次相對過剩的周期調整考驗。從早先多次調整經驗看，消化糧食相對過剩不會影響中國的糧食安全基本目標，但會對糧食產量、農民收入與消費、勞動力轉移以至短期宏觀經濟形勢產生不同程度影響。而糧價的回調又會使明年CPI（消費者物價指數）下行壓力加大。

盧鋒指出，今年出現的糧倉爆滿與糧價下跌情況，可能會終結糧食生產連年增產局面，引導明年甚至今後幾年糧食產量下行調整；影響農民收入，拖累農村消費增速；改變近年糧食進出口變化態勢；可能還對消費物價產生影響。依據有關CPI對糧價彈性估計，如果明年糧價下降10%到15%，或許會拉低CPI約0.8到1個百分點。這將對政府的結構調整帶來新的壓力。

「不過，糧價下調與糧食生產比較收益降低，會在邊際上降低農民工轉移的機會成本並相應增加轉移激勵。」盧鋒



■盧鋒稱糧價的回調會使明年CPI下行壓力加大。資料圖片

認為，新一輪糧食市場周期調整，有可能成為決定本輪宏觀調整探底時點的「最後一隻靴子」。