



中国特色社会主义经济建设协同创新中心

《 成果要报 》

2017年第5期

（总第75期）

中国特色社会主义经济建设协同创新中心 编

2017年01月31日

释放企业活力，振兴实体经济

——兼论2017年供给侧结构性改革走向

南京大学 洪银兴

【内容简介】针对实体经济的现状，深化供给侧改革的一个重要目标是释放企业活力，振兴实体经济。现阶段释放企业活力的着力点主要在于：第一，推翻实体经济企业背负着的高税，高息和高负担“三座大山”。第二，稳定市场预期。第三，改革成效是使企业这个经济细胞活起来。当下需要突出解决的问题：第一，抵御虚拟经济对实体经济的“野蛮”冲击；第二，去杠杆重在降低企业的债务负担。第三，降成本重在增强实体经济企业的盈利能力。第四，处置“僵尸企业”重在激活企业。第五，实体经济自身在创新中振兴。

当前实体经济正面临寒冬，突出表现为：国内，经济持续下行，工业品出厂价（PPI）已有相当长时期处于负数；国际，金融危机爆发以来市场长期低迷，尤其是特朗普上台后推行的贸易政策具有反全球化特征，再加上汇率波动，不确定因素明显加大。

在新的一年到来之际，2016年12月中召开的中央经济工作会议给寒冬吹来暖意。这就是明确2017年经济工作的主调是：稳中求进，着力振兴实体经济，深化供给侧结构性改革，最终目的是满足需求，主攻方向是提高供给质量，根本途径是深化改革。就深化改革来说，其主要内容是：完善市场在资源配置中起决定性作用的体制机制，深化行政管理体制改革，打破垄断，健全要素市场，使价格机制真正引导资源配置；要加强激励、鼓励创新，增强微观主体内生动力，提高盈利能力，提高劳动生产率，提高全要素生产率，提高潜在增长率。要坚持基本经济制度，坚持社会主义市场经济改革方向，坚持扩大开放，稳定民营企业信心。

“三去一降一补”是供给侧结构性改革的任务，但不能说是改革目标。针对实体经济的现状，深化供给侧改革的一个重要目标是释放企业活力，振兴实体经济。

不同角度的经济学有不同的范式。需求侧的经济学关注的是选择问题，如在市场决定资源配置的条件下市场选择资源流向。供给侧的经济学则关注激励问题，如激励企业重在减轻企业负担，减少对企业的行政干预，从而激发企业活力。

中国特色社会主义政治经济学的重大原则就是坚持调动各个方面积极性。无疑包括调动实体经济企业的积极性。现阶段释放企业活力的着力点主要在于：第一，推翻实体经济企业背负着的“三座大山”：高税，高息和高负担。第二，稳定市场预期，起码在政策上使实体经济企业能够看到希望。第三，改革成效是使企业这个经济细胞活起来。当下突出需要解决以下问题：

第一，抵御虚拟经济对实体经济的“野蛮”冲击

不久前董明珠有个“野蛮人的敲门”说：“我们今天看到的野蛮人的敲门，因为你太有钱了，但是你一个实体经济的发展，它要能够引领世界，是要有资本来支撑的，而现在很多人用经济杠杆来发财，那是对实体经济的犯罪！”这段话一语中的。同样贷1000万款，一个进入实体企业进行技术改造，设备更新，发员工工资；另一个进入股市举牌，试图控制该上市公司股权，后果怎样？很显然，相比实体经济的投资，野蛮人的投资行为最为有效，不费多大劲就能控股某个实体经济企业。尽管有人会说，这是资本的力量。只讲资本的力量，不讲资本的责任是对资本的误读。投进实体经济的资本是投资，投在股市的资本是投机，两者不能等量齐观。即使靠股市上资本力量控股了某个实体企业，没有足够的治理能力，还是没有实现资本的要求。显然，股市上的“野蛮人行为”应该制止。

现在虚拟经济的冲击不仅在“野蛮人”，还在于股市和房市的过度投机冲击。虽然股市和房市不可能使人人致富，但可能有少数人一夜暴富，这对经营实体经济的刺激太大了。主要表现为：货币政策放松后本应进入实体经济的货币大部流入虚拟经济领域；实体企业的盈利不愿再投入实体而转向虚拟经济领域。

怎么办？关键是处理好虚拟经济与实体经济的关系。必须明确虚拟经济只是为服务于实体经济而存在，其功能只是经济的润滑剂。具体地说，实体经济需要金融工具：货币、股票、债券、外汇等。它们在直接作为实体经济的媒介时不是虚拟经济。房子用于居住时也属于实体经济。这些证券和房子脱离了实体经济用于投机炒卖时就是虚拟经济，在一定界限内起润滑作用。虽然虚拟经济具有扩张资本作用的能力，但这种作用还是要反映在所推动的实体经济的扩张上。虚拟经济投机过度就形成泡沫。这种泡沫经济不仅危害宏观经济，也危害实体经济，美国次贷危机的爆

发就是一面镜子。

必须明确：实体经济是经济之本，财富之源。马克思当年指出：只要这种证券的贬值和增值同它们所代表的现实资本的价值无关，一国的财富在这种贬值和增值以后，和在此以前是一样的。（《资本论》第3卷第531页）针对资本离开产业资本转向生息资本现象，他又指出：假如大部分的资本家愿意把它们的资本转化为货币资本，那么，结果就会是货币资本大大贬值和利息率惊人下降，许多人马上就会不可能靠利息来生活（《资本论》第3卷第424页）。

当前防范的系统性金融风险的重点在虚拟经济领域。就是中央经济工作会议提出的：要把防控金融风险放到更加重要的位置，下决心处置一批风险点，着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，确保不发生系统性金融风险。

第二，去杠杆重在降低企业的债务负担

“去杠杆”是供给侧结构性改革的重要内容。这项改革不能简单理解为不再给企业贷款，而是定位在降低企业的债务负担，在体制上就是调整实体经济企业融资结构。

长期以来，企业融资结构的主体是间接融资，依赖银行贷款，几乎个个企业产生了过高的金融债务，过高的金融债务不仅造成过高的利息负担，还到了资不抵债的地步，担保企业也受牵连。尤其是许多实体经济中的民营企业获取贷款困难，而且要承受高利贷负担。企业融资转向直接融资是必然的选择。

从改革的角度“去杠杆”，不是不让企业融资，而是改革投融资体制，企业投融资结构更多的转向直接融资和股权融资的方式，可以建立企业自我积累自我约束的机制。其路径包括：首先是扩大企业的股权投资。现在推进的混合所有制改革提供了这种条件。其次是适应创新驱动，鼓励风险投资。第三是针对企业过高的债务，对有发展潜力的企业推行债转股。在企业资产比重较

大提高的基础上辅以银行债务，不至于资不抵债。

与企业融资结构调整相配套的是发展多层次直接融资的资本市场，给企业提供合适的融资的市场渠道。

“去杠杆”不排除银行贷款方式。“去杠杆”还需要“用杠杆”。企业融资结构调整有个过程。现实中由于担保等原因存在债务链条，一些企业自身并无问题，是被其他企业拖累的。为了防止出现债务链条上的多米诺骨牌效应，不排除在债务链条中寻找突破口“精准滴灌”，有限度的精准的加必要的杠杆来去企业杠杆，四两拨千斤，可能会使相当部分企业摆脱困境。

第三，降成本重在增强实体经济企业的盈利能力

前不久曹德旺有个制造业成本说。他根据在美国建厂的经历比较了中美的制造业成本：中国制造业的综合税务跟美国比高35%，而且是“全世界最高的”。中国工人工资比四年前高涨三倍，但仍比美国便宜，但他可用自动化设备来替代。美国电价仅是中国的一半，天然气仅中国的五分之一。加上当地政府补贴，所以购买厂房基本没花钱。若把其他优惠条件都考虑在内，曹德旺评估，美国的总利润比中国“多百分之十几”。

中美两国的税制有不可比的方面。但是我们从实体经济企业家的切身感受中体会到中国制造业成本太高问题。如果说劳动成本的话，现在也不低了。中国是制造业大国，没有了低成本优势，还有什么优势呢？民资制造业的成本可能更大。制造业成本有许多是降不下来的，如劳动成本、土地成本、能源成本，能降的是交易成本、制度成本，尤其是税、费、息。

尽管我国的供给侧改革不以西方供给学派理论为依据，但其中的拉弗曲线还是有启发的。其基本思想是，税率高到一定程度，税基不但不能增加还会减少。事实也是如此。

因此中央经济工作会议（2016.12）明确：降成本方面，要在减税、降费、降低要素成本上加大工作力度，要降低各类交易

成本特别是制度性交易成本，减少审批环节，降低各类中介评估费用，降低企业用能成本，降低物流成本，提高劳动力市场灵活性，推动企业眼睛向内降本增效。

从改革的角度“降成本”，目标是增强微观主体内生动力，提高盈利能力。具体要求是为企业减负，大力度减税、降息、减费，让更多企业轻装上阵。只有这样，实体经济企业的盈利能力才能增强。

增强实体经济企业盈利能力必须有藏富于企业的理念。这涉及在处理国民收入分配中国家、企业和职工三者的利益关系时突出企业利益。就企业和职工来说，职工既要共享企业发展的成果，也要分担企业风险，如果企业承担不了不切企业实际的职工负担而关门或裁减员工，最终受损的还是职工。就企业与国家的关系来说，国家税收源于企业收益，企业没有收益何来税收，取之必先予之。企业需要有自我积累自我发展的能力，藏富于企业应该成为供给侧改革的重点，政府改革的着力点不仅是取消审批，还要给企业让利。

第四，处置“僵尸企业”重在激活企业

供给侧结构性改革有处置僵尸企业的内容。需要指出的是僵尸企业本身就是不明确的概念。“僵尸企业”不是指所有困难企业，而只是指采取各种激励方式后仍然激不活的企业。至于说关停“僵尸企业”，应该限于污染企业。而对落后产能、过剩产能企业，无疑要关停一部分，更多的交给市场选择和淘汰，但是考虑到由此产生的过高的社会成本，着力点还是救活、激活“僵尸企业”。

对处置僵尸企业，有保企业还是保职工之争，实际上这是伪命题，保职工固然比保企业成本小，但国家能在多大程度多长时间保这些失业的职工呢？没有企业何来就业？皮之不存毛将焉附。我们还是要更多的企业能够存活以保障就业。

在这方面中央经济工作会议明确提出：要抓住处置“僵尸企业”这个牛鼻子，严格执行环保、能耗、质量、安全等相关法律法规和标准，创造条件推动企业兼并重组，妥善处置企业债务，做好人员安置工作。

处置“僵尸企业”应该在供给侧更多采取降低社会成本的办法。激活企业的途径包括：一是推动并购重组，依靠优势企业带动其走出困境；二是引导企业转产，使其浴火重生；三是僵尸的国有企业民营化。这些措施仍然激不活的才关停。

第五，实体经济自身在创新中振兴

现阶段振兴实体经济，不仅需要实体经济的足够的投资，而且需要各界对实体经济的足够重视。

应该说实体经济自身也有结构性问题。振兴实体经济绝不意味着振兴过剩、落后、污染产能。这些产能不淘汰和化解，会拖累实体经济的振兴。

研究实体经济现状还有以下实体经济自身拖累振兴的问题：一是自身动力不足问题，尤其是创新力不足。二是对市场变化不适应的问题，表现在产品和服务不能满足进入中等收入阶段后居民对提出的健康、安全、质量、个性化方面的需求。三是不能适应新经济新业态的挑战问题。表现在互联网+条件下的电子商务，互联网金融，分享经济的新业态产生后传统产业竞争力明显下降。这些问题归结为熊彼特的一句名言：创新就是创造性毁灭，实体经济的许多行业和企业都感受到了。这些问题反过来对实体经济提出的要求就是依靠创新驱动突围。以创新为振兴的驱动力，不仅要适应新经济，还要培育新动能。

综上所述，深化供给侧的结构性改革突出激励实体经济企业活力，支持实体经济的各种政策到位，实体经济的寒冬就将过去。实体经济企业不思转向虚拟经济，不思出走，振兴实体经济就有希望了。

【作者简介】

洪银兴，南京大学原党委书记，人文社会科学资深教授、博士生导师；中国特色社会主义经济建设协同创新中心学术委员会主任。