

# “供给侧结构性改革”并非搞新“计划经济”

《人民日报》近日独家专访权威人士指出,推进供给侧结构性改革不是搞新的“计划经济”,而是为了更好地发挥市场在资源配置中的决定性作用,明确政府的权力边界。

两周前召开的中央经济工作会议,对供给侧结构性改革从理论思考到具体实践,都做了全面阐述;从顶层设计、政策措施直至重点任务,都做出了全链条部署。供给侧结构性改革的提出经历了由“三期叠加”到“新常态”的不断探索、深化认识的过程。这一概念首次见诸公开是在 2015 年 11 月 10 日召开的中央财经领导小组第十一次会议上。

接受《人民日报》采访的权威人士表示,所谓“供给侧结构性改革”,就是从提高供给质量出发,用改革的办法推进结构调整,矫正要素配置扭曲,扩大有效供给,提高供给结构对需求变化的适应性和灵活性,提高全要素生产率,更好满足广大人民群众的需要,促进经济社会持续健康发展。

之前,舆论对“供给侧结构性改革”存有 两种误解,认为推进供给侧结构性改革就是实行需求紧缩,以及搞新的“计划经济”。

权威人士表示,“供给侧结构性改革”不是实行需求紧缩,而是主次要分明,当前要把改善供给结构作为主攻方向,实现由低水平供需平衡向高水平供需平衡跃升。在需求政策上,既不能搞强刺激,也要防止出现顺周期紧缩。

这位权威人士表示,推进供给侧结构性改革决不是要回到计划经济的老路上,而是要通过进一步完善市场机制,矫正以前过多依靠行政配置资源带来的要素配置扭曲,进一步激发市场主体活力,更好发挥市场在资源配置中的决定性作用。

尽管粗放型经济发展方式曾经在中国发挥了很大作用,但现在再按照过去那种粗放型发展方式来做,不仅国内条件不支持,国际条件也不支持,是不可持续的。中国经



济正从粗放向集约、从简单分工向复杂分工的高级形态演进,这是推进供给侧结构性改革的客观要求。

1998 年,中国也曾面临外需低迷、内需不足、产能过剩的困境,当时顶住压力,纺织业实行大规模限产压锭,才有了后来经济的强劲增长,才有了今天综合国力的持续增强。

值得注意的是,当前处于转型期的中国,经济发展长期向好的基本面没有变。但在前进的道路上,必须破除长期积累的一些结构性、体制性、素质性突出矛盾和问题。这些突出矛盾和问题近期主要表现为“四降一升”,即经济增速下降、工业品价格下降、实体经济盈利下降、财政收入增幅下降、经济风险发生概率上升。

“这些问题主要不是周期性的,而是结构性的。”权威人士强调,在当前全球经济和国内经济形势下,国民经济不可能通过短期刺

激实现 V 型反弹,可能会经历一个 L 型增长阶段。致力于解决中长期经济问题,传统的凯恩斯主义药方有局限性,根本解决之道在于结构性改革。

中央经济工作会议强调,2016 年及今后一个时期,要在适度扩大总需求的同时,着力加强供给侧结构性改革,实施相互配合的五大政策支柱。

权威人士表示,“五大政策支柱”即宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要活、改革政策要实、社会政策要托底,其整体融合、有机结合、相互配合,旨在为推进供给侧结构性改革营造更好的环境和条件。

其中,宏观政策要稳,就是要为结构性改革营造稳定的宏观经济环境;产业政策要准,就是要按照结构性改革的方向和要求,通过功能性的产业政策加以引导;微观政策要活,就是要把企业真正当作经济发展的主体,“放水养鱼”,让企业去创造有效供给和

开拓消费市场;改革政策要实,就是要一项一项出台、一项一项督导,让各项具体改革举措落地,促进供给侧结构性改革重大决策的落实;社会政策要托底,就是要从思想、资金、物资等方面有充分准备,切实守住民生底线,为供给侧结构性改革提供更为和谐稳定的社会环境。

权威人士表示,推进供给侧结构性改革,要抓住关键点,致力于打好歼灭战,主要是抓好去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板“五大重点任务”。完成好“五大重点任务”要做好“加减乘除”,要着力在“优化存量、引导增量、主动减量”上下功夫。

长期看来,各项任务都利于增强发展动力;短期来看,不同任务间又具有“对冲”作用。比如,化解房地产库存对增长是明显的“加法”,可以减缓去产能带来的“减法”效应。而去产能又会调整供求关系,防止出现宏观经济通缩效应。

权威人士强调,无论是处置“僵尸企业”、降低企业成本、化解房地产库存、提升有效供给还是防范和化解金融风险,解决的根本办法都得依靠改革创新。

推进供给侧结构性改革,特别是化解过剩产能、处置“僵尸企业”,必然会带来一些冲击,而且这些冲击很可能会从经济领域延伸到社会领域。在推进供给侧结构性改革过程中,产业会此消彼长,企业会优胜劣汰,就业会转岗换岗。

然而,相比上世纪 90 年代,现在中国的实力相当雄厚,经济发展基本面好,新动力正在强化,新业态不断出现,前景是光明的,经济不会出现断崖式下跌。社会就业形势、财力规模、保障制度有了很大进步,抗风险能力强,只要处理得当,虽有阵痛,但不会很大,不会出现大规模的下岗失业问题。

权威人士指出,供给侧结构性改革的窗口期不是无休止的。这项改革是不得不迈过的坎,是不得不闯过的关,必须加快步伐、加紧推进。

(新华社)

## 2016,股市三大改革未来走势如何

1 月 4 日,2016 年 A 股的首个交易日,也是熔断机制实施的首个交易日,沪深 300 指数在午后即跌 5%,触发熔断,暂停交易 15 分钟。15 分钟过后重新交易,13 时 33 分,沪深 300 指数再度触发 7%熔断阈值,全市场暂停交易至收盘,A 股市场提早 1 个半小时收市。

经过 2015 年的洗礼,2016 年,A 股市场迎来了三大制度性改革,指数熔断机制、股票发行新规、注册制将如何影响未来中国股市?

### 指数熔断机制 为市场提供“冷静期”

指数熔断机制于1月1日起实施。根据规定,引入的熔断机制将主要以沪深 300 指数为基准,设置 5%、7%两档熔断阈值。若沪深 300 指数较前一交易日收盘首次上涨、下跌达到或超过 5%但未达到 7%的,指数熔断时间为 15 分钟;沪深 300 指数较前一交易日收盘上涨、下跌达到或超过 7%的,指数熔断至 15:00。

2015 年暴涨暴跌最大的特征是杠杆工具被大量运用,融资融券、场外配资、银行贷

款、民间借贷成为股市杠杆资金来源,其中以融资融券为最主要构成。数据显示,沪深两市的融资融券余额从 1 月 1.13 万亿元逐月上升到 2015 年 5 月的 2.07 万亿元,并在 2015 年 6 月 18 日达到高峰 2.27 万亿元,这在全球资本市场,都属罕见。

【未来】市场人士认为,引入指数熔断机制,为市场在大幅波动时提供“冷静期”。但国金证券财富管理中心分析师黄岑栋表示,熔断的目的是为了平缓股指波动,然而也有可能在跌 4.5%之后对股指有向下的牵引作用。

### 股票发行新规 申购新股无需再预先缴款

投资者申购新股无需再预先缴款于 1 月 1 日起实施。发布的新规包括:修订的《证券发行与承销管理办法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》及《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》规章草案,制定的《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》。

2015 年新股发行也历经跌宕起伏:从加

快发行频率到 2015 年 7 月份暴跌后的暂停,再到发行制度改革后的重启,监管层面面临着选择。经历了清理配资、严查市场操纵后,2015 年 11 月 6 日,暂停了 4 个月之久的 IPO 得以恢复,并再次改革了新股发行制度。

【未来】证监会强调,本次完善新股发行制度,是在核准制下,为配合本次重启新股发行推出的改革措施,虽然体现了注册制改革的精神,但不是开始实施注册制。此前因市场异常波动而暂缓发行的 28 家公司已完成新股发行。

### 注册制实施 新股定价将更市场化

在不少人看来,注册制实施将是资本市场股权分制改革后的又一大改革。来自证监会的数据显示,目前,有 600 多家拟上市公司在排队待审,而符合沪深交易所上市标准的企业数量则远大于此。

分析人士指出,注册制改革将对企业发行上市的注册条件、注册机关、注册程序和审核要求,作出相应调整,企业上市效率将大幅提升。证监会明确表示,注册制以信息

披露为中心,股票发行时机、规模和价格等,将由市场参与各方自行决定。这意味着,投资者需要自己睁大眼睛,辨别企业的投资价值。

统计显示,2015 年四五月间发行的新股,上市后的平均涨幅超过 600%,动辄十几个涨停板的超高收益,成为投资者热衷打新的动力。安永审计服务合伙人汤哲辉说,对于投资者来说,注册制下整个 A 股的估值重心会下移,打新股的收益可能会下降。而壳资源不再稀缺。

【未来】证监会表示,注册制改革绝不是简单下放审核权力,而是监管重点的根本转变。实施注册制以后,审核的重点在于信息披露的齐备性、一致性和可理解性,不再对企业发展前景和投资价值作判断,信息披露的真实性、准确性、完整性均由发行人和中介机构负责。

分析人士指出,注册制改革核心在于理顺政府与市场的关系,最终放开发行价格的控制,使市场来平衡股票供给、投资需求。不论新股、老股,决定股票价格的终将是公司价值。因此,新股的稀缺性会降低,定价也将更市场化。

(彤彤 潘清)



2016 年的第一个交易日,注定被年轻的中国资本市场载入史册。因为当天沪深 300 指数先后触及 5%和 7%的阈值,中国股市在这一天首尝“熔断”。

4 日当天,其实是中国股市实施熔断机制后的首个交易日。沪深股市小幅低开后开始持续走低。13 时 12 分,作为熔断机制基准指数的沪深 300 指数触发 5%的一级阈值,两市交易暂停 15 分钟。

不过,熔断机制提供的冷静期似乎并未能阻止恐慌情绪的进一步蔓延。恢复交易后短短几分钟内,沪深 300 指数跌幅扩大至二

级阈值,从而令中国股市首次遭遇全天交易“熔断”。

最终,沪深 300 指数录得 7.02%的巨大跌幅,而上证综指、深证成指和创业板指数等三大主要指数的跌幅分别高达 6.86%、8.20%和 8.21%。

中国股市首尝“熔断”的背后,是即将到来的一波减持洪峰。

为应对 2015 年 6 月中旬开始的股市异常波动和由此引发的系统性风险,同年 7 月 8 日证监会发布公告,从即日起 6 个月内,A 股大股东及高管不得减持股份。

## 首尝“熔断” 股市减持洪峰将至?

若无新规出台,“史上最严减持禁令”将于 2016 年 1 月 8 日到期。根据中金公司的估算,1 月份来自于大股东和高管的限售股解禁规模为 1.1 万亿元左右,占 A 股自由流通市值的 5.2%。

多家机构则判断,由于禁令实施中后期 A 股稳步反弹,部分上市公司股价已较实施前出现较大幅度溢价,一些上市公司重要股东具备减持动力,由此形成的“堰塞湖”将对二级市场形成显著冲击。而事实上,去年年末开始,已有多家上市公司相继公告了重要股东的减持计划。

除此以外,还有多重不利因素对 A 股形成“共振效应”。一方面,年初公布的上年 12 月财新制造业 PMI 指数继续位于荣枯线下方,显示宏观经济仍面临较大压力。另一方面,延续上年末跌势,4 日当天人民币汇率继续走低,离岸人民币更出现暴跌,令市场做多情绪受挫。

对于首次遭遇“熔断”后的 A 股走向,市场预判出现分歧。一些专业人士担忧市场在恐慌情绪作用下继续深幅调整。部分机构则认为,沪深 300 指数汇聚中国大批堪称国民经济中流砥柱的大蓝筹股,连续触发熔断的概率不高,更不可能成为“常态”。

4 日当天的市场表现,也引发了业界对于熔断机制本身的检讨。长城证券等机构认为,5%的首档熔断阈值过低,以及两档阈值

之间差距过小,是导致熔断机制难以发挥作用的主要原因。

一些专家甚至直言,作为“舶来品”的熔断机制极有可能在中国股市遭遇“水土不服”。国泰君安证券首席经济学家林采宜表示,纵观实施熔断机制的美国、日本等海外市场,其股票均可日内回转交易,因此股指触发熔断后,冷静期内投资者经过信息传递与交换,恢复交易后理论上可以通过积极交易行为尽可能减轻投资损失。

而在 T+1 制度下,当市场出现极端波动时投资者无法通过积极交易策略化解风险,市场流动性就会出现风险。”林采宜说。

值得注意的是,因为“散户主导”的先天缺陷,长期以来中国股市备受情绪性因素的困扰。按照中金公司的统计,过去 11 年间,沪深 300 指数分别有 105 次和 33 次盘中波动超过 5%和 7%,占交易日总数的比例分别为 4%和 1.2%。

这也使得在持续完善交易机制之外,改善投资者结构、培育价值投资力量成为市场各方共同的呼声。“中国股市真正实现平稳健康运行,尚有赖于加快引进包括基本养老金在内的更多长期资金,让价值投资取代投机,成为 A 股市场的主流投资文化。”凯石益正资产管理有限公司研究总监仇彦英说。

(潘清)

## 分类推进应是 今年国企改革着力点

国务院国资委、财政部、国家发改委日前联合发布《关于国有企业功能界定与分类的指导意见》。从 1952 年开始,从国营、国有到国资,走了 60 多年,国企改革是第一次。

新一轮国企改革中,分类可谓推进其他各项改革的基础与前提。文件明确将国有企业界定为商业类和公益类,提出分类推进改革、分类促进发展、分类实施监管和分类定责考核。分类的完成,将为全面深化国有企业乃至国资系统的改革奠定基础。

分类将引起哪些变化?文件关于分类推进改革一节中,五次提到“多元化”“参股”,清晰表明新一轮改革中,股权多元化将是改革方向,国有企业“一股独大”局面有望改变。即便是明确要求独资的公益类国企,也可采取国有独资形式,具备条件的也可以推行投资主体多元化,还可以通过购买服务、特许经营、委托代理等方式,鼓励非国有企业参与经营。

在发展目标上,由笼统讲效益向与社会效益结合转变。商业类国有企业中,主业处于充分竞争行业和领域的企业,应在关注经济效益的同时兼顾社会效益;主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域,主要承担重大专项任务的商业类国有企业,应实现经济效益、社会效益与安全效益的有机统一。公益类国有企业则以保障民生、服务社会、提供公共产品和服务为主要目标。分类必然牵涉国企的内部分拆与重组。很多央企在多元化过程中业务庞杂,功能交叉性强,在结构改革中可能面临重新洗牌,发展目标要调整。

在监管上,将由政府监管向与社会监督结合转变。此番改革提出要分类实施监管和分类定责考核,对于公益类国有企业,文件更是明确“接受社会监督”“引入社会评价”,这意味着国企尤其是公益类国企监管、考核未来将更多尊重社会公众评价。

在评价考核上,将由一刀切向差异化转变。要根据企业功能定位、发展目标和责任使命,兼顾行业特点和企业经营性质,明确不同企业的经济效益和社会效益指标要求,制定差异化考核标准。特别是对公益类国有企业,重点考核成本控制、产品质量、服务水平、营运效率和保障能力,根据企业不同特点有区别地考核经营业绩和国有资产保值增值情况,考核中更注重社会评价。

从总体上看,国企分类将促进体制上由政府由全面监管向资本监管转变,加速市场化推进过程。文件提到“对主业处于充分竞争行业和领域的商业类国有企业,重点加强对集团公司层面的监管”,强调“集团公司”。文件明确“监管之手”可及之处是“集团公司”,有了隔离层,政府的手伸得再长也很难伸过来了。文件还强调,未来企业董事会、经理层权责,企业在经营方面将拥有更多自主主权,这项改革为政企分开增加了推动力。

2016 年是供给侧结构性改革年,处置低效、无效及不良供给将是改革突破口。国企定位清晰了,该保留的、该清退的就明确了。文件明确,对主业处于充分竞争行业和领域的商业类国有企业,要支持和鼓励发展有竞争优势的产业,优化国有资本投向,推动国有产权流转,及时处置低效、无效及不良资产,提高市场竞争能力。

当然,分类会直接触及利益调整。亏损板块剥离,企业会积极配合;赚钱的业务交出去,企业哪能乐意?这考验着改革的智慧和勇气,既要有可能周全、可操作的具体方案,又要敢于破除利益障碍,大胆推进改革。只有迈好这一步,才能化解长期以来国企的“两难”困境,让国有企业更好地与市场经济融合,让市场机制更加公平而富有效率。(李锦)

国药准字H46020636

# 快克®

复方氨酚烷胺胶囊

请在医生的指导下  
购买和使用

海南亚洲制药股份有限公司生产

海南快克药业总经销