

# 增强供给创造需求能力，畅通循环起点，提升人民币国际化水平

钱宗鑫 龚劲 牛嘉豪

**摘要：**随着我国进入发展新阶段，推动经济高质量发展，需要建立“双循环”发展新格局，而“双循环”的关键在于如何优化内循环。目前，由于存在金融供给侧对供给侧改革保障能力不足的情况，仍需进一步推进内循环中的供给侧改革。建议通过提升科技创新能力和产业链水平，同时降低劳动力成本以及提高金融服务实体经济能力等来推动内循环持续发展。实体和金融协同发展将提高经济体运行效率、稳定性以及包容性，推动我国经济结构转型升级，增强中国企业的国际竞争力和国际投资领域的话语权，从而促进人民币国际化。

**关键词：**“双循环”；供给侧；金融供给侧；人民币国际化

**中图分类号：**F832      **文献标识码：**A

为加快构建我国以国内大循环为主体、国内国际双循环相促进的新发展格局，就需要把握住生产这个国民经济循环的先导环节，提升供给创造需求的能力，深化供给侧结构性改革，充分发挥国内消费与投资潜力。在实际推进中，需要同时解决供给端科技创新能力不强、部分产业结构滞后、劳动力

成本及金融供给侧资金成本高、中小企业融资难和资本市场发展辐射不均等诸多难题。一方面，供给侧改革可加强内循环持续“造血”能力，适应未来国内外商品和服务需求端发展趋势，扩大人民币需求空间；另一方面，通过金融供给端改革，为人民币的跨境流动提供稳定的金融环境。

## 一、多重堵点阻碍供给侧改革

人民币国际化发展离不开经济高质量发展的支撑，而畅通的国内大循环又可以促进中国经济的高质量发展，因此提升人民币国际化水平就必须先打通国内大循环中的堵点难点。目前，我国供给侧在科技创新能力、产业结构、劳动力成本等方面都存在一定的问题。这些问题不仅会阻碍经济发展的潜在动力释放，还不利于消费者中高端消费潜力的释放，并影响未来国内外投资长期走向，阻碍人民币交易和投资需求增长。

### （一）科技创新能力不强

近年来，随着改革的不断深化，我国的科技创

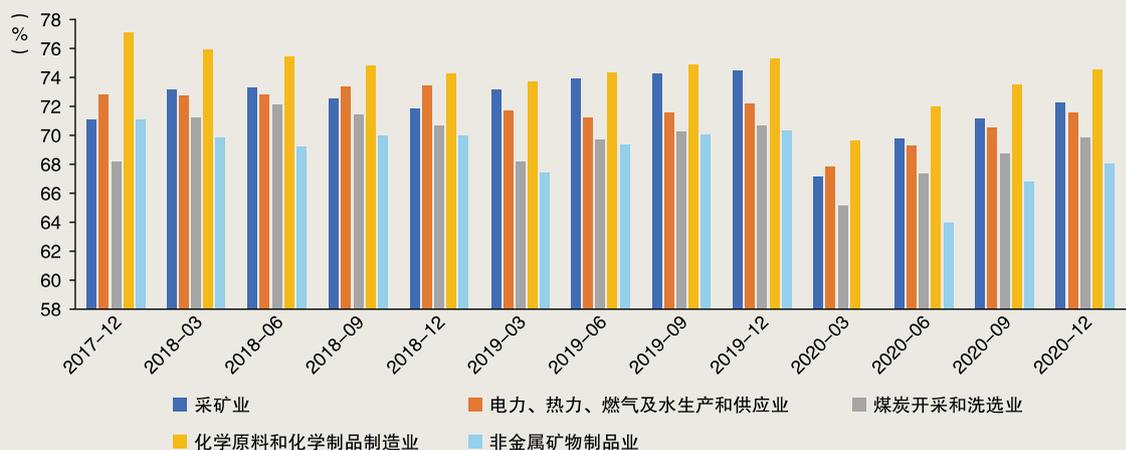
**作者简介：**钱宗鑫，副教授，中国人民大学财政金融学院、中国人民大学国际货币研究所特约研究员；龚劲、牛嘉豪，中国人民大学财政金融学院研究生。

表1 各国不同年份全要素生产率

年份	中国	德国	日本	英国
2010	0.41	0.92	0.67	0.81
2011	0.42	0.94	0.66	0.82
2012	0.43	0.91	0.66	0.80
2013	0.43	0.91	0.68	0.78
2014	0.43	0.91	0.67	0.77
2015	0.44	0.91	0.67	0.76
2016	0.45	0.93	0.65	0.78
2017	0.46	0.94	0.65	0.79
2018	0.45	0.92	0.63	0.78
2019	0.44	0.91	0.63	0.77

资料来源：Penn World Table

图1 分行业产能利用率



资料来源：Choice

新水平也有了很大提高。根据国家统计局数据，我国的研究与事业发展经费（R&D）2019年已经达到22144.60亿元，居全球第二位。但其投入强度相较于部分发达国家仍然不足。2019年我国R&D经费投入强度为2.23%，虽然较2018年有所增加，但与美国和日本的2.83%和3.26%相比，差距依然很大。同时，地区之间的科研经费投入也存在着很大差距。例如，2019年，我国东部地区R&D经费达到了15122.5亿元，但是中部地区和西部地区分别为4162.6亿元和2858.5亿元，两者占比之和不足东部地区经费的一半。而且仅长江经济带的R&D经费就达到了10562.5亿元，占全国R&D经费的1/2。

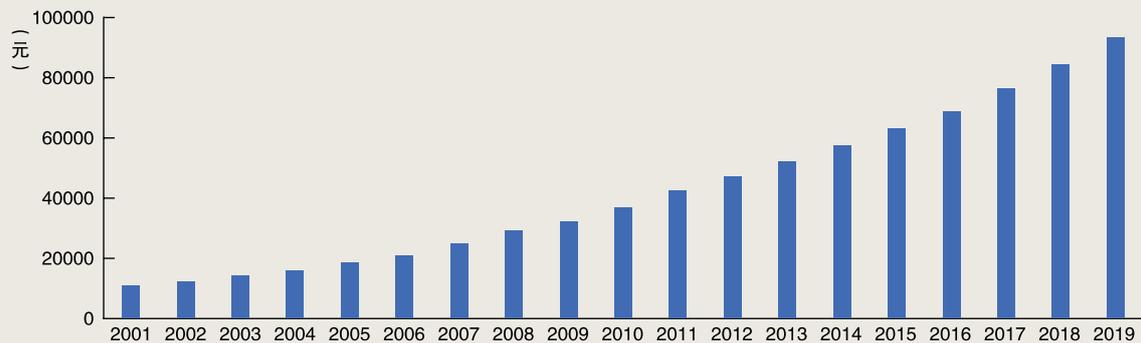
此外，根据第9版Penn World Table公布出的全要素生产率数据，我国的全要素生产率与部分发达国家相比，一直处于低位（见表1），最高的2017年也仅为0.46，而发达国家全要素生产率一般都高于0.6，德国、英国等都维持在0.8以上，远高于我国。

## （二）产业结构有待优化

我国拥有庞大的消费市场和消费群体，但与欧美等发达国家相比，消费对GDP的贡献率却一直处于低位。产业结构的差异是造成此情况的原因之一。倪红福等（2020）的研究表明，我国最终消费主要集中在第一产业和第二产业，第三产业的消费占比远低于美、日、韩等国家。同样，我国第三产业的投资占比也低于发达国家。这说明，我国的第三产业还有着巨大的发展空间，特别是服务性消费需求有很大的上升潜力，投资结构也有待优化。

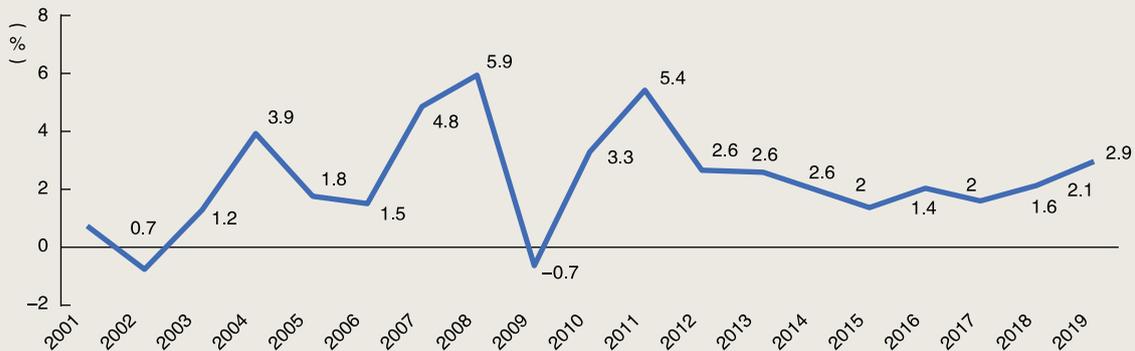
产能过剩和产能不足并存。自2015年供给侧结构性改革以来，我国的去产能工作逐步稳健地进行。根据发改委公布的数据，2016—2018年，我国“累计压减粗钢产能1.5亿吨以上，退出煤炭落后产能8.1亿吨，淘汰关停落后煤电机组2000万千瓦以上，均提前两年完成‘十三五’去产能目标任务”。但是，我国部分行业依然存在产能过剩的现象，

图2 在岗职工年平均工资



资料来源: Choice

图3 年平均CPI指数



资料来源: 国家统计局

例如, 钢铁、水泥、煤炭、化工、有色金属、平板玻璃等行业, 产能利用率依然不高。一般情况下, 当产能利用率不足 79% 时, 就被认为是产能过剩; 不足 75% 时, 则是严重产能过剩。而自 2017 年以来, 我国采矿业、煤炭开采、电力、非金属矿物制品等行业, 产能利用率均低于 79% (见图 1)。现阶段, 受新冠肺炎疫情的冲击, 大多低于 75%。但同时部分产品却存在产能不足的情况。例如, 我国普通钢产能过剩, 优质钢却要依赖进口。同样, 我国在医疗、健康、养老等领域的产品供给都仍存在明显不足。例如, 我国 2019 年卫生总费用占 GDP 比例仅为 6.58%, 远低于世界平均水平的 9.9%。此外, 医疗机构运载负担较大, 医院总体病床利用率为 83.6%, 其中, 三级医院更达到了 97.5%, 基本上处于满负荷运转状态。另有研究表明, 我国 60 岁及以上老年人口比例将于 2024 年突破 20%, 2030 年突破 25% (翟振武等, 2017), 这会使已经满载运转的医疗机构雪上加霜。

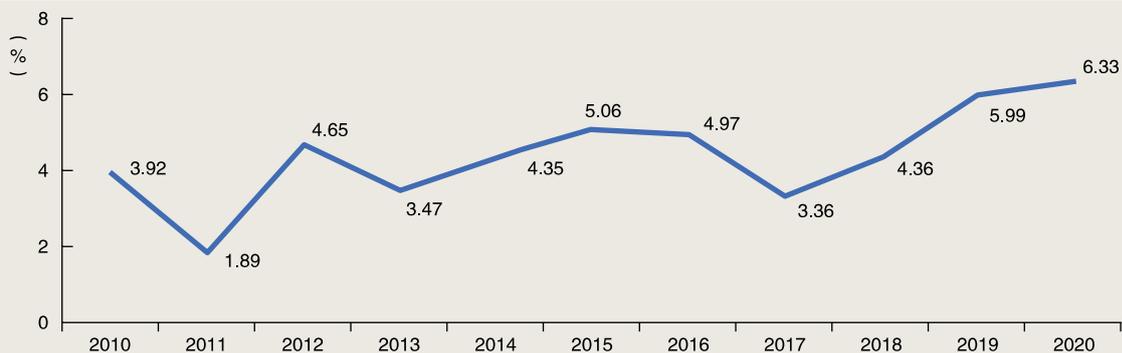
### (三) 劳动力成本快速上升

改革开放之后, 我国依靠大量劳动力形成的人口红利, 在经济方面有着的较大优势, 相对较低的劳动力成本和快速普及的义务教育给劳动力供给带来了国际比较优势, 促进了我国经济迅速发展。但随着国内物价水平的明显上升, 劳动力报酬水涨船高 (见图 2 和图 3)。伴随着我国 CPI 逐年上升, 我国在岗职工年平均工资基本每年均有超过 10% 的增速。特别是制造业整体工资水平, 2008 年还处于发展中国家偏低水平, 到 2018 年已明显超过部分东南亚国家。虽然快速提升的劳动力效率使我国劳动力与大部分发展中国家相比, 依然具备一定的比较优势 (钱诚, 2020), 但整体差距在不断缩小。

## 二、金融供给薄弱环节制约供给侧改革发展

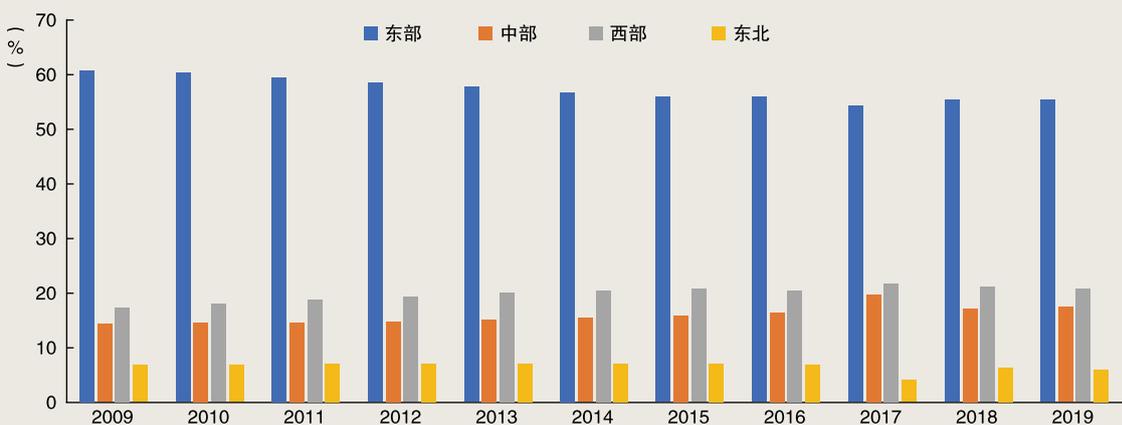
金融市场的发展水平在一定程度上决定了人民

图4 国内上市公司内部融资占比



资料来源: CSMAR

图5 金融机构本外币贷款余额的地区占比



资料来源: 中国人民银行

币在国际市场上的发展潜力。但目前我国金融市场的发展仍存在一定的问題,一方面,金融资源国内配给不畅,使得部分区域发展潜力无法充分释放;另一方面,国际间金融资源流动也需要我国金融市场进一步扩展包容性,这就需要进一步加快我国金融市场的发展,使金融市场能更好地服务于“双循环”,为人民币国际化进程夯实基础。

### (一) 金融资源区域分割,中西部地区资本市场整体较弱

一般而言,我国中西部地区相对于东部地区金融资源积累较低,这也意味着中西部地区蕴藏着更多的增长潜力,需要更多的金融资源投入。但目前,我国经济较发达地区的金融资源配给有明显优势。

根据MM理论发展而来的最优融资理论认为,基于不对称信息对融资结构的影响,企业融资的优

选顺序是内部融资、债务融资和股票融资;从图4可见,我国上市公司的内部融资占总资产的比重不足7%。这说明,我国上市公司的资金来源主要来自于外部融资。

企业外部融资的途径包括直接融资和间接融资。间接融资在国内的主要方式为银行信贷。从该角度来看,中西部和东北地区资金需求还有较大缺口。一方面,从货币贷款变量来看(见图5),贷款资源50%以上集中在东部地区,中西部地区占比虽有所上升,但相对偏弱;另一方面,从受经济发展水平和趋势影响的银行网点数量来看,信贷资源存在区域壁垒,经济较强的东部地区依然明显占优(见表2)。

此外,我国金融市场尚不发达,直接融资发展尚不完善,并且同样存在地区间的显著发展差异。2020年,高收入国家的直接融资占比均值处在40%~65%

表2 各地区2020年GDP和银行分支机构网点数量

	东部	中部	西部	东北
2020GDP(亿元)	515751	221954	213587	51125
银行分支机构和网点数目	187368	101541	117785	37075
GDP/机构和网点数	2.75	2.19	1.81	1.38

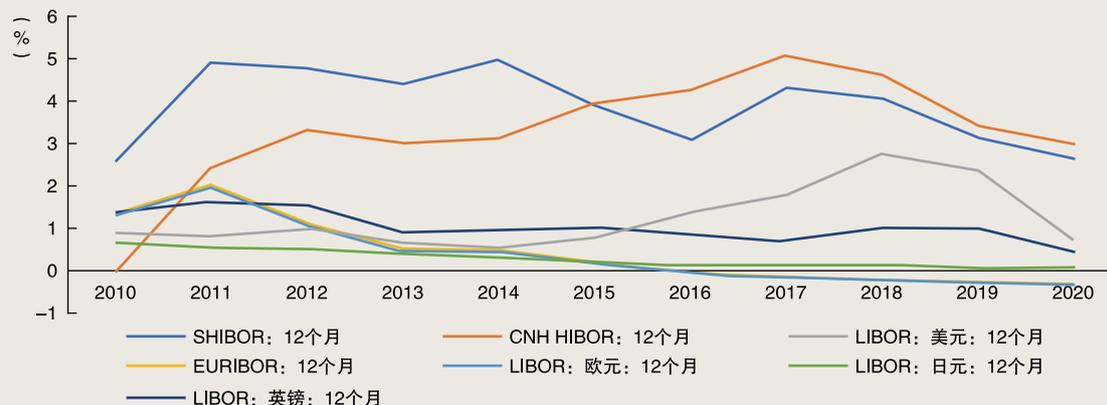
资料来源：马克数据网

表3 2020年各地区上市公司数量及新增数量

	东部	中部	西部	东北
A股上市公司数量	2890	524	567	159
新增A股上市公司数量	303	57	29	6

资料来源：Wind

图6 各主要经济体货币市场年平均利率



资料来源：Wind

之间，我国却不到 13%。由于国内股权融资相比于债权融资更加成熟，从表 3 来看，2020 年 A 股市场中，东南沿海经济发达地区的上市公司数量在国内处于领先地位，并且新增上市公司数量也在全国位于前列，在资本市场上依然占有优势地位，资本市场需要进一步整合。

### (二) 资金成本高

除了资本市场发展辐射不均，金融对实体经济的服务不足也体现在资金成本问题上。企业的经营发展除了需要筹集足够多的资金外，还需要考虑资金使用的综合成本 (WACC)。我国金融结构发展不平衡、金融资源配置的结构性矛盾主要表现在实体经济过度依赖间接融资方面 (黄涛和李浩民, 2019)，而信贷资金价格很大程度取决于市场利率。目前，我国的市场利率相对于其他几个主要货币国家偏高，但已经有逐步下降的趋势 (见图 6)。

### (三) 金融服务实体经济能力不足

目前，我国金融市场整体规模虽然在不断扩大，内容不断丰富，使用成本在逐步降低，但金融资源的配置效率还需提高，较多资金淤积在金融行业内而没有流向金融稀缺的实体经济 (乔海曙和杨蕾, 2016)。具体不足之处主要有以下几个方面。

第一，绿色金融还需要发展。随着环保问题逐渐成为全球关注的重点，企业需要更加关注环保政策的变化，注重环保风险。目前，受前期市场关注度不高，绿色经济整体起步较晚，绿色项目本身属性复杂等因素影响，我国绿色金融还未形成完善的评估体系，体量也难以支撑相关企业的庞大需求。大型银行作为现阶段绿色金融信贷的主要供给方，难以准确量化风险成本和收益；而更多的小银行受资金和技术等问题的制约，前期难以参与，整体难以产生规模效应。

第二，金融对中小企业的服务还不够深入。目

前,我国中小企业融资渠道资金来源主要是间接融资。随着中小企业体量的快速发展,银行无法满足其信贷需求。中小企业已经越来越需要深层次的金融创新来满足其精准的资金需求。

第三,金融服务实体经济质量良莠不齐。目前市场上从事金融服务业务的机构越来越多,服务的体系和模式也日益完善。但随着金融企业竞争的日益激烈,金融行业也存在服务质量问题,客户欺诈也越来越频繁。

### 三、从供给端提升需求创造能力

为进一步发展人民币国际化,需要提升人民币在国内外的交易和投资需求,其推手是我国经济的高质量发展,核心是供给侧改革,从而提供更多优质的经济发展和投资机会。通过我国产业链高级化,改善我国国际分工技术含量偏低的形象,增加我国作为贸易主体在国际市场中的议价和竞争能力,扩大人民币的适用范围。

#### (一) 提升科技创新水平

中国虽在航天、高铁、5G等领域已处于世界领先水平,但手机芯片等核心技术的“卡脖子”问题依然没有得到解决。因此,中国必须要牢牢抓住新一轮产业革命的机遇期,不断提升研发创新能力,为中国经济发展注入新动能。

合理分配科研资金投入,重点突破关键核心技术问题。科技创新能力的发展离不开科研资金和科研人才的支持,而科研人员的质量和数量又在很大程度上取决于科研资金的吸引力,所以要实现科技创新能力的发展必然离不开充足的科研资金支持。这需要政府一方面继续加大科研资金的投入,疏通科研资金申请体制机制障碍;另一方面,也要合理分配科研资金投入,加大对基础学科以及弱势、劣势学科及相关行业的支持,重点突破一些关键核心技术。

完善科技创新体制机制。我国科研人员数量在全球居于首位,R&D费用在全球居于第二位,但总体来说科技创新能力却不强。一个重要原因就是科技创新体制机制存在问题。长期以来,科研项目的“好坏”、科研经费多少都由管理部门决定,产业

界和公众并未成为科研项目的主体,导致项目的产出局限于现有管理体制内(代利凤,2020),难以实现科研成果向产业的转化。这就需要政府扮演好管理员和服务员的双重角色,一方面,积极落实科研项目的实施,服务于科技创新领域的发展,疏通阻碍科技创新发展的难点、堵点;另一方面,也要优化市场营商环境,促进企业之间优胜劣汰,并建立和完善一套以市场为导向的科研资金评价机制,确保科研资金用在实处。此外,也要加大人力资源的培养力度。在这个科技迅速发展的时代,国家科技创新水平的竞争已经越来越表现为对高素质人才的竞争,因此不仅要注重科研人员的数量,更要注重顶尖人才的引进和培养。

#### (二) 以产业集群为载体提升产业链的发展水平

在经济全球化和科学技术快速发展的大背景下,产品的生产往往离不开企业间的合作,国家产业体系间的竞争也往往表现在产业链间的竞争,特别是高端产业链间的竞争。但我国目前产业链不稳、不强的问题依然存在。这主要跟我国改革开放初期实行的“两头在外,大进大出”的发展模式有关。在过去的几十年,我国依靠低廉的劳动力成本吸引外资,实现了经济的快速发展。但“世界工厂”的发展模式,使我国制造业科技含量相对较低,总体处于全球产业链中低端。另外,随着新冠肺炎疫情在全球蔓延,各国企业之间的联系在一定程度上被弱化,这直接对我国产业链、供应链的稳定和安全造成了一定的影响。一些产业,特别是核心技术受制于人的产业,断链风险在不断加大。因此,在百年未有之大变局背景下,抓住机遇,增强我国产业链的稳定性,提升我国产业链水平就尤为重要。

产业集群的发展对于增强我国产业链稳定性和安全性有着很好的促进作用。产业集群内的企业聚集在一个区域,可以很好地实现企业之间产品和要素的自由流动,降低企业之间的运输成本,提高企业的生产效率。产业集群内企业之间存在着竞争和合作的双重关系,在竞争的压力下,企业必然需要不断寻求创新,在竞争中谋求合作,研发和创造出更加符合市场需要的产品,从而增强区域内企业的

创新能力。特别是鼓励构建创新型高端产业集群，可以使我国的一些“卡脖子”问题实现关键性突破。为此，应做好以下工作。

第一，发挥好政府的引导和支持作用。我国是全世界唯一拥有全部工业门类的国家，在全球产业链上具有一定的优势。此外，在诸如高铁、5G等高科技行业，我国处于领先地位。因此，应该以产业集群为载体，继续强化我国产业链已有优势，加强已有产业链的稳定性。同时，进一步发挥产业行业优势，提升国际竞争力。另外，对我国产业链中存在的明显短板，应通过实施减税、贷款优惠、人才引进计划等政策，促进我国高科技产业集群和产业链的健康、稳定发展。

第二，优化产业布局，整体提升我国产业集群水平。目前，我国产业集群大部分仍集中在东部沿海地区，中西部产业集群发展相对不足，而且大部分产业集群是处于产业链的中低端。对此，若能制定相关政策，依靠西部地区的土地、自然资源和劳动力优势，将会在一定程度上促进制造业的发展。同时，在东部沿海地区的人力和科技优势下，进一步鼓励和支持西部技术密集型产业集群的建立，不仅能够带动中西部地区经济的发展，还可以从整体上提升我国的产业链水平。

### （三）降低劳动力成本

不断快速上升的劳动力成本，制约着我国制造业的发展，这就需要从具体情况出发，探讨劳动力生活成本具体组成要素。

稳定住房价格。2017年，上海易居房地产研究院对35个大中城市房价收入比进行研究之后发现，剔除可售型的保障性住房后，35个城市房价收入比均值为10.2。较快的房价上涨和买房的需求，给劳动力成本的上涨带来了巨大压力（孟祥远，2017）。房价过高会造成财富再分配，也增加外来务工人员的生存成本，促使其返乡。要降低劳动力成本，就需要合理控制房价。第一，面对大城市中本身存在的较为复杂的劳动力结构，应推进多层次的住房供应体系，对低收入劳动力提供带有保障性质的住房和租房项目，促使住房供给结构契合劳动力需求结构。第二，使用税收调节手段对炒房，购买多套房、

豪华房等行为进行抑制，促使房价相对公平。第三，持续探索针对不同层次劳动力的金融调控手段，例如，差异化住房贷款利率等方式。第四，进一步完善租赁市场，优化外来务工人员的租房供给，保障劳动力的供需平衡。

降低食品成本。通过促进生产成本下降和流通效率提升，进一步调整和优化食品成本中农产品价格。一方面，可以通过不断进行农业设备创新，鼓励和宣传农业科技，使用符合地区地理条件的农业工具，提升农业生产效率，针对区域生态气候等环境特点生产对应的优质产品。另一方面，通过政府的宏观调控，不断加强相关农业基础设施建设，逐步完成新型集约化转型，以适应我国农村劳动力逐年下降趋势和国家对农业效率提升的要求。另外，建立更加畅通的农产品流通网络，逐步打破地区间的壁垒，促进农产品运输和销售市场一体化，逐步连通全国大型农产品交易网络，使运输和销售渠道更加畅通，促进优质农产品触及国内和国际市场，通过降低运输和销售环节成本，降低农产品销售价格。

优化教育体系。基础教育的大力投入极大提升了我国的劳动力素质，提高了企业生产效率，但也不断提升了劳动报酬。目前，我国存在着教育资源分配不均的问题，中西部等地区教育资源相对紧缺，需要政府针对教育薄弱地区合理优化教育资源，确保教育相对公平。虽然通过教育能显著提升劳动者素质，提升在岗职工的整体生产效率，但教育同质、职业技术优秀人才培养稀缺的问题也一直得不到解决。职业技术培训投入过少意味着长期的教育资源错配，企业得不到适配的职业技术工人，干中学需要时间成本以及相应的技术培训成本。同时，现行薪酬体系中，企业将员工本身的教育水平作为劳动力技能和学习能力的重要衡量标准，劳动力报酬除了考虑生活成本，还需要考虑子女和自身的教育投入。因此，要解决结构性失业问题，应优化教育体系，加强教育区分程度，降低企业在教育信号接收中的整体识别成本，提高劳动供给和需求的匹配程度。同时，引导企业形成合理的薪酬结构，为技术工人的培养和就业营造良好环境。

增强社会保障。劳动报酬除了包含当期的生活

成本之外,还需要考虑未来收入的不确定性。良好的社会保障体系可以降低劳动者未来收入的不确定性,减少劳动者必要的预防性储蓄动机,由较小的公共支出代替庞大的企业劳动力成本。首先,继续探索健全多层次的社会保障体系,合理利用金融工具,优化医疗、失业等保险或保障政策,提高社会保障水平和效率。其次,根据我国城乡劳动力流动特点,建立合理的社会保障转移制度,努力探索区域统筹社会保障传导机制,降低个人跨区域社会保障压力和成本。最后,健全灵活的就业人员社会保障制度,完善全国统一的社会保险公共服务平台。

#### 四、全面提升金融供给侧服务实体经济的能力

人民币国际化发展离不开高效和稳定的金融环境。有效率的金融市场可以为国内外投资者提供更好的交易平台,提升人民币在国际市场的吸引力。同时,安全稳定的金融市场可以降低由于市场恐慌等因素所引发的自我实现的金融系统崩溃风险,从而提高人们对人民币作为计价单位的信心,推动我国人民币国际化发展。

##### (一) 完善多层次金融市场体系

金融供给侧结构性改革的核心,是推动我国金融体系进行结构性调整,拓宽企业融资渠道,提高直接融资比重,发挥资本市场对推动实体经济高水平发展的枢纽作用。要有序推进包括股票、债券市场在内的多层次资本市场发展,建立较为完善的信息披露、基础交易等制度,优化直接融资市场环境,完善针对各种企业的股权、债券融资机制,甚至在合理监管下有序放开以实际需求为导向的金融创新活动,为具有中国特色的金融发展奠定坚实的基础。

##### (二) 优化中小企业金融资源供给

中小企业的融资困境由来已久。在传统融资模式下,由于信息不对称,中小企业信息可得性较差,融资渠道单一。随着金融科技的逐步完善,大数据、区块链等技术的不断应用,有实力的大中银行要逐步发挥支持中小企业发展的作用,利用技术充分挖

掘企业信息,对结构性融资形成规模效应。与此同时,地方银行则要充分发挥地域优势,单独或共同形成资金池,满足中小企业的特殊金融服务需求,促使各类企业在不同发展阶段和规模下都有相应的资金渠道,获得更有针对性的金融产品和服务。

##### (三) 大力发展企业信用体系

随着“注册制”的不断推进,金融服务的范围和空间将不断延伸,金融的稳定和健康发展越来越依赖企业信用体系的建立。金融机构应加强企业信用宣传,督促和引导企业逐渐形成诚信意识,用多种渠道收集企业信息,利用现代金融科技建立完备的企业信用档案。同时,努力发挥信用体系的作用,加强信用的信号传导作用,为信誉良好的企业提供适配的优质信贷,逐渐脱离信贷“柠檬市场”。

##### 参考文献:

- [1] 代利风. 高质量科技供给理论发凡与科技供给侧改革思路[J]. 科学管理研究, 2020, 38 (3): 8-13
- [2] 冯永琦、张馨严. 中国劳动力成本问题研究综述[J]. 人口学刊, 2018, 40 (4): 103-112
- [3] 黄涛、李浩民. 金融供给侧结构性改革: 重点任务与路径选择[J]. 改革, 2019 (6): 73-83
- [4] 孟祥远. 大城市住宅的高房价问题及对策研究[J]. 中国房地产, 2017 (33): 31-35
- [5] 倪红福、冀承、杨耀武. 中国宏观需求结构的演变逻辑、趋势研判与政策含义[J]. 改革, 2020 (7): 82-97
- [6] 乔海曙、杨蕾. 论金融供给侧结构性改革的思路与对策[J]. 金融论坛, 2016, 21 (9): 14-20
- [7] 钱诚. “中国制造”还具有劳动力成本比较优势吗?——基于动态评价模型的国际比较[J]. 经济纵横, 2020 (4): 77-88
- [8] 周诚君. 人民币国际化的历史进程与新机遇[J]. 国际金融, 2021 (2): 6-10
- [9] Liang W, Lu M, Zhang H. Housing Prices Raise Wages: Estimating the Unexpected Effects of Land Supply Regulation in China[J]. Journal of Housing Economics, 2016, 33

(责任编辑:周宇)