分报告一

中国经济中哪种楔子最严重

内容摘要：经济结构调整是新常态的重要特征。改革开放以来，我国经济增长伴随着内需不足和过度工业化等弊病。本文通过融合经济周期核算和非平衡增长模型，构建了一个统一的框架讨论劳动、投资、净出口和政府支出四个楔子对我国需求结构和产业结构的解释力。结论表明，投资楔子对于我国需求结构（消费占比下降）、产业结构（制造业就业占比上升）的解释力最强，政府支出楔子主要解释了服务业占比的上升，净出口楔子的解释力较弱。虽然劳动楔子不能解释需求结构的变化，但对 2010 年后制造业占比的上升提供了良好的解释。此外，劳动楔子（2010 年前）和政府支出楔子无法解释农业占比的下降和制造业占比的上升，恰恰相反，它们解释了农业部门向非农业部门转型受阻的现象。因此，我们认为，要实现我国经济再平衡，主要可以从减小能够等价于投资楔子的摩擦的方向着手。基于此，本文针对融资约束这一个具体的资本市场摩擦形式，证明了其与投资楔子的等价性。

一、引言

2000 年以来，我国消费占比快速下降，从 60.1%下降至 2010 年的 48.2%，近三年来略有回升，但仍然保持在 50%以下。与之对应的是投资占比的快速上升。1994－2012 年间，伴随着这种高投资的增长模式，我国制造业增加值份额始终稳定在 45%－48%之间，产业结构中的过度工业化问题逐渐显现。学术界试图用不同类型的摩擦或干预因素来解释我国经济这种偏离市场均衡结果的失衡状态，希望从中找到启动内需、促进产业结构转型的方法。研究主要涉及市场分割、劳动市场负向扭曲、资本市场摩擦、分税制造成的中央财政与地方财政、各地地方财政的割裂、各类政府干预等因素。

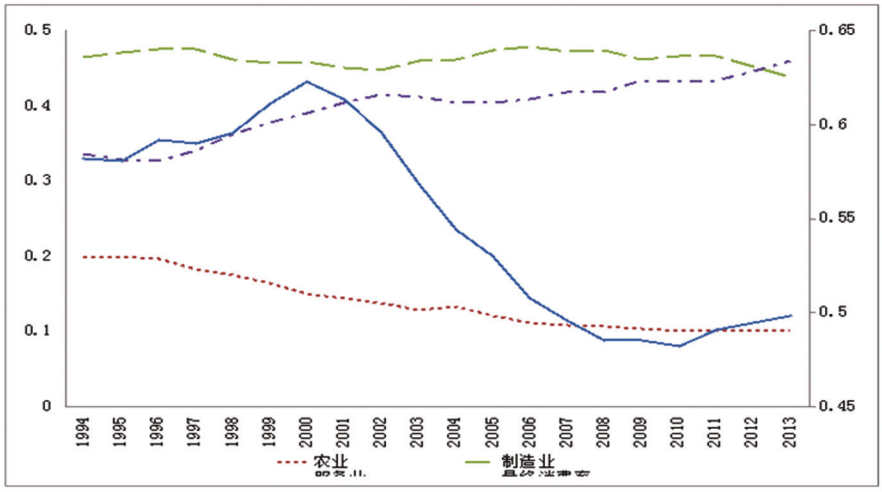

图 1　1994－2013 年我国三次产业名义产出份额(左轴)与最终消费率(右轴)

具体而言，劳动力市场扭曲主要有两种表现形式：一类是市场分割，即不同部门，例如，城乡之间、不同产业之间的劳动力无法自由流动。劳动力市场被割裂的结果是部门内部各自决定工资，劳动力无法向更有效的部门配置转移，从而产生了城乡结构失衡、产业结构失衡等问题(袁志刚、解栋栋，2011；柏培文，2012)；另一类是劳动力市场负向扭曲，区别于市场分割的情形，劳动力市场负向扭曲指劳动力没有按照其边际产出进行定价。由于我国劳动力资源丰富、成本较低，会造成工资水平低于边际产出，导致劳动收入占比下降，从而拉大功能性收入分配差距。同时，过低的劳动收入占比会导致需求不足，从而降低消费占比。此外，该负向扭曲还会提高资本边际生产率、导致投资快速增长，企业生产过剩，产生经济失衡(徐长生、刘旺辉，2008)。

资本市场摩擦造成了大量的资源错配。我国金融体系以银行为中心，金融市场的不完全导致企业贷款面临融资约束，企业能够获得的贷款量取决于抵押品数量。为了放松

融资约束获得外部融资，企业不得不将利润进行储蓄和再投资，从而产生了高储蓄率、企业内部融资、投资快速增长等一系列问题。而国有企业相对中小企业更容易获得融资，会造成国有企业，尤其是部分重化工业投资扩张加速，要素配置扭曲程度加大，要素配置效率降低（黄先海、刘毅群，2013）。市场化改革虽然在一定程度上放松了企业的融资约束，但没有提高国有企业的投资成本敏感性，资金套利空间仍然存在，资本市场表现出二元结构特征（徐明东、陈学彬，2012）。国有企业与民营企业的差别不仅存在于融资能力方面，在资金利用效率方面也存在显著差异，民营企业更好地使用了银行授信，因此，将过多流动性和银行授信资源投入国有企业会导致资本配置效率和投资效率的扭曲（罗党论等，2012）。可见，资本市场摩擦同样是导致消费不足、过度工业化的原因。

诚然，诸多摩擦和干预因素都会对我国的经济结构产生影响，但已有研究多针对某一个具体的要素市场以及某一种具体的摩擦或干预形式，并没有整合不同的摩擦或干预进行综合分析，度量他们的相对重要程度。因此，对于特定的时期、特定的经济问题，哪些摩擦或干预更为主要，我们仍然不得而知，而这显然是我们关心的问题。本文希望从这一角度入手，将不同摩擦或干预纳入一个统一的分析框架，通过经济周期核算方法，考察不同摩擦或干预对我国目前需求结构和产业结构中出现消费不足、过度工业化等问题的相对解释力。需要强调的是，本文的定量结果并不是研究的终点。恰恰相反，其意义在于指明了哪一类摩擦更可能成为主要影响因素。因此，应该将本文作为研究的起始点，基于本文的定量结果，选择特定的摩擦或干预形式，具体分析其影响渠道、机制和效果。

文章接下来结构如下：第二部分对有关本文分析框架和分析工具的研究进行介绍和归纳。第三部分建立包括各类楔子的理论模型。第四部分在其基础上对不同楔子的相对解释力进行实证分析和比较，从而得出为了缓解当前我国内需不足、过度工业化的现状，需要重点考虑的问题。第五部分是结合实证结论和我国实际，探索等价的具体摩擦形式。第六部分是本文结论。

二、文献综述

为了衡量哪种摩擦对于内需不足和过度工业化的产生更加重要，我们需要如下三个分析工具。首先，我们需要一个能够融合各类具体的摩擦形式的分析框架和理论模型；其次，我们需要一个能够对该理论模型中的各类摩擦（实际为楔子）进行识别和分解的实证方法；最后，我们还需要将一般的单部门模型扩展为多部门增长模型，从而同时分析需求结构和产业结构。下面，我们分别对这三部分的文献进行介绍和梳理。

Charietal（2007）的经济周期核算方法为前两点提供了很好的范例。文章首先引入了劳动、投资、效率和政府支出四种楔子，用于度量经济与稳态情形的差距。接着，文章关注各类具体的摩擦与他们所考虑的四种楔子的等价性，例如，粘性工资、货币冲击可以用劳动楔子来表示，资本市场摩擦可以与投资楔子等价，投融资摩擦、全要素生产率冲击可

以等价于效率楔子，资源约束和债务波动可以用政府支出（净出口）楔子表示。文章证明了上述摩擦均可以用这四种楔子来表示。进一步，他们使用实际数据对这四种楔子进行识别，从而进行效应分解，来考察不同楔子对于解释美国大萧条时期和 1982 经济衰退时期经济波动的解释力度。他们发现，劳动和效率楔子解释了绝大部分的经济波动，投资楔子的解释力较小，而政府支出楔子的解释力几乎为零。基于此，文章指出，在试图解释美国大萧条时期和 1982 经济衰退时期时，能够等价于劳动和效率楔子的摩擦是更重要的因素，值得进一步研究。

Aziz（2006）采用类似的方法分析我国低消费占比的成因，发现在效率楔子、政府支出楔子和投资楔子中，投资楔子的解释力度是最大的。进一步，文章分析了能够等价于投资楔子的几个具体的摩擦：不良贷款、借贷约束和窗口指导。文章认为，为了实现我国经济再平衡，银行改革和发展完善金融市场是有效的解决办法。

需要强调的是，上述经济周期核算方法对楔子的定义不同于我们在引言部分所讨论的具体的摩擦或干预，而是指由于各类具体的摩擦或干预带来的劳动、投资、生产率、政府支出等变量偏离均衡状态的程度。因此，得到哪种楔子的解释力强、哪种楔子的解释力弱，并不能作为一个研究的终点。恰恰相反，对不同楔子相对重要性的判断应该作为一个研究的开始：例如，我们如果得到劳动楔子对于我们所关心的变量的解释力最强，那么，能够在形式上等价于劳动楔子的摩擦或干预则是最有可能造成该变量变动的原因，也就是我们需要进一步研究的重点。回到本文所要研究的问题上，下文中所进行的实证分析的意义并不仅仅在于指出哪种楔子提供了更强的解释力，而是在于找到哪一类摩擦对于我国内需不足与过度工业化问题的形成是最主要的，从而进行进一步研究。

最后，由于我们不仅需要分析需求结构，还要分析产业结构，因此我们必须在一个多部门框架下进行研究。而上述研究均为传统的单部门模型，我们需要将其扩展。Kongsamut（2001），Ngai and Pissarides（2007），Acemoglu and Guerrieri（2008），Herrendorfetal.（2013）等的贡献使该扩展变为可能。在他们的研究中，部门之间的差异分别体现在需求收入弹性差异（恩格尔效应）、相对价格变动和资本密集度的差异上。更有意义的是，在单部门经济周期核算中，我们仅能够考察平均的、经济总量意义上的楔子的解释力度，而无法考虑不同经济部门之间的差异以及不同部门内部的变化情况。在多部门框架下能够进行的内容则更加丰富，既能够分析经济总量意义上的楔子对于产业结构的解释力度，也能够对部门间、以及各部门内部的楔子进行识别，从而分析造成部门差异的摩擦和干预因素。

三、基本模型

在本模型中，我们引入四个楔子，分别为劳动、投资、净出口和政府支出，用来度量这四个楔子在需求结构和产业结构方面的解释力度。其中，劳动楔子（labor wedge）和投资

楔子(investment wedge),分别作用于劳动和投资,其大小由后文实证分析中的校准过程得到,并且可以分别对应于不同种类的劳动市场摩擦和资本市场摩擦。净出口楔子(net export wedge)和政府支出楔子(government wedge),分别度量净出口额和政府支出的变化。

(一)模型建立

1.生产

假设经济中存在三个部门:农业、制造业、服务业部门,分别利用 a,m,s 来表示。生产函数设定为如下 C-D 形式:

$$Y_{it}=A_{it}K_{it}^{a_i}L_{it}^{1-a_i},i=a,m,s. \tag{1}$$

其中,a_i 为部门 i 的资本份额。我们将资本劳动比记作 $k_{it}=K_{it}/L_{it}$,可以分别求出劳动价格 w_t 以及资本回报率 R_t 的表达式:

$$w_{it}=(1-a_t)p_{it}A_{it}k_{it}^{a_i} \tag{2}$$

$$R_t=a_ip_{it}A_{it}k_{it}^{a_i-1} \tag{3}$$

不妨设 $\theta_i=\dfrac{a_i}{1-a_i}$,联立式和式,部门间资本劳动比满足:

$$\frac{w_{it}}{R_t}=\frac{1-a_i}{a_i}k_{it}=\frac{k_{it}}{\theta_i} \tag{4}$$

我们假设部门间工资存在差异,且满足:

$$w_{it}=\eta_{it}w_{mt},i=a,s \tag{5}$$

其中,参数$\{\eta_{at},\eta_{st}\}$衡量了劳动楔子的大小,表示不同部门的工资水平与均衡值之间的差距。这里,为了保证识别的可行性,我们假设制造业部门的工资与其边际产出相等,即,没有考虑劳动力市场负向扭曲。将工资差异代入式,可以得到:

$$k_{at}=\frac{\theta_a}{\theta_m}\eta_{at}k_{mt},k_{st}=\frac{\theta_s}{\theta_m}\eta_{st}k_{mt} \tag{6}$$

由式(3),部门间资本价格相等,我们可以得到相对产品价格的表达式(假设制造业部门产品价格为 1):

$$p_{at}=\frac{a_aA_{mt}k_{mt}^{a_m-1}}{a_aA_{at}k_{at}^{a_a-1}} \tag{7}$$

$$p_{st}=\frac{a_mA_{mt}k^{a_m-1}}{a_sA_{st}k_{st}^{a_s-1}} \tag{8}$$

其中,p_{at},p_{st}分别为农业部门、服务业部门的相对价格。

资本积累方程为:

$$K_{t+1}=I_t+(1-\sigma)K_t \tag{9}$$

2.消费

家庭通过无弹性供给一单位劳动和资本获得收入。简单起见，我们将效用函数设定成如下 CES 形式：

$$\max_{c_{at},c_{mt},c_{st}}\sum_{t=0}^{\infty}\beta^t \ln C_t, C_t=[\omega_a^{\frac{1}{\varepsilon}}c_{at}^{\frac{\varepsilon-1}{\varepsilon}}+\omega_m^{\frac{1}{\varepsilon}}c_{mt}^{\frac{\varepsilon-1}{\varepsilon}}+\omega_s^{\frac{1}{\varepsilon}}c_{st}^{\frac{\varepsilon-1}{\varepsilon}}]^{\frac{\varepsilon}{\varepsilon-1}}$$

$$s.t.\quad P_tC_t+(1+\tau_t)[K_{t+1}-(1-\sigma)K_t]=\sum w_{it}L_{it}+R_tK_t+\Pi_t$$

其中，$P_tC_t=p_{at}c_{at}+p_{mt}c_{mt}+p_{st}c_{st}$。$\{\tau_t\}$ 为投资楔子的时间序列，它表示投资成本相对于均衡值之间的差距。

求解静态问题，可以得到部门间最优劳动分配满足：

$$p_{at}^{\varepsilon}=\frac{\omega_a}{\omega_m}\frac{c_{mt}}{c_{at}} \tag{10}$$

$$p_{st}^{\varepsilon}=\frac{\omega_s}{\omega_m}\frac{c_{mt}}{c_{st}} \tag{11}$$

即，不同部门消费品能够带来的边际效用相等。

求解动态问题，可以得到欧拉方程：

$$\frac{1}{C_t}=\lambda_tP_t(1+\tau_t)\lambda_t=\beta\lambda_{t+1}[(1+\tau_{t+1})(1-\delta)+R_{t+1}] \tag{12}$$

化简，得到：

$$(1+\tau_t)\frac{P_{t+1}C_{t+1}}{P_tC_t}=\beta[(1+\tau_{t+1})(1-\delta)+R_{t+1}] \tag{13}$$

将静态问题最优条件代入式(13)，可得：

$$P_tC_t=\frac{c_{mt}}{\omega_m}(\omega_a p_{at}^{1-\varepsilon}+\omega_m+\omega_s p_{st}^{1-\varepsilon}) \tag{14}$$

代入式(13)，可得：

$$(1+\tau_t)\frac{c_{mt+1}(\omega_a p_{at+1}^{1-\varepsilon}+\omega_m+\omega_s p_{st+1}^{1-\varepsilon})}{c_{mt}(\omega_a p_{at}^{1-\varepsilon}+\omega_m+\omega_s p_{st}^{1-\varepsilon})}=\beta[(1+\tau_{t+1})(1-\delta)+R_{t+1}] \tag{15}$$

3.市场出清

劳动、资本、产品市场分别出清，即：

$$L_{at}+L_{mt}+L_{st}=1 \tag{16}$$

$$K_{at}K_{mt}+K_{st}=K_t \tag{17}$$

$$y_{at}=c_{at}+G_{at}, y_{mt}=c_{mt}+I_{mt}+G_{mt}+EX_t, p_{st}y_{st}=p_{st}c_{st}+I_{st}+G_{st} \tag{18}$$

4.均衡

给定初始资本和投资水平 K_0，I_0，我们可以得到关于$\{L_{at},L_{mt},L_{st},R_t\}$的经济系统，均衡条件下，满足：

给定价格水平、工资和资本回报率$\{p_{it},w_{it},R_t\}$，$i=a,m,s$，劳动、投资、净出口和政府消费四个楔子$\{\eta_{jt}\}$，$\{\tau_t\}$，$\{EX_t\}$，$\{G_t\}$，$i=a,m,s$，$j=a,s$，$\forall t$，消费者效用最大化；

给定价格水平、工资和资本回报率$\{p_{it},w_{it},R_t\}$，$i=a,m,s$，劳动、投资、净出口和政

府消费四个楔子$\{\eta_{jt}\}$,$\{\tau_t\}$,$\{EX_t\}$,$\{G_t\}$,$i=a,m,s,j=a,s,\forall t$,企业利润最大化;

要素市场和产品市场出清。

具体而言,上述均衡可以表示为以下关于$\{L_{at},L_{mt},L_{st},R_t\}$经济系统:

$$L_{at}+L_{mt}+L_{st}=1 \tag{19}$$

$$k_{mt}\left\{\frac{\theta_a}{\theta_m}\eta_{at}L_{at}+L_{mt}+\frac{\theta_s}{\theta_m}\eta_{st}L_{st}\right\}=K_t \tag{20}$$

$$p_{at}^{\varepsilon}=\frac{\omega_a}{\omega_m}\frac{A_{mt}k_{mt}^{am}L_{mt}-I_{mt}-G_{mt}-EX_t}{A_{at}k_{at}^{a0}L_{at}-G_{at}} \tag{21}$$

$$p_{st}^{\varepsilon}=\frac{\omega_s}{\omega_m}\frac{A_{mt}k_{mt}^{am}L_{mt}-I_{mt}-G_{mt}-EX_t}{A_{st}k_{st}^{as}L_{st}-I_{st}-G_{st}} \tag{22}$$

其中$\{k_{at},k_{mt},k_{st},I_{mt},I_{st},p_{at},p_{st},K_{t+1}\}$分别由如下方程表示:

$$k_{mt}=\left(\frac{a_mA_{mt}}{R_t}\right)^{\frac{1}{1-a}},k_{at}=\frac{\theta_a}{\theta_m}\eta_{at}k_{mt},k_{st}=\frac{\theta_s}{\theta_m}\eta_{st}k_{mt} \tag{23}$$

$$\frac{(1+\tau_{t-1})(A_{mt}k_{mt}^{am}L_{mt}-I_{mt})(\omega_a p_{at}^{1-\varepsilon}+\omega_m+\omega_s p_{st}^{1-\varepsilon})}{(A_{mt-1}k_{mt-1}^{am}L_{mt-1}-I_{mt-1})(\omega_a p_a^{1-\varepsilon}t-1+\omega_m+\omega_s p_{st-1}^{1-\varepsilon})}$$
$$=\beta[(1+\tau_t)(1-\delta)+R_t] \tag{24}$$

$$I_{st}=\kappa_s I_{mt},I_t=I_{mt}+I_{st} \tag{25}$$

$$p_{at}=\frac{a_mA_{mt}k_{mt}^{am-1}}{a_aA_{at}k_{at}^{a_a-1}},p_{st}=\frac{a_mA_{mt}k_{mt}^{a_m-1}}{a_sA_{st}k_{st}^{a_s-1}} \tag{26}$$

$$K_{t+1}=I_t+(1-\delta)K_t \tag{27}$$

由此,我们得到了包含农业、制造业和服务业部门,同时包含劳动、投资、净出口和政府支出四个楔子的多部门模型,并得出了经济系统的动态路径。下面,我们就可以进行实证分析,讨论不同楔子的解释力度。

四、校准与模拟

(一)参数校准

在实证分析部分,我们将1994年作为初始点,讨论分税制以来不同楔子的解释力度。我们首先取贴现率β为0.98,折旧率δ为0.06,效用函数中的替代弹性ε为0.76。接下来,使用实际数据对模型中其他参数值及四个楔子的大小进行校准,如无特殊说明,本文使用的数据均来自各年份《中国统计年鉴》。

劳动楔子$\{\eta_{at},\eta_{st}\}$。使用1994-2003年分部门劳动收入份额的平均值度量各部门的劳动收入份额,进而得到各部门资本收入份额$\{a_a,a_m,a_s\}$。进一步,给定整个时间段的三部门名义产出和就业份额,我们可以计算农业部门与制造业部门、服务业部门与制造

业部门的工资差异，也就是我们所说的劳动楔子如下，

$$\eta_{it}=\frac{1-a_i}{1-a_m}\frac{p_{it}y_{it}}{p_{mt}y_{mt}}\frac{L_{mt}}{L_{it}},i=a,s. \tag{28}$$

全要素生产率$\{A_{at},A_{mt},A_{st}\}$。文献中普遍使用的投资数据有三种来源，包括资本形成总额(投资率)，全社会固定资产投资以及固定资本形成总额。三种数据来源得到的实证结果差距不大，本文报告使用资本形成总额作为投资水平的实证结果。由于投资品并不完全来自制造业部门(2009 年开始，投资率已经超过制造业部门 GDP 占比)，根据投入产出表对投资品的统计，我们粗略地将投资品的 80%作为制造业部门产出，20%作为服务业部门产出。给定初始年份的资本存量以及各年份投资数据，根据资本积累方程式(9)和资本市场出清条件式(20)，我们可以得到各年份分部门资本存量数据。接下来，我们将整个时间序列制造业产品价格标准化为 1，农业和服务业部门产品价格按照相对价格进行度量，假设初始年份农业、服务业部门的相对价格均为 1。根据分部门名义产出以及 GDP 平减指数，我们就可以计算各年份分部门真实产出和相对价格。将各部门真实产出 y_{it}、资本存量数据 K_{it}和就业份额 L_{it}代入生产函数式(1)，就可以得到三部门各年份的全要素生产率 A_{it}。

净出口楔子$\{EX_t\}$、政府支出楔子$\{G_t\}$和消费偏好参数$\{\omega_{at},\omega_{mt},\omega_{st}\}$。净出口楔子直接用净出口额衡量。根据《中国统计年鉴》关于政府支出的统计以及投入产出表的统计数据，政府支出绝大多数集中在公共服务、教育、医疗、国防等服务业部门，仅农林水事物、住房等为农业和制造业部门。根据财政支出主要分类的统计数据，我们大致将政府支出的 90%纳入服务业部门，农业和制造业部门各占 5%。根据产品市场出清条件式(18)，计算三部门真实消费。进而，根据各年份相对价格 p_{it}，代入式(10)(11)确定效用函数中的偏好参数 ω_i。

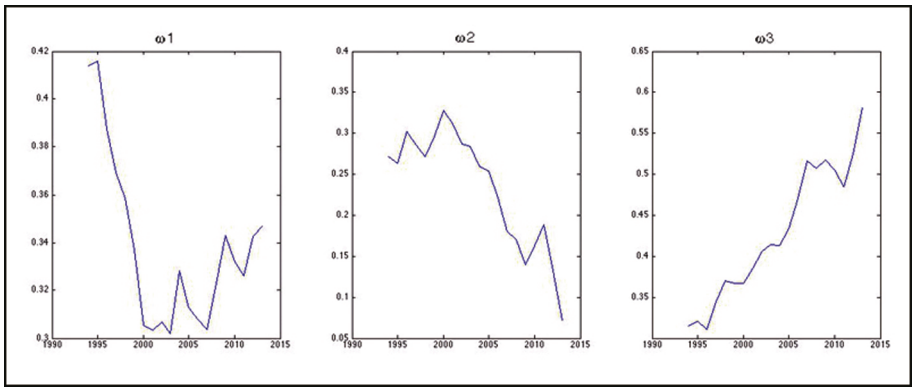

图 2　消费偏好参数

投资楔子$\{\tau_t\}$。假设1993年处于稳态，投资楔子$1/(1+\tau_0)$为1，代入欧拉方程式(13)，计算从1994年开始的各年份的投资楔子，具体如下，

$$(1+\tau_t)\frac{(y_{mt}-I_t)(\omega_a p_{at}^{1-\varepsilon}+\omega_m+\omega_s p_{st}^{1-\varepsilon})}{(y_{mt-1}-I_{t-1})(\omega_a p_a^{1-\varepsilon}t-1+\omega_m+\omega_s p_s^{1-\varepsilon}t-1)}$$
$$=\beta[(1+\tau_{t+1})(1-\delta)+R_t] \tag{29}$$

以上变量均使用1994年不变价格；就业人数标准化为1，不考虑人口增长；所有产出、投资、资本数据均使用就业人数进行标准化。劳动、投资、净出口和政府支出这四个楔子的时间序列估计值如下：

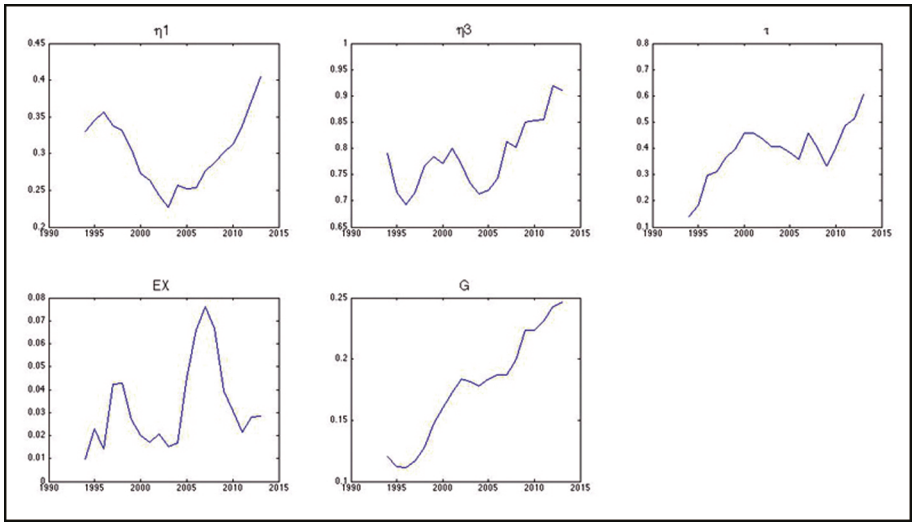

图3　劳动、投资、净出口和政府支出楔子

（二）实证结果

首先，我们考虑政府支出这一因素对产业结构和需求结构的影响。模拟结果如图3所示，时间区间为1994－2013年，图中给出的变量分别为农业部门、制造业部门、服务业部门就业占比，消费占比，投资占比和资本产出比。由于这里仅包括政府支出这一个楔子，我们无法从中直接判断其对产业结构与需求结构的解释力，仅能从趋势上大致判断。服务业占比的模拟值从趋势上来讲与真实数据基本一致，数值上也大致相同。我们初步判断政府支出楔子对服务业占比具有较强的解释力。关于政府支出楔子的具体分析可参见下文“仅缺失政府支出楔子”的情形。

虽然我们无法从中直接得出政府支出楔子的解释力度，但我们能够以此为基础，观察加入其他楔子后模拟值的改善效果，就可以直观地得出新加入的楔子对于产业结构和需求结构的解释力。接下来，我们在模型中分别纳入其他三个楔子，观察模拟效果。

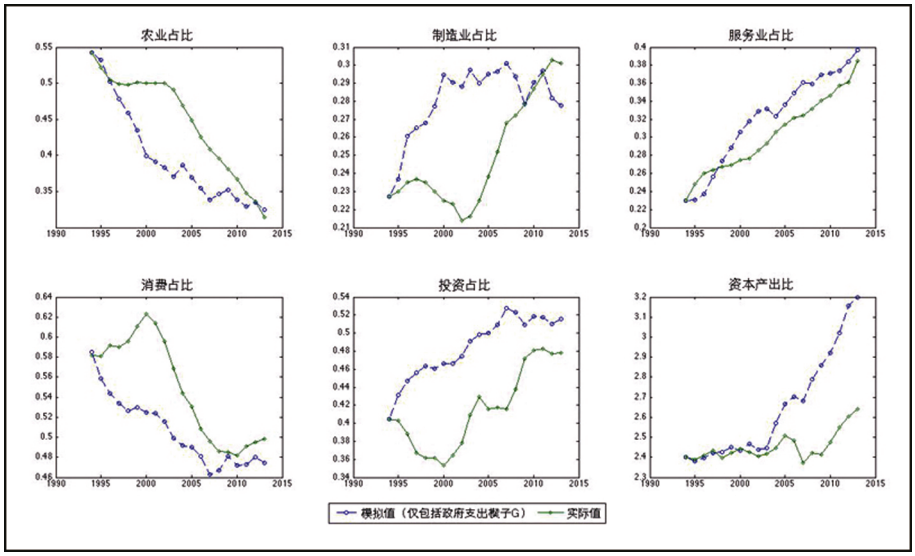

图 4　仅包括政府支出楔子的模拟值

劳动楔子：对于产业结构而言，加入劳动楔子这一扰动项后，三部门就业份额的模拟值有明显改变，模拟值更接近真实值。首先，对于农业占比而言，其真实值呈现下降趋势，而加入劳动楔子之后，模拟值的下降速度减慢了。也就是说，劳动楔子并不能够解释农业占比的下降，其方向刚好是与趋势相反的。同理，对于制造业占比而言，加入劳动楔子后，模拟值下降，且更加接近真实值（2010 年前）。综合两者来看，劳动楔子并不能够用来解释 2010 年前农业占比的下降和制造业占比的上升趋势，相反，它解释了农业向非农业转型受阻。观察 2010 年后的模拟结果可以看到，劳动楔子很好地解释了制造业占比的上升。因此，2010 年前，劳动楔子对于解释农业占比的下降、制造业占比的上升起到了负向作用，也就是说，等价于劳动楔子的摩擦降低农业向非农业部门的转型速度。2010 年后，劳动楔子对于制造业占比上升具有较强的解释力。而对消费、投资占比而言，加入劳动楔子后模拟结果相差不大，尤其在 2000 年前，两次模拟结果基本保持一致。也就是说，劳动楔子对于需求结构的解释力不大。

投资楔子：加入投资楔子这一扰动项后，服务业占比与前面区别不大，其他变量的估计结果有明显改善。对于产业结构而言，加入投资楔子后，制造业占比的上升趋势被很好地刻画。而对于消费结构，无论是 2000 年消费占比的上升趋势、投资占比的下降趋势，还是 2000 年后消费占比的快速下降、投资占比的快速上升，投资楔子均给出了很好的模拟效果。可见，投资楔子对于制造业占比的上升，以及需求结构的变化具有较强的解释力。

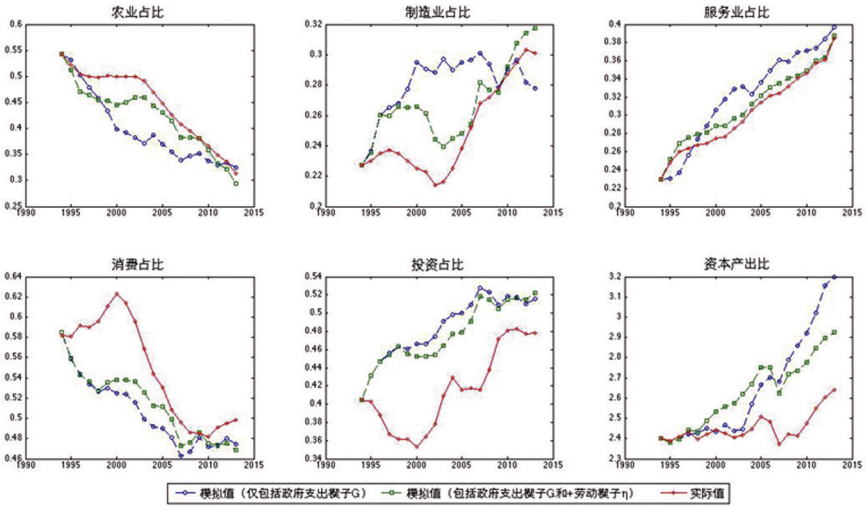

图 5　包括政府支出和劳动楔子的模拟值

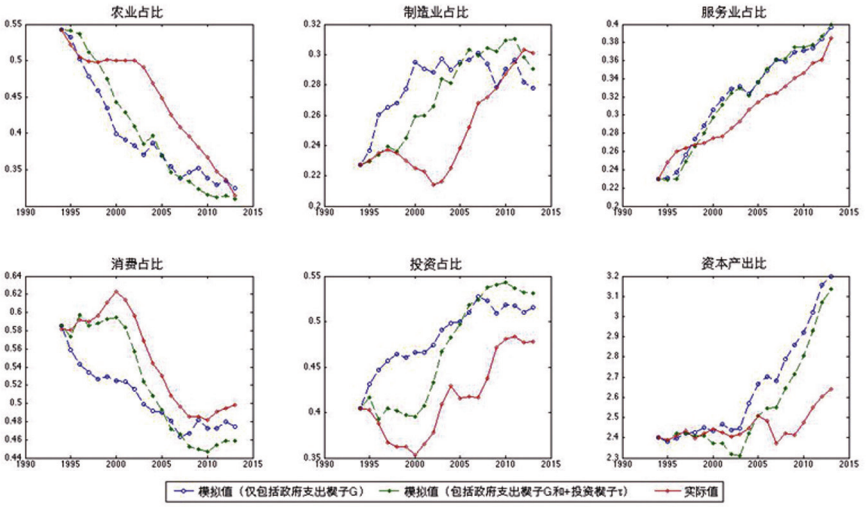

图 6　包括政府支出和投资楔子的模拟值

净出口楔子：加入净出口楔子后，模型对于产业结构和需求结构的解释程度均没有明显增强，仅以模拟值变化最大的投资占比来说明。加入净出口楔子后，投资占比的模拟值下降，且在 2005 年降幅显著增加。事实上，投资占比从 2000 年以来一直呈现快速上升的趋势，模拟值的变化趋势与真实值的变化趋势恰恰相反。因此，净出口楔子并不能够解释投资占比的上升。类似的，净出口楔子对产业结构的变化的解释力也很弱。

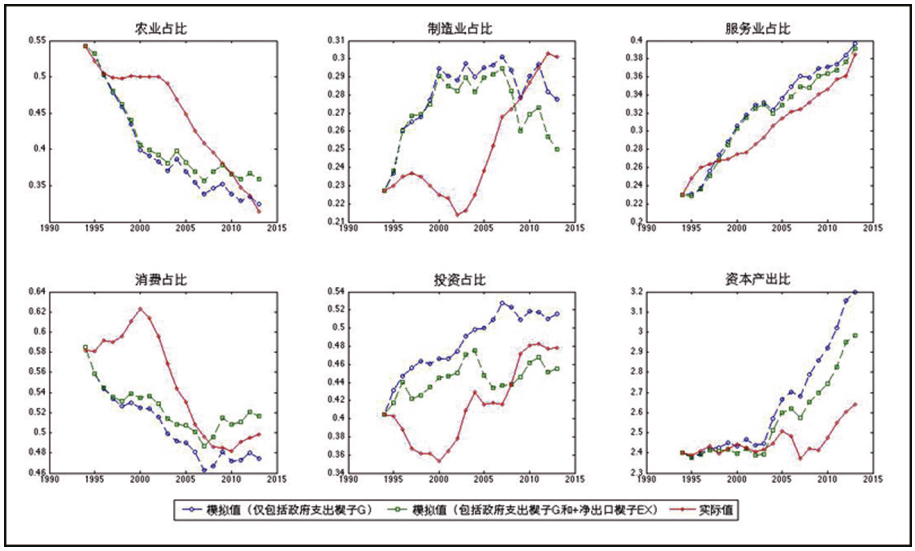

图 7　包括政府支出和净出口楔子的模拟值

接下来，我们来观察某一个楔子缺失时的模拟效果，作为对以上结论的一个补充。具体做法是，分别选取劳动、投资、净出口和政府支出楔子为初始值并保持不变，其他影响因素为各年份实际值。举例来说，如果我们考虑缺失劳动楔子的模拟效果，则选取各年份投资、净出口和政府支出楔子的实际校准水平$\{\tau_t, EX_t, G_t\}$，$i=a, m, s$，仅保持各年份劳动楔子为初始值 η_{a0}, η_{s0}。结果如下：

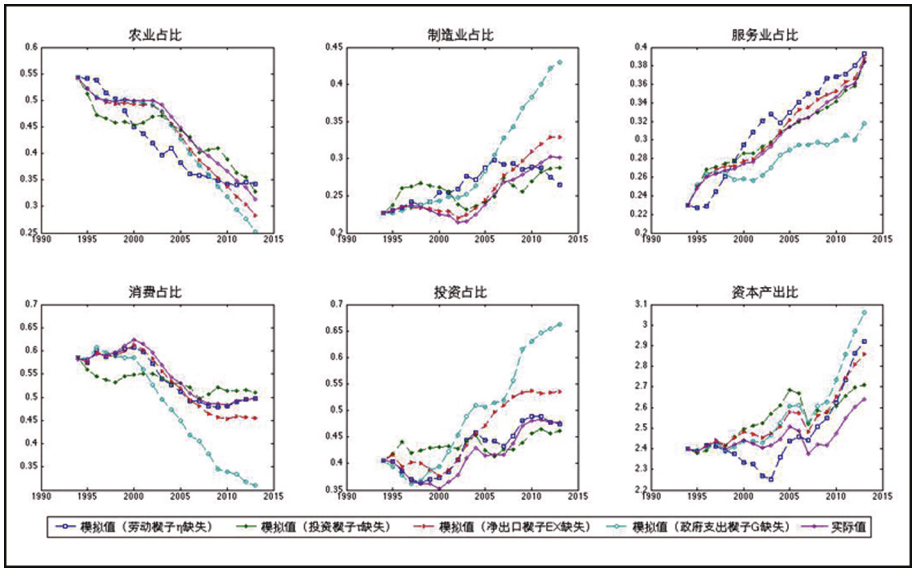

图 8　分别缺失劳动、投资、净出口和政府支出楔子的模拟值

政府支出楔子缺失：从下图可以看出，缺失政府支出楔子的情形下，服务业占比模拟值的上升速度明显落后于真实值。也就是说，政府支出楔子很好地解释了服务业占比的上升。这一点与上文的结论是相同的。而对于农业和制造业占比而言，缺失政府支出楔子的情形下，农业占比下降速度高于真实值的下降速度，制造业占比上升速度高于真实值的上升速度。可见，政府支出楔子并不能够解释农业占比的下降和制造业占比的上升，它真正解释的是农业向制造业转型受阻。而对于需求结构而言，缺失政府支出楔子时，消费占比模拟值的下降速度高于真实值下降速度，投资占比的上升速度高于真实值的上升速度。可见，政府支出楔子也无法解释消费占比的下降。

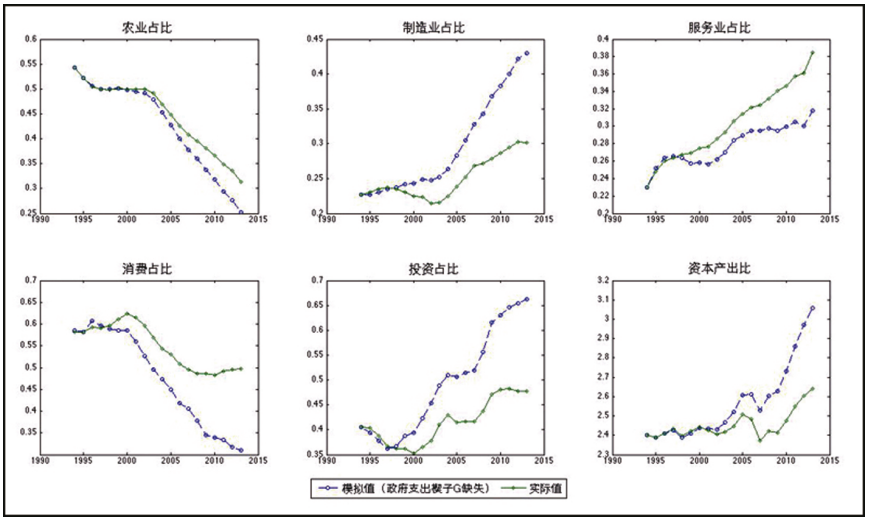

图 9　缺失政府支出楔子的模拟值

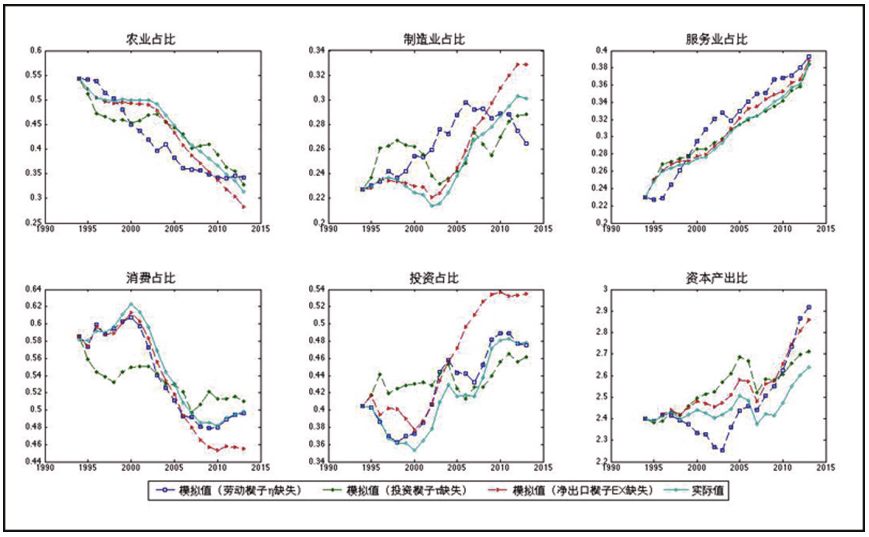

图 10　分别缺失劳动、投资和净出口楔子的模拟值

分别缺失劳动、投资、净出口楔子的情形如下图所示。

劳动楔子缺失：与前文结论相似，缺失劳动楔子的情形下，消费、投资占比的模拟值与真实值差距不大，即，劳动楔子不能解释需求结构的变化。而对于产业结构而言，2010 年前劳动楔子的方向与政府支出相类似，解释了农业向制造业部门转型受阻。而 2010 年后，缺失劳动楔子的情形下制造业占比模拟值呈下降趋势，从中可以看出，2010 年后劳动楔子对于制造业占比的上升具有很强的解释力度。

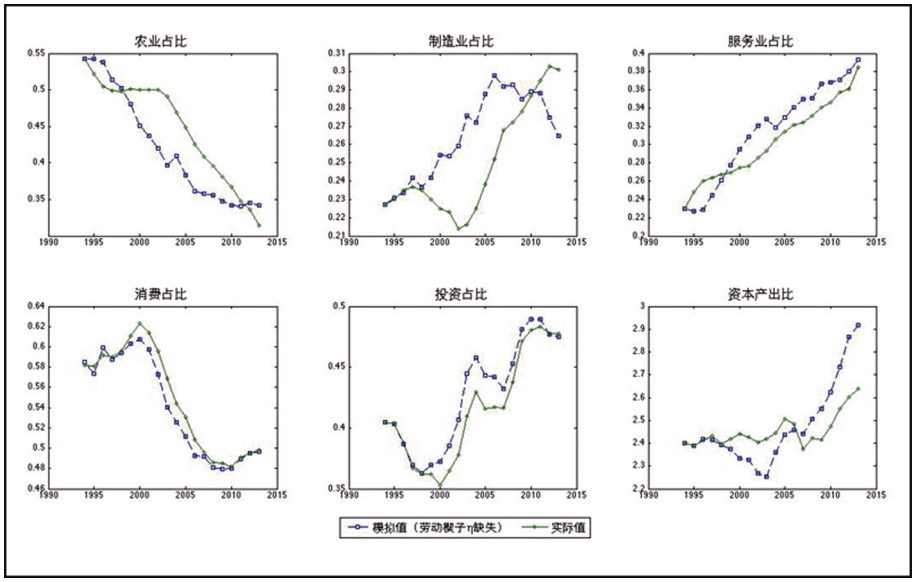

图 11　缺失劳动楔子的模拟值

投资楔子缺失：相对劳动楔子而言，投资楔子的效果在整个时间段内更加明显。首先，对于需求结构而言，投资楔子缺失的情形下，消费占比和投资占比模拟值的趋势明显弱化了，也就是说，投资楔子无论是对消费占比在 2000 年前的提高，还是对其在 2000 年后的快速下降，均有较强的解释力，对于投资占比也是一样。而对于产业结构而言，缺失投资楔子时，制造业占比模拟值的上升速度明显小于真实值。因此，投资楔子为制造业占比的上升提供了良好的解释。

净出口楔子缺失：与前文类似，净出口楔子的解释力较弱。首先，净出口楔子缺失对于农业、服务业占比的模拟值没有明显改变。制造业占比的模拟值在 2005 年后产生了相对明显的改变，但方向恰好与趋势相反，即缺失净出口楔子时制造业占比的上升速度更快。因此，净出口楔子不能够解释制造业占比的上升。同理，对于需求结构来讲，缺失净出口楔子时投资占比模拟值的上升速度快于真实值的上升速度，因此，净出口楔子也不能用来解释不断下降的消费占比和不断上升的投资占比。

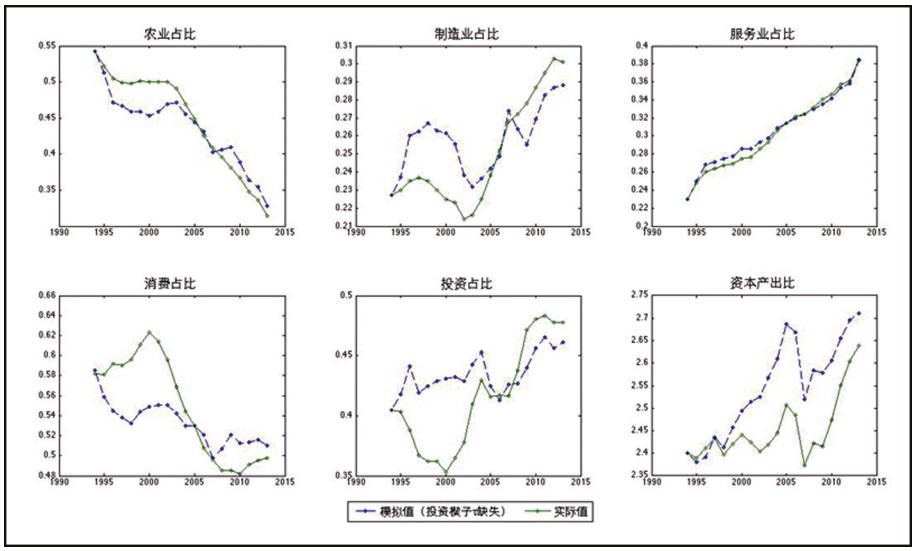

图 12　缺失投资楔子的模拟值

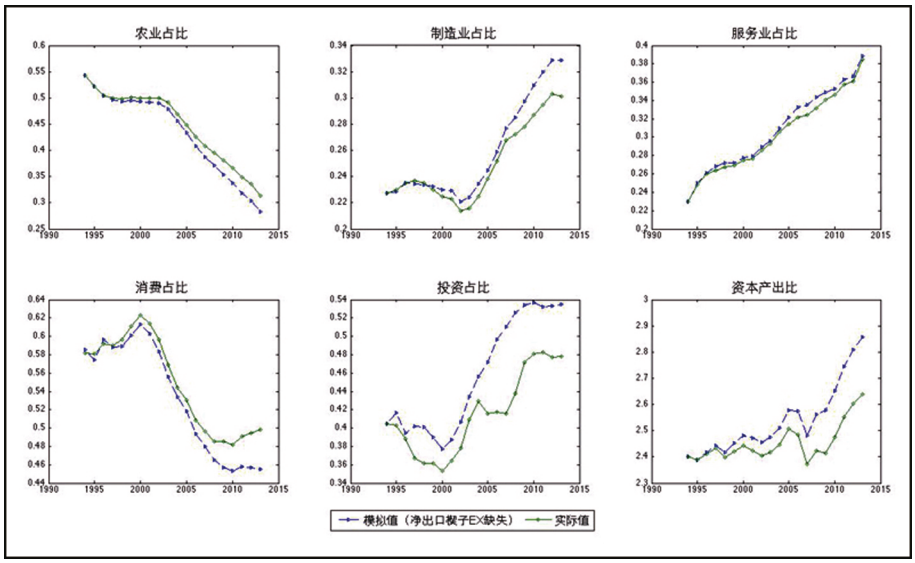

图 13　缺失净出口楔子的模拟值

五、从楔子到摩擦：机制探索

根据上一部分的实证结果，我们发现，近年来投资楔子是消费占比恶化和过度工业化的主要解释力。那么，我们就可以在能够等价于投资楔子的摩擦中寻找可能的原因，例如上文提到的融资约束。在信贷市场存在融资约束的情形下，企业能够得到外部融资的数量取决于其抵押品数量。因此，企业为了获得外部融资，不得不将利润进行储蓄和再投

资，从而产生企业高储蓄率、企业内部融资、居民收入降低、需求不足等一系列问题。而对于制造业内部的重化工业而言，一方面他们拥有丰厚的资本，有利于获得外部融资；另一方面，重化工业多为大型央企，能够获得更高的银行授信，进一步造成投融资结构失衡以及产业结构失衡。下面我们针对融资约束这种特殊的摩擦形式，用简单的模型来证明它能够等价于本文中的投资楔子。

1.包括融资约束的多部门模型

首先，消费者问题不变，仍在价格水平给定、受到预算约束的条件下求解效用最大化。我们可以从中得到跨期最优条件，即欧拉方程如下：

$$\frac{P_{t+1}C_{t+1}}{P_tC_t}=\beta(1-\delta+R_{t+1}^F) \tag{30}$$

为了区别该模型与包括投资楔子的模型，我们用 R_t^F 表示该模型中的资本回报率，用 R_t^W 表示包括投资楔子的模型中的资本回报率。

接下来，我们在厂商问题中加入融资约束。这里首先考虑农业、制造业、服务业三个部门均受到融资约束的情形，即，三部门的融资约束都是紧的，需要满足：

$$(1+r_t)w_t=\phi k_{it} \tag{31}$$

由此，求解企业利润最大化条件。根据消费者、厂商最优化问题和市场出清条件，可以得到各部门资本产出比满足：

$$k_{at}=k_{mt}=k_{st}=K_t=\left(\frac{A_{mt}}{R_f^F+\phi}\right)^{\frac{1}{1-\alpha_m}} \tag{32}$$

2.包括投资楔子的多部门模型

我们把本文第三章中的理论模型进行简化，仅包括时变的投资楔子 $\{\tau_t\}_{t=0}^{\infty}$。这时，基准模型中的欧拉方程为：

$$(1+\tau_t)\frac{P_{t+1}C_{t+1}}{P_tC_t}=\beta[(1+\tau_{t+1})(1-\delta)+R_{t+1}^W] \tag{33}$$

为了实现两个模型的等价性，我们将劳动楔子 $\{\eta_a,\eta_s\}$ 保留，即，假定三部门名义工资水平存在一定差距，但该差距保持不变，在不同时期均为常数。这时，在模型中劳动楔子不会产生动态影响，仅名义工资的数值水平发生改变，且变化量不随时间改变。根据基准模型中的式(23)，各部门资本劳动比满足：

$$k_{mt}=\left(\frac{a_mA_{mt}}{R_t^W}\right)^{\frac{1}{1-\alpha_m}},k_{at}=\frac{\theta_a}{\theta_m}\eta_{at},k_{mt},k_{st}=\frac{\theta_a}{\theta_m}\eta_{st}k_{mt} \tag{34}$$

将两种情形下的欧拉方程和资本产出比分别进行对照，我们发现，如果投资楔子的时间序列满足：

$$\tau_{t+1}=\tau_t+\frac{(1+\tau_t)(a_m^{-1}R_{t+1}^w-\phi)-R_{t+1}^W}{(1-\delta)} \tag{35}$$

且

$$\eta_a^{-1}=\frac{\theta_a}{\theta_m},\eta_s^{-1}=\frac{\theta_a}{\theta_m} \tag{36}$$

两类模型就可以看作是等价的，并且资本回报率满足 $R_t^F=a_m^{-1}R_t^W-\phi$。

进一步，我们可以考虑如果融资约束的扭曲性更加严重，即，制造业部门不受约束，农业、服务业部门受约束，两类模型是否仍然具有等价性。

3.包括融资约束的多部门模型（制造业部门不受约束）

消费者问题与第一种情形一致，区别在于厂商问题。制造业生产企业按照要素边际产出等于边际价格决定最优的资本与劳动量，即：

$$R_t^{PF}=a_m A_{mt}k_{mt}^{a_m-1}$$

$$(1+r_t)w_t=(1-a_m)A_{mt}k_m^{a_m}t$$

其中，R_t^{PF} 表示该情形下的资本回报率。而对农业和服务业部门的生产企业而言，最优的劳动需求量高于融资约束能够满足的最大值，仅能按照融资约束的限制决定劳动需求量：

$$R_t^{PF}+\phi=p_{at}A_{at}k_{at}^{a_0-1}=p_{st}A_{st}k_{st}^{a_s-1}$$

$$w_t=\phi k_{at}=\phi k_{st}$$

联立可以得到三部门资本劳动比分别为：

$$k_{mt}=\left(\frac{a_m A_m}{R_t^{PF}}\right)^{\frac{1}{1-a_m}},k_{at}=k_{st}=\frac{(1-a_m)A_{mt}k_{mt}^{a_m}}{\phi} \tag{37}$$

同样，与包括投资楔子的模型进行对比，可以发现，如果投资楔子满足：

$$\tau_{t+1}=\tau_t+\frac{(1+\tau_t)(\alpha_m^{-1}R_{t+1}-\phi)-R_{t+1}}{(1-\delta)} \tag{38}$$

且劳动楔子满足：

$$\eta_{at}^{-1}=\frac{(1-\delta+R_t)\phi\theta_a}{R_t},\eta_{st}^{-1}=\frac{(1-\delta+R_t)\phi\theta_s}{R_t}$$

两类模型等价，并且两种情形下的资本回报率相等 $R_t^{PF}=R_t^W$。

由此，可以看出，制造业部门不受约束而农业、服务业部门受约束的抵押品约束模型等价于一个劳动楔子和投资楔子同时存在的情形。

因此，如果我国目前的融资约束表现为三部门均受约束，那么该摩擦所产生的效果可能是消费占比下降和产业结构过度工业化。如果我国目前的融资约束扭曲性更加严重，表现为制造业部门受约束而农业、服务业部门不受约束，那么需求结构的影响可能与第一种情形大致相同，但对产业结构的影响要更加严重，工业化程度进一步加深，制造业向服务业部门转移的阻力更大。因此，放松抵押品约束能够带来的正向效应也就更大。

当然，正如我们上面提到的，我国目前还存在诸多其他种类的资本市场摩擦，不能将文中得到的投资楔子的解释力全部简单归于抵押品约束。而是应该以本文实证结论为基础，进一步细化能够产生该投资楔子的一系列摩擦和扭曲因素，分析其对于消费结构和产

业结构的具体影响渠道、影响机制和影响程度，从而找到能够实现我国经济再平衡的有效方法。

六、结论

本文通过融合经济周期核算和非平衡增长模型，构建了包含农业、制造业、服务业三个部门，劳动、投资、净出口和政府支出四个楔子的分析框架，来讨论不同楔子对于我国需求结构和产业结构变化的解释力度。实证结果表明：(1)投资楔子对于我国消费占比下降、制造业部门就业份额上升的解释力最强；(2)政府支出楔子主要解释了服务业占比的上升，无法解释农业占比的下降和制造业的上升，事实上，政府支出楔子的作用方向恰恰与农业、制造业的变化趋势相反，也就是说，政府支出楔子解释了劳动力从农业部门向非农业部门转移受阻的现象；(3)净出口楔子的解释力较弱；(4)劳动楔子对需求结构的解释力较弱，对于产业结构而言，劳动楔子对 2010 年后制造业占比的上升有较强的解释力，相反，2010 年前，与政府支出楔子类似，劳动楔子解释了劳动从农业部门向非农业部门转移受阻的现象。

基于这一实证结论，我们认为要拉动需求，促进产业结构转型，可以从减少能够等价于投资楔子的摩擦的角度入手。因此，本文选取了融资约束这一个具体的资本市场摩擦，简单证明了其与投资楔子在形式上的等价性。事实上，我国资本市场上存在大量摩擦，我们不能够将投资楔子的解释力全部归于融资约束，规模管制、不良贷款、窗口指导等诸多摩擦形式都可能是造成我国经济失衡的原因。因此，虽然本文的研究不能作为解决我国内需不足、过度工业化等问题一个终点，但对于指明应该重点关注哪一类楔子起到了一定的借鉴作用。

在今后的研究中，我们需要针对不同的资本市场摩擦进行具体分析，讨论其影响渠道、机制和效果。此外，从实证结果不难发现，技术进步也是促进劳动力从农业部门向非农部门转移的因素之一。因此，未来我们希望加入效率楔子，分析技术进步对于我国需求结构和产业结构变化的解释力度。

参考文献

[1]袁志刚,解栋栋. 中国劳动更努力错配对 TFP 的影响分析. 经济研究,2011 年第 7 期.

[2]柏培文. 中国劳动要素配置扭曲程度的测量. 中国工业经济,2012 年第 10 期.

[3]徐长生,刘望辉. 劳动力市场扭曲与中国宏观经济失衡. 统计研究,2008 年第 5 期。

[4]黄先海,刘毅群. 1985－2010 年间中国制造业要素配置扭曲变动的解析. 经济理论与经济管理,2013 年第 11 期.

[5]徐明东,陈学彬. 中国工业企业投资的资本成本敏感性分析. 经济研究,2012 年第 3 期。

[6]罗党论,应千伟,常亮. 银行授信、产权与企业过度投资:中国上市公司的经验证据. 世界经济,2012 年第 3 期。

[7]Chari V V, Kehoe P J, McGrattan E R. Business Cycle Accounting. Econometrica, 2007, 75(3): 781－836.

[8]Aziz J. Rebalancing China's Economy: What Does Growth Theory Tell Us? International Monetary Fund, 2006.

[9]Kongsamut P, Rebelo S, Xie D. Beyond Balanced Growth. The Review of Economic Studies, 2001, 68(4): 869－882.

[10]Ngai L R, Pissarides C A. Structural Change in a Multisector Model of Growth. The American Economic Review, 2007: 429－443.

[11]Acemoglu D, Guerrieri V. Capital Deepening and Nonbalanced Economic Growth. Journal of Political Economy, 2008, 116(3): 467－498.

[12]Herrendorf B, Rogerson R, Valentinyi A. Growth and Structural Transformation. National Bureau of Economic Research, 2013.

分报告二

当前财政困境下财政政策和结构调整的互动机制研究

中国经济进入“三期叠加”的新常态阶段，国内经济条件和外部形势发生了一些新变化，经济转型、结构调整和宏观调控面临有利条件和机遇的同时，也遇到了新的制约因素。长期以来，以政府政策主导与干预下的中国经济结构出现了一系列的负面效应，通过市场主导的结构调整来充分释放经济增长内生动力，提升经济潜在增长率，是解决中国增长可持续问题的关键与突破口所在。基于多重宏观调控目标下不同结构调整模式对财政政策需求具有显著的差异性，本文在分析财政困境将对中国调结构战略目标造成极为重要的制约效应基础上，对如何通过全面改革与创新中国既有的财政政策体制，进而利用结构性改革破解结构性矛盾，通过全面的市场化改革提高经济效率提出了针对性的优化途径。

一、当前中国结构调整应逐步实现由政策主导向市场主导的全面转变

(一)政府政策主导与干预下的中国经济结构已经出现增长内生动力不足的基本态势,微观经济的创新活力受到约束,迫切需要对政府政策主导的结构调整思路做出全面革新。

2014年以来,随着中国GDP增速下降到7时代,中国经济进入了以“调结构”为核心目标的重要转折时期,实质上意味着中国经济进入了“新常态”,标志着中国经济已经进入了风险的集中释放期、增速换挡的关键拐点期和结构调整的最艰难期这“新三期叠加”效应的重要时期。

第一,政府对微观经济部门长期不恰当的过度干预,是造成中国经济增长乏力的重要因素。当前,中国经济增长下行压力的表象是外需或内需不足,实质上当前经济潜在增长率的持续下滑是内生性的,集中表现在经济供给方面出现重大问题。以往中国的经济放缓是外生性的,是外部出口市场环境恶化导致的,其下滑原因可以从需求角度来理解,即中国的出口产品在国际市场是有竞争力的,只是出口产品的外部需求暂时不足,等外部需求出现反弹和复苏,经济就会自动恢复增长。然而,当前的经济增速持续下行已经具有了内生性特征,与政府过度以及不合理干预导致经济结构扭曲密切相关,即需要从供给角度来理解,由于国内外多种因素的叠加效应,中国部分出口产品特别是低成本竞争优势的产品,国际市场的整体竞争力正在逐步下滑,加之中国的出口产品没能跟随自身优势禀赋条件的变化及时实现转型升级,出口产品的综合竞争优势进一步弱化。

从供给方面来看,通过经济结构特别是产业结构的转型升级以及创新驱动发展战略的实施,来促进未来潜在经济增长率的提高,是较为合理的长期政策目标。然而,我国当前正处于经济增长速度换挡期、经济结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期的“三期叠加”的特殊时期,短期内保就业、稳就业的内在需求迫使政府采取一定的稳增长政策。如果延续以往惯用的刺激需求政策,虽然短期内可以实现“稳增长、保就业”的政策目标,但这种促进效应是不可持续的,而且往往加剧中国经济增长动力的缺失和金融风险的扩散。事实上,当前比较稳妥的宏观政策取向是,采取不会对微观经济部门造成重大扭曲效应且具有公共性质的微刺激计划,比如高铁地铁基础设施投资计划、水利设施改造、棚户区改造等供给侧面的宏观政策,从而实现保就业、稳就业的“保下限”核心目标。此外,要全面稳步实施以消除金融压制、削减税费、减低企业外部交易成本和消除垄断管制等一系列供给改革措施,从而促进实体经济竞争能力和生产效率的整体提升。

第二,政府干预造成的金融压制体制,导致了供给层面的产业结构扭曲,使得产能过剩和收入结构扭曲等现象并存。对中国的金融体系进行全面稳妥的改革,已经成为突破利益集团对改革阻碍效应的重要手段,也是中国新一轮市场化改革和挣脱中国经济增长

内生动力束缚的突破口。中国现行的金融压制体制已经成为持续发展能力弱化的核心障碍因素之一，进而导致经济潜在增长率持续下滑：首先，中国现行的金融压制体制对实体经济发展表现出显著的“掠夺效应”，中国拥有庞大的金融资产存量，但是金融资源的方向错配、结构错配以及功能错配，导致金融资源配置的扭曲，特别是在金融资源支持实体经济的发展方面存在突出问题。其次，当前的金融体系是造成制造业产能过剩、房地产泡沫、影子银行急剧扩张以及地方政府债务高企的核心因素，是上述五大现象最为关键的联结者。再次，中国的金融压制体制已经成为各种利益集团利益关联和冲突矛盾的重要载体。一方面，利益集团依靠对金融体系支配权力的控制或干预，通过寻租活动来谋求自身利益；另一方面，中国的金融体系自身也已经形成巨大的利益集团，成为利益相关者谋求私利的重要领域，其中寻租活动带来的各种腐败现象，也是导致中国经济增长内生动力弱化的重要因素之一。最后，中国现行的金融压制体制对各种金融风险的积累起到了极大的推动作用，成为可能引发下一轮中国经济危机爆发的重要导火索。因此，中国的金融体系改革不仅仅是打通金融资源和实体经济之间的“输血通道”，帮助中小微企业等实体经济的发展挣脱不合理外部融资束缚的重要手段，也是打破利益集团阻碍、调整政府干预微观经济合理边界的重要途径。

第三，政府和市场权力边界的界定不清，由此形成的国有经济部门长期垄断型特征和权力腐败，助推企业交易成本，削弱了经济增长的内生动力。当前的特定发展阶段中，国有企业的正常功能已经出现了一定程度的扭曲或者异化，成为企业获取行政性垄断权力和政府干预市场的主要通道，以及官僚利益集团的利益延伸和权力寻租的重要载体，导致中国市场化改革内生动力的弱化以及潜在经济增长率的持续下滑。这具体表现在：(1)在针对国有企业以建立现代企业治理制度和“去行政化”为目标的多轮改革刺激下，国有企业出现了由产业链下游的竞争行业向产业链上游的自然垄断行业环节转移的趋势。表面上来看，这种转移趋势是似乎由国有企业的公共性质以及行业的自然垄断性质所驱动，实际上这种变化趋势一定程度上是由中国已经形成的官僚利益集团的利益延伸和权力寻租所驱动的，自然垄断背后更大程度上体现的是行政垄断的力量和动机，特别表现出行政垄断和自然垄断合二为一的新变化特征，这显然对国有企业的功能造成了扭曲和异化。(2)中国现行的官僚体系本质上是以行政层级为主体的载体机制，国有企业的管理阶层的行政化就是这种官僚体系的延伸。这一方面，导致了国有企业多轮改革措施并未起到应有成效，相反，国有企业的行政化体制在那些具有自然垄断性质的超额收益激励下得到固化和强化。另一方面，那些具有自然垄断性质企业的超额收益对各级政府官员的利益所得具有极强的吸引力，造成了政府官员凭借自身的行政权力到国有企业担任重要管理人员，从而获取更高的薪金收入，催生和固化了中国各级官员和国有企业之间的利益共同体。

现阶段，由于各级国有企业一定程度上已经成为官僚利益集团的利益延伸和权力寻租的重要载体，这对以强调公平竞争为导向的市场化改革造成了极大的负面效应。一方

面，国有企业的现代公司治理制度的改革，由于受到各级官员利益集团的侵蚀和阻碍，自身效率的提升受到抑制，阻碍经济潜在增长率提升。另一方面，由于部分国有企业控制了产业链的上游关键环节，加之各级政府试图通过国有企业对关键要素市场（比如金融市场）进行控制和干预，导致要素市场配置的低效率，对民营经济部门的发展以及产品市场的竞争配置效率产生障碍效应，进而阻碍中国市场化改革进程，尤其对中国经济增长的内生动力造成显著的抑制效应。

第四，现阶段政府行政政策主导与政府过度干预的经济发展模式，对微观层面的“大众创业、万众创新”均产生了显著抑制效应，对政府政策主导的经济发展模式需要实施大改革、大突破。

现阶段，中国各级政府行政政策主导的经济发展模式，对微观层面的创新创业活动已经产生了非常明显的抑制效应，突出表现在：(1)在中国各级政府仍然掌控企业成长与发展所需要的部分关键要素审批权以及特殊产品市场进入控制权的情形下，无论是民营企业还是国有企业，相当比例企业需通过与各级官员进行合谋与寻租来谋求低成本的关键要素以及额外的竞争资源，对权力寻租“垄断势力”的造成依赖，极大削弱了这些企业通过提升自主创新能力来获得市场竞争优势的内在动力。目前，不少民营企业更依赖通过权力寻租来获得“垄断势力”。(2)当前中国实体经济特别是制造业部门，资产泡沫化现象逐步凸显，创业创新动力受到突出性抑制。一个基本事实是，近年来60%以上的欧美企业会把10%以上的利润投入到研发创新。而近年来中国众多制造业企业竞相将自身的利润、销售收入甚至银行贷款投向了房地产，而非投向企业的创新研发、品牌建设等核心环节。过去10年内，中国房地产行业产生的20%以上的利润率，但制造行业的总体利润率却只有3.2%。行业间如此巨大的利润距，必然刺激诱使资本流出制造业部门并进入金融和房地产领域，从而加剧中国制造业自主创新能力的弱化以及经济“空心化”现象可能会进一步加剧。(3)中国制造业为主的实体经济面临过高的税负水平、过高的社会交易成本以及过高的融资成本。由于中国仍然存在着政府对关键要素市场的控制以及企业重点交易环节的权力干预，在缺乏有效外部监督的情形下，政府权力必然蕴藏大量的寻租活动。因此，从企业各种要素采购到组织生产再到流通运输环节，政府对微观经济的干预以及官员寻租活动，从根本上制约了实体经济生产率的提升和创新研发能力的投资，阻碍了全社会的创业投资热情。

(二)通过市场主导的结构调整来充分释放经济增长内生动力，提升经济潜在增长率，是解决中国增长可持续问题的关键与突破口所在。

对于中国当前的各种结构扭曲，通过全面的市场化改革，可能会使得今后一段时期内经济潜在增长率的止跌回升，进而重新释放经济可持续增长的内生动力。虽然按经济潜在增长率的定义，是既有经济资源和要素均得到充分利用条件下的经济最优增长水平，然而，对于经济发展处于转型背景的中国这样的发展中国家来看，实现经济潜在增长率的约束条件未必是由各种资源和要素的最优水平决定，可能是由经济发展阶段中某个特定或

关键性的资源和要素所具有的“短板”性质来决定的，或者说，某个特定或关键性的资源和要素发挥作用需要特定的外部环境来推进，而这个外部环境可能具有“短板”性质的制约作用。一旦这个具有“短板”性质的特定或关键性的资源和要素，被通过改革或创新培育出来，那么，经济潜在增长率就有可能得到重新释放和提升。基于中国的经济发展阶段中显然存在的各种关键性的“短板”因素，因此，这些制约性的因素一旦消除，在一段时期内经济潜在增长率可能出现上升或者下降趋势收窄的态势，即通过全面的综合改革，未来中国经济潜在增长率在10－20年可能还将维持在7－8％左右的中高位水平。

（三）中国经济新常态所呼唤的大创业、大创新格局，迫切需要由当前政策主导型向市场主导的结构调整思路的大调整、大突破。

当前的中国经济步入“新常态”，不仅需要我们有效解决“新常态”面临的各种问题和挑战，同时，还需要我们在全面深化改革的基础上构建出适合下一轮经济发展的各项有效制度体系，特别是要全面消除影响微观经济层面的各项不合理的政府权力，全面清理和有效界定政府和市场之间的边界。

第一，中国正处于通过全面市场化改革营造全社会“大创新、大创业”氛围，激发企业构建“创新红利”的关键机遇期。中国经济的“新常态”意味着中国经济的增长动力必须转向大创新、大创业时代。创新创业是经济社会发展的不熄引擎，世界经济稳定复苏要靠创新创业，中国经济提质增效升级，主要动力也来自创新创业。在资源和环境压力加大、传统增长动力不足、世界经济形势仍然严峻的情形下，我们唯有加快经济转型特别是进一步激发大众创业万众创新的热潮，才能为经济发展增添持久动力。

根据中国技术创新发展现状，中国经济在粗放式发展模式走到尽头的同时，创新发展模式已经崭露头角：一是专利申请大幅度提升。2013年达到257.7万，增速为15.9％，占世界总数的32.1％，居世界第一；二是R&D经费支出突破低水平阈值。2014年支出占比达到GDP的2.09％，增速达12.4％；三是技术市场活跃程度大幅度提升。2013年技术市场交易额达到7469亿元，增速达到16％；四是高技术产品出口大幅增长。其出口总额达到6603亿美元，占出口总额的30％；五是国外发表的科技论文在2013年已接近30万篇，迈入世界科技论文大国的行列；六是中国拥有世界最庞大的科学技术研究人员。根据我国现有的创新发展现状，可以发现“中国制造”开始向“中国创新”转型，从劳动力密集型制造业向资本密集型、技术密集型以及知识密集产业过渡，中国技术创新红利必将逐步实现。

第二，中国正处于通过全面市场化改革打造“大创业、大人才”格局，构建第二次人口红利的关键机遇期。刘易斯拐点的到来和老龄化社会的逼近意味着中国传统的人口红利开始消退。但必须注意的是，目前“招工难”和“用工贵”问题主要凸显在农民工领域。中国的就业格局是“大学生就业难”与“民工荒”相并存。每年高达700多万大学生毕业压力已经使大学生就业起薪与农民工平均工资开始拉平。而这恰恰说明中国正处于从人口大国迈向人力资源强国的关键时期，大规模高等教育的群体为中国产业升级和自主创新能

力提升提供了充足的人力资源保障。因此，通过市场化改革，能够实现从“农民工和低端劳动力”为核心的传统人口红利向“大学生和人力资源”为核心的第二次人口红利的过渡。

（四）应高度警惕中国的结构调整可能进入政府政策干预偏好的路径依赖陷阱。

对中国当前的经济结构调整值得高度警惕的是，可能进入一种政府政策干预偏好的路径依赖陷阱。首先，当前形成的政府政策干预主导型发展模式，是由现阶段中央和地方的行政体制以及特定的财政分权体系关系所内生决定的，只要中央和地方的行政体制关系不进行突破性改革和调整，中国当前经济增长和发展模式，就不会得到根本性的扭转与变化。其次，政府政策干预主导型发展模式演生出各种类型的利益集团，这对中国的经济调整全面转变形成了不可低估的巨大阻力：一方面，各种寻租机会导致地方官员为获取私利而对政府政策主导发展模式的特殊偏好与依赖；另一方面，长期以来不少国有和民营企业已经形成了与掌握特定要素分配权力的官员的合谋，来获取企业盈利空间乃至超额利润的发展模式的依赖。最后，中国各级政府所形成的路径依赖型思维模式以及发展经济能力的固化状态，使得发展思维固定模式以及“懒政、怠政、怕政”与“为官不为”等行为普遍存在，可能对市场主导型调控模式的转型造成不可忽略的阻碍效应。

二、不同结构调整模式对中国财政政策调整需求差异性的比较分析

（一）“新常态”下财政政策仍然是调结构的重要手段。

当前中国经济的“新常态”条件下，财政政策仍然是调结构的主要手段，主要由以下因素决定：第一，在当前中国仍处于界定和调整政府与市场之间权力边界的进程中，在市场主导型的经济发展模式尚未形成之前，仍需财政政策来缓解、消除、转化各种体制性障碍和利益集团；第二，中国仍是追赶型和后发优势的发展中国家，结构转型升级中新兴产业的发展、企业自主创新能力提升、具有公共性质基础创新能力的培育、产业结构升级以及促使全社会“大众创业、万众创新”格局的形成，均需要通过适度和合理的财政政策支持和引导；第三，中国的“调结构”的战略目标能否最终顺利实现，与当前“稳增长、保就业”的基本任务密切相关。2015 年是维持稳增长和调结构之间平衡关系的关键年份。在中国经济当前可能出现通货紧缩压力的情形下，短期内稳增长和调结构平衡的内在矛盾已经凸现，而且当前经济下行和可能出现的通缩风险双重压力下，可能会对保障就业的社会政策“托底”硬性要求造成重大冲击。这种情形下，需求通过采取积极的财政政策来保证“稳增长、保就业”基本任务的推进，从而为“调结构”战略目标提供有利的外部环境。

（二）多重宏观调控目标下政策主导型和市场主导型经济结构调整模式对财政支出需求差异的分析。

在两种结构调整思路的不同情景下，如表 1 所示，从多重宏观调控目标对财政支出的需求分析来看，在中国未来二三年的短期时期内，政策主导型调结构模式的情景下财政支出总量必然会有较大幅度的增加，而市场主导型调结构模式情景下财政支出总量可能出

现小幅度增加的基本特征局面。而且，从长期的动态变化角度来看，政策主导型调结构模式的情景下财政支出总量出现较大幅度增加的局面不会改变，相反，市场主导型调结构模式情景下财政支出总量可能出现一个先增加后减少的倒 U 型变化态势。在现阶段中国财政收入增速逐步下降以及财政收入绝对规模增长有限的既定事实下，很显然，政策主导型调结构模式情景下必然会造成财政支出长期大于财政收入的财政困局现象，而市场主导型调结构模式情景下短期内也会产生财政支出大于财政收入的财政压力。从长期来看，一方面，市场主导型调结构模式会减少政府刺激经济增长的投资支出，减少政府对微观经济部门不合理的财政补贴支出；另一方面，由于市场活力的释放会逐步激发微观经济的创业创新活力，造成“拉弗曲线”效应式的税基扩张以及财政收入的可持续增加，从而在一定程度上可能会避免财政困局现象的发生。

在中国经济新常态的特定发展阶段，在存在多重宏观调控目标的强制性约束条件下，政策主导型调结构模式必将导致财政支出长期大于财政收入局面的出现，进而导致财政困局出现。其中的逻辑是：

——“调结构”宏观调控目标会造成财政支出的大幅度增加。如果中国各级政府复制和延续以往惯用的政策刺激和政府投资拉动型调结构模式，则要求中国各级政府加大实施各种类型的财政补贴和扶持计划的力度，来促进传统产业的转型升级以及新兴战略产业的发展，这显然会加大中国各级政府在“调结构”宏观调控目标方面的财政支出。

——“稳增长”、“保就业”宏观调控目标会造成财政支出的大幅度增加。在政策主导型调结构模式的背景下，中国经济增速的持续下行，很有可能会对中国的经济和社会安全底线造成严重冲击，特别是对中国的就业安全底线造成冲击性的负面影响。而且，在经济下行的情形下，很难通过激发民营经济部门的投资来实现“稳增长”的宏观调控目标，这就迫使政府主动采取不对民营部门投资产出挤出效应且具有公共性质的基础设施的投资策略，来实现“保就业”的社会安全托底政策目标，这显然会加大中国各级政府在实现“稳增长”和“保就业”宏观调控目标方面的财政支出。

——“防风险”宏观调控目标会造成财政支出的大幅度增加。中国经济当前面临两大方面的风险，其一是规模庞大且快速扩张的各级地方政府债务风险和各种政府的隐性与或有债务风险及其带来的银行体系风险，其二是房地产泡沫破灭可能带来的金融风险。并且这二者之间存在密切的内在联系，加大系统性解决的难度。“调结构”所带来的大改革大调整格局，以及对利益集团阻力的防范和破解需求，在短期内可能会加剧这些风险爆发的概率，需要中央政府做好利用财政资金来缓解乃至化解这些风险的“防风险”战略准备。特别是在政策主导型调结构模式的背景下，这会导致各级政府的财政支出长期性的大幅度刚性增加。

——“促民生”宏观调控目标会造成财政支出非常大幅度的增加。中国经济的发展到了满足人民群众对民生需求全面提升的特定阶段，而各类民生项目本身就具有公共产品特性，必须依赖政府投资为主的建设方式来实现，这就倒逼各级政府必须持续加大对民生

需求的财政支出。而且，中国各级政府以往偏好于 GDP 增长的发展模式，导致对民生工程长期投资不足与历史欠账，这也需要各级政府加大财政支出来加以弥补。

——“促创新”、“促创业”宏观调控目标会造成财政支出一定程度的增加。为了切实有效地加快中国经济的转型升级，促使中国经济新常态背景下经济可持续增长目标的顺利实现，中国需要全面推进“大众创业、万众创新”格局的形成。这就需要中国各级政府适当加大财政资金扶持，来实现“促创新”、“促创业”宏观调控目标，这一定程度上会加大财政支出。

对比来看，在中国经济呈现新常态的特定阶段，且在存在多重宏观调控目标的强制性约束条件下，市场主导型调结构模式应会造成财政支出出现小幅度增加甚至先增加后减少局面的出现，这其中的逻辑是：

——“调结构”宏观调控目标造成财政支出的减少。与政府政策主导型调结构的思路所不同，市场主导型调结构思路主要是依靠全面通过各项市场化改革和政府干预微观经济权力的收缩和合理界定，来激发微观经济提升自主创新能力，壮大微观经济部门转型升级的内生动力。具体就是通过取消和下放一批行政审批事项、制定市场准入负面清单、大幅缩减政府核准投资项目范围和下放核准权限以及大幅缩减政府定价种类和项目等一系列行为，来激活民间部门的投资和创新动力，而不是依赖政府投资拉动和刺激，从而促进政府“调结构”宏观调控目标的实现。这种情形下，各级政府“调结构”的宏观调控目标会出现财政支出逐步减少的局面。

——“稳增长”、“保就业”、“防风险”宏观调控目标，会造成财政支出先较大幅度增加然后逐步减少的局面。一方面，正如我们前面所分析的，市场主导型调结构模式所蕴含的大改革、大调整的“大破大立”格局，在短期内可能会激发中国各种风险的不可控乃至爆发，还可能会导致来源于利益集团的巨大阻力以及对经济社会安全的破坏性风险，从而对“保就业”的社会安全托底目标造成严重冲击，为了应对这些可能的短期风险，就会迫使各级政府更大程度地通过加大基础设施等重大工程项目投资等财政支出，来实现“稳增长”和“保就业”的宏观调控目标。从而造成短期内各级政府财政支出的大幅度增加。另一方面，从长期来看，中国经济当前所面临的各种风险以及经济潜在增长率的超预期下滑，很大程度上是由于政府过度且不合理干预微观经济所造成的，是市场特别是要素市场发生各种扭曲行为的结果，因此，市场主导型调结构思路由于会在中长期纠正这些结构型扭曲，矫正各种风险的产生机制，释放经济发展的市场活力，导致“稳增长”和“保就业”问题和风险的降低，最终造成这方面的财政支出的逐步减少。同时，市场化改革的全面推进将会对各种利益集团产生遏制和消除作用，从根本上化解为了应对利益集团阻力风险带来的财政支出压力。而且，市场主导的调结构思路下，基础设施和公用事业等领域也是依靠政府和社会资本合作投资的“政府＋市场”结合建设模式，这也会一定程度上减少政府的财政支出。

——“促民生”宏观调控目标会造成财政支出非常大幅度的增加。无论是在政策主导

型调结构模式，还是在市场主导型调结构模式下，中国进入由偏重GDP增长转向GDP增长和满足民生需求并重的特定发展阶段，“促民生”宏观调控目标同样会造成财政支出非常大幅度的增加。

——“促创新”、“促创业”宏观调控目标会造成财政支出较小幅度的增加。一方面，中国经济新常态下，则要求政府需要通过一定的财政扶持和引导资金，激发“大众创业、万众创新”局面的形成。而且，需要政府对促进“大众创业、万众创新”局面形成所需求的各项公共信息平台和公共资源，加大财政资金的建设投入。另一方面，市场主导型调结构模式下政府对“大众创业、万众创新”局面形成的财政刺激资金的运用，主要是采用“政府＋市场”的结合方式，而不是单纯依靠政府财政资金投入来实现。因此，其对财政支出的需求，应该小于政府政策主导型调结构模式下的财政支出需求。

表1　　多重目标下不同结构调整模式对财政支出需求的差异性分析

多重经济发展目标	政策主导型结构调整模式	市场主导型结构调整模式
	财政支出	财政支出
调结构	大幅度增加	减少
稳增长	大幅度增加	先较大幅度增加后逐步减少
保就业	增加	先较大幅度素增加后逐步减少
促民生	非常大幅度增加	非常大幅度增加
防风险	大幅度增加	先较大幅度增加后逐步减少
促创新	增加	小幅度增加
促创业	增加	小幅度增加
总量预计	大幅度增加	小幅度增加或先增加后减少

三、财政困境将对中国调结构战略目标造成极为重要的制约效应

（一）财政收入增速下降与财政支出的不对称效应所导致的财政困境将成为常态，将对未来一段时期内财政政策的实施空间和调控方式造成重大挑战。

第一，从财政收入角度来看，中国经济新常态的基本特征决定了中国财政收入增速拐点式下滑的既定态势。这具体表现为：首先，实行分税制改革以来，财政收入从1993年的4349亿元上升到2014年的140350亿元，年均增长率达到18.3%。但是，2013年以来，财政收入增速出现了拐点式的下滑态势。2014年财政收入增长率为8.6%，年度增速创23年来最低。这可能表明中国财政收入增速下滑，财政收入增速远超GDP增速的不对称时代的结束与GDP增速持平拐点的到来，预示着财政收入压力的长期化以及可能面临的财

政困境。其次，以“调结构”和“创新驱动发展战略”为主线的经济转型升级进程中，实体经济特别是制造业企业、小微企业、创新创业企业的全面减税、结构性减税所带来的财政收入下降的局面，会进一步加大财政困境风险。最后，财政收入相当部分依赖于土地财政收入，而随着全国整体层面房地产价格持续上升转向稳定或下降的重要拐点的到来，必然造成房地产价格和地方土地财政收入的大幅度下降，将造成部分地区乃至三四线城市的地方政府普遍出现财政收入大幅度下降的局面。

第二，当前财政支出，既面临“稳增长、保就业”的刚性需求压力，也面临“促民生”带来的支出持续加大的挑战。同时，也面临“大创新、大创业”局面形成造成的财政扶持激励资金支出需求的提升，以及“防通缩”、“控风险”蕴含的突发性需求增加大压力。具体来看：首先，中国经济发展过程中坚持的“稳增长、保就业”的社会目标，在中国经济下行压力持续加大时，必须通过政府投资一批重大基础设施建设项目以及加大保障房建设等重大项目，来实现社会稳定目标；其次，为了满足人民群众持续提升的各项民生需求以及在经济发展新常态下实现社会保障政策托底，需在“促民生”方面较大幅度地、持续地增加财政支出；再次，中国在经济新常态条件下，既面临促进新兴产业发展、加大企业创新能力提升、激发全社会创业的财政支持力度的加大和支持方式的重大转变，又面临“调结构”的大改革、大调整过程中应对突发性风险的突发性财政支出需求；最后，目前在中国地方债务规模或超 30 万亿元的情形下，特别是在相当比例的二三四线城市的地方政府依靠土地财政收入偿还地方债务的链条可能出现大范围断裂的情况下，部分地区出现财务困境的风险不可忽略。

（二）中国各级政府现行的政策支配型财政支出思路，将进一步对经济结构的转型升级造成显著性障碍。

现阶段，中国各级政府针对经济结构调整以及促进企业创新能力提升的规模快速扩张的各种财政支持方式，在一定程度上起到了扭曲经济结构转型升级和抑制企业自主创新能力提升的作用效应。而且，政府对运用财政资金来直接干预和扶持企业以及新兴产业发展的固有模式，也是使得中国各级政府财政支出压力进一步固化和加大。

首先，中国各级政府惯常使用的以奖励、贷款贴息和无偿资助等财政资金扶持资助形式，来激发企业创新研发活动和激励企业专利申请活动的做法，本质上还是体现了政府政策主导的思路和逻辑。事实上，这些政府政策主导型的财政资金扶持，出现了各种类型的普遍性的扭曲性问题，比如，地方政府官员和企业合谋来骗取中央资助企业创新研发的资金，以及企业弄虚作假套取各级政府创新补贴资金的现象，甚至还出现了专门和企业勾结合谋骗取政府创新补贴资金的专业化公司。此外，政府政策主导型的创新补贴政策以及新兴产业扶持资金，并不能真正甄别和筛选出具有市场前景的创新项目和新兴产业，相反很大程度上加剧了在位创新企业的垄断势力，既阻碍了新的创新企业的兴起，又对在位创新垄断企业的自身研发投入形成了挤出效应和替代效应，不利于创新的可持续性以及创新对全社会溢出效应的发挥。

其次，中国各级政府出于促使 GDP 增长而普遍采用的“促增长、稳增长、保增长”政府补贴扶持资金，是导致中国部分行业普遍出现产能过剩现象，削弱经济结构调整内生动力的主要因素之一。事实上，那些资本投入强度高、能够在官员任期内带来 GDP 规模快速扩张的、且通常是资源型行业或重化工行业的企业，往往更容易获得政府扶持资金和各项优惠政策的青睐。

最后，中国各级政府现行的政策支配型的财政支出思路，一定程度上造成了国进民退，滋生了大量的寻租腐败活动。一方面，中国的现实情况是国有企业比民营企业获得了更多的政府补贴和优惠政策以及银行低成本资金支持，客观上造成了国有企业相对于民营企业的垄断性的、行政性的竞争优势以及特定环节、特定形式的“国进民退”，进而产生对民营部门投资的挤出效应以及对全社会生产效率增长的“拖累效应”，削弱了中国经济的潜在增长率。

（三）经济持续下行和通缩风险概率的加大，稳增长和调结构目标之间冲突性的加剧，可能会进一步固化与扩大现行财政政策对经济结构的扭曲效应。

在中国经济当前可能出现通货紧缩风险的情形下，短期内稳增长和调结构平衡的内在矛盾已经凸现，这具体表现在：一方面，从当前稳增长和调结构的平衡关系来看，就是要依靠“精心谋划用好中国经济的巨大韧性、潜力和回旋余地，依靠促改革调结构，坚持不懈推动经济发展提质增效升级，努力做到调速不减势、量增质更优”。然而，一旦经济持续下行导致通货紧缩真实发生，中国经济巨大韧性、潜力和回旋余地将会受到极大的制约，导致通过调结构来实现稳增长目标的失效；另一方面，为了积极预防或解决通货紧缩难题，可能会倒逼各级政府按照惯性思路，出台以大规模政府投资刺激计划为主的全面抗通缩政策措施。这会进一步加大财政困境发生的概率与风险，进而对中国调整经济结构的目标造成干扰效应甚至负向冲击效应，甚至固化和扭曲原有的经济结构。

不容忽视的是，通缩风险下中国经济结构的扭曲可能会进一步的加剧调结构的政策复杂性和难度。第一，通货紧缩导致实体经济进一步萎缩，造成大批民营性质“僵尸工厂”的集中倒闭破产；第二，通缩风险下大批制造业企业倒闭破产的集中爆发，将造成第二产业比重被动的下降和第三产业比重被动的上升，这种被动式变化格局背后反映的是中国制造业发展和国际竞争力整体发生弱化的事实，如果第二产业的发展出现持续弱化的现象，依附于第二产业的第三产业的发展终究会滞后性地出现下滑和弱化的态势；第三，通缩压力与风险下，随着中国大批“僵尸工厂”的倒闭破产以及第三产业延迟性下滑现象的发生，中国的就业安全底线可能会在今后某个时点受到根本性的冲击，从而从根本上增大调结构的难度和复杂性。

（四）财政困境的新常态将会极大制约中国调结构的路径选择空间。

综合以上分析，可以看出，如果仍然延续以往的政府政策主导型调结构的发展与调控思路，中国未来一段时期内出现财政困境的概率极大。即便中国的结构调整思路逐步由政府政策主导型的调控思路向市场主导型的调控思路全面转变，中国未来一段时期内出

现财政困境的概率仍然相当大。当前，中国正处于增长速度换挡期、结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期“三期叠加”的经济“新常态”阶段，这就意味着现阶段中国经济调控的目标必然是多重性的，既包括“调结构”、“促创业”、“促创新”的经济发展目标，也包括“稳增长”、“保就业”的社会底线管理目标，同时也包括“促民生”的社会发展目标以及“防风险”的应对社会突发事件目标，而且，这些多重宏观经济调控目标之间存在着突出的相互矛盾和冲突，难以通过构建一个统一的政策框架来加以解决。因此，要高度重视现阶段财政困境的新常态对中国调结构的路径选择空间所造成的影响。

四、财政困境下财政政策促进经济结构调整思路的突破与重构

当前中国正处在多重矛盾叠加，宏观调控难度加大的特定时期。在当前中国经济增速放缓的特定阶段，经济发展主要存在结构性问题，大规模经济刺激的负面效应已经无法承受。因此，必须利用结构性改革破解结构性矛盾，通过全面的市场化改革提高经济效率。而要加大结构调整与改革力度，就需要通过财政政策发力，继续创新宏观调控思路和方式，对中国既有的财政政策框架进行全面的改革与创新。

（一）不同的经济结构调整路径对中国当前财政困境产生的差异性影响。

从短期来看，由于中国正处于多重矛盾集中爆发的关键时期，这造成和决定了宏观调控目标的多重性和复杂性。中国即便全面推进由政策主导型调结构思路向市场主导型调结构思路的转变，短期内并不会缓解可能的财政支出刚性需求导致的财政困境，甚至导致财政支出刚性需求压力加大，带来财政困境的短期加剧效应。然而，在中国全面实施市场主导型调结构的发展思路下，由于政府更多地通过市场化改革手段和途径，而不是再依赖政府政策和大范围的运用财政资金来促进经济结构的转型升级，因此，长期来看，“调结构”方面的刚性财政支出将呈现逐步下降的基本态势，这将从根本上逐步缓解乃至最终解决当前发展模式下财政困境的难题。此外，需要着重关注的一个问题是，市场主导型的调结构思路所蕴含的大改革、大调整格局，很有可能短期内会造成经济和社会风险的集中爆发，这很有可能就使得“稳增长、保就业、防风险”的宏观调控目标下财政支出刚性需求的短时间内急剧加大。但是，这种短期财政支出增长，必将伴随中国全面的改革而逐步减少。此外，市场主导型调结构发展模式节约出来的财政支出，将会转移到“促民生”以及“促创新、促创业”方面，从而在中国财政收入小幅度增长的新常态条件下，实现多重宏观调控目标和维持经济可持续增长之间的长期平衡。

（二）多重约束目标与财政困境双重背景下财政政策和结构调整内在关系的重新定位。

我们认为，现阶段在多重约束目标和财政困境的双重背景下，中国现行的财政政策和结构调整之间的内在关系需要重新定位。财政政策的定位应全面转向“调结构”和“稳增长”之间的有机平衡。重点放在“调结构”方面，兼顾“稳增长”和“保就业”的社会托底政策

要求。一方面,“稳增长”与“调结构”并不是相互对立或排斥的关系,二者是“你中有我、我中有你”的相互包容与相互促进的关系。“稳增长”是 2015 年及以后的短期战略目标,是通过全面推进“调结构”来对既有扭曲的经济结构实施全面改革,而不是重复政府大规模投资拉动以及提供各种优惠政策实施的经济刺激增长模式。另一方面,无论是从短期还是中长期来看,“调结构”是实现“稳增长”的核心手段和方式,也是建立中国经济可持续增长长效机制的必由之路,就是通过对经济结构中各种扭曲性因素的消除,激发市场机制活力,重塑和壮大经济潜在增长的内生动力。

中国当前在多重约束目标和财政困境的双重背景下,处理好财政政策与调结构的内在关系,还必须密切关注以下内外约束条件:第一,就业安全的底线防范与管理要求,实质上决定了财政政策与调结构的平衡结构与策略空间;第二,兼顾“稳增长、促就业”的财政政策所创造的宏观经济环境稳定程度,一定程度上决定了调结构的实施空间;第三,调结构所需的全面改革的实施带来的短期内宏观经济的波动乃至下行风险,需要“促民生”“防风险”财政政策来加以托底、保障与纠正;第四,解决增长压力下财政政策和结构调整之间内在关系定位的难题,需要多种政策组合框架的突破性思维。就是财政政策的改革与重构,需要与金融改革政策、产业政策等多种政策创新组合的密切配合。

(三)市场主导型的经济结构调整思路是破解中国中长期财政困境的最优路径。

依据以上分析可以发现,中国经济进入“新常态”的发展阶段中,面临着具有矛盾和冲突的多重宏观调控目标以及未来可能出现的财政困境的双重背景,如何协调解决财政政策和结构调整之间的相互关系,充分利用积极财政政策促进中国经济结构转型升级的传导机制,重塑中国经济增长的新内生动力,关键在于从根本上理解和推进以市场主导型调结构为主改革的重要性,这对维持中国经济可持续增长具有不可替代价值。事实上,在中国全面推进以市场主导型调结构思路为主的改革,不仅仅符合现阶段我国经济发展模式的根本架构,也是促进财政体系调整与重构的重要基石,而且也是有效发挥积极财政政策对中国经济结构转型升级促进作用的核心渠道,更是科学破解中国中长期财政困境的最优路径。

分报告三

中国总需求结构失衡和要素收入分配扭曲的内在强化机制及其政策含义

内容摘要：本文在将中国20世纪90年代中期之后出现的总需求结构失衡细分为“政策性”和“市场性”两种类型的基础上，提出“政策性”失衡通过产品价格和要素禀赋扭曲要素收入分配，进而强化“市场性”失衡的假说。这一命题进而得到中国经济基本事实和基于超越对数GDP函数实证研究的支持。因此在中国经济中存在总需求结构失衡和要素收入分配扭曲的内在相互强化机制，而非现有研究所认为的要素收入分配导致需求结构失衡的单向因果关系。基于上述研究，要全面解决总需求结构失衡和要素收入分配扭曲应从解决“政策性”需求失衡入手，改变中国现有的经济发展战略。

一、引言

1990年代中期以来，中国经济有两大结构性问题不断遭人诟病：一是要素收入中劳动收入份额不断下降；二是总需求中消费的比例不断下降，投资和出口的比例不断上升。为叙述简便，本文将其称为“双重扭曲”现象。对于“双重扭曲”，主流研究认为两者存在因果关系，而且因果关系的指向是“要素收入分配扭曲导致总需求结构失衡”，如 Kuijs(2006)、Aziz 和 Dunaway(2007)和方福前(2009)等等。具体来说，劳动收入份额下降导致家庭部门收入份额下降，进而导致消费支出份额下降，投资和出口份额被动上升。在这一解释中，消费、投资和出口相互独立，各类支出在总支出的比例变化仅仅是核算意义上的此消彼长。根据这一逻辑，要解决需求结构失衡问题首先必须要提高劳动收入份额，而要素收入分配问题的解决主要依靠收入分配政策。

至于劳动收入份额的下降，经济学家已经进行了大量的研究，这些研究大致可以分为以下三类。首先，部分研究将劳动收入份额下降的原因归因于中国宏观经济的结构性特征，这些因素包括资本—产出比、偏向性技术进步、对外开放、经济发展水平、非正规部门规模和对劳动力的保护程度等等因素，相关研究包括罗长远(2008)、罗长远和张军(2009)、黄先海和徐圣(2009)、白重恩和钱震杰(2010)以及戴天仕和徐现祥(2010)等等。其次，在中国经济结构升级过程中，由二元结构所引发的要素市场摩擦也是导致劳动收入份额下降的重要原因之一，例如李稻葵、刘霖林和王红领(2009)以及龚刚和杨光(2010)。第三，还有一些研究致力于研究代表性行业内部劳动收入份额变化的规律。例如白重恩、钱震杰和武康平(2008)发现垄断因素和国有企业改制等因素是造成中国工业部门资本收入份额上升的原因。

然而政府部门多年来不断出台促进劳动收入份额提升和消费刺激政策，实际结果却是劳动收入份额和居民消费份额持续双双下降，显然收入分配政策没有取到预期效果。这促使一些研究探索要素收入分配更深层次的原因。例如陈斌开和林毅夫(2012)认为经济结构转变本身是经济发展和经济转型的结果而非其原因，因此将国民收入分配结构转变归结为经济结构变迁无法揭示中国国民收入分配结构不合理的根本原因。作者认为金融抑制是国民收入分配结构重要的决定因素，压低利率实际上形成了一种居民补贴企业的财富分配机制，导致国民收入分配不断从居民向企业和政府倾斜。Chen 和 Yao(2011)从财政分权体制下的地方政府行为入手，研究地方政府基础设施投资对消费比例的负面影响。地方政府基建投资通过两个渠道降低消费比例：一是投资支出挤占了政府对家庭的转移支付；二是政府通过基础设施投资提升资本密集型产业在经济中的比重，并通过补贴提升资本收入，结果造成劳动收入和消费份额双双下降。

与现有研究不同，本文认为“要素收入分配扭曲导致总需求结构失衡”绝非中国“双重扭曲”现象的全景。在中国经济内部，事实上还存在着一条相反的，即“总需求结构失衡扭曲中国的要素收入分配”的渠道。总需求结构失衡和要素收入分配扭曲两者互相强化，导致“双重扭

曲”现象不断恶化。消费比例下降和投资、出口比例上升之间也并非简单统计意义上此消彼长的关系，其背后有深刻的因果关系。在下文中，我们将“总需求结构失衡”区分为“政策性”和“市场性”失衡两类，其中前一类结构失衡主要体现在过高的投资和出口比例；而后者主要体现在过低的消费比例。“双重扭曲”的内在强化机制以“政策性”结构失衡为起点，通过产品价格和要素禀赋扭曲要素收入分配，进而恶化“市场性”总需求结构失衡。当经济遭遇负面冲击时，政府往往会加大对投资和出口的刺激，导致“双重扭曲”日益严重。

下文分为以下部分，第二小节是对总需求结构失衡和要素收入分配扭曲这一“双重扭曲”现象的内在强化机制进行非技术性描述。第三小节至第五小节为上述内在强化机制提供经验支持和事实依据，其中第三小节重点介绍 20 世纪 90 年代中期之后各部门产出价格和要素禀赋结构变化情况；第四小节基于超越对数 GDP 函数估计产品价格和要素禀赋对要素收入份额的影响；第五小节重点考察要素价格对各类产品价格弹性的变化趋势。最后是相关结论及其政策含义。

二、总需求结构失衡和要素收入分配扭曲内在强化机制的逻辑

为了阐述总需求结构失衡和要素收入分配扭曲内在强化机制的逻辑，本文首先将由收入份额下降导致的消费份额下降称为“市场性”需求结构失衡，其原因在于给定收入下降，支出下降主要是市场化行为的必然结果。其次，将由各种因素所导致的投资和出口份额畸高现象定义为“政策性”总需求结构失衡，其原因在于畸高的投资和出口份额很大程度上是由于政府政策扭曲造成的。[①]

尽管缺少官方改革开放早期的要素收入分配份额数据，但多数研究认为劳动收入份额下降趋势始于上世纪 90 年代中期，如白重恩和钱震杰(2009)等。而正是在这一时期，中国经济进行了一系列的对内对外改革，导致“政策性”需求结构失衡开始出现。这与要素收入分配扭曲现象的出现在时间上具有高度的一致性。一方面，旺盛的投资需求在造成投资品价格快速上涨的同时也提高了未来劳动者的人均资本存量；另一方面为了鼓励出口所采取的汇率制度改革和低成本竞争策略在提高出口份额的同时也压低了出口产品相对其他部门产出的相对价格。产品相对价格和人均资本存量的改变都会对生产要素价格造成影响。根据斯托尔珀—萨缪尔森定理，产品相对价格提升会导致该产品密集使用的要素价格提升，进而影响要素收入分配。如果投资品属于资本密集型产品和出口品属于劳动密集型产品的基本判断成立，那么无论是投资品相对价格上升还是出口品相对价格下降都会造成国民收入初次分配向资本要素倾斜。相反人均资本存量上升则会提升劳动的边际产出和价格，一定程度上抵消了相对价格的影响。通过上述两个渠道，“政策性”需求结构失衡扭曲了要素收入分配。而要素收入分配

① 我们并不否认当前中国的高投资率和出口比率背后有一定的客观基础，下文也将对这些客观原因进行分析，但是我们认为经济政策扭曲是造成畸高投资率与出口率的主要原因。

扭曲则导致消费份额下降，加剧“市场性”需求结构失衡的程度。总需求结构失衡通过要素收入分配产生了自我强化的恶性循环机制。

当经济遭受负面需求冲击时，例如 2007 年爆发的次贷危机，政府往往会通过扩张性政策刺激投资和出口，导致政策性需求结构失衡进一步加剧，从而开始新一轮的“政策性需求结构失衡→要素收入分配扭曲→市场性需求结构失衡”的恶性循环，见图 1。由此可见，现有关于要素收入分配和消费比例下降的研究仅仅反映了“双重扭曲”恶性循环机制中的要素收入扭曲对“市场性”需求结构的影响，而忽略了“政策性”需求结构失衡对要素收入分配的扭曲作用。

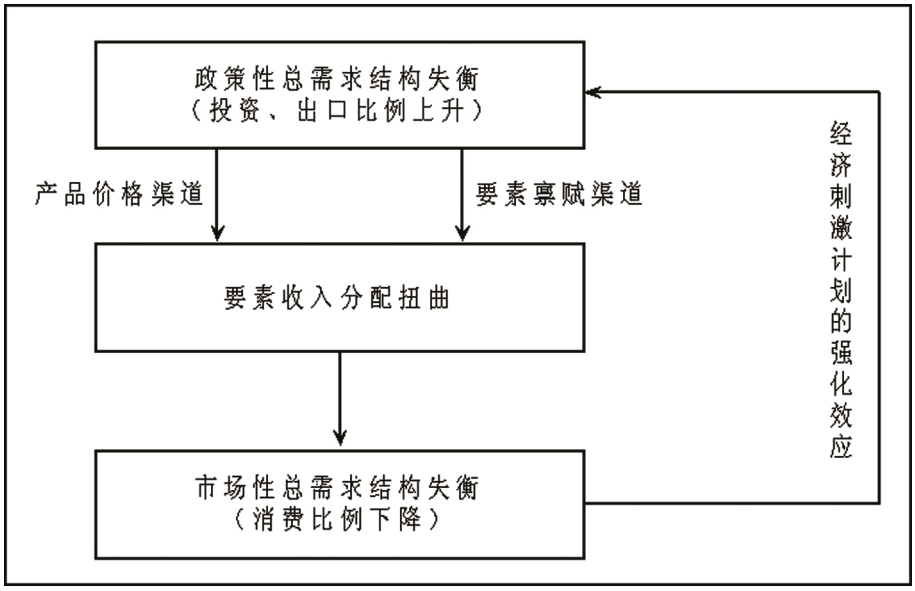

图 1　总需求结构失衡和要素收入分配扭曲的内在强化机制

那么是什么因素造成了中国在 20 世纪 90 年代中期之后开始持续存在“政策性”需求结构失衡，这方面经济学家已经进行了比较深入的研究。投资比重持续增长的原因可以区分为主观和客观两个方面。从主观方面看，1990 年中后期一系列财税和金融体制改革使得地方政府失去了对金融机构的控制而普遍陷入了严重的资本短缺，加上政绩考核体系所引发的投资冲动、引资竞争（周黎安，2004），导致地方政府（特别是欠发达地区）愈发转向单一的“亲资本发展主义”（温铁军等，2013）。从客观方面看，后发优势导致中国技术进步具有强烈的“强制性技术变迁”特征，“投资潮涌”现象不断出现（林毅夫，2007）。所有这些强劲的投资需求使得投资品的相对价格涨势强劲（袁江，2009）。

除此之外，1994 年及其之后的汇率制度改革也对产品价格产生了深远影响。1994 年汇率体制改革实现了人民币兑美元汇率从 5.76 到 8.62 的大幅贬值，1995 年到 2005 年人民币对美元名义汇率基本保持稳定，而后进入对美元名义升值过程。抛开其他因素，人民币名义贬值有利于提升用人民币计价的出口品相对消费品和投资品的价格，而升值则压

低了出口品的相对价格。在加入 WTO 之后中国对外贸易的大发展基本是建立在低成本、低价格的竞争策略基础之上。由于缺少市场定价权，中国出口产品价格面临持续的下行压力。相反在大宗商品市场上，同样由于缺少定价权导致进口原材料价格快速上升。出口品价格和进口品价格的反向变化趋势造成自 1998 年以来中国贸易条件的持续恶化。

三、1990 年代中期后产出价格和要素禀赋的结构性变化

20 世纪 90 年代中期之后，一系列财税、金融和汇率制度改革导致投资和出口快速增长，成为导致“双重扭曲”现象出现的开端。各部门产出相对价格在 1990 年代中期之后出现结构性变异。以出口产品为计价单位，数据显示 1990 年代中期之后在一系列内外因素作用下，中国出口产品相对价格由升转降，出现结构性逆转，见图 2。[①] 以投资品为例，假设 1980 年出口品对投资品的相对价格为 100，1995 年最高升至 303，上涨幅度超过 2 倍；此后该相对价格则是一路下降至 2009 年的低点 190，相较 1995 年最高时跌幅接近 37%。出口品对消费品相对价格的走势也呈现类似的变化过程。而从 1998 年到 2011 年，投资品相对消费品的价格则上升了 7 个百分点。出口品相对进口品的价格（价格贸易条件）同样在 1998 年前后经历了类似的逆转过程，截至 2011 年贸易条件比 1998 年下降约 30%。

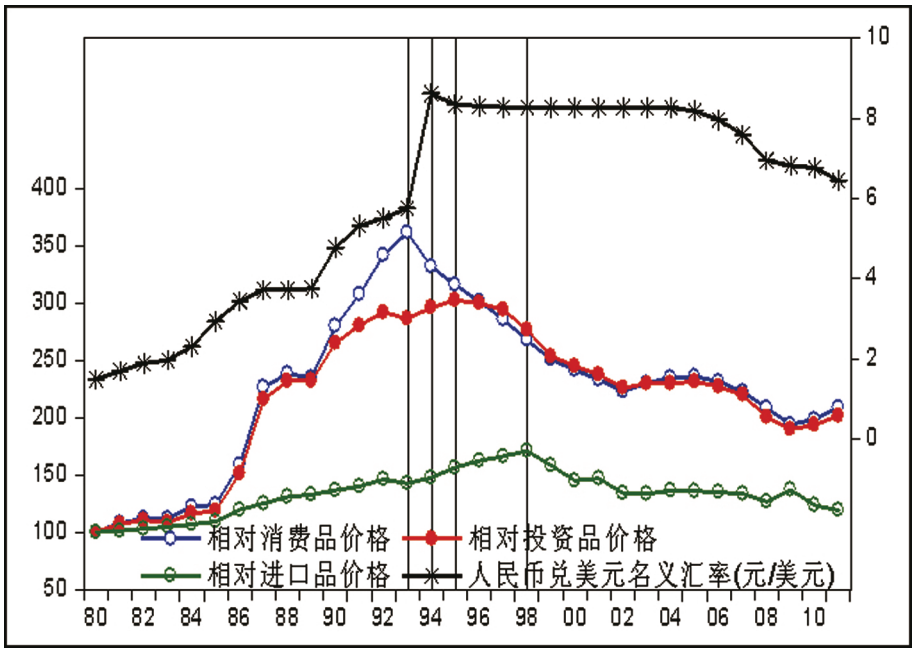

图 2　出口品相对价格（左轴）及人民币名义汇率（右轴）

① 本文中价格指数均以人民币计价。

“政策性”需求结构失衡的另一个后果是要素禀赋结构加速变化。我们发现在20世纪90年代中后期人均资本存量开始出现加速增长现象。表1对中国人均资本存量加速增长的状况进行简单的定性检验，无论是基于虚拟变量的线性回归还是基于二次方程形式的检验均显示1990年代中后期存在人均资本存量加速增长趋势。人均资本存量快速增长不仅影响到产品的要素密集度，还可能通过要素边际产出等渠道影响要素收入分配。

表1　　中国人均资本存量加速增长的定性检验(1981－2011)

检验方程	α_0	α_1	α_2	R^2
(1) $Lnk_t=\alpha_0+\alpha_1 t+a_2(t\times Dummy)+\varepsilon_t$	－0.166＊＊＊	0.057＊＊＊	0.011＊＊	0.970
(2) $Lnk_t=\alpha_0+\alpha_1 t+\alpha_2 t^2+\varepsilon_t$	0.028	0.019＊＊＊	0.002＊＊＊	0.996

注：k_t 表示人均资本存量，t 表示时间变量，Dummy 为时间虚拟变量，1997年(含)之后为1，之前为0。对于虚拟变量取值变化时间点的稳健性已进行了检验。数据来源与下文中的计量模型相同。

可以看到在1990年代中期之后，中国经济中要素相对丰裕度和产品相对价格均发生了结构性变化，这些变化必然反映在要素收入分配上。本文以“政策性”需求结构失衡为起点，通过实证研究检验各部门产出价格和要素禀赋变化的要素收入效应，从而完整地勾画出总需求结构失衡和要素收入分配扭曲的内在关系。对于要素收入分配扭曲导致消费比例下降的环节，国内研究已经进行了比较全面的分析；但“政策性”需求结构失衡与要素收入分配扭曲环节，即产品价格和要素禀赋变化如何影响要素收入分配，国内现有研究极少涉及。下文中我们基于超越对数GDP函数估计产品价格和要素禀赋等因素对要素收入份额的影响。

四、产品价格和要素禀赋如何影响要素收入——基于超越对数GDP函数的劳动要素收入份额研究

(一) 基于超越对数GDP函数的要素收入研究方法

Kohli(1978，1991)和Woodland (1982)在对偶理论基础上提出通过GDP函数检验产品价格和要素禀赋对要素收入份额的影响。[①] 该方法还被广泛用于对斯托尔珀－萨缪尔森定理进行检验。GDP函数方法不仅放松了理论模型中关于出口品和进口品分离生产的假设，还将要素禀赋结构和技术水平等因素作为影响要素收入分配结构的决定因素，保证计量结果更能如实反映经济现状。除了检验要素收入分配外，Harrigan (1997)还将该方法用到检验OECD国家产业结构与价格水平、生产率水平和要素禀赋的关系。Fox

① 在部分文献中GDP函数有时也被称为GNP函数，如Kohli(1978)。本文中统一称为GDP函数，关于该函数的性质可参见Feenstra(2004)第三章。

和 Kohli(1998)、Sun 和 Fulginiti(2007)分别采用该方法研究贸易条件和技术进步对澳大利亚和台湾地区国民收入的影响。

(二)计量模型

本文将 Kholi(1978,1994)和 Sun, Fulginiti(2007)的两部门模型扩展到包含消费、投资和出口的三部门模型,假设 GDP 函数为方程(1)所表示的超越对数形式。

$$\ln z_t=\alpha_0+\sum_i\alpha_i\ln p_{i,t}+\sum_h\beta_h\ln x_{h,t}+1/2\sum_i\sum_j\gamma_{ij}\ln p_{i,t}\ln p_{j,t}+1/2\sum_h\sum_g\phi_{hg}\ln x_{h,t}\ln x_{g,t}$$
$$+\sum_i\sum_h\delta_{ih}\ln p_{i,t}\ln x_{h,t}+\sum_t\delta_{iT}\ln p_{i,t}t+\sum_h\phi_{hT}\ln x_{h,t}t+\beta_T t+1/2\phi_{TT}t^2 \quad (1)$$

参数约束满足:

$$\sum_t\alpha_i=\sum_h\beta_h=1;\sum_j\gamma_{ij}=\sum_k\phi_{hk}=\sum_h\delta_{ih}=\sum_t\delta_{ih}=\sum_t\delta_{iT}=\sum_h\phi_{hT}=0;\gamma_{ij}=\gamma_{ji};\phi_{hg}=\phi_{gh} \quad (2)$$

其中 z 是名义 GDP,净产出包括最终消费品 C、最终投资品 I、出口品 X,产品数量和价格分别用 y_{it} 和 p_{it} 表示, $i\in\{C,I,X\}$;进口品 M 被当作中间投入品,其数量和价格分别表示为 y_{Mt} 和 p_{Mt};其他要素投入为 x_{ht}, $h\in\{L,K\}$表示劳动和资本,t 表示当期 GDP 函数的技术特征。① 在实证研究中,GDP 函数之所以采取超越对数函数形式是因为该函数形式灵活,具有超级指数(superlative index)性质,可以提供其他形式 GDP 函数对数的二阶近似。同时由于超越对数 GDP 函数包含了时间变量 t,可以较好地反映产出随时间发生的结构性变化。

在 GDP 函数中,名义产出对要素数量和产品价格的偏导数分别等于要素反需求函数和产品供给函数。资本、劳动收入和各类产品在总产出中的份额可以表示为方程(3)和(4),其中 w_{ht} 为要素价格。由于要素收入份额之和与各类产品在总产出中的份额之和均为 1,因此方程(3)和(4)中分别包含了 1 个和 3 个独立方程。根据方程(3)可以发现,要素收入份额不仅受产品价格影响,还受要素投入以及技术进步 t 的影响。②

$$s_{h,t}=\frac{\partial\ln z_t}{\partial\ln x_{h,t}}=\frac{w_{h,t}\cdot x_{h,t}}{z_t}=\beta_h+\sum_i\delta_{ih}\ln p_{i,t}+\sum_g\phi_{hg}\ln x_{g,t}+\phi_{hT}t \quad (3)$$

$$s_{i,t}=\frac{\partial\ln z_t}{\partial\ln p_{i,t}}=\frac{y_{i,t}p_{i,t}}{z_t}=\alpha_t+\sum_j\gamma_{ij}\ln p_{j,t}+\sum_h\delta_{ih}\ln x_{h,t}+\delta_{iT}t \quad (4)$$

对超越对数形式的 GDP 函数进行直接估计所面临的直接困难是参数数目众多,本文将原始模型扩展到包含消费品、投资品和进、出口品 4 大类之后共有 43 个参数(含常数项),即便是利用方程(2)中的参数约束 $\gamma_{ij}=\gamma_{ji}$ 和 $\phi_{hg}=\phi_{gh}$ 之后仍有 36 个。变量个数超过了下文中数据的样本个数(31 个),直接违背了"变量个数小于观察值个数"的计量经济学基本要求。由于本文的主要目的是对要素收入份额和相关弹性指标进行分析,而不在

---

① 下文用于对各变量进行区别的下标中 $i,j\in\{C,I,M,X\}$表示各类产出品; $h,g\in\{L,K\}$表示各类要素投入, s_i 和 s_h 分别表示各类产出和收入在总产出中的比例,由于篇幅所限,不再一一标明。

② 根据李稻葵等(2009)研究发现中国尚处于劳动收入份额 U 形变化趋势的下降阶段,因此在计量模型中包含时间趋势项恰好反映出中国经济和劳动收入份额的结构性变化。

于对超越对数 GDP 函数本身进行回归，因此下文中我们借鉴 Hayashi(2000)和 Feenstra(2004)的方法对相关份额方程系数进行估计。[①] 因为要素收入份额和各部门产出份额之和为 1，所以方程(3)和(4)中分别只有 1 个和 3 个方程独立，本文删去资本收入份额和进口产品占 GDP 份额方程。应用方程(2)中关于劳动与资本系数的关系，我们将方程(3)和(4)表示成方程(5)的形式。

$$\begin{bmatrix} s_{c,t} \\ s_{i,t} \\ s_{x,t} \\ s_{j,t} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha_c \\ \alpha_i \\ \alpha_x \\ \beta_i \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \gamma_{cc} \\ \gamma_{ic} \\ \gamma_{xc} \\ \delta_{cl} \end{bmatrix} \ln p_{c,t} + \begin{bmatrix} \gamma_{ci} \\ \gamma_{ii} \\ \gamma_{xi} \\ \delta_{il} \end{bmatrix} \ln p_{it} + \begin{bmatrix} \gamma_{cm} \\ \gamma_{im} \\ \gamma_{xm}\delta_{ml} \end{bmatrix} \ln p_{m,t} \begin{bmatrix} \gamma_{cx} \\ \gamma_{i,x} \\ \gamma_{xx} \\ \delta_{xl} \end{bmatrix} \ln p_{x,t} \begin{bmatrix} \delta_{ck} \\ \delta_{ik} \\ \delta_{xk} \\ \phi_{lk} \end{bmatrix} \ln\left(\frac{x_{k,t}}{x_{l,t}}\right) + \begin{bmatrix} \delta_{cT} \\ \delta_{iT} \\ \delta_{xT} \\ \phi_{lt} \end{bmatrix} t + \begin{bmatrix} \varepsilon_{c,t} \\ \varepsilon_{i,t} \\ \varepsilon_{x,t} \\ \varepsilon_{l,t} \end{bmatrix} \quad (5)$$

根据方程(2)，在方程(5)中尚包含 10 个约束条件，分别是 $\sum_j \gamma_{ij}=0$(3 个)、$\sum_h \delta_{ih}=0$(1 个)、$\gamma_{ij}=\gamma_{ji}$(3 个)和 $\sum_h \delta_{ih}=0$ (3 个)。在下文的计量方程中，我们将采用附加约束的似不相关模型进行估计。

(三)简要的数据说明

为了对方程(5)进行估计，我们需要各类产品和要素收入在总产出中的份额，各类产品的价格和生产过程中人均资本存量三大类数据。

1.各类产品和要素收入在总产出中的份额：各类产品在 GDP 中的份额可以从《中国统计年鉴》中得到。至于劳动收入份额，本文借鉴徐现祥和舒元(2009)，根据《中国国内生产总值核算历史资料：1952－2004》和《中国统计年鉴》各期中分省收入法 GDP 数据加总来估算全国劳动收入份额。[②]

2.各类价格指数($p_{it}, i\in\{C, I, X, M\}$)：本文将国内支出产品分为最终消费品和资本形成两部分，《中国国内生产总值核算历史资料：1952－2004》提供了自改革开放至 2004 年最终消费品和资本形成价格指数，在此期间两类价格指数的同比增长率与消费者价格指数和固定资产投资价格指数同比增长率非常相近，可以通过后者弥补此后最终消费品和资本形成价格。计量模型中以人民币和美元计价的进、出口价格指数根据世界银行世界发展指数(WDI)提供的分别按人民币和美元固定价格和时价统计的进、出口额计算得到。

3.劳动和资本投入($x_{l,t}$, $x_{k,t}$)：现有多数研究采用简化公式 $K_t = I_t/P_t + (1-\delta)$

---

① 详见 Hayashi(2000)第 4 章和 Feenstra(2004)第 3 章。

② 国内部分研究在计算要素收入份额时借鉴国外研究者的方法，将生产税净值予以剔除，理由是生产税净值并非全部来自资本收益。本文认为这种作法在国内研究中可能并不可取。由于国内外税制存在较大差异，国内是以间接税为主，而国外是以直接税为主，从而造成生产税净值在总产出中的比例在国内外存在较大差异。例如根据白重恩、钱震杰(2009)，改革开放以来除极少数年份外中国生产税净值占 GDP 的比重长期在 12%－14%左右，而同期美国生产税净值在 GDP 中的比例不足 7%，约为中国的一半左右。因此将 GDP 中如此大比例的部分予以剔除本身就可能造成更大的误差。此外，本着数据可得性和计算简便的特点，本文采取徐现祥和舒元(2009)的方法。

K_{t-1}进行估计，其中 I_t 是投资，P_t 是投资品价格，δ 是折旧率。李宾和曾志雄(2009)对已有研究所采用的资本存量简化估计方法进行了比较，认为 Holz(2006)的方法更适宜估计中国资本存量数据，本文亦采用该方法并对其进行必要延展。对于劳动数量而言，大多数研究采用《中国统计年鉴》公布的就业人口数，本文亦采取该数据。

(四)计量结果

表 2 中的模型(1)显示基于方程(5)及其参数相等约束下得到的 SUR 回归结果。根据模型(1)，对于劳动收入份额而言，最终消费品和出口品价格上升有利于提升劳动收入份额，劳动收入份额对两部门产出价格半弹性分别为 0.137 和 0.162；投资品和进口品价格上升对劳动收入份额提升不利，劳动收入份额对两部门产出价格半弹性分别为－0.124 和－0.174；上述指标均在 1%的水平上显著。人均资本存量上升对提升劳动收入份额有利，半弹性为 0.063，但技术进步会对劳动收入份额提升产生不利影响，半弹性为－0.01。从这个角度看，在样本期间内中国的技术进步具有明显的资本偏向性特征。

除此之外，该回归还揭示了众多产出供给层面的信息。对最终消费品和投资品而言，本部门产品价格上升有利于提升该产品在总产出中的份额，另一部门产品价格上升则会对本部门份额产生不利影响。出口品价格上升会降低最终消费品的份额，进口品价格上升的影响则刚好相反；进出口价格对投资品份额影响不显著。人均资本存量提升有利于提升投资品份额，但会抑制消费品份额上升；技术进步有利于提升最终消费品的份额，却对投资品份额提升不利。出口品份额主要受最终消费品价格和进出口产品价格的影响，消费品价格提升将抑制出口品份额，出口品价格下降和进口品价格提升则有利于提升出口品在总产出中的份额。[①] 与消费品类似，人均资本存量上升不利于出口品份额上升，而技术进步可以提升出口品份额。

由于模型(1)中部分回归系数不显著，作为稳健性检验，我们尝试根据 P 值的大小先放松不显著变量的参数相等约束，如仍不显著则进一步剔除不显著变量，得到模型(2)。与模型(1)相比，出口品价格和技术趋势对最终消费品份额的影响变得不显著；技术进步对投资品份额的影响也不再显著；消费品价格对出口品份额的影响也不显著。同样在劳动收入份额方程中，各变量回归结果的显著性水平几乎没有发生变化，产品价格对要素收入份额影响的相对大小亦未发生变化，仅是绝对水平的差异，显示回归结果具有相当的稳健性。除了价格因素之外，本文还发现人均资本和技术水平等因素与劳动收入份额有关。与罗长远、张军(2009b)等研究的结论一致，本文也发现资本禀赋提升有利于提高劳动收入份额；同样对于资本偏向性技术进步对劳动收入份额的影响也与黄先海和徐圣(2009)一致，证实本文结论的稳健性。

---

① 出口品价格上升将抑制其自身在总产出中的份额，这与最终消费品和投资品价格对其自身的影响刚好相反。理论上 GDP 函数中一种商品的价格上升将导致其供给增加，而抑制其他产出的供给。就此而言该结论与理论结果之间存在不一致的地方。

表 2　　基于似不相关模型的回归结果①

	消费份额(S_c)		投资份额(S_i)		出口份额(S_x)		劳动收入份额(S_L)	
	模型(1)	模型(2)	模型(1)	模型(2)	模型(1)	模型(2)	模型(1)	模型(2)
消费品价格(lnp_C)	0.261***	0.229***	−0.294***	−0.262***	−0.085**	−	0.137***	0.082***
投资品价格(lnp_I)	−0.294***	−0.262***	0.300***	0.256***	0.046	−	−0.124***	−0.062***
进口品价格(lnp_M)	0.117***	0.017*	−0.052	−	0.299***	0.463***	−0.174***	−0.212***
出口品价格(lnp_X)	−0.085**	−	0.046	−	−0.260***	−0.395***	0.162***	0.191***
人均资本(lnx_{KL})	−0.137***	−0.083***	0.124***	0.062***	−0.162***	−0.191***	0.063*	0.094***
技术趋势(t)	0.003*	−	−0.005*	−	0.022***	0.021***	−0.010***	−0.012***
常数项	0.675***	0.750***	0.336***	0.353***	0.058***	−0.245***	0.557***	0.559***
R^2	0.93	0.92	0.84	0.81	0.88	0.88	0.83	0.84

注：***，**，*分别表示1%、5%和10%的显著性水平，下表与此相同。本表中模型(1)为包含全部变量的模型，模型(2)为剔除不显著变量后的模型，下表与此相同。

斯托尔珀－萨缪尔森定理强调产品相对价格对要素收入分配的影响，根据方程(2)中参数约束$\sum_j \gamma_{ij}=0$，我们进一步剔除方程(5)中各产品份额方程等号左边所对应的产品价格，在劳动收入份额方程中我们删去了出口品价格，见方程(6)。这样我们可以进一步分析产品相对价格对各类产品供给和劳动收入份额的影响。

$$\begin{cases} s_{c,t}=\alpha_c+\gamma_{ci}\ln p_{IC,t}+\gamma_{cm}\ln P_{MC,t}+\gamma_{cx}\ln p_{XC,t}+\delta_{cl}\ln x_{LK,t}+\delta_{cT}t+\varepsilon_{c,t} \\ s_{i,t}=\alpha_i+\gamma_{ic}\ln p_{CI,t}+\gamma_{im}\ln p_{MI,t}+\gamma_{ix}\ln p_{XI,t}+\delta_{il}\ln x_{LK,t}+\delta_{iT}t+\varepsilon_{i,t} \\ s_{x,t}=\alpha_x+\gamma_{xc}\ln p_{CX,t}+\gamma_{xi}\ln p_{IX,t}+\gamma_{xm}\ln p_{MX,t}+\delta_{xl}\ln x_{LK,t}+\delta_{xT}t+\varepsilon_{x,t} \\ s_{l,t}=\beta_l+\delta_{cl}\ln p_{CX,t}+\delta_{il}\ln p_{IX,t}+\delta_{xl}\ln p_{MX,t}+\phi_{ll}\ln x_{LK,t}+\phi_{lT}t+\varepsilon_{l,t} \end{cases} \tag{6}$$

其中 $p_{IC,t}$表示 t 时期投资品相对于消费品的价格，其他变量的含义与此类似。根据方程(2)，方程(6)中也包含了6个参数相等约束。

基于相对价格得到的实证结果与基于价格指数得到的结果类似，见表3。根据表3中剔除不显著的变量后的模型(2)我们可以得到以下结论。对于劳动收入份额来说，消费品相对(出口品)价格上升有利于提升劳动收入份额，劳动收入份额对相对价格的半弹性为0.092；投资品和进口品相对(出口品)价格上升将恶化劳动收入分配，劳动收入份额对相对价格的半弹性分别为−0.086和−0.180；人均资本上升有利于提升劳动收入份额，而技术进步则不利于改善劳动收入分配。

① 模型(2)为仅保留了显著变量的结果，并对各方程的残差进行了平稳性检验。

对消费品份额而言，投资品和出口品相对（消费品）价格上升将导致该部门产品份额下降，而进口品相对价格上升则会推升其份额。对投资品份额而言，消费品相对（投资品）价格上升将降低投资品份额。而对于出口品来说，消费品相对（出口品）价格上升将降低出口品份额，而进口品相对价格上升（贸易条件恶化）却有利于出口份额上升。

表 3　　基于相对价格的似不相关模型参数估计①

其他部门产品相对本部门产品的价格	消费品份额（S_c）		投资品份额（S_i）		出口品份额（S_x）		劳动收入份额（S_L）	
	模型（1）	模型（2）	模型（1）	模型（2）	模型（1）	模型（2）	模型（1）	模型（2）
消费品相对价格（$Lnp_{Cj,j}=I,M,X$）	—	—	−0.292***	−0.272***	−0.109***	−0.035**	0.175***	0.092***
投资品相对价格（$Lnp_{Ij,j}=C,M,X$）	−0.292***	−0.272***	—	—	0.080*		−0.188***	−0.086***
进口品相对价格（$Lnp_{Mj,j}=C,I,X$）	0.132***	0.061***	−0.073		0.112**	0.335***	0.009	−0.180***
出口品相对价格（$Lnp_{Xj,j}=C,I,M$）	−0.109***	−0.035**	0.079*		—	—	—	—
人均资本（Lnx_{KL}）	−0.175***	−0.092***	0.188***	0.086***	−0.009*	−0.228***	−0.048	0.100**
技术趋势（t）	0.006***		−0.010*	−0.002*	0.010***	0.027***	−0.001	−0.013***
常数项	0.672***	0.678***	0.342***	0.334***	0.068***	0.052***	0.551***	0.560***
R^2	0.93	0.92	0.83	0.83	0.86	0.88	0.78	0.84

五、结论

20 世纪 90 年代中期以来，一系列财税、金融和外汇体制改革导致中国总需求结构发生了重要变化。在这些变化的共同作用下，产品相对价格和资本积累速度出现结构性的变化。1990 年代中期之前，消费品和投资品相对于出口品的价格均呈下降趋势，贸易条件也呈改善趋势；1990 年代中期之后相对价格出现了大逆转，消费品和投资品相对出口品价格上升，进口品相对出口品价格上升造成贸易条件持续恶化。此外人均资本存量也呈现加速上涨趋势。产品价格和资本丰裕度的改变对要素分配结构产生了重大影响，具

① 表 3 中“—”表示无此变量，本表亦对各方程的残差进行了平稳性检验。其中在各类产出份额回归方程中使用的相对价格是其他部门产出相对于本部门产出的价格；而在劳动份额回归方程中，所使用的相对价格是各部门产出相对出口品的相对价格。

体来说，本文的实证研究有以下几个发现：

第一，对于劳动要素收入份额而言，本文发现最终消费品和出口品价格上升有利于提升劳动收入份额；投资品和进口品价格上升则会压低劳动收入份额。从相对价格角度来看，消费品相对（出口品）价格上升有利于提升劳动收入份额；而投资品和进口品相对（出口品）价格上升将恶化劳动收入分配。人均资本存量上升对提升劳动收入份额有利；技术进步则会对劳动收入份额提升产生不利影响，显示样本期间内中国的技术进步具有资本偏向性特征。

第二，劳动价格对消费品和出口品价格的弹性大于资本价格对这两个价格的弹性；资本价格对投资品和进口品价格的弹性大于劳动价格对这两个价格的弹性。在其他条件不变下，消费品和出口品价格上升将提升劳动相对资本的价格，从而改善劳动收入份额；投资品和进口品价格上升则恶化劳动对资本的相对价格和劳动收入份额。样本区间内劳动和资本价格对消费品和进口品价格的弹性呈下降趋势；对投资品和出口品价格的弹性呈现上升趋势。

此外，本文还发现对最终消费品和投资品供给而言，本部门产品价格上升有利于提升该产品在总产出中的份额，另一部门产品价格上升则会对本部门产品份额产生不利影响。人均资本存量提升有利于提升投资品份额，但会抑制消费品份额上升；技术进步有利于提升最终消费品的份额，对投资品份额提升不利。对于出口品份额来说，进口品价格提升有利于提升出口品在总产出中的份额，与消费品类似，人均资本存量上升不利于出口品份额上升，而技术进步可以提升出口品份额。

将上述发现与中国 20 世纪 90 年代中期之后各部门产品价格和资本积累变化的基本事实联系起来，我们发现产品价格变化和人均资本存量的提升确实对要素收入份额产生了重要影响。由于投资品和出口品相对价格的变化以及资本的快速积累很大程度是扭曲性政策的产物，因此“政策性”需求结构失衡对要素收入分配的扭曲作用确实存在。上述渠道连同被大量研究所证实的“要素收入分配扭曲导致消费比例下降”共同构成了中国经济中特有的要素收入分配恶化和总需求结构失衡内在的相互强化机制。这才是中国“双重扭曲”现象的完整图景。

本文的结论具有明显的政策含义。要解决譬如消费不足等一些惯常被认为是由收入分配所导致的需求结构问题，单纯依靠再分配措施可能仅是“扬汤止沸”，因为导致要素收入扭曲的根源尚在。相比再次分配而言，初次分配对要素收入的影响更为关键，因此要从根本上扭转目前劳动收入份额不断下滑等收入分配的一系列问题，应从政府经济发展战略和政策调整入手。根本的出路在于从长期内，调整总需求过度依赖投资和出口的扭曲结构，配合收入分配政策，双管齐下，实现总需求结构和要素收入分配的整体同步优化。本文的局限之处在于计量模型中的规模报酬不变和完全竞争假设可能存在争议，这也是

国民收入核算文献的共同特征。在经济学理论研究获得突破之前，实证研究仍只能长期拘泥于该假设。此外由于资本存量、劳动收入份额等核心变量没有权威统计数据，数据的准确性等都会对实证结果的准确性造成一定影响。

参考文献

[1]白重恩、钱震杰:《国民收入的要素分配:统计数据背后的故事》,《经济研究》,2009 年第 3 期。

[2]白重恩、钱震杰:《劳动收入份额决定因素:来自中国省际面板数据的证据》,《世界经济》,2010 年第 12 期。

[3]白重恩、钱震杰、武康平:《中国工业部门要素分配份额决定因素研究》,《经济研究》,2008 年第 8 期。

[4]戴天仕、徐现祥:《中国的技术进步方向》,《世界经济》,2010 年第 11 期。

[5]方福前:《中国居民消费需求不足原因研究——基于中国城乡分省数据》,《中国社会科学》,2009 年第 2 期。

[6]龚刚、杨光:《论工资性收入占国民收入比例的演变》,《管理世界》,2010 年第 5 期。

[7]黄先海、徐圣:《中国劳动收入比重下降成因分析——基于劳动节约型技术进步的视角》,《经济研究》,2009 年第 9 期。

[8]李宾、曾志雄:《中国全要素生产率变动的再测算:1978—2007 年》,《数量经济技术经济研究》,2009 年第 3 期。

[9]李稻葵、刘霖林、王红领:《GDP 中劳动份额演变的 U 型规律》,《经济研究》,2009 年第 1 期。

[10]林毅夫:《潮涌现象与发展中国家宏观经济理论的重新构建》,《经济研究》,2007 年第 1 期。

[11]罗长远:《卡尔多"特征事实"的再思考:对劳动收入占比的分析》,《世界经济》,2008 年第 11 期。

[12]罗长远、张军:《劳动收入占比下降的经济学解释:基于中国省级面板数据的分析》,《管理世界》,2009 年第 5 期。

[13]温铁军等:《八次危机:中国的真实危机 1949—2009》,北京,东方出版社,2013 年。

[14]徐现祥、舒元:《基于对偶法的中国全要素生产率核算》,《统计研究》,2009 年第 7 期。

[15]袁江:《强制性技术变迁、二元分化与中国通货膨胀模型》,《管理世界》,2009 第 3 期。

[16]周黎安:《晋升博弈中政府官员的激励与合作——兼论我国地方保护主义和重复建设问题长期存在的原因》,《经济研究》,2004 年第 6 期。

[17] Aziz, J. and Dunaway, S., 2007, "Rebalancing China's Economy." Finance and Development.

[18] Chen, B. and Yao, Y., 2011, "The Cursed Virtue: Government Infrastructural Investment and Household Consumption in Chinese Provinces." Oxford Bulletin of Economics and Statistics, 73(6), pp. 856—877.

[19] Feenstra, C. R., 2004, Advanced international trade: theory and evidence, Princeton, N. J.: Princeton University Press.

[20] Fox, J.K, and Kohli, U., 1998, "GDP Growth, Terms—of—Trade Effects, and Total

Factor Productivity", Journal of International Trade and Economic Development, 7, pp.87—110.

[21] Harrigan, James., 1997, "Technology, Factor Supplies and International Specialization: Estimating the Neoclassical Model," American Economic Review, 87(4), pp.475—494.

[22] Hayashi, Fumio, 2000, Econometrics , Princeton University Press.

[23] Holz, C.A., 2006, "New Capital Estimates for China", China Economic Review, 17, pp. 142—185.

[24] Kohli, U., 1991, Technology, Duality, and Foreign Trade: The GNP Function Approach to Modeling Imports and Exports, Ann Arbor, MI: University of Michigan Press.

[25] Kohli, U., 1978, "A Gross National Product Function and the Derived Demand for Imports and Supply of Exports", Canadian Journal of Economics, 11, pp.167—182.

[26] Kohli, U., 1994, "Technological Biases in US Aggregate Production", Journal of Productivity Analysis, 5, pp. 5—22.

[27] Kuijis, Louis, 2006, "How Will China's Saving—investment Balance Evolve", World Bank China Office Research Working Paper, No.5.

[28] Sun, L. and Fulginiti, L., 2007, "Accounting for Taiwan GDP Growth: Parametric and Nonparametric Estimates", Journal of the Chinese Statistical Association, 45, pp.74—98.

[29] Woodland, D., 1982, International Trade and Resource Allocation, Amsterdam: North—Holland.

分报告四

促进结构调整的财政体制变革

1978年，我国进入改革开放的历史新纪元。纵观30多年的改革历程，核心无外乎处理好两对基本关系：一是政府与市场间关系，二是政府间财政关系。前者的关键在于明确市场经济条件下的政府职能定位以及政府干预的合理边界，发挥市场在资源配置中的基础性和决定性作用；后者的核心则在于完善中央政府与各级地方政府间的责、权、利关系，建立健全有效的激励约束机制，促进各级政府职能优化。毫无疑问，一个科学合理的“政府间关系”是规范政府行为、构建良好的“政府与市场间关系”的前提和基础。正因如此，财政管理体制改革成为30多年前中国经济体制改革特别是城市经济体制改革的“突破口”，亦成为深刻认识和理解30多年来中国市场化进程快速推进、经济持续高速增长的一个重要切入点。

近年来，中国经济增长速度明显放缓，步入了一个次高增长的“新常态”，促进经济转型升级、实现创新型增长方式的转变成为当前和未来一段较长时期内我国的主要战略任务。然而，目前出现的财政困局严重制约着我国经济结构的调整，而这主要源于长期以来我国地方政府形成的“高支高收”的财政收支行为模式，更深层次的制度根源则在于1994年分税制改革以来逐步形成的纵向财政失衡加剧的财政体制。本报告旨在探究我国地方政府财政收支行为的变化特点和财政分权模式的发展变化趋势，揭示二者之间的内在逻辑联结及其对经济增长方式的影响，最后提出有利于结构调整、经济转型升级的财政体制变革方案。

一、“高支高收”的地方政府行为：结构调整的政策障碍

(一)地方政府支出行为

图 1 给出了 1978—2011 年间我国地方预算内支出比率(即地方预算内支出与 GDP 的比值)以及地方预算内外支出比率(即地方预算内外支出与 GDP 的比值)的变化情况。由图 1 可以清晰地发现,以 1996 年为分水岭,我国地方预算内支出比率和地方预算内外支出比率呈现出非常鲜明的“V”型变化特点:1978 年,地方预算内支出比率为 16.18%,此后虽有所反复但总体呈现出下降态势,于 1995 年达到最低点(仅为 7.94%),1996 年以后则持续快速攀升,2011 年达到 19.61%;地方预算内外支出比率由 1982 年的 20.39%下降到 1995 年的 11.2%,2010 年增加到 19.74%。

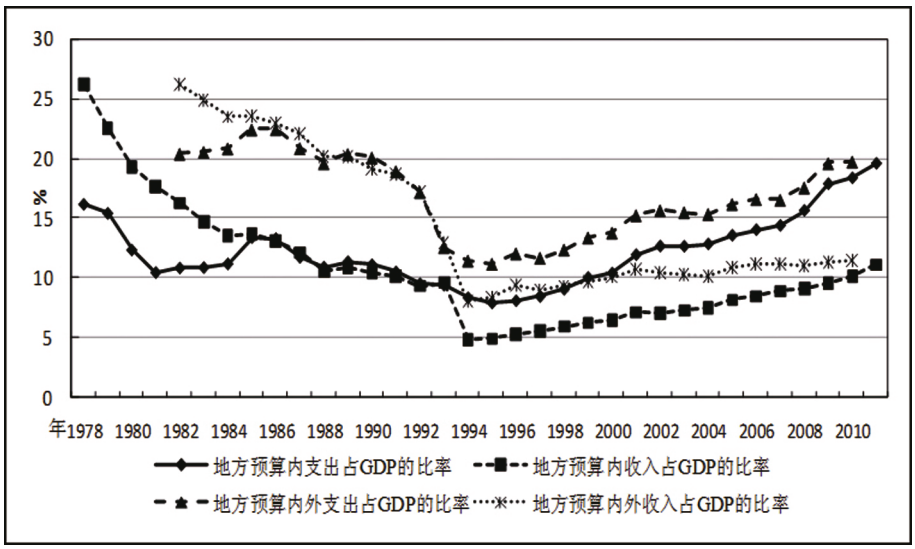

图 1　1978—2011 年间地方政府财政收支规模

资料来源:1990—2012 年间的《中国统计年鉴》和《中国财政统计年鉴》。

基于 1978—2011 年间我国 29 个省份(不包含港澳台和西藏,重庆和四川的数据合并)的数据,我们同样可以发现类似的变化特点:20 世纪 90 年代中期以前,我国省份地方政府支出规模呈现持续下降态势,此后则出现较为明显的增加趋势——省份预算内支出比率的截面均值由 1978 年的 21.31%下降到 1995 年的 9.95%,此后持续快速增加,2011 年业已超过改革开放初期的水平,达到了 22.78%;省份地方预算内外支出比率的截面均值由 1986 年的 27.84%大幅下降到 1995 年的 13.49%,此后总体呈上升趋势,2010 年增加到了 22.93%(见图 2)。不过,不同省份间的政府支出规模呈现出较大的差异性,其中预算内外支出比率的地区差异性更为显著。财政承包制改革期间特别是 20 世纪 80 年代中

期以来，这种差异性不断缩小，但在 1994 年分税制改革后又呈现出不断增大的趋势：预算内外支出比率的变异系数（即截面标准差与截面均值的比值）先由 1984 年的 0.51 减少到 1997 年的 0.33，后又增加到 2011 年的 0.45（见图 2）。

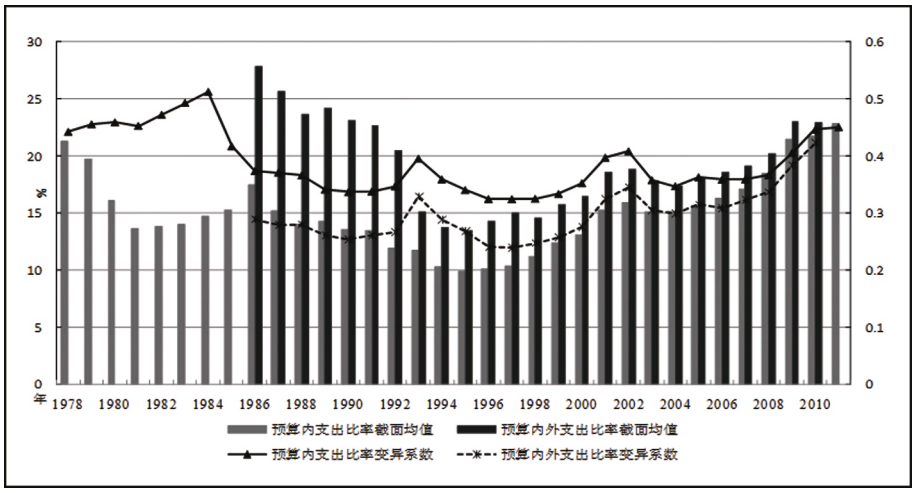

图 2　1978—2011 年间省份地方政府支出规模的截面均值和变异系数

资料来源：1990—2012 年间的《中国统计年鉴》、各省《统计年鉴》和《中国财政统计年鉴》。

进而，我们将财政支出划分为三类：经济性支出、社会性支出和维持性支出，利用这三类支出占预算内支出的比重来刻画省份地方政府支出结构，以考察省份地方政府的职能定位和支出偏好。其中，经济性支出、社会性支出和维持性支出分别以基本建设支出、科教文卫支出和行政管理支出近似加以度量（贾俊雪、郭庆旺，2008）。由图 3 可以看出，除了改革开放初期以外，省份地方政府预算内支出中，科教文卫等社会性支出的比重一直最高（整个样本期内接近于 25%）；20 世纪 90 年代，行政管理费等维持性支出比重明显高于基本建设等经济性支出比重，其他时期则恰恰相反。就动态变化而言，20 世纪 90 年代中期以前，省份地方政府经济性支出比重持续下降，此后有所增加，社会性支出与维持性支出比重进入新世纪以来有所下降，近年来则保持在一个相对稳定的水平上。2012 年，三者的省份截面均值分别为 9.88%、22.34%和 9.33%。省份地方政府支出结构也呈现出较为明显的差异性，其中经济性支出比重的地区差异性最为明显，1995—2000 年间有所减小，2000 年后又呈现出明显增大的态势；维持性支出比重的地区差异性在 1999 年以前呈现出持续增大的态势，此后则大幅减小；社会性支出比重的地区差异性相对较小，1994 年分税制改革以来总体保持在一个较为稳定的水平上。

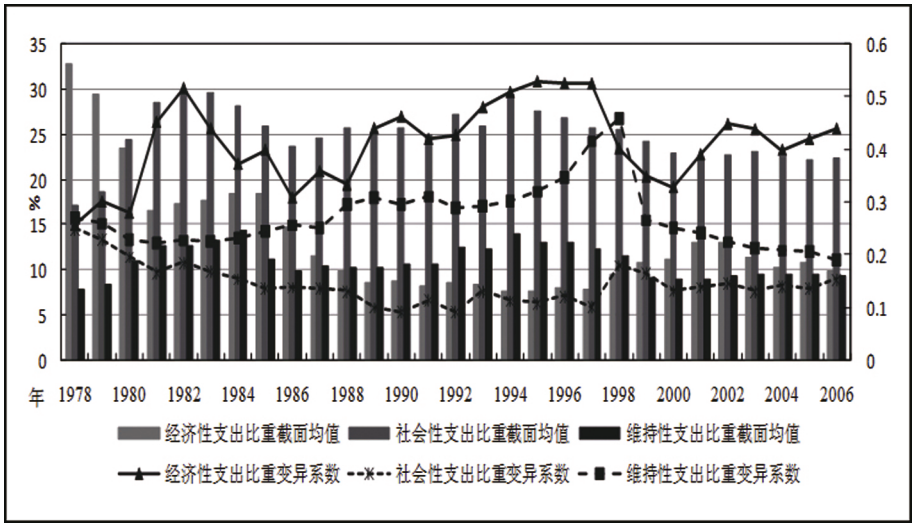

图 3　1978—2006 年间省份地方政府支出结构

资料来源：1990—2007 年间的《中国统计年鉴》、各省《统计年鉴》和《中国财政统计年鉴》。

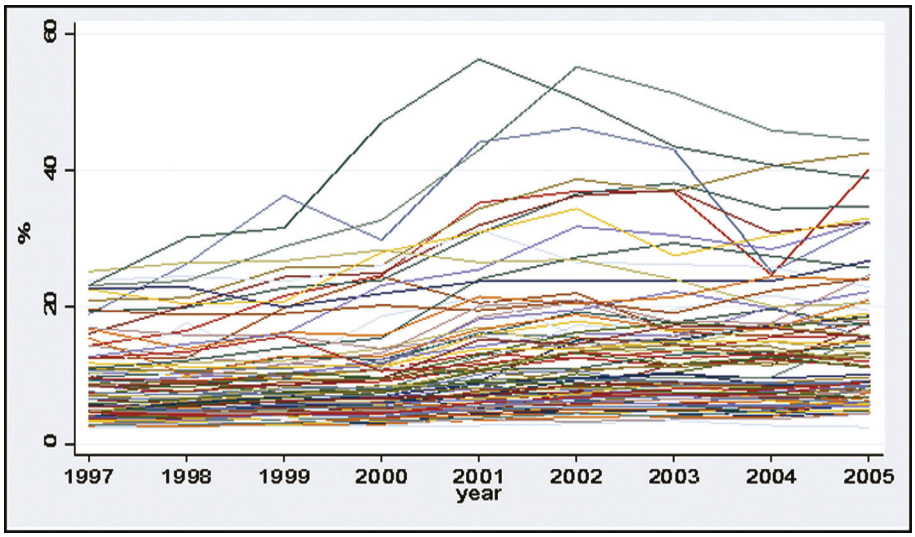

图 4　1997—2005 年间县级地方政府支出规模变化

注：本图以 1997—2005 年间我国 1938 个县和县级市的 5%样本绘制。

资料来源：1998—2006 年间的《全国地市县财政统计资料》。

表 1　　我国县级地方政府支出规模与结构的统计描述(%)

样本期	统计	预算内支出比率	经济性支出比重	社会性支出比重	维持性支出比重
1997—2005 年间	均值	12.82	14.22	27.54	21.16
	标准差	11.21	7.38	6.81	5.27
	最大值	162.2	76.59	57.21	64.44
	最小值	0.89	1.74	4.23	5.02
1997—2001 年间	均值	11.08	12.78	27.19	21.89
	标准差	9.78	6.37	6.66	5.38
	最大值	162.2	76.59	51.87	62.54
	最小值	0.89	2.40	4.23	5.02
2002—2005 年间	均值	14.98	15.65	27.90	20.25
	标准差	12.45	8.00	6.95	4.98
	最大值	112.4	59.86	57.21	64.44
	最小值	2.01	1.74	4.54	6.49

资料来源:1998—2006 年间的《全国地市县财政统计资料》。

最后,鉴于县级地方政府在我国的纵向政府结构中扮演着非常重要的角色,长期以来一直承担着大量经济和社会管理事务,我们进一步考察县级地方政府的支出特点,以揭示不同级次地方政府的支出行为差异。由表 1 可以看出,较省级和地市级地方政府而言,县级地方政府承担着较重的支出事务,特别是担负着沉重的维持经济社会稳定以及促进社会发展的责任,而经济建设支出责任相对较小:1997—2005 年间我国县级地方政府预算内支出比率的均值为 12.82%,基本建设和农林水利气象支出等经济性支出比重为 14.22%,教育和社会保障补助支出等社会性支出比重为 27.54%,行政管理费和公检法支出等维持性支出比重为 21.16%。而且,县级地方政府的支出规模表现出更为突出的差异性:县级地方政府预算内支出比率的标准差为 11.21%,最大值为 162.2%,最小值仅为 0.89%,这一点可以由图 4 清晰地看出。此外,县级地方政府支出结构也呈现出较大差异性,其中以经济性支出比重最为突出(标准差为 7.38%,最大值和最小值为 76.59%和 1.74%)。具体到两个子样本期,情况有所不同,但变化并不明显:1997—2001 年间,预算内支出比率的均值为 11.08%,标准差为 9.78%,三类支出比重的均值分别为 12.78%、27.19%和 21.89%,标准差为 6.37%、6.66%和 5.38%;2002—2005 年间,预算内支出比率的均值为 14.98%,标准差为 12.45%,三类支出比重分别为 15.65%、27.90%和 20.25%,标准差为 8%、6.95%和 4.98%。

(二)地方政府收入行为

由图 1 可以看出,与地方政府支出规模的变化相一致,我国地方政府收入规模也呈现出较为明显的“V”型变化特征:地方预算内收入比率由 1978 年的 26.24%持续减少到

1993 年的 9.6%，1994 年由于分税制改革更是出现了“跳跃式”下降，仅为 4.8%，此后持续增加但增加幅度较为平缓，2011 年达到 11.11%；地方预算内外收入比率也呈现出类似变化特点，但 1994 年以前的下降幅度更为剧烈，此后的增长也更为平缓。此外，对比地方政府支出规模和收入规模的变化可以发现一个非常有趣的现象：1985—1993 年间，地方政府收支规模保持了很好的一致性，二者之间几乎没有任何缺口；1994 年以来，地方政府支出规模明显大于收入规模，而且二者之间的缺口呈现出不断增大态势。这进一步揭示出 1994 年分税制改革所采取的与财政承包制改革完全不同的分权做法，导致地方政府出现了较为严重的纵向财政失衡。而且，即使考虑地方预算外收入，地方自有财力缺口仍呈现持续增大趋势。

图 5 表明，省份地方政府收入规模也具有类似的变化特征。不过，若从预算内外收入的角度来看，1994 年以来，我国省份地方政府收入规模的增加幅度较小：省份预算内外收入比率的截面均值仅从 1994 年 9.6%增加到 2010 年的 10.8%，这与全国预算内外收入规模持续快速增长的事实形成了鲜明对照（全国预算内外收入比率由 14.69%快速增加到 2010 年的 22.14%）。而且，这种情况在各地区具有很大的普遍性，体现为 1994 年以来省份地方政府预算内外收入比率的变异系数基本上保持在 0.2 左右。

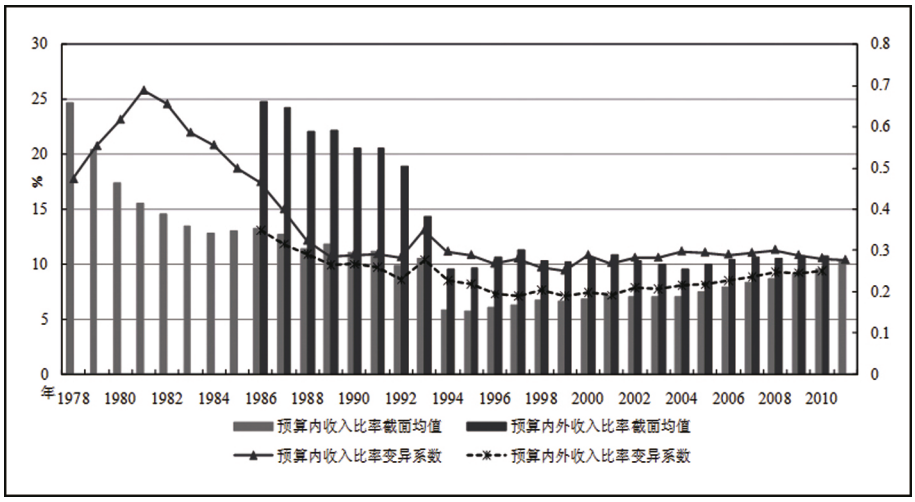

图 5　1978—2011 年间省份地方政府收入规模的截面均值和变异系数

资料来源：1990—2012 年间的《中国统计年鉴》、各省《统计年鉴》和《中国财政统计年鉴》。

1997—2005 年间，我国县级地方政府自有财政收入和税收收入规模均较小，而且在 2002 年所得税分享改革以来出现一定幅度的下降：县级地方政府自有财政收入比率（即县级地方政府本级财政收入与 GDP 的比值）在 1997—2002 年间的均值仅为 4.24%，由 1997 年的 4.54%减少到 2001 年的 4.43%，2005 年进一步下降为 3.78%；税收收入比率在 1997—2005 年间的均值仅为 3.02%，由 1997 年的 3.79%减少到 2001 年的 3.25%，2005 年进一步减少为 2.39%（见图 6）。这与县级地方政府支出规模的变化形成了鲜明的反差。不过，县级地方自有财政收入规模与

税收收入规模也呈现出巨大的差异性，而且 2004 和 2005 年以来又有进一步增大的趋势：县级地方政府自有财政收入比率和税收收入比率的变异系数分别由 1997 年的 0.66 和 0.70 减少到 2003 年的 0.51 和 0.55，此后于 2005 年增加到 0.74 和 0.87。

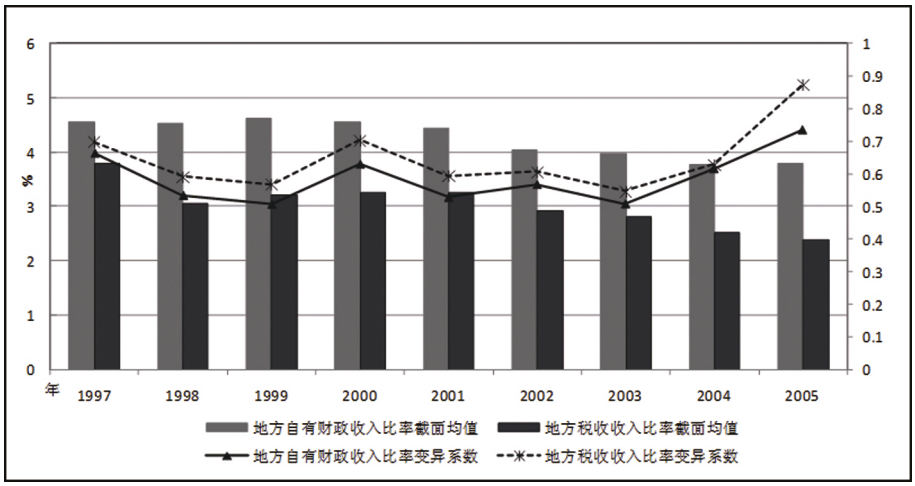

图 6　1997—2005 年间县级地方自有财政收入和税收收入规模的截面均值和变异系数

资料来源：1998—2006 年间的《全国地市县财政统计资料》。

需要指出的是，由于预算内收入无法有效满足我国地方政府的支出需要，20 世纪 90 年代中期以来，地方政府开始更多地通过其他渠道来筹措资金。特别地，随着新世纪以来我国房地产行业的快速发展，土地出让金逐渐成为我国地方政府的一个重要财政收入来源。事实上，自土地出让金制度形成以来，我国土地出让金的规模一直在不断增大。2001 年，全国土地出让收入为 1295.89 亿元，占当年全国 GDP 的 1.37%，占当年地方本级财政收入的 18.9%。2010 年，全国土地出让收入大幅增加到 29397.98 亿元，占全国 GDP 的比值达到 7.32%，占地方本级财政收入的比值更是高达 69.2%（贾俊雪、秦聪、张静，2014）。

图 7 和 8 分别给出 2001—2007 年间，全国所有地级市、四个直辖市以及省会和非省会城市的土地出让金占 GDP 比值和土地出让金与地方预算内收入比值的变化情况。从图 7 可以看出，除 2006 年以外，全国地级市和四个直辖市的土地出让金占 GDP 的比值呈现出不断增加的趋势，其中 2007 的增幅非常明显。与地级市相比，四个直辖市的土地出让金占 GDP 的比值相对较低，而省会城市土地出让金占 GDP 的比值比非省会城市明显高出很多。相似地，除 2006 年以外，土地出让金与地方预算内收入比值也在不断增加，其中 2007 年增幅很大。四个直辖市的土地出让金占地方预算内收入的比值相对较低，省会城市明显高于非省会城市。由此可见，我国地方土地出让金的规模总体上呈现出快速增长的趋势，地方政府对土地出让金的依赖性不断提升。不过，不同地区间由于经济发展和土地市场发展状况不同，具体情况上存在着较为明显的差异。

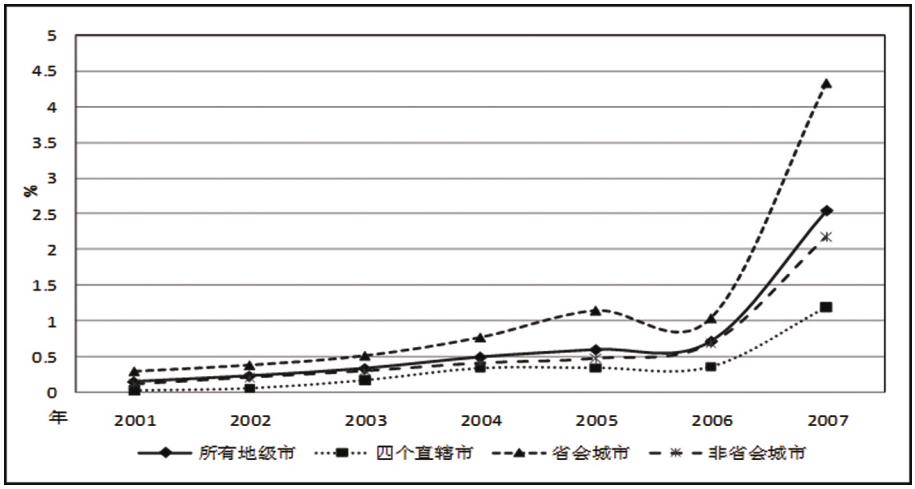

图 7　2001—2007 年间土地出让金占 GDP 比值的截面均值的变化

资料来源:2002—2008 年间的《全国地市县财政统计资料》。

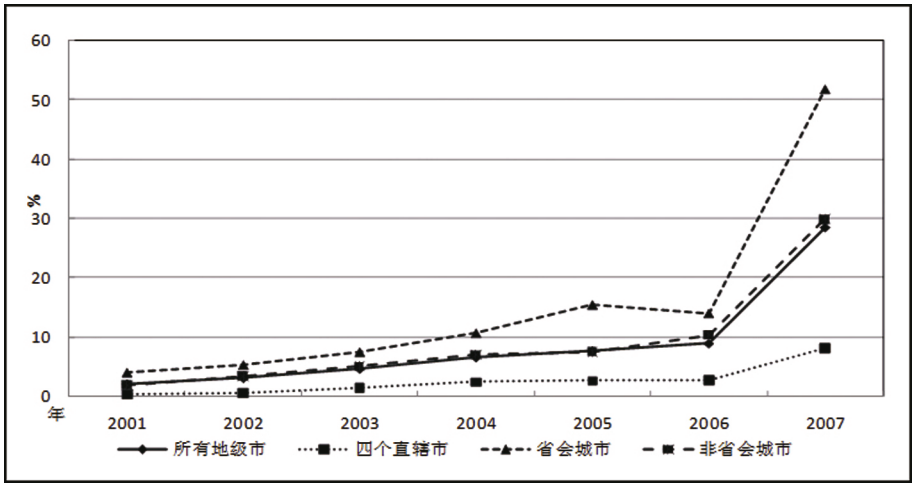

图 8　2001—2007 年间土地出让金占地方预算内收入比值的截面均值的变化

资料来源:2002—2008 年间的《全国地市县财政统计资料》。

上述分析表明,伴随着财政分权化改革的推进,我国地方政府财政收支行为呈现出明显不同的模式和变化特征:(1)财政承包制期间,地方政府支出规模、经济性支出和维持性支出比重不断下降,社会性支出比重变化不大;1994 年分税制改革以来地方政府支出规模和经济性支出比重明显增加,维持性和社会性支出比重呈现一定程度的下降。(2)不同级次地方政府支出行为具有较好的一致性,但县级地方政府承担的社会性支出事务较大,经济性支出事务则相对较少。(3)地方政府收入规模与支出规模呈现出较为一致的变化趋势——财政承包制改革期间不断下降,1994 年分税制改革以来明显增加,但收支规模不匹配程度呈现出持续增大态势,这在县级地方政府层面表现得尤为突出。(4)地方政府

收入结构也发生了较为突出的变化，税收收入中营业税和增值税的重要性日益增加，土地出让金成为地方政府尤其是地级市政府财政收入的一个重要来源。(5)地方政府收支行为呈现出较大的地区差异性，其中在县级地方政府层面表现得非常突出。

由此可见，改革开放以来，以20世纪90年代中期为分水岭，中国地方政府形成了两种截然相反的行为模式：一是20世纪90年代中期以前地方财政收支规模持续快速下降，“低收低支”的行为模式特征明显；二是20世纪90年代中期以来地方财政收支规模持续增加，“高支高收”的行为模式特征日渐突出。结合不同历史阶段经济发展的客观规律来看，这两种不同的地方政府行为模式蕴含的政府与市场关系必然会对中国的市场发展和经济增长产生极其深刻的影响：20世纪90年代中期以前的地方政府“低收入低支出”的行为模式有助于减轻企业税负，但也严重阻碍了道路交通等经济基础设施的发展，而后者对于处在工业化初期的中国的市场发展和经济增长可能具有更为突出的不利影响；20世纪90年代中期以来逐渐形成的地方政府“高支出高收入”的行为模式增加了企业税负，却也很好地推动了道路交通等经济基础设施的快速发展，为中国的市场发展和经济腾飞奠定了良好的“硬件”基础。

然而，在中国当前的现实背景下——道路交通等经济基础设施建设业已实现了跨越式发展，过分依靠大规模基础设施投资拉动经济的做法越来越难以维继，地方政府的收入(包括税收收入和土地出让收入)动员能力已渐近极致，财政可持续性问题日益突出——目前的这种“高支出高收入”的地方政府行为模式是否超越了政府干预的最优边界？特别是，随着我国经济步入“新常态”，这种“高支高收”的地方政府行为严重制约着我国经济结构调整和升级转型战略的实施，迫切需要推进财政体制改革以有效避免地方政府收支规模持续膨胀的态势，形成更加符合结构调整、市场经济发展需要的地方政府行为模式。

二、纵向财政失衡加剧的财政体制：结构调整的制度障碍

新中国建立之初，我国确定了高度集中的“统收统支”的财政管理体制，此后历经多次调整，地方政府“放权让利”逐渐成为变革的主基调。1978年改革开放以来，我国财政管理体制又经历了两次重大变革，即1980—1993年间的财政承包制改革和1994年的分税制改革：前者延续了改革开放之前的分权化趋势，后者则具有鲜明的收入集权特色。

(一)财政承包制改革

1979年，中央明确提出要对我国经济体制逐步进行全面改革，要求以财政管理体制作为改革的突破口。根据这一精神，1980年，我国实施了财政承包制改革。这一改革历经三个阶段，即1980—1984年间的“划分收支、分级包干”改革、1985—1988年间的“划分税种、核定收支、分级包干”改革以及1988—1993年间的包干制改革。

1980—1984年间的“划分收支、分级包干”改革是优化完善我国中央与地方财政关系的一次探索性实践，初步实现了预算管理由“条条为主”向“块块为主”模式的转变(谢旭人，2008；李萍，2010)。这次改革首次将财政收入划分为中央固定收入(包括中央所属企

业收入、关税和其他收入)、地方固定收入(包括地方所属企业收入、盐税、农牧业税和工商所得税等)、中央与地方共享收入(各地上划给中央部门直接管理的企业收入按 80:20 固定比例在中央与地方之间共享)以及调剂收入(工商税),实现了真正意义上的中央与地方"分灶吃饭"。同时,这次改革也初步明确了中央与地方政府各自的支出责任,并以 1979 年财政收支决算数为基础确定了地方财政收支的包干基数,规定地方财政支出由地方固定收入和固定分成收入抵补:如有盈余,上解给中央财政,如不足由调剂收入弥补,仍不足则由中央财政给予补助;地方上解比例、调剂收入分成比例和固定补助金额由中央核定下达后,五年保持不变。1985—1988 年间的"划分税种、核定收支、分级包干"改革则是 1984 年第二步"利改税"以后我国财政管理体制的又一次调整。这次改革依据新的税种将财政收入划分为中央固定收入、地方固定收入以及中央与地方共享收入,取消了调剂收入,延续了之前关于地方上解和中央补助的基本做法。1988 年 7 月,中央又进一步推行了包干制改革,对不同地区采取不同的包干形式(包括收入递增包干、总额分成、总额分成加增长分成、上解递增包干、定额上解和定额补助等形式)。这次改革的一个显著特点是:即使采取同一种包干形式,各地的留成比例、收入递增率、增长分成比例、固定上解和补助金额也不尽相同。这种状况,被形象地喻为"一省一率"的财政体制。

由此可见,虽然不同阶段采取的具体措施有所不同,但财政承包制改革遵循了一个基本做法,即中央与地方政府在一定时期内按照协商好的一定比例或额度进行收入分成,从而确定了地方政府"剩余占有者"的地位,使额外增长的财政收入大部分归地方政府支配,具有很强的收入分权特色。1978—1993 年间,我国财政收入分权水平在经历了短暂下降后呈现出快速上升的态势——地方本级预算内收入占全国预算内收入的比重由 1984 年的 59.5%大幅增加到 1993 年的 78.0%,地方本级预算内外收入占全国预算内外收入的比重则由 59.9%上升到 79.2%(见图 9)。这对于充分调动地方政府的积极性起到了重要作用。不过,随着时间的推移,这种体制的弊端日渐凸显,成为 20 世纪 80 年代中期以来我国财政收入占 GDP 的比重以及中央财政收入占整个财政收入的比重(即所谓"两个比重")持续下降的主要根源,也使得中央与地方的财政分配关系始终处于不稳定的状态。

事实上,在这一体制下,中央财政在整个财政分配中处于明显的不利地位,主要依靠地方上解来获取收入,使得中央财政收入无法得到充分、有效的保证,促使中央不得不调高地方收入上解比例,引发了地方的不满及其对中央的不信任。因此,地方政府更倾向于通过各种变相的减免税"藏富于民",以达到隐瞒真实财政收入,减少收入上解的目的,而愈演愈烈的地区间竞争进一步强化了地方政府的这一行为。这一点可以从地方纵向财政失衡的变化上得到很好的佐证:地方纵向财政失衡在 1985 年以前为负值(即地方本级财政收入大于财政支出,多出部分上解给中央),但绝对值逐年减小并在 1985—1993 年间近乎为零(见图 9),换言之,地方上解给中央的净收入越来越少。这直接导致"两个比重"自 20 世纪 80 年代中期以来出现持续大幅下降(分别从 1984 年的 22.9%和 40.5%下降到 1992 年的 13.1%和 28.1%),国家财政特别是中央财政陷入较严重的困境。为了解决财

政困难，中央财政一方面不得不向地方财政借款：1981—1989 年间，中央向地方借款累积达到 422.2 亿元，平均占中央财政支出的比重为 6.1%；另一方面不得不频繁变动体制，调高地方收入上解比例，这进一步加剧了地方不满，导致中央财政收入的进一步减少，陷入中央财政收入下降财政体制变动地方隐瞒收入中央财政收入下降的恶性循环。

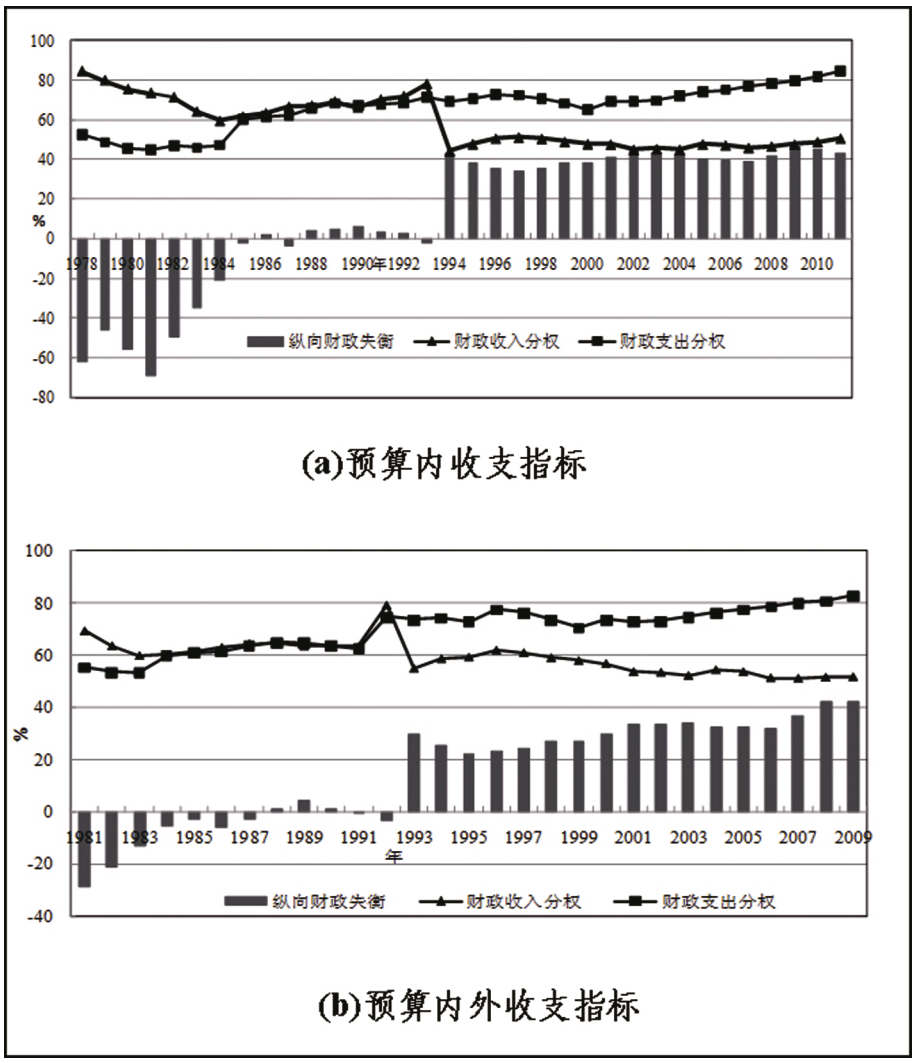

图 9　改革开放以来财政收入分权、支出分权和纵向财政失衡的变化

注：(1)财政支出分权＝地方本级预算内支出/全国预算内支出，财政收入分权＝地方本级预算内收入/全国预算内收入，纵向财政失衡＝(地方本级预算内支出－地方本级预算内收入)/地方本级预算内支出；(2)财政支出分权＝地方本级预算内外支出/全国预算内外支出，财政收入分权＝地方本级预算内外收入/全国预算内外收入，纵向财政失衡＝(地方本级预算内外支出－地方本级预算内外收入)/地方本级预算内外支出。(3)数据来源于 2011 年的《中国统计年鉴》。

(二)分税制改革

1994年分税制改革的主要目的在于有效扭转“两个比重”持续下降的不利局面,确定中央财政在整个财政分配中的主导地位,具有很强的收入集权特色;同时摈弃财政承包制“一对一”谈判处理中央与地方财政关系的模式,通过财权与事权的统一划分从制度层面上规范了中央与地方财政关系(贾俊雪,2013)。

1. 中央与地方财政关系的演进

1994年分税制改革涉及的内容非常广泛,既包括事权和财权的划分以及税收返还制度的建立等基本内容,还包括国有企业利润分配制度和税收管理体制等配套改革措施。在事权划分方面,中央财政主要承担国家安全、外交、中央国家机关运转、其直接管理的事业发展所需经费,以及经济结构调整和宏观调控所必需的支出等14类责任,地方财政则主要承担地方政权机关运转以及经济、事业发展所需支出等13类责任。在财权划分方面,将维护国家权益、实施宏观调控所必需的税种(如关税和消费税等8种收入)划为中央税,将适合地方征管的税种(如营业税、个人所得税和房产税等18种收入)划为地方税,将与经济发展密切相关的主要税种(如增值税等3种收入)划为中央与地方共享税,其中增值税的中央与地方分享比例为75:25,证券交易税的分享比例为50:50,海洋石油资源税归中央,其他资源税归地方。

同时,为了维护地方既得利益以确保改革的顺利推进,中央在改革伊始就建立了增值税和消费税“两税”返还制度。这一制度采取了基数加增量返还的做法,并引入了奖惩机制:(1)按照1993年地方净上划中央收入(即消费税+75%的增值税-1993年中央下划收入)作为“两税”返还基数,基数部分全部返还给地方;(2)各地以本地区1993年“两税”收入增长率的三分之一作为增长任务,不能完成增长任务的地方以自有收入进行赔补,不能完成基数的地方进行基数扣减;(3)对完成“两税”增长任务的地方,中央按当年该地区“两税”增长率的1:0.3进行增量返还(即地方“两税”收入每增长1%,税收返还增长0.3%),对超过增长任务的地方,中央按照超额部分的60%给予一次性奖励(谢旭人,2008;李萍,2010)。

通过上述措施,1994年分税制改革建立起了较为规范的中央与地方财政关系。此后,我国财政管理体制总体处于较为稳定的状态——期间进行了一些优化调整但幅度都相对较小,只有2002年的所得税分享改革涉及范围较广。1994年分税制改革时,受各种因素的制约,中央将个人所得税划为地方税,并延续了按企业隶属关系划分企业所得税的做法:中央企业所得税作为中央财政收入,地方企业所得税作为地方财政收入。这种做法带来了一系列问题,尤其是助长了地方政府对企业经营活动的干预以及企业对地方政府的行政依附,不利于现代企业制度的建立健全,加剧了地区间的恶性竞争以及地方保护主义。为此,中央在2002年1月1日实施了所得税分享改革,具体内容包括:(1)除铁路运输、国有银行等少数特殊行业或企业的所得税归中央独享以外,其他企业所得税和个人所

得税实行中央与地方按比例分享：2002 年中央与地方分享比例为 50：50，2003 年调整为 60：40；(2)中央以 2001 年地方实际所得税收入为基数进行返还：中央对地方所得税基数返还＝(2001 年该地区中央企业所得税实际完成额＋个人所得税实际完成额＋储蓄利息所得税实际完成额)－2000 年该地区地方企业所得税×1999 至 2000 年该地区地方企业所得税年均递增率；(3)中央财政因所得税分享改革增加的收入，全部用于对地方特别是中西部地区的一般性转移支付(谢旭人，2008；李萍，2010)。

这些措施赋予了分税制改革较强的收入集权特色——地方本级预算内收入占全国预算内收入的比重由 1993 年的 78.0％大幅下降到 1994 年的 44.3％，此后基本保持在 47.0％左右(见图 9)，但并没有明显改变改革开放以来支出责任下移的趋势——地方预算内支出占全国预算内支出的比重由 1993 年的 71.74％小幅下降到 2000 年的 65.25％，此后持续增加，2011 年达到 84.88％(见图 9)。财权与事权的不匹配导致地方政府出现较为突出的纵向财政失衡——地方本级预算内支出减去地方本级预算内收入占地方本级预算内支出的比值由 1993 年的－1.84％大幅提升到 1994 年的 42.76％，此后基本保持在 40％左右(见图 9)，这与财政承包制改革期间的状况形成了鲜明对比。

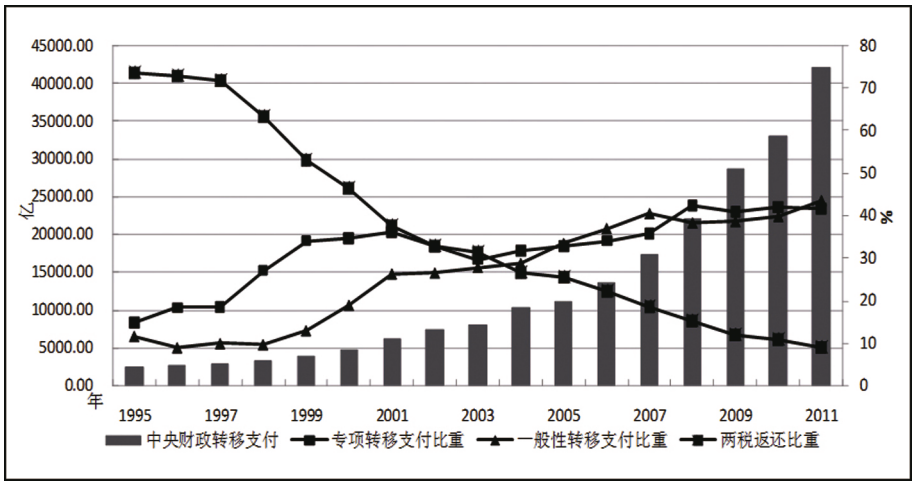

图 10　1995—2011 年间中央财政转移支付及其构成

资料来源：李萍(2010)以及 2009—2012 历年的《中央决算报告》。

为了解决地方纵向财政失衡的问题，在税收返还和原体制补助的基础上，中央在 1995 年建立了“过渡期转移支付”制度，此后陆续增加了很多转移支付项目。目前，我国中央转移支付制度较为复杂，除税收返还以外，还主要包括两大类。一类是一般性转移支付(即原财力性转移支付)，旨在缓解地方财力紧张、促进地方基本公共服务均等化，包括均衡性转移支付(即原一般性转移支付)、民族地区转移支付、县乡基本财力保障机制奖补资金、调整工资转移支付、义务教育转移支付以及定额补助(原体制补助)等；二是专项转移支付，属于专款专用，目的在于实现中央特定政策目标，包括一般预算专项拨款、国债补

助等，重点用于教育、医疗卫生、社会保障、支农等公共服务领域（谢旭人，2008；李萍，2010）。1995 年以来，中央转移支付保持了快速增加的势头：从 1995 年的 2532.89 亿元增加到 2011 年的 42023.28 亿元，增长了 16.6 倍（见图 10）。转移支付结构也发生了明显变化：一般性转移支付与专项转移支付比重在改革初期较低，维持在 26%左右，此后二者比重不断提高（2011 年分别达到 43.58%和 41.6%），两税返还比重则由 1995 年的 73.72%大幅减少到 2011 年的 9%。

2. 省以下地方财政关系的演进

1994 年分税制改革从制度上规范了中央与地方财政关系，但对省以下财政管理体制并未做出明确规定。1994 年以后的一段较长时期内，各地仍主要延续着财政承包制的做法。为此，中央在 2002 年出台了《国务院批转财政部关于完善省以下财政管理体制有关问题的意见》。在这一《意见》的推动下，各地比照中央与地方财政关系的制度框架，在 2002—2004 年间较集中地实施了分税制。财政收入责任安排方面，绝大多数省区采取了按税种划分收入的做法，只有福建省实行总额分成。不过，即使是按税种划分收入，各地的具体做法也存在很大差异。例如，北京市、天津市、河北省和山西省等地将收入稳定且规模较大的税种（如增值税归地方的 25%部分和营业税等）由省与地县之间按比例分享，分享比例有“五五”、“四六”和“三七”等；浙江省、黑龙江省、江苏省和山东省等地在按照税种划分收入的同时，规定主要行业、支柱产业或重点企业的税收收入由省级独享（李萍，2010）。支出责任安排方面，各地结合实际情况做出了一些原则性规定，但具体做法同样存在较大差异。

为了更好地刻画不同地区省以下财政分权水平的差异，我们选取北京市、山东省、浙江省、广东省、辽宁省、安徽省、湖南省、四川省、内蒙古和新疆自治区等地的所有县和县级市，以此为样本给出图 11。图 11 显示，这些地区的县级地方政府的财政收支分权水平存在巨大差异，但呈现出较为一致的变化态势，财政支出分权水平明显高于收入分权水平。事实上，1994 年分税制改革以来，我国省以下财政收支责任安排呈现出一个共同特点：收入权利层层上移，支出责任层层下放。这使得基层政府承担着较重的公共支出事务，但拥有的财力十分有限，存在较为突出的纵向财政失衡。这一点可以从图 12 得到更清晰的认识：全国县级地方政府财政支出分权的截面均值在经历了短暂下降后，2000 年以来呈现出持续增加的态势，2006 年达到了 41.97%；相反，财政收入分权水平则从 1997 年的 23.61%下降到 2006 年的 15.2%；1997—2006 年间，县级政府的支出分权水平平均高出收入分权水平 17.91 的百分点，2006 年则达到了 26.77 个百分点，而 2006 年美国地方政府的财政支出分权水平仅高出财政收入分权水平 9.67 个百分点（Baicker, Clemens, and Singhal, 2011）。

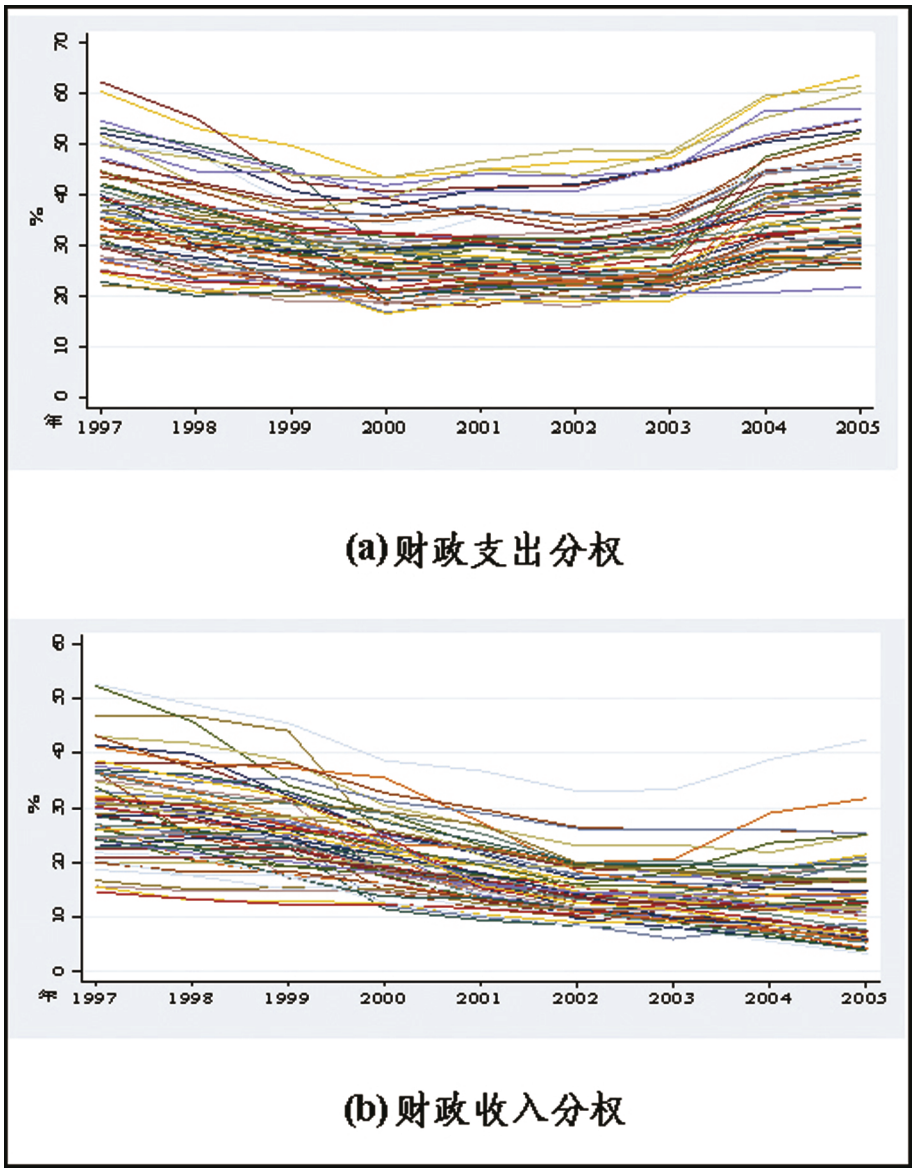

图 11　1997—2005 年间部分地区县级地方政府的财政收支分权变化

注:(1)样本包括北京市、山东省、浙江省、广东省、辽宁省、安徽省、湖南省、四川省、内蒙古和新疆自治区等地的所有县和县级市;(2)考虑到县级地方政府财政管理体制上的差异,分别利用人均县级财政收入(支出)/(人均县级财政收入(支出)+人均中央财政收入(支出)+人均省份本级财政收入(支出)+人均地市本级财政收入(支出))和人均县级财政收入(支出)/(人均县级财政收入(支出)+人均中央财政收入(支出)+人均省份本级财政收入(支出))来测度地市管县和省管县财政管理体制下各个县级地方政府的财政收支分权水平;(3)数据来源于1998—2006 年间的《全国地市县财政统计资料》。

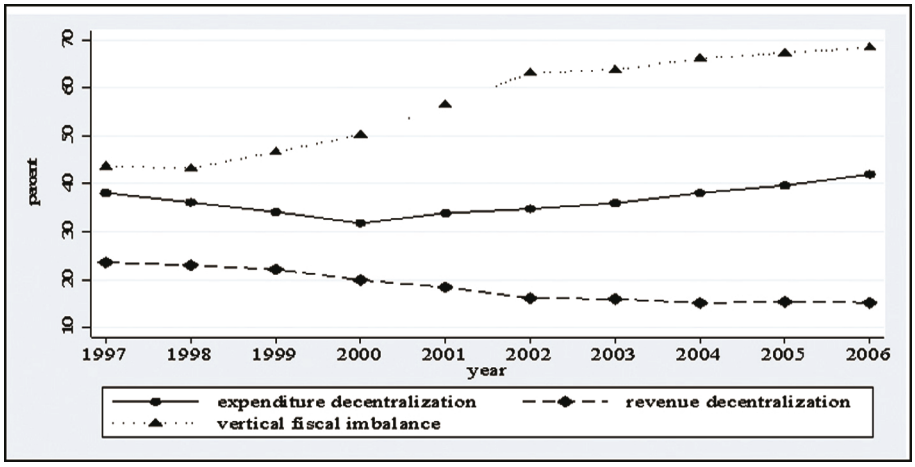

图 12　1997—2006 年间全国县级地方政府财政收支分权和纵向财政失衡的截面均值变化

注：(1)样本包括全国 30 个省、自治区和直辖市的 1938 个县和县级市；(2)考虑到县级地方政府财政管理体制上的差异，分别利用人均县级财政收入(支出)/(人均县级财政收入(支出)＋人均中央财政收入(支出)＋人均省份本级财政收入(支出)＋人均地市本级财政收入(支出))和人均县级财政收入(支出)/(人均县级财政收入(支出)＋人均中央财政收入(支出)＋人均省份本级财政收入(支出))来测度地市管县和省管县财政管理体制下各个县级地方政府的财政收支分权水平，纵向财政失衡＝(本级财政支出－本级财政收入)/本级财政支出。(3)数据来源于 1998—2007 年间的《全国地市县财政统计资料》。

正是由于财权与事权不匹配，我国县级地方政府普遍存在着较严重的纵向财政失衡问题，陷入了较突出的财政困境——1997—2006 年间，县级政府的纵向财政失衡比例平均达到了 56.87%，而且自 1998 年以来呈现出持续快速增加的态势(见图 12)。一般而言，县级地方政府的财政缺口主要依靠上级政府的转移支付和其他公共池资源弥补。数据显示：1997 年，我国县级地方政府支出平均为 108.7 亿元，其中 44.91%的资金来自财政转移支付(扣除县级政府的地方上解)，2006 年这一数字达到了 69.81%。尽管如此，依然有大量的县级地方政府存在着财政赤字(虽然 2014 年以前，我国《预算法》明确规定地方政府不能有财政赤字)而不得不直接或间接从银行借贷或从其他公共池资源获取资金(李萍，2010；世界银行，2002)——在我们的样本中，2006 年有 609 个县级地方政府存在着财政赤字，赤字规模平均达到了 12.36 亿元。

由此可见，20 世纪 80 年代的财政承包制改革和 1994 年的分税制改革事实上形成了两种截然不同的财政分权模式。财政承包制改革采取的是财权过度下放的分权模式，这

种分权模式确定了地方政府的财政分配主导地位，中央政府需要依靠“逆向转移支付”即地方上解来获取必要的财政收入，因而是一种极端的、反常的分权模式，不仅严重削弱了中央政府对地方政府的财政控制力，对经济社会发展乃至政治稳定也造成了较大冲击。因此，无论是从单纯的经济学视角还是从政治经济学视角来看，这样的分权模式都是不可持续的。

1994 年分税制改革彻底摒弃了这种分权模式，形成了财权层层集中、事权层层下放、借助财政转移支付解决地方纵向财政失衡问题的分权格局。这种分权模式确立了中央财政在整个财政分配中的主导地位，强化了中央政府对地方政府的财政控制力，对经济社会发展和政治稳定产生了积极影响。不过，随着时间的推移，地方政府财权与事权错位的矛盾日益加剧，且在较低级次的地方政府层面表现得尤为突出，带来了一系列较为严重的经济社会问题。然而，我国中央政府并没有通过优化财政收支责任安排，而是更多地寄希望于通过加大财政转移支付力度来化解这些问题。由于信息不对称和财政外部性等问题的存在，这种做法蕴涵着巨大的道德风险。虽然激励相容的财政转移支付政策能够较好地校正道德风险问题及其对地方政府行为的扭曲性影响，但会带来额外的信息租金和效率损失。而且，我国财政转移支付制度长期以来一直较为复杂，缺乏合理设计和整体规划，呈现出碎片化和短期化的特点，不利于长期、稳定的激励约束机制的形成。因此，1994 年分税制改革事实上存在着从一种极端分权模式趋向另一种极端分权模式的不良倾向，而且表现得越来越突出。

三、一个综合理论分析框架

本节结合我国财政管理体制演进与地方政府行为变化的现实特点，构建一个综合理论分析框架（见图 13），刻画财政分权对地方政府的利益动机、目标定位和行为选择进而对经济增长的影响及其作用机理，提出本报告的核心理论判断。

现代财政分权理论主要强调财政收支自主权下放及其引发的财政竞争对地方政府效率进而对经济增长可能造成的影响。传统观点认为地方政府是“仁慈的”即追求公共利益最大化，财政竞争会导致无效率低水平的政府支出规模和扭曲的支出结构，不利于经济增长（Wilson，1986；Keen and Marchand，1997）。相反，大量政治经济学家认为，地方政府存在维护自身利益（包括政治利益、财政利益以及寻租腐败等私利）的倾向，并不是（至少不完全是）“仁慈的”；此时财政分权及由此引发的财政竞争可以提供一个有效的激励约束机制，规范地方政府行为，提高政府效率，促进经济增长，这一激励约束机制主要归因于财政收入分权——或是带来财政（收入）激励或是引致低税负竞争，约束过度征税权力（Brennan and Buchanan，1980；Qian and Weigast，1997；Qian and Roland，1998）。然而，现实经济中，中央和地方政府会通过合谋来规避这一约束：中央政府掌控主要财权而只赋予地方较大的支出自主权，通过财政转移支付弥补地方财力不足。这样的财政分权

体制安排将导致纵向财政失衡和公共池问题，致使地方政府收支行为扭曲。若旨在弥补纵向财政失衡的财政转移支付缺乏良好的激励约束机制设计，会进一步加剧这一问题。但如果地方政府能够更多地关注公共利益，这样的制度安排则可校正财政竞争对地方政府行为的扭曲性影响（Wilson，1999）。

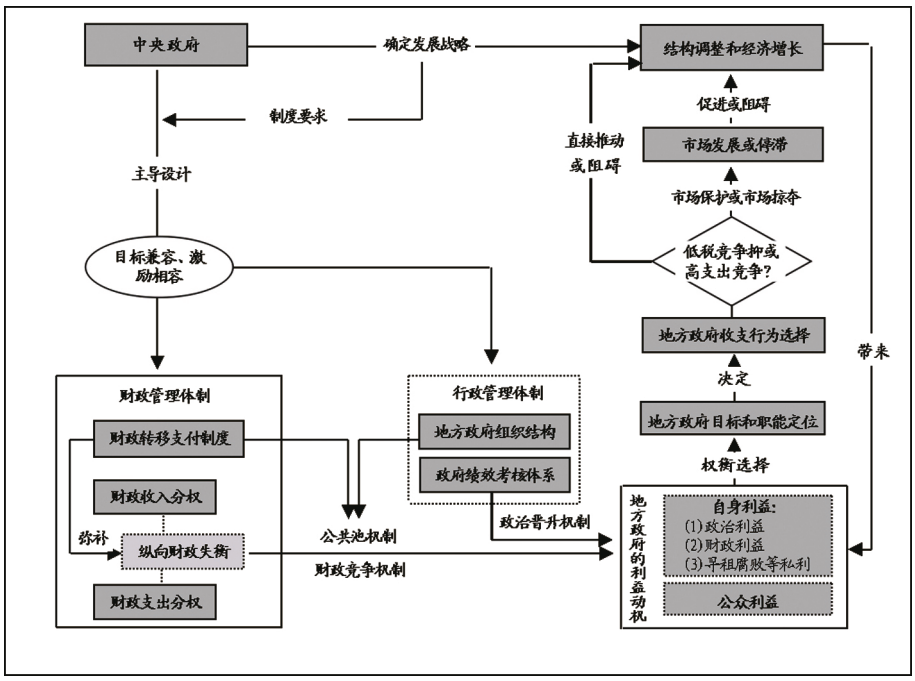

图 13　财政分权、地方政府行为与经济增长的综合理论分析框架

因此，财政分权及其制度安排对经济增长的影响很大程度上取决于地方政府的社会政治责任感及由其决定的利益动机，进而与一国的行政和政治体制安排密切相关。一般认为，民主政治是增强政府责任感的一个有效手段。但很多政治经济学家指出，这不仅取决于民主制度的具体形式，还强烈依赖于一些基础性条件，包括较高的公众政治参与意识以及完善的法律体系和政府信誉约束机制等（Weingast，2009）。这些条件在发展中国家往往得不到有效满足，更为突出的是发展中国家地方官员的责任感普遍较差，容易被利益集团俘获从而导致严重的政策偏差（Blanchard and Shleifer，2001）。因此，政治集权（包括强有力的国家政党制度和垂直的行政隶属关系）对于发展中国家是十分必要的（Riker，1964）。一个强有力的中央政府可以通过奖惩机制的合理设计和地方政府治理体系的优化来强化政治激励和约束，增强地方政府的社会政治责任感（Blanchard and Shleifer，2001）。

总之，财政分权对地方政府行为进而对经济增长的影响是一个较为复杂的问题，不仅取决于一国的财政分权体制安排（通过财政竞争和公共池机制）产生的财政激励和约束，也与行政和政治体制安排（通过政治晋升机制）带来的政治激励和约束密切相关。

具体到我国，1978 年改革开放以来，中国政治制度一直保持良好的稳定性——现行政治体制确保了中央政府对地方政府拥有很强的政治掌控力，使得国家发展战略能够得到地方政府有效的贯彻执行，这被认为是中国经济体制改革能够取得巨大成功的重要制度基础（Blanchard and Shleifer，2001；周黎安，2007）。1978 年，中央做出将国家工作重点转变到社会主义经济建设的战略决策。此后，围绕着这一发展战略，中央建立健全了以增长绩效为核心的干部考核选拔体系。这一政治晋升机制的转变对我国地方政府产生了极其深刻的影响——以经济增长为核心的地方政府政治利益动机和行为模式逐步形成并日渐强化。同时，作为一级财政主体，财政利益对于地方政府的目标定位和行为选择也具有非常重要的影响。因此，为了调动地方积极性，中央在改革开放伊始便选择以财政管理体制改革作为突破口。随着我国财政分权化改革的逐步深化，地方政府的财政利益动机也变得日益突出。此外，在我国市场经济发展进程中，地方官员追求寻租腐败等“一己私利”的现象也日益严重。在地方政府的利益动机日趋复杂的现实背景下，能否顺利实现经济持续增长这一发展战略的关键在于：中央主导设计的财政和行政管理体制能否与地方政府的合理利益保持激励相容态势、能否有效约束遏制地方官员寻租腐败等“私利性”行为。

改革开放以来，我国财政管理体制经历了两次重大变革——财政承包制改革和 1994 年分税制改革，形成了两种截然相反的分权模式，对我国地方政府竞争性行为产生了不同影响。财政承包制改革采用了财权过度下放，中央依靠“逆向转移支付”即地方上解获取必要财政收入的分权模式。这一分权模式赋予了地方政府很大的收入自主权，使得地方政府拥有很大的权力改变企业的实际税负，从而更倾向采取避高就低的低税负竞争策略以“招商引资”，致使地方财政收入进而使得财政支出规模下降，形成了低收入低支出的地方政府行为模式。这虽然有利于市场经济的成长，但也严重阻碍了道路、交通和通信等经济基础设施的发展。而这一阶段恰好处于中国工业化初期，迫切需要大力发展道路交通等经济基础设施，为“经济快速起飞”奠定良好基础。因此可以推断：这一时期的财政分权化改革引发的过度低税负竞争不利于经济增长。1994 年分税制改革彻底摒弃了这一分权模式，通过收入集权有效扭转了我国地区间过度低税负竞争的不利局面，而有限的收入自主权也迫使地方政府不得不更多地运用财政支出竞争手段（尤其是大力发展道路交通等经济基础设施）以更好地吸引资本。这不仅为市场经济的快速发展奠定了良好的基础条件和外部环境，也产生了较大的直接拉动效应，推动经济快速增长。

然而，1994 年分税制改革采取的财权层层上移、事权层层下放的分权模式也导致我国地方政府普遍存在突出的纵向财政失衡问题。而且，随着时间的推移（尤其是 2002 年所得税分享改革以来），这一问题以及这种趋于另一种极端分权模式的不良倾向变得越来越明显。这不可避免地带来了公共池问题，扭曲了地方政府行为，导致地方政府支出（尤其是基础设施投资）规模扩张；也促使地方政府更多地寻求预算外乃至制度外手段筹措建设资金，地方“土地财政”（以及地方投融资平台）问题开始出现并日趋严重。对于这些问

题，中央并未采取优化财政收支责任安排，而是采取了过度依靠财政转移支付加以校正的不当策略，各地区效仿中央也采取了类似做法。然而，缺乏合理设计和整体规划，致使我国政府间财政转移支付呈现出碎片化和短期化的特点，不利于长期、稳定的激励约束机制的形成。同时，这也导致地方政府对财政转移支付的依赖性日益增强，不利于地方政府行为的理性选择，加剧了公共池等各种道德风险问题。这构成了我国地方政府“高支出高收入”行为模式的制度根源，成为我国经济转型升级和结构调整的制度障碍。

综上所述，我们提出如下理论判断。

1994 年分税制改革摒弃了财政承包制改革所形成财权过度下放、中央依靠“逆向转移支付”即地方上解获取必要财政收入的极端分权模式，对我国经济增长具有较为积极的促进作用；但也导致了地方政府财权与事权的不匹配，使得纵向财政失衡问题日益突出，加剧了地方政府的行为扭曲，对我国经济结构调整和长期可持续增长产生了越来越明显的阻碍作用。

四、促进结构调整的财政体制变革

依据上述分析，促进我国经济结构调整的财政体制变革的根本在于：确立一个最优的可持续的分权模式，基本思路和总体方向应明确为：适当下放财权、上移事权，控制财政转移支付规模，形成收支责任更为匹配的分权格局。改革实践中，中央政府应结合我国的具体国情，遵循如下两点基本原则。

(1)改革方案的整体性与改革次序的合理性相结合。在整体规划改革总体方案的基础上选择合理的改革次序——合理划分中央与地方事权、实现各级政府事权与支出责任相匹配，以此为依据结合我国财政收入体系建设，合理确定中央与地方的财权划分，最后依据财权与事权划分以及地区间财力差异合理确定财政转移支付的总体规模。

(2)制度安排的统一性与具体措施的差异性相结合。在确保制度安排统一性的基础上，依据不同地区的具体情况特别是经济发展水平和官员整体素质的差异性，适当采取差别化的财权与事权划分方法——对地方官员素质普遍较高的经济发达地区可赋予更大的财政自主权，对于地方官员素质较低的欠发达地区则应适当集权。

具体而言，中央政府可采取如下改革措施以优化完善我国的财政管理体制。

(1)事权划分应采取“有收有放、总体集权”的做法

目前，我国地方政府一方面承担的支出事务过重，另一方面很多支出事务特别是社会性支出事务属于中央委派事务，地方自主权较为有限。今后，应考虑：(a)制定地方基本公共服务水平的全国最低标准，强化执行监督，在此基础上减少对地方政府财政支出具体用途的过多限定，实现事权与支出责任相匹配；(b)将基础教育和公共医疗卫生等社会性支出责任适当上移，提高社会保障的统筹层次，逐步实现由省级和中央政府统筹，切实减少县级地方政府承担的繁重的社会性支出事务；(c)重点解决中央与地方投资权的划分问

题，将投资权适当上移，严格限制地方政府在竞争性和生产经营性领域的投资权，有效规范地方政府的投资行为。

(2)财权划分应采取“有收有放、总体分权”的做法

目前，我国中央与地方财政收入责任划分方面，不仅存在着向地方总体放权不够的问题，还存在着较为突出的分权结构不合理的问题。今后，应考虑：(a)在规范地方财政收入体系的基础上，将土地出让金纳入中央与地方共享收入范畴(可采取中央与地方二八分成的做法)，以有效规范地方政府的土地财政行为、遏制地方政府对土地财政的过分依赖；(b)加强地方资源和环保收入体系建设，使其成为地方一个稳定的收入来源，促进资源和环境友好型社会的建立；(c)结合“营改增”的推广，适当提高增值税和所得税的地方分成比例，可考虑由现在的25%和40%分别提高到45%和50%，同时引导地方财力更多地向县乡基层政府倾斜——可考虑将增值税和所得税的地方分成部分的40%归为县乡基层政府收入；(d)在地方收入自主权有限以及地方政府治理体系尚不健全的情况下，应审慎考虑地方政府举债权的问题，不宜操之过急；[①]对现有的地方政府债务可通过建立行政问责与市场约束(以银行信贷监管为主)相结合的复合型管理制度加以管理和控制；同时也应规范中央政府行为，避免中央政策转嫁带来的地方政府债务累积问题。

(3)财政转移支付应控制规模、优化结构和资金分配方法

目前，我国财政转移支付的规模增长偏快，种类偏多，均等化作用和激励约束作用较弱。今后，应考虑：(a)在合理安排财政收支责任的基础上，严格控制财政转移支付的总体规模，遏制地方政府对中央财政转移支付的过度依赖；(b)控制专项转移支付规模，整合各类转移支付项目，加大对中西部地区和民生领域的倾斜力度，提高资金分配的透明性和科学性，有效发挥专项转移支付的政策导向作用及其对地方政府行为的规范和约束作用；(c)应逐步取消税收返还机制，将资金全部用于均衡性转移支付，建立均衡性转移支付资金稳定增长机制，完善均衡性转移支付的资金分配方式，在强调资金分配公平性的基础上，注重激励约束机制的设计；(d)在推进和完善省直管县财政管理体制改革的同时，着手建立健全中央直接对县的财政转移支付制度，完善县级基本财力保障机制，切实化解基层政府财政困难。

最后，特别需要指出的是，为了确保财政体制改革的顺利推进以及改革能够产生预期效果，还需要其他配套制度的改革以为财政体制改革创造良好的制度条件和实施基础。

---

① 2014年9月，我国对《预算法》进行了修订，允许地方政府在国务院确定的限额内通过发行债券举借债务的方式筹措建设投资资金。这为地方政府开辟了一个公开透明的融资渠道，但值得特别注意的是：目前，我国债券市场还很不成熟，因此要想真正有效发挥债券市场对地方政府发债行为的约束作用将是一个较为漫长的过程——这可由我国股票市场业已发展了20多年后仍存在着大量问题窥见一斑。而反观我国银行体系，自20世纪90年代中期以来一直发展较为稳健，而且已经建立起较为完善也较为有效的信贷风险管理体系。因此，就我们来看，对于地方政府债务（至少在今后一段较长时期内）应该充分发挥银行信贷监管这一市场约束机制的作用，而不应过分依赖于债券市场。

实际上，就中国的具体国情来看，政治利益（或者说是职务晋升利益）构成了我国地方政府的根本利益，财政分权化改革则决定了地方政府拥有的可以自主实现其根本利益的政策工具和政策手段。换言之，中央政府应该通过行政和政治集权确保可以依据国家发展战略来改变和决定地方政府的根本利益，通过财政分权模式的选择来左右地方政府实现其根本利益的政策手段。因此，规范地方政府行为、促使地方政府职能转变的根本在于政治激励约束的优化完善，以及与之目标兼容、激励相容的最优财政分权模式的确立。在新的历史时期，迫切需要地方政府转变职能以贯彻和落实中央关于促进经济结构调整和升级转型的战略部署时，单纯寄希望于财政体制改革已不足以从根本上解决问题甚至可能会适得其反，今后的改革应当是“财”和“政”的综合协调改革。其中的核心和关键在于改革次序的合理选择——应首先加快推进我国干部考核评价制度改革，切实改变以 GDP 增长为核心的政府政绩考核体系，优化政治激励，促使各级政府更好地树立科学发展的政绩观和责任感；在此基础上，深化财政管理体制改革，确立科学合理的财政分权模式，解决我国财政管理体制长期存在的事权划分不明晰以及财权与事权严重错位等突出问题。

分报告五

新常态、经济结构转变与财政政策调整

2014 年 5 月，习总书记在河南考察时首次提及“新常态”，并在亚太经合组织会议上系统阐述了“新常态”的内涵，主要包括经济“从高速增长转为中高速增长”，“经济结构不断优化升级”，“从要素驱动、投资驱动转向创新驱动”三方面，其中，在论及经济结构时，习近平指出，2014 年前三季度，经济增长贡献率方面，消费超过了投资；产业结构方面，第三产业增加值占比超过了第二产业；同时，高新技术产业有较快增长；此外，单位 GDP 能耗的也有所下降。

事实上，经济结构一直是中国经济发展的一个重要问题，它涉及到进出口、城市化、产业结构调整、城乡二元经济等各方面内容。特别是 2008 年金融危机以后，由于产业转移的加快，制造业面临再次升级，经济增长的外部风险也加大，一场由政府发动的结构转型在中国迫在眉睫。而中国经济进入“新常态”则为经济结构转型提供了契机。

经济结构主要反映了一国经济在某一阶段上的发展水平和发展特征。而“经济发展又时刻伴随着经济结构转型并随之向前推动”，这种转型，既包括“从一种经济形态转向另一种经济形态”，又包括“从某一经济形态的一个阶段转向另一个阶段”（李桂华，2011）。事实上，一国经济无时不刻不在进行着结构的变迁，这是因为经济结构贯穿于人们的社会经济生活，它是指反映一定社会关系的社会经济成分组合而成的有机整体，并决定了社会关系的经济基础（郑必坚，2003），具体而言经济结构包括产业结构、城乡结构、区域结构、分配结构、供给需求结构等等。

然而不论是在经济增长、经济结构还是经济驱动方面，财政政策都应该而且可以发挥重要的作用。特别地，中国从 2008 年开始就一直实施积极的财政政策，2014 年底的中央经济工作会议则进一步提出要保持宏观政策连续性和稳定性，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，其中积极的财政政策要有力度，货币政策要更加注重松紧适度。

那么，持续六年之久的积极财政政策，在当前经济进入新常态、经济结构逐渐发生深刻改变的背景下，它应做哪些调整呢？本文对此进行深入的分析。

一、积极财政政策的演变与当前运行

（一）积极财政政策运行的背景

上个世纪 90 年代末以来，中国启动了两次积极财政政策，分别在 1998 年上半年和 2008 年下半年开始实施。所谓积极的财政政策是指政府对财政政策中相机抉择因素的积极运用（郭庆旺、赵志耘，2010），它是主动的、逆调节的财政政策，也是总量调节与结构调整相结合的财政政策。但在不同的时期，积极财政政策的内涵有很大区别。

1996 年中国经济实现了“软着陆”，但在 1997 年下半年，国际国内经济形势发生重大变化，东南亚发生严重金融危机，国内市场出现需求疲软和生产过剩，内需不足和外需萎缩的双重打击，使得中国经济开始进入低谷期。为此，从 1998 年初以来，中国政府及时调整宏观经济政策，决定将适度从紧政策调整为扩大内需、刺激经济增长的政策，并冠之为“积极财政政策”。这种积极财政政策的主要内容和措施包括：(1)定向募集特种国债注入国有商业银行补充其资本金；(2)增发国债定向用于公共工程建设投资，以扩大投资需求；(3)增大中央财政预算赤字规模；(4)调整企业的出口退税率，以刺激出口来扩大需求。这些措施对于中国经济摆脱通货紧缩的影响，起了巨大作用，随后在 2004 年的中央经济工作会议上，决定 2005 年起开始实施稳健的财政政策，其核心体现在“控制赤字、调整结构、推进改革、增收节支”16 个字上。

稳健财政政策的持续期不到四年，第二次积极财政政策又重新启动。2008 年第三季度起，受全球金融危机的影响，中国国民经济运行出现了加速下滑趋势，2008 年 11 月和 12 月，全国进出额、出口额和进出口总额开始表现为负增长，投资和消费增长速度也开始

放缓。为此，国务院常务会议提出当前要实行积极的财政政策和适度宽松的货币政策，出台更加有力的扩大国内需求措施，并推出了促增长、扩内需的四万亿投资计划，具体包括十项措施：一是加快保障性安居工程建设，二是加快农村基础设施建设，三是加快铁路、公路和机场等重大基础设施建设，四是加快医疗卫生、文化教育事业发展，五是加强生态环境建设，六是加快自主创新和结构调整，七是加快地震灾区灾后重建各项工作，八是提高城乡居民收入，九是在全国所有地区和行业全面实施增值税转型改革、鼓励企业技术改造、减轻企业负担，十是加大金融对经济增长的支持力度。

2008 年启动的积极财政政策有以下几个特点：一是“思路新”，此次实施的积极财政政策立足于应对危机、化解危机，着眼于抓住机遇、创造机遇，较好地贯彻落实了科学发展观；二是“导向明”，就是重民生、保增长、促消费、活市场、统内外、利长远；三是“力度大”，推出了空前规模的四万亿投资计划；四是“工具多”，将预算、税收、贴息、减费、增支、投资、国债、转移支付等若干财政政策工具组合起来一起使用。2008 年开始实施的积极财政政策一直持续到现在。

（二）积极财政政策的实施内容

那么，2008 年以来积极财政政策到底包括哪些内容？从投向来看，采取的措施重点是五方面：一是加强基础设施建设，主要包括保障性安居工程，农村民生工程和农业、农村基础设施，铁路、公路和机场等重大基础设施建设，灾后恢复重建；二是进行税费制度改革，包括全面实施增值税转型，提高个人所得税工资薪金所得减除标准，暂免征收储蓄存款利息所得税，降低证券交易印花税税率及单边征收，降低住房交易税费，取消和停征部分行政事业性收费，提高出口退税率、降低或取消部分产品出口关税；三是调整收入分配，包括大幅增加对农民各种补贴、提高粮食最低收购价，增加企业退休人员基本养老金、做实企业职工基本养老保险个人账户，提高优抚对象等人员补助标准，促进就业，提高并落实企业最低工资标准、建立工资增长与支付保障机制，促进企业全面落实职工基本医疗保险、基本养老保险、失业保险、工伤保险等，加强对国有企业特别是垄断行业的收入监管，加大中西部地区转移支付力度；四是保障和改善民生，主要包括完善涉农财税政策、推进农村综合改革，保障农村义务教育经费、免除城市义务教育学杂费、提高农村中小学公用经费水平，完善家庭困难学生就学资助政策、推动国家助学贷款，加强社会保障；五是支持科技创新与节能减排，包括保障重大科技专项，稳定支持基础性和公益性科研，对企业自主创新实行财税优惠政策，加快高新技术产业和装备制造业发展，支持重点节能减排工程等。

这五方面的措施当然主要是依靠财政收入和支出政策实现的，财政支出则主要依赖于税收收入，而实行赤字财政时，则更主要地依赖公债政策。进一步地，我们观察 1998 年以来财政收入和支出以及债务规模的变化。

图 1 和图 2 分别显示了 1998 年以来中国财政支出比率（财政支出占 GDP 的比重）、

财政收入比率(财政收入占 GDP 的比重)和财政赤字比率(财政赤字占 GDP 的比重)、债务比率[①](国债发行额与 GDP 比)的变化情况。

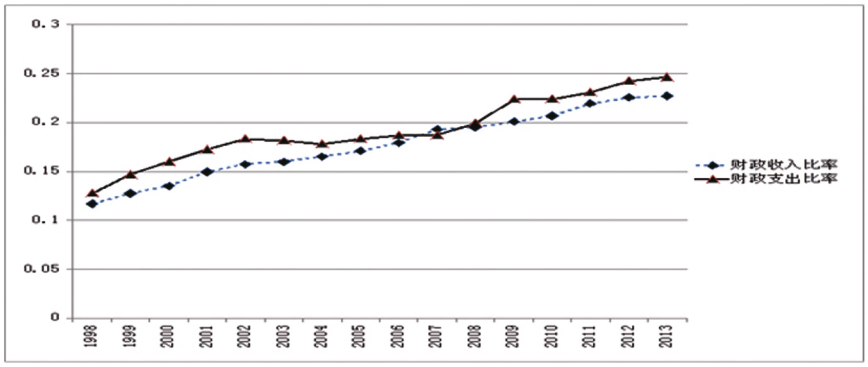

图 1　1998 年以来中国财政支出比率和财政收入比率的变动

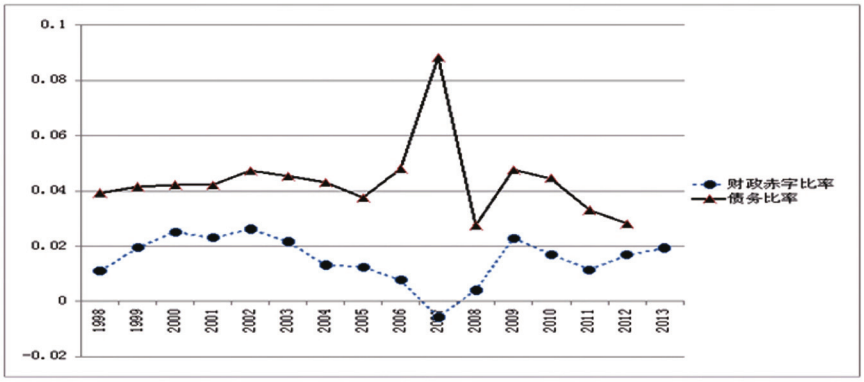

图 2　1998 年以来中国财政赤字比率和债务比率变动

从图 1 可看出,在 1998 年开始实施积极财政政策时,财政支出比率与财政收入比率的差异逐渐扩大,一直维持较高水平的财政支出缺口,而在 2005 年积极财政政策开始淡出时,财政支出比率便逐渐下降;类似地,2008 年开始的积极财政政策中,财政支出也同样扮演重要的角色,其缺口逐渐扩大。不过值得注意的是,财政收入比率基本保持上升的态势,也就是说上述积极财政政策是一种增收中的扩张政策。

图 2 则显示两次积极财政政策期间,财政赤字比率都有所增加,积极财政政策的重要工具是赤字财政;而国债发行额的趋势与财政赤字比率基本一致,因为财政赤字主要依靠债务弥补,而债务比率之所以高于财政赤字比率在于债务发行还必须考虑当年的还本付

① 从 2006 年起,实行国债余额管理,国家财政预决算不再反映债务发行收入。

息规模，特别地，2007 年债务比率尤其高，这主要是为应对当时通货膨胀和流动性过剩的带来的压力。

由此可见，在实施积极财政政策期间，扩大财政支出进而扩大财政赤字是一个显著特点，而且并没有采取全面减税措施，财政收入政策是在保持税收稳定的情况下采取结构性减税措施。此外，债务也是一个重要工具，它在弥补财政赤字的同时还能发挥自身对经济的作用。

总结来看，财政政策的常用工具无外乎预算政策、税收政策、支出政策和公债政策四大类，而 2008 年以来的积极财政政策采取的措施可以概括为以下几方面：一是实行赤字财政，以增加财政支出为主，并大规模增加基础设施投资；二是在增加财政支出的同时，力图优化财政支出的结构，支出向科技创新和民生领域倾斜，扩大居民购买力；三是在保证财政收入的同时，采取结构性减税措施，实行税收优惠，取消部分行政事业性收费。

（三）当前积极财政政策的重点

2008 年开始的积极财政政策直到目前依然没有退出，然而尽管积极财政政策的表述没有变化，其内涵却在转型，尤其是在中国经济进入“新常态”之后。

这种政策转型体现在两个方面，一是从总量性的政策转向结构性的政策，二是从单纯的经济政策转向经济社会政策，而这两方面都可以归结为从注重需求管理转向侧重供给管理。

很显然，积极财政政策在 2008 年的实施主要是为了应对全球金融危机的冲击，是在投资、消费、出口需求都不断下降的情况下出台大规模的财政刺激计划，一方面，它多使用 4 万亿这样的总量调节，另一方面，它是单纯的经济刺激，为的是拉动需求以刺激经济增长。然而，目前还在而且在未来仍要实施的积极财政政策侧重的则是供给管理，是为新常态背景下经济结构的调整服务，正如上文所言，这种结构的调整，包括产业结构、投资消费结构以及分配结构等。从政策运行看，现行积极财政政策注重区别对待，突出重点，强调结构优化，兼顾一般。在所谓“微刺激”的投资事项上，通过适当对高铁工程、棚户区改造和保障房建设项目、农村水利设施项目等作出重点支持，既能对经济运行起到适当的景气提升作用，又能产生改善民生、支持城乡基础设施升级并培育经济社会长期发展后劲等方面的综合效应；在财政“结构性减税”事项上，特别注重对于中小微企业的减税支持，既有利于鼓励“草根创业”和民间资本释放潜力活力，又有助于增加就业，改善民生“雪中送炭”式扶助低端；对部分行业和特定领域实施加速折旧，实质也是通过税收饶让区别对待优化结构。这些都使宏观调控在供给侧的“有效供给”机制得到与“需求管理”相结合的较好发挥。

2014 年的中央经济工作会议指出要继续实施有力度的积极财政政策，而更有力度的积极财政政策，主要表现在三个方面：适当扩大赤字和债务规模，吸引社会资本进入重点投资领域，以及继续实施结构性减税。

李克强则在 2015 年达沃斯论坛上提出了中国经济的“双引擎”，一是打造新引擎，推

动大众创业、万众创新，二是改造传统引擎，重点是扩大公共产品和公共服务供给。新引擎与财政政策间接相关，传统引擎则与财政政策直接相关，可见，积极财政政策成为经济增长和结构调整的重要工具。

具体而言，当前积极财政政策围绕着新常态下的经济结构转变，通过财政支出、财政收入以及预算和公债手段，主要有以下重点内容。

重点之一便是基础设施建设，中国的基础设施建设和公共服务体系还有很大的提升空间。目前中国公共设施的存量仅为西欧国家的38%，北美国家的23%，在经济下行时期，通过基础设施建设和扩大公共服务供给是目前看来最有效的手段。相比2008年的基础设施建设，当前更加关注基础设施的互联互通和一些新技术、新产品、新业态的投资机会，旨在要消除投资障碍、创新投融资方式，来发挥投资对经济发展的关键作用。此外，当前基础设施建设更多地会引入民间资本，为此，在2014年7月，财政部专门明确，企业投资经营符合《公共基础设施项目企业所得税优惠目录》规定条件和标准的公共基础设施项目，采用一次核准、分批次（如码头、泊位、航站楼、跑道、路段、发电机组等）建设的，凡同时符合相关条件的，可按每一批次为单位计算所得，并享受企业所得税“三免三减半”优惠。

其次，大力推进财政投资PPP模式。政府投资无疑是财政政策的重要组成部分，然而在过去公共投资领域，虽然允许民间资本进入，但在实际运行中，存在“玻璃门”和“弹簧门”等问题，民间资本进入有难度，加上地方债压力和城镇化融资需求的大背景，中央部委积极推动政府和社会资本合作（PPP）模式。财政部在2014年成立了PPP领导小组并随后印发了《关于政府和社会资本合作模式（PPP）操作指南（试行）的通知》，对项目识别、准备、采购、执行、移交各环节等操作流程进行了规范。目前，财政部已公开首批30个PPP示范项目，包括江苏、福建、安徽、青海等省份也公开了省内首批示范项目，开启对社会资本的招商模式。这些都将降低社会投资门槛，为民间资本的介入开辟新领域。

再次，大力支持服务业、中小企业和高薪技术企业的发展。一是推进营改增，刺激服务业的发展，在2014年以先后将铁路运输、邮政业和电信业纳入了营改增的范围；而2014年国务院出台的《关于加快发展生产性服务业促进产业结构调整升级的指导意见》则提出，尽快将营改增试点扩大到服务业全领域，完善促进生产性服务业的税收政策，研发设计、检验检测认证、节能环保等科技型、创新型生产性服务业企业，可申请认定为高新技术企业，享受15%的企业所得税优惠税率，这对带动经济增长、结构调整和拉动就业作用明显。二是减轻中小企业负担，促进中小企业发展，如自2014年1月1日至2016年12月31日，对年应纳税所得额低于10万元（含10万元）的小型微利企业，其所得减按50%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税；再如，设立中小企业发展专项资金，专项资金综合运用无偿资助、股权投资、业务补助或奖励、代偿补偿、购买服务等；简并和统一增值税征收率，将6%和4%的增值税征收率统一调整为3%；对小微企业免征政府性基金等。通过一系列收税措施，可以有效发挥战略性新兴产业和服务业的支撑作用。

第三，加强生态环境保护，促进转变增长方式。如果说“营改增”存在减收效应，资源

税和环保税则更多产生增收效应。我国当前资源环境、应对气候变化的压力很大，2014年12月1日出台了资源税改革办法，而环境税已经有了政策方案，未来将加快立法进程，有望在明年出台环境税。另外，国家发展改革委、财政部和环境保护部联合下发了通知，要求调整排污费征收标准，实行差别收费政策，以确保实现节能减排约束性目标，促使企业减少污染物排放，保护生态环境。随后，《关于进一步推进排污权有偿使用和交易试点工作的指导意见》下发，要求到2017年，试点地区排污权有偿使用和交易制度基本建立，试点工作基本完成。而在2014年2月份的国务院常务会议中，则提出要在大气污染防治方面，发挥价格、税收、补贴等激励和导向作用。除此之外，农业生态环境也受到重视，2014年财政部会同农业部出台《中央财政农业资源及生态保护补助资金管理办法》，明确该专项资金用于支持耕地保护与质量提升、草原生态保护与治理、渔业资源保护与利用、畜禽粪污综合处理，以及国家政策确定的其他方向，不得用行政事业单位人员工资、办公经费，建造楼堂馆所、购置车辆和通讯器材，以及与农业资源生态保护无关的其他支出。

第五，加强社会保障建设。积极财政政策不再单纯是经济刺激政策，还包括一系列社会政策。一是对企业年金、职业年金实行个人所得税优惠政策；二是健全社会优抚和最低生活保障制度，有效保障优抚对象和困难群众基本生活，使他们生存有尊严、生计有保障、生活有盼头，减少制度碎片化，不断增进社会公正和群众的幸福感；三是合并新型农村社会养老保险和城镇居民社会养老保险，建立全国统一的城乡居民基本养老保险制度，基金筹集采取个人缴、集体助、政府补的方式，中央财政按基础养老金标准，对中西部地区给予全额补助，对东部地区给予50%的补助；四是加强廉租房和保障性住房建设，先后出台的《关于做好公共租赁住房和廉租住房并轨运行有关财政工作的通知》和《中央财政城镇保障性安居工程专项资金管理办法》，规范并加大了对廉租房和保障性住房的补贴标准和力度。

第六，逐步下放行政审批，取消部分行政性收费，减轻企业负担，提高办事效率。要求部内各单位不得在公开的项目目录外实施其他行政审批，不得对已经取消和下放的审批项目以其他名目搞变相审批，坚决杜绝随意新设、边减边增、明减暗增等问题。如财政部、国家发发展改革委员会联合下发了《关于进一步完善行政事业性收费项目目录公开制度的通知》，要求将所有收费项目纳入收费项目目录管理，并向社会公开，以加强收费管理，制止乱收费、乱罚款和摊派等行为。

最后，加强债务管理。不断增加的财政赤字必然要求公债弥补，而过大的债务规模则不利于经济稳定，特别是目前的地方政府债务问题，尤其受到关注。为此，财政部宣布，经国务院批准，2014年上海、浙江、广东、深圳、江苏、山东、北京、江西、宁夏、青岛试点地方政府债券自发自还。同时还印发了《2014年地方政府债券自发自还试点办法》规定，试点地区发行政府债券实行年度发行额管理，全年发行债券总量不得超过国务院批准的当年发债规模限额；试点地区要按照市场化原则发行政府债券，并开展债券信用评级。此外，财政部还印发了《地方财政管理绩效综合评价方案》，根据该方案的规定，以政府性债务率、新增债务率、偿债率、逾期率等为对象，评价地方政府性债务风险程度和管理情况，引导和督促地方加强政府债务管理，防范

和化解财政风险。进一步地，国务院出台关于加强地方政府性债务管理的意见，一是通过明确举债主体、规范举债方式、严格举债程序等措施，解决好“怎么借”的问题；二是通过控制举债规模、限定债务用途、纳入预算管理等措施，解决好“怎么管”的问题；三是通过划清偿债责任、建立风险预警、完善应急处置等措施，解决好“怎么还”的问题。此外，《意见》明确提出妥善处理存量债务，既要确保在建项目后续融资，又要切实防范风险。

可以看出，当前积极财政政策的重点依然主要依靠的是支出、税收以及债务手段，只是这些手段具有区别对待，突出重点，强调结构优化的特点，通过有增有减的结构性减税以及政府补贴的方式，促进经济结构的转变，而其最主要的特色，还是主要在于减轻企业负担，放松行政审批，引入民间资本，从供给层面推动经济的增长与结构的转变。

那么，这些积极的财政政策会对经济产生什么样的影响呢？为此，了解财政政策的经济效果是必要的。

二、财政政策的经济效果

理论上关于财政政策经济效果的探讨，多集中于财政政策的总量效果——财政支出作为社会总需求的一部分，其支出增加或减少会产生乘数效果。然而，在经济新常态下，关注财政政策对于经济结构尤其是投资消费结构的影响更加重要。这是因为投资好消费是总需求的最重要组成部分，而投资同时又会影响总供给，简言之，投资消费结构会显著影响中国经济增长与结构转变。而在中国近二十年的经济增长进程中，一个非常突出的现象便是低消费率（居民消费占 GDP 的比重）和高投资率（固定资产投资或资本形成占 GDP 的比重）并存。数据显示，自 1981 年至 2011 年，居民消费占 GDP 的比重由 52.5%下降到 34.9%，而全社会固定资产投资占 GDP 的比重由 19.6%上升到 65.9%。那么财政政策到底如何影响中国的投资、消费比？这种影响的机制又是什么？本节对此进行学理上的研究。

（一）理论分析

按文献的通常假设，我们假定经济是由连续同质具有无限寿命的家庭组成，每个家庭只有 1 个个体，且无人口增长。家庭的效用来自于消费、休闲和消费性公共支出；同时，家庭对消费和休闲的选择又要受到自身财富约束的限制。因此，家庭的效用函数是：

$$\int_0^{\infty} \frac{(cl^{\eta}g_c^{\zeta})^{1-\theta}}{1-\theta} e^{-\rho t} dt \tag{1}$$

其中 $\eta>0$，$\zeta>0$，$(1-\theta)(1+\zeta)<1$，$(1-\theta)(1+\zeta+\eta)<1$[①]。$c$ 代表家庭的消费，l 表示休闲，g_c 为政府的消费性公共支出，η 和 ζ 刻画了休闲和消费性公共支出对家庭福利的

① 我们对参数的这些限制使得休闲和消费性公共支出能给家庭带来正效用，而且可以保证效用函数对于消费、休闲和消费性公共支出都是凹的。

影响；θ 是相对风险规避系数；ρ 是主观贴现率。

政府的生产性公共支出具有正的外部性，从而影响厂商的生产函数。令、k 和 g_s 表示为厂商享受的人均产出、资本和从政府生产性公共支出中享受的服务，根据 Barro (1990)的经典假设，我们设定厂商的生产函数为符合内生增长的 AK 形式，有

$$y = Ak^{\alpha}g_s^{1-\alpha} \tag{2}$$

g_s 来自政府提供的生产性公共支出 g_I，两者满足以下关系：

$$g_s = g_I\left(\frac{k}{K}\right)^{1-\sigma}, 0 \leqq \sigma \leqq 1 \tag{3}$$

上式中，k 是单个厂商的资本存量，K 是全部厂商资本存量，假设有 N 个厂商，则有 $K = Nk$。σ 是反映市场拥挤程度的参数，它说明由于市场存在拥挤，厂商只能部分地享受到政府生产性公共支出所带来的好处，享受程度与 σ 值有关。当 $\sigma=1$ 时，$g_s = g_I$，厂商享受到政府支出带来的全部好处，说明政府提供的公共物品具有完全非排他性，市场处于无拥挤状态；当 $\sigma=0$ 时，$g_s = g_I(k/K)$，厂商按他在整体经济中所占的份额等比例地享受政府支出带来的好处，说明市场处于绝对拥挤状态(Fisher 和 Turnovsky，1998)。因此 σ 的值大小与市场拥挤程度正相关。

将(3)式、$K = Nk$ 代入(2)式，可将生产函数转化为：

$$y = Ak^{\alpha}g_I^{1-\alpha}N^{(1-\alpha)(\sigma-1)} \tag{4}$$

根据已有文献(Mendoza 等，1994)，税基包括资本、劳动和消费三种，不同性质的税收对投资消费比的影响应该不同。对此，本节进行两者关系的理论分析。考虑到我国税制结构设计中针对劳动所得征税部分很小(其占税收收入总额的比重不足 5%)，也为了简化分析，这里假设政府只征收资本所得税和消费税，税率分别为 τ_r 和 τ_c。于是政府的预算平衡式为：

$$g = \tau_r rk + \tau_c c \tag{5}$$

为简化分析，假定市场不存在拥挤，生产函数为：

$$y = Ak^{\alpha}g_I^{1-\alpha} = Ak^{\alpha}\varphi^{1-\alpha}g^{1-\alpha} \tag{6}$$

则市场竞争处于均衡状态时，有

$$r = A\alpha k^{\alpha-1}\phi^{1-\alpha}g^{1-\alpha} \tag{7}$$

私人部门资本积累方程为

$$k = (1-\tau_r)rk - (1+\tau_c)c = y - g - c = (1-\tau_r)A\alpha k^{\alpha}\varphi^{1-\alpha}g^{1-\alpha} - (1+\tau_c)c \tag{8}$$

相应地，汉密尔顿函数为

$$H = \frac{[cl^{\eta}(1-\varphi)^{\zeta}g^{\zeta}]^{1-\theta}}{1-\theta} + \lambda[(1-\tau_r)Aak^{\alpha}\varphi^{1-\alpha}g^{1-\alpha} - (1+\tau_c)c] \tag{9}$$

据此得出

$$\frac{\dot{c}}{c} = \frac{1}{\theta}\left[(1-\tau_r)Aa\varphi^{1-\alpha}\left(\frac{g}{k}\right)^{1-\alpha} - \rho\right] \tag{10}$$

由 $g = \tau, rk + \tau_c c$，得出：

$$\frac{g}{k}=\tau_r A a\phi^{1-a}\left(\frac{g}{k}\right)^{1-a}+\tau_c\frac{c}{k} \tag{11}$$

由(8)式得

$$\frac{\dot{k}}{c}=(1-t_r)Aa\varphi^{1-a}\left(\frac{g}{k}\right)^{1-a}\left(\frac{k}{c}\right)-(1+\tau_c) \tag{12}$$

在均衡经济增长路径中,有$\frac{\dot{k}}{k}=\frac{\dot{c}}{c}$,于是(10)式变为

$$\frac{\dot{k}}{c}=\frac{1}{\theta}\left[(1-\tau_r)Aa\varphi^{1-a}\left(\frac{g}{k}\right)^{1-a}-\rho\right]\left(\frac{k}{c}\right) \tag{13}$$

由(10)式,得到 $A\phi^{1-a}(\frac{g}{k})^{1-a}=\frac{\frac{g}{k}-\tau_c\frac{c}{k}}{\tau_r a}$,代入(12)式,得到

$$\frac{\dot{k}}{c}=(1-\tau_r)a\frac{\frac{g}{k}-\tau_c\frac{c}{k}}{\tau_r a}\frac{k}{c}-(1+\tau_c) \tag{14}$$

由上式,得到

$$\frac{g}{k}=\frac{\tau_r(\frac{\dot{k}}{c}+1)+\tau_c}{1-\tau_r}(\frac{k}{c})^{-1} \tag{15}$$

再代入(12)式,得到

$$\frac{\dot{k}}{c}=(1-\tau_r)Aa\phi^{1-a}(\frac{k}{c})^{a}[\frac{\tau_r(\frac{\dot{k}}{c}+1)+\tau_c}{1-\tau_r}]^{1-a}-(1+\tau_c) \tag{16}$$

进而得到

$$\frac{k}{c}=\left[\frac{\frac{\dot{k}}{c}+(1+\tau_c)}{(1-\tau_r)Aa\phi^{1-a}\left[\frac{\tau_r(\frac{\dot{k}}{c}+1)+\tau_c}{1-\tau_r}\right]^{1-a}}\right]^{\frac{1}{a}} \tag{17}$$

由(15)和(16)式,得到

$$\frac{\dot{k}}{c}=\frac{1}{1-\theta}(\rho\frac{k}{c}-(1+\tau_0)) \tag{18}$$

将(17)式代入(18)式,得到

$$\frac{\dot{k}}{c}=\frac{1}{1-\theta}\left(\rho\left[\frac{\frac{\dot{k}}{c}+(1+\tau_c)}{(1-\tau_r)Aa\phi^{1-a}\left[\frac{\tau_r(\frac{\dot{k}}{c}+1)+\tau_c}{1-\tau_r}\right]^{1-a}}\right]^{\frac{1}{a}}-(1+\tau_c)\right) \tag{19}$$

(19)式中隐含着税收结构对投资消费比的影响，但是无法求出显示解。为此，我们借助数值模拟得出税收参数(τ_r、τ_c)对投资消费比($\dot{k}/c$)的影响。

数值模拟涉及一些参数的选择，这里我们选择主流文献中对参数的赋值结果：根据Turnovsky(2000)，$\rho=0.04$、$\phi=0.33$；根据Gomez(2007)，$A=1$[①]；θ是风险回避系数，也是消费跨期替代弹性的倒数，它取决于家庭对当前消费和未来消费所获效用的比较，顾六宝和肖红叶(2004)对该值进行估计，发现该值历年差异很大，林细细和龚六堂(2008)试验性地将该值赋为1.5和2，借鉴他们的做法，本文将该值赋为1.7。a反映人均资本产出弹性，考虑到私人资本产出弹性一般大大高于政府生产性公共支出的产出弹性，本文将该值赋为0.70。各国税制结构不同，资本和消费的平均税率也有很大差异，岳树民和李静(2011)详细测算了中国历年资本和消费平均税率，根据他们平均测算结果，我们采取的基准参数值为$\tau_c=0.14$，$t_r=0.30$。

我们先固定$\tau_r=0.30$，分析τ_c变动对$\dot{k}/c$的影响，数值模拟结果见图3。图中显示，两者呈单调线性正相关关系。考察其中原因，针对消费征税将抑制居民消费，而税收增加又可增加政府生产性公共支出，从而刺激私人部门投资增长，在这两方面合力下，消费平均税率提高将使得投资消费比上升。

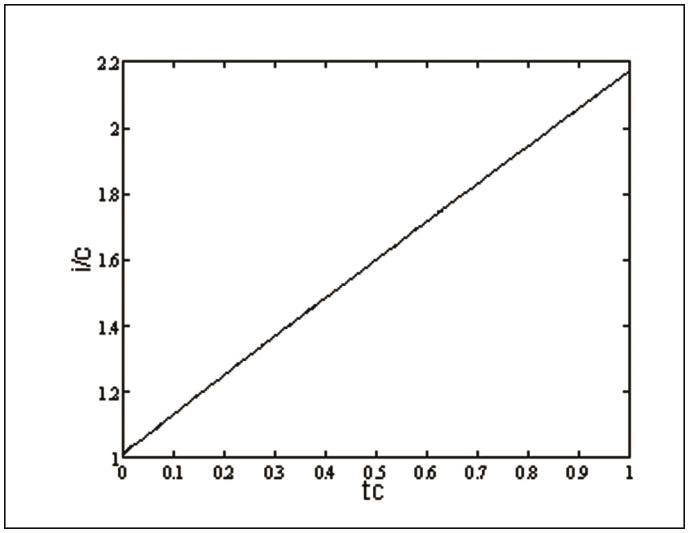

图3　τ_c变动对$\dot{k}/c$[②]的影响

① Turnovsky(2000)设置的，该值有过低之嫌，国内学者运用索洛增长模型测算的A一般较高。本文采用Gomez(2007)的设置是折中的做法。不过，数值模拟结果说明，A的设置对投资消费比的绝对值虽有影响，但其对投资消费比的变化态势影响不大。

② 在图中用i/c代表。

图 4 是在固定 $\tau_c=0.14$ 情况下，模拟 τ_r 变动对 $\dot{k}/c$ 的影响。图 4 显示，资本平均税率与投资消费比呈倒 U 型关系，即随着资本平均税率提高，将促使投资消费比先上升，而当资本平均税率达到一定程度后，继续提高资本平均税率将促使投资消费比下降。原因在于政府生产性公共支出增加会通过多提供生产性服务提高投资回报率，但是政府征收资本税又会降低投资回报率，当资本平均税率较低时前者占主导地位，当资本平均税率较高时后者占主导地位。这与 Barro(1990)所揭示的宏观税率与经济增长之间呈倒 U 型关系的原理是一样的。

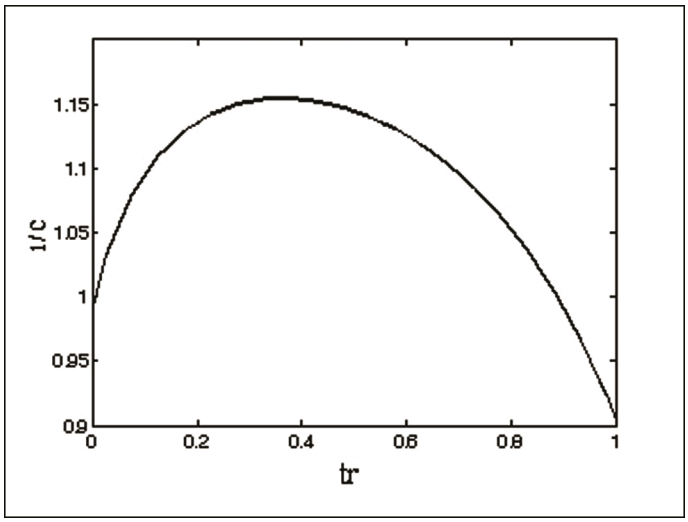

图 4　τ_r 变动对 $\dot{k}/c$ 的影响

本文还改变参数的设置进行敏感性分析，总体来看，在合理的参数赋值区间内，尽管测算结果的绝对值不同，但是消费平均税率与投资消费比总呈单调正相关关系，资本平均税率与投资消费比总呈倒 U 型关系。限于篇幅，不一一描绘结果。

由此，我们归纳出命题：消费平均税率上升将会推动投资消费比上升；资本平均税率上升先是推动投资消费比上升，但是过高的资本平均税率会导致投资消费比下降；投资消费比受政府生产性公共支出的产出弹性和政府生产性公共支出比例的影响。

命题揭示了影响投资消费比的财政基础，以及其他影响投资消费比的市场因素和生产函数性质。但现实情况是否与上述命题相符，需要经验证据的支持。在下文的实证分析部分，考虑到市场拥挤、市场竞争、政府生产性公共支出的产出弹性等难以准确量化，我们将以财政收支结构作为核心解释变量，并用相关变量反映市场拥挤和市场竞争等因素，实证检验它们对投资消费比的影响。

（二）实证分析

1.计量模型与变量设置

依据上述理论模型，财政收支（包括财政支出结构、宏观税率和税收结构）与市场条件（包括市场拥挤程度和市场竞争程度）均会影响投资消费比。那么在改革开放以来的三十多年里，日益成为中国经济持续健康发展主要障碍并引起国内外高度关注的高投资、低消费问题，是否可由这些因素来解释呢？尤其是财政收支，其与投资消费比之间是否存在确定的因果联系呢？对此，我们需要通过实证分析检验理论模型。计量模型如下：

$$icratio_{it}=a+a\times publicspend_{it}+\beta\times tax_{it}+\gamma\times Z_{it}+\mu_i+v_t+\xi_{it} \quad (20)$$

(20)式中，下标 i 表示地区，t 表示时间，a 是常数项，μ_i 为个体效应，v_t 是时间效应，ξ_{it}为误差项。$icratio_{it}$代表投资消费比变量，$publicspend_{it}$代表财政支出变量，tax_{it}代表财政收入变量，Z_{it}表示影响投资消费比的其他宏观经济变量。α、β 和 γ 分别是财政支出、税负和其他宏观经济变量的回归系数。

由于上式是典型的面板数据模型，本文尝试以下 4 种方法进行估计：(1)面板数据广义最小二乘估计方法(XTGLS)；(2)固定影响模型(FE 模型)；(3)随机影响模型(RE 模型)；(4)综合考虑异方差和序列相关因素的固定影响模型(SCC 模型)。按文献普遍做法，我们以 FE 模型和 RE 模型为主、XTGLS 为辅，并通过 Hausman 检验值来判断 FE 模型和 RE 模型哪个更为适用。为了增强检验的可靠性，我们同时报告两种不同设置(sigmamore 和 sigmaless)的 Hausman 检验值。但是，由于我们实证分析所用的面板数据时间跨度较长，难免会存在异方差和序列相关问题，当存在这两个问题且截面相关性质未知时，SCC 模型的估计结果更为稳健(Driscoll 和 Kraay，1998)。

此外，一些重大财税制度改革也会影响财政收支与投资消费比之间的关系，例如 1994 年的分税制改革、2008 年的企业所得税“两税合一”改革和 2009 年的增值税全面转型改革等。为了增强研究结论的可信度，我们在稳健性检验里，通过引入政策哑变量与财政收支变量的交叉项，考虑了这些制度变革对实证结果的影响。计量模型如下：

$$icratio_{it}=a+a_0\times publicspend_{it}+a_1\times(publicspend_{it}\times policydum_t)$$
$$+\beta_0\times tax_{it}+\beta_1\times(tax_{it}\times policydum_t)+\phi\times policydum_t+\gamma\times Z_{it}+\mu_i+\xi_{it} \quad (21)$$

(21)式中，$policydum$ 是政策哑变量，政策出台后(含政策出台当年)取值为 1，出台前取值为 0。$publicspend\times policydum$ 和 $tax\times policydum$ 分别是财政支出变量和财政收入变量与政策哑变量的交叉项，其系数 α_1 和 β_1 反映的就是财税制度变革对财政收支与投资消费比之间关系的影响。

关于投资消费比变量，根据理论模型，是社会投资总额与社会消费总额的比率。其中，投资额不应包含公共投资，而消费额应是居民消费。考虑到数据的可得性和已有文献的做法(吕冰洋和毛捷，2013)，我们用资本形成总额减去投资资金中的国家预算资金(即财政预算内投资)来代表社会投资总额，用居民消费额代表社会消费总额。投资消费比变量的数值上升说明高投资、低消费问题更为严重，反之则反是。为了提高实证结果的可信度，我们还尝试了使用全社会固定资产投资额减去投资资金中的国家预算资金反映社会投资总额。但由于全社会固定资产投资不包括存货，不能全面反映社会投资的变化，因此

我们将其放在实证结果的稳健性检验里。

财政收支是核心解释变量，因此如何设置财政收支变量对于我们的实证分析至关重要。本文使用3类财政支出的占比反映财政支出结构：(1)经济性支出变量，用基本建设支出和企业挖潜改造支出之和占一般预算支出的比重表示，该变量数值上升表示政府的生产性公共支出比重提高，投资消费比随之上升，预计该变量的系数为正值；(2)社会性支出变量，用科教文卫事业费占一般预算支出的比重表示，预计该变量的系数可正可负；(3)维持性支出变量，用行政管理费占一般预算支出的比重表示，预计该变量的系数也是可正可负。

结合理论模型，我们从总量和结构两个维度设置财政收入变量：(1)宏观税率变量，用一般预算收入占国内生产总值的比例表示；(2)税收结构变量，包括增值税税率变量、营业税税率变量和企业所得税税率变量，根据三种税的税基特点，分别用“增值税收入/(二产增加值＋批发零售业增加值－建筑业增加值)”、“营业税收入/(第三产业产值－批发零售贸易增加值＋建筑业产值)”和“企业所得税收入/营业盈余”表示(郭庆旺和吕冰洋，2011)。从我国税制设计看，总体上对资本征税程度强于对消费征税程度，岳树民和李静(2011)测算结果显示，2000～2009年资本税与消费税的收入占总收入的比分别为40.31％和35.11％；郭庆旺和吕冰洋(2010)的测算结果显示，2007年我国资本平均税率为40.4％，而消费平均税率为13.0％。因此整体上判断，宏观税率对投资的抑制作用强于消费，预计其系数为负；企业所得税属于对资本课税，征税会抑制企业投资，但不直接影响消费，预计变量的系数为负；增值税和营业税属于同时对资本和消费征税，变量的系数可正可负。

就影响投资消费比的其他因素而言，根据我们的理论模型和文献中普遍做法(Oates，1988；Evans，1992；吴忠群，2002；邹卫星和房林，2008；郭庆旺和贾俊雪，2009；古炳鸿等，2009；蔡跃洲和王玉霞，2010；许月丽等，2010；Duranton and Turner，2011)，选择如下一些控制变量：(1)人均公路里程变量，用公路里程与总人口的比值取对数表示，反映市场拥挤程度对投资消费比的影响；(2)非国有企业职工占比变量，用非国有企业职工占职工总数的比重表示，反映市场竞争程度对投资消费比的影响；(3)人均国内生产总值变量，用国内生产总值与总人口的比值取对数表示，反映经济发展阶段对投资消费比的影响；(4)城市化程度变量，用城镇人口占总人口的比重表示，反映城市化进程对投资消费比的影响；(5)工业化程度变量，用工业产值占国内生产总值的比值表示，反映工业化进程对投资消费比的影响；(6)经济开放度变量，用进出口总额占国内生产总值的比值表示，反映经济全球化程度对投资消费比的影响；(7)城乡收入比变量，用城镇居民家庭可支配收入与农村居民家庭纯收入的比值表示，反映收入分配对投资消费比的影响；(8)其他变量包括人口密度变量(用总人口与行政面积的比值表示，反映人口和地理因素对投资消费比的影响)、财政收支分权度(用“省份人均预算内支出/(省份人均预算内支出＋人均中央预算内支出)”表示财政支出分权水平，用“省份人均预算内收入/(省份人均预算内收入＋人均中央预算内收入)”表示财政收入分权

水平)、人均金融机构贷款余额(用金融机构贷款余额与总人口的比值取对数表示,反映信贷规模对投资消费比的影响)、地区固定效应(东部、中部、西部和东北)和时间固定效应(用年份哑变量表示,反映经济发展和宏观政策的周期性影响)。

所用数据是从1978年至2011年,各变量数据来源为历年《中国统计年鉴》、《中国财政年鉴》和中经网数据库。各变量的描述性统计见表1。

表1　　各变量的描述性统计

变量名	变量含义	均值	标准差	最小值	最大值
icratio	投资消费比	1.167	0.511	0.052	3.223
espend	经济性支出占比	0.186	0.111	0.027	0.768
sspend	社会性支出占比	0.235	0.053	0.103	0.426
mspend	维持性支出占比	0.115	0.040	0.020	0.309
ttax	总税负	0.101	0.069	−0.080	0.620
vatrate	增值税税负	0.120	0.047	0.045	0.323
strate	营业税税负	0.055	0.021	0.019	0.127
citrate	企业所得税税负	0.107	0.150	−0.368	1.873
roadpc	人均公路里程(单位:公里/万人)	19.506	23.685	1.691	208.277
nonsoe	非国有企业职工占比(单位:%)	0.278	0.128	0	0.758
gdppc	人均国内生产总值(单位:元/人)	2590.516	3416.733	173.541	28170.8
urban	城市化程度(单位:%)	0.363	0.186	0.076	0.932
ind	工业化程度(单位:%)	0.435	0.101	0.119	0.774
open	经济开放度(单位:%)	0.221	0.330	0.004	2.203
incgap	城乡收入比	2.563	0.737	0.974	5.159
popint	人口密度(单位:人/平方公里)	5.122	1.477	0.375	8.217
revd	财政收入分权度	0.460	2.272	−70.811	9.083
sped	财政支出分权度	0.685	0.139	0.274	0.953
loanpc	人均金融机构贷款余额(单位:元/人)	2790.316	5094.906	79.866	53323.29

2.实证结果及其分析

表2是对(20)式进行估计得到的财政收支(选取3类财政支出占比变量和3类税收结构变量)影响投资消费比的实证结果。检验结果显示:espend的系数值为1.43～1.51,呈现显著正效应;企业所得税税率变量呈现显著负效应(系数为−0.38～−0.61);增值税

税率变量(vatrate)和营业税税率变量(strate)的影响不显著,与我们预期的结果一致。

表 2　　财政收支对投资消费比的影响(控制税收结构;1996～2011 年)

模型序号	不含估算值		含估算值－回归		含估算值－3 年平均比率		含估算值－5 年平均比率	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
模型形式	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC
espend	1.576＊＊＊	1.429＊＊	1.613＊＊＊	1.507＊＊＊	1.551＊＊＊	1.450＊＊＊	1.549＊＊＊	1.450＊＊＊
	(6.11)	(2.38)	(5.13)	(5.55)	(5.01)	(5.19)	(5.00)	(5.20)
sspend	1.457＊＊＊	－0.090	0.497	－0.392	0.559＊	－0.318	0.563	－0.315
	(3.27)	(－0.12)	(1.49)	(－1.02)	(1.67)	(－0.90)	(1.60)	(－0.89)
mspend	1.088＊＊＊	1.609＊	0.972＊＊＊	1.411＊＊	0.982＊＊＊	1.424＊＊	0.982＊＊＊	1.425＊＊
	(4.18)	(2.05)	(3.19)	(2.60)	(3.34)	(2.75)	(3.34)	(2.75)
vatrate	－0.047	－1.469＊	－0.478	－1.910	－0.453	－1.807	－0.448	－1.804
	(－0.10)	(－2.00)	(－0.90)	(－1.56)	(－0.86)	(－1.48)	(－0.85)	(－1.48)
strate	－1.543	－1.435＊＊	－1.903	－0.357	－1.873	－0.400	－1.877	－0.405
	(－1.22)	(－2.24)	(－1.64)	(－0.27)	(－1.62)	(－0.30)	(－1.62)	(－0.31)
citrate	－0.242＊	－0.377＊＊＊	－0.456＊＊	－0.610＊	－0.471＊＊	－0.613＊	－0.472＊＊	－0.613＊
	(－1.68)	(－6.27)	(－2.27)	(－1.81)	(－2.38)	(－1.79)	(－2.39)	(－1.79)
lnroad	0.077＊	－0.053	－0.040	－0.161	－0.035	－0.153	－0.035	－0.153
	(1.85)	(－0.97)	(－0.85)	(－1.45)	(－0.75)	(－1.38)	(－0.75)	(－1.38)
lngdppc	0.139	－0.063	0.257＊＊	0.852＊＊	0.236＊＊	0.872＊＊	0.237＊＊	0.873＊＊
	(1.44)	(－0.37)	(2.48)	(2.22)	(2.28)	(2.28)	(2.29)	(2.28)
urban	－0.370＊＊＊	－0.236＊＊＊	－0.433＊＊＊	－0.607＊＊＊	－0.449＊＊＊	－0.624＊＊＊	－0.448＊＊＊	－0.624＊＊＊
	(－5.55)	(－3.92)	(－4.55)	(－3.15)	(－4.71)	(－3.26)	(－4.70)	(－3.25)
ind	1.151＊＊＊	0.810	1.538＊＊＊	0.828＊＊	1.571＊＊＊	0.834＊＊	1.570＊＊＊	0.834＊＊
	(6.18)	(1.54)	(7.69)	(2.18)	(7.97)	(2.24)	(7.97)	(2.24)
open	－0.253＊＊＊	－0.355＊＊＊	－0.579＊＊＊	－0.412＊＊＊	－0.579＊＊＊	－0.406＊＊＊	－0.579＊＊＊	－0.406＊＊＊
	(－4.08)	(－6.14)	(－8.52)	(－3.90)	(－8.58)	(－3.87)	(－8.58)	(－3.87)
nonsoe	－1.337＊＊＊	－0.042	－1.306＊＊＊	－0.385＊	－1.304＊＊＊	－0.422＊	－1.306＊＊＊	－0.421＊
	(－7.53)	(－0.15)	(－7.93)	(－1.83)	(－7.94)	(－2.09)	(－7.95)	(－2.09)

续表

模型序号	不含估算值		含估算值－回归		含估算值－3年平均比率		含估算值－5年平均比率	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
incgap	−0.129＊＊＊ (−4.14)	−0.136 (−1.52)	−0.034 (−1.11)	0.051 (0.73)	−0.043 (−1.40)	0.046 (0.70)	−0.042 (−1.38)	0.047 (0.70)
popint	−0.061＊＊＊ (−2.60)	−1.418＊＊ (−2.37)	−0.162＊＊＊ (−7.97)	0.318 (0.79)	−0.159＊＊＊ (−7.88)	0.295 (0.73)	−0.159＊＊＊ (−7.89)	0.294 (0.73)
revd	1.889＊＊＊ (4.26)	4.063＊＊＊ (3.78)	3.798＊＊＊ (9.17)	4.007＊＊＊ (5.17)	3.728＊＊＊ (9.03)	3.990＊＊＊ (4.98)	3.728＊＊＊ (9.03)	3.988＊＊＊ (4.98)
sped	−1.448＊＊＊ (−2.68)	−2.166 (−1.44)	−2.607＊＊＊ (−4.84)	−2.591＊＊＊ (−9.66)	−2.489＊＊＊ (−4.64)	−2.692＊＊＊ (−8.68)	−2.495＊＊＊ (−4.65)	−2.692＊＊＊ (−8.67)
lnloan	0.072 (1.29)	−0.155 (−1.64)	0.026 (0.47)	−0.208＊＊＊ (−3.35)	0.048 (0.88)	−0.200＊＊＊ (−3.47)	0.049 (0.89)	−0.200＊＊＊ (−3.47)
时间效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
常数项	−0.234	10.882＊	1.597＊＊	−4.367	1.531＊＊	−4.307	1.524＊＊	−4.312
	(−0.37)	(1.97)	(2.19)	(−0.62)	(2.11)	(−0.62)	(2.10)	(−0.62)
Wald统计值	1093.32＊＊＊		1766.93＊＊＊		1766.2＊＊＊		1767.3＊＊＊	
R^2		0.7023		0.7863		0.7907		0.7908
F检验		828.24＊＊＊		977.87＊＊＊		1000.75＊＊＊		997.11＊＊＊
Hausman值		38.62＊＊ 41.62＊＊		50.96＊＊＊ 54.91＊＊＊		50.88＊＊＊ 54.82＊＊＊		50.89＊＊＊ 54.83＊＊＊
观察次数	301	301	463	463	463	463	463	463
组数	29	29	29	29	29	29	29	29

注：(1)由于增值税、营业税和企业所得税税率从1996年之后才有省级数据，不考虑财政收支分权与分税制改革的交叉项(revd1994和sped1994)。(2)其他注释同表2。

表3是替换若干核心变量后，对(20)式估计得到的财政收支影响投资消费比的实证结果。首先，我们用财政支出的人均指标替换占比指标，即以人均实际经济性支出、人均实际社会性支出和人均实际维持性支出作为解释变量，实证结果见模型9～16。结果发现，替换成人均指标后，仍适用固定影响模型，且模型的拟合度(R2)仍较高(0.75～0.82)。具体而言，(1)与经济性支出占比变量(espend)相似，人均实际经济性支出变量(lnespendpc)也呈现显著正效应(系数为0.11～0.20，在1%显著性水平下显著)。(2)与

占比指标的结果不同的是，使用人均指标后，人均实际社会性支出变量（lnsspendpc）呈现显著负效应（系数为－0.20～－0.45，在5%或1%显著性水平下显著）。（3）人均实际维持性支出变量（lnmspendpc）和宏观税率变量（ttax）的结果与占比指标的结果相似。

其次，我们用全社会固定资产投资额替换资本形成总额来反映社会投资，实证结果见模型17～24。与我们的预期一致，此时尽管财政收支变量的系数符号基本保持不变，但结果的显著性明显下降，原因是全社会固定资产投资不能全面反映社会投资情况。

再次，我们用特定行业（交通运输、邮政通信、电力燃气自来水生产和供应、金融业）的投资额替换投资资金中的国家预算资金，实证结果见模型25～32。发现结果无显著差异：当使用资本形成总额反映社会投资时，无论控制宏观税率还是税收结构，经济性支出占比变量仍呈现显著正效应（系数为0.8～0.83）；而使用全社会固定资产投资额反映社会投资时，其影响不显著。与表2结构略有不同的是，使用特定行业投资额表示政府投资后，维持性支出占比变量（mspend）呈现显著正效应，增值税税率（vatrate）呈现显著负效应。[①]

表3　财政收支对投资消费比的影响（稳健性检验：替换变量）

模型序号	3类财政支出变量由占比指标变为人均指标							
	不含估算值		含估算值－回归		含估算值－3年平均比率		含估算值－5年平均比率	
	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)
模型形式	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC
lnespendpc	0.096＊＊＊	0.151＊＊＊	0.120＊＊＊	0.204＊＊＊	0.102＊＊＊	0.108＊＊＊	0.101＊＊＊	0.107＊＊＊
	(3.39)	(3.00)	(4.87)	(4.29)	(4.80)	(3.30)	(4.78)	(3.28)
lnsspendpc	0.244＊＊＊	－0.204＊＊	－0.061	－0.432＊＊＊	－0.064	－0.449＊＊＊	－0.065	－0.451＊＊＊
	(3.26)	(－2.14)	(－0.95)	(－2.77)	(－1.11)	(－5.72)	(－1.14)	(－5.79)
lnmspendpc	0.135＊＊＊	0.090	－0.037	－0.048	－0.015	－0.062	－0.013	－0.061
	(3.69)	(1.30)	(－0.88)	(－0.52)	(－0.42)	(－0.74)	(－0.37)	(－0.73)
ttax	－4.136＊＊＊	－5.240＊＊＊	－3.505＊＊＊	－2.033＊＊	－2.700＊＊＊	－1.985＊＊＊	－2.663＊＊＊	－1.956＊＊＊
	(－4.15)	(－3.19)	(－8.33)	(－2.33)	(－7.93)	(－3.84)	(－7.83)	(－3.80)

① 根据前文分析，从我国增值税设计特点看，其对投资和消费同时具有抑制作用，此处用特定行业投资额替换国家预算资金时，增值税税率变量的系数显著为负，原因可能在于特定行业投资包括交通、邮电、电气水供应、金融等行业投资，其统计口径大于预算内投资，而这些行业投资大多由政府主导，受税收影响程度低于私人部门，因此扣除特定行业投资的资本形成或全社会固定资产投资变量对增值税更敏感。

续表

模型序号	3类财政支出变量由占比指标变为人均指标							
	不含估算值		含估算值－回归		含估算值－3年平均比率		含估算值－5年平均比率	
	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)
Wald统计值	1725.18＊＊＊		2892.27＊＊＊		3714.41＊＊＊		3727.20＊＊＊	
R^2		0.7489		0.7546		0.8223		0.8221
F检验		383.68＊＊＊		187.33＊＊＊		110.43＊＊＊		102.09＊＊＊
Hausman值		29.07＊＊ 29.99＊＊		64.77＊＊＊ 68.51＊＊＊		50.92＊＊＊ 52.91＊＊＊		51.99＊＊＊ 54.10＊＊＊
观察次数	387	387	877	877	893	893	893	893
组数	30	30	30	30	30	30	30	30
模型序号	全社会固定资产投资额替换资本形成总额							
	不含估算值		含估算值－回归		含估算值－3年平均比率		含估算值－5年平均比率	
	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)
模型形式	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC
espend	1.163＊＊＊	0.875＊＊＊	0.601＊＊＊	0.535＊＊＊	0.446＊＊＊	0.003	0.415＊＊＊	－0.120
	(6.69)	(3.33)	(4.52)	(2.97)	(3.53)	(0.03)	(3.27)	(－0.20)
sspend	1.314＊＊＊ (4.16)	－0.083 (－0.22)	0.483＊ (1.84)	－0.084 (－0.14)	0.291 (1.28)	－0.353 (－0.99)	0.264 (1.17)	－0.362 (－1.01)
mspend	0.978＊＊＊ (4.06)	1.026＊ (1.99)	0.638＊＊ (2.19)	0.422 (0.51)	0.757＊＊＊ (3.29)	0.766 (1.42)	0.758＊＊＊ (3.31)	0.779 (1.47)
ttax	－3.108＊＊＊ (－3.82)	－4.971＊＊＊ (－3.23)	－3.106＊＊＊ (－8.57)	－1.774＊＊ (－2.17)	－2.183＊＊＊ (－7.25)	－1.563＊＊＊ (－2.81)	－2.163＊＊＊ (－7.16)	－1.535＊＊＊ (－2.78)
Wald统计值	2626.45＊＊＊		6049.06＊＊＊		8655.44＊＊＊		8747.67＊＊＊	
R^2		0.8015		0.8117		0.8801		0.8797
F检验		1127.33＊＊＊		687.79＊＊＊		280.57＊＊＊		275.06＊＊＊
Hausman值		61.67＊＊＊ 70.15＊＊＊		50.55＊＊＊ 52.54＊＊＊		79.06＊＊＊ 85.00＊＊＊		79.55＊＊＊ 85.57＊＊＊
观察次数	387	387	877	877	893	893	893	893
组数	30	30	30	30	30	30	30	30

续表

模型序号	特定行业(交通、邮电、电气水供应、金融)投资额替换国家预算内资金							
	宏观税率－资本形成总额		税收结构－资本形成总额		宏观税率－全社会固定资产投资额		税收结构－全社会固定资产投资额	
	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)
模型形式	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC
espend	1.389＊＊＊ (6.35)	0.834＊ (1.94)	1.462＊＊＊ (6.13)	0.796＊ (1.78)	1.018＊＊＊ (5.02)	0.606 (1.68)	1.187＊＊＊ (5.31)	0.486 (1.09)
sspend	0.642＊ (1.88)	－0.884＊＊ (－2.41)	0.840＊＊ (2.24)	－0.508 (－1.03)	－0.429 (－1.29)	－0.760 (－1.17)	0.542 (1.56)	－0.276 (－0.35)
mspend	0.815＊＊＊ (3.53)	1.310＊＊ (3.00)	0.595＊＊ (2.47)	1.314＊＊＊ (3.21)	0.938＊＊＊ (3.87)	0.959＊＊＊ (3.56)	0.649＊＊＊ (2.61)	0.931＊＊＊ (3.18)
ttax	－8.677＊＊＊ (－6.91)	－10.493＊＊＊ (－3.83)			－10.141＊＊＊ (－8.61)	－10.045＊＊＊ (－6.05)		
vatrate			－0.709＊ (－1.88)	－1.513＊＊ (－2.52)			－2.017＊＊＊ (－5.64)	－2.264＊＊＊ (－3.58)
strate			－0.579 (－0.53)	－1.071＊ (－1.99)			2.107＊＊ (2.32)	－0.101 (－0.13)
citrate			－0.153 (－0.82)	－0.271＊＊＊ (－4.90)			0.253＊＊ (2.00)	0.210 (1.05)
Wald 统计值	1383.88＊＊＊		1122.32＊＊＊		1629.96＊＊＊		1455.32＊＊＊	
R^2		0.7871		0.7802		0.8192		0.8212
F 检验		2188.64＊＊＊		2348.03＊＊＊		1621.95＊＊＊		829.14＊＊＊
Hausman 值		54.58＊＊＊ 62.42＊＊＊		53.04＊＊＊ 59.98＊＊＊		80.34＊＊＊ 101.64＊＊＊		64.99＊＊＊ 76.92＊＊＊
观察次数	318	318	318	318	318	318	318	318
组数	29	29	29	29	29	29	29	29

注:(1)篇幅有限,在 3 类财政支出变量由占比指标变为人均指标时,以及全社会固定资产投资额替换资本形成总额时,只报告了控制宏观税率的结果;控制税收结构的结果与之相似。

综上,表 3 的结果表明,我们的实证结果不取决于变量的特定形式,替换核心变量不会引起实证结果的显著变化。

表 4 是对(21)式估计得到的拓展分析的实证结果,引入了重大财税制度变革与财政

收支变量的交叉项。需要说明，由于诸多交叉项中仅制度变革与经济性支出占比变量的交叉项的结果始终保持显著，因此我们只报告了该交叉项的实证结果。具体而言，(1)模型33～40的结果显示，交叉项呈现显著负效应，说明1994年分税制改革削弱了经济性支出对投资消费比的正向刺激作用。这与表2和表3的结果是相符的，在表2和表3里，财政收入分权度变量(revd)呈现显著正效应，财政支出分权度变量(sped)呈现显著负效应，而1994年分税制改革增强了地方与中央的财政支出分权(地方被赋予更多事权)、降低了财政收入分权(财力更为集中到中央)，从而抑制了revd的正效应、放大了sped的负效应，因此综合起来呈现显著负效应。(2)模型41～52的结果显示，交叉项呈现显著正效应，说明2008年企业所得税改革和2009年增值税改革都增强了经济性支出对投资消费比的正向刺激作用。原因是：无论是企业所得税的“两税合一”改革，还是增值税的全面转型改革，总体而言都是对经济个体(主要是各类企业)的减税，会刺激市场投资，但并不直接影响消费。由于市场投资倾向变强，等量生产性公共支出下，投资消费比的上升幅度随之变大，因此正效应增强了。尤其是增值税全面转型改革，该政策旨在降低经济个体的固定资产投资成本，对投资的刺激作用更为直接，因此其交叉项的系数值也更大(7.5～10.8)。此外，espend的系数基本为正，但显著程度有所下降，这与表2和表3的结果并不矛盾；其他变量的实证结果与表2和表3的结果相似，不再赘述。综上，拓展分析的结果表明，我们的实证结果不受财税制度变革的影响。

表4　财政收支对投资消费比的影响(稳健性检验：拓展分析)

模型序号	考虑1994年分税制改革的影响							
	不含估算值		含估算值－回归		含估算值－3年平均比率		含估算值－5年平均比率	
	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(39)	(40)
模型形式	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC
espend	0.921＊＊	1.137＊＊＊	1.162＊＊＊	0.863＊＊	1.058＊＊＊	0.616＊＊＊	1.024＊＊＊	0.586＊＊＊
	(2.28)	(2.93)	(7.02)	(2.44)	(7.27)	(1.78)	(7.04)	(3.40)
espend×policy1994	－0.555	－1.035＊＊＊	－1.571＊＊＊	－0.555	－1.397＊＊＊	－0.906＊＊＊	－1.370＊＊＊	－0.873＊＊＊
	(－1.29)	(－3.11)	(－6.39)	(－1.20)	(－6.41)	(－3.38)	(－6.29)	(－3.23)
policy1994	－0.445＊＊	－0.257	－1.298＊＊＊	－1.586＊＊＊	－1.284＊＊＊	－1.005＊＊＊	－1.289＊＊＊	－1.008＊＊＊
	(－2.37)	(－1.19)	(－9.69)	(－3.45)	(－10.78)	(－3.46)	(－10.83)	(－3.48)
Wald统计值	1291.77＊＊＊		3197.81＊＊＊		3613.51＊＊＊		3619.83＊＊＊	
R^2		0.6743		0.7100		0.7818		0.7817
F检验		828.95＊＊＊		1189.22＊＊＊		2590.53＊＊＊		2437.76＊＊＊

续表

模型序号	考虑1994年分税制改革的影响							
	不含估算值		含估算值－回归		含估算值－3年平均比率		含估算值－5年平均比率	
	(33)	(34)	(35)	(36)	(37)	(38)	(39)	(40)
Hausman值		34.40＊＊ 35.94＊＊		64.29＊＊＊ 67.89＊＊＊		51.06＊＊＊ 53.01＊＊＊		51.62＊＊＊ 53.63＊＊＊
观察次数	387	387	877	877	893	893	893	893
组数	30	30	30	30	30	30	30	30

模型序号	考虑2008年企业所得税“两税合一”改革的影响					
	含估算值－回归		含估算值－3年平均比率		含估算值－5年平均比率	
	(41)	(42)	(43)	(44)	(45)	(46)
模型形式	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC
espend	0.460＊＊＊	0.525＊	0.480＊＊＊	0.192	0.454＊＊＊	0.175
	(3.42)	(2.00)	(3.97)	(1.25)	(3.76)	(1.16)
espend×policy2008	4.657＊＊＊	6.030＊＊	4.655＊＊＊	3.453＊＊	4.669＊＊＊	3.513＊＊
	(3.26)	(2.71)	(4.65)	(2.43)	(4.66)	(2.44)
policy2008	0.100＊	－0.068	0.104＊＊	0.046	0.102＊＊	0.041
	(1.88)	(－0.85)	(2.33)	(0.75)	(2.29)	(0.67)
Wald统计值	2562.67＊＊＊		3043.89＊＊＊		3053.33＊＊＊	
R^2		0.6963		0.7747		0.7747
F检验		548.79＊＊＊		1726.57＊＊＊		1827.17＊＊＊
Hausman值		47.20＊＊＊ 48.81＊＊＊		45.30＊＊＊ 46.71＊＊＊		45.88＊＊＊ 47.34＊＊＊
观察次数	877	877	893	893	893	893
组数	30	30	30	30	30	30

模型序号	考虑2009年增值税全面转型改革的影响					
	含估算值－回归		含估算值－3年平均比率		含估算值－5年平均比率	
	(47)	(48)	(49)	(50)	(51)	(52)
模型形式	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC	XTGLS	FE/SCC
espend	0.446＊＊＊	0.548＊＊	0.478＊＊＊	0.194	0.453＊＊＊	0.178
	(3.40)	(2.33)	(4.04)	(1.45)	(3.83)	(1.35)

续表

模型序号	考虑2009年增值税全面转型改革的影响					
	含估算值－回归		含估算值－3年平均比率		含估算值－5年平均比率	
	(47)	(48)	(49)	(50)	(51)	(52)
espend×policy2009	9.525＊＊＊ (4.82)	10.831＊＊＊ (5.42)	9.175＊＊＊ (6.75)	7.510＊＊＊ (7.10)	9.181＊＊＊ (6.74)	7.577＊＊＊ (7.05)
policy2009	－0.016 (－0.27)	－0.180＊＊ (－2.40)	－0.017 (－0.37)	－0.057 (－1.10)	－0.018 (－0.38)	－0.061 (－1.18)
Wald统计值	2544.04＊＊＊		3003.19＊＊＊		3011.01＊＊＊	
R^2		0.7022		0.7798		0.7799
F检验		1531.46＊＊＊		2034.05＊＊＊		2037.28＊＊＊
Hausman值		47.53＊＊＊ 49.17＊＊＊		45.41＊＊＊ 46.83＊＊＊		45.99＊＊＊ 47.46＊＊＊
观察次数	877	877	893	893	269	269
组数	30	30	30	30	30	30

注：考虑1994、2008和2009年三次税制改革的影响时，时间效应改用政策哑变量（分别是policy1994、policy2008和policy2009），而非年份哑变量。

总结而言，实证分析结果很好地支持了我们的理论模型，即财政收支是影响投资消费比的重要因素。

（三）研究总结

本节对财政政策与投资、消费的关系进行理论分析和实证分析，总结本部分研究，主要结论有两点。

第一，财政支出政策的影响。政府生产性公共支出比例提高和市场拥挤程度的下降，都会推动投资消费比上升。

第二，财政收入政策的影响。消费平均税率上升将会推动投资消费比上升；资本平均税率和平均税率上升先是推动投资消费比上升，但是过高的资本平均税率和宏观税率则会导致投资消费比下降；投资消费比受政府生产性公共支出的产出弹性和政府生产性公共支出比例的影响。

本节的研究对分析我国财政政策的实施效果有很大的启示意义。

就中国的财政支出政策而言，在多年的经济发展进程中，财政直接投资或是政府驱动投资一直是经济增长的重要动力：在1979年前的计划经济时代，以统收统支为特点的财政体制通过计划安排动用大量经济剩余进行投资建设；在1980～1993年的财政包干制时

期(或称“分灶吃饭”时期),虽然一方面财政体制上的退让导致财政对投资的推动作用让位于金融部门,但另一方面政府也开始展现其对金融部门资金的强大支配能力;在1994年以来的分税制时期,以政府投资为主的扩张性财政政策反复运用,以及地方政府在资本积累中的作用不断加强,均说明经济增长严重依赖政府生产性公共支出扩张。而根据上述分析结果,这必然会加剧高投资、低消费的经济结构。

另一方面,从财政收入政策看,增加对资本征税、减少对消费征税有利于降低投资消费比。然而尽管过去中国的税制对资本征税较强,但是现行的税制改革极有可能起到反向的作用:生产型增值税同时对资本和消费征税,2009年增值税转型将设备投资纳入增值税抵扣范围,这将导致增值税对资本征税部分降低;2012年开始逐渐推开的营业税改征增值税改革试点,也将缩小现有税制对资本征税部分。由于增值税和营业税是我国两大主体税种,这意味着现行改革将导致我国税制整体上更倾向对消费征税,而对资本征税部分将减少。此外,就其它税种而言,除企业所得税外,能够体现较大程度对资本征税特点的税种又很少。例如,虽然财产税(主要是房产税)的税基是资本,但是我国迟迟没有全面开征针对居民的房产税,造成财产税抑制投资增长的作用十分有限;又如,个人所得税的税基包括资本和劳动所得,但是我国采用的分类个人所得税方法,主要是对劳动所得征税,而伴随而来的是国民收入分配格局中资本分配份额不断上升、劳动收入份额不断下降。因而,目前的财政收入政策很可能会继续推高投资消费比。

从世界经济发展经验看,轻消费重积累的政策是发展中国家在经济赶超阶段普遍采取的战略。这种战略在一段时间内确实能起到迅速提高经济增长率的效果,但是消费需求的增长乏力、经济增长过度依赖投资驱动,最终妨害了经济增长的潜力和质量。因而,调整财政政策,扭转高投资、低消费的经济结构,是新常态下经济结构转变的重要内容。

三、财政政策的调整措施

在当前中国经济进入新常态之后,积极财政政策在保障经济增长的同时,更应该服务于经济结构的调整,而根据前文描述的积极财政政策的重点以及财政政策对经济的影响,目前的财政政策应采取以下调整措施。

(一)财政支出政策的调整

新常态下的财政政策不仅仅是经济性的政策,更应该包含社会性政策,而且是结构调整性政策,因而,就财政支出而言,应该减少经济对政府生产性支出的依赖,同时调整社会保障政策。

1.减少对政府投资的依赖

政府投资依赖的形成,主要在于以下两个原因。

第一是市场约束的影响。在中国宏观经济运行中,在金融和消费领域存在较强的约

束。就金融约束而言，我国金融领域存在较强的金融抑制，如银行业高度垄断、中小银行发展缓慢、证券市场不发达等现象，这一方面降低了资金的配置效率，进而降低了部分企业的融资能力，由此抑制了企业发展和民间投资，使得政府为推动经济发展不得不过多地依赖政府投资扩张政策；另一方面则导致市场对资金价格信号的敏感度较低，进而经典货币政策在调控经济方面较为乏力，从而宏观调控必须更多的依靠财政政策，在财政政策中，又不得不主要以生产性支出为主。就消费约束而言，由于国民收入分配格局中居民部门收入比例下降、居民部门内部收入分配差距扩大、居民消费的谨慎性预期增加等因素影响，居民边际消费倾向较低，这样，无论是加大转移支付还是实施减税政策，均难以通过乘数效应的传导拉动有效消费需求。这两方面的市场约束是导致政府投资依赖的外因。

第二是财政分权导致地方政府投资的冲动。1994 年以来的财政分权化强化了地方政府的主体利益，使得地方政府为达成增加财政收入、就业机会等社会目标而产生了扩张的冲动。目前，相当部分重大项目投资是按照领导机关的意图、用国家银行的贷款进行的。全国范围的城建热、房地产热、汽车热、钢铁热的背后，都能清晰地看到地方政府的影子，地方政府是这些产业投资扩张的始作俑者。地方政府之所以热衷于推动地方投资，主要在于投资能给地方政府带来经济利益和政治利益。就经济利益来说，投资扩大既能带来土地和房产增值、GDP 增长、生产扩大等税源增长，也能给少部分掌握资源的人带来寻租机会和个人灰色收入。就政治利益来说，政府投资活动可以在现有的机制下通过政绩显示、区域攀比以及现行的考评机制实现个人的政治目的。这是导致政府投资依赖的内因。

因而，目前财政政策进行调整以减少经济对政府投资的依赖，既需要自身政策的调整也需要其它改革措施的配套。具体而言，主要有三点。

一是积极推行财政投资的 PPP 模式，减少民间资本的准入障碍，继续下放行政审批，取消部分行政性收费，鼓励民间资本的发展，财政政策由“需求管理”更多地转向“供给管理”。

二是继续完善中央地方间关系，尤其是完善省以下分税制改革，明确事权与财权的划分，抑制地方政府投资的冲动。

三是推进市场化改革，缓解市场约束对政府投资的影响。就金融约束的措施而言，可以在加强金融监管的前提下，放开中小银行准入管制、减少民营经济的股市准入管制、扩大企业债发行、开展金融业竞争、提高银行业独立性、扩大消费金融信贷等；就产品市场约束而言，可以减少国有企业的不合理的垄断部分、降低地方政府市场保护、缓解地方政府对重化工业的恶性竞争等。四是加强财政政策和货币政策之间的配合，货币政策重总量调节，财政政策重结构调整。

2.以生活保障替代收入保障

就民生性支出而言，最重要的是社会保障政策的调整。围绕中国的社会保障政策，多数观点直指中国社会保障制度城乡有别，覆盖面过窄，并由此造成了不同群体之间（如城

镇职工与农民工群体及灵活就业群体之间)的不公平、不同部门(主要指公共部门和私有部门)之间的不公平、城乡差别两个制度之间的不公平等,并据此要求建立全国统一的社会保障制度,而且政府部门也逐渐出台了合并城乡养老保险的方案并启动了公务员养老并轨的改革。

固然,现存的社会保障制度存在诸多的不公平,而且社会保障基金的运转也存在不少的问题,逐步建立全国统一的社会保障制度有其合理性和必要性,然而在此过程中,需要考虑的一个问题便是财政的承受能力。

纵观世界各国的社会保障制度建设,大致可以分为四种模式,即德国、法国、意大利等的与职业相连的"俾斯麦"风格模式,日本的生产型福利模式,丹麦、瑞典和挪威的普享制福利模式,英美等国的自由主义福利模式。然而无论哪种模式,都在 2008 年金融危机后受到了极大的冲击。它们共同反映出的一个问题是在经济衰退和快速人口老龄化的共同影响下,极易引起社会保障和社会福利的财政危机,从而引发整个国家的系统性风险。

社会保障在任何一个国家都是一项沉重的经济负担,这是一个众所周知的事实。例如,2001—2010 年美国经济每年的增长率都在 2%左右,2008 年和 2009 年还出现了零增长和负增长,尽管如此,但由于医疗、老龄化以及经济不景气带来了更多的贫困人口,美国政府的社保支出仍然不断攀升,2007 年联邦政府和州政府用于医疗、养老、社会福利等方面的支出总计 1.89 万亿美元,占财政收入的 45%,占 GDP 的 13.5%,2010 年上升为 2.38 万亿美元,超过了财政收入的 60%。在竞选压力和经济不景气的条件下,政府无法以增加税收的方式填补缺口,所以转而采取举债这种寅吃卯粮的方式推迟危机的到来,直到使美国的债务达到了国会规定的上限。再如,在所有 OECD 国家中,平均而言,社会保障支出占 GDP 的比重 2000 年为 18.9%,2005 年为 19.8%,2007 年为 19.3%,在爆发债务危机之后,各国更是着手削减社会保障支出。

在各项社会保障支出中,养老保险所占比例尤其大。从 OECD 国家看,老年社会保障开支占总社会保障开支的比重在 2000 年为 34.2%,2005 年为 33.7%,2007 年为 33.5%,国际货币基金组织和欧元区 2010 年在对希腊进行援助时,第一个条件便是要求希腊进行养老金制度的改革,譬如推迟女性领取养老金的年龄,规定养老金的最高限额等。人口老龄化是个世界性的社会现象,世界各国都在对养老保障制度进行改革,养老保障制度的财务可持续性和支付能力都受到挑战,几乎无一例外。从未来趋势来看,老龄化成本将成为日本和许多欧洲国家的公共财政不能承受之重。根据标准普尔公司的预测,发达国家的老龄化成本将持续上升,到 2050 年,发达国家 20%—30%的 GDP、超过 50%的公共财政将用于老年人有关的开支(养老金、老年护理和老年医疗等费用),也就是说,老龄化对未来政府公共财政的压力不仅不会下降,反而会持续增强。而且,如果考虑到人口老龄化对经济增长带来的长期不利影响,老龄化对公共财政的负面影响将更大。

不妨观察中国与其它主要国家财政收入和人口老龄化的情况,见表 5。

表 5　　美国、德国、日本、中国人口老龄化与财政收入情况

年份	老龄化(%)				财政收入/老年人口			
美国	德国	日本	中国	美国	德国	日本	中国	
2000	12.36	16.33	17.18	6.87	940.40	750.80	525.74	22.33
2001	12.33	16.76	17.72	7.03	909.93	718.12	514.37	26.03
2002	12.30	17.28	18.24	7.19	842.52	681.61	481.25	28.84
2003	12.29	17.85	18.76	7.36	842.42	660.51	465.57	31.24
2004	12.30	18.42	19.29	7.52	868.87	633.00	477.91	34.43
2005	12.34	18.94	19.85	7.67	936.87	620.19	492.18	38.89
2006	12.42	19.42	20.42	7.81	972.34	639.26	500.68	44.59
2007	12.52	19.85	21.02	7.94	975.57	654.10	504.16	53.45
2008	12.66	20.23	21.64	8.07	899.99	657.19	484.88	57.80
2009	12.84	20.55	22.29	8.20	784.29	625.87	421.86	64.09
2010	13.06	20.81	22.96	8.35	797.47	624.80	438.39	71.45
2011	13.33	20.99	23.67	8.51	798.50	654.34	437.47	81.34
2012	13.63	21.10	24.40	8.68	806.31	679.34	446.32	87.19

注:1.美国、德国、日本数据来源为世界银行世界发展数据库及 OECD 统计数据库,中国数据来源为世界银行世界发展数据库及中国国家统计局。2.财政收入以 2005 年不变美元计价,老年人口指 65 岁以上人口,单位为人。

由上表可以看出,2000 年来,各国人口老龄化都呈不断上升趋势,而财政收入/老年人口则基本呈下降态势,表明老龄化对财政收入带来的挑战越来越大。此外,与其它国家相比,中国每一老年人拥有的财政收入极低,平均而言,分别仅为日本、德国、美国的 10%、7%和 6%,老龄化对中国财政收入的影响尤其巨大。

因而,我国的社会保障制度建设要吸取欧美国家的经验和教训,确定合理的目标模式,既要保障每个人生存发展的基本需要,过一种有尊严的生活,又要防止其本身成为一个社会问题。具体而言,在进行社会保障政策尤其是养老保障政策调整时,要以生活保障替代收入保障。所谓收入保障,即是发放养老金,而生活保障便是直接保障老年人的生活,真正实现“老有所养”的目的。

从我国现实看,单纯的收入保障不仅需要巨大的财政资金,而且领取养老金的老年人也不一定是养老金的真正受益者,具体而言:

第一,收入保障会带来巨大的财政压力。这一点上文已经有足够的论述,在目前中国还未实现全国统一的养老保障体系的情况下,财政便已经如此吃紧,可以预见,随着人口老龄化的不断上升,特别是中国经济进入新常态之后,经济增长速度下降,财政收入的增

长必然也会出现下滑，覆盖全民的统一的养老保障将会给财政造成越来越大的压力。从各国社会保障建设的历史来看，社会保障是个巨坑，仅仅依靠财政资金永远无法满足这个不断增加的支出需求。

第二，统一的收入保障存在效率损失。不同的人具有不同的禀赋，有些个体退休之后依然有能力“再就业”，而另外一些退休的个体则毫无收入来源，很显然，对于这两部分群体都给予相同的养老保险既会有损公平，又会鼓励有能力的退休人员不去再就业，从而产生效率损失。此外，收入保障还可能会存在一些老人年领取了养老金却被子女使用的情况，这本身就与养老保险的初衷相违背。

我们认为，可以采取以生活保障替代收入保障的社会保障政策，主要措施有两点：

第一，发展私人社会福利机构，引入民间资本。以生活保障替代收入保障的一个重要办法便是大力兴建养老院，同时引入民间资本，而政府则充当其中的监管者。兴建养老院，可以保障老年的基本生活，而引入民间资本，则可以缓解财政支出的压力。为了激活民间资本，需要允许养老院采取盈利模式，财政的主要作用则是对各养老院进行监管，评定养老院星级，同时按星级给予财政补贴。事实上，在里根执政的 1983 年美国发生了社会保障支付危机，当时里根政府采取的重要措施便是削减政府在社会保障项目上的开支，发展私人社会福利机构。

第二，以社区养老作为补充。作为对养老院的补充，还可以发展社区养老。社区养老是相对于家庭养老和社会养老而言的。它具体有两种涵义：一是指老年人住在自己家里，在继续得到家人关怀的同时，由政府补贴、社区承担养老服务和组织老人集体活动；二是指根据发展规划，建设老年人集中居住的大型、专业化社区，这种社区通常设置完善的健康、娱乐配套设施，也有良好的护理条件，老年人在这种社区可以参与同龄人的集体生活。此外，社区养老需要大量的专业养老社区工作人员，这就为下岗职工和有志于从事社会工作的人士提供了就业岗位。

最终，通过兴建养老院和社区养老，既可以激活民间资本，又可以激发社会活力，从而构建积极和谐的社会秩序。

（二）财政收入政策的调整

1.生活性服务业保留营业税

“营改增”的步伐一直未停止，十八届三中全会提出要推进增值税改革，而 2014 年末的中央经济工作会议则进一步指出要扩大营改增的试点行业，而 2014 年 11 月披露的《国务院办公厅关于促进内贸流通健康发展的若干意见》，更是指出要“加快生活性服务业营改增步伐，合理设置生活性服务业增值税税率”。

然而，我们认为，在积极推进“营改增”的同时，生活性服务业应继续保留营业税。主要理由有：

第一，相对于其它服务业，生活性服务业的劳务难以区分是为生产还是生活所用。所

谓生活性服务业，主要包括 9 大体系：餐饮与早点、住宿业、美容美发美体、沐浴、家政服务、再生资源回收、洗染业、照相业、维修服务。例如餐饮与理发，经营者自身的饮食与理发完全是为人民生活所服务，在这种情况下，如果还允许其购进的商品或劳务进行抵扣，那就违背了增值税的原理。换句话说，生活性服务业大多处于最终消费环节，在难以区分这些劳务是为生活所用还是生产所用的情况下，对其进行“营改增”的理由并不充分。

第二，征管上征收营业税更加便利。生活服务业门类复杂，点多面广，以小微企业和个体工商户居多，即使生活性服务业实行营改增，大多数经营者依然只能划分为小规模纳税人，在被划分为小规模纳税人之后，其征税率又应该是多少？是重新确定征收率还是按目前的征收率？理由又是什么？如果大部分经营者都以征收率征收，与征收营业税又有什么区别？对于这些问题的回答无疑会加剧生活性服务业“营改增”后的复杂性。

2.清理税收优惠政策，建立统一市场

积极的财政政策需要依靠财政收入的支撑，税收优惠固然具有诸多积极功效，譬如刺激劳动供给、促进养老储蓄、吸引 FDI 和企业总部迁入、激励研发投入和服务外包、推动新能源和清洁能源等新兴产业发展等，然而过多的而且不规范的税收优惠必然会破坏税政的统一而且不利于税收入的筹集进而不利于财政支出政策调整。因而，有必要对目前政出多门的税收优惠政策进行清理。

那么，中国的税收优惠规模到底有多大？为什么又需要税政统一？

基于专门的税收优惠测算指引确定的计算公式，利用 2007 年全国税收调查数据库富含间接税税收优惠的信息，可以测算除增值税税收优惠的规模，推算结果如下：在宽、窄和折衷 3 种口径下，2007 年中国的增值税税收优惠总额推算值分别是 41976.42 亿元、22630.92 亿元和 37279.23 亿元。考虑最保守的窄口径金额，中国的增值税税收优惠占国内生产总值的比重约为 8.51%。同时期，部分 OECD 国家的税收优惠总金额占国内生产总值的比重如下：加拿大 12.57%（2012 年），澳大利亚 7.77%（2011 年），美国 7.70%（2011 年），英国 6.28%（2012 年），西班牙 4.55%（2008 年），韩国 2.48%（2006 年），荷兰 2.00%（2006 年），德国 0.74%（2006 年）。较之市场经济发达国家，中国的税收优惠规模不小：在未考虑其他税种税收优惠的情况下，中国的增值税税收优惠占比已高于除加拿大之外的大部分国家的税收优惠总额占比，远高于邻近的韩国。如此规模的税收优惠，将导致存在范围广、金额大的税收遗漏，对于维护税法的权威性和税制的统一性是不利的。

一个良好的税收体制应该尽量不影响企业的生产决策，过多的税收优惠政策却往往会起相反的作用。然而，中国却存在大量税收优惠，税政也不够统一。从税权角度看，不仅中央政府（包括全国人大、国务院和财政部、国家税务总局等）在行使税收优惠决定权，地方政府（主要是地方人民政府及地方财税机关）实际上也在行使着大量的税收优惠决定权。就税收优惠所涉领域，中央政府对于税收优惠之规定，不仅包括行业税收优惠，还包括区域税收优惠。而地方政府对于税收优惠之规定，则主要是区域税收优惠，即使是这样的税收优惠也会涉及特定行业，也主要是从区域利益出发的，而不是从全国性整体行业利

益出发的。

地方政府出台的各类区域性税收优惠政策，成为地方政府从事税收竞争（特别是不正当税收竞争）的主要工具。其结果是妨碍了国内税政统一，损害国家合法的税收权益和国家法治的尊严，扰乱国内经济秩序，妨碍了纳税人之间的公平竞争。审计署审计长刘家义2013年6月27日在第十二届全国人民代表大会常务委员会第三次会议上做的《关于2012年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告》指出："区域性税收优惠政策较多，影响税收政策的统一性和公平性。至2012年底，已批准并正在执行的区域性税收优惠政策有16种，涉及各主要税种；还有70多个地区以"改革实验示范区"等名义申请区域性税收优惠等待审批。"

为此，2014年11月国务院发布《关于清理规范税收等优惠政策的通知》，要求全面规范和清理地方各类税收等优惠政策，规定未经国务院批准，各地区、各部门不得对企业规定财政优惠政策。之前税收优惠政策政出多门，对建设统一市场、发挥市场效率是很大的妨害，因此此项改革在技术上虽然容易，其效果却是巨大的。

3.加大对资本所得的征税，而且主要应该体现在个人所得税的改革上。

如前文所述，为了扭转高投资低消费的局面，应该加大对资本所得的征税。然而由于增值税和营业税是我国两大主体税种，这意味着现行改革将导致我国税制整体上更倾向对消费征税，而对资本征税部分较小。而虽然财产税（主要是房产税）的税基是资本，但是我国迟迟没有全面开征针对居民的房产税，造成财产税抑制投资增长的作用十分有限。此外，在国民账户中，资本要素收入有很大一部分流入到了住户部门而且在个人所得税中，对资本的征税过低。因而，增加对资本的征税应该主要体现在个人所得税的改革上。

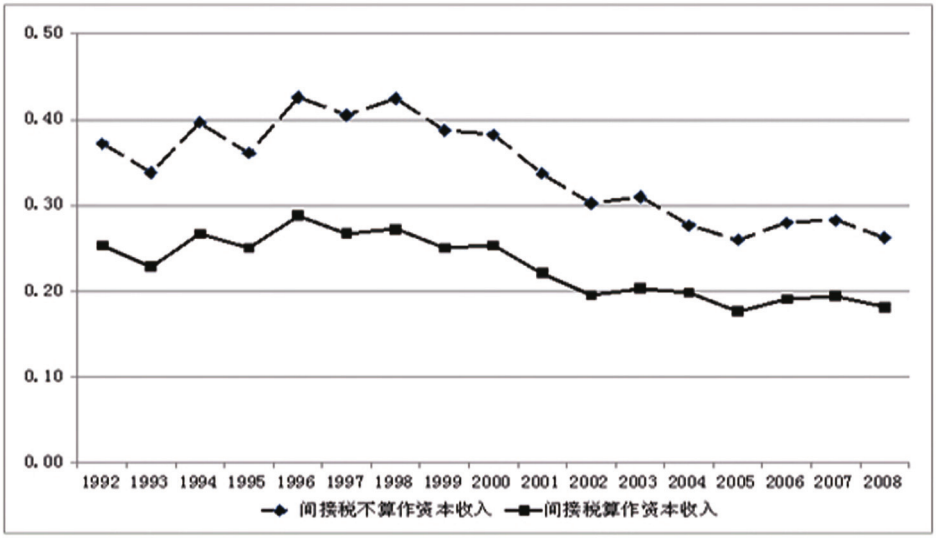

图5　资本要素收入中流入住户部门的比例

在现实中，资本要素收入只有一部分流入住户部门，那么，流入住户部门的资本要素收入所占比例是多少呢？属于资本收入的有利息、股息、债息、红利、租金、资本利得、经营收入（部分）等，进入二十一世纪以来，人们普遍感受到，居民收入来源逐渐丰富多样，股票市场和房地产市场的繁荣都会使得流入住户部门的资本要素收入增加，但是遗憾的是，许多资本性收入是隐性收入，很难通过住户调查数据统计出来，特别是在城镇住户调查中，难以取得高收入者的完全家庭收入数据。为克服居民调查数据的不足，可以利用“资金流量表”来推算资本要素收入中流入住户部门的比例。

利用《中国统计年鉴》“国民经济核算”栏目的“资金流量表（实物交易）”可以估计出税前要素收入分配状况，将住户部门收入减去劳动要素收入就可以得到住户部门资本要素收入规模，再除以资本要素总收入就得出资本要素总收入中流入住户部门的比例。图 5 同时测算了间接税不视作资本要素收入和视作资本要素收入时资本要素总收入中流入住户部门的比例。

图 5 显示，如果不把间接税算作资本收入，1992～2008 年资本要素收入平均流入住户部门的比例为 34.2%；如果把间接税算作资本收入，其比例为 22.9%。资本要素收入中流入住户部门的比例自上个世纪九十年代后期开始呈下降趋势，但是即使如此，2008 年资本要素收入流入住户部门的比例也分别达到 26.2%和 18.2%，住户部门拥有的资本要素收入占国民收入的比重达到 9.5%，这个比重并不算低，说明资本要素分配不平等对居民收入不平等会有较大的影响。

那么，如此规模的资本要素收入流入住户部门，对住户部门劳动和资本收入的征税情况又是如何？这主要是个人所得税的要素结构问题。

个人所得税的税基是个人收入，尽管个人收入的来源形式多种多样，但就其性质而言，均可归为劳动所得和资本所得两大类。在个人所得税 11 个税目中，除其他所得和偶然所得外，工资薪金所得、劳动报酬所得、稿酬所得、特许权使用费所得属于对劳动要素征税，而利息股息红利所得、财产租赁所得、财产转让所得则属于对资本要素征税。个体工商户的生产经营所得属于混合所得，可以根据其劳动和资本要素所得占个体从业者收入的比重来测算相应的要素征税部分。图 6 显示了个人所得税中对资本所得征税所占的比重。

图 6 显示个人所得税中对资本所得征税所占比重保持在 35%左右，2007 年以后还有下降的趋势。进一步地，2008 年北京市个人所得税总收入中，以“工资薪金所得”税目缴税比例高达 82.1%，对资本的征税如此至少不仅不利于经济结构的调整，对收入分配也会产生较大的不利影响。一方面，资本要素中流入住户部门的比例并不低，另一方面，个人所得税中对资本征税的比例却很低，最终国民收入中劳动占比越来越低。导致这一问题的原因可能有两方面。一是征管上的原因，个人所得税有 11 个税目，工资薪金这一税目相对于其他收入显然容易监控；二是税制设计本身的原因，分类所得税难以掌握个人收入

的全部情况，很多资本性收入所得难以被观察，况且中国的整个税制体系以流转税为主，财产税则几乎没有，个人的财产所得也就很少被征税。

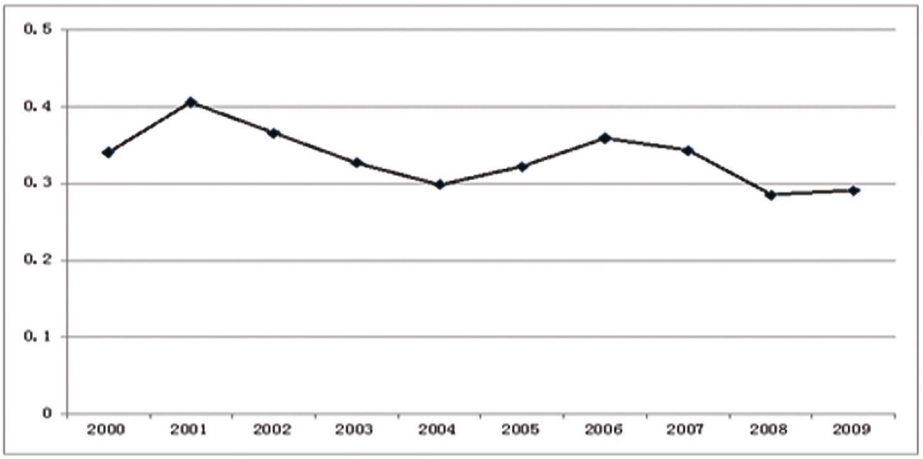

图 6　个人所得税中对资本所得征税所占比重

因而，在加大对资本征税的同时，主要应进行个人所得税的改革。白景明和何平(2014)指出，综合课税有其必然性：一是市场经济发展到一定程度后个人收入多样化。劳动力市场、资金市场、技术市场、财产市场是市场体系的四个组成部分，分别带来四类个人收入，当这四类市场规模扩大后，人们的收入就出现了多样化格局，特别是中、高收入阶层，在其个人收入结构中，投资所得和财产所得比重会快速抬升；二是分类征税必然出现不同收入类别税负不均等现象，但不同类别个人的取得成本支出往往具有交叉性，因而收入类别税负差异属于不合理差异。

然而，我国的经济特征和制度特征使我们又不能对所有收入综合课税。一是一些涉及个人所得信息的统一登记制度尚不健全或未建立，例如现在才刚开始建立不动产统一登记制度；二是个人收入信息共享机制不能建立，比如，银行储蓄利息和证券交易信息是不能外泄的个人隐私。事实上，世界上很多国家都没搞彻底的综合征收，其中有的采取资本利得税对个人投资所得课税，有的单独对财产转让得课税。

因而，我们认为，个人所得税的改革方向应是分类与综合相结合。不过，我国实行个人所得综合存在一个突出的问题：个人所得税是中央与地方共享税，由地方税务局征管，但地方税务局无权跨界征税或核定个人所得，这使得劳动者的异地兼职收入无法汇总到一个地方来纳税。为了解决这一问题，可以考虑可把工资薪金所得、劳务报酬、稿酬所得和特许权使用费所得等劳动所得进行综合纳税，这些所得都是个人劳动所得，由劳动力使用方支付，特点是针对单个人的劳动力价值付费，可以对这些所得综合课税，并统一扣除劳动力的形成和保持的基本成本，同时，劳动所得应作为省级主体税种。此外，对资本所

得继续实行分类课征，并作为中央税。这种改革方式既实现了分类与综合相结合的目标，又解决了中央地方共享税带来的问题。

4.在京沪广三地先行推动房地产税改革

理论上，房地产税是优良的地方税。因为房地产税的计税依据来自房地产评估价值，而房地产价值与地方政府提供的公共服务密切相关，因此它体现较强的受益税性质。将房地产税作为地方税的好处是促使地方政府提供好的公共服务，征税也易取得辖区居民支持。由此之故，不少国家基层政府的主体税种是房地产税，中国也正在讨论针对居民房产征收房地产税。

但是，从当前中国国情看，征收房地产在征税范围、税率、纳税人等问题上存在诸多难解之处，民众预期与政府预期有很大的错位，凝聚改革共识不易。代表性的问题有三个。第一，能否准确评估房地产价值？由于房地产的评估价值直接关系到税收的多少，关系到纳税人税负和政府税收收入，这就必须要找到一个双方都认同的评估机构来对房产价值进行评估，那么这项具体的基础性工作究竟由谁来承担才最公平、合理呢？第二，如何确定纳税人的身份？开征房地产税首先要求有健全的财产登记制度，有明晰的产权关系，纳税人应该是在我国境内拥有房产所有权和土地使用权的单位和个人，而我国目前产权不清、产权与使用权分离的现象较为严重。第三，免征范围确定为多大？开征房地产税之初，为取得纳税人支持，税收设计上势必要给予纳税人较大的免征范围。但是如果全国推行房地产税，给予免征范围很容易产生扭曲。其他问题还有：是否要下放给地方政府房地产税纳税人、税率等决定权？开征房地产税与现在房地产流转环节各税收如何协调？对小产权房是否征税？如征税其评估价值是否考虑未征收土地出让金因素？等等。从税收征管角度看，针对居民房产开征房地产税，意味着现行税收征管对象由企业向居民的部分转变，将税收落实到实践中必须提前考虑到三个问题：纳税人不申报怎么办？纳税人申报不实怎么办？纳税人不纳税怎么办？

尽管开征房地产税面临许多困难，但是权衡利弊，我们认为不开征房地产税所产生的问题更严重。我们当前要做的，一是按照十八届三中全会《决定》精神，坚持税收法定原则和加快房地产税立法，二是完善开征房地产税的基础条件，三是在此基础上分步推进改革。

一是加快房地产税立法。开征房地产税涉及民众切身利益，社会影响较大。要想让开征房地产税最大程度凝聚民众共识，避免重庆和上海试点时一些民众的强烈质疑现象出现，就需要坚持税收法定原则，依托全国人民代表大会将税改方案公之于众，充分吸纳民意，并通过法律形式固定。但是，也应客观看到，立法不是朝夕可成之事。即使立法，由于房地产税设计的复杂性，法律很可能仅是搭一个粗略的框架，具体税制要素要通过其他文件形式来确定。

二是完善开征房地产税的基础条件。房地产税开征依赖各个基础条件的完善，在开征房地产税前要稳步推进各项准备性工作，如：改革土地供应管理制度、清理房地产收费、

健全财产登记制度、完善房地产价值评估体系、清查囤地行为等。

三是分步确定征收对象和方法。开征房地产税应第一考虑操作性，未来第一考虑公平性，对房地产税的完善要有五十年的预期。对此，开征房地产税应采用分步实施的方法：先是重点城市，后是一般城镇；先是居民房产，后是所有房产；先是比例税率，后是累进税率；先是确定免征范围，后是取消免征范围；先是全国统一，后是考虑地区差别。

应看到，房地产税改革涉及居民利益与政府利益、有钱人利益与低收入者利益、中央政府利益与地方政府利益、当前利益与未来利益等各方面利益的深度调整，它被赋予很多的政治、经济、社会的内涵，未来房地产税立法及征管时，协调各方利益会有激烈博弈，对此应有充分心理准备。开征房产税应持慎重态度，急不得，急则容易引爆矛盾。另一方面也缓不得，城化市进程的迅速加快、居民间财富差距的迅速扩大、分税制的亟待调整、土地财政的不可持续等系列因素，均要求我们对开征房地产税问题不能再回避，回避只会使矛盾更进一步积聚。能否妥善处理房地产税开征问题，这是对我们执政艺术的重要考验。

综合以上考虑，我们建议可以先行在北京、上海、广州三市先行开征房地产税。原因一是三市房地产管理比较规范，数据比较齐全；二是三市在房地产市场具有“标杆”作用，开征房地产税可以很好地引领房地产市场建设；三是三市居民素质相对较高，税收认同感较强；四是有利于疏解三个大城市过于拥挤现象。在税制设计上，征税范围可以先对有产权的居民住房，免征额可以参考上海标准，税率可设为 1%。在积累经验后，可再向 36 个大中城市推广。

（三）债务政策的调整

在实施有力度的积极财政政策过程中，必然伴随着财政赤字的增加进而政府债务的增加，而财政赤字率将对未来的发债规模形成制约。根据目前 2015 年初步测算的数据，2014 年全国 GDP 增长为 7.4%，如果将 2015 年 GDP 增长率以 7%测算，那 2015 年的 GDP 将达到 65.36 万亿，按照赤字率不超过 GDP3%的标准，2015 年的发债规模最大为 1.9 万亿，而另一个现实是地方政府 2015 年需要偿还的债务额高达 1.85 万亿，因此发债规模的制约与偿债压力将是地方政府 2015 年需要面对的难题。

1994 年分税制改革是地方政府债务形成和积累的客观原因。而地方官员的政绩观，借债和还债的动态不一致等是地方政府债务形成和积累的主观原因。两者长期以来共同造成了目前的地方政府债务规模。中央政府对于地方政府通过融资平台举债，也经历了一个鼓励、支持，到加强管理和清理的过程。

目前，我国地方政府债务占 GDP 的比重达到 31%。举债主体主要是地方融资平台和国有独资/控股企业；举债的政府主要是市级和县级政府；支出投向主要是市政建设、交通运输、科教文卫和保障房建设。各省（直辖市）的债务水平在近年来都有所上升，但上升幅度在各省存在差异，贵州、重庆、甘肃、云南、青海等西部地区的债务占 GDP 水平较高，超过 50%；浙江、山东、广东等东部地区的债务占 GDP 水平较低，低于 20%，见图 7。

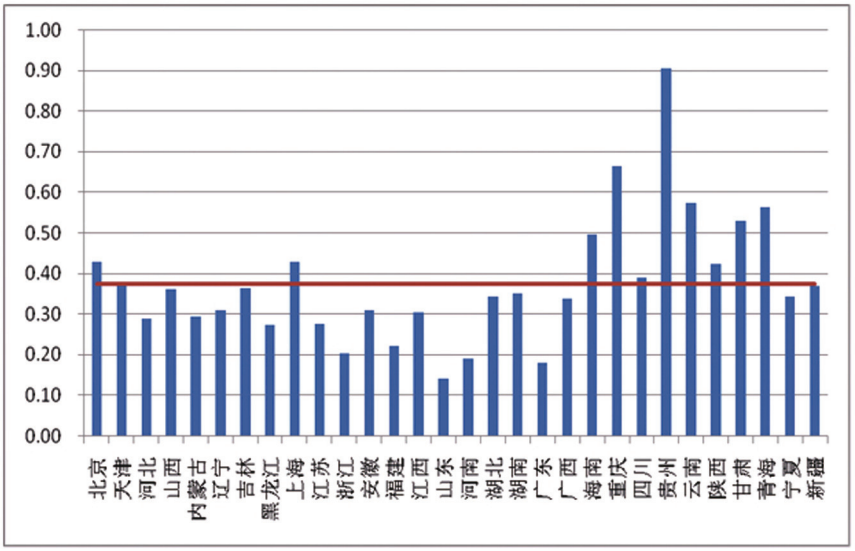

图 7　2013 年各地债务/GDP 比重

数据来源:各省(市)债务数据来自各省(市)的审计厅网站或审计公告。

不论地方政府债务形成的历史原因如何,在当前积极财政政策下,财政赤字要求大量债务的支持,控制债务尤其是地方债务风险显得极其重要。而就控制地方债务风险而言,主要是建立地方政府举债的约束机制。

第一,建立市场约束机制。一般意义上债务管理的市场约束机制,是针对资本市场而言,即资本市场会对地方政府借贷能力做出反应,地方政府若要取得借款并维持较低的借款利率,必须向债权人展示良好的财政状况与信誉。这里的资本市场既可以包括地方政府发行债券的市场,也可以包括地方政府通过地方融资平台向银行借债的市场。

对地方政府举债的约束,应该充分发挥市场约束机制,如银行对贷款客户资产、负债、还款能力及其风险的甄别。事实上自 2010 年,银监办发[2010]244 号文以来,银行就开展了地方政府融资平台贷款清查甄别工作,对于盈利能力差、还款风险高的融资平台,将很难再从银行得到贷款。这就是市场约束机制发挥作用的例证。

第二,建立行政约束机制。一般意义上的行政约束机制,是指中央政府控制地方政府的发债额度,通过审批和检查将地方政府的发债规模控制在适当的水平上,防止地方政府不负责任的借债行为。但这种中央控制方式,在现实生活中都很难有成效:要么会造成地方政府财政状况的持续恶化,要么就会造成地方政府绕开管制,通过其他途径筹集资金,进而积累起巨额的隐性债务。

针对我国地方政府债务形成原因中的“借债和还债的动态不一致”,可以实行例如“官员任期的债务问责制”条款。即本届政府如在任期内举债,必须制定详细地“债务偿还计

划”时间表，在任期期满后，考核其是否按照“债务偿还计划”时间表的设定，完成了该时点上的债务偿还额度，并将其作为业绩考核的指标之一。

第三，建立预算约束机制。预算约束机制主要包括两方面的内容。一是指对当地债务规模的大小制定出一套规则，如可以规定地方政府债务余额占当地本级财政收入比重的上限，地方政府债务余额占当地 GDP 比重的上限等等。二是指建立地方政府偿债基金[①]。2012 年 3 月 6 日，在十一届全国人大五次会议上，财政部部长谢旭人表示，中央非常重视防范和化解财政和金融领域债务的风险隐患，对地方政府的债务，各地要建立偿债基金，统筹运用地方财力，切实做好偿还工作。目前，部分省市已经建立起偿债基金，如福建省永安市将政府债务纳入财政预算，建立偿债基金，实行专户管理，2014 年预算安排偿债基金 20000 万元，已拨资金 2660 万元。[②] 广东省鹤山市完善财政偿债基金管理，依据财政收入增长情况相应增加偿债基金规模，健全财政风险准备金制度，确保到期债务按时足额偿还。[③]

四、结论

中国经济进入“新常态”之后，继续实施的有力度的积极财政政策也应该具有不同的含义，具体而言，应该从总量性的政策转型结构性政策，从经济性政策转向同时包含社会性政策，从侧重需求管理转向侧重供给管理，从而在保证经济中高速增长的同时为中国经济结构的转变服务。

财政政策会通过多种渠道影响经济的增长和结构，而中国多年的财政政策加剧了中国投资与消费的不平衡，因而，在“新常态”下，财政政策应做出如下调整。就支出政策而言，要缓解市场约束，释放市场的活力，减少对政府投资的依赖，同时要改革社会保障制度，兴建养老院，引入民间资本，以生活保障替代收入保障；就收入政策而言，生活性服务业要继续保留营业税，同时要加大对资本的征税，实行分类与综合相结合的个人所得税，此外，应该对税收优惠进行清理，建立统一市场；就债务政策而言，要积极控制地方政府债务的风险，形成市场、行政、预算三重约束机制。

---

① 偿债基金，也称减债基金，是国家或公司为偿还未到期公债或公司债而设置的专项基金。

② 财政部网站：http://www.mof.gov.cn/xinwenlianbo/fujiancaizhengxinxilianbo/201403/t20140318_1056603.html

③ 财政部网站：http://www.mof.gov.cn/xinwenlianbo/guangdongcaizhengxinxilianbo/201401/t20140126_1039715.html

分报告六

突破财政困局的经济结构调整道路
——美、英经验及对中国的启示

内容摘要：中国经济目前步入了经济增速放缓和转型改革的“新常态”，如何在经济增长放缓和财政困局的约束下运用宏观经济政策，在促进经济结构调整的同时成功应对财政困局，是中国各界当前亟待解决的重要问题。本报告从国际案例研究的视角，对上述问题进行解答。美国和英国在20世纪70至80年代经历了“滞胀”的结构性经济危机，使得人们开始对凯恩斯式的宏观调控政策进行反思，在经济下行、财政收支恶化的情况下，美国和英国当局分别采取了“减税增支”和“减税减支”的财政政策来挽救经济，实现了经济结构调整和刺激经济复苏的良性互动。同样是面对危机，美国的里根政府主要侧重于减税和放松管制，经济结构调整的重心在于提高国际竞争力；而英国的减税力度不如美国，撒切尔政府的政策更多是关于国有资产私有化和大规模的缩减开支，结构调整的重心在于从传统行业升级至现代高端服务业，并增强经济创新能力。中国经济目前和美英两国在20世纪有众多相似之处，经济增速乏力的同时伴随不容乐观的财政困局，结构调整也进入攻坚阶段，因此，考察他国财政政策的成功实施和经济结构调整路径有助于为我国未来使用宏观调控工具提供参考。特别是在全面深化改革的背景下，美英两国减税和减少干预管制的思想和我国“使市场经济发挥决定性作用”的指导思想高度契合，经济增速放缓、老龄社会带来的财政压力等诸多问题的存在，要求我们重新审视以往的宏观经济政策，在未来更多从减税、国家退出、强化市场等较深层次对宏观经济进行调整，以促进经济平稳发展、顺利突破经济困局。

一、引言

目前，中国的经济呈现出脱离数十年的“增长奇迹”而逐渐步入“新常态”的面貌。经济增长速度逐渐放缓，各界关注经济增长数字的同时更加关注的是国家发展的各项指标。而财政政策作为直接作用于经济的宏观调控工具，如何在未来中国经济增长“新常态”下发挥作用，在促进经济结构调整的同时推动我国目前实行的各项改革，是中国各界都十分关注的重大问题。

根据财政部公布的全国公共财政收入和支出数据，我国的财政收支差额于 2013 年首次突破万亿大关，占 GDP 的比重约为 1.8%。虽然从数据上来看，我国的财政赤字处于温和水平、财政收支整体较为健康。但是，我国未来随着经济增速进一步放缓，老龄化社会到来带来的财政收入和支出双方面的压力以及被各界关注的地方政府债务问题，都将暴露出我国财政状况并非数字上呈现的那样。未来为了在保证经济增速的同时，实现全面深化改革，稳妥的财政政策是十分重要的。这样的情况，也曾经在发达国家的发展历程中出现过。上个世纪 70、80 年代的美英两国，作为资本主义发达国家，快速增长的经济突然停滞，财政收支状况迫于收入滑坡和支出压力增加而急剧恶化。而美国和英国都采取了减税、自由化的财政手段，成功走出了“滞胀”陷阱。不过美国侧重减税增支，英国侧重国有资产私有化，带来的结果就是美国赤字加剧而英国略有赢余，这对于我们国家采取财政政策提供了宝贵经验和参考。

本报告旨在通过美国和英国两个经典案例的分析，讨论美国和英国 20 世纪“滞胀”时期、财政困局下的政策抉择问题，特别是从经济结构调整的道路选择角度进行剖析，为制定我国未来面临经济增长放缓压力和结构调整诉求的决策提供思路与对策。

二、财政困局下的宏观经济结构调整：美国经验

（一）美国经济发展与财政政策简要回顾（大萧条至 20 世纪 80 年代）

作为世界第一大经济体和典型的自由竞争市场经济国家，美国以财政政策为手段进行的经济宏观调控有着其独到之处。面对 1929 年至 1933 年的经济危机对美国造成的满目疮痍，罗斯福新政第一次将国家干预搬上了市场经济的舞台，以公共工程兴修为特色的财政政策开创了国家干预经济的新模式。罗斯福新政毫无疑问拯救了美国以及西方资本主义国家的经济危机，更为重要的是，以此为开端，国家干预经济和运用财政政策调整经济成为美国经济学界的强大思潮。凯恩斯主义宏观经济学一时风头无两，并且深远地影响了美国财政政策的走向。

二战后至 20 世纪 60 年代初，美国实施的是“补偿性财政政策”。危机时放弃预算平

衡是为了防止经济的进一步下滑，但是预算平衡的思想仍然是美国这一时期的主流，年度周期内无法达到的预算平衡可以平滑为每个经济周期的预算平衡。补偿性财政政策最早由汉森提出，作为坚定的凯恩斯主义者，汉森认为：在萧条时期应该采用扩张性财政政策，增加支出减少税收以刺激经济；在繁荣时期应该采用紧缩性财政政策，减少支出增加税收来抑制通胀。通过补偿性财政政策，在萧条年份存在赤字，在繁荣年份保有盈余，长期中就可以实现财政预算平衡。这一时期的美国，实现了其熨平经济波动的初衷，但是经济增长的缓慢却成为值得考虑的问题。以美国经济分析局提供的不变价 GDP 数据核算，1946 年至 1960 年的 15 年间的实际 GDP 平均涨幅只有 2.2%。

20 世纪 60 年代初至 70 年代末，为了解决经济增长缓慢问题，美国放弃了战后一直奉行的补偿性财政政策，转而采用以刺激经济持续增长为目标的长期预算赤字财政政策。然而，深陷越南战争泥潭、又经历两次石油危机的美国在这一时期的扩张性财政政策收效甚微，在积累了巨额财政赤字的同时，美国并未实现刺激经济增长的目的，居高不下的通胀与经济停滞反而使得美国陷入了“滞胀”的怪圈。一直受到推崇的凯恩斯主义也受到了质疑，其政策理论不能解释和解决“滞胀”现象，自大萧条以来，美国奉行的“单独长期扩张性财政政策可以有效刺激经济增长”的理论被划上了句号。

面对 20 世纪 70 年代美国经济长期“滞胀”与凯恩斯的需求理论的失败，里根政府采取了供给学派和现代货币主义的政策主张，推行大规模和大程度的减税措施并同时减少政府支出以期刺激需求。里根的缩减政府支出同时又减少税收的措施使得美国摆脱了滞胀的困扰，虽然财政赤字没能像预期一样得到有效控制，但是经济反弹以及物价稳定的目标得以实现。

总结来说，20 世纪 80 年代是美国财政政策走向发生重大改变的历史性时期。美国政府放弃了长期单一推行凯恩斯扩张性财政政策实现经济增长的主张，里根政府作为“新自由主义”的践行者揭露了盲目扩张的弊端，使得人们更为理性地思考国家对于经济干预的程度，更为审慎地使用财政政策这一重要宏观调控手段。

本节将以“里根经济学”为切入点，研究里根政府对于滞胀的应对，特别是财政政策方面的应用，并与之前的财政政策形成对比，分析美国财政政策在 20 世纪 80 年代历史性的改变，从中考察美国依靠财政政策调整走出低增长困境的成功经验。

（二）美国的“滞胀”困境

1969 年 12 月至 1982 年末长达 13 年的时间里，美国一直处于“滞胀”的结构性经济危机之中。在这一时期，多次出现了经济的衰退，与此相伴的则是物价水平的高企。这一时期，1970 年美国经济分析局统计的实际 GDP 增速为 0.20%，1974 年和 1975 年两年则分别出现－0.50%和－0.20%的经济萎缩，1980 年出现－0.20%的萎缩，1982 年更是出现－1.90%的严重经济衰退。这一时期的 GDP 增速和 CPI 走势严重背离（图 1），经济停滞和物价高企同时成为这一时期鲜明的特征。这一时期的美国经济呈现出更频繁的周期波

动，几乎平均每三年便发生一次严重的经济衰退。1973 年和 1979 年分别爆发的两次石油危机更是将美国的物价水平推高到历史峰值，据美国劳工部统计，1974 年美国的 CPI 为 11.00%，1980 年的 CPI 更是高达 13.50%。

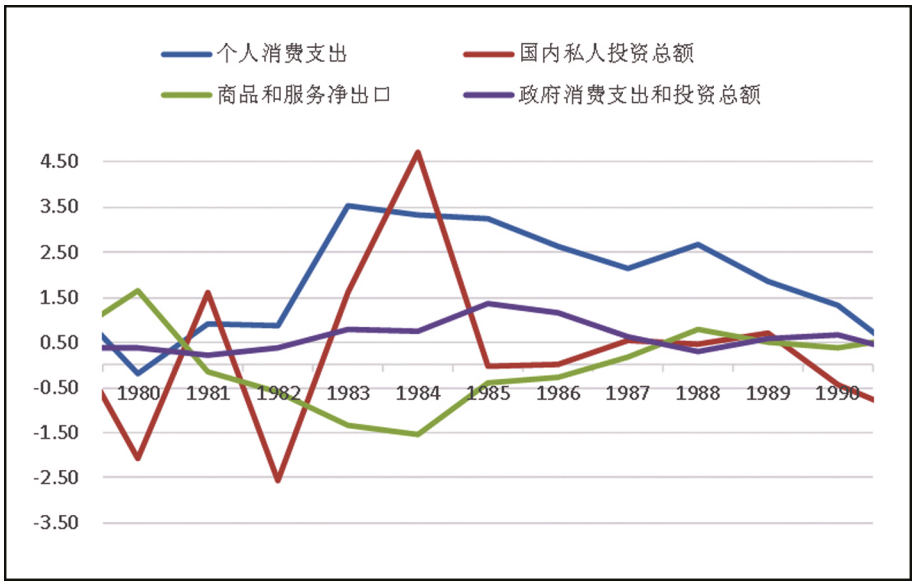

图 1　美国 70 年代“滞胀”，CPI 高企的同时 GDP 却增长缓慢

数据来源：美国经济分析局，美国劳工部

以往发生经济衰退时，在生产下降、失业率增加的同时，往往伴随着物价水平的下跌。正是有此实际情况作后盾，以通货膨胀率为代价换取失业率下降的凯恩斯主义经济政策才能大行其道。然而，此时情况却发生了变化：在滞胀时期，异常的通货膨胀率和失业率同时发生，使得美国政府进退两难（图 2）。整个 20 世纪 70 年代，美国劳工部统计的失业率绝大部分时期维持在 5%以上，遭遇连续衰退的 1975 年 6 月的失业率则达到 8.80%。这一时期通胀与就业之间的“此消彼长”的关系失灵了，更多呈现出的是物价与失业的同升同降。

这一时期，国际油价的两次大幅度上调很大程度上加剧了美国的经济衰退问题。根据美国能源部下属的能源信息署（Energy Information Administration，简称 EIA）的统计数据，美国的名义原油进口价格 1973 年年均为 4.08 美元每桶，1974 年则飙升到 12.52 美元每桶，1978 年名义原油进口价格为 14.57 美元每桶，此后则一路突破年均 30 美元每桶。石油作为这一时期美国最为重要的生产和消费资料，价格的飙升直接推高了生产和生活成本。美国的工业部门受到重创，工业生产长期停滞，直接造成了失业问题和经济衰退（图 3）。从 1973 年 1 月开始直到 1975 年 5 月，美国的工业总产值同比增幅不断下降并且出现长期同比负增长，1974 年 9 月至 1975 年 11 月整整 15 个月，美国工业总产值同比均呈现萎缩，1975 年 3 月的同比下降幅度甚至达到－9.31%；随后的第二次石油危机爆发

后，美国自 1979 年 10 月开始出现了持续 18 个月的工业产值同比负增长，同期代表产能利用率的工业生产指数也持续下探并在低位徘徊。

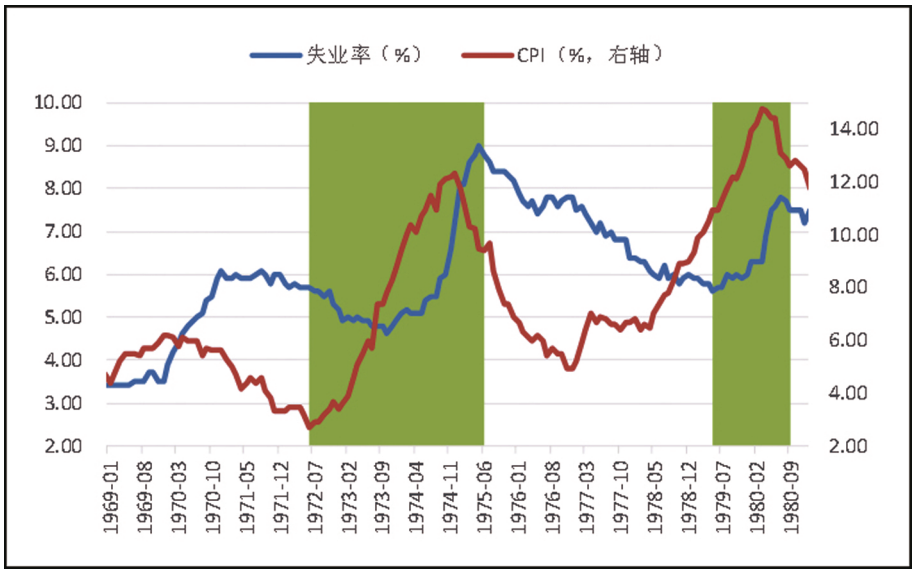

图 2　20 世纪 60 年代末至 80 年代初美国失业率与 CPI 月度数据

数据来源：美国劳工部

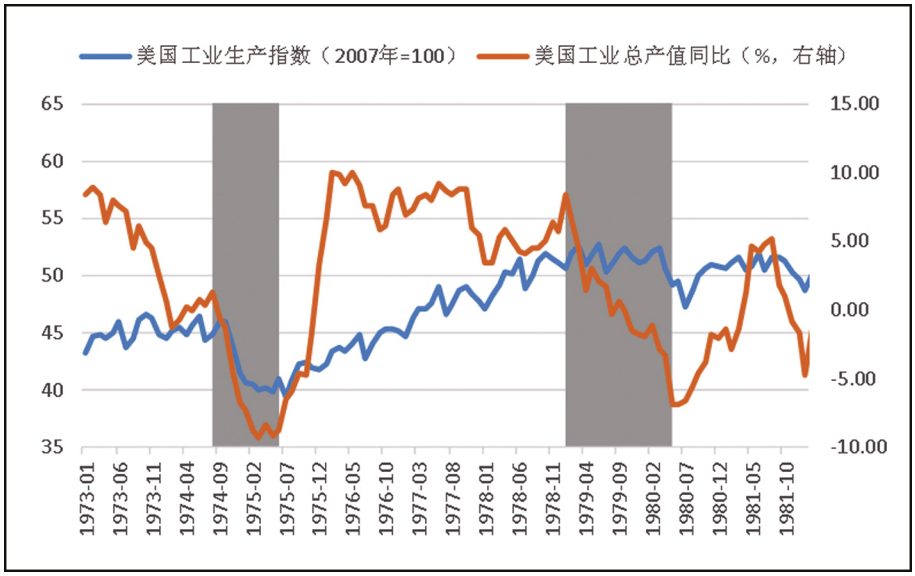

图 3　美国工业生产指数和工业增加值同比数据(月度)

数据来源：美联储

在这一“滞胀”时期，美国的财政状况也不容乐观。作为肯尼迪的继任者，约翰逊政府

醉心于“构建伟大社会”，同时又在越南战争方面加大政府开支，使得美国财政赤字一路扩大。石油危机的到来，使得已经不堪重负的财政预算状况雪上加霜，经济的萧条使得政府从税收获得的收入大打折扣，而面临经济压力的同时又奉行凯恩斯主义使得政府支出难以控制，这一时期的财政陷入“困局”。

总而言之，13 年的滞胀对美国经济造成了严重的打击，愈加频发的周期性波动使得经济萎靡不前，石油危机的外在冲击更是直接影响到关系国民经济命脉的工业生产部门，整体的经济走势表现为“低增长”。同时，财政预算方面受到经济危机的冲击，政府愈加入不敷出，财政陷入“困局”。

（三）里根政府应对困局的结构调整政策

有别于之前各届总统的政府干预的思想，面对滞胀，里根政府的财政政策主要有以下几个方面：

首先，大规模和大程度的减税是里根政府执政最为鲜明的特征。平衡预算是里根政府财政政策的主要观点，里根认为减税并不会增加财政赤字，其执政后随即向国会提出减税计划并得到通过。其要点是将个人所得税率在三年内减少 30%，不过这一政策在实践过程中因为巨额财政赤字的压力而打了折扣。虽然最高累进税率从 70%降到 28%，成为美国史上最大规模的减税，但力度小于最初提出的三年内减税 30%的计划。后来的被里根称为“第二次美国革命”的税制改革中，美国联邦的个人所得税最高税率从过去的 50%降低到了 28%，公司所得税最高税率从过去的 46%降低到了 34%。除了直接的税收减免之外，对于企业固定资产加速折旧的支持、对企业投资给予纳税优惠等措施又进一步刺激企业增加投资。

其次，为了实现预算平衡减少财政赤字，里根政府主张减少联邦政府的支出。1983 年，美国国会通过了里根政府提出的社会保障改革方案，大幅度削减了社会保障项目，旨在减轻政府财政压力。里根政府减轻了联邦政府承担的社会保障责任，将多项原本由联邦承担的保障责任下放到州政府一级，减轻联邦赤字压力。然而，里根政府并未削减军费开支，并且还进一步扩张了其军费支出，升级与前苏联进行的军备竞赛。

最后，放松经济管制是里根执政期间财政政策的核心所在。自大萧条以来，美国政府对于经济的干预逐步增强。在里根政府之前的几任总统执政期间，美国政府的管制涉及卫生、社会保障以及环境等多个方面，为了达到公平而付出了巨大的监管成本。里根上台后，放松了航空、铁路、汽车运输、电信、有线电视、天然气等许多行业的干预和管制，以期促进市场效率的提升、重振美国经济。

而在结构调整方面，美国的重心在于提高国际竞争力，在培育和促进新兴产业发展的同时改造提升传统产业。具体措施如下：

首先，增加研究与开发投入，促进高新技术产业发展。一方面，美国政府加强对基础研究的投入，为经济竞争提供强有力的基础。20 世纪 80 年代起美国政府加大了对基础研究的支持力度，从 1982 年至 1986 年间，联邦政府仅对数学和计算机科学提供的资金就

增长了86.9%;1988年初美国政府提出实施一项国家科学基金5年倍增计划。另一方面,大力开展应用科学研究,促进科研成果商品化。此外,还倡导企业与大学的科研合作。从20世纪80年代中期开始,在美国政府的推动下,企业与大学科研合作迅速增加,大学在原有的教学和研究计划之外,制定一种附加性的科学计划与企业进行合作研究,大学建立校办企业,向私人企业转让技术成果。

第二,加强对传统工业的技术改造。随着电子工业的飞速发展,美国各传统工业部门纷纷提出要用电子技术改造落后的生产工艺。钢铁工业通过计算机控制和使用新的铸勺技术,加强钢产品的扩张强度,减少杂质含量,提高电炉炼钢法和连续铸钢法的比重;汽车工业普遍采用计算机辅助设计、计算机辅助制造和及时适量供应制度等先进的生产和管理方法,更多地使用电子部件,提高汽车的自动控制性能和信息反馈能力。

第三,以兼并促发展,实现产业组织的合理化。从20世纪80年代中期开始,美国企业掀起了两次兼并浪潮。1986年美国发生4000多起兼并,兼并资产额达到1900亿美元;1988年兼并额又创新纪录,达2263亿美元。1993年以来企业兼并潮再次席卷美国各地,1995年兼并资产额上升到5180亿美元,1996年又达到5370亿美元。在这两次兼并浪潮中,热点行业有通讯、交通、金融、零售、娱乐、医疗保健和国防工业等。与并购行为相结合,美国企业实行了内部经营结构的整顿,淘汰掉一些赢利欠佳的工厂,集中经营那些赢利较多和富有发展前途的部门。20世纪80年代在美国《幸福》杂志列出的1000家最大公司中,有一半以上进行过某种形式的改组,美国最大的500家工业公司共关闭了数以千计的工厂。

(四)对里根经济学的评述

里根推行的以大规模减税、放松政府管制为主的财政政策成功地帮助美国走出了滞胀,但是,里根政府期间的政府预算赤字不减反升,平衡预算的计划也未能实现。但总体而言,里根执政时期的财政政策以减税为特征,减少了国家对于经济的干预,助力美国走出了低增长泥潭,这一点是值得肯定和学习的:

(1)成功促进美国经济反弹,两位数的通货膨胀结束。1981年里根上台,次年美国GDP同比收缩1.90%,短期内其财政措施使得经济遭受阵痛,然而自1983年开始,美国经济逐步好转:1983年美国GDP增速为3.20%,1984年更是达到7.30%的峰值水平。此后在其任期内,美国GDP同比增幅一直保持在3.5%以上,滞胀时期的频繁周期波动不复出现,美国成功走出了低增长的泥潭。在通货膨胀方面,由于里根政府坚持主导强势美元和高利率的收缩政策,CPI自1980年的13.50%的峰值水平一路下泄,自1983年伊始,CPI一直维持在5%以下的温和水平。里根政府在稳定就业方面的表现可圈可点,新政实施后,虽短期内由于经济的触底,失业率在1983年2月一度高达10.40%,但是自此以后一年多内,失业率便下降到5%至6%的低位水平。

(2)里根的减税新政并未完全抛弃凯恩斯主义,减少政府干预并非完全放弃政府干预,而是政府根据成本—收益分析,退出干预成本过高、无效率的领域。虽然违背了里根

平衡预算的初衷，但是赤字财政预算依然是这一时期助力美国经济增长的重要支持。里根执政期间，美国经济摆脱滞胀，实现 1984 年 7.30%的高增长水平主要依靠强劲的个人消费和国内私人投资，但政府购买作为最为重要一环不可忽视。政府购买对于 GDP 增长的贡献自 1981 年来稳步上涨，在 1985 年达到 1.38 个百分点的峰值，尤其是 1984 年至 1985 年，在国内私人投资贡献下跌，个人消费不足的情况下，政府购买对于 GDP 的贡献从 0.76 个百分点跃升至了 1.38 个百分点，在此之后，随着私人投资和净出口的回暖，政府购买支出对于 GDP 的贡献又逐步缩小(图 4)。由此可见，虽然里根政府主张自由不干预，但是并未放弃政府的主动管理能力，正如众多经济学家所说，里根政府实施的实际上是“没有凯恩斯的凯恩斯主义”。

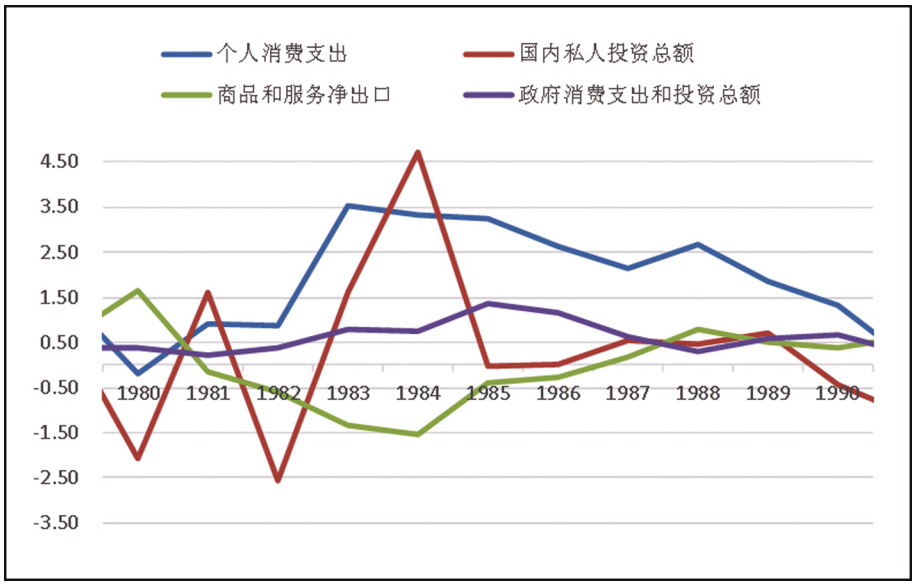

图 4　消费、投资、净出口以及政府购买对于 GDP 同比增长率的贡献(百分点)

数据来源：美国经济分析局

里根经济学虽然最初设想的是实现预算的平衡，但是最终还是走上了预算赤字的财政政策道路，由反凯恩斯主义的预算平衡发展恢复到甚至超过之前的赤字政策。自 1965 年以来，美国联邦政府每年均有不同程度的赤字。里根上任的 1981 年，联邦年度赤字为 789 亿美元，里根实施新政后，赤字进一步扩大，1982 年年度预算赤字扩大为 1279 亿美元。在其任期内，年度赤字一度达到 1986 年的 2212 亿美元，里根执政期间的赤字规模超过了前几任总统之和。面对赤字的失控，1985 年里根推动国会通过了格拉姆—拉德曼法，要求在 1991 年消灭联邦赤字，同时规定如果赤字超过规定，必须在国防和民用开支中硬性扣减。但执行的障碍使得国会在 1987 年通过该法的修正案，将消灭赤字的时间宽限至 1993 年，结果再度落空。

由于个人和企业所得税的大程度扣减，1982 年至 1983 年，财政收入出现大幅收缩，

作为重要收入来源的个人所得税和企业所得税占 GDP 比重明显下降。另一方面，里根执政初期，国防支出占 GDP 比重结束了十多年的下降，出现了大幅增加并一直维持高位。财政收入降低，财政支出不减反增造成了里根时期的大规模赤字，然而，毫无疑问的是，在解决经济停滞的问题上，凯恩斯主义的赤字预算政策又一次赢得了胜利。

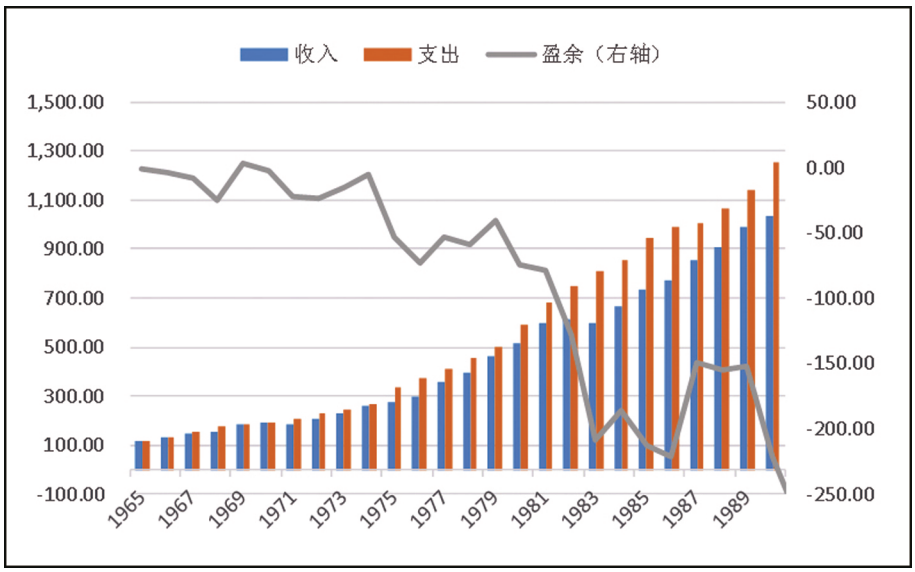

图 5　美国联邦财政收支情况(十亿美元)

数据来源：美国国会预算办公室

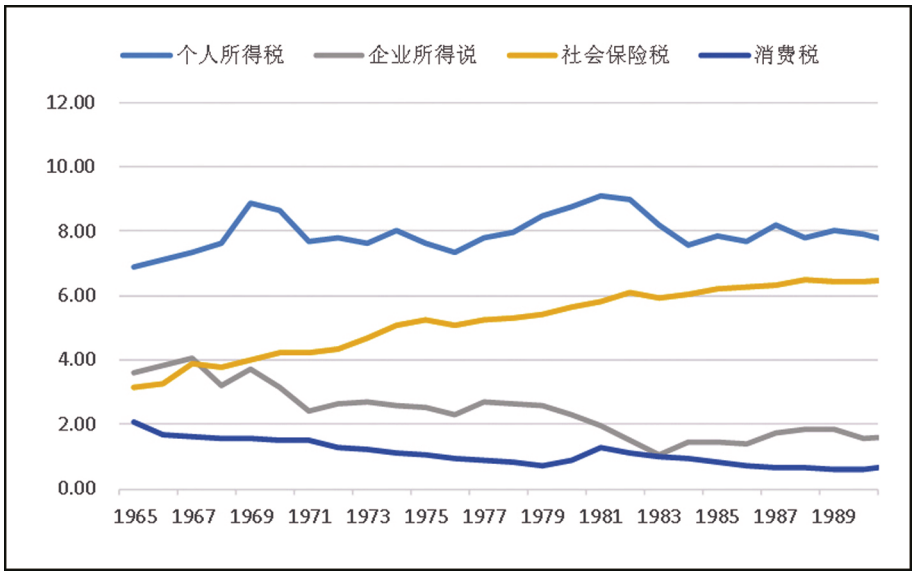

图 6　主要财政收入来源占 GDP 比重(%)

数据来源：美国国会预算办公室

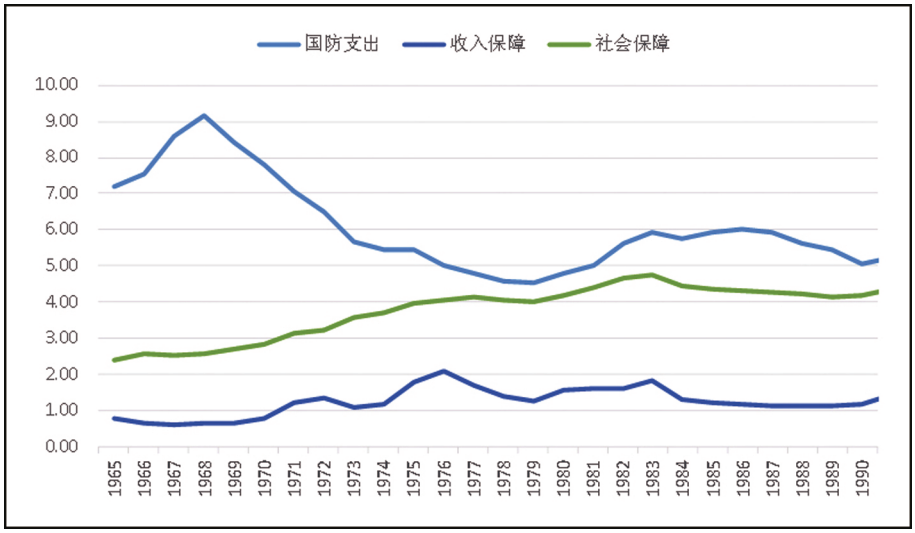

图 7　主要财政支出占 GDP 比重(%)

数据来源:美国国会预算办公室

三、财政困局下的宏观经济结构调整:英国经验

(一)英国战后的经济发展

与美国类似,20 世纪 30 年代的英国,同样在遭受了严重的经济衰退之后,开始主张以国家干预为特征的凯恩斯主义,国家垄断资本主义获得了极大的发展。二战后的一段时间内,国家对经济的成功干预使得英国在战后获得了较快的发展。

然而,经历了第二次世界大战之后,与美国形成鲜明对比的是,作为老牌工业强国的英国,经济增长表现得相对乏力、国际地位也不断下降,舆论上出现了有关"英国病"的说法。当然,这与世界背景下殖民经济的分崩离析和美国的崛起不无关系,整个战后一直到 20 世纪 70 年代末,英国经济显得暗淡无光。而进入 20 世纪 70 年代之后,受到石油危机的冲击,英国也经历了和美国同样的"经济增长停滞、通胀居高不下"的"滞胀"怪圈。与美国的里根总统上台相似,英国政坛也迎来了一位带来"新自由主义"的铁娘子——撒切尔夫人,通过大规模的国有企业私有化和支出缩减,成功带领英国走出了"滞胀"泥潭、挽救了英国国际地位的进一步下跌。

本节将回顾 20 世纪 70 年代末至 80 年代英国财政政策的实行,分析英国面对滞胀泥潭所采取的财政政策,从中考察英国从低增长困境中走出的成功经验。

（二）英国滞胀时期的困境

根据世界银行以不变价计算的英国 GDP 同比增长数据，英国 1974 年的 GDP 同比为－1.36％，出现了严重衰退，大大低于之前 1973 年强劲的 7.13％的增长表现。自 1973 年石油危机开始，直到 80 年代初期，接近十年的时间内，英国处于“滞胀”的结构性经济危机中。在这一时期，英国 1974 年、1975 年连续两年经济负增长，随后经济稍有回暖，但是始终未能恢复之前的较高增长水平。经济回调好景不长，于 1980 年、1981 年再次连续两年出现－2.09％和－1.22％的严重经济衰退。与“GDP 的停滞以及周期波动频发”形成对比的是，这一时期的应该物价水平（以世界银行统计的 CPI 计）与 GDP 走势严重背离。这一时期，英国的 CPI 绝大多数时间内保持在两位数以上，1975 年和 1980 年更是分别达到了 24.24％和 17.97％的两次峰值水平。与同样受到危机冲击的美国相比，英国的经济衰退更为严重、物价偏离更为夸张。

一般而言，当生产下降，经济发生衰退时，物价水平的下跌往往伴随着失业率的上升。然而，此时情况却发生了变化，滞胀时期，英国表现为高企的通货膨胀与失业率并行，使得英国政府进退维谷。根据英国统计局统计的失业率数据，英国进入 70 年代以来，直到 80 年代中，经历了两次快速的失业率蹿升：第一次，失业率由 1974 年 6 月的 1.90％蹿升到 1977 年 7 月的 5.90％，三年时间，失业率增加了 4 个百分点；第二次，失业率由 1980 年 4 月的 5.00％，历经三年时间翻倍至 1983 年 4 月的 11.30％，并在整个 80 年代中期保持着两位百分数的失业率。这一时期，物价与就业之间此消彼长的关系失灵，绝大多数时间呈现的是通胀和失业的同升同降。

与美国类似，受到石油冲击的英国，工业生产直接遭遇挫折。石油价格的两次大幅度上调，直接推高生产成本，企业利润受到大幅度挤压，工业生产指数连续出现同比负增长。据英国统计局统计数据显示，1975 年 3 月至 1976 年 3 月，连续 13 个月工业生产指数负增长，最严重的 1975 年 8 月出现了 11.74％的同比负增长；1980 年 2 月至 1981 年 8 月，连续 19 个月工业生产指数同比负增长，直接造成这段时期经济的严重衰退。

滞胀时期的英国政府财政收支情况也不容乐观，高企的公共福利开支使得英国政府不堪重负。二战后的英国率先推行高福利制度，社会福利支出占到 GDP 十分大的比重。而随着英国国际地位的衰退、国际收支的急剧恶化和石油危机的外在冲击，庞杂的福利系统对英国的财政当局造成了巨大压力，税收减少的同时支出居高不下，英国在这一时期财政陷入“困境”。

总而言之，70 年代中期至 80 年代初的英国表现为“经济周期波动频繁、失业物价同时保持异常高位、工业生产停滞”的低增长特征，低增长下的英国经济形势极为不乐观，同时，高福利国家建设的沉重负担使得英国财政陷入“困境”，财政状况受石油危机的冲击更是急转直下。

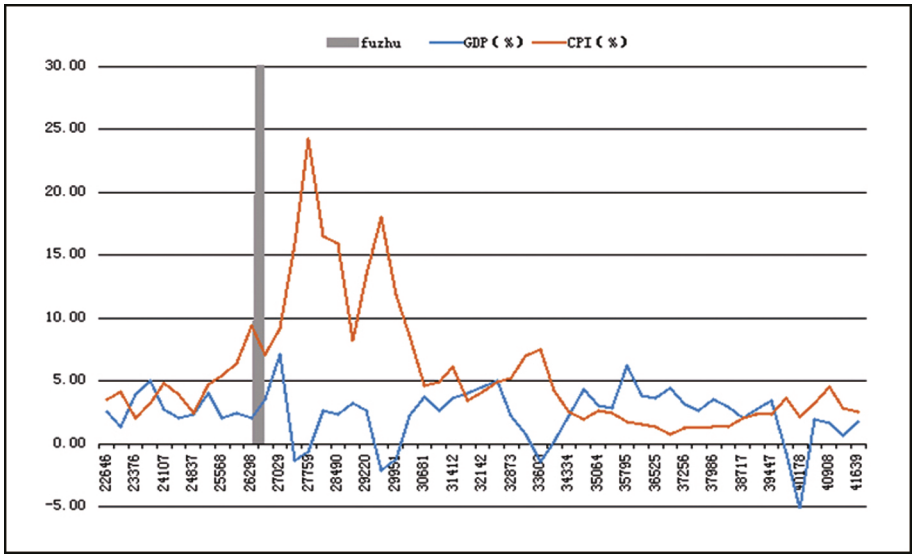

图 8　英国 70 年代“滞胀”,物价高企同时经济增长停滞

数据来源:世界银行

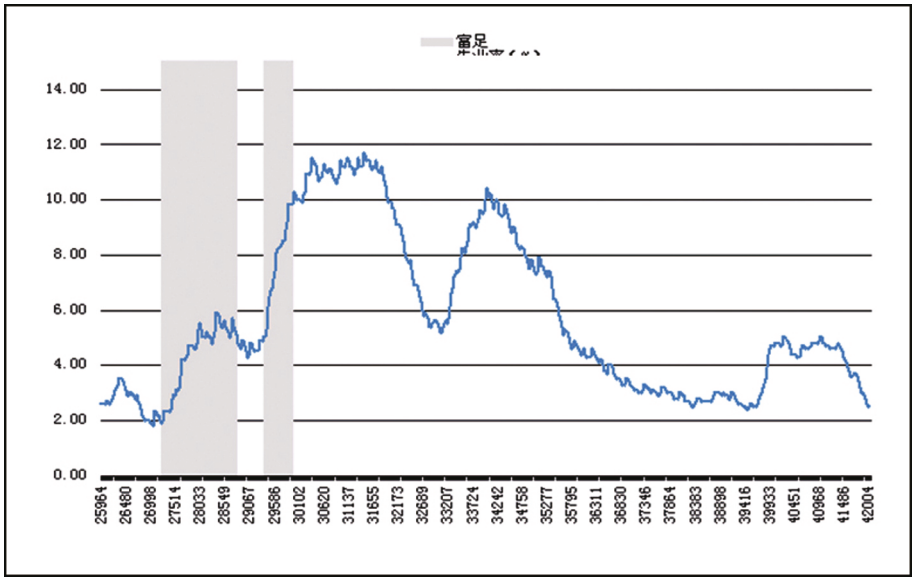

图 9　英国失业率月度数据

数据来源:英国统计局

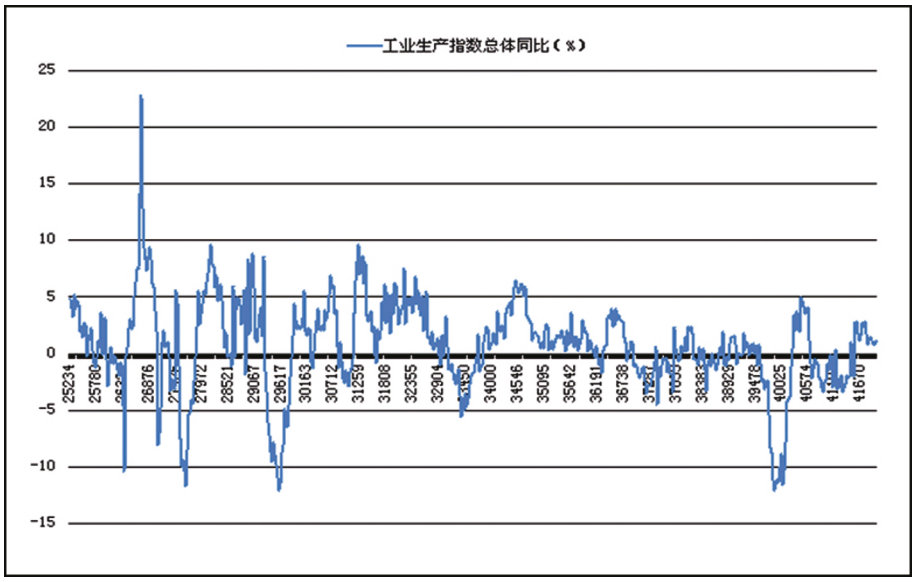

图 10　英国工业生产指数月度同比数据

数据来源：英国统计局

（三）撒切尔政府应对滞胀的宏观经济政策

在撒切尔上台之前，战后的历届英国政府，尤其是工党政府，大都采用凯恩斯主义以及“社会民主主义”即社会改良主义的学说，实行需求管理与福利国家政策。与美国类似，战后的英国主要秉持凯恩斯主义的宏观调控政策，一旦需求不足便采取扩张性财政政策和宽松的货币政策以实现充分就业，发生通货膨胀后又转向紧缩政策加以限制，以此达到刺激经济的目的。然而，这样具有逆周期（时紧时松）特征的宏观调控政策并没有使得英国具有亮眼的经济增长表现，反而时走时停。到 20 世纪 70 年代，通胀与充分就业之前的“平衡调节机制”失灵，甚至陷入了长期滞胀。除此之外，在西方资本主义国家中，英国是最早推行较大力度福利政策的国家之一，经济不景气的同时支出不减，使得财政压力巨大，为了平衡预算而又从税收增加入手，使得经济发展陷入困境。

与同时期的美国里根政府类似，撒切尔政府采纳供给学派的主张，进行了税收改革，希望通过一定程度的税收减免来刺激经济发展。从以主要税收收入占 GDP 的比重计算的宏观税率来看，英国在撒切尔政府执政时期，总税收收入占 GDP 的比重从 1982 年最高的 31%一路下降到了 1993 年的 26%（1993 年时，撒切尔夫人已然卸任，不过其继任者梅杰政府仍然秉承撒切尔政府的政策主张），作为税收最主要来源的所得税，其占 GDP 的比重从 1982 年的 15%也一路下降到了 1992 年的 12%。一系列的降低所得税（公司和个人）的措施，有利于提高公司和个人的劳动积极性，从而促进经济恢复。1980 至 1981 年

度，保守党政府将个人所得税税率缩减为 6 级，此外还采取了降低投资收入附加税税率措施。[①] 根据资料，1983 年至 1984 年，年度公司税税率为 50%，而次年这一税率降至 45%，这使得公司得到 2.8 亿英镑的好处；1985 年至 1986 年度，这一税率更是降到 40%，使得公司获得 4.5 亿英镑的好处；到 1986 年之后，更是降低为 35%。[②]

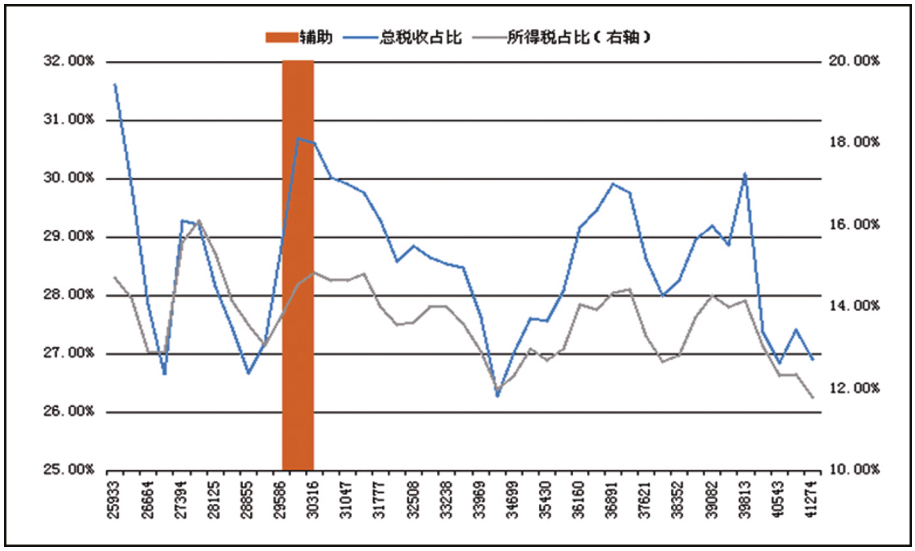

图 11　英国税收收入占 GDP 比重

数据来源：欧盟统计局，世界银行，联合国贸发会议（UNCTAD）[③]

除了减税，撒切尔政府应对滞胀的另一重要举措便是大规模的缩减政府开支。根据英国一般政府支出占 GDP 比重的数据，整个 20 世纪 80 年代，英国政府支出占 GDP 的比重从 1981 年的 51.18%迅速降低到 1989 年的不到 40%，不到十年的时间内下降了 11 个百分点。1945 年上台的工党在英国建立了类似于北欧国家的福利制度，但是高额的公共开支使得英国在战后沦为“欧洲病夫”。被称为“福利国家的掘墓人”的撒切尔对英国的“懒人”模式宣战，以一系列措施开始“拆散”福利国家体系。她用铁腕对付工会改革，降低税收，并大刀阔斧地削减公共开支和社会福利，她还将原本需要申请的福利房廉价投入市场。这些政策使得伦敦成为了当时世界上最具活力的金融中心，很多人拥有了原本买不起的房屋与股份，但同时也有很多人失去了生来就享有的福利。对于占政府福利开支大头的养老金，撒切尔政府决定自 1988 年起，强制所有企业一律推行职业养老金制度，这意味着国家只提供最为基本的养老金，为国家的财政松绑。在福利津贴方面，撒切尔政府缩

① 参见《英国的财政政策及其经济发展》，李平，《南开经济研究》，1998 年 S1 期。

② 参见《“英国病”与撒切尔政府的对策》，张丹勋，《国际问题研究》，1985 年第 4 期。

③ 其中 GDP 数据单位为美元，分别使用当年的英镑兑美元汇率进行了计算而得。

小了产妇津贴和死亡津贴的发放范围，工伤津贴方面则缩小了特别困难补助的发放范围。住房方面，撒切尔政府减少公共住房的建造和供应，并且大幅度提高公共住房的房租。对于医疗和教育这些“硬骨头”，撒切尔政府鼓励私人部门参与来分担国家负担，英国政府曾计划将高校的助学金改为贷学金但遭到激烈的反对，可见福利削减政策的不易。这些福利削减大多成形于撒切尔执政晚期，由此可见改革阻力之大、触动利益之深，循序渐进的削减开支方能稳妥。

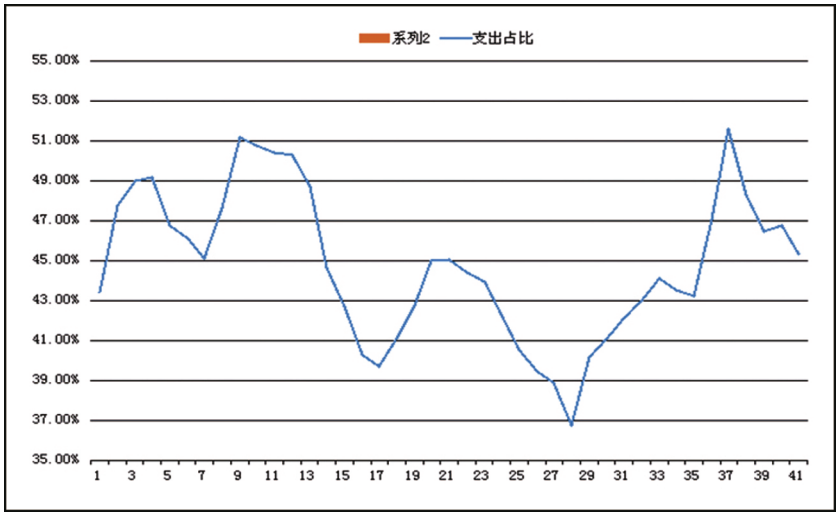

图 12　英国政府支出占 GDP 比重

数据来源：欧盟统计局，世界银行，联合国贸发会议（UNCTAD）[①]

从上述的“减税、缩减公共开支”政策可以看出撒切尔政府对于凯恩斯主义国家干预的摒弃和对“新自由主义”的推崇。而英国政府在这一时期大规模的国有企业私有化便是更直接的对国家干预说不。

要分析撒切尔政府的私有化政策，首先必须回顾在此之前的英国国有化政策。战后，工党领袖艾德礼出任首相，开始推行以经济计划化为主体的“社会主义”改革政策。其执政期间，国有化成为最为重要的内容。从 1945 年到 1951 年，艾德礼政府先后通过 8 个国有化法令，将英格兰银行、煤矿（1945 年）、航空（1946 年）、电报和无线电通讯、运输、电力（1947 年）、煤气（1948 年）和钢铁（1951 年）等行业实现国有化，这被称为第一次国有化高潮。[②] 而 1974 年，再次上台的威尔逊工党政府将国有化视为摆脱经济危机的重要手段，掀起了第二次国有化高潮。这次国有化运动涉及范围更加深广，国有企业占到英国经济总

① 其中 GDP 数据单位为美元，分别使用当年的英镑兑美元汇率进行了计算而得。

② 参见《二战后英国国有化运动述评》，毛锐，《探索与争鸣》，2007 年第 3 期。

量的相当大比重，在部分行业国有企业更是占绝对比重。但经济的低迷和石油危机的冲击给这一运动划上了句号，作为新自由主义信奉者的撒切尔开始大刀阔斧地进行私有化改革。

面对国有企业过度庞杂、运营效率低下的状况，出于重振经济、稳固财政或是打压政敌的目的，保守党的撒切尔政府一上台便着手进行私有化改革。英国公会势力极为强大，撒切尔政府的国有企业私有化并非一蹴而就，而是循序渐进的。在执政初期的尝试阶段，撒切尔出售英国石油公司的股票，开始进行私有化、混合化尝试；在撒切尔夫人的第二任期内，提出“大众资本主义”的政治目标，倡导建立“股东社会”，私有化得到快速发展。1984 年英国电讯公司的私有化使得政府净收入 36.85 亿英镑，是当时世界上最大的一笔私有化股票交易；在撒切尔的第三个任期内，国有企业私有化进入了加速推进阶段，垄断和公用事业行业成为私有化的对象。1988 年 10 月撒切尔夫人在保守党的年会上第一次向公众明确宣布“私有化无禁区”，对钢铁、电力以及自来水领域进行了大规模出售和改革。

在撒切尔政府实施私有化政策的同时，英国产业结构也在进行调整。在调整过程中，英国经济中的巨无霸企业，如英国航空和英国天然气公司都被出售给私营部门，撒切尔政府还卖掉了国有石油公司、国有码头、国有钢铁企业、国有电信运营商、自来水公司、煤气公司、船坞和造船厂，卖掉了捷豹和劳斯莱斯，卖掉了所有生产优质产品但经营严重不善的工业企业。其中的标志性事件是英国电信进行私有化，在当时是有史以来规模最大的一次公开募股。为了提高市场对股票的需求，撒切尔政府将所有股票出售给散户投资者，并最终为英国民众带来了丰厚的回报。政府在这当中不仅没有损失政治资本，反而提升了支持率。最终，通过私有化，撒切尔夫人把英国规模庞大和不断亏损的国有企业从占该国经济的将近一半，削减到不足十分之一。传统的采矿等产业大大衰落，在金融领域管制放松的背景下，英国的经济重心向着金融等高端服务业的方向转移，这使伦敦金融城成为全球最大的金融中心之一。同时私有化政策也极大地提高了英国的经济创新能力。

（四）对撒切尔政府应对滞胀的财政政策的简要评述

撒切尔政府的“减税缩减开支、大规模私有化”的财政政策成功将英国带出了低增长的泥潭，通胀得到了有力的控制，经济发展也从 1980 年、1981 年连续两年负增长的阴影中走出，在整个 80 年代初期取得了较快发展，曾一度突破 5%的 GDP 同比增长水平。但是国有企业私有化和一系列福利缩减措施又大大激化了民众与政府的矛盾，多次大罢工使得社会问题激化、失业率居高不下，这些值得我们反思：

(1)减税成功刺激了经济反弹，国有企业私有化、缩减政府开支使得财政出现盈余，企业运营效率的提升助力 80 年代中期的英国摆脱“欧洲病夫”的形象。从经济表现的结果

来看，撒切尔政府希冀以减税刺激经济、以缩减开支来平衡预算、以国有企业私有化来提升效率和使增加政府收入的目标得以实现。这些财政政策的实施使得高通胀结束、经济走出低增长，这一点是值得肯定的。

(2)与美国的里根总统类似，撒切尔夫人减税促进私人投资消费的努力能成功的一个重要保证就是国家对于经济干预的放松。英国在放松国家干预这一点上以大规模的国有资产出售和股份转让为特点，走得更远和更彻底。英国战后直到撒切尔政府执政之前一共经历了两次大的国有化高潮，使得国有部分占到经济总量的很大比重。撒切尔政府的循序渐进的国有企业私有化在增加政府收入、缩小政府负担的同时，极大地压缩了公会的力量，提高了生产经营效率。

(3)国有资产转让和高福利制度的取消，改善了英国政府的财政收支状况，“懒人”制度的取消使得经济运行更有效率，但同时引发的严重社会冲突不可忽视。国有资产的出售和工资制度的改革使得公会遭到重创，由此引发的1985年煤炭工人大罢工使得英国民众与政府之间的矛盾严重激化。福利措施的取消更是雪上加霜，一时间工人面临下岗，社会贫富差距加剧。撒切尔执政时期，一个难以解决的问题便是失业率居高不下，整个80年代中后期，英国的失业率一直在两位数，这与撒切尔政府的国有资产出售改制、大规模工人下岗不无关系，直到90年代初，失业率才降到5%以下的水平。

(4)英国面对低增长的财政政策可谓是“猛药”(短时间内“消灭”高福利制度，瓦解庞大繁杂的国有经济及其背后以公会、工党为主的利益集团)，但是撒切尔同样遵循了循序渐进的原则，在国内经济形势好转(其第二个任期，英国经济走出滞胀)、外部形势稳定(同阿根廷的“马岛战争”英国取胜)的前提下，才开始在第三个任期内逐步推行福利削减和深度国企私有化。

总体来说，英国在放松国家对经济的干预上走的更为彻底，减税配合压缩财政支出的政策刺激经济的同时稳固了财政。虽然伴随着失业率居高不下和国内社会冲突严重等问题，但从长远结果来看，英国的经济实力、国际地位衰落的趋势得以扭转，撒切尔政府的大刀阔斧改革功不可没。

四、美英应对“低增长”的政策比较及对中国的启示

通过之前的分析，我们对于美英两国上个世纪70、80年代的低增长困境和所采取的相应财政政策有了基本的把握，本节将把同时期的英美两国政策做一简要对比。

表 1　　美英两国低增长时期财政政策对比

国家	美国	英国
低增长困境	20 世纪 70 年代，伴随世界石油危机的爆发，西方发达国家普遍陷入经济增长缓慢、通货膨胀高企的滞胀困境。	
战后政策思想	信奉凯恩斯主义国家干预的思想，国家对于经济的影响力度达到了空前高度，整个战后阶段，尤其是 70 年代，经济增长表现不佳，经济频发周期波动。	
政策主张	(1)税收方面，大规模、深度的减税措施和税制改革； (2)支出方面，减少福利开支，但居高不下的国防支出造成严重赤字，违背了平衡预算的初衷； (3)放松干预方面，主要体现在国家对于部分行业限制和管制的放松。	(1)税收方面，进行减税； (2)支出方面，大规模、深度的缩减公共开支，“埋葬了”英国的高福利制度； (3)放松干预方面，直接进行国有资产出售、转让和改制，私有化以提升效率。
政策效果	(1)经济增长恢复，通货膨胀得到控制； (2)失业问题得到解决； (3)财政预算方面，赤字积累达到空前水平。	(1)经济增长恢复，通货膨胀得到控制； (2)失业问题一度激化，之后得到缓和； (3)财政预算方面于 80 年代末期出现盈余。
总体概括	“减税增支”配合放松管制，减税政策较英国更为强力和彻底。	“减税减支”配合直接的国有企业私有化，放松管制更为彻底。

通过比较，我们可以观察到的是，在“滞胀”时期，美英的经济困境十分类似，都伴随着经济低增长和物价水平居高不下的特征。两个国家战后一直到里根、撒切尔上台前都是坚持着凯恩斯主义国家干预的宏观调控思想。在福利支出方面，美国是经历了“构架伟大社会”，而英国则是于工党统治时期便建立了高福利制度，两个国家都面临着高公共开支、低经济表现和传统工具失灵的困境。不过美国和英国的具体情况又有所差异，美国以预算平衡为出发点最终却回到了赤字财政政策，而英国则是始终坚持缩减开支但是税收减免的力度却不及美国，这些都值得我们思考。更为重要的是，美国和英国由于历史的原因和各自发展情况的差异，在放松管制方面采取不同措施：英国是大刀阔斧地向国有企业私

有化转变，而美国则是放松行业管制来扩大私有化，这又为我们学习其改革经验提供了结合国情的视角。

结合美英两国各自应对滞胀的财政政策，通过分析对比，为我国未来应对“低增长”可以实施的财政政策提供以下几点建议：

(1)配合经济结构转型进行相关税收减免可以促进经济走出低增长。美英的经验表明，减税措施无疑是可以直接刺激私人部门的消费和投资的，尤其是里根政府堪称“美国第二次革命”的税制改革更是大力度刺激了经济的反弹复苏。我国目前处于经济结构的转型期，新常态中，在净出口和投资难以长期维持我国的经济高增长奇迹的情况下，私人消费的健康发展便成为我国促进经济持续发展的重要支撑，而与之相关的税收减免无疑是值得推崇的举措。并且，与美英等国家情况不同，我国的财政收支缺口不大，财政赤字属于可控水平，这为减税在财政收入保证的层面减轻了压力和阻力。根据财政部公布的全国公共财政收入和支出数据，我国的财政收支差额于 2013 年首次突破万亿大关，占 GDP 的比重约为 1.8%，这与西方发达国家相比属于温和水平，这一点保障了我国减税政策刺激经济的实施空间。

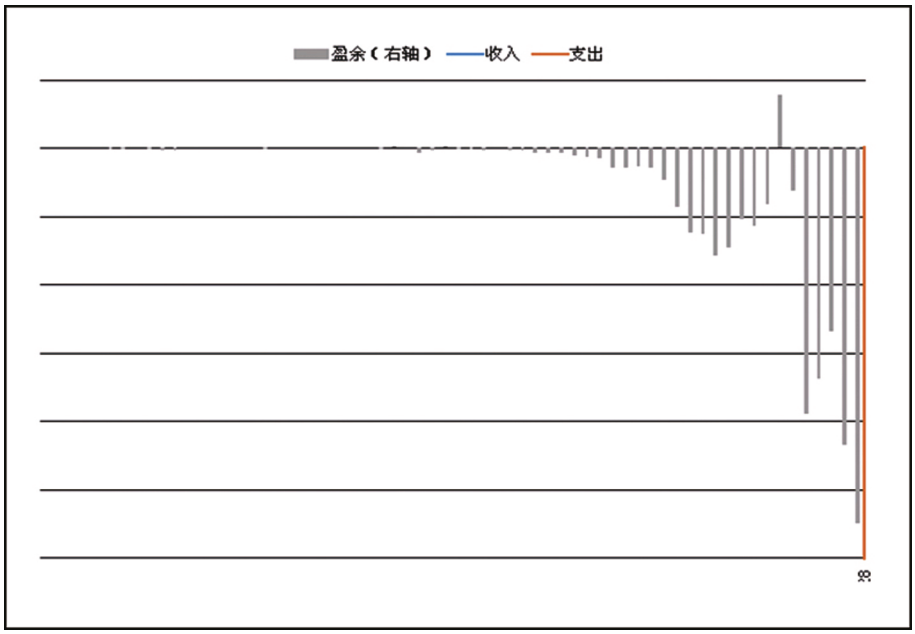

图 13　中国财政收支盈余情况(亿元)

数据来源：财政部

(2)低增长遇上未来中国老龄化压力，福利制度改善需未雨绸缪。我国虽然算不上高福利国家，但是公共支出在医疗、社保以及教育上的比重十分之大。美国和英国在滞胀时期，都对福利制度进行了改革，美国是引入私有部门的力量完善福利制度以形成有益补充，而英国则是直接的进行削减，里根和撒切尔从不同程度和方式上减轻了国家开支的负

担。而我国面临的一个现实问题就是老龄化社会的提前到来，社会保障支出将在未来出现井喷，这将直接导致我国财政吃紧。我国的社保支出约占公共开支的10%，教育和医疗分别占到16%和6%，并且这些开支大头有逐年快速增加的倾向。这一点上，我国可以对多样性的社会福利设计进行初步探讨研究，借鉴美英的解决方案，引入私有部门的活跃资本，解决未来低增长下福利开支过高以及配合减税措施带来的公共收入下降的问题。

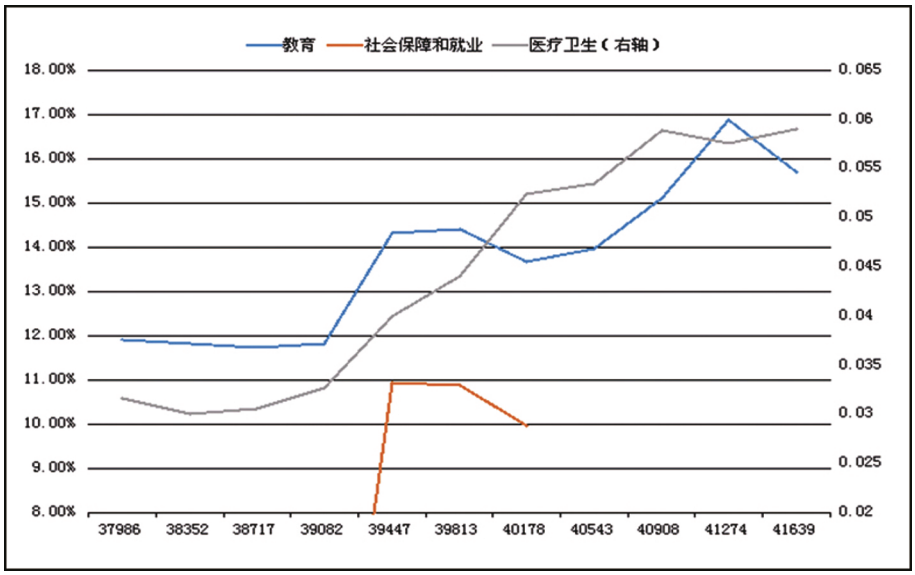

图14　我国主要公共支出占总支出比重

数据来源：财政部

(3)循序渐进推行改革措施，尤其是警惕英国国有企业私有化过程中的严重社会冲突问题。在英国放松国家对经济过度干预的过程中，国有企业的私有化在撒切尔政府领导下得到了有序、稳步的推动。但纵然如此，英国还是发生了严重的大罢工和激烈的社会冲突，这一点也提醒我国在未来低增长环境下，推行措施不能过急过猛。美国里根政府削减所得税的措施以三年为计划期限，而英国政府国有企业私有化措施也经历了撒切尔整整三个任期，都是为了避免财政政策对于经济过度冲击，因此我国在制定相关政策的同时也要注意民众的接受能力和适应性，有序推进政策执行。

(4)放松政府管制是美英国家扭转滞胀困境、走出低增长的共同核心所在。英国的国有企业改制的实践可以对我国现今国有企业深化改革形成借鉴，从而让市场在经济中起到决定性作用，助力我国经济转型、提高企业运营效率。市场化红利的释放是我国经济自改革开放以来出现中国奇迹的重要推动力之一，我国目前要进一步实现国企改革、促进市场化进程，无疑将促进我国的经济增长表现。美英国家在滞胀时期均通过放松管制来反思凯恩斯式的国家干预的宏观调控政策，英国分别对煤炭、钢铁以及公用事业等国有企业进行股份出售转让、资产售卖来实现私有化，从而摆脱了政企不分、庞杂冗余的低效率。

我国未来国有企业也可以参考英国的做法，对部分行业进行混合所有制甚至私有制的探索，提升运营效率。特别的，从英国煤炭、钢铁国有企业改革的例子来看，当时的煤炭属于英国经济结构中的“落后生产力”，将这一部分从国家机器中剥离而出售给有效率的私人部分，不仅保有了国有资产、提高了财政收入，还为经济注入了活力。

(5)低增长时期实行刺激财政政策需要慎之又慎，严密关注国际形势和外部环境。虽说里根和撒切尔分别带领美国和英国走出了滞胀困境，但是没有全球化大浪潮打开的巨大市场和对净出口的积极促进，美英的经济恢复将逊色很多。从对 GDP 的拉动率来看，里根政府时期，净出口对美国 GDP 增长的贡献率是逐年增加的，而撒切尔领导下的英国也出现了较长期间的净出口连续正增长。外部市场的打开、长期经济低迷的反转以及全球化红利出现也助力了经济的恢复。因此，我国在未来实施财政政策的时候，可以忍受一定的短期阵痛，但一定要结合具体的国内、国际经济形势，如果情况不容乐观，适当的国家干预和调控是不可或缺的。

参考文献

[1]李平，董曦明，刘作明. 英国的财政政策及其经济发展[J]. 南开经济研究，1998，S1：44－50.

[2]陈宝森. 从预算赤字到预算平衡——评美国财政政策的历史变革[J]. 中国财政，1998，06：61－63.

[3]侯淑梅，杨淑英. 从撒切尔夫人“回春术”到“里根经济学”——20 世纪七八十年代英美解决以滞胀为中心结构性经济危机的启示[J]. 延边教育学院学报，2008，05：20－22＋26.

[4]毛锐，赵万里. 撒切尔政府私有化政策特点分析[J]. 山东师范大学学报（人文社会科学版），2008，06：76－80.

[5]钟晨. 美国财政政策对完善我国财政公共支出制度的借鉴[J]. 经济体制改革，2008，05：163－165.

[6]李仲阳. 从“看管者”到“竞争者”——论撒切尔夫人国有企业的私有化[J]. 湖南工业职业技术学院学报，2007，02：49－50＋56.

[7]马莉，范孟华. 从撒切尔新经济自由主义回首英国电力体制改革[J]. 国家电网，2013，05：19.

[8]梁中芳. 英国国有化经济的历史回顾[J]. 商场现代化，2005，12：144－145.

[9]宋佳，曾宪萍. 英美治理“滞胀”的政策解析及对我国的启示[J]. 经济体制改革，2012，01：163－167.

[10]李栋. 里根经济学的政策实践及启示[J]. 财政研究，2012，01：79－81.

[11]秦嗣毅. 战后美国财政政策演变研究[J]. 学习与探索，2003，02：69－71.

[12]孙健夫. 美国财政政策的演变及启示[J]. 世界经济，1997，07：32－34＋51.

[13]丁浩金. 战后美国治理通货膨胀的经验和教训[J]. 中国工业经济研究，1991，07：67－73.

[14]李晓岗，王珊. 战后美国社会福利政策的发展[J]. 陕西师大学报（哲学社会科学版），1992，04：84－89.

[15]吴信如，潘英丽. 美国财政可持续性研究[J]. 广东社会科学，2013，02：5－15.

[16]杨红燕，陈天红. 英国财政社会保障支出制度结构与公平性分析[J]. 武汉理工大学学报（社会科学版），2013，04：582－587.

[17]白彦锋，叶菲. 美国财政赤字状况及其可持续性分析：基于蓬齐博弈与非蓬齐博弈的分析[J]. 中央财经大学学报，2014，02：3－12.

[18]Blinder A S. Economic policy and the great stagflation[M]. Elsevier，2013.

[19]Bohn H，Inman R P. Balanced－budget rules and public deficits：evidence from the US states[C]//Carnegie－Rochester conference series on public policy. North－Holland，1996，45：13－76.

[20]Svensson L E O. Escaping from a liquidity trap and deflation：The foolproof way and others [R]. National Bureau of Economic Research，2003.

分报告七

中国宏观调控体系的特点与存在的问题

内容提要：改革开放以来，中国宏观调控体系逐步成型并形成了自身特色。与西方国家的稳定化政策相比，中国宏观调控体系的目标更宽泛，计划性与行政干预色彩更浓，且更侧重于财政与产业政策。然而，上述特点恰也导致了一些问题的出现：宏观调控目标宽泛化使得调控效率下降；行政干预与产业政策的运用形成了巨大的寻租空间；对计划手段与财政政策的侧重弱化了宏观调控的逆周期调节作用。因此，未来宏观调控体系应简化调控目标以增加相机抉择的有效性，转向间接的调控方式，并强化货币政策与宏观审慎政策的运用。关键词：宏观调控 稳定化政策 经济周期性波动

一、引言

宏观调控是典型的中国化术语，但并非中国独创的概念。[①] 西方国家称之为稳定化政策（Stabilization Policy）[②]，是旨在降低短期经济波动严重性的宏观经济政策（指货币政策与财政政策），[③]使产出与就业尽可能接近其自然长期水平。当然，宏观调控与稳定化政策两者之间也存在着一些差异。中国的宏观调控不仅“以财政政策和货币政策为主要手段”，还“以国家发展战略和规划为导向”，注重“财政政策、货币政策与产业、价格等政策手段协调配合”。宏观调控的主要任务是在“保持经济总量平衡，减缓经济周期波动影响”的基础上，进一步实现包括“促进重大经济结构协调和生产力布局优化，防范区域性、系统性风险，稳定市场预期，实现经济持续健康发展”在内的目标。[④]

实施稳定化政策的意义在于市场经济运行中会受到来自总需求或总供给的冲击，短期内这些冲击会把产出与就业推离自然水平而扰乱经济，政府应当运用货币政策与财政政策努力稳定经济。比如，美国《就业法案》规定“促进充分就业和生产……是联邦政府持续不变的职责与政策”。中国宏观调控体系的建立与健全不仅满足了稳定经济增长的需要，更是作为社会主义市场经济体制框架的支柱之一。[⑤] 党的十八届三中全会进一步明确提出，“科学的宏观调控，有效的政府治理，是发挥社会主义市场经济体制优势的内在要求”。因此，深刻认识当前中国宏观调控体系具有的特点与存在的问题尤为重要。

二、中国宏观调控体系的演变历程

根据宏观调控体系目标与手段的变化，改革开放以来中国宏观调控体系的演变历程可分为三个阶段。

第一阶段为 1978 年～1986 年。这一时期宏观调控体系尚未完全建立，但中国需要构建宏观调控体系以取代计划经济下经济管理体制的必要性逐步得到一致认同。1978 年，“以经济建设为中心”的基本路线确立激发了投资热情，大量基建项目审批上马。由于

---

① 根据一些文献如刘瑞（2006）、庞明川（2009）考证，宏观调控为中国化术语，西方经济学理论中并没有直接与之相对应的概念。

② 当前学界对宏观调控的定义仍存在一定的争议。如马洪（1993）认为，宏观调控完全等同于政府干预；黄伯平（2008）认为，宏观调控是一种针对经济异常波动的非常规经济管理活动。本文将宏观调控定位于应对经济短期波动的政策手段，与西方稳定化政策定位相同。这与中国经济增长与宏观稳定课题组（2010）许小年（2008）等文献一致。

③ 名词解释来源于《宏观经济学（第七版）》，曼昆著。

④ 参见党十八届三中全会《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》全文。

⑤ 参见党十四届三中全会《关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》全文。

经济长期处于供给短缺的状态之中，总需求扩张极易导致经济过热的出现。[①] 由于经济管理体制依旧保留计划经济的管理方式，政府只能依靠控制财政支出与信贷投放、叫停基建项目等行政性手段进行管控，导致经济增长大起大落。[②] 因此，在著名的“巴山轮”会议上，国内外学者一致认为构建防止经济处于过热状态以保证经济平稳发展的宏观调控体系尤为关键。这是宏观调控理念在中国第一次提出。[③]

第二阶段为 1986～1997 年。这一时期宏观调控体系以经济手段与行政手段并重，较为有效地抑制了经济过热状态。1987 年中共十三大明确提出要运用经济手段调节市场供求，对过往向企业直接下达命令的方式给予否定。[④] 十四届三中全会则首次正式提出了构建宏观调控体系的任务，“使市场在社会主义国家宏观调控下对资源配置起基础性作用”。阐明了宏观调控的目标与方法，“保持经济总量的基本平衡，促进经济结构的优化，引导国民经济持续、快速、健康发展，推动社会全面进步……主要采取经济办法，运用经济手段、法律手段和必要的行政手段管理国民经济，不直接干预企业的生产经营活动，建立计划、金融、财政之间相互配合和制约的机制，加强对经济运行的综合协调”。

在宏观调控实践中，经济手段在这一时期逐步得到重视，其与行政手段的配合有效应对了期间的通胀问题。20 世纪 80 年代末期中央银行制度的建立为货币政策的实施提供了基础。在“价格闯关”失败后的治理整顿期间，政府第一次有意识地搭配货币政策与财政政策调控宏观经济。随后在应对邓小平“南巡”后的又一轮经济过热时（1992～1994）。[⑤] 党中央、国务院联合发出《关于当前经济情况和加强宏观调控的意见》，提出了加强和改善宏观调控的 16 条措施。这些措施中既有控制货币供应量和压缩财政赤字等宏观经济政策，也有具有浓重行政色彩的信贷控制等直接干预措施。这也是政府首次采用经济手段与行政手段并重的方式调控经济，并取得了较好的效果，经济运行在 1996 年

---

① 1980 年在商品与要素价格处于全面管制之下，CPI 同比涨幅也已经达到了 7.5%。1984 年“对内搞活经济，对外实行开放”的政策提出，再次导致经济出现投资与消费的“双膨胀”局面。1984、1985 两年 GDP 增速达到 15.4%、13.3%，1985 年 CPI 同比涨幅飙升至 9.3%。

② 1978～1986 年经济的大起大落特征十分明显，经济运行区间在 5.1%～15.4%，CPI 同比涨幅在 0.7%～9.3%之间。其中，1981 年在政府整顿治理经济过热状态后，CPI 同比涨幅骤降至 2.5%，GDP 增速只有 5.1%。

③ 详细介绍“巴山轮”会议内容的文章，请参见《吴晓波：发明了“宏观调控”的巴山轮会议》等。

④ 1987 年中共十三大指出，“国家运用经济手段、法律手段和必要的行政手段，调节市场供求关系……”；同时，“过去的许多做法，如直接向企业下达过多的指令性指标，实行统购统销和供给制式的分配，有的是在建国初期国内国际环境中为加快奠定工业化基础而采取的，有的是从革命战争年代沿袭下来的，并不是社会主义制度必然要求的固定不变的东西，现在情况发生了很大变化，不改革就会成为发展生产率的障碍”。

⑤ 期间 GDP 增速平均达到 13.1%，CPI 同比涨幅平均为 15.1%，特别是 1993 年全社会固定资产投资增速达到 61.8%。

回归正常。

第三阶段为1997～2014年。这一时期宏观调控面对的经济形势更为复杂，更加注重以经济手段进行间接调控与事前调节。1998年中国面临改革开放以来的首次通缩危机，宏观调控不再仅是防止经济过热的政策手段。党的十六大将宏观调控的主要目标确定为，促进经济增长，增加就业，稳定物价，保持国际收支平衡。[①] 自此之后，“加强与完善宏观调控”就成为政府经济工作的重点。“加快经济结构调整”、“提高发展质量和效益”、“防范区域性、系统性风险”以及“降低能耗与保护环境”等也逐步被列入宏观调控的目标之中。

这一时期宏观调控体系的政策手段在实践中不断发展。货币政策在调控方式上逐步形成了以公开市场操作、存款准备金、再贷款、再贴现和基准利率构成的货币政策工具组合，强化了以经济手段为主的间接调控方式（周小川，2013）。此外，宏观调控突破以往事后调节的模式，吸纳西方国家稳定化政策的前瞻性特点，进行主动的宏观调控。2003～2007年间面对经济运行出现过热迹象，宏观调控遵循“适度从紧”的原则对经济进行调节。2012年以来，宏观调控运用适时适度的预调微调，保证经济增速的平稳波动。中国宏观调控体系在这一阶段中成功应对了1998年与2008年两次经济危机，尤其面对金融危机时，国务院迅速推出各部门相互协调配合的大规模刺激计划，短期内迅速拉动经济增速回升。可以看到，中国特色宏观调控体系在这一阶段中逐步成型，调控手段的运用更加成熟，成为政府调控经济的有效途径。

三、中国宏观调控体系的特点

与西方国家稳定化政策相比，中国宏观调控体系在演变历程中形成了自身特点，主要体现在目标、方式与政策工具三方面。

第一，中国宏观调控目标比西方国家稳定化政策目标的涵盖范围更加宽泛。宏观经济学理论中，稳定化政策的目标是实现自然失业率与低通货膨胀率。在稳定化政策的实践运用中，各国之间还是有所差异。美国等少数国家将失业率与通货膨胀率同时作为稳定化政策的目标，采取“直接行动”方式进行相机抉择。澳大利亚、新西兰、加拿大及英国等国家均采用通货膨胀目标制，在经济运行中将通货膨胀作为稳定化政策的首要调控目标。（米什金，2010）。

相比而言，中国作为经济转型中的发展中国家，既面临着改革与完善市场经济体制的需要，也承担着保证经济平稳发展的任务。因此，中国宏观调控体系的涵盖目标范围不局限于失业率与通货膨胀率，经济结构、民生改善、经济体制改革以及金融风险均纳入到了宏观调控目标之中。这也使得宏观调控可根据经济形势的变化与要求，对主要调控目标

① 详见2000年以来历年中央政府经济工作报告。

进行选择取舍。在金融危机以来，各年之间宏观调控的主要目标均不相同。2007 年面对经济的过热状态，宏观调控目标定为“稳物价、调结构、促平衡”。2008 年应对金融危机的下行压力，宏观调控目标转换为“保增长、扩内需、调结构”。2010 年通胀风险加剧，宏观调控又将“控通胀”列入主要目标之中，宏观调控目标为“稳经济、调结构、控通胀”。2012 年为满足经济改革需要，宏观调控目标又扩充为“稳增长、控物价、调结构、惠民生、抓改革、促和谐”，2014 年以来局部金融风险有所暴露，“控风险”也成为了宏观调控的主要目标。

第二，中国宏观调控体系比西方国家稳定化政策更具有计划性与行政干预色彩。在西方国家的稳定化政策中，美英等多数市场经济国家并不使用计划手段调控经济，更多的强调对宏观总量的间接调控。只有日、法、韩等少数政府主导色彩较浓的市场经济国家会出台一些发展规划（朱行巧，1999）。对中国来讲，宏观调控体系由于是从计划经济下的经济管制体制演化而来，承接了国家计划的调控功能。十八届三中全会明确指出中国宏观调控体系应“以国家发展战略和规划为导向”。[①] 相应的在中央银行与财政部之外，作为计划经济下的核心管理部门，国家计委（现为国家发改委）是历次宏观调控的最重要部门。在计划手段的实施上，政府会制定国民经济与社会发展的年度、五年以及十年规划，设定宏观调控的预期目标。

中国宏观调控的行政干预力也是西方国家难以比拟的。这种行政干能力不仅表现为国家发改委掌握着大量项目准入及相关资金划拨的审批权，更体现在如下三点。一是，国有银行垄断着银行业，强化了中央银行对资金价格、信贷规模以及信贷流向的控制，使货币政策更具有行政化色彩。二是，地方政府是中国高投资经济增长模式中的关键因素（陈彦斌和郭豫媚，2014），能够通过扩大财政支出推动经济增长，保证财政政策迅速有效的落实。三是，中国社会主义基本经济体制中，国有经济处于主导地位，并垄断着关键性与基础性行业，[②]成为产业政策实施的重要“抓手”。宏观调控部门、国有银行、地方政府以及国有企业构成的完整链条，使得行政干预在宏观调控中发挥重要作用。

第三，西方国家的稳定化政策以货币政策为主体，中国宏观调控则更侧重财政政策，并注重产业政策的实施。对于西方国家而言，“一般地，货币政策处于对抗经济周期的前沿阵地”。[③] 这是基于货币主义对传统凯恩斯主义的反思。上世纪 60 年代前凯恩斯主义占据主导地位，认为必须依靠财政政策扩大公共财政支出创造有效需求，货币政策对总需

---

① 党的重要会议上多次强调了宏观调控中计划的重要性。如 1984 年十二届三中全会就提出了社会主义经济“是在公有制基础上的有计划的商品经济”，十四大报告着重指出“国家计划是宏观调控的重要手段之一”，等等。

② 在关键性与基础性行业中，国有企业牢牢占据了如石油、电力、交通运输、军工等重要行业。

③ 引自：曼昆，《宏观经济学（第七版）》，P448。

求水平没有显著作用。[①] 然而，弗里德曼为首的货币主义更为看重实际利率而不是名义利率，论证了总需求水平与实际利率密切相关。[②] 并且，利率传导渠道仅是货币政策众多传导途径之一，货币政策还包括资产价格途径与信用途径等，从而能够对经济增长发挥重要影响。[③] 由此，西方国家重新重视对货币政策的运用，反而财政政策的运用因挤出效应、政府债务压力以及繁琐的政治程序等原因被逐步淡化。[④]

计划经济体制下财政政策与产业政策就是我国政府管控经济的核心手段，虽然货币政策的逐步完善承担了宏观调控的一些任务，但政府仍一直重视对财政政策与产业政策的运用。整理近十年的财政政策与货币政策的政策基调发现，货币政策大多以“稳健”作为主基调，只在 2007 年防止经济过热时转变为“从紧”，2008 与 2009 年应对金融危机时转变为“适度宽松”。相比而言，财政政策对经济运行的逆向调节意图更为突出。在 1998 年、2002 年以及 2008 年面对经济增长的放缓，政府将实施积极的财政政策列为宏观调控的首要内容。[⑤] 同样，产业政策一直作为政府主要的宏观调控手段，而且涵盖范围越来越广、政策工具越发多样。尤其在 2003 年以来的宏观调控中，粮食安全与节能减排等产业目标被列为主要内容。同时，更多的产业政策手段纳入到宏观调控体系之中，如资源品价格管制、实行房价调控、收紧供地闸门以及化解产能过剩等（卢峰，2010）。

四、中国宏观调控体系存在的问题

虽然与西方稳定化政策相比，中国宏观调控体系具有自身特点。但深入分析可以发现，上述特点恰使得当前宏观调控体系面临一些问题。

第一，中国宏观调控的目标宽泛化，导致调控效率下降。对于宏观调控目标而言，只有选择少量具有紧密相关性的重要经济指标，宏观调控政策才能通过相机抉择的方式使

---

① 这一观点是基于凯恩斯学派对大萧条时期数据的研究，发现经济衰退时期货币供应量的变动对产出水平没有显著影响，私人投资与名义利率之间只存在弱相关性。

② 凯恩斯的研究只关注名义利率水平忽视了实际利率（实际利率等于名义利率减去通货膨胀预期）。同样通过大萧条时期数据发现，投资水平与实际利率之间存在着很强的相关性。大萧条时期，之所以名义利率很低但却没有激发投资需求的根源在于，通货紧缩提高了实际利率，反而降低了投资需求。

③ 货币政策传导机制可分为三方面。一是传统利率的传导途径。二是资产价格传导途径，包含汇率水平、托宾 q 理论、财富效应。三是信用的传导途径，包含银行贷款途径、资产负债表途径、现金流途径、流动性途径以及意料之外的物价水平途径。详见米什金（2010）。

④ 事实上，在美国稳定化政策实践中，90 年代实行“紧缩财政政策＋宽松货币政策”恰也能够使得美国经济迎来高增长、低通胀、低失业的经济繁荣（Yellen，2001）。因此，积极甚至稳健财政政策并不是扩张经济的必要组成部分。

⑤ 1998 年中央经济工作会议主要内容是“实行积极财政政策”。2002 年中央经济工作会议主要内容为“积极财政稳健货币”。2008 年中央经济工作会议主要内容是“保增长扩内需调结构”。

经济运行达到最优均衡水平(Giannoni&Woodford, 2012)。比如,通货膨胀率与失业率就是美国衡量经济状况的重要指标,两者之间的关系是熟知的菲利普斯曲线(Phillips Curve)。在稳定化政策的实践操作中,政策制定当局就可根据实际失业率与非加速通货膨胀失业率(NAIRU)之间清晰的比较,为宏观经济政策的制定提供依据。[①] 当然,著名的卢卡斯批判表明由于预期的存在,两者之间的关系也不易稳定存在。

中国宽泛化的宏观目标之间并没有显著的关系。这也是近年来宏观调控目标在相机抉择中不断变化,但效果却始终不理想的主要原因。在宏观调控的主要目标中,"稳增长"与"控物价"属于宏观总量范畴;"调结构"属于对微观经济的调控;"促改革"与"惠民生"则是经济发展的长期目标。各个宏观调控目标的维度不同,互相之间自然无法形成显著的相关性。正因如此,即使运用相机抉择的方式,宏观调控也不能保证经济运行达到最优均衡状态。这一点突出表现在金融危机以来,宏观调控的首要目标在"稳增长"、"控通胀"以及"调结构"之间频繁切换。2007 年宏观调控首要目标是"稳物价"。2008 与 2009 年宏观调控目标是"保增长"。2010 年宏观调控首要目标是"控通胀"。2012 年宏观调控首要目标是"调结构"。2014 年宏观调控首要目标是"稳增长"。然而近三年来,经济增长一直处于周期性放缓的状态并未改善(陈彦斌,2015)。物价水平更多因经济较大的下行压力而处于低位。经济结构中消费率与第三产业占比的上升也主要是投资增速与工业增加值增速下滑幅度更大所致,消费增速与第三产业增加值增速实际也处于下滑态势。

第二,宏观调控中行政干预与产业政策的使用,形成了巨大的寻租空间。如之前所述,行政干预的运用依靠着中央宏观调控部门、国有银行、地方政府以及国有企业构成的完整链条。同样,产业政策的实施过程也需要将中央宏观调控部门、地方政府与企业之间紧密串联。这样的宏观调控机制,就会面临委托—代理中典型的寻租问题。中央宏观调控部门作为委托人制定宏观调控政策,地方政府(包含相关部委)作为代理人具体实施政策手段。在分权的政治体制下,代理人(地方政府)与委托人(中央宏观调控部门)会进行利益博弈。在信息不对称等因素影响下,由于行政干预与产业政策所调控的均是投资项目的准入、落后产能企业的淘汰以及土地供应的审批等关键领域,企业作为寻租者就拥有激励与代理人进行寻租合谋,占有稀缺的资源或者规避调控。

一些学者对近年来房地产产业政策及化解产能过剩政策的研究发现,委托—代理中的寻租问题确实存在,已成为产业政策效果不佳的重要原因(沈宏亮,2010;贺振华,2006)。吴敬琏(2009)更严厉的指出,假借宏观调控之名行微观干预之实,实际是计划经济的复辟,这不但会造成资源的错误配置和损害经济活动,还会带来强化寻租环境、使腐败活动泛滥等恶果。十八大后的反腐浪潮中,权力寻租的重灾区也就集中在电力、煤炭、能源等这些拥有项目审批权的部门。

---

① 非加速通货膨胀失业率(NAIRU)指在通货膨胀没有上升时可持续的最低失业率。这是美联储的联邦公开市场委员会制定政策的重要参考指标。详见 Meyer(2004)。

第三，宏观调控侧重计划手段与财政政策手段，弱化了对经济周期性波动的逆向调节作用。计划性虽然是中国宏观调控体系的特点，但将宏观调控纳入长期规划（如五年与十年规划）之中，其实是对经济长期增长与短期增长的本质区别没有认清。经济长期增长是由资本存量、技术进步、劳动力供给及人力资本等要素优化配置所实现。经济短期增长的波动称为周期性波动，主要由总需求与总供给曲线变动所致。无论是西方国家的稳定化政策还是中国的宏观调控都是以应对经济的周期性波动为目标。而中国的五年与十年的规划则属于经济长期增长，[①]与宏观调控理论上并无关联。因此，宏观调控中包含长期规划的预期目标，会使其成为强化政府主导经济增长的工具，失去本身应对经济周期性波动的意义。

同样，财政政策在实际中难以有效起到对短期经济的逆向调节作用。这既有中国特殊环境的影响，也有财政政策本身特性的因素。首先，中国财政政策具有明显的动态不一致性，更多受到政治周期的影响，难以发挥对经济运行的逆周期作用。蒋伏心和林江（2010）研究发现，地方政府官员的锦标赛晋升机制及相应的政治周期变化导致财政政策呈现明显的顺周期变化。其次，中国“货币政策财政化”问题严重，理论上称为货币政策的财政效应。即财政政策的实施会影响货币政策的效果，反而导致经济增长与物价水平更不稳定（Mishkin，2002）。[②] 典型的例子为 2008 年金融危机时“四万亿”刺激计划的推出导致之后一段时期内物价水平显著波动。[③] 此外，财政政策本身的内在时滞较长[④]，并受到政府债务的约束，使其缺乏足够的灵活性与可操作性来应对经济短期波动。

五、结语

中国宏观调控体系在改革开放以来的经济发展中起到了重要作用。但不容忽视的是，调控效率的下降与逆周期调节作用的弱化正逐步制约宏观调控的发挥空间，权利寻租更是与全面深化市场化改革的方向相悖。十八届三中全会针对宏观调控体系，也提出了“大幅度减少政府对资源的直接配置”的新要求，“推进宏观调控目标制定和政策手段运用机制化”的新任务，制定了“科学的宏观调控”的新目标。

---

① 虽然经济理论中没有明确经济周期的长短之分，但只要价格得到充分调整就可以称为长期。按此逻辑，中国五年以及更长的规划理应划为经济长期增长的规划。

② 财政政策对货币政策的影响始终是美联储所关注的问题。1985 年，时任美联储主席保罗·沃尔克告诉国会：“实际的潜在的预算赤字规模……加深了对我们控制货币供给和抑制通货膨胀能力的怀疑。”艾伦·格林斯潘也宣称：“美国长期的潜在赤字的大幅度减少将在很长一段时期内大大降低通货膨胀预期。”

③ 以“四万亿”刺激计划推行后，CPI 同比涨幅由 2009 年 2 月份的－1.6％飙升至 2011 年 7 月的 6.5％。

④ 内在时滞是指经济冲击与应对该冲击的政策行动之间的时间。

本文认为未来宏观调控体系应分为目标、方式与政策工具三方面进行重构。一是简化宏观调控目标，提高相机抉择的有效性。宏观调控目标的最优调整方向应围绕着“经济增长、物价稳定、金融稳定”。[①]实现“调结构、促改革、惠民生”等目标重在政府构建长效机制去实现，宏观调控只能为其提供平稳的经济运行环境。二是全面转向间接调控，加速行政干预方式的退出。与西方国家的稳定化政策一样，中国宏观调控运行只是对市场经济在宏观层面局限性的补充，[②]不应过度通过行政手段干预市场机制的运行，反而更需要依靠市场机制达到宏观调控的预期效果。三是完善货币政策工具并健全宏观审慎框架，弱化财政政策手段与计划手段。西方稳定化政策实践表明，以货币政策为主体的宏观调控体系有能力保证经济平稳运行。[③] 宏观审慎政策则以防范系统性金融不稳定为目标，逆向调节金融体系的顺周期现象，与货币政策搭配协调运用。[④]

---

① 2008 年金融危机后，学界认识到了金融机构是否稳健、金融生态好坏均是货币政策能够有效传导的关键，这要求宏观调控必须十分关注“金融稳定”这一目标（周小川，2013）。

② 由于市场机制调节存在自发性、盲目性以及滞后性特点，导致宏观经济的周期性波动难以避免，这是市场经济在宏观层面的局限性。

③ 如之前所述，货币政策处于对抗经济周期的前沿阵地。当然，面临类似 2008 年金融危机的大危机时，政府肯定会倾其所能调用的经济政策挽救经济。这里本文所指的是一般性的宏观调控。

④ 西方对于宏观审慎框架的研究在金融危机后大范围展开，并一致认为在防范金融风险阶段，解决金融体系显著的顺周期问题就需要宏观审慎政策起到主导作用（Brunnermeier，2009；Caruana，2010）。

参考文献

[1]N·格里高利·曼昆,2011:《宏观经济学(第七版)》,中国人民大学出版社。

[2]弗雷德里克·S·米什金,2010:《货币金融学(第九版)》,中国人民大学出版社。

[3]周小川,2013:《新世纪以来中国货币政策的主要特点》,《中国金融》第2期。

[4]朱行巧,1999:《西方国家宏观经济调控模式的发展与比较》,《国外社会科学》第3期。

[5]卢锋,2010:《中国宏观调控的内在困境》,《商务周刊》第14期。

[6]陈彦斌、郭豫媚,2014:《高投资发展模式如何转变为适度投资发展模式》,《学习与探索》第8期。

[7]陈彦斌,2015:《当前经济增速是周期性放缓还是潜在增速放缓》,光明日报2月4日。

[8]沈宏亮,2010:《我国房地产调控的政策失效及其治理研究》,《中南大学》。

[9]贺振华,2006:《寻租、过度投资与地方保护》,《南开经济研究》第2期。

[10]吴敬琏,2009:《宏观调控并不是政府干预经济运行》,《人民论坛》第7期。

[11]蒋伏心、林江,2010:《晋升锦标赛、财政周期性与经济波动——中国改革开放以来的经验》,《财贸经济》第7期。

[12]刘瑞,2006:《宏观调控的定位、依据、主客体关系及法理基础》,《经济理论与经济管理》第5期。

[13]庞明川,2009:《中国特色宏观调控的实践模式与理论创新》,《财经问题研究》第12期。

[14]马洪,1993:《什么是社会主义市场经济》,中国发展出版社。

[15]中国经济增长与宏观稳定课题组,2010:《后危机时期的中国宏观调控》,《经济研究》第10期。

[16]许小年,2008:《为宏观调控正名》,《现代商业银行》第3期。

[17]黄伯平,2008:《宏观调控的理论反思》,《社会科学研究》第3期。

[18]Janet L. Yellen, Alan S. Blinder, 2001, "The Fabulous Decade: Macroeconomic Lessons from the 1990s". The Century Foundation Press.

[19]Giannoni, Marc P., Woodford, Michael, 2012, "Optimal Target Criteria for Stabilization Policy". FRB of New York Staff Report No. 535.

[20]Laurence H. Meyer, 2004, "A Term at the Fed: An Insider's View". Harpercollins Press.

[21]Frederic S. Mishkin, 2002, "The Role of Output Stabilization in the Conduct of Monetary Policy". NBER Working Paper No. 9291.

[22]Brunnermeier, M., 2009, "Deciphering the 2007～2008 Liquidity and Credit Crunch", Journal of Economic Perspectives, Vol. 23, No. 1: 77－100.

[23]Caruana, J., 2010, "Macroprudential Policy: Working towards a New Consensus", Remarks at the High－Level Meeting on "The Emerging Framework for Financial Regulation and Monetary Policy".