



CMF

China Macroeconomy Forum

中國宏觀經濟論壇

CMF宏观经济热点问题研讨会（第31期）

中国特色财政政策体系建设： 财政政策如何更加积极有为？

主办单位：

中国人民大学国家发展与战略研究院

中国人民大学经济学院

中诚信国际信用评级有限责任公司

承办单位：

中国人民大学经济研究所

2021年7月



CMF

China Macroeconomy Forum

中國宏觀經濟論壇

CMF宏观经济热点问题研讨会 第31期

中国特色财政政策体系建设：财政政策如何更加积极有为

报告人：贾俊雪

2021年7月14日

主办单位：中国人民大学国家发展与战略研究院、中国人民大学经济学院、中诚信国际信用评级有限公司

承办单位：中国人民大学经济研究所

目 录

- 一、财政政策转型发展
- 二、财政政策逻辑体系
- 三、新时代中国特色财政政策体系建设

➤ 1998年以前的财政政策：适度从紧的财政政策

- 财政平衡思想<——延续计划经济时代的综合平衡思想（财政、信贷和物资供求平衡）
（马寅初，1981；陈云，1986；黄达，1984）；
- 1978—1994年，两个比重（财政收入占GDP比重和中央财政收入占总财政收入的比重）
持续下降 <——财政承包制改革；1994—1996年，经济“软着陆”；
- 基本都有赤字（规模相对较小，主要为赤字货币化——延续计划经济时代的财政银行“连裆裤”）；

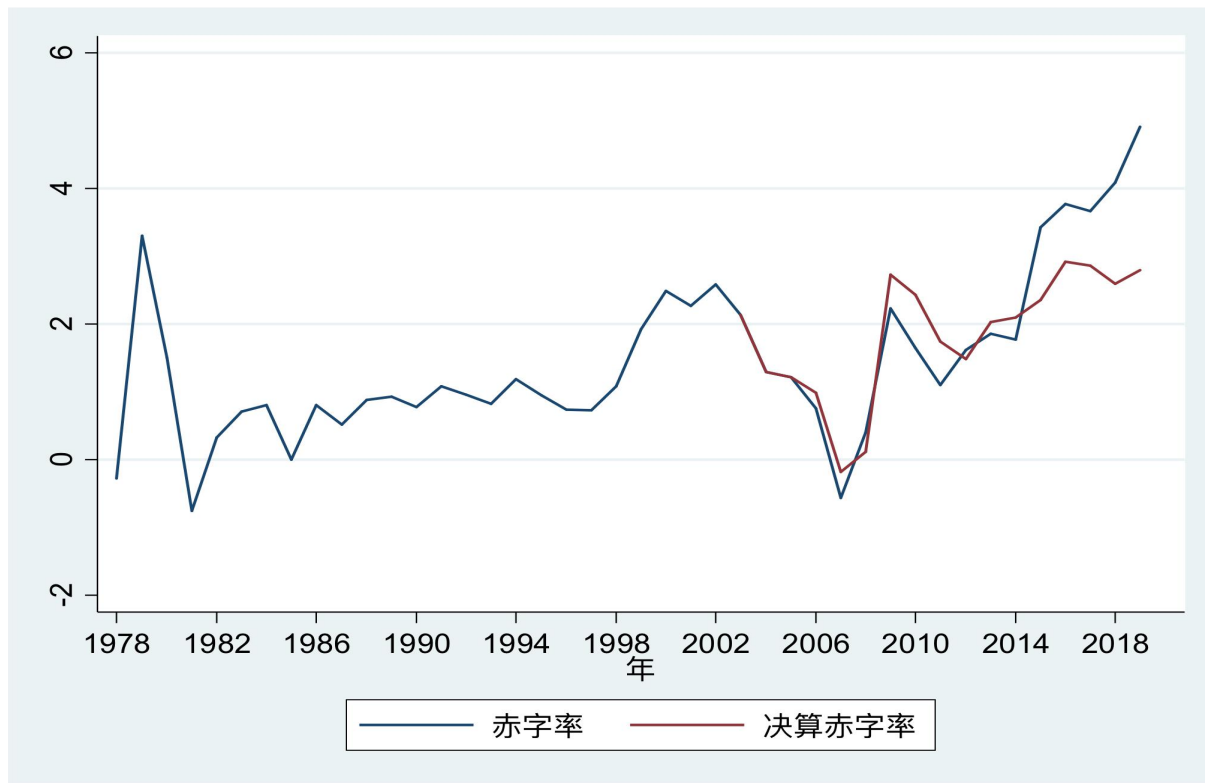


图 1978—2019年（未调节）赤字率和决算赤字率

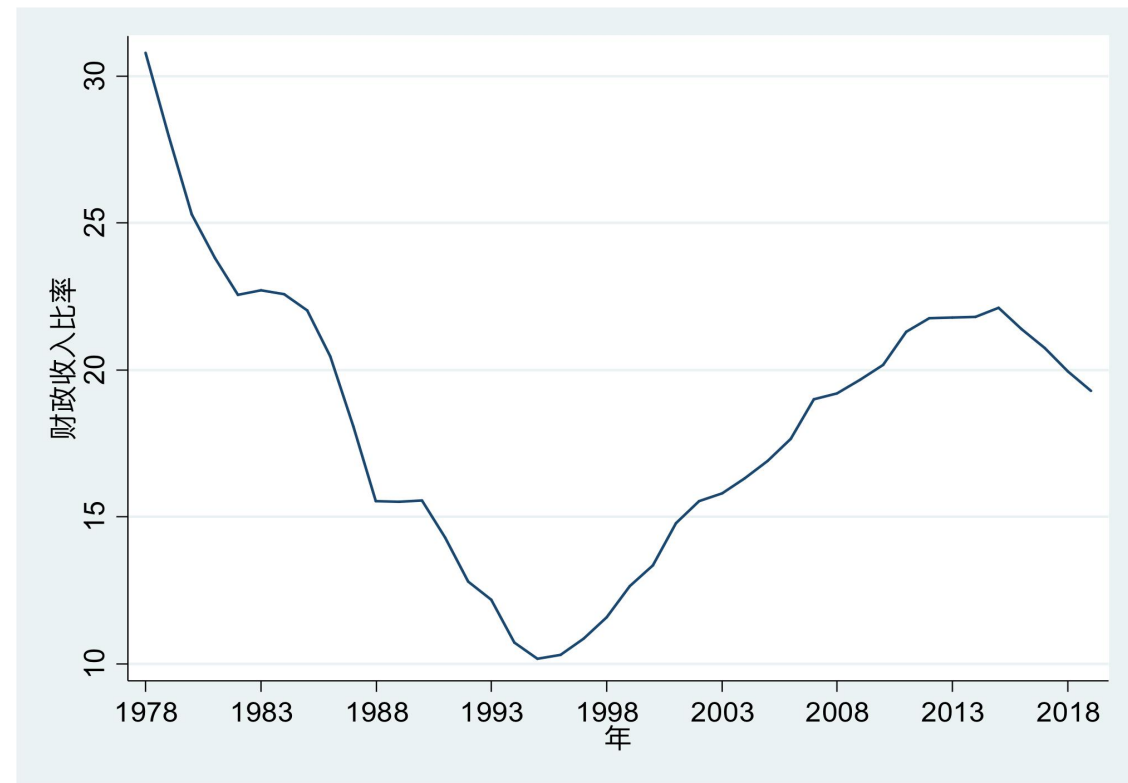


图 1978—2019年财政收入比率

注：（1）（未调节）赤字率=（支出-收入）*100/GDP；

（2）决算赤字率= [支出总量（全国一般公共预算支出 + 补充预算稳定调节基金） - 收入总量（全国一般公共预算收入 + 全国财政调入资金及使用结转结余）]*100/GDP；

（3）全国财政调入资金及使用结转结余，是中央和地方财政按照建立跨年度预算平衡机制、推进财政资金统筹使用以及盘活财政存量资金等要求，从预算稳定调节基金、政府性基金预算、国有资本经营预算调入的资金，以及地方财政使用的以前年度结转结余资金（按照现行规定，地方财政结转结余资金当年不列预算支出，在以后年度实际使用时再列预算支出）。

➤ 1998年和2008年的积极财政政策

- 大规模公共基础设施投资（为主）

- 1998年积极财政政策：1998—2004年间共发行长期建设国债9100亿元（累计实际安排国债项目资金8643亿元用于基础设施建设）；2003年淡出（稳健财政政策）——削减赤字（减支增收）；

- 2008年积极财政政策：4万亿投资计划（中央1.18万亿）——地方债务快速增加（地方投融资平台）+货币超发

- 结构性减税（本质上结构性增税）

- 20世纪90年代末开始步入长达近15年的财政收入高速增长期；
- 2012年宏观税负：30%（财政部依据IMF口径）；35.3%（社科院财经战略研究院）

注：IMF口径政府收入包括：一般公共预算收入、政府性基金收入（不含国有土地使用权出让收入）、国有资本经营收入、社会保险基金收入。

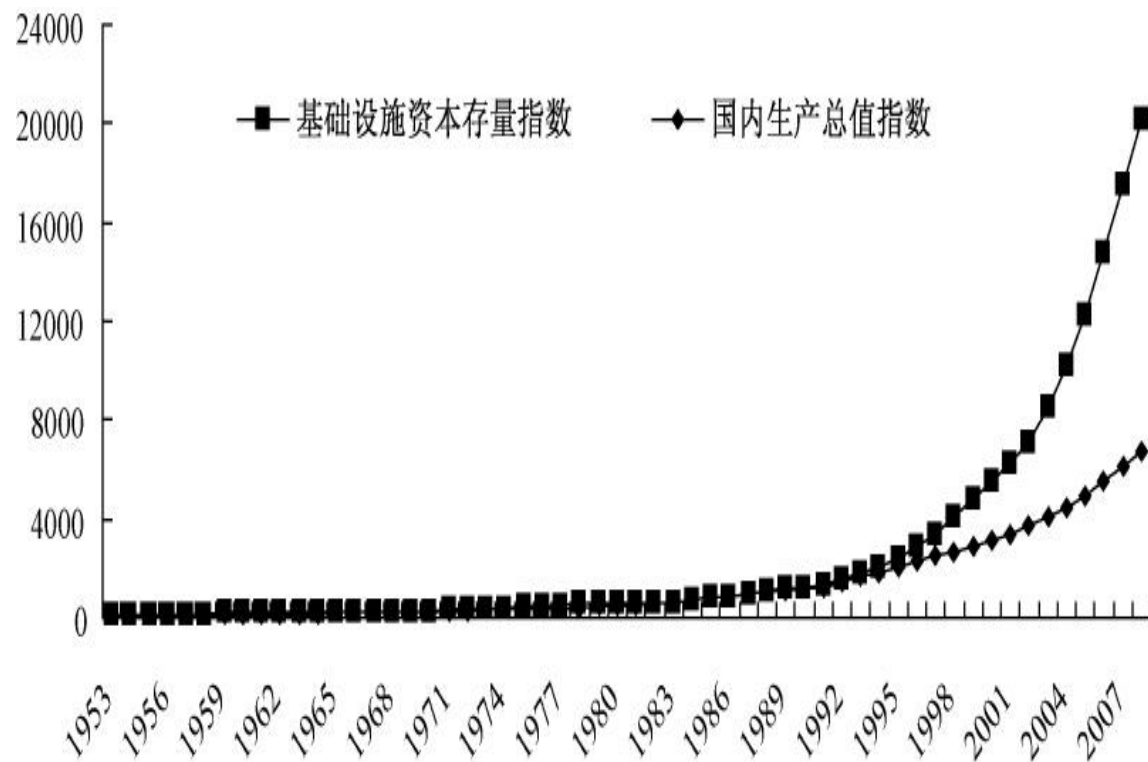


图 1953—2008年基础设施资本存量指数 (1953=100)
数据来自金戈 (2012)

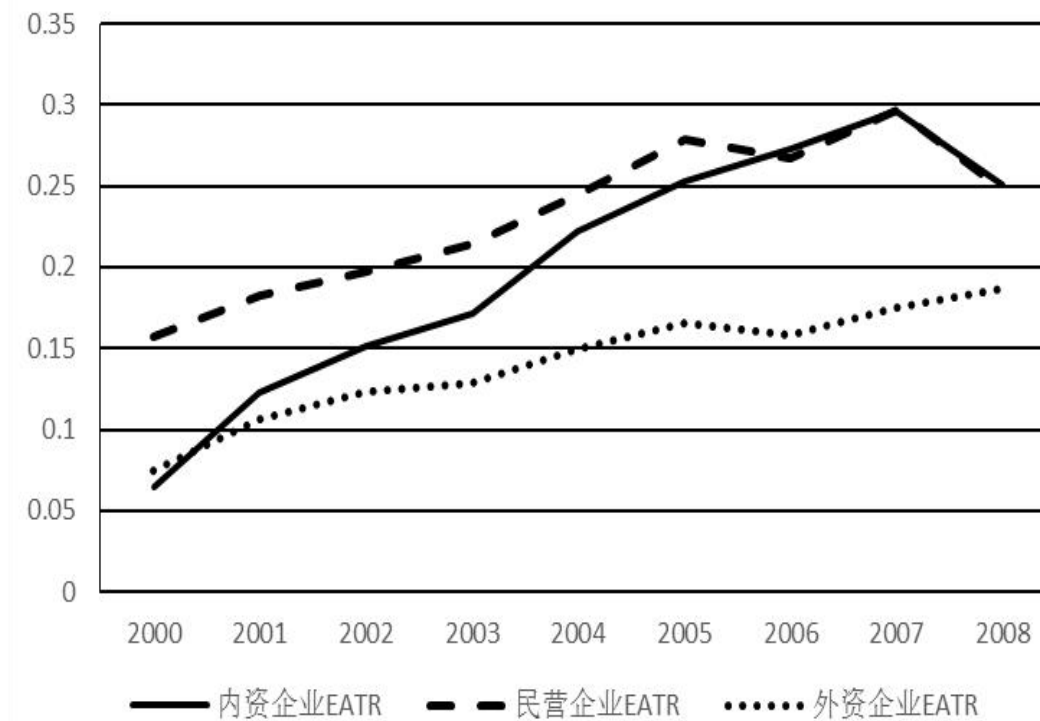
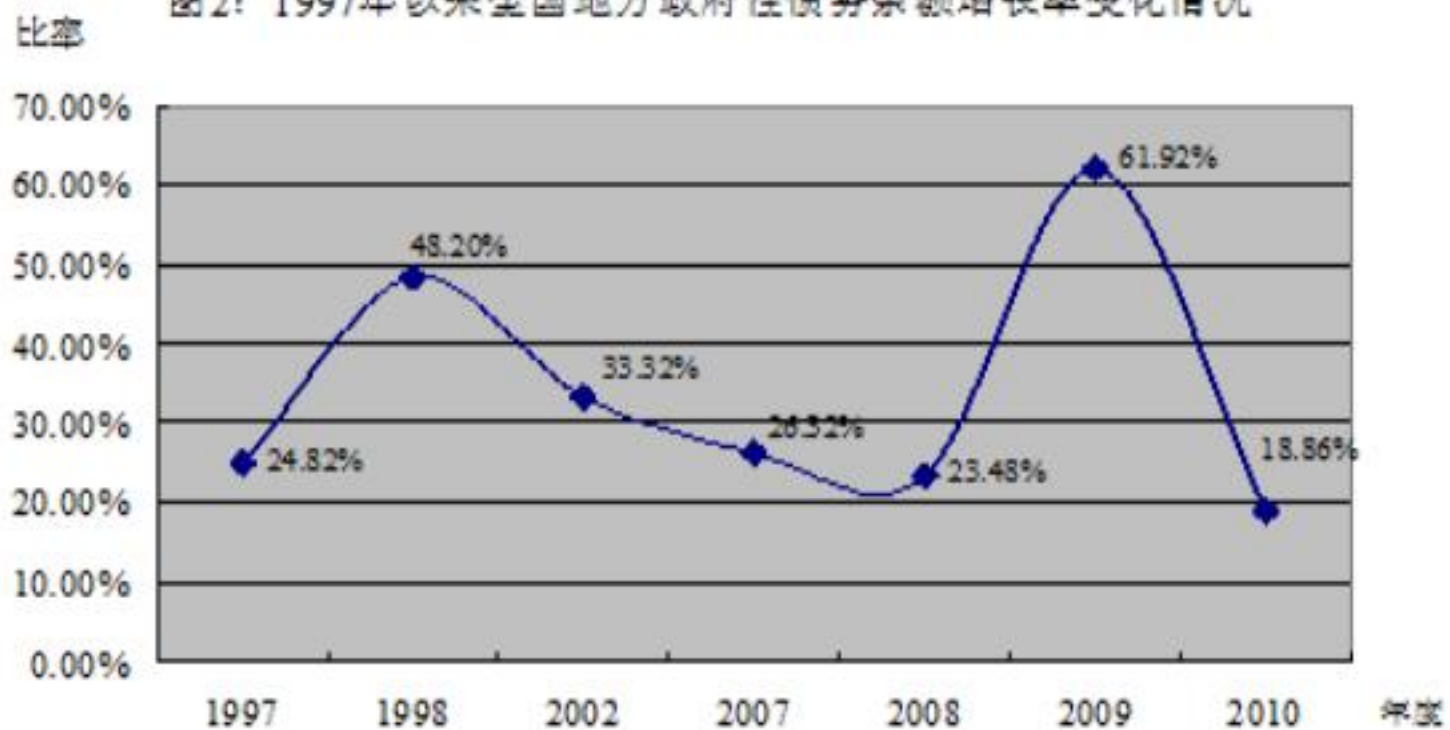


图 2000—2008年间企业有效平均税率 (EATR)
数据来自贾俊雪 (2014)

图2：1997年以来全国地方政府性债务余额增长率变化情况



➤ 新时代的财政政策：转型发展

- 大规模基础设施投资政策淡出：依赖其拉动经济的模式难以持续
 - **政策效应减弱**：（1）基础设施实现跨越发展，投资边际收益递减——理论上，公共基础设施投资对产出增长和TFP增长具有“倒U型”影响（BARRO, 1990; 贾俊雪，2017）；（2）项目投资效率降低；
 - **政策空间有限**：（1）税收动员能力和“土地财政”渐进极致；（2）财政可持续性問題日益突出：地方政府债务快速累积（审计署数据：2010年底为10.7万亿，2013年6月底为17.9万亿）。
 - **与新发展理念不符**：（1）供给侧结构性改革；（2）创新驱动、高质量发展——企业税费负担日趋加重与此不符

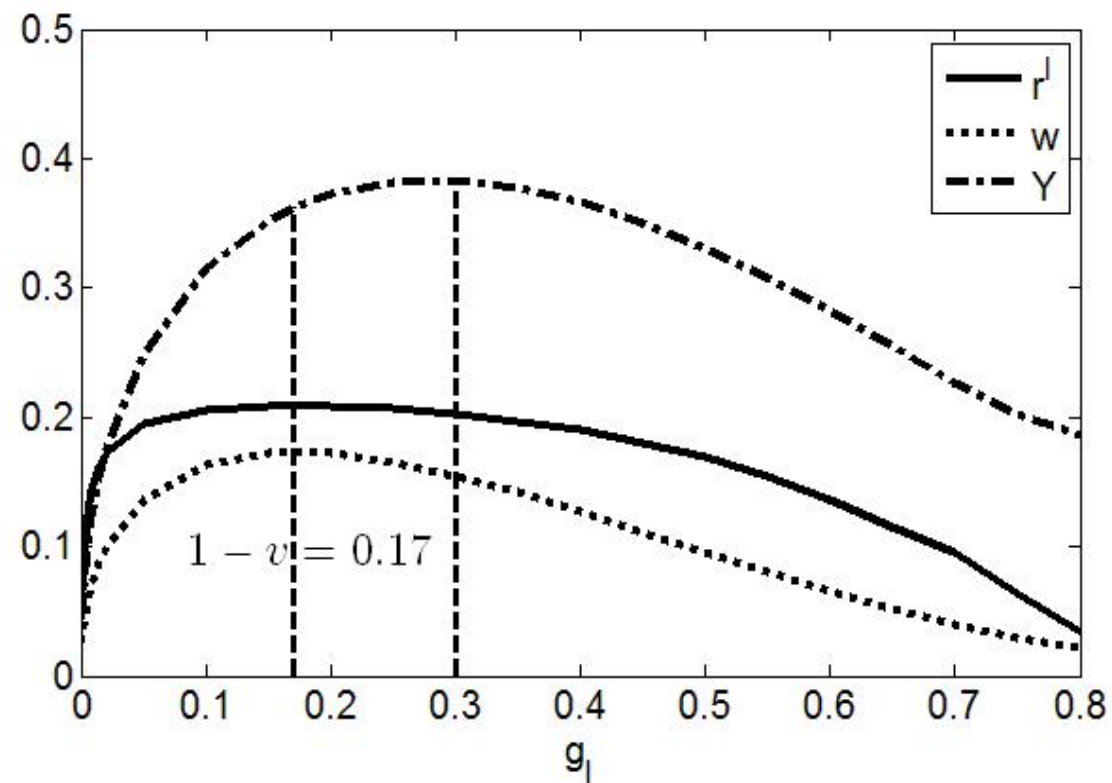
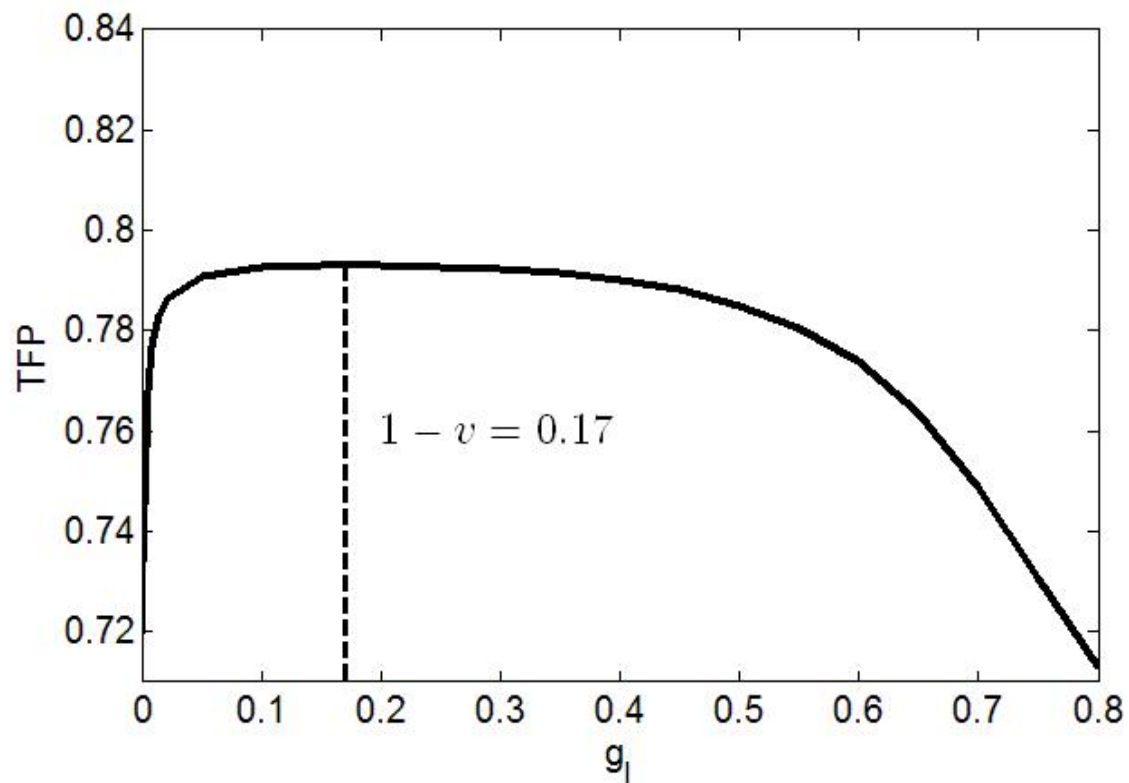


图 公共基础设施投资对全要素生产率 (TFP) 和产出 (Y) 的影响
来自贾俊雪 (2017)

➤ 新时代的财政政策：转型发展

- 强调以减税降费政策为主（尤其2016年以来）
 - “营改增”、个人所得税改革、小微企业普惠性税收减免等；
 - 清理规范政府性基金；取消或停征行政事业性收费；降低社保费率（2015年职工五项社会保险总费率是41%，经过六次下调，2019年底降至33.95%）；
 - 2016年—2020年新增的减税降费累计达7.6万亿元左右：其中2018年新增减税降费达到1.3万亿；2019年新增减税降费达到2.36万亿元（占GDP比重超2%）；
 - 按IMF口径：2018年我国宏观税负为28%（可比口径加上土地出让净收益为28.9%），2019年为27.38%。

➤ 新时代的财政政策：转型发展

• 当前的积极财政政策（抗疫时期）

- **预算赤字率**：2020年为3.6%以上（比去年增加1万亿），1万亿抗疫特别国债；2021年为3.2%，不再发行抗疫特别国债；
- **公共投资**：老基建+新基建投资；
- **减税降费**：（1）2020年7批28项减税降费，为市场主体减负超过2.6万亿元（其中减免社保费1.7万亿元）；2020年6月国家税务总局召开全国税务系统视频会议：要求坚决查处征收“过头税费”等违规行为。（2）2021年继续执行制度性减税政策，延长小规模纳税人增值税优惠等部分阶段性政策执行期限，实施新的结构性减税举措。

➤ 新时代的财政政策：转型发展

- 一个信号，四个对冲
 - 适当提高赤字率，明确发出积极信号：赤字率从2.8%提高至3.7%；
 - 适度增加政府投资，对冲经济下行压力：安排地方政府专项债券3.75万亿，比2019年增加1.6万亿；
 - 加大减税降费力度，对冲企业经营困难：2020年新增减税降费超过2.5万亿元；
 - 加大转移支付力度，对冲基层“三保”压力：中央对地方转移支付增长12.8%，支持地方正常运转——新增财政赤字和抗疫特别国债全部安排给地方；建立特殊转移支付机制（财政资金直达机制）。

➤ 制度逻辑

- 中国特色社会主义制度

- 政策制定：中央经济工作会议；中财办；国务院；发改委；财政部；国家税务总局；
- 政策实施：中央与地方——政策有效落地需要地方切实贯彻落实中央政策意图；

➤ 治理逻辑

- 中长期战略规划（五年规划）与短期相机抉择政策相结合
- 总量治理和结构治理相结合

➤ 理论逻辑

- 综合平衡思想（马寅初，1981；陈云，1986）；财政信贷综合平衡论（黄达，1984）；计划经济时代和有计划商品经济时代
- 地方政府行为经济周期理论（郭庆旺、贾俊雪，2006，2012；贾俊雪，2008，2015）
 - 制度安排→政治和财政激励→财政竞争和公共池机制→地方政府引资和投资行为→投资冲击→经济周期波动；

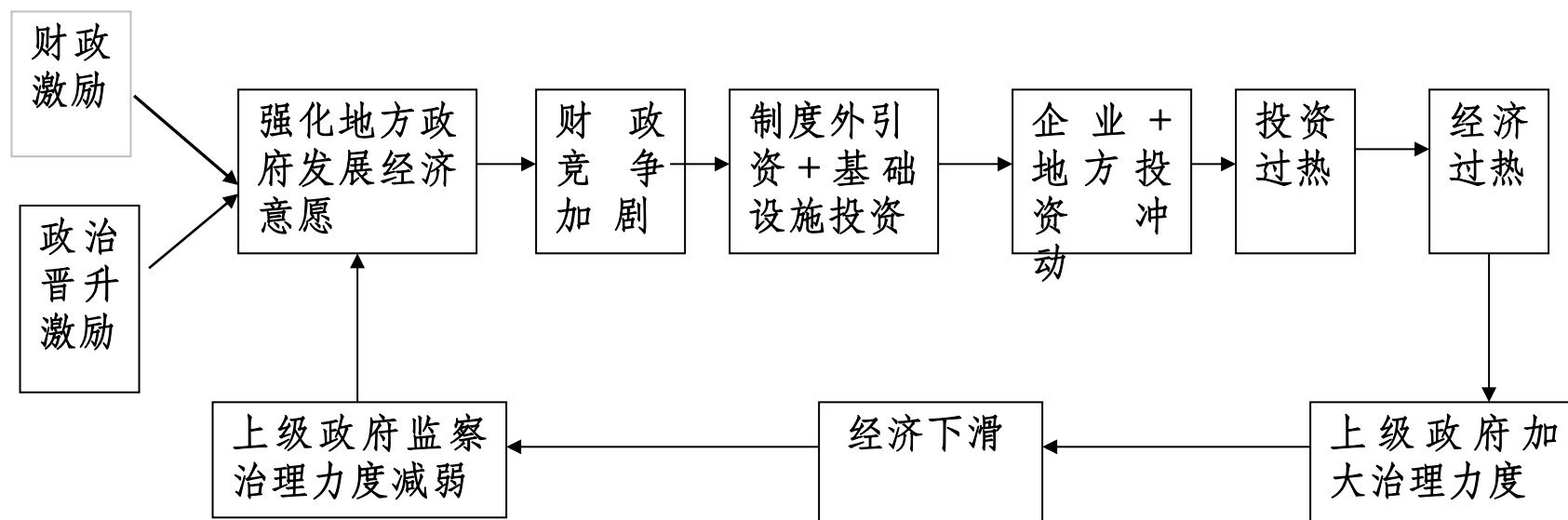


图 地方政府行为经济周期理论的基本逻辑

➤ 目标：统筹发展与安全

- 党的十九届五中全会提出坚持统筹发展与安全，明确了新时代财政政策目标：统筹经济社会发展和财政安全（财政可持续性）

$$d_t = \rho_d d_{t-1} - (1 - \rho_d) (\phi_n^F \tilde{n}_t + \phi_Y^F \hat{Y}_t) + \varepsilon_{d,t}$$

其中， d_t 为财政赤字率， $\tilde{n}_t$ 为现实公债负担率与均衡值的差额， $\hat{Y}_t$ 为产出缺口，平滑参数 $\rho_d \in (0,1)$ 度量了财政赤字变化的持续性， $\phi_n^F, \phi_Y^F \geq 0$ 为财政政策参数，分别用以捕捉财政政策的债务控制和产出稳定动机， $\varepsilon_{d,t} \sim N(0, \sigma_{\varepsilon_{d,t}}^2)$ 为独立同分布的财政政策冲击。

➤ 两个核心问题

- 供给侧与需求侧相结合——特别是：如何确保实质性减税降费政策有效落地和更好发挥作用
- 如何确保财政可持续性

➤ 如何确保实质性减税降费政策有效落地和更好发挥作用

- 减税降费的逻辑起点：控支

- 政府支出 = 税费 + 赤字（债务）；

- 政府支出不变：减税降费→增加债务；

- 政府债务不变：减税降费→削减支出；

- 20世纪90年代末一党的“十八大”以前：政府“高支高收高债”的行为模式

特征日渐突出(动态视角)——“高支”是这一行为模式的逻辑起点；

- “高支”模式：依赖大规模基础设施投资拉动经济增长；

- “高收”模式：财政收入（包括土地财政）“超常规增长”；

- “高债”模式：地方政府债务规模快速膨胀；

- 原因：高支出竞争策略+成本转嫁策略（贾俊雪，2015）；

➤ 如何确保实质性减税降费政策有效落地和更好发挥作用

- 若不能有效控支
 - 债务压力可能会持续增大：财政风险加剧；
 - 实质性减税降费政策可能无法有效落地：“堤内损失堤外补”（减了某些税费，增加了某些税费）和“结构性增税”——关键在地方政府。
- 如何有效控支以为减税降费腾出政策空间？
 - 减少政府干预、推进市场化改革：适度放开基础设施、教育和医疗卫生等领域；基础设施投资规模适度削减、调整投向；压缩行政性支出（政府机构精简改革）；
 - 深化财税体制改革：适当下放财权、上移支出责任、控制转移支付规模；
 - 完善财政管理：提高支出效率——警惕民生性“面子”工程。

➤ 如何确保财政可持续性

- 完善预算管理体系
 - 健全四本预算统筹协调机制，有效发挥全口径预算体系的整体调控功能；完善公债管理制度（**尤其地方政府债务监管体系**）；
- 强化前瞻性赤字管理
 - 拓宽预算赤字指标口径，强化前瞻性赤字管理，研究制定5年期滚动赤字管理体制，加强中长期财政规划管理；
- 严格控制赤字货币化
 - 避免财政金融风险相互传导、交互叠加放大（核心在于地方投融资平台）；

谢谢！



CMF
China Macroeconomy Forum
中國宏觀經濟論壇



聚焦“中国特色财政政策体系建设——财政政策如何更加积极有为？”，CMF 中国宏观经济专题报告发布

7月14日，由中国人民大学国家发展与战略研究院、经济学院、中诚信国际信用评级有限责任公司联合主办的CMF宏观经济热点问题研讨会（第31期）于线上举行。百度财经APP、新浪财经、网易财经、财经、凤凰网财经、搜狐财经、WIND、和讯财经、同花顺财经、中国网、好看视频等多家媒体平台线上直播，同时在线观看人数逾百万人次。本期论坛由中国人民大学一级教授、经济研究所联席所长、中国宏观经济论坛（CMF）联席主席杨瑞龙主持，聚焦“中国特色财政政策体系建设：财政政策如何更加积极有为？”，知名经济学家刘尚希、林双林、杨志勇、贾俊雪、袁海霞联合解析。

论坛第一单元，中国人民大学财政金融学院副院长贾俊雪代表论坛发布CMF中国宏观经济专题报告。

报告围绕三方面内容展开：

- 一、财政政策转型发展；
- 二、财政政策逻辑体系；
- 三、新时代中国特色财政政策体系建设。

一、财政政策转型发展

中国财政政策从改革开放以来基本可以划分为三个阶段，第一阶段为1998年之前的财政政策，总体表现为适度从紧的财政政策，这与计划经济时代一直信奉的综合平衡

思想有关。虽然这一时期我国追求财政平衡，但由于财政收入占GDP的比重以及中央财政收入占总财政收入的比重不断下降，这一平衡难以实现。具体表现为基本上每年都有赤字，但规模相对较小。并且采取的融资方式更多的是赤字货币化，这延续了计划经济时代的财政银行“连裆裤”的做法。相关经济数据也能反映出这一时期财政政策是相对被动的：1978年至1994年间我国财政收入不断下降，这使得：1978年至1998年期间，除了少数年份外都存在财政赤字，但规模相对稳定。

1998年和2008年积极财政政策。我国于1998年、2008年实施的积极的财政政策非常相似，都是以大规模基础设施投资为主。以2008年为例，我国推出4万亿投资计划，其中中央负责1.18万亿。这一投资计划带来了地方债务的快速增加，这些债务主要是通过地方投融资平台产生的。特别的，2009年，全国地方政府性债务余额增长率高达61.92%，远远超出前一阶段平均水平。除此之外，为了满足大规模基础设施投资的需要，也带来了货币超发问题。

除了推行大规模公共基础设施投资这一主要政策以外，我国在这一阶段也实行了**结构性减税政策**，即“有增有减”的结构性减税，其本质上为结构性增税。从我国财政收入可以看出，自20世纪90年代末以来，我国进入了近15年的财政收入高速增长期。2012年，我国财政部依据IMF口径统计的宏观税负为30%，社科院财经战略研究院研究显示我国的宏观税负为35.3%。微观层面，内资企业、民营企业以及外资企业的有效平均税率总体上都处于上升的态势。

随着我国经济发展进入新常态，新时代的财政政策呈现出转型发展的态势。一大突出特点就是随着大规模基础设施投资拉动经济的发展模式难以为继，这一政策开始逐渐淡出。具体原因体现在三方面：**第一**，政策效应减弱。从理论上讲公共基础设施投资对产出增长和TFP增长的影响是倒U型的，而1998年以来我国的基础设施实现了跨越式发展，这意味着基础设施投资的边际收益递减，并且投资效率也在降低。**第二**，政策空间有限。我国的税收动员能力和“土地财政”渐近极致，财政可持续性问题日益突出——体现在地方政府债务快速累积。这决定了大规模基础设施投资的政策空间较为有限。**第三**，这一模式与新发展理念不符。新时代以来我国强调供给侧结构性改革和创新驱动、

高质量发展的理念，这些都需要激发市场、企业活力和企业的创新能力，显然这一政策模式已经与我国新的发展理念不相符。

正因为如此，我国财政政策自 2016 年以来强调减税降费。在税收方面，我国推出“营改增”、个人所得税改革、小微企业普惠性税收减免等政策；而在“降费”方面则有清理规范政府性基金、取消或停征行政事业性收费、降低社保费率等政策。2016 年至 2020 年新增的减税降费累计达 7.6 万亿元左右：其中 2018 年新增减税降费达到 1.3 万亿；2019 年新增减税降费达到 2.36 万亿元（占 GDP 比重超 2%）。按 IMF 口径统计，2018 年我国宏观税负为 28%，相较于上一阶段有了明显的下降。

抗疫时期我国积极财政政策体现出如下一些明显特征：**第一，疫情对经济的冲击很大**，这也使得我们的预算赤字率在 2020 年达到 3.6% 以上，而 2021 年这一数据为 3.2%，不再发行抗疫特别国债。**第二，增加公共投资力度**，同时推进面向老基建和新基建的投资。**第三，继续大力推进减税降费政策**。2020 年有关部门制定 7 批 28 项减税降费政策；2020 年 6 月国家税务总局召开全国税务系统视频会议，要求坚决查处征收“过头税费”等违规行为。今年我国继续执行制度性减税政策，延长小规模纳税人增值税优惠等部分阶段性政策执行期限，实施新的结构性减税举措。

当前的财政政策释放出了一个信号，体现出三个对冲。所谓“一个信号”即明确发出积极信号，适当提高赤字率，我国的赤字率从 2.8% 提高至 3.7%。而三个对冲是指：**第一，适度增加政府投资，对冲经济下行压力**：安排地方政府专项债券 3.75 万亿，比 2019 年增加 1.6 万亿；**第二，加大减税降费力度，对冲企业经营困难**：2020 年新增减税降费超过 2.5 万亿元；**第三，加大转移支付力度，对冲基层“三保”压力**：中央对地方转移支付增长 12.8%，支持地方正常运转。

二、财政政策逻辑体系

首先是制度逻辑。中国特色社会主义制度下的财政政策有一个鲜明特点，在政策制定方面是由中央经济工作会议、中财办、国务院、发改委、财政部、国家税务总局负责的；而在政策实施方面，由于我国是单一制国家，所以一直强调中央和地方共同落实财

政政策，这意味着中央制定的财政政策的有效落地需要地方切实贯彻中央的政策意图。

其次是治理逻辑。我们一直强调中长期的战略规划，典型代表就是五年规划，所以我国的财政政策是中长期战略规划与短期相机抉择政策的有机结合。而且，我国财政政策一直强调总量治理和结构治理相结合，无论是 1998 年、2008 年还是近期都在强调这个问题。

最后是理论逻辑。理论逻辑具体包括综合平衡思想（例如，黄达先生提出的“财政信贷综合平衡论”）以及我们提出的地方政府行为经济周期理论。我国的经济周期的波动与地方政府行为有密切关系，地方政府在政治和财政激励下会有引资和投资的冲动，这一行为带来的投资冲击进而产生经济波动，这意味着从理论和实践上财政政策的落实都需要地方政府的配合。

三、新时代中国特色财政政策体系建设

新时代中国特色财政体系建设的目标在于统筹发展与安全，这也是自 1998 年以来中央一直特别关注的问题，党的十九届五中全会提出坚持统筹发展与安全，明确了新时代财政政策的目标，即统筹经济社会发展和财政安全。这需要处理好两大核心问题：第一个核心问题是供给侧与需求侧相结合，特别是如何确保实质性减税降费政策有效落地并且更好发挥作用；第二个核心问题是如何确保财政可持续性。

1、如何确保实质性减税降费政策有效落地和更好发挥作用

我们在实施减税降费政策过程中，一种情况是政府支出不变或增加，减税降费必然意味着要增加赤字和债务；而如果想在推行减税降费政策的前提下维持政府债务不变或是削减政府债务，这就意味必须要削减支出。所以从这个角度讲，**减税降费的逻辑起点在于控支。**

此外，就实践而言，20 世纪 90 年代末到党的十八大以前，我国地方政府形成了动态的“高支高收高债”行为模式（即支出、收入和债务增加）。这种行为模式的逻辑

起点是高支，支出的快速增加主要是因为依赖大规模基础设施投资拉动经济。这需要大量的资金支持，从而带来了高收，即财政收入（包括土地财政收入）的“超常规增长”。同时也带来高债，即地方政府债务规模的快速膨胀。

高支和地方政府的两个行为策略有关，一方面是**高支出竞争策略**，各个地方政府都是依靠大规模基础设施投资来推动经济发展。另一方面则是**成本转嫁策略**。1994年以来我们形成了支出责任层层下移、收入责任（或财权）层层上移的模式，而依靠转移支付弥补地方财政缺口的财政分权模式。这使得地方政府可以通过转移支付渠道将支出成本转嫁为中央政府或其他辖区政府，这一成本转嫁机制和道德风险问题也是地方政府高支模式形成的一个重要原因。

无论是理论逻辑还是现实情况都将我国的政策选择指向控制支出，这也形成了减税降费的逻辑起点。如果不能有效控支，一方面债务压力可能会持续增大，导致财政风险加剧；另一方面，实质性减税降费政策可能无法有效落地，可能为出现“堤内损失堤外补”的现象。

要做到有效控支从而为减税降费政策腾出政策空间，同时确保财政可持续性，这需要做好三点：**第一，减少政府干预、推进市场化改革**。应适度放开基础设施、教育和医疗卫生等领域，并且在基础设施投资规模上要适度削减、调整投向，推动政府机构精简改革、压缩行政性支出。**第二，深化财税体制改革**。适当下放财权、上移支出责任并控制转移支付规模，减少道德风险问题。**第三，完善财政管理**。要提高支出效率，警惕民生性“面子”工程。

2、如何确保财政可持续性

首先，**进一步完善预算管理体系**。目前中央层面的债务规模并不算大，主要风险点在于地方政府债务，而地方债务中更多的是隐性债务，这又需要市场机制和行政问责两种手段共同控制。更好地依靠市场机制来有效约束地方政府举债行为，还需要发展完善债券市场。另一方面，要做好行政问责，特别是要形成明确的责任划分机制。

其次，强化前瞻性赤字管理。拓宽预算赤字指标口径，比如制定 5 年滚动赤字管理体制，加强中长期财政规划管理对于年度预算的约束。

最后，严格控制赤字货币化。这一点在中央层面已经做得很好，但问题可能会出现在地方上，特别是地方投融资平台。赤字货币化是财政和金融风险容易出现相互传导、交互叠加放大的地方，也是我们确保财政可持续性，尤其是实现财政安全、金融安全需要重点解决的问题。

论坛第二单元，结合CMF中国宏观经济专题报告，对于如何更好发挥减税降费的政策作用这一问题，各位专家发表了自己的观点。

中国财政科学研究院院长刘尚希表示，解决这一问题需要明白减税降费的目的是什么，并且要考虑如何让减税降费与其他政策形成合力。近年来减税降费的力度一年大过一年，尤其是去年受疫情冲击，减税降费力度达到历史高点。企业的宏观税负，税收收入占GDP的比重已经降到了 15.2%，这说明企业的负担确实减轻了。通过减税降费的临界点效应，可以将企业划分为三类：盈利能力比较强的企业、盈亏点边缘的企业以及处于严重亏损状态的企业，而其中获得感最强的可能是处在盈亏边缘点的企业。总体而言，一项政策对于不同企业的帮助以及企业从中得到的获得感不尽相同。处于盈亏点边缘的企业数量越多，政策的边际效益则较大。所以政策应当是在不妨碍市场优胜劣汰机制的前提下稳定宏观经济，避免大规模破产失业，而不是让所有的企业都有获得感。

北京大学国家发展研究院教授、中国公共财政研究中心名誉主任林双林从减税降费的目标入手分析了这一问题。他认为减税降费是为了减轻企业负担，提高企业投资的积极性，促进经济高质量增长。研究表明企业所得税基本由企业全部承担，无法转嫁，最不利于投资和经济增长，因此企业所得税对经济发展不利。这几年国家零散地降低了一些企业的企业所得税，但尚未普惠式地降低企业所得税。所以我国应该参考部分发达国家，降低企业所得税，尤其是允许企业从应税收入中扣除更多的成本。此外，我国可以降低关税。争取和更多的国家签零关税协定，推动自由贸易，降低关税可以促进国际贸易发展、促进经济增长、促进国际关系改善。

中国社科院财经战略研究院副院长**杨志勇**认为，研究减税降费政策如何更加有效的问题，一个前提是**继续实施减税降费政策**。在实施过程中应推动财政政策自身的优化，最重要的一点应该是财政政策的转型，**要以寻找经济增长的内在动力为目标**。考虑到政府职能，**减税降费政策还应该与财政支出政策相配合**。另外，货币政策的配合也特别重要。另外一方面，在财政政策转型的过程中，**需要注意政策不能取代市场主体**，也就是说财政政策、减税降费政策要特别关注的一点是：能否把市场活力充分释放出来，这也关乎政策转型的成功与否。

中国宏观经济论坛（CMF）主要成员，中诚信国际研究院副院长**袁海霞**回顾了2015年以来我国出台的相关减税降费政策，而这些政策总体来讲降低了企业的成本。未来要更好推进减税降费的政策的效果，**就要结合目前在减税降费上存在的一些问题，有的放矢**，针对这些问题更好地推进政策：**第一**，减税降费的根本目的是为了增强经济发展的动力，同时也要考虑财政可持续性，做好政府的控支和支出结构的优化，缓解收支压力。**第二**，继续落实前期制度性减税降费的政策，同时综合经济增长和社会效益来考虑合理税率的问题。**第三**，中小微企业融资难的情况进一步凸显，在实施结构性减税降费的过程中，要继续考虑强化中小微企业的税收优惠。**第四**，对于地方政府存在不合理增加税费的行为，可以加强监督和处罚力度。

在此之后，就“在新阶段如何保持积极财政政策的可持续性”的问题，各位专家依次发表高见。

刘尚希认为观察财政政策的可持续性或财政风险状况一般都是看财政赤字率和政府债务规模占GDP的比重，然而单纯借助这一指标很难得出一个放之四海皆准的结论。所以我国的赤字率和债务率可以作为判断财政是否可持续的一种参考，但**这一问题关键还是看公共风险和财政风险的权衡**。财政政策从整个社会角度来看就是对冲经济社会环境各方面的风险，给整个社会共同体注入更大的确定性。所以，财政政策不能只从短期看，还要从长期看；不能只从财政自身看，还要从经济社会的整体看，只有这样才能得出一个准确的判断。

对于债务和赤字问题，关键不是有没有赤字和债务，而是将其作为一种工具、资源配置的手段或者是对冲公共风险的措施，促进经济增长和可持续发展。这也意味着不能仅就债务本身和赤字本身谈财政可持续性，应当从整体和长期多个角度、经济 and 财政多个层面，甚至是从经济社会的大循环来考虑问题。除此之外，如果把财政和金融、财政政策和货币政策、国家信用和货币发行这些问题结合起来，放在一个总体的框架中进行分析，财政的可持续性问题又会得到一些全新的结论。

林双林指出财政可持续性的本质是：一方面满足当代人基本需要，且不损害后代的利益；另一方面是长期维持现有支出、收入和债务规模。数据显示，我国中央政府债务、地方政府债务、隐性债务和其他债务加总后占GDP比重为67%，这个债务率比很多发达国家低得多。另一方面，根据相关公式，如果中国经济今年增长率能够达到7.2%，3.2%的预算财政赤字率就是可以持续的，债务率不会增加。所以经济增长率非常重要，通过调动企业特别是民营企业的生产积极性，推动经济增长和税收增加，从而降低赤字率和债务率，也就形成依靠增长化解债务。

杨志勇表示要研究财政的可持续性，就不可避免地需要研究中央和地方的关系。中央和地方的关系问题，就是地方落实中央政策或推进地方政策的过程中，是否会增加风险的问题。总体而言，从机制设计的角度来说，应该要突出激励相容机制的设计，要在中央政府职能转变的基础上，叠加对应的政策设计。

对于财政可持续性的判断，有一个最低和最高标准：财政收支正常运行，支出有资金保障，这是最低标准；财政可持续运行的同时能够最有利地促进经济增长，这是最高标准。而所有的相关问题最终最好的解决办法就是靠增长、靠发展。只要经济能够保持一个健康的发展趋势，实现高质量发展，财政可持续性就不会有问题。中国特色财政政策体系建设应该要考虑中国国情的特殊性，我们还应该追求一个更高的目标，就是经济高质量的发展，以及整个社会高质量的发展。在高质量的发展中，财政政策所要扮演的角色就是要释放出市场活力，就是要在促进经济增长中发挥它应有的作用。

袁海霞通过分析财政收入占GDP的比重、赤字率和负债率三项指标，得出“我国具

备财政可持续性，但存在边际走弱趋势”的结论。袁海霞认为财政可持续性问题的核心就是债务。政府债务与经济增长之间存在倒U型关系：当政府债务达到某一阈值前，政府债务增加对经济增长有正向推动作用；一旦政府债务超过某一阈值，政府债务增加会对经济增长产生负面影响。所以最优债务规模的判断或债务阈值的判断不仅要考虑经济增长的影响，同样也要考虑风险，要考虑不同国家和地区所处的发展阶段。

对于提高我国财政可持续性，袁海霞提出四点建议：**第一**，供给侧结构性改革与需求侧管理要相结合，提升全要素生产率，推动经济增长，做大做强分母。**第二**，持续推进财税体制改革，理顺中央和地方的财权事权关系，在之前推进的14个领域的财权事权改革基础上，进一步加大财权向地方政府下移和事权上移，解决当前突出的地方政府间的财政收支矛盾。**第三**，提升财政统筹能力，完善政府收入机制，做大财政收入的分母。**第四**，合理地结合经济发展水平、财政可持续性和债务风险情况来确定地方政府债务的限额。

刘尚希：财政的可持续性取决于风险权衡与对冲

刘尚希 中国财政科学研究院院长

以下观点整理自刘尚希在中国宏观经济论坛（CMF）宏观经济热点问题研讨会（第 31 期）上的发言

一、如何更好发挥减税降费政策的作用？

对于主持人提出的如何发挥减税降费的作用，推进财政政策落地这一问题，**需要明白减税降费的目的**是什么，并且要考虑如何让减税降费与其他政策（尤其是金融政策）**形成合力**。近年来减税降费的力度一年大过一年，尤其是去年受疫情冲击，减税降费力度达到历史高点。今年对减税降费的目标、规模没有明确的表述，但是仍然强调要将以往的减税降费政策落实到位。新的减税降费政策主要是针对小微企业，因为小微企业数量众多，也是就业机会和创新的重要来源，无论是就业还是创新都不能忽略小微企业，所以面向小企业减负是正确的选择。

连续多年的减税降费的效果也是很明显的。企业的负担已经是实实在在地减轻了，企业的宏观税负，税收收入占 GDP 的比重已经降到了 2020 年的 15.2%。有些观点认为需要将土地收入等其他非税收入考虑进来。税收和非税收入有一个重大的区别在于，税收是一种无偿转移，而土地收入是一种市场交易形成的财产性收入。所以要讨论企业的负担，应该更多地去**看税收，税收收入占 GDP 比重**的数据反映出我国企业的负担已经在**切实减轻**。

然而**对于减税降费的政策效果**，不同企业感受各不相同，包括众多小微企业在内的大部分企业对减税降费的评价是好的，但也有一些行业企业的获得感不强。这总是会存在的，因为任何一项政策都不可能覆盖所有的企业。而且在市场竞争中，有的企业处于被市场淘汰的边缘，在这种情况下，减税降费对它来说获得感并不太强。从减税降费政策产生的效果来看，理论上有一个“临界点效应”，可以基于此将所有企业分为三类。

第一类企业盈利能力比较强，第二类企业处于盈亏点边缘，第三类企业则处于严重

亏损状态。减税降费政策对这三类企业产生的影响不同，获得感最强的可能是处在盈亏边缘点的企业，因为减税降费可能会让该企业从亏损变成盈利，从而生存下去。但是对于盈利能力很强的企业，减税降费的边际效益很低，感觉不是太明显。严重亏损的企业有可能马上被市场淘汰，减税降费再多也有可能救不活，所以这一类企业的获得感也不强。然而在不同时期，处于盈亏边缘的企业数量是不一样的，如果这一类企业数量较多，政策的边际效应则较大，有获得感的企业就比较多；如果亏损企业相当多，尤其在经济下行期间，那么减税降费带来的获得感就不会太强。因为经济下行所带来的成本上升、经营困难以及各种不确定性因素会大大对冲掉减税降费的政策效果。除此之外，在我国当前增值税的销项税及进项税等相关税收安排下，减税对于亏损严重的企业而言，其意义并不是太大。总体而言，一项政策对于不同企业的帮助以及企业从中得到的获得感不尽相同。

市场竞争总会让一些企业胜出，也总会淘汰一些企业，对于那些即将被淘汰的企业，若要让它有获得感，可能就会与市场优胜劣汰的机制逆向而行，但这并非政策本意。宏观政策应当是在不妨碍市场优胜劣汰机制的前提下稳定宏观经济，避免大规模破产失业，而不是让所有的企业都有获得感。所以减税降费应当做一个实证性的评判，从宏观面进行评价，而不能仅仅针对某些企业的调查就得出结论。所以对于政策的评价，我们既要观察到微观、看到树木，同时也要看到宏观、看到森林。这一点必须要辩证看，不能一概而论。

二、财政政策如何转型？

财政政策转型是一个重要的命题，到底怎么转型，需要从实践和理论层面上深入思考。长期以来，我们对宏观政策尤其是财政政策都着眼于运行层面的思考，即考虑平抑经济波动，在防止经济大起大落中发挥更大的作用。除了这一点之外，在当前新发展阶段要贯彻新发展理念，特别需要考虑到当前发展与安全的新目标，而不能仅仅考虑经济的短期稳定。也就是不能只从财政运行层面考虑它的应用，还应该更多地考虑发展的潜力怎么增强，减少未来发展的不确定性和风险。

财政政策转型从发展层面考虑是一个中长期问题，从运行层面考虑则是一个短期问题，应当将这两个角度结合起来。中央也明确提出目前不仅要关注宏观调控，也要关注宏观治理；不仅要考虑年度政策，而且要考虑跨周期的中长期政策。所以财政政策的转型应当是换轨道，不能仅仅基于短期平抑经济波动、所谓逆周期目的去设计和调整财政政策，而是应当基于发展，同时把经济稳定的因素包含进来，去思考设计和调整财政政策。只有这样财政政策才能更符合当前构建新发展格局的新发展理念。

怎么做这种调整和转型呢？过去基于经济运行层面考虑供求平衡，在此之前讲的过去历史上是综合平衡。仅仅从平衡的角度去考虑是不够的，因为财政的平衡往往以赤字为标准，以此为逻辑起点来理解财政政策是不够全面的。无论是短期经济运行角度还是长期发展角度，目前面临的共性问题是在内生的不确定性明显增大。在传统经济学或者宏观政策里，对宏观不确定性的问题研究较少。甚至有些政策的制定和执行是在假设宏观确定性的前提下，但是受到疫情冲击对经济发展的长期影响，加上经济社会运行逻辑发生的重大变化，这种假设前提已经不复存在，所以政策的制定和执行也应该有更深入思考。

除了疫情对经济的冲击，全球化带来了地缘政治的变动，这里面蕴含着内生的不确定性。这种内生不确定性已经变成了一种全球公共风险，而这种公共风险很大情况下都会转化为成本，导致经济潜在增长率和全要素增长率都会下降。这也会导致经济增长和发展平庸化，在全球形成一种低增长趋势。所以要改变这种状况，财政政策的作用就不能满足于平抑经济波动，而要着眼于提升发展后劲、促进潜在增长率和全要素生产率的提高。这要求有关部门在制定政策时应对冲公共风险，以此降低包括制度成本在内的发展成本。

三、在新阶段如何保持积极财政政策的可持续性？

观察财政政策的可持续性或者说财政风险状况，一般都是看财政赤字率和政府债务规模占 GDP 的比重。很多国家财政赤字率都在上升，尤其是一些发达国家近些年来的财政赤字率急剧上升。我国很少有财政平衡的年份，赤字绝对规模在扩大，赤字率也在上

升。这一情况在去年达到一个新的高点，今年有所回落。

从数据来看，无论是国内还是国外的统计口径，当前的赤字率都是在上升的，债务率也在上升。如果根据传统的经济学理论，这种情况无疑意味着收支平衡打破、风险增加、发展的可持续性降低，然而实际上这种情况并未出现。这一情况最典型的案例是日本，日本赤字率和债务率都很高，其中债务率达到 250%多，但是日本的财政状况目前并非是不可持续的，所以这一问题要具体问题具体分析。

利用赤字率这一指标，从会计帐户的角度去分析财政政策的可持续性很难得出一个放之四海皆准的结论。所以我国的赤字率和债务率可以作为判断财政是否可持续的一种参考，但这一问题关键还是看公共风险和财政风险的权衡。

财政政策从经济的角度去理解只是一个方面，还有比如民生问题、生态环境问题。然而还需要考虑缩小贫富差距、促进共同富裕，所以财政政策甚至是一个政治层面的问题。总而言之，从整个社会角度来看，财政政策的作用就是对冲经济社会环境各方面的风险，给整个社会共同体或者说国家发展注入更大的确定性。

这些问题都是风险问题，都需要财政去对冲公共风险，降低宏观不确定性，使整个社会和经济的确定性变大，发展的确定性增强。从这个角度来说，财政政策可持续才能是有基础的，所以财政政策不能只从短期看，还要从长期看；不能只从财政自身看，还要从经济社会的整体看，只有这样才能得出一个准确的判断。

如果光从财政自身看赤字率高低、债务率高低和债务规模有多大，往往得出静态、片面和不可靠的结论。赤字率、债务率都是一个分数，分母做大了，赤字率和债务率都会降低。问题是分子和分母，赤字和 GDP 之间、债务和 GDP 之间能否形成一种有效的联系，能否形成一种良性循环，这是分析问题的关键。

一定时期的财政风险的扩大对冲公共风险，增大宏观的确定性，推动赤字率和债务率的收敛。然而最终结果是扩散还是收敛，从财政风险或者公共风险来看，要判断赤字、债务和 GDP 之间的关系，也就是经济增长之间内在的关联性。这种关联的机制在不同时

期有所不同，并且发达国家和发展中国家也是不一样的。只有把这个问题搞清楚，才有可能真正地去判断财政政策是不是可持续。

当前我国面临隐性债务的问题，如果以收支平衡的基准或观念去看的话，债务率和赤字率低一些无疑是好的。然而赤字率为零从现实来看是不可能的。所以关键不是有没有赤字和债务，而是将其作为一种工具、政策机制、资源配置的手段或者是对冲公共风险的措施，促进经济增长和可持续发展。对于地方隐性债务的问题，需要判断隐性债务有没有形成有效资产、促进当地经济增长。如果地方的隐性债务打了水漂，并且没有还债的经济来源，那么该地的财政难以持续。如果一个地方的隐性债务推动基础设施建设，形成了有效的资产，形成了当地经济增长的后劲，那么这种隐性债务从宏观整体上讲有偿还的保障。所以不能仅就债务本身和赤字本身谈财政可持续性，应当从整体和长期多个角度、经济和财政多个层面，甚至是从经济社会间的大循环来考虑问题。财政毫无疑问是对冲风险的一种机制，发展的确定性增强了，债务风险和财政风险自然会处于一种收敛状态。这种情况下在一定时期内即使赤字率和债务率达到一定的程度，经济的发展也是可持续的。

技术分析层面包括经济增长率和利率的比较，如果利率和经济增长率的关系比较协调的话，财政也是可持续的。这就涉及到财政和金融的关系问题。现代货币理论是提出了财政可持续的另外一个参照系：把财政、金融作为一个整体去考虑财政的可持续性问题，这可能与我们孤立地看待财政可持续性问题得出的结论是完全不一样的。当前这种低增长、低通胀、低利率的条件下，一个国家的债务和赤字规模大幅度增加，但相对地该国的还债负担也相应较低。这种情况下政府债务只有还本的问题，这又和货币的发行联系在一起，这种情况下可以借新还旧、循环下去。所以将财政和金融结合起来考虑，有时财政可持续的问题就变成了利率高低、还息负担的问题。把财政和金融、财政政策和货币政策、国家信用和货币发行这些问题结合起来，放在一个总体的框架中进行分析，财政的可持续性问题又会得到一个全新的结论。

林双林：减税降费的关键是普惠式降低企业所得税

林双林 北京大学国家发展研究院教授、中国公共财政研究中心名誉主任

以下观点整理自林双林在中国宏观经济论坛（CMF）宏观经济热点问题研讨会（第 31 期）上的发言

一、如何更好发挥减税降费政策的作用？

减税降费如何更好地发挥作用？**减税降费的目标，是减轻企业负担，提高企业投资的积极性，促进经济高质量增长。**对企业而言哪些税的削减更为重要？研究表明**企业所得税基本由企业全部承担，无法转嫁，最不利于投资和经济增长，因此企业所得税对经济发展不利；对经济发展不利的第二种税是个人所得税，会影响到储蓄和投资，所以也对经济发展不利，但是弱于企业所得税对经济的冲击力度；接下来是消费税；对经济负面影响最小的税是财产税，这是多年来经济学研究的结果。**在 2010 年，经合组织做了实证分析，印证了上述结论。这几年我国不断实施减税降费政策，提高了个人所得税起征点，降低了增值税税率和社保费用，但对经济发展的推动作用似乎并非很明显，这可能就是由于没有降低企业所得税。这几年国家零散地降低了一些企业的企业所得税，**但尚未普惠式地降低企业所得税。**

根据国家统计局的数据，这几年我国的投资增长率总体呈下降趋势。2021 年一季度第二产业虽大大增加，但 2020-2021 年两年间平均增长率在下降，为-0.3%。今年第一季度第三产业的投资有所增加，但近两年的平均增长率仅为 4.0%。民间投资的两年平均增长率仅为 1.7%，**所以投资率有待于提高。经济增长率也是需要恢复的。**我国的经济增长率从 2010 年开始一直处于下行趋势。2019 年中国经济增长率为 6.0%，去年为 2.3%，今年一季度的增长率上升明显，从 2019 年一季度到今年一季度 GDP 一共增长逾 10%，两年平均增长率为 5%，低于 2019 年同期增长率，所以经济增长率有所放缓。

中国的储蓄率很高，资本充足，技术也在不断进步，教育投资规模大，人力资本也很充足，老龄化问题尚不是非常严重，这就是经济发展难得的机遇，所以，**我国的经济**

增长潜力还是很大的。我们不能错失良机，要致力于经济增长。

从经济增长的角度，我认为**我国应该降低企业所得税**。我国的企业所得税率不是非常高，尤其是高新技术企业的税率属较低水平，但过去三十年来，发达国家都在降低企业所得税。根据研究，企业所得税对经济增长的冲击最大，这也是发达国家在降低税率的原因。如美国 2018 年将企业所得税率降至 21%，降低前最高一档的边际税率为 38%，最后一档边际税率为 35%。此外，德国、日本、英国也都在降低企业所得税率，横向比较起来，我国的税率就不算低。最近七国集团和二十国集团同意将所得税率降至 15%，这就是最低的税率，没有进一步的下降空间，据经合组织网站数据，加拿大税率为 15%，匈牙利为 9%，爱尔兰为 12.5%，采用最低税率对这些国家可能都会产生影响。

体现我国企业所得税偏高最明显的证据是企业所得税占总税收的比重。2019 年我国这一数据为 23.6%，和其他国家相比，我国的企业所得税占比是相当高的，甚至高于主要发达国家：据经合组织数据，2018 年法国为 4.6%，德国为 5.6%、美国为 4.4%，英国为 8.6%。

我国企业所得税这么高的原因是什么？**一方面是税率**，我国的税率比一些国家高；**另外我国企业所得税的税基大，扣除少**，许多国家的税率看似很高，但扣除多，税基小，最后企业实际交的税就不是那么多；**此外，在企业亏损的时候，我国规定亏损结转弥补年限仅为五年**，而有些国家的期限很长，如法国、瑞典是无限期扣除，有的国家还规定，若企业当年亏损，但上一年度纳了税，企业还可以有退税政策。

我国目前尚未普惠式地降低企业所得税。虽然零散的降税政策很多，给不同的企业在不同的时间减免税收，但没有普惠式地降低企业所得税。**我国应该降低企业所得税，尤其是使企业从应税收入中扣除更多的成本**。

另外，我国降低了包括增值税在内的很多税项，但对企业的压力缓解较小。如企业本身就可以将增值税转嫁给消费者。但企业所得税完全由企业股东承担，很难转嫁，对企业影响较大。

此外，我国可以降低关税。目前我国关税占 GDP 的比重较低，2018 年为 1.82%，2019 年为 1.83%。最近我国也和一些国家签订了贸易协定，这些都是很好的，且降低关税对财政收入的影响是很小的。**要争取和更多的国家签零关税协定，推动自由贸易，降低关税可以促进国际贸易发展、促进经济增长、促进国际关系改善。**

二、在新阶段如何保持积极财政政策的可持续性？

财政可持续性的定义各种各样，但实质基本上差不多：**一是要满足当代人基本需要，且不损害后代的利益；二是长期维持现有支出、收入和债务规模。**伯南克在 2011 年指出，直观的财政可持续定义是，长期内债务在国民收入中的比重不增加或者减少。当然，现有债务规模是否最优是值得讨论的。

按照官方数据，目前我国中央政府债务占 GDP 的比重在 2020 年为 20.6%，地方政府债务占 GDP 的比重为 25.3%，相加约为 45%-46%。进一步考虑隐性债务，即负有救助责任和担保责任的地方政府债务，考虑这部分债务后，我估算的地方政府债务约占 GDP 的比重为 41.5%；此外中央政府还有其他的债务，铁路公司和一些政府部门也还有债务，这些债务占比约为 5%，加总后政府总债务占 GDP 比重为 67%，**这个债务率比很多发达国家低得多**，根据国际货币基金组织的测算，2020 年美国债务占 GDP 的比重达到 131%，日本甚至达 266%。

如何才能使债务规模不变，即让财政可以持续呢？我们讨论一下财政赤字。今年我国安排的财政赤字率是 3.2%，今年政府设定的增长目标是 6%以上，国际货币基金组织预测今年我国经济增长率会是 8.4%，明年会是 5.6%，世界银行最近预测今年我国经济增长率是 8.5%，明年是 5.4%。在这里，我推导出一个公式，可测算可持续财政赤字规模：**可持续的财政赤字率=现有债务率×经济增长率。**

按照官方数据，目前我国债务率为 45%，当然这不包含地方政府的隐性债务，根据测算，包含地方政府隐性债务的债务率约为 67%。我们可以使用官方数据计算，因为现在讲的赤字是公开的预算赤字。若按 45%的债务率计算，如果经济增长率是 6%，今年可持续的财政赤字率，即财政赤字与 GDP 的比重应该是 2.7%，这表明如果赤字率不超过

2.7%的话，债务率就不会增加；如果经济增长率是8%，可持续赤字与GDP的比重就是3.6%，比3.2%的财务赤字安排还高；如果经济增长8.5%，这个赤字与GDP的比重就是3.8%。按这样计算，如果中国经济今年增长率能够达到7.2%，3.2%的预算财政赤字率就是可以持续的，债务率不会增加。

假定债务率是60%，经济增长率是6%，可持续赤字占GDP比重就高得多了，为3.6%；如果GDP增长8.5%，赤字率就可以是5%。初始确定的债务率很重要，因为定的债务率越高，可持续债务赤字率也就会跟着提高。可持续债务赤字率等于债务率乘经济增长率，所以经济增长率也很重要。既然经济增长率很重要，我们就应该致力于经济增长，要千方百计调动企业特别是民营企业的生产积极性。生产发展了，经济增长了，国家税收也就增加了，赤字率就减少了，债务率就会下降，这就叫做依靠增长化解债务。债务的绝对水平是很难下降的，都是由于分母大了，债务率才会下降。通过上面推导出这个公式可以判断赤字率是不是可以持续，财政是不是可以持续。这就是我关于财政可持续的看法。

杨志勇：财政可持续性与经济高质量发展共生共存

杨志勇 中国社科院财经战略研究院副院长

以下观点整理自杨志勇在中国宏观经济论坛（CMF）宏观经济热点问题研讨会（第 31 期）上的发言

一、如何更好发挥减税降费政策的作用？

要讨论减税降费政策如何更加有效，首先要回顾一下这一轮的积极财政政策。这一轮积极财政政策是从 2008 年开始的，但积极财政政策关于减税降费的一些表述发生了很大的变化：在 2008 年刚开始实施积极财政政策的时候，当时强调的是结构性减税，强调税费有减有增，后来才变成减税降费，2017 年之后进入大规模减税降费的阶段。最近有一些表述又开始讲结构性减税，这些变化本身反映政策在不断优化，当然优化的背景是不同的。2008 年发生国际金融危机，后面历经中美经贸争端、经贸摩擦和贸易战，现在又有疫情防控需要，政策力度从 2008 年以来持续扩大，现在又有所控制。从整体来看，政策力度和政策设计都体现了财政政策不断进行优化的过程。

研究减税降费政策如何更加有效的问题，一个前提是**继续实施减税降费政策**。财政政策怎样会更有效，这是一个更大的问题。首先是积极财政政策是否延续的问题，现在我们还在强调积极财政政策的连续性，这是财政政策自身优化的问题，比如从考虑年度平衡到考虑跨周期调节，这些问题连在一起，结合宏观经济稳定和全球经济增长，**最重要的一点应该是财政政策的转型，转型应该以寻找经济增长的内在动力为目标**，而不能什么东西都选择靠财政政策来做，这样的话可能很难达到更理想的目标。

减税降费政策如何更加有效，除了讨论一些具体税种的减税政策，具体怎么减税也是有不少空间的。因为现在总体的税收收入占 GDP 的比重相对较低，如果税率下调，同时税收收入还能保持一定规模，财政政策还具有可行性；如果税收收入占 GDP 过低，那么这可能会影响政府的一些职能的发挥。所以，从这些角度考虑，**减税降费政策还应该与财政支出的政策相配合**，比如谈到要压缩楼堂馆所支出、提升民生福利的支出问

题，一个很好的出发点是在民生福利名目下浪费行为，这本身是财政支出绩效改进的问题。减税降费政策工具需要与财政支出以及其他政策工具加强配合。

减税降费政策既然作为积极的财政政策的重要内容之一，**货币政策的配合也特别重要**。讲到财政支出，积极财政政策中就会涉及公债发行问题。如果市场没有合理的流动性，政策实施可能就特别困难。

积极财政政策从 2008 年到现在实施了十三年，这种情况下，政策的转型特别要注意一点：**政策不能取代市场主体**。财政政策给市场主体提供了机会，提供了一套机制。现在各地政府都致力于优化营商环境。如果财政政策有助于营商环境的改善，有助于释放市场活力，那么这样的政策效果可能比直接针对某一具体企业、具体的市场主体的效果会更好一些。**也就是说财政政策、减税降费政策现在要特别关注的一点是能否把市场活力充分释放出来**，若能充分释放就是一件大好事。

与西方国家相比，中国的减税降费政策或财政政策有一个很特殊的地方，就是决策体制机制不太一样，**决策效率非常高**。还有一个特别的地方是**国有资源、国有经济和政府可支配财力，或者政府可以掌握的资源**，比一般的市场经济国家在种类等方面要丰富，我们的国有资源、国有资产和国有企业等可以在财政政策运行中发挥一定的作用。减税降费政策，或者继续推进积极财政政策，**要特别注意财政政策的国际协调问题**。全球税改，这两天市场在讨论全球企业最低税率的问题，主要关心税率，其实还有税基怎么定义的问题。我国的一些政策，特别在推减税政策的时候要注意相关政策方面的协调，要注意从全球的角度来优化政策，这样政策的效果才会更好一些。

二、在新阶段如何保持积极财政政策的可持续性？

财政的可持续性是大家非常关注的问题。首先，**大国财政有中央和地方的财政关系的问题**，与这个问题是相关的。现在讲财政可持续性，通常讲的是地方财政和地方债的问题，即地方财政可持续性问题，这里不可避免地要讨论中央和地方的关系。

中央和地方的关系问题，就是地方落实中央政策或推进地方政策的过程中，是否会

增加风险的问题。总体而言，从机制设计的角度来说，应该要突出激励相容机制的设计，要在中央政府职能转变的基础上，叠加对应的政策设计。比如从技术层面和政策角度来说，地方要贯彻中央的意图，专项转移支付是十分重要的，虽然不少人提出专项转移支付存在一些弊端，但从贯彻政策意图来说专项转移支付本身是最有效的。在财政资金直达机制上我国也做了不少工作，之后可以接着去做。

关于财政可持续性，现在有不同的判断指标，比如赤字率、债务率等等，但无论如何，财政可持续性有一个最低和最高标准：**财政收支正常运行，支出有资金保障，这是最低标准；财政可持续运行的同时能够最有力地促进经济增长，这是最高标准。**这样来看，财政可持续性财政政策空间的问题，有一个最小空间，也有一个最大空间。现在所说的各种各样的财政可持续性问题，多数讲的是债务问题，关于债务特别是关于地方债争论很多，但可以看到所有的相关问题最终最好的解决办法就是靠增长、靠发展。只要经济能够保持一个健康的发展趋势，实现高质量发展，财政可持续性就不会有问题。

当下要确保财政可持续性特别要注意一点，就是**尊重金融市场的规律**。比如债务的问题，从整体来说可能既要去考虑流量问题，也要考虑存量问题，在解决债务问题的时候，我们要尊重金融市场规律。金融市场本身存在很多信息不对称的问题，当过分强调问题存在时，就很可能出现市场主体为了自身的安全而都在逃跑，就会出现踩踏风险。这种情况是不是有可能发生呢？如果不充分了解中国财政的情况，可能就会有这种看法，但如果充分了解中国财政，像这样一些过分的担心是没有必要的。

除了财税改革外，**中国政府资产的问题也要引起充分的关注，要同时关注流量和存量。**我们一直在做中国政府资产负债表方面的研究，构建政府综合财务报告体系，在这样一个体系可以更充分地看清政府有多少资产，有多少负债。西方国家政府资产较少。政府资产可以用来应对负债的风险，在这个时候对政府资产有充分的认识，可能对于风险认识就更加充分一点。

当然也要注意政府资产的流动性问题，并不是说资产对负债可以完全覆盖。要考虑

资产的流动性问题，这是风险防范时要特别注意的。对于中国来说，**目前更重要的是要有相应的体制机制**，现在强调建立现代财税金融体制，这也同样是一个大国财税金融体制的问题，这样一个机制可以在两个方面发力：**一个是补救机制**。补救机制是应急的，市场上出现问题如何去应急处置，这是补救机制的问题；**还有一个是预防机制**，即防范风险的机制。预防机制应该是重点，在正常情况下不能等出现问题之后再解决，要更多通过预防解决，但是因为市场上有各种各样的冲击，在这种情况下也要有对应的应急机制。

从财政可持续性的角度来考虑，我们可能要特别注意一点：**中国特色财政政策体系建设应该要考虑中国国情的特殊性**，即政府的资产、政府可通用的财力的优势。我在研究新中国财政政策 70 年的历史中，对此感触很深。立足新发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局，除了考虑政府开支有收入来源、财政可以实现可持续的简单目标外，我们还应该追求一个更高的目标，**就是经济高质量的发展，以及整个社会高质量的发展**。在高质量的发展中，财政政策所要扮演的角色就是要释放出市场活力，就是要在促进经济增长中发挥它应有的作用。或者可以简单总结为**把市场搞活，同时要完成体制改革的任务**。总的来说，**整个中国财政政策体系建设过程就是在寻找经济增长的内在动力的过程**。

袁海霞：财政可持续的核心是债务问题

袁海霞 中国宏观经济论坛（CMF）主要成员，中诚信国际研究院副院长
以下观点整理自袁海霞在中国宏观经济论坛（CMF）宏观经济热点问题研讨会（第 31 期）上的发言

一、如何更好发挥减税降费政策的作用？

2015 年以来，在财税领域我国陆续出台了许多减税降费的政策和制度性安排，包括高新技术和小微企业所得税的优惠政策、营改增、降低公积金费率与失业保险费率等等。通过这些减税降费政策的实施，以期达到**帮助企业获得更多发展空间和发展机会的目的，更好地促进我国社会经济可持续发展**。去年疫情期间，国家在原有的一些制度性减税降费安排的基础上，也进一步出台了 7 批 28 项减税降费政策，重点减轻中小微企业、个体工商户和受疫情冲击比较大行业的企业税费负担，帮助企业尽快走出疫情冲击，实现恢复生产经营。作为积极财政政策的主要内容之一，**减税降费政策有效减轻了企业负担，使广大市场主体享受到了实实在在的政策红利，对于激发创新活力、优化经济结构、促进居民消费和扩大就业等都发挥了重要作用。**

总体来讲相关政策明显降低了企业的成本。从数据上看，2016-2020 年实际减税降费规模分别为超 6196 亿元、超 5700 亿元、约 1.3 万亿元和 2.36 万亿元、2.6 万亿，合计超 7.6 万亿元；同时，规模以上工业企业的成本费用控制也可以在一定程度上反映减税降费政策的成效。经过多年的降成本努力，2021 年 5 月规模以上工业企业累计营业成本率为 83.48%，已较 2016 年至今的最高值 85.87%下降了 2.39 个百分点。**此外，宏观税负也有了明显降低。**无论是从税收占 GDP 的比重还是从一般公共预算占 GDP 的比重来看，都呈现出从 2012 年或者 2016 年的阶段性高点下降的趋势。目前我国税收收入占 GDP 比重为 15.2%，一般公共预算收入占 GDP 比重为 18%，较之前均有不同程度地下降。

整体来看，近年来我国实施的减税降费政策确实取得了一定成绩，未来若要更好

地推进政策效果显现，还需结合当前存在的问题有的放矢，具体可从以下四个方面进行完善：

首先，**减税降费**的根本目的是为了增强经济发展的动力，同时也要考虑财政可持续性。在经济增长趋缓和减税降费带来的减收效应双重影响下，整体来讲当前和未来我国财政均将处于紧平衡的状态。此背景下要做好政府控支与支出结构的安排，围绕中央“过紧日子”的精神，压缩各方面不合理不必要的开支，盘活财政资金，腾挪出更多的财力，满足重点领域、重点项目的需要，缓解收支压力。同时，结合4月国务院《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（2021年第5号文）提到的零基预算理念，**在预算编制或预算执行工作中，以量入为出为原则，进一步推行零基预算**，压缩支出规模，进一步提高资金使用效率，通过“向财政要效率”，来缓解当前我国财政压力。此外，**进一步推进央地财权事权改革**，目前我国已在14个领域推进了财权事权改革，但地方政府仍面临较大压力，需进一步减少地方政府支出的责任，在地方政府收支矛盾更突出的背景下缓解地方财政压力。**最后，还需加强财政统筹能力**。国务院5号文同样提到要进一步提升财政统筹，规范政府性积极预算收入，包括国有资源获取的收入和特许经营权拍卖收入等方面。从实际情况看，近年来我国中央国有资本运营调入到一般公共预算的比例不断提高，从2016年的19%上升至2020年的30%，未来是否可以根据经济发展、债务风险和地方实际基建的情况综合考虑，进一步提升这个比例，来增强财政统筹的能力，这也是值得思考的。

第二，针对目前我国正在实施的减税降费政策，进一步优化减税降费策略。一方面，在有序退出去年阶段性减税降费政策的基础上，继续执行制度性减税降费政策，保持宏观税负的稳定；同时在近几年大规模减税降费之后，政府支出需求仍非常大，应兼顾支出的需要，另一方面，从效率的角度考虑减税与财政可持续的关系，也就是**考虑减税对经济刺激作用中的合理税率问题**。要看减税政策是否能发挥其经济效应，如果对经济发展的促进作用足够大，也开辟了税源，自然就增加了财政收入，则减税带来的财政减收效应被抵消，长远来看财政是可持续的；但当税率过低，或者减税降费边际效应递减时，产生的经济效益和社会效益总体呈现出递减的情况，就要综合经济增长和社会效益来考虑合理税率的问题。

第三，在过去的减税降费政策中会存在地方政府的一些行为的变化，可能存在地方严征管大幅削弱减税降费效果，存在税费负担“明降暗增”现象。这种情况会体现在某些区域，也会体现在大型国有企业上，对于中小微企业而言，政策效应则相对不足。从理论上讲，大型国有企业的经营和纳税行为更趋于规范化，民营企业缴税比例相对较低，在整体规范发展的过程中，由于地方严征管带来的实际税负可能比之前有所加重，当然这可能是一个阶段性的变化；同时，考虑到今年以来大宗商品价格大幅攀升，对中小企业的成本冲击更大，而相对而言大型企业的议价能力和成本消化能力比中小微企业能力更强。防控债务风险压力下，中小企业融资难问题进一步凸显，弱区域弱资质主体公开市场发债、银行授信等途径均面临收紧，目前减税降费政策对中小企业的利好或仍有不足，后续或需对中小企业有进一步结构性的倾斜。在落实好小微企业普惠性减税降费政策的同时，加大结构性调整的力度，要继续考虑加强对中小微企业的倾斜，今年的一些政策已包含了对小微企业所得税减免力度的增加、对小规模纳税人增值税起点的进一步提高等。这可能也是我们在解决经济发展不平衡过程中的一个中长期所要关注的问题。

第四，对于地方政府存在不合理增加税费的行为，可以加强监督和处罚力度。与此同时，对政策落实较好的地方可以有一些奖励机制。2018 年到 2020 年财政部出台了相关政策，对小微企业担保费率政策落实较好的地区进行奖励。奖罚分明，更有利于推进政策的实行。

二、在新阶段如何保持积极财政政策的可持续性？

财政可持续性是大家谈论比较久的话题，基本上可以认为，在保证财政政策不发生重大调整的同时，仍然能够对债务保持足够偿付的能力，达到这样标准的财政是具备可持续性发展的。衡量财政可持续性发展的指标包括财政收入占 GDP 的比重、赤字率和负债率。根据这三个指标可以看到，当前我国财政具有可持续性，但在近年来经济下行叠加疫情冲击背景下，可持续性呈现边际减弱态势。

财政可持续性问题的核心就是债务。随着市场各界对地方政府债务风险尤其是对隐

性债务的关注，最优债务规模、经济增长和宏观风险之间的关系引发了广泛讨论，去年财政部也组织过关于地方政府债务最优举债规模的讨论会。过去有很多学者对债务与经济增长的关系进行过研究，认为债务增长并不是无限的，债务增长到一定水平后，必然会对经济增长产生负面影响。我们认为**政府债务与经济增长之间存在倒U型关系**：当政府债务达到某一阈值前，政府债务增加对经济增长有正向推动作用；一旦政府债务超过某一阈值，政府债务增加会对经济增长产生负面影响。理论研究结果表明存在一个政府最优债务规模，使得政府举债对经济增长的影响最大化。但从实际来看，**最优债务规模或债务阈值的判断不仅要考虑其对经济增长的影响，同时还需要考虑政府部门债务可能引发的风险，以及不同国家和地区所处的发展阶段**，因此对于地方政府而言，最优债务规模或者政府债务率的阈值也是不同的。

从我国实际情况来看，无论是从保证财政可持续性的角度，或者是从最优债务规模的角度来讲，都不应仅仅局限于经济增长这样一个单一目标，而应该综合防范经济增长风险、优化调整经济结构等多重目标来考虑。不同时期宏观政策侧重点不同，结合政策目标可能采取的支出结构、负债规模、政策力度上也有差异。因此，**地方政府在考虑财政可持续性发展时，需结合经济发展阶段、经济结构与财政体制等多重因素，以及地方政府承担的增长、民生等多种目标，综合考虑几个关系的平衡：比如经济增长、负债结构和风险之间的平衡，政府短期目标和长期目标相协调的平衡，财政预算编制和国家中长期规划目标相协调的平衡等等。**

中诚信国际研究院运用层次分析法和KMV方法对我国各地和整体债务风险进行量化分析，可以发现，**整体上我国财政可持续能力尚处于较好水平，但区域分化是非常严重的**。总体而言，东部好于中部、东北和西部地区。就2020年最新的数据来看，宁夏债务风险指数最高，其次是黑龙江、甘肃、青海、吉林、广东，基本上与区域经济、财政、债务之间的逻辑相符。但从2018-2019年的纵向数据来看，虽然有些地区的债务风险持续处于较高水平，但与自身相比债务风险在边际下降，例如，贵州债务风险指数近年呈现边际下降趋势，这一方面与其通过类似转让茅台股权积极化债有关系，另一方面也可能是其前期债务通过基础设施建设等形成了一定资产，对后续经济增长形成了支撑。

整体看，我认为可以从以下几方面来推动和提高我国财政的可持续性：

第一，供给侧结构性改革与需求侧管理要相结合，提升全要素生产率，推动经济增长，做大做强分母。今年中央提出了降低地方政府杠杆率的问题，从分母角度看，要加大经济增长的可持续性，提升综合财力。

第二、持续推进财税体制改革，推动地方政府财权与事权相匹配，同时通过转移支付等措施帮助缓解区域间发展不平衡的问题。当前谈论较多的政府性债务、隐性债务问题和 1994 年分税制改革后地方政府财权、事权不匹配有直接关系。与此同时，我国各区域发展不平衡的特点非常明显，任其发展，各地区财政可持续的区域分化会进一步加剧。根据相关研究，总体上我国东部地区财政可持续性相对较高，但西部和东北地区可持续性相对较低，当地政府对上级转移支付的依赖较高。从区域财政可持续性的角度来考虑，一方面应进一步**理顺中央和地方的财权事权对应的关系**，进一步加大财权向地方政府下移和事权上移，解决当前突出的地方政府间的财政收支矛盾；另一方面，要坚持推进并不断完善财政转移支付制度，特别是加强向经济较落后地区基层政府的转移支付力度，确保政策性资金足额、高效直抵基层，提高相关资金的利用效率。但在这个过程中也需要重视通过提升转移支付资金使用效率或者直达资金的效率，来缓解可能带来的某些地方政府的道德风险问题。

第三，提升财政统筹能力，完善政府收入机制，做大财政收入分母。前面提到的国务院 5 号文中，关于政府性基金和政府性支援的统筹协调问题，在未来一段时间仍然需要加快推进和研究，比如中央国有企业调整到公共预算的力度是否可以进一步提升。在当前地方财政收入体系中，地方税的体系中也存在一些问题，例如地方税主体税种偏少等，从后续立法的角度来讲，可以向增加地方主体税种的方向做更多努力和培育，来增强地方财政收入的分母效应。

第四，加强地方债务风险防控，合理确定地方债务限额，持续推进隐性债务化解。之前隐性债务都被称为政府性债务，2017 年、2018 年以后才被称为隐性债务。根据中诚信研究院的估算，目前全国隐性债务在 42-51 万亿左右。考虑到中央政府及地方政府

的直接债务，政府部门债务占 GDP 的比重不容小觑。《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5 号）指出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩。从债务化解和风险防控的角度来看，以“控增化存”为主要思路，一方面，合理地结合经济发展水平、财政可持续性和债务风险情况来确定地方政府债务的限额；举债效率上也应进一步加强对地方债申请、资金使用、项目收益等方面的监管力度，提高政府投资效率，更加充分地发挥财政资金对经济的带动作用。另一方面，严控各种形式新增隐性债务；今年证监会、交易商协会、银保监会等部门先后下发文件规范以融资平台为核心的企业融资行为，防范新增的隐性债务风险；与此同时，在存量隐性债务风险的防控与化解方面，2018 年底财政部提出六项隐性债务化解举措，其中各地操作中使用较多的是安排财政资金偿还、盘活存量优质国资以及借新还旧。但去年疫情冲击下，地方财政收支矛盾凸显，部分区域目前仍然面临较大的财政压力，腾挪用来化债的空间有限，“以时间换空间”的债务置换方式持续推进，例如金融机构贷款置换、城投债置换、地方债置换等，其中地方债置换包括建制县试点地方债化债、再融资地方债偿还政府债务等，在缓释到期压力的同时还能起到合理引导隐性债务显性化的作用。

但目前债务置换规模总体不大且不透明，在以时间换空间化解债务风险的问题上，我认为理论上仍存在一定操作空间。结合当前中央政府和地方政府财政收支占比、负债率和债务率等指标看，中央政府仍具备一定加杠杆空间，在当前央地财权事权不完全匹配以及地方财政持续走弱的情况下，是否可以通过一定的制度安排和创新探索，来实现一次大规模的、透明有序的、甚至偿还主体变更的债务置换。此外，还需值得注意的是，地方政府也面临不断加大的付息压力，需做好货币政策与财政政策的协调配合，避免长期利率快速上行导致地方债务问题进一步恶化。



把脉中国经济 传递中国声音
Taking Economic Pulse, Forecasting Economic Future

地址：北京市海淀区中关村大街59号 中国人民大学崇德楼西楼9层
Add: 9th Floor, West Wing of Chongde Building,
Renmin University of China, 59 Zhongguancun Street,
Haidian District, Beijing, P.R.China

网站: <http://ier.ruc.edu.cn/>

微信公众号:

