

□ 孙海鸣

## 扩张性财政政策的效应及今后的政策选择

**内容提要:**1998年6月开始启动的扩张性财政政策,对1998年下半年投资和GDP增长率的提高起到了一定的作用。然而此次扩张并未充分实现预期的内需扩大的政策目标。本文从五个方面分析了问题产生的原因,并针对内需扩张存在制度性和结构性障碍的情况,提出了加强财政政策扩张强度以寻求短期均衡的指导思想,并从四个方面阐述了政策建议。

**关键词:**扩张性财政政策 政策效应 政策选择

**作者简介:**1956年生,男,上海财经大学财经研究所所长、教授、博士生导师,上海市人民政府特聘决策咨询专家。

### 一、扩张性财政政策未能充分实现预期的内需扩大效应

为扩大内需刺激增长,中央公司于1998年6月开始启动扩张性财政政策,其主要措施包括:①定向募集2700亿元特种国债注入国有商业银行补充其资本金,为扩张性货币政策的实施奠定优化的资产结构基础;②增发1000亿元国债定向用于公共工程建设投资,并希望由此带动1000亿元银行配套建设贷款的发放;③增大中央财政预算赤字规模,从1998年初计划的650亿元扩大到1050亿元,以加大政府支出来扩大社会需求;④调整企业的出口退税率,以刺激出口来扩大需求。

同货币政策相比,财政政策具有见效快的特点。此次扩张性财政政策的实施,很快就对1998年下半年投资规模的扩大与经济增长,产生了正面的影响。1998年第3季度投资增长率达到28.2%;第4季度达到18.9%;下半年平均为23.5%。而1998年上半年的投资增长率仅为12.3%。GDP的增长速度,也从1998年上半年的7%,上升到下半年的8.3%。而第4季度甚至达到9%。1999年第1季度,投资和经济增长基本承接了1998年第4季度的趋势。全国投资的增长率达到22.7%;工业增加值的增长率达到10.1%,比1998全年的8.8%增速高1.3个百分点。人们因此而有理由对扩张性财政政策启动经济抱乐观的态度;并有理由相信,当投资转化为厂商与居民的收入时,消费需求也将随之扩大。

然而,1999年4月后的主要经济数据,却非但没有显示出消费需求有明显扩大的趋势,而且投资增长率和工业增加值的增长率却开始出现下降。1999年1—6月的投资增长率仅为15.1%,7月份投资的增长率仅为3.8%;1999年1—6月的工业增加值增长率仅为9.4%。而1999年上半年发布的有关消费需求方面的数据指标,在同未实施扩张性财政政策的1998年上半年相比,我们却可以得出这样的结论,即扩张性财政政策的实施,对消费需求的扩大,并未

产生显著的影响。1998年上半年,全国零售总额的增长率为6%,1999年上半年为6.3%;1998年上半年全国零售价格下跌2.6%,消费价格下降0.8%;1999年1—7月零售价格下跌3.1%,消费价格下降1.3%。

以上数据明显地显示出,1998年下半年启动的扩张性财政政策,在对消费需求的扩张并未产生显著的拉动效应的状况下,其对投资和增长的拉动效应,在1999年第2季度时已进入衰退期。我们所预期的投资诱发关联投资扩张的加速效应和由此创造的收入所诱发的消费乘数效应,却并未显著显现。这同凯恩斯宏观需求管理的理论逻辑不符;同发达的市场经济国家衰退的经验不符;也同我国80年代和90年代初经济扩张的经验不符。

## 二、问题产生的原因分析

第一,未能充分认识此次内需扩张,是在金融主体行为和消费者行为因制度改革而发生重大变化的条件下进行,因而,对内需扩张的困难性估计不足。金融制度的改革,使银行在风险防范机制未能有效运作的前提下,采取谨慎的信贷政策,导致投资加速效应产生所必须的银行支持功能,难以发挥。社保制度、住房制度和教育制度的改革,极大地改变了消费者的预期,使其边际消费倾向大大降低(上海市人均可支配收入的边际消费倾向,从1996年的94%降为1997年的39%),因此也极大地缩小了消费支出的乘数倍率。在这种条件下,仅依赖扩大诱导型公共支出来带动总需求倍增,显然就难以实现。

第二,在政府诱导型公共支出扩张需求面临制度障碍的条件下,财政扩张政策体系结构设计不合理,仅为政府注入了内需扩张的激励,而未能为企业注入内需扩张的激励。其主要表现在,现行政策体系未能将增加政府公共支出与减免企业税赋同时并行。减税意味着提高企业资本及其投资的预期收益率,由此可促使企业增加更新改造和基本建设投资,也会诱发对银行信贷的需求同时也降低其信贷风险。一个完整的、有力度的财政扩张政策体系,通常由支出扩大和降低税赋两大方面组成。1999年1月到4月,我国在扩张性财政政策实施的过程中,税赋非但未降低,还出现了各项税赋增长率高于同期GDP增长率3.5倍的经济现象。显然,这种情况,不仅未能刺激企业投资,而且还使居民的工资收入占GDP的比重相对下降,从而影响其消费支出的水平。根据分配法统计:

$$GDP = \text{工资} + \text{税收} + \text{折旧} + \text{企业盈余}$$

1999年1月到4月,税收增加了24.7%;折旧保持不变;企业盈余比去年同期大幅增长,仅工业就增加了1.5倍。在GDP的增速仅7%—8%的情况下,显然工资的增长率将最低。

第三,在存款高于贷款的条件下,现行弥补财政赤字的方式,实际并未起到扩张全社会总需求的作用,赤字的需求效应极其有限。1994年的《中国人民银行法》(以下简称《银行法》)规定,中央财政不得向中央银行采用直接借款或透支的方式,来弥补财政赤字或进行财政性货币供应,而只能通过向商业银行发债的方式来解决财政赤字的资金来源。如果商业银行信贷资金不足,则会将这笔债权转让给中央银行,使央行增加货币供应来购买此项债权。此时,因货币供应增加会导致全社会需求的扩大。然而,若商业银行信贷资金充足,它只是将已吸收的存款中难以贷出的部分转变为对国家赤字型国债的购买,并将其作为银行的优质资产而沉淀,则社会总需求并未因赤字的增加而相应扩大。因而,在这种条件下,赤字对货币供应和通胀就几乎没有影响。也就是说,这种状态下的赤字,实际已经不能成为判断社会总需求扩大的标准。我国的情况正是后者,1998年,我国基础货币(现金+准备金)供应的增长率仅为1%。<sup>①</sup>

第四,公共支出的结构,过份依赖公共投资,而对促使消费者边际消费倾向下降的制度性诱发因素,未能设计和实施相应的政策。有关调查表明,在当今的储蓄意愿中,38.4%的储蓄支出将被用来解决未来的养老和医疗问题。我国的社会保障体系,因资金来源的稳定性较差以及资金在运用中保值增值的能力较差等原因,使消费者即使在加入社保体系之后,仍将储蓄部分资金为养老和医疗而用。这势必减少当期消费。在这种状况下,以扩大内需为目的的公共支出政策,理当对此有所作为。

第五,公共投资的实施主体,偏重于由中央政府直接负责实施,地方政府参与度较低。因信息不对称导致投资项目的审批和实施的效率下降,同时也造成项目对地方经济的连带推动效应和关联投资效应较差。国家资金应该由政府使用,但是,由哪一级政府使用其需求扩张的效应较好,却是一个非常值得研究和重视的问题。本次公共投资扩张,因中央政府担心再次出现重复建设的问题,而主要采取了集中计划的方式,较少考虑地方综合发展对公共工程建设的需求,使地方政府降低了主动推动配套投资的动力。

### 三、今后的政策选择建议

上述问题的存在,不能成为否认财政扩张政策实现总需求与总供给短期均衡的可能性。实际上,任何国家实施短期需求调节管理时,都可能会遭遇一些只能经过长期调整才能改变的制度障碍。对此,正确的态度不是因此而放弃短期需求管理,而是考虑长期性制度障碍的影响,通过调整政策的强度来解决。否则,宏观经济学就会成为毫无意义的科学。我国的内需扩张,因存在带有长期性的制度障碍,如消费者行为制度环境的变化和结构调整等,它只能促使我们采取更强有力的政策来克服。因此,今后扩张性财政政策的选择,应着力从以下几方面推进:

第一,坚持适度举债扩大公共开支,以银行中的存款与贷款实现平衡为维持该项政策的时限;以国际公认的国家债务占GDP60%为国债累积安全界限。我国目前的累积国债占GDP的8%左右,即使加上外债偿付,其累积债务也不超过22%,举债的空间还相当大。当然,应采取适度递增的方针,并时刻关注货币政策扩张的能力。一旦货币政策能实现扩大内需和推动增长的目标时,举债扩张就应谨慎。

第二,要使预算赤字直接带动货币供应量的增加,改变赤字资金来源的弥补方式。为此,应修改1994年颁布的《银行法》,允许中央在经济不景气和失业率增大的条件下,具有财政性发行货币的权力,使政府具有“医重症须猛药”的非常手段。当然,在行使该项权力时,可设计“人大”的监督与审批机制。我国是一个正在实施赶超战略的发展中国家,我们不能简单以当代成熟的发达国家的价值判断标准来作为自己的标准。1994年的《银行法》实际上是建立在对通胀忧虑的基础上,而对通胀政策在反衰退和反失业中的特殊的工具性作用,未能给予准确的价值评价。在《银行法》未修改前,应要求央行通过行政命令的方式,促使商业银行在购买了国家赤字型国债后,必须全数卖给央行,以增加全社会的货币供应量。当然,这种方式的扩张强度将受到货币供应传递机制顺畅程度的影响,远不如财政向央行直接透支的效果大。

第三,对企业推进减税政策,使降低企业税赋成为扩张性财政政策的重要组成部分。除减免企业投资方向调节税外,减税的重点,首先是减免企业的法人所得税,以激励企业降低费用和增加盈利。我国目前名义的法人企业所得税是33%,而实际上由于企业亏损等原因,在我国的税收来源中,属流转环节的增值税和营业税约占80%左右,法人企业所得税仅占10%左右,减免该项税收,不会对现行的财政收入产生致命的影响。相反,该项税收的 (下转第40页)

并不是政府单方面意志的结果,而是供求各方进行动态博弈的结果,与市场结构和政府财政实力有极大关系。

4. 在长期粮食产量的稳定增长中,非价格性的技术进步因素起了决定性作用。这由实证分析中解释变量时间  $t$  的作用得到印证。这在很大程度上得益于家庭承包经营责任制为基础的、极富竞争性的市场供给(生产)结构安排。

---

注:

- ①国家统计局:《中国统计年鉴 1998》,中国统计出版社。
- ②陈志国等:《价格对农业发展的弱波趋势》,《经济研究》1996 年 2 期。
- ③柯柄生:《中国粮食市场与政策》,中国农业出版社 1995 年版。
- ④张峭:《中国粮食生产波动分析》,《调研世界》1998 年第 11 期。

参考文献:

施锡铨、孙鹤:《粮食收购市场博弈分析》,《中国农村观察》1998 年第 6 期。

(作者单位:上海财经大学;邮编:200433)

---

~~~~~

(上接第 34 页)减免,却能改变法人企业对资本收益的预期,并会有力地促进其降低费用开支,减少成本冲减利润的因素。

第四,扩大省级地方政府在扩张性财政政策实施中的作用。其主要的措施包括:一是允许省级地方政府发行由地方财政担保的专项建设债券,年发行额不得超过当地财政收入的 3%,债务累积额不得超过当地财政收入的 20%;二是建立新型的中央政府与地方政府的债务型转移支付体制,中央政府可用其赤字收入或债务收入按一定比例购买省级地方政府发行的专项建设债券,并以债权人身份来监督地方政府对该项资金的使用;三是允许地方政府出售部分国有企业的产权,以其收入来充实当地的养老、医疗和失业保险基金。

---

注:

参见《经济研究》1999 年第 3 期的文章《中国货币政策分析》。

(作者单位:上海财经大学财经研究所;邮编:200433)