

中国积极财政政策评析

陈加忠

(中国矿业大学 管理学院, 江苏 徐州 221008)

摘要: 文章从凯恩思理论出发, 评价了积极财政政策的效果及其带来的财政风险, 认为由于我国的利率非市场化和高储蓄倾向, 积极财政政策并未产生挤出效应, 但在一定程度上增加了国家的财政风险。考虑到国债投资收益的边际效用递减和民间投资的逐渐复苏, 积极财政政策会逐步淡出。

关键词: 积极财政政策; 拉动效用; 挤出效应; 国债; 财政风险

中图分类号: F812.0 **文献标识码:** A **文章编号:** 1007-9734(2005)01-0094-03

1998年, 我国经济运行出现不景气状况, 为了抑制通货紧缩, 中央政府采取了以扩大国债发行、增加财政投资为主要内容的积极财政政策。最初它只是特殊条件下采取的一种短期政策, 但积极财政政策实行已有 6 年, 事实上已成为一种中期政策。在世界经济普遍不景气的情况下, 我国经济仍保持 7% 以上的增速, 积极财政政策的功劳举世公认。但连续 6 年实施积极财政政策也留下了数额较大的债务, 目前我国国债占 GDP 的比重已从 1997 年的 7.93% 提高到 20% 多。与此同时, 财政支出的不断扩张已经内生为经济进一步增长的必要条件。经济增长对积极财政政策的依赖, 在边际效用递减规律的作用下, 在逐步加深, 积极财政政策陷入了进退两难的境地。

一、积极财政政策的利弊争论

目前对中国积极财政政策实施效果的评价有一定争议。争论的主题有 3 个: (1) 积极财政政策的效果。主流的观点是认为积极财政政策对经济增长起到了至关重要的作用。财政部长项怀诚指出: “从 1998 年至 2001 年 4 年时间里, 我国共发行 5100 亿元国债用于基本建设, 分别拉动经济增长 1.38、1.44、1.81、1.66 个百分点, 使我国经济在世界经济处于衰退的情况下, 仍呈现一枝独秀。”但也有不同观点, 如中金公司的一份研究报告得出了以下结论: 4 年的扩张性财政政策对中国经济的影响非常有限, 即使没有扩张性财政政策, 中国经济仍然能够保持 7% - 8% 的增长率。(2) 中国积极财政政策是否有挤出效应。部分经济学家根据近年来民间投资萎缩的事实断言中国政府大举国债已经挤出部分民间投资。另外一些经济学家从国债的发行规模和利率变动的角度指出: 中国的积极财政政策不存在挤出效应。(3) 对于积极财政政策的持续时间和如何淡出问题是争论的另一个焦点。主张逐渐淡出的是多数派, 认为连续多年的财政赤字给

政府带来沉重的财政压力, 大量举债可能促使通货膨胀。也有不少经济学家认为, 我国经济客观上要求在内需稳定增长的新机制未形成之前, 积极财政政策不能轻易淡出。

二、积极财政政策的拉动效用

积极财政政策的成效, 在于以政府直接投资为主, 拉动总需求, 在经济增长乏力、有效需求不足的情况下, 通过增发国债, 以财政投资拉动总需求, 具有其他政策工具无法替代的作用。一般认为, 国债投资对经济增长的贡献率在 20% - 30%, 且在过去几年有逐年增加的趋势。

可以从实际统计数据验证政府支出对国民经济的拉动效果。表 1 是 1996 年至 2002 年的财政支出与 GNP 的统计表格, 表中的收支数据和 GNP 数据是用居民消费价格指数消除价格因素后的绝对数 (单位: 亿元)。政府购买是财政支出减去社会福利支出和政策性补贴 (这两项是政府对居民的转移支付) 得到的。

表 1 1996~2002 年财政支出与 GNP 统计

年份	财政支出	GNP (亿元)	社会福利支出 (亿元)	政策性补贴	居民消费价格指数 (1985年=100)	政府购买
1996	2420.72	20387.47	39.05	138.43	327.9	2243.25
1997	2739.12	21697.63	42.17	163.74	337.1	2533.21
1998	3229.12	23016.51	51.21	212.95	334.4	2964.95
1999	3999.90	24440.22	54.56	211.60	329.7	3733.74
2000	4799.55	26655.02	64.36	314.89	331	4420.30
2001	5671.34	28306.75	80.01	226.38	333.3	5364.95
2002	6670.64	31322.93	112.82	195.12	330.6	6362.71

对政府购买和 GNP 的回归分析结果见表 2 散点图见图 1。

收稿日期: 2004-12-13

作者简介: 陈加忠 (1977-), 男, 江苏徐州人, 中国矿业大学管理学院 MBA, 研究方向为经济增长理论。

表 2 回归分析结果

	Coefficients	标准误差	t Stat	P - value
Intercept	15143.27	404.0595	37.47781	2.55E-07
X Variable 1	2.527725	0.096397	26.22195	1.51E-06

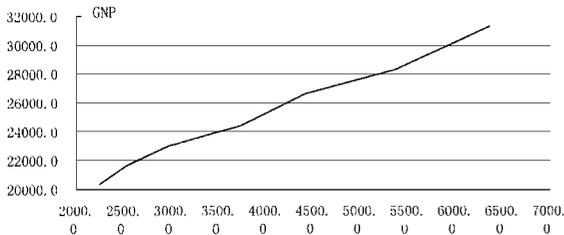


图 1 政府购买与 GNP

结果显示每 1 元的政府支出可拉动 GNP 增长 2.53 元。据有关资料统计，美国政府支出每 1 美元可创造 5 美元的需求，英国可达到 8 美元。相比之下，我国的政府支出对经济的拉动作用效率较低，这也反映了我国投资的低效率。

三、积极财政政策下政府支出与民间投资的关系

有观点认为：从政府投资与民间投资的关系来看，政府通过向企业、居民和商业银行借款来实行扩张性政策，有可能引起利率上升，或引起对有限的借贷资金进行竞争，导致民间部门投资减少，使政府财政支出的扩张作用被部分或全部抵消。

从中国经济运行的各项指标看，这种观点没有证据支持。可从增发国债对利率、借贷资金及居民消费的影响三方面进行论证：

第一，增发国债对利率的影响。我国自 1996 年 5 月以来，名义利率多次下调，但实际利率是上升的，这并不是财政扩张带来的结果。由于中国尚未实行名义利率的市场化，积极财政政策不会影响名义利率的升降。实际利率的上升主要是因为物价水平下降，而中央银行没有及时随物价变动调整名义利率所致。进一步看，价格水平下降也不是财政扩张的结果，相反，积极财政政策在一定程度上抑制了物价水平的下降。

第二，增发国债对借贷资金量的影响。增发国债没有与民间竞争有限的资金。近年来商业银行的超额准备率超过 70%，存在较大的存贷差额。商业银行近年的资金过剩主要是风险意识增强，企业投资利润较低及产业政策调整的缘故，而且这种过剩是在满足了政府借款需求之后的过剩。

从实践检验看，民间投资主要受到民间资本的边际产出（或利润率）和公共投资影响。民间资本边际产出上升会提高民间投资。如果公共资本投向竞争领域，即与民间资本的生产可以相互替代，增加公共投资就会挤出民间投资。积极财政政策的投资领域主要是高速公路、供水和机场等基础设施，属于社会公共支出领域，对民间投资不会形成挤出效应。相反，基础设施建设还可以提

高民间投资的外部效应，提高民间资本的边际生产力，推动民间投资。

第三，财政支出对居民消费的影响。政府支出与居民消费具有替代关系，即财政增加购买支出可能挤出居民消费，但要对财政支出结构进行具体分析。某些财政支出如招待费，的确是私人消费的替代品；公共设施支出则是私人消费的互补品；还有一些公共支出既是私人消费的替代品又是互补品，比如国家用于食品和药品检验的支出，既减少了私人的检疫支出，又增加了私人对食品和医药的支出。可见，我国财政购买支出与居民消费总体是互补关系，扩大政府支出对需求总体上起扩张效应。

四、中国财政风险的分析

分析一国财政风险的常用指标有：赤字率、债务负担率和财政债务依存度。

第一，赤字率，即财政赤字占 GDP 的比重。《欧洲经济与货币联盟条约》规定的欧洲经济与货币联盟入围国家的财政赤字占 GDP 比重的趋同标准为 3%，国际上大体以此为参照来衡量一国的赤字率状况。我国财政赤字占 GDP 比例见表 3 我国的赤字率在 2001 年以前一直小于国际公认的警戒线。2002 年的赤字率较大，原因是当年通货紧缩较为严重，较多的财政支出有利于扩大需求，遏制物价下跌。

表 3 1998~2002 年我国财政赤字占 GDP 比重 (%)

年份	收支差额	GDP	财政赤字 / GDP
1998	922.23	78345.2	1.18
1999	1743.59	82067.5	2.12
2000	2491.27	89403.6	2.79
2001	2516.54	95933.3	2.62
2002	3149.51	104790.6	3.01

数据来源：《中国统计年鉴》2003

第二，债务负担率，即国债余额占 GDP 的比重。这一指标广泛用于西方经济发达国家和绝大多数发展中国家，因此具有国际间的可比性。此指标国际公认的警戒线是 45%。我国近年的发行国债及债务负担率见表 4。

表 4 1997~2002 年中国国债发行情况及债务负担率

年份	发行国债额 (亿元)	国债还本付息额 (亿元)	内债累计余额 (亿元)	债务负担率 (%)
1997	2477.08	1918.37	5511.06	7.40
1998	3890.93	2357	7838.65	10.01
1999	4015.03	1912	10606.85	12.92
2000	4153.59	1552.21	13208.23	14.77
2001	4483.53	1923.42	15768.34	16.44
2002	5679	2563	18884.34	18.02

数据来源：《中国财政统计年鉴》2002 中国国债投资网。

与经济发达国家的同一指标相比，我国的债务负担率显得较低。1997 年美国的债务负担率为 62.1%，日本为 97.3%（1996 年），英国为 52.7%，法国为 57.5%，德国

为 62%。主要原因在于西方国家已有上百年的国债发行历史, 债务余额更有几百年的累积; 而我国的国债发行只有十几年, 债务余额不具有可比性。尽管如此, 这仍表明我们的债务负担率还没有超过国际公认的警戒线。

第三, 财政债务依存度, 即当年的国债发行额占当年财政支出与债务还本付息支出的比重。这一指标的计算有两种不同的标准: 一是用当年的债务收入额除以当年的全国财政支出额, 再乘以 100%, 习惯上把它叫做“国家财政的债务依存度”; 另一个是用当年的债务收入额除以当年的中央财政总支出, 再乘以 100%, 称之为“中央财政的债务依存度”。在我国, 由于国债是由中央财政发行、掌握和使用的, 所以, 使用后一种标准(即中央财政的债务依存度)更具现实意义。债务依存度反映了一个国家的财政支出有多少是依靠发行国债来实现的。当国债的发行量过大, 债务依存度过高时, 表明财政支出过分依赖债务收入, 财政处于脆弱的状态, 并对财政的未来发展构成潜在的威胁。见表 5。

表 5 1997~2002 年中央财政的债务依存度

年份	发行国债 额(亿元)	中央财政 支出(亿元)	国债还本 付息额	财政债务 依存度(%)	中央财政 依存度(%)
1997	2477.08	2532.5	1918.37	22.21	55.66
1998	3890.93	3125.6	2357	29.58	70.97
1999	4015.03	4152.33	1912	26.59	66.21
2000	4153.59	5519.85	1552.21	26.15	75.25
2001	4483.53	5768.02	1923.42	23.72	77.73
2002	5679	6771.7	2563	25.75	83.86

注: 从 2000 年起中央财政支出包括国内外债务还本付息额。
数据来源: 《中国财政年鉴》2002 中国国债投资网, 经过整理。

国际上有一个公认的控制线(或安全线), 即国家财政的债务依存度是 15%~20%, 中央财政的债务依存度是 25%~30% 左右。当前我国财政的债务依存度大大高于 20% 的警戒线, 中央财政的债务依存度更高。从中央财政债务依存度来看, 我国的债务压力是相当大的, 尤其是从 1994 年以来, 债务收入的增长速度明显快于中央财政收入的增长速度。几年来的中央财政债务依存度都在 50% 以上, 2002 年更是超过 80%, 中央财政已不堪重负。为防止中央财政债务依存度继续攀高, 应警惕国债规模进一步扩大。

从国债负担率来看, 我们比许多发达国家和发展中

国家都低了许多, 但从债务依存度来看, 中国财政负担过重。这两种看似矛盾的现象, 说明中国经济转型时期国民收入分配严重向个人倾斜, 财政集中的国民收入份额太少, 财政收入的基础十分脆弱, 造成在财政债务依存度不断扩大的同时, 国民经济的债务应债能力却只为世界平均水平的 1/4。可以认为: 只要处理好中央财政债务依存度问题, 适度扩大国债规模, 进一步加大政府债务融资的力度仍是有所余地的。

五、财政政策走向分析

由于积极财政政策在拉动经济快速增长的同时, 也暴露出一些弊病。同时, 有数据显示, 2003 年以来, 我国持续多年的通货紧缩从根本上得到扭转, 民间投资在相当长的一段时间将会稳步增长。因此, 积极财政政策的淡出时机已经成熟。

但淡出将是缓慢的。我国政府将在保持财政政策连续性和稳定性的基础上, 适时适度调整和优化政府投资的方向、结构和力度。国债资金投向将继续向公共服务领域方面转移。除一些重点项目的续建和收尾外, 西部开发和东北老工业基地的改造也可能进入重点项目之列。加大对那些制约社会和经济发展的公共产品和部分准公共产品的投资, 引导商业银行减少对城市建设和房地产业的信贷规模, 抑制生产资料的投资过热及通货膨胀都将是今后财政政策关注的重点。

参考文献:

- [1] 梁小民. 高级宏观经济学[M]. 北京: 北京大学出版社, 2001.
- [2] 赵萍. 我国积极财政政策拉动消费需求的实施效果[J]. 经济理论与经济管理, 2002(11): 18-23.
- [3] 项怀诚. 中国积极的财政政策: 宏观调控的成功实践[N]. 中国财经报, 2002-03-22.
- [4] 刘溶沧, 马拴友. 赤字、国债与经济增长关系的实证分析[J]. 经济研究, 2001(2): 13-19.
- [5] 叶振鹏, 焦建国. 积极的财政政策: 近期取向与制度基础[J]. 经济学家, 2002(3): 37-42.
- [6] 中华人民共和国统计局. 中国统计年鉴 2003 年卷[Z]. 北京: 中国统计出版社, 2003.

Appraisal of Chinese Positive Finance Policy

CHEN Jia zhong

(School of Management, CUMT, Xuzhou 221008 China)

Abstract According to Keynesianism, the article evaluates the effect of positive finance policy and finance risk. It thinks the positive finance policy doesn't crowd out investment but strengthen the finance risk because of the unmarketed interest rate and high saving rate in China. According to the fact that marginal utility decreases progressively and investment recovers, positive financial policy will fade out gradually.

Key words positive finance policy; crowding-out effect; national debt; finance risk; pulling effect