

2016

中国财政 可持续发展研究

中国财税研究报告 2016

马海涛 主编

中央财经大学财政税务学院
中国财政发展协同创新中心



中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

中央财经大学财政税务学院、中国财政发展协同创新中心
中国财税研究报告2016

中国财政可持续发展研究

主编 马海涛

中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国财政可持续发展研究：中国财税研究报告. 2016 / 马海涛主编. —北京：中国财政经济出版社，2016. 12

ISBN 978 - 7 - 5095 - 7164 - 4

I. ①中… II. ①马… III. ①财税 - 经济可持续发展 - 研究报告 - 中国 - 2016 IV. ①F812

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 000770 号

责任编辑：胡 博

封面设计：耕者设计工作室

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100142

营销中心电话：88190406 北京财经书店电话：64033436 84041336

北京京华虎彩印刷有限公司印刷 各地新华书店经销

889 × 1194 毫米 16 开 12.25 印张 304 000 字

2016 年 12 月第 1 版 2016 年 12 月北京第 1 次印刷

定价：68.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 7164 - 4/F · 5747

(图书出现印装问题，本社负责调换)

本社质量投诉电话：010 - 88190744

打击盗版举报电话：010 - 88190492、QQ：634579818

本书主要撰写和评议人员

章 节	撰 写	评 议
第一章	陈 莹	邵 磊
第二章	寇恩惠 朱璐璐	汪 昊
第三章	邵 磊	何 杨 王文静
第四章	白彦锋 段 琦	李 升
第五章	汪 昊 龚 洁	白彦锋
第六章	李 升 蒋 震	陈 莹
第七章	何 杨 王文静	姚东旻 李慧青
第八章	姚东旻 李慧青	寇恩惠

大智治制：讲好中国财政故事 做全球财经治理的引领者

（代前言）

2016年10月15日，习近平同志在印度果阿出席金砖国家领导人第八次会晤的时候指出，我们要继续做全球治理变革进程的参与者、推动者、引领者，继续提升新兴市场国家和发展中国家的代表性和发言权，继续做国际和平事业的捍卫者，推动构建合作共赢的新型国际关系。在2014年全国财政工作会议上，财政部部长楼继伟也强调，“要牢固树立‘大国财政、统筹内外’理念和全球意识、安全意识，积极参与国际经贸规则制定，主动参与国际财经交流和全球经济治理”。

作为新兴市场国家和发展中国家的领头羊，我国改革开放近40年来国民经济得到快速发展，综合国力不断增强。财政作为国家治理的基础和重要支柱，功不可没。把中国财政的好故事讲好，让更多的国家从中国模式和中国经验当中受益，对于推进全球财经治理变革至关重要。

一、财政调控着眼高远，结构问题逐渐改善

2012年党的十八届三中全会《决定》提出“统筹城乡发展、统筹区域发展、统筹经济社会发展、统筹人与自然和谐发展、统筹国内发展和对外开放”等“五个统筹”问题。就产业结构来看，第三产业（服务业）增加值占国内生产总值（GDP）的比重2013年提高到46.1%，首次超过第二产业；2015年我国第三产业增加值占国内生产总值的比重为50.5%，首次过半。雾霾等环保压力、“营改增”等税制改革都有助于环境友好型服务业的发展。

就城乡结构来看，近年来高企的房地产库存促使房地产企业向农民卖房，新型城镇化的比重也在提高。以常住人口来看，我国城镇化的比例也已经超过了50%。国家发展和改革委员会组织编写的《国家新型城镇化报告2015》显示，2015年我国城镇化率为56.1%。

就区域结构来看，随着劳动力成本的不断上升，人口等因素驱动富士康等企业不断西进。2015年以来重庆等地经济增长的一枝独秀也表明我国区域经济差距在不断缩小。

总之，回过头来看，10年前、20年前、30年前困扰我们的产业结构、城乡差距、区域差距问题，现在似乎在很大程度上已经得到了解决。如果这种判断真正成立的话，我国财政政策是如何做到这一点的呢？是否可以认为我国过去30多年的财政治理真正抓住了“牛鼻子”？也就是说，坚持经济建设为中心不动摇，财政坚持不懈地推进基础设施领域的投资、保持经济高速和中高速发展，在圆满完成筹集财政收入这一基本职能的同时，是否真正使这些结构性问题在发展中得到了解决？

这样看来,我国财政政策的宏观调控的传导机制就不能以常规来论,我国财政政策的宏观调控真正立意高远,就像“下围棋”一般堵住了“棋眼”,“一招得力,满盘皆活”。一是高瞻远瞩,着眼数十年;二是统揽全国,不局限于一城一地。

二、大智治制:有效调动中央和地方“两个积极性”,化解财政激励难题

1993年底发布的《国务院关于实行分税制财政管理体制的决定》(国发〔1993〕85号)规定,“为了保持现有地方既得利益格局,逐步达到改革的目标,中央财政对地方税收返还数额以1993年为基期年核定。按照1993年地方实际收入以及税制改革和中央与地方收入划分情况,核定1993年中央从地方净上划的收入数额(即消费税加75%的增值税减中央下划收入)。1993年中央净上划收入,全额返还地方,保证现有地方既得财力,并以此作为以后中央对地方税收返还基数。1994年以后,税收返还额在1993年基数上逐年递增,递增率按全国增值税和消费税的平均增长率的1:1.3确定,即上述两税全国平均每增长1%,中央财政对地方的税收返还增长0.3%”。1994年分税制在我国改革开放摸索近20年的重要历史节点上,面对当时国内外复杂的政治经济形势,通过中央和地方分享税种以及“税收返还”等分税制的财政体制设计,成功地将中央和地方的利益捆绑在了一起,充分调动了中央和地方两个积极性,成功化解了委托代理的经济学难题,在国家治理当中实现了“激励相容”,为我国社会经济进入21世纪之后的腾飞奠定了坚实的财政治理基础,再次验证了“财政是国家治理的基础和重要支柱”的命题判断,也是习近平同志所说的“小智治事,大智治制”的成功典范。

我国1994年分税制改革在保持地方既得利益不变(基数不变)的前提下顺利启动。更为重要的是,看似对地方有利的分成比例契约的实际运行结果却是中央在增值税中的分成比例不断上升。

就在地方政府“大呼上当”的同时,中央财政竟然发现2011年中央财政收入比重跌破了50%,原因可能是2012年我国取消了预算外收入,土地财政等非税收入的大幅增加导致中央财政比例下降。

这就是一个很有意思的现象了:中央财政和地方财政都认为自己吃亏了,但是财政总蛋糕却做大了。1994年税收收入5126.88亿元,与2015年超过15万亿元的税收收入不可同日而语。事后的发展证明,当时“税收返还”等“体制妥协”是完全值得的,借此换来了我国财政经济的长期可持续发展。“承认既得利益,增量边际调整”成为推进我国财政改革不断成功的“一大法宝”,在2003年所得税分享制度改革、2016年营业税改征增值税等重大改革中都得到了很好的坚持。

可见,从某种意义上说,中央和地方之间具体的分成比例并不重要,重要的是能够充分调动“中央和地方两个积极性”。如何充分调动中央和地方两个积极性呢?那就是给予适当激励:一是让大家看到希望,即使这种希望只是一种“财政幻觉”;二是与行政晋升等激励方式相结合。

总而言之,一是中央和地方之间的财政分配关系看起来简单,实则复杂;二是中国地大人多,中央和地方之间存在明显的委托代理问题。对此,毛泽东讲的“虚君共和”很重要。中央不要试图控制地方政府的一举一动,实际上“县官不如现管”,要给予地方政府充分的授权,让其放开手脚,又要“为我所控”。这是1994年分税制改革的成功密码,这种成功的经验对于中国未来“大国财政”的继续成功至关重要。

本书由中央财经大学研究生院院长、中国财政发展协同创新中心执行主任马海涛教授担任总撰,主要编撰人员包括中央财经大学财政税务学院陈莹、寇恩惠、邵磊、白彦锋、段琦、汪昊、

李升、何杨、王文静，中国社会科学院财经战略发展研究院蒋震，北京市国家税务局龚洁，中国财政发展协同创新中心姚东旻、李慧青，北京大学经济学院朱璐璐等。本书在撰写过程中，采取了国际通行的同行评议制度，感谢各位作者和评议专家的辛勤付出！

本书是国家社科基金重大项目“深化税收制度改革与完善地方税体系研究（14ZDA028）”的阶段性成果，同时获得中财一鹏元财政投融资研究所等资助。

尽管我们已经竭尽全力，然而中国财政可持续发展问题复杂、内容宏大，我们掌握的资料和数据也比较有限，诚挚欢迎各位专家批评指正（barede@163.com），让我们一起为中国财政的可持续发展和中华民族的伟大复兴共同奋斗！

马海涛

2016年11月



目 录

1	中国财政可持续发展面临的挑战	(1)
1.1	财政可持续发展的意义	(1)
1.2	影响政策目标确定的主要因素	(3)
1.3	当前国际经济形势变动趋势	(6)
1.4	当前国内经济形势变动趋势	(11)
1.5	当前经济环境下我国财政政策面临的主要挑战	(12)
2	中国债务的可持续性和空间研究	(18)
2.1	导论	(18)
2.2	文献综述	(21)
2.3	中国赤字与公债政策的历史演变与实证检验	(23)
2.4	财政赤字、公共债务与中国经济增长	(32)
2.5	结论	(43)
3	从“超经济增长”到“中低速运行”：把脉我国财政收入大格局	(44)
3.1	“超经济增长”时期	(46)
3.2	“中低速运行”时期	(50)
3.3	未来的可能趋势及应对	(61)
4	供给侧改革与税制重构	(66)
4.1	供给侧改革的背景、思想由来与措施	(66)
4.2	从直接税与间接税的相对关系分析税制结构	(73)
4.3	供给侧财税改革与税制重构	(77)

5 中国政府间税收划分制度改革研究	(81)
5.1 1994 年分税制改革回顾	(81)
5.2 政府间税收划分的理论基础	(90)
5.3 中国政府间税收划分存在的问题	(97)
5.4 政府间税收划分的国际借鉴	(99)
5.5 政府间税收划分改革建议	(107)
6 土地财政：起源、发展、效应判断及治理	(109)
6.1 土地财政的产生及其发展历程	(109)
6.2 土地财政现状	(113)
6.3 关于土地财政的解释	(117)
6.4 地方政府土地财政结构分析	(121)
6.5 土地财政问题的效应及风险分析	(127)
6.6 土地财政的治理	(136)
7 更加开放背景下的财政可持续发展	(140)
7.1 走向更加开放的中国经济	(140)
7.2 完善居民个人自由流动的财税政策	(151)
7.3 完善居民企业对外投资的财税政策	(156)
8 美国金融危机治理：金融危机与财政危机互为表里	(166)
8.1 为什么研究美国金融危机	(167)
8.2 从财政的角度探究 2008 年全球金融危机的根源	(168)
8.3 金融危机与财政危机互为表里	(170)
8.4 美国财政的长期失衡	(172)
8.5 财政赤字、利率与经济增长	(174)
8.6 经验启示与政策建议	(176)
参考文献	(181)

1 中国财政可持续发展面临的挑战

1.1 财政可持续发展的意义

十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》首次提出“财政是国家治理的基础和重要支柱”，这一全新定位不仅强调了财政之于政府宏观调控的重要杠杆作用，更是将财政的定位置于经济、社会、政治等的多维体系中，为财政自身的改革与完善指明了方向。发挥好财政的作用，“是优化资源配置、维护市场统一、促进社会公平、实现国家长治久安的制度保障”，同时财政体制改革又将支持和承载转变经济发展方式、促进政府职能及社会转型等一系列全面深化改革的重担。把财政的功效发挥出来，对于推进国家治理体系建设和治理能力现代化会形成重要的牵引作用。

1.1.1 财政可持续发展的内涵

简单来说，财政的可持续性可以理解为未

来政府是否具有偿还到期债务的能力。具体来说，财政的可持续性具有以下三个方面的含义：一是政府在长时间内都能够保持财政在收支上的平衡；二是政府虽然未能实现财政的收支平衡，但是能够通过发行国债来进行融资，实现可持续；三是即便财政平衡被打破，但经济变量的相互作用机制能够逐步促使政府财政恢复平衡。

财政可持续发展的核心问题在于财政收支的平衡状况，因此影响财政收支的因素也成为影响财政可持续发展的因素。首先，经济发展影响财政可持续性。经济发展决定了一国的财政收入，要想减轻财政收支压力、保持财政稳定，最为根本的便是发展经济，增加财政收入。其次，财政支出影响财政可持续性。财政支出不仅直接影响政府财政的收支平衡，还能够影响社会的经济生活，进而影响财政收入。再次，财政政策也与财政可持续性有密切关

系。财政政策是国家进行宏观调控的工具,它通过控制财政收入与支出影响社会经济发展形势,最终又作用于国家的财政收支状况。最后,外部环境也影响一国财政的可持续性。当今世界各国经济联系日益密切,因此国外的经济发展状况,尤其是金融危机等都会对本国的经济造成一定影响,并冲击国内财政状况。

在财政工作实践中,财政可持续发展贯穿于财政工作的方方面面。就财政工作的各个要素而言,财政思想理念的可持续是财政可持续发展的基础和前提,财政收支运行的可持续是财政可持续发展最直接的体现,财政政策措施的可持续是财政可持续发展的保障,财政体制机制和方法的可持续是财政可持续发展的有效途径。就财政工作的目标任务而言,促进经济的可持续发展是财政可持续发展的第一要务,可持续地保障和改善民生是财政可持续发展的目的所在,可持续地推动生态和政治文明建设是财政可持续发展的基本要求。由此看出,财政可持续发展,既是财政工作的一个重大理论问题,也是财政工作的一项战略性任务,是财政工作必须长期坚守的根本方针。

1.1.2 我国财政可持续性现状

进入 21 世纪以后,中国的财政收入规模进入快速增长阶段,在 2004 年到 2007 年期间,财政收入增长率高达 20% 以上,2012 年的财政收入为 11 多万亿元,比 2003 年增长了 4 倍多,2015 年 1—12 月,全国一般公共预算收入 152217 亿元,比上年增长 8.4%,同口径^①增长 5.8%。从目前中国的经济发展来看,财政收入将会稳健增长,对宏观经济发展有较强的调控能力。但在这一阶段,中国的财政支出也在不断增长,在 2003 年到 2012 年期间,财政支出平均增幅为 19.11%,高于这一阶段 GDP 平均 16.14% 的增速。从财政收支对比来

看,在 2003 年到 2012 年期间,除了 2007 年略有财政盈余之外,其他年份均为财政赤字。尤其是在 2008 年之后,政府加大了对民生的财政投入,这导致财政收支差距不断拉大,特别是在 2012 年,财政赤字额高达 8699.45 亿元。但大规模的财政支出也促进了国民经济的发展,这一阶段中国的 GDP 保持高速增长的状态,因此财政赤字率一直保持在 2% 左右,财政收支处于较为合理和安全的界限之内,呈现出可持续性。2015 年 1—12 月,全国一般公共预算支出 175768 亿元,比上年增长 15.8%,同口径增长 13.17%,财政赤字首破 2 万亿元,达到 23551 亿元,高出年初预算数字(16200 亿元)7351 亿元。根据财政部数据,2015 年中国提高财政赤字率 0.2 个百分点至 2.3%,2016 年,财政赤字率进一步提高至 3%,比 2015 年提高了 0.7 个百分点。此前,中国的财政赤字率长期低于 3%,财政赤字率和政府负债率在世界主要经济体中相对较低,远低于美国、日本、法国等国家,即使在 2008 年金融危机时期,中国于 2009 年大幅提高赤字率至 2.8%,也低于 3%。在经济下行压力下,中央定调实施更有力度的积极财政政策,2016 年财政赤字率首次达到 3%,释放积极财政政策信号,这样的积极财政政策的安排是必要的、可行的,也是可持续的。

1.1.3 影响中国财政可持续性的主要因素

首先,财政收入相对不足。自改革开放之后,中国的 GDP 虽然大幅增长,但财政收入却没有表现出与经济增长总量较强的关联性,而且财政收入在 GDP 中的占比呈下降趋势。财政收入的不足影响了国家通过财政收支来履行各项发展职能。为了缓解财政收入的压力,政府试图扩大发行国债,但这也让国家背上沉重的债务负担。之后我国进行了分税制改革,

① 按照完善政府预算体系的要求,2015 年将政府性基金中用于提供基本公共服务以及主要用于人员和机构运转等方面的 11 项基金转列一般公共预算。为此,需扣除 11 项政府性基金转列一般公共预算影响,计算同口径增幅,下同。

财税收入向中央集中,这在一定程度上增加了国家财政资金收入,财政收入在 GDP 中的占比也有所提高。但未来我国财政收入的走势仍不明了,一方面我国的产业结构正进入调整时期,并且经济发展也在转型过程中;另一方面我国长期聚焦减税政策,基于宏观经济形势的判断,中国已确定 2016 年实施减税政策。中央经济工作会议关于减税的提法不同于以往的“结构性减税”,而是明确为“减税”。这都有可能影响我国财政收入的增加。

其次,财政支出过度膨胀。在改革开放之前,政府全面干预经济发展的各个方面,这也导致财政支出规模不断扩大。在进行改革开放之后,政府逐渐退出市场干预,进行经济宏观调控,因此财政支出在 GDP 中的占比有所下降。但近年来为了刺激经济发展,国家实施积极的财政政策,财政支出规模又有所扩大,尤其是在民生领域所投入的财政资金日益膨胀,这导致我国财政收支出现失衡。2015 年 1—12 月,教育支出 26205 亿元,增长 8.4%;文化体育与传媒支出 3067 亿元,增长 9.3%;医疗

卫生与计划生育支出 11916 亿元,增长 17.1%;社会保障和就业支出 19001 亿元,增长 16.9%;城乡社区支出 15912 亿元,增长 11.5%;农林水支出 17242 亿元,增长 16.9%;节能环保支出 4814 亿元,增长 26.2%;交通运输支出 12347 亿元,增长 17.7%。大幅的财政支出扩大与有限的财政收入增加,必然引发财政赤字率的攀升,从而对财政长期内的可持续性产生一定的影响。

最后,财政管理体制的不完善影响我国财政可持续性。我国的财政体制始终存在预算约束软化、执行随意性大以及缺少制衡三个方面的问题。虽然我国早已制定实施了《预算法》,但没有严格执行,在财政资金的支取方面,随意增加预算支出、扩大支出范围、改动预算支出用途的现象屡见不鲜。这种随意性弱化了财政预算的作用,容易导致财政收支失衡。此外,我国财政支出的监管体制不完善,也让财政资金使用的规范性、安全性以及有效性等大打折扣,加剧了财政收支失衡的可能,不利于财政可持续发展。

1.2 影响政策目标确定的主要因素

1.2.1 经济周期

经济周期是决定财政、货币政策目标的主要因素。在经济周期的不同阶段,政策目标应当有所不同。一般情况下,经济状况经过衰退—复苏—过热—滞胀之后,再次返回衰退阶段,形成循环往复,由此完成不同阶段的转换过程。

相应地,宏观调控要在不同的阶段采取与经济状况相适应的财政政策,当经济处于不同阶段时应制定与经济状况相符的政策目标区间,每个周期的上下限也不尽相同。首先,在低增长、低通胀的衰退期,应以保增长的政策

目标为主,相应调低经济增长率和通货膨胀率的目标区间下限,通过采取宽松的财政政策,拉动经济增长率回升,使经济状况向高增长、低通胀的复苏期过渡。其次,在高增长、低通胀的复苏阶段,应适当调高经济增长率的目标区间并维持稳定的通货膨胀目标区间,以加强公众对经济复苏的预期,使经济稳健回升。再次,随着经济增长率的上升,通货膨胀率也开始上升,经济状况向高增长、高通胀的过热阶段转变,过热阶段的政策目标应以防止通货膨胀为主,相应设置合理的通货膨胀区间以及稳定的经济增长率区间,避免通货膨胀对经济产生不良影响。最后,由于政府在过热阶段往往采取紧缩政策,使得经济增长率先下降,而

通胀下降往往会有一段滞后期,经济状况就会进入低增长、高通胀的滞胀阶段,总需求管理的政策通常情况下发挥的作用有限。在设定政策目标时,还应考虑到结构性因素对经济增长和通货膨胀的影响,调低经济增长率的区间和设定合理的通胀区间,以避免宏观经济政策加剧经济的结构性扭曲,造成未来经济更大的波动。

通常情况下,通货膨胀率是经济增长率的滞后指标。中国也不例外,每当经济增长率上升,过一段时间之后通货膨胀率也会随之上升;反之,每当经济增长率下降,过一段时间通货膨胀率也会随之下降。因此运用财政货币政策进行调控时,应从整个经济周期的角度关注经济增长,把握通货膨胀的长期走势,设定政策目标的合理区间。只有对经济周期有准确的了解和掌握,才能够制定合理的政策目标区间,避免宏观经济的剧烈波动。

1.2.2 发展趋势

在考虑发展趋势因素时,需要跳出周期因素的局限,注意到增长阶段转换带来的趋势性作用。当潜在增长率下降,经济增长从超高速、高速转变为中高速、中速时,宏观调控就不能沿用惯性思维——为了力推经济增长而过多地进行财政注资,否则不仅不会使实际增长率达到所期望的水平,相反还会使得通货膨胀速度比经济增长速度更快,结果导致严重的通货膨胀。

在短期,总需求能够影响一国生产的物品和劳务的数量;而在长期,总产出会最终回复到其自然水平,这一产出水平取决于自然失业率、资本存量和技术的状态。中国经济增长在2008年全球金融危机的冲击下开始减速,2009年四万亿元投资拉动,把GDP增长率最终拉到8%的水平以上,但是只维持了不到一年,经济增速就开始连续5个季度下降。这说明中国经济的这次减速并不完全是周期性的,而且具有趋势性因素。

中国经济在经历了三十多年的高速增长以

后,人口、资源和环境对经济的多重约束越来越大,生产效率提高的速度放缓,同时还叠加了体制问题等各种结构性因素。主要表现是,投资回报率不断降低,甚至无回报,国家资产负债表杠杆率持续攀升。而在出口不力、消费不振的情况下,要维持经济增长,最终还是不得不依靠投资,然而现阶段中国无论在土地和自然资源方面的投资,还是在劳动和资本方面的投资都已不可持续。可见,中国经济的潜在增长率在下降,中国已经进入由高速增长向中速增长的转换期。

因此,在制定宏观调控目标时,应准确把握这一长期性趋势。在充分理解目前经济所处阶段和长期趋势的情况下,制定一个合理的政策目标区间,使之与经济的潜在增长率相协调。既不能把目标定得太高,依靠各级地方政府的增长冲动人为地推高增长速度,又要制定一个合理的下限,避免长期趋势与短期因素叠加造成经济的过快回落。另外,财政政策目标要密切跟踪分析国际国内经济环境的各方面趋势、倾向,加强研究和预测,增强宏观调控的针对性、灵活性和前瞻性,及时对财政政策目标进行适度的调整,这样才能在保证经济稳定的基础上实现进一步的发展。

未来一段时期,经济增长的复杂性及不确定性将更为强化。一方面,欧债危机效果外溢,英国脱欧又对全球经济一体化形成冲击,全球经济增长预期被不断调低,我国在出口贸易等相关领域受到严重的负面影响;另一方面,国家持续深入地治理整顿地方政府融资平台,调控房地产市场,加大节能减排力度,也会引起经济增长速度的适度回调。在经济转型和内外部多重压力凸显的背景下,下一阶段财政政策配合货币政策,在防通胀的同时,还需要更多地着力于缩小经济波动的频率和振幅,以确保经济在平稳增长的基础上实现调整转型。

1.2.3 外部冲击

在开放经济条件下,一国制定宏观调控目

标时还应充分考虑到国际因素的影响。外贸出口是拉动我国经济增长的重要因素之一,但近些年来我国的出口形势已不容乐观,除了金融危机和欧债危机的影响以外,在进一步加速的全球化经济环境当中,也与我国的出口产品竞争力不强、国内劳动力等制造成本上升等因素有关,在制定宏观调控目标时应充分地、多方面考虑到这些因素的影响。

从我国目前面临的外部冲击情况来看,随着我国国际资本流动倾向的逐步增加与资本流动管制的逐渐放松,国际资本对我国经济的影响能力会逐渐提高,这就要求我国在制定宏观调控目标时应密切关注主要发达国家的财政货币政策走向和目标,根据对国际资本规模和流动方向的判断调整宏观调控目标区间;同时,我国外汇储备的逐年增加带来了巨大的通货膨胀压力,因此在制定宏观调控目标时应充分考虑到国际上的不确定因素,相应调整宏观调控目标区间,使经济运行在合理的范围之内。

在考虑外部冲击因素时,尤其是在遇到像国际金融危机这样的突发事件时,经济运行面临滑出合理运行区间的风险,因此临时采取一些非常规化的刺激手段不仅是是可以理解的,也是必需的。但需要注意的是,刺激手段只是为了暂时避免当前经济的急剧下滑,如果经济运行已经到了衰退阶段,过度的刺激并不能使经济保持繁荣时期的增长。在这种情况下过度的刺激政策应当及时退出,不要把非常规的应急措施变成常态化的制度安排。

1.2.4 结构因素

中国经济结构面临的主要问题反映在产业结构、增长动力结构和区域结构等方面。因为存在着一系列的结构问题,并且处于结构剧变的过程中,因此,在制定宏观调控目标时必须将结构性因素考虑进来。

长期以来,中国宏观调控往往面临两难选择:保持较快的经济增长速度而牺牲结构调整的目标,或者为了未来增长的协调、可持续性而容忍较低的经济增速。中长期的宏观经济政策如果一直放在总需求管理上,增长的基本格局不变,那么经济的持续增长可能会乏力;此时,若宏观经济政策转向推动结构转换、消除供给约束的供给调节政策,则中国经济仍能保持中长期的中高速增长。为了保证经济顺利进行结构性调整转型,不能继续按照以往的高增长标准来制定政策目标,中国政府目前应当确定一个相对较低的宏观调控目标区间。

要形成科学合理的宏观调控政策框架,针对经济走势的不同情况,设定合理的政策目标区间,在经济增长和通货膨胀的合理区间内调整经济结构。把调结构、促改革与稳增长、保就业以及控通胀、防风险的政策有机结合起来。采取的措施要一举多得,既稳增长又调结构,既利当前又利长远,避免经济波动过大,大起大落。

另外,发达国家市场体系相对完善,同质化程度较高且处在相对均衡的增长路径上,而我国作为发展中国家市场机制还不发达,结构处于急剧变动时期,异质性很强以及非均衡增长,使得宏观调控政策的基础有着很大的不同。相应地,宏观调控思路与政策实践模式也会有明显差异。因此,在未来宏观调控中还应突出供给面的结构与效率的优化,从优化投资结构入手,推进价格和财税改革,提供有利于利用市场机制进行结构调整的激励机制。对于结构调整,财政政策相对于货币政策有更大的优势。财政政策通过转移支付、财政补贴等支出政策工具,差别税率和税收减免等收入政策工具,就能够更为直接地缩小地区差距和收入差距等。

1.3 当前国际经济形势变动趋势

以 2008 年国际金融危机爆发为转折点，世界经济步入深度调整和转型发展期，周期性和结构性矛盾交织，新旧动力转换难以无缝接续，经济步入弱复苏小周期。长期看，世界经济正处于长周期的下行阶段，在人口、技术创新和宏观政策等深层因素的制约下，供需两侧都受到明显抑制，将在较长时期呈现弱势增长。

1.3.1 全球一体化经济处于长周期调整中

从长期看，世界经济处于长周期下行阶段。在技术创新周期、信贷周期和制度变迁等因素交织作用下，工业革命以来世界经济大体经历了几轮长周期的波动。2008 年国际金融危机爆发是世界经济从上升阶段（1990—2008 年）到下行阶段的转折点，世界经济从危机前近 6% 的中高速增长转向衰退、萧条和曲折复苏。未来 5—10 年，人口加速老龄化、通用技术创新难有新突破以及发达经济体宏观政策空间大幅收窄等因素将继续抑制消费、投资和供给，加之经济全球化面临新的结构性挑战、国

际贸易仍将疲软，世界经济预计持续呈现弱势增长，要再次进入上行周期尚需时日。

从短期看，世界经济步入弱复苏小周期。20 世纪 80 年代以来，世界经济大致历经了 1983—1988 年、1994—2000 年和 2002—2007 年三轮上升小周期，2008 年国际金融危机触发了新周期的转折点。2009 年世界经济陷入战后首次衰退，2010 年反弹后一路走低至 2015 年的 3.09%。根据国际货币基金组织（IMF）最新预测，世界经济增速自 2016 年一直到 2021 年都将呈现持续走高态势，但与历次小周期上行阶段相比，2016—2021 年世界经济年均增速将仅为 3.62%，低于 1983—1988 年的 3.91%、1994—2000 年的 3.66% 和 2002—2007 年的 4.77%，是历次经济复苏最弱的上行小周期（见图 1-1）。同时，国际货币基金组织（IMF）预测称，2016 年中国经济增长速度将为 6.6%，但在随后直到 2021 年以前的每一年中预计都有所放缓，其中 2018 年和 2019 年例外，预计这两年的 GDP 增长速度都为 6.0%。

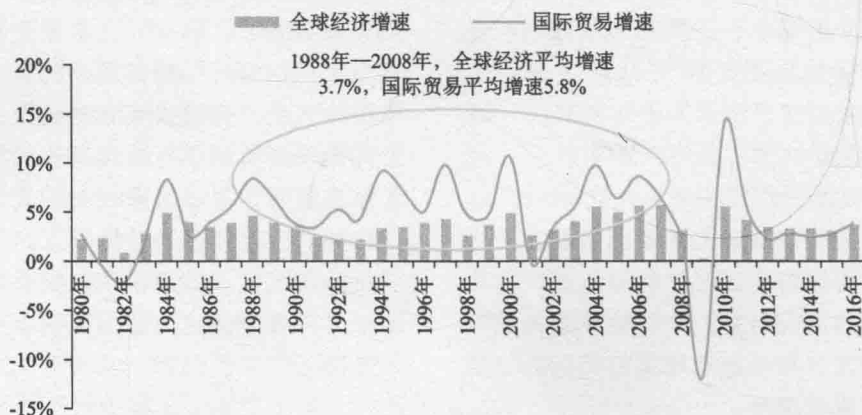


图 1-1 1988—2008 年全球经济和国际贸易增速情况

资料来源：国际货币基金组织网站：www.imf.org。

1.3.2 发达经济体总体增长受制于诸多因素

美国和其他西方经济体经济放缓已有数十年。国际货币基金组织（IMF）总裁克里斯蒂娜·拉加德将这种现象称为“新平庸”（New-Mediocre）。西方经济体陷入“新平庸”，并非仅仅因为国际金融危机爆发而导致经济突然下滑，它更是经济长期放缓达到峰值的一个产

物。这种形势在短期内并不会迅速逆转。如图 1-2 所示，根据世界银行数据，按照 20 年移动平均线计算，世界所有发达经济体 GDP 年均增长率从 1980 年的 4.5% 降至 2015 年的 2.0%。也即是说，过去 35 年，西方发达经济体 GDP 年均增长率下降过半。因此，中国的经济政策应对西方经济体陷入长期新平庸的国际背景加以考虑，及时制定切实可行的政策。

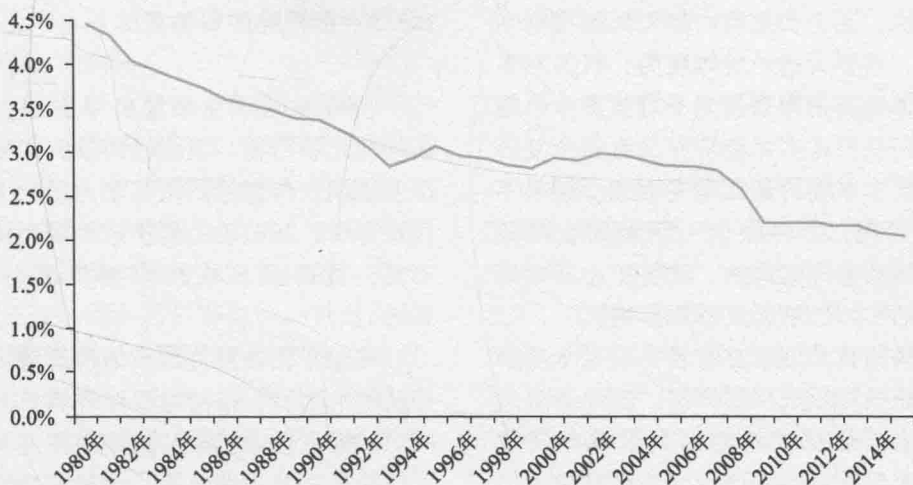


图 1-2 发达经济体 GDP 年均增长率变化趋势（按照 20 年移动平均线计算）

资料来源：根据世界银行发布的《世界发展指标》数据计算。

首先，人口加速老龄化对居民消费和劳动力供给形成深层抑制。这已成为发达经济体和主要新兴市场共同面临的难题。美国人口普查局 2016 年发布的名为《老龄化的世界：2015》的报告称，目前全球 65 岁以上人口约有 6.17 亿，在全球总人口中占比为 8.5%；预计到 2050 年，这一比例将上升到近 17%，老龄人口数量将达到 16 亿。其中，80 岁以上高龄老人预计将从 2015 年的 1.26 亿增至 2050 年的 4.47 亿，尤其亚洲和拉美一些国家，80 岁以上高龄老人增长比例更快，人口老龄化问题席卷全球，老龄人口数量快速增长。受生理特点、消费倾向和收入水平等影响，老年人消费

意愿和消费能力总体低于中青年，人口加速老龄化将给居民消费带来复杂影响和约束。同时，人口加速老龄化降低劳动参与率，抵消人口总量增长对劳动力供给的积极作用；加之高收入经济体及我国劳动力数量已达峰值，日本等发达国家人口负增长长期化，扩大劳动供给从而推动全球经济增长受到明显制约。国际货币基金组织测算，2015—2020 年发达经济体和新兴市场潜在增长率为 1.6% 和 5.2%，较 2001—2007 年分别下降 0.65 和 2.2 个百分点，人口老龄化是一个共同主因。

其次，发达经济体需求管理政策可持续性堪忧。发达经济体当前主要依靠扩张性的货币

政策刺激需求增长和经济复苏。在危机初期在促进经济快速反弹和防止衰退方面取得了很好的效果,也对当前发达经济体在经济增长率二次探底之后的复苏深有影响,但随之累积的问题将对政策效果及政策本身的可持续性产生不利影响。长时期扩张性的货币政策也已经产生了比较严重的新问题,主要有:货币政策无法应对潜在增长率的下降。长期低利率,甚至负的名义利率和实际利率,严重损害了养老基金和保险公司等长期投资者的收益,迫使它们转向高风险的投资。这不仅在长期影响这些资本公司的稳定性,还会在短期内加大风险投资市场的波动性。其更大的矛盾体现为:极低利率对于刺激实体经济的效果远低于刺激资本市场的效果,从而使得在实体经济并没有完全复苏的情况下,资本市场的泡沫率先形成。如果不对泡沫进行管理,必将酿成一场新的金融危机;而如果迅速地抑制泡沫,又将担心其对尚未完全复苏的实体经济造成不利影响。

此外,通用技术创新难有新突破对全要素生产率和企业投资形成深层抑制。国际金融危机爆发后,主要经济体纷纷加大研发创新投入,但新一轮科技革命和产业变革目前尚未产生如蒸汽机、电力一般的划时代的新技术。关键是,迄今为止的创新仍以信息技术智能化应用为主,属于信息技术革命的延续和深化。如2000—2014年美国专利申请居于前十位的技术领域中,与信息技术密切相关的就有4个领域。其中,计算机技术居第一位,专利申请占比为11.11%;数字化通讯、半导体、电信等技术领域的专利申请占比为11.92%。这意味着,短期内将难以产生类似蒸汽机、电力和信息技术的新的通用技术。而从历史经验看,只有通用技术创新才能广泛促进全要素生产率提高和资本深化,进而推动经济增长,特定领域的专用技术创新很难发挥这样的作用。在通用技术创新难有新突破的形势下,发达经济体和新兴市场全要素生产率增速明显放缓甚至下降,成为全球潜在增长率下降的重要原因。同时,通用技术创新难有新突破导致新产业难以

集群式成长,企业投资空间缩小、收益率降低,经营目标普遍从利润最大化转向负债最小化,去杠杆化加快,信用收缩加剧,对经济上行形成拖累和阻滞。

因此,发达经济体宏观政策空间大幅收窄,依靠刺激需求推动经济增长的难度明显上升。从财政政策看,经过国际金融危机以来普遍的加杠杆操作,发达经济体政府债务负担率急剧攀升,财政整顿压力加大,依靠减税和增支刺激需求的余地较小。

1.3.3 世界经济弱势复苏

2008年国际金融危机爆发后,周期性和结构性矛盾凸显,世界经济步入深度调整和转型发展期。传统经济增长动力弱化,新动力尚在培育中,新旧动力转换过渡期经济增长动能不足,世界经济在短中期都将呈现弱复苏态势。

首先,促进经济增长的传统动力弱化。一是从供给面看,推动世界经济增长的核心动力减弱。信息技术扩散的边际效应递减,通用技术创新未有实质性突破。全球直接投资规模大幅缩减,流向发展中国家的绿地投资显著萎缩,全球化亦逐渐陷入低潮。二是从需求面看,强力拉动全球经济增长的传统关系趋弱。金融危机以来,美欧等发达国家经济增长对进口的拉动效应减弱,2002—2008年美国GDP每增长1个百分点就带动货物进口额增长3.5个百分点,而2011—2014年GDP每增长1个百分点仅带动货物进口额增长1.8个百分点;与之相应,中国出口额持续下降,2015年出口贸易整体萎缩2.9%。东亚生产网络外需疲软及国内经济结构深度调整导致全球对石油、铁矿石等大宗商品的需求增速大幅放缓,而“页岩气革命”等大宗商品价格高峰期的新增投资逐渐形成产能,大宗商品供求关系转为宽松,全球原油供需差额由2010年的-40万桶/日迅速回升至2015年的195万桶/日,价格大幅回落,对出口国经济增长形成明显制