



您的位置：首页 - 文章选登

扩张性财政政策不宜继续(杨萍、刘立峰；2003年11月10日)

文章作者：杨萍 刘立峰

### “淡出”时机已经成熟

从目前中国经济运行态势出发，我们认为2004年应停止实施扩张性的财政政策。事实上，近年来积极财政政策的力度已经开始弱化。

其一，从赤字占财政总支出的比重看，积极财政政策在2001年就已开始“淡出”。近年来，赤字占财政总支出的比重在2000年达到最大，为15.7%，其后开始减小。尽管2001-2003年，赤字占财政总支出的比重时升时降，但从2000年以来形成的趋势看，该比值是下降的。这在一定程度上说明了积极财政政策已经开始退出。

其二，从长期建设国债占当年财政赤字的比重看，国债投资政策也已经开始了“淡出”进程。1988年，长期建设国债规模与当年财政赤字规模一致，即财政赤字产生的原因就是实施了国债投资政策。1999-2001年，长期建设国债发行规模占当年财政赤字的比重基本在60%左右，与1998年相比，国债投资政策对财政赤字形成的贡献减弱了四成，因此，这一时期可看作是国债投资政策推出的第一阶段。2002年开始，长期建设国债发行规模占当年财政赤字的比重进一步下降，为48.4%；根据2003年财政预算，2003年该比重将降到43.7%。2002年以来国债投资政策也已开始了进一步的退出过程。

其三，长期建设国债占国债总额的比重逐年下降。长期建设国债占国债总发行额的比重在2000年达到最大的32.2%，2001年下降到29.9%，2002年进一步降到26.4%，2003年将降至21.8%。由此可见，中国近年来的经济回升，特别是2003年以来的经济繁荣本来就是在国债投资政策相对收缩的基础上取得的。

根据主流的财政理论和宏观经济理论，财政政策方向和力度的调整主要应服从于需求管理的任务。因此，当经济的实际增长率低于潜在增长率时，应实行扩张性的财政政策，通过编制财政赤字、发行国债、增加政府投资等保证储蓄向投资的转化；而当国民经济恢复到并维持在潜在增长水平之后，国债政策就应该适时由扩张向中性方向转变，减少财政赤字，以免总需求过度扩张和影响私人部门投资。

在这一理论框架约束下，考虑到中国经济运行在今年将达到潜在增长率水平，而且在今后几年还将步入新的高速增长阶段，经济增长率将可能保持在9%左右，可以说以扩大国债投资为重点的积极财政政策的使命已基本完成。

由于宏观政策通常存在一定的时滞，政策手段缺少必要的提前量常常会加剧经济的波动，从这个意义上讲，当前仍在实施的扩张性的财政政策理应停止。换句话说，按照反周期理论，扩张性财政政策“淡出”的时机已经成熟。

在具体的政策措施上，考虑到在建项目的投资需求，2004-2005年可考虑减量继续发行长期建设国债，到2006年全面停止长期建设国债的发行。对日益增加的西部开发及农村教育卫生等公共需求，则通过预算支出结构调整予以安排。

### “淡出”影响初步评估

一、积极财政政策的适时“淡出”不会影响业已形成的增长局面。

由2003年上半年各类所有制投资看，国有及其他经济类型、城乡集体、城乡个体投资分别比上年同期增长32.8%、34%和24.3%。国有及其他经济类型投资增幅同比上升8.4个百分点，城乡集体和城乡个体投资增速也比上年同期大幅上涨。由于在国有及其他经济类型中，投资增长的主体是股份制及外商投资企业，因此，目前，各类非国有投资形式均已进入加速扩张时期。

这表明全社会投资资金供给结构已经发生了很大变化，全社会投资依赖国债资金的局面已经结束，因而国债投资的退出不会对当前的经济增长态势产生负面影响。

二、积极财政政策的主动“撤火”有利于抑制可能或已经产生的局部过热。

当前，随着国民经济进入快速增长通道，城市基础设施、房地产、冶金、有色等行业投资不断升温，商业银行及政策性银行对上述行业也普遍看好，愿意提供超大的无抵押授信额度，在某种程度上已经导致了部分行业的投资过热、地方政府的债务风险增加和商业银行的信贷膨胀。在这个意义上，长期建设国债从相关领域的逐步退出可能有利于盲目的市政建设热降温，防止相关行业的非理性扩张，减少商业银行出现新一轮的贷款坏账风险。

三、国债政策的主动“撤火”有利于减少可能出现的通胀压力。

根据中国人民银行的报告，到2003年6月底，广义货币M2和狭义货币M1余额分别同比增长20.8%和20.2%，增速分别比上年同期高6.1和7.4个百分点，货币供应量M2增长已处于1998年以来的最高水平。2003年前6个月，人民币贷款累计增加17810亿元，同比多增加9511亿元。据此预测，2003年新增贷款很有可能超过30000亿元大关，成为自1978年改革开放以来，新增贷款最多、增速最高的年份之一。

目前的贷款增长速度，已经打破多年来贷款增长与经济增长和物价总水平变动之间的经验关系，这有可能积聚今后两年的通货膨胀压力。尽管中国上半年居民消费价格指数基本维持在1%以上，但是，生产资料价格指标却呈现上升趋势，2-4月各月的生产资料价格涨幅均在5%以上，这是自1996年以来的最高增幅，说明经济增长已遇到了所谓“生产资料瓶颈制约”，进一步发展就有可能传导到下游消费领域，形成对消费价格的上涨压力。国债投资政策的适时退出，能够引导商业银行减少对城市建设和房地产业的信贷规模，抑制对生产资料及投资品的过度市场需求，有利于减少可能出现的通胀压力。

文章出处：《国际金融报》

[推荐朋友] [关闭窗口] [回到顶部]

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307

版权所有：中国社会科学院金融研究所