**近期宏观经济走势和财政应对之策**

2016年8月22日，由中国发展研究基金会下属北京博智经济社会发展研究所主办，方正证券公司协办的博智宏观论坛第十一次月度例会召开。到场嘉宾来自政府部门、学术研究机构和金融市场机构。本期会议主题为“**近期宏观经济走势和财政应对之策**”。国务院发展研究中心原副主任、中国发展研究基金会副理事长刘世锦主持会议。华夏新供给经济学研究院院长贾康和中国社会科学院财经战略研究院院长高培勇担任主讲。

**一、对经济形势变化的财政应对之策**

**高培勇首先从六个方面对我国财政运行的趋势性变化进行了总结，包括财政收入、财政支出、财政政策、预算管理、财政体制和财税改革。首先，财政收入增速急剧下滑。**随着税收弹性（税收收入增速/GDP增速）大幅减少，财政收入增速从2007年的32%降低至2015年的5.9%（同口径），比正式的预算指标完成率低1.4个百分点。经济形势越不好，财政收入增速下滑越明显，这是一种趋势。**其次，财政支出呈刚性增长，不减反增。**2015年财政支出增速达到15.8%。中长期支出压力巨大，稳增长、调结构、促改革、惠民生、防风险等领域都需要进一步加大支出。**第三，预算“超收”转为“短收”，且可能成为新常态。**从2014年开始，无论中央还是地方，均出现“短收”且有比重扩大之势。2015年，剔除口径和特殊的增收因素后，中央超收比重下降0.5%，地方短收2.5%。同时，非一般公共预算收入作用凸显，包括政府性基金、社保基金等都呈增长态势，值得关注。**第四，财政政策呈持续性和周期性扩张。**继2015年起放开地方举债权限之后，财政赤字扩大的态势预计会持续整个“十三五”。但若以全口径财政赤字计算，2015年的赤字增加是一种高估。**第五，财政体制呈现分权化迹象。**中央对地方转移支付和税收返还总额占中央一般公共预算支出的比重有所下降。中央对地方转移支付返还的结构也出现了变化。受自身困难所限，中央有可能给地方放权，地方债自发自还即是一例。**第六，财税改革可能获得推动力。**1994年以来的财税改革经历表明，重大的财税改革往往不是发生在财政充裕时期，而是发生在财政困难时期。2016年以来，财税改革的速度正在加快。

**基于上述趋势，高培勇认为，未来几年财政收支矛盾加剧之势不会出现大的变化，因此要把当前财政改革与发展工作的着力点落实到财政新常态的轨道上。**7月26号中央政治局会议提出的降低宏观税负，是一个非常好的信号。在以往，无论结构性减税还是稳定税负都不涉及宏观税负水平的变化，主要指向间接税，不触及总量，也不会影响直接成本。而现在，财政政策的配置将有可能脱出稳定税负的约束，真正转换至降低税负总量的轨道。有关部门可以考虑抓住这一有利契机，将财政政策的目标设计指向税收总量的削减。但这会打破原有的财政平衡，产生的直接成本只能通过扩大财政赤字和削减政府支出两个办法解决。如果要实行和供给侧结构性改革相对接的减税操作，一定要把减负和减支搭配起来，在不增加或者少增加财政赤字的条件下实质性地降低宏观税负水平。目前增加赤字来换取减税的传统做法在中国已经难以持续，而且蕴含着极大的风险。

**贾康认为，经济发展呈现阶段转换，但“常态”还没有实现。**往前看，经济需要完成阶段性探底，然后对接一个中高速增长的平台。一季度经济增长6.7%的同时，有一些苗头和迹象值得关注，如管理部门不犯明显的错误，不排除年内或明年前期，出现宏观经济态势的“阶段性探底”。这种期待的基本依据，主要包括“挖掘机指数”开始全面飘红，上半年PMI指数波动中的有所企稳，工业增加值、企业利润、用电量都有新的向好苗头，居民消费依然强劲等等。看未来几年，机遇、潜力还会继续表现，6.5%年均增速是必保底线，主要有三个关键点：第一何时完成探底并企稳；第二，十九大如何作出通盘部署；第三，创新态势发展如何。

**贾康提出八个财政应对方面的建议：**第一，以财政加杠杆服务于全局去杠杆，控制整体风险。第二，明年不排除把赤字率从3%再增加一些，没有必要固守3%。第三，一定要跟踪优化营改增；第四，抓紧推进环境税的立法。第五，改变对房地产税的遏制态度，加快立法。第六，推进新一轮个人所得税的立法。第七，减少税外收费；第八，推进财税配套改革，理顺中央和地方之间的体制关系。

**中国银行首席经济学家曹远征认为，中国目前M1增速远超M2增速，反映出流动性严重偏低。**同样情况也出现在亚洲金融危机时的韩国和泰国，以及2004-2006年的美国。单纯从供给侧的角度看，放松货币政策对刺激投资的功能已经大大减弱。**他强调，如果财政赤字不可避免，赤字的融资、管理和运作政策就要发生体系性变化，要成为宏观调控的一种机制，不只是支持财政开支。**中国目前的货币供应机制还有问题，未来收入顺差会持续下降，意味着银行补充流动性的能力在减弱，这时国外的标准操作是通过发货币、卖国债来有序攻占市场，释放流动性，并且把债务向长端延伸。现在中国的银行效率非常低，准备金率还有17%，如果用准备金换国债，银行的资金成本会下降，同时通过国债的滚动发行，央行可以影响利率，而银行可以获取流动性。这种机制有三个好处：第一，财政收入扩大；第二，国债和财政、货币联动，对利率的影响更有效；第三，可以开放资本项。

**中国人民大学经济学院教授陶然认为，未来减税的空间不大，但确实有提高财政支出效率的空间。**比如，中国的经验表明，最有效的扶贫是人口流动，现阶段把大规模资金投入贫困地区进行基础设施建设效率较低，不如增加对流入地城市的投入。另外他指出，目前房价过度虚高，征收房产税很可能导致房地产泡沫的一次性破灭。通过增加供地抑制房价难度大，唯一有效的是改革土地制度，允许农村盖承租房。一旦拉动增长，税收自然会被带动起来，形成一个过渡，到时可以再开征房产税。

**马晓河认为财政的投资结构需要调整，要从过去的需求刺激转向消费刺激，把消费政策用好、用够，比如适当提高社会保障、贫困救济的标准**。财政政策要向四个方面转移：第一，向有利于土地、资本、包括人力资源等要素的流动方面转移；第二，向人力资本提升方面转移；第三，向社会结构转型方面转移。第四，向产业结构转型方面转移。另外，财政要在机关团体的沉淀资金上做加减法，放权让科研事业单位增加一些有利于创新、有利于科研的支出，同时上缴多余资金以冲减政府的债务压力。

**国家行政学院经济部教授冯俏彬认为，在推进税改的同时，要同步调整中央与地方财政体制。**营改增原本是一项减税改革，但在实际执行过程中，由于财政体制方面的改革没有同步进行，反而形成了适得其反的效果。营改增如果要继续地好好向下推进，必须要同步建设新的地方收支体系。要逐步降低增值税的地方分享比例，在合适的时间出台中央地方转移支付法，以使地方政府形成正确的预期。中央政府对地方政府的利益激励机制要做好，核心在于中央和地方的财政体制改革上，这个改革要有前瞻性，要和经济发展的大形势和未来国家发展的大方向一起综合考虑。

**二、对近期宏观经济形势的其他判断**

**中国社会科学院经济研究所副所长张平认为，中国经济短期内不太可能企稳，下行压力仍然巨大。**上半年经济增长保持在6.7%主要是来自居民部门和政府部门杠杆的增加，但是居民收入的未来预期会随着失业压力的增大而不断下降，预计今年年底居民部门的杠杆会达到极限水平。短期内通过政府部门加杠杆可维持一段时间，但受到人民币尚未国际化的影响，债务赤字化也面临相当大的压力和挑战。从前景上看，中国的潜在经济增长率并不乐观，并没有真实的支撑经济增长的新因素。

**国家发改委宏观经济研究院副院长马晓河认为，当前经济下行的核心有三个方面因素：**第一，经济增长中新旧动力不接续，在此情况下，仅靠政府20%的投资无法持续拉动经济增长。第二，投资失灵，消费上不去。中低收入人群消费能力弱，拉动不了中低端产品，而中高端人群有消费能力，但缺少优势产品供给。第三，产权保护令人担忧。投资者的产权意识增强而产权安全性降低，导致了中长期贷款需求的减少。总之，目前的宏观经济政策还在原有轨道上缓慢转型，通过这一渠道增加政府的中长期投资效果并不明显。

**富国基金首席经济学家袁宜对下一步经济形势有两点预判：**第一，今年史无前例地在6月份就出现了财政赤字，如果从一般财政预算的口径来看，下半年财政对经济的支撑力度将大大降低。第二，短期经济形势见底，但长期还没有到底部。在目前信贷大规模投放且财政强有力支持的情况下，上半年经济增速才到6.7%，所以明年的情况令人担心。

**敦和资产管理有限公司总经理张志洲指出，今年中国实体经济和金融市场之间存在巨大的背离，**主要表现在私人部门固定资产投资增速大幅下滑，M1和M2剪刀差增加，但同时国际上大宗商品价格涨势可观，股市再创新高。这种背离的机制可能源自整体宏观经济环境的复杂性。近期相关指标变化显示出经济的周期性力量正在发挥作用。金融资产价格上涨也反映了经济出现周期性复苏，但也要警惕未来经济和价格逆转拐点的出现。

刘世锦主任最后进行总结。针对经济形势的判断，他认为，目前中国经济可能比较接近底部，但是还没有触底。虽然现在周期性的因素开始显现，但更应该关注的还是结构性问题。支撑高投资的三大需求，即基础设施、房地产和出口，基本上接近底部。供给侧也出现积极变化，值得关注的是PPI回升，接近恢复正增长。大宗商品价格还会出现反复，但最低点可能已经过去了。投资特别是民营投资的大幅下滑，应该是负面预期过度的反应，这也是企业投资行为中曾经出现过的现象，今后一个时期会有所改变。估计今年经济增长情况还不会太差，但投资下滑对工业增长 的冲击可能在明年上半年表现出来，应有必要的应对之策。

**博智宏观研判论坛是聚焦中国经济中长期发展的研究型论坛，旨在跟踪中国宏观经济走势，判断短期经济形势，预估中长期经济态势，对中国经济的重大战略性问题进行研判。通过连通政策、市场与学界的共同关切，为政府和市场机构做出决策参考**。

**博智宏观论坛以月度研判例会为主，同时还将结合对重大问题的长期跟踪和深入调研，以半年度视频会、年度研讨会等形式组织研讨。研讨成果和专题研究，以月度简报、季度专题报告和年度综合报告等形式，定期送论坛与会专家和相关单位参阅。**

**北京博智经济社会发展研究所是中国发展研究基金会下属研究单位，遵循基金会“支持政策研究、促进科学决策、服务中国发展”的宗旨，在社会治理和经济发展领域开展研究工作，组织社会实践，服务首都和全国发展。**

**博智宏观论坛**

**主办：北京博智经济社会发展研究所**

**协办：方正证券公司**

**召集人：国务院发展研究中心原副主任、中国发展研究基金会副理事长刘世锦**

**负责人：中国发展研究基金会秘书长、北京博智经济社会发展研究所理事长卢迈**

**中国发展研究基金会副秘书长、北京博智经济社会发展研究所所长方晋**

**协调人：许伟、俞建拖、郝景芳**

**项目组成员：陈诚、张荆、李奇文、张纯**