

关于国债规模与财政份额背离问题的实证研究

周军民 周国红 杨义群

摘要: 财政份额下降与国债规模扩大背离现象产生的主要原因在于财政“两个比重”的下降。保持财政份额的一定比例,对于扩大发债规模,降低债务风险是十分必要。刚性的分配格局短时间内难以提高财政份额,增加税收与扩张性政策相左,发债成为政府首选。这势必加剧国债规模与财政份额之间的矛盾。解决矛盾的主要办法是优化税制结构,提高财政支出绩效。

关键词: 国债规模扩大 财政份额下降 融资选择

一、我国国债债务风险衡量指标背离现象的简析

1950 年人民胜利折实公债(第 1 期,1 亿元,合计 2.6 亿元,5 年期,利率 5%)首开新中国国债发行先河,到 1981 年我国政府再次恢复发行国债 48.66 亿元以来,国债发行规模逐年扩大,特别是 1994 年停止货币融资途径进行财政透支,使国债发行规模又跃上一个新的台阶。1999 年国债发行额 4015 亿元,国债余额高达 10542 亿元,首次突破 1 万亿元的大关。国债总量的扩张和财政份额的下降引发人们对国债规模的增长空间和债务风险的忧虑。国债规模从根本上说,主要受制于经济发展水平,市场化进程,闲置资源存量和利用状况,国际收支情况,政府宏观调控能力,债务资金的使用效益和公众牺牲程度及理解力等诸多因素。具体就国内融资途径而言,国债发行规模的数量界限主要取决于政府和财政的国债偿付能力、可供国债吸收的居民储蓄剩余存量。目前普遍采用的衡量国债规模是否合理的指标有二类,其中,第一类是从国民经济范畴来反映国债规模的指标:(1)国债余额占国内生产总值(GDP)的比重即国债负担率;(2)当年国债发行额占居民储蓄余额的比重即居民应债能力;第二类是与财政收支有关的反映国债规模的指标:(1)当年还本付息额占当年财政收入的比重即政府偿债能力;(2)当年国债发行额占当年财政支出的比重即国债依存度(又可分为国家财政债务依存度和中央财政债务依存度)。这几种指标在影响国债发行规模方面的权重也是有所不同。研究显示,影响国债发行规模增长速度的指标影响力排序为:国债偿债率>居民应债力>债务依存度>公债负担率。

国债规模扩张与财政份额下降的矛盾从财政债务指标统计分析表中可以得到集中体现(见表 1)。国家财政债务依存度虽然仍保持在 30% 以下,但中央财政的债务依存度却高达 50% 多,远高于国际公认的安全线 10~30%。这主要是发债权集中于中央,地方财政无权发债所致。该指标集中反映了国债规模扩大产生的中央财政风险。1991—1998 年我国国债负担率平均水平为 6.83%,即使经过 1998 年以来发行规模的陡然上升,1999 年国债余额占 GDP 的比重也仅为 12.69%。该

水平无论是与发达国家还是与赤字规模较大的国家或是与新兴工业化亚洲国家 30.1%,33.5%,15.3% 的平均水平相比,都是处于比较低的层次。从国债依存度指标来看,我国 55% 左右的国债依存度水平均远远高于上述三类国家平均 10%,24.5% 和 1.6% 的水平。这充分说明财政支出对国债的依赖程度是较大的。国债偿债率到 1997 年开始超过 15% 的安全界限。但奇怪的是,从居民负担率和国债负担率来看,却远低于国际警戒线 45%。指标间的这种相互背离的现象根源在于扭曲的收入分配格局造成的财政份额下降。

表 1 1991—1998 年间中国财政债务指标统计分析表

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
国家财政债务依存度(%)	12.10	15.26	13.98	18.68	20.12	24.86	26.93	27.69
中央财政债务依存度(%)	34.50	41.62	44.85	52.15	53.93	56.86	55.76	55.06
国家财政偿债率(%)	6.83	10.56	6.61	7.81	11.27	14.08	17.24	18.80
居民负担率(%)	3.09	3.99	2.51	4.78	5.09	4.80	2.90	—
国债债务负担率(%)	6.28	5.97	5.34	6.10	6.44	7.22	8.12	9.15

资料来源:《中国财政年鉴》,1997、1998;《中国证券期货统计年鉴》,1997、1998;《中国统计年鉴》,1997(经整理)。

二、对财政份额真实状况的分析与看法

从 1982—1999 年数据来看,财政收入占 GDP 的比重总体一路盘跌的走势与传统瓦格纳定律(即财政收入规模随着经济增长而呈不断上升趋势)呈现出明显背离的特征。到 1999 年中国财政收入占 GDP 比重仅为 13%,在世界上都属水平最低的国家之一。政府收入下降导致财政投资占全社会投资的比例不断减少,2000 年 1 季度仅为 5.8%。这进一步加剧了财政支出政策与财政收入政策的逆向运动:从支出方向看财政政策是扩张型,从收入方向看财政政策却是紧缩型,且收入政策的收缩程度高于前者,在一定程度上制约了发债规模。于是出现了财政收入在 GDP 中的比重逐年下降,而国债发行额占 GDP 的比重却呈现出逐年上升的现象。从而造成了从财政角度分析的国债债务指标普遍较高,而从总量角度分析的指标较低现象。从偏高的债务依存度、国债偿

债率和财政占 GDP 比重的下降与国债占 GDP 比重的上升来看, 财政压力是很大的。虽然从国债负担率和居民负担率这两个指标来看, 国债规模仍存在一定的增长空间, 但财政收入在制约国债发行规模中毕竟占据着不可忽视的地位。

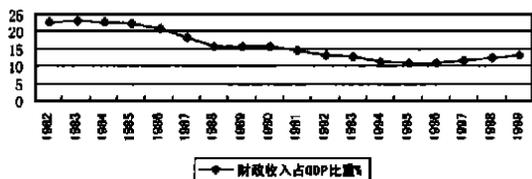


图1 1982—1999年中国财政收入占GDP比重趋势图

如何客观看待财政份额下降而发债规模上升这一现象呢, 我们认为, 从总体趋势上来看, 我国财政收入占 GDP 和总收入的比重都呈现不同积蓄的下降态势。其主要原因在于, 改革开放以来, 我国基本上奉行的是放权让利的政策, 收入分配格局一直向居民倾斜。从税收总额占 GDP 的比例演变就可以明显得出这种结论。税收占 GDP 比重在 1985—1997 年间以年均 3.973% 的速度下降, 到 1996 年到达谷底时仅为 10.18%, 是发达国家和发展中国家平均水平的 25% 和 60%。1986—1995 年间平均税收弹性值为 0.527, 平均边际税收倾向仅为 0.076, 近乎无弹性, 税收收入的实际增长率远低于经济实际增长率。在此期间政府主要通过连年发债来弥补这部分因减税而流失的利益。进入 1990 年代后, 收入分配格局再次发生变化。随着经济结构趋于合理, 国有企业逐步走出下降通道, 政府在收入分配中所占比重持续下滑的趋势开始扭转。1995 年后税收总额占 GDP 的比例开始逐步企稳, 从而使财政收入占 GDP 的比重从 1995 年开始出现止跌回升的势头。1995—1999 年财政收入占 GDP 的比重基本稳定在 10% 以上, 并略呈上升趋势(见图 1)。这种变化趋势与西方发达国家第二次世界大战后财政收入占 GDP 比重走势相吻合。

从我国政府收入的构成来看, 政府收入= 财政预算内收入+ 预算外收入+ 非规范性公共收入。常规分析所用的财政收入多指财政预算内收入。如果简单地用财政收入占 GDP 的比重这一指标来与国外相比, 显然不妥。我国中央财政与地方财政以及各级地方财政间按基数法进行收入划分, 诱导了地方政府尽量不把本地财力纳入财政预算收入, 结果导致预算内财政收入不断下降, 预算外部分收入在总体趋势上却呈现上升势头。1978—1992 年间预算外资金量扩张到 3854.92 亿元, 增长 11 倍之多, 高于同期财政预算内收入增长幅度的 3.6 倍。特别是从 1994 年开始, 预算外资金增长速度猛然上升, 到 1996 年几乎翻一番达 61.7%。如果从政府总收入的角度去看, 我国财政实际收入占 GDP 的比重大致为 25%。因此, 我们有理由认为, 在今后若干年中, 财政收入在 GDP 和总收入中的比重基本可以保持稳定并略有增长的趋势。

财政收入是政府运作的基础。扩大发债规模, 减低债务风险的关键在于重建财政。一方面, 提高“两个比重”, 至少把财政收入占 GDP 的比重和中央本有财政收入占全国财政收入的比重提高到与发展中国家持平的水平即 20% 和 60%。另一方面, 也不应当盲目提高我国政府财政收入的“两个比

重”。国外的有关理论与实践证明, 过高和过低的财政比重对经济的长期稳定发展都是有害无益的。比例过低削弱政府在公共部门中的影响力, 动摇政府在宏观经济调控中的主角地位, 而且比例过低往往导致政府大幅增加财政赤字, 债务风险急升, 给整体经济运作带来负面影响。过高的比例虽然使政府财力得到提升, 但这种强制性高积累高投资所带来的不只是低下的效率, 而且更多地是消费下降, 经济失活, 计划经济时代的东欧和中国的实践就是明证。目前世界各国对财政在国民经济中应占多大比重, 尚未有明确定论。这一比重的确定应根据各国的经济发展水平和状况及宏观调控的目标等来综合考虑。

三、国债融资而非增税是财政扩张政策的现实选择

(一) 我国宏观税负水平与经济增长关系的实证分析

增强财政份额离不开税收政策。税收作为政府财政收入的四大(税赋融资、收入融资、债务融资和基金融资)主要来源之一, 在任何国家的政府收入中都占据着重要的地位。税收与经济增长之间存在着一定的函数关系。基恩·马斯顿(1983)对 21 个国家的宏观税赋与经济增长之间的关系进行了系统的实证分析, 得出以下结论: 低税国家的人均 GDP 增长率为 7.3%, 高于高税国家 1.6% 的水平; 低税国家公共消费和私人消费的增幅大于高税国家; 低税国家的投资增长率为 8.9%, 而同期高税国家的投资增长率仅为 6.8%; 另外, 低税国家在出口增长率、社会就业率和劳动生产率方面也均大于高税国家。减税对经济的促进作用是明显的。低税政策带来资本等生产要素的收益率大幅提高, 刺激投资与消费, 从而增加了产出。另一方面, 低税可以促进资源从低效领域向高效领域转移, 提高了资源配置效率。1980 年代, 降税成为税制改革的核心。1981—1989 年间美国个人所得税从 50% 下降到 28%, 公司所得税从 46% 下降到 34%。一些发展中国家如泰国、南韩等也纷纷推出减税方案, 刺激经济增长。改革开放以来, 我国经济增长之路就是一条减税让利之路, 税负的减低对经济发展所起的作用是不可否认的。进入 90 年代后, 我国的税负与经济增长的之间到底是一种什么样的关系呢。国内学者研究认为, 1981—1993 年间中国税负总水平与经济增长之间呈现的是一种非常微弱的负相关关系。我们以 1985—1997 年的数据为基础, 对 GDP 增长率与宏观税负水平之间的关系进行了回归和相关性分析, 基本上也得出了相同的结论(相关系数: -0.174)。但考虑到 1985—1993 年间政府推出了利改税和工商税制改革等力度较大的措施, 可能对分析结果造成一定影响。因此, 我们以 1994 年为分水岭, 分别对 1985—1993 年的数据和 1994—1997 年的数据进行了划时段分析。发现 1986—1993 年间 GDP 增长率与宏观税负之间的相关度明显得到提升(相关系数: -0.540)。说明这一时期, 减税对经济的贡献度是较大的。1994—1997 年, GDP 增长率与宏观税负之间的影响力明显减弱(相关系数为: 0.109)。也正是这一时期, 我国经济增长方式开始由消费主导型向投资主导型转换, 改革力度增强, 经济增长幅度开始趋缓。税负水平与 GDP 增长率之间的负影响力下降也是符合现实的。

(二) 宏观税负环境与实际水平的实证分析

从理论上讲减税虽然可以提高民间资本存量, 但是在目

前民间投资欲望低下的情况下,民间资本存量的增加并不能一定引起民间投资的增长。反而会减少具有较高投资欲望的政府的资本存量,影响了社会总体投资水平的提高。所以,鉴于我国税收占GDP比重偏低,现实降税空间不大。从1994年以后我国宏观税负与经济增长间的这种不显著弱负相关性的增强来看是否意味着,可以在不影响经济增长的情况下,实行增税方案呢?很显然,增税有利于增强财政实力,降低债务风险,但这又与刺激内需的政策相左。增税将减少民间部门支配资源的比重,制约其投资积极性。这是政府不愿看到的结局。在解决这个问题前,首先应当对我国目前的真实税负环境进行实证剖析。

1985—1996年间,我国税收收入占GDP的比重最高为22.8%,低于同期发展中国家25%的水平,也远低于发达国家28~50%的水平。从1985到1996年我国税收占GDP的比重以年平均5.06%的速度下降。因此,从狭义税负的角度来看,我国的宏观税负是很轻的。但与此同时,费收入占GDP的比重却增长了25.75%(见表2)。据统计,1997年我国各级政府收费项目达6000多项,各类收费总额近4200亿元,相当于同期财政收入的45%。而美国(1975),韩国(1995)和日本(1999)非税收入所占比重分别仅为6.7%,5.7%,5%。可见各种非税收入严重挤占了税收,侵蚀了税基。在一些地方费的增长规模和速度已远远超过税收的增长规模和速度。据初步估计,包含预算内外收入和制度收入的广义宏观税负从1992年的25.01%上升到1996年的30.15%,已经大大超过了适合经济增长的合理税负18.49%的水平。由此可见,费的负担相对于税的负担,显得十分沉重。这种税收收入的“缺位”和非税收入的“越位”现象影响了国家财政收入的增长,也减少了居民、企业部门的可支配收入额。现行的税制结构存在着明显的缺陷也一定程度上影响了财政“两个比重”的提高。以流转税为主的税制降低了税收收入对GDP的弹性(小于1);“两税”负担率在不同所有制企业中存在着分布不均的现象。1994—1996年国有企业、集体、股份制企业和涉外企业分别为8.47%、4.4%、3.59%和4.51%;税收负担地区分布失衡。1993—1996年西部7省区和东北地区的平均税负水平与东部4省,东南部3省相比,平均高出近2个百分点。税收以工商企业税为主体税,个人所得税和消费税份额极低。近年来企业在国民经济中的份额基本保持不变,而居民份额却不断上升,个人所得税流失却高达50%。这势必造成企业税负加重,利润减少,抑制投资。这种不合理的税收负担结构严重制约了税收总量的提高。此外,1994年实行新税制以来,税收增长率一直高于GDP增长率,近年的通货紧缩加大了宏观税负上升的速度,无形中减少了企业的利润。

表2 全国费、税收收入占GDP的比重

	费收入 (亿元)	税收 (亿元)	GDP 总值 (亿元)	费收入/ GDP (%)	税收收入/ GDP (%)
1985	233.21	2 040.79	8 964.4	2.6	22.8
1990	760.00	2 821.86	18 547.9	4.1	15.2
1993	1 432.50	4 255.30	34 634.4	4.1	12.3
1995	3 843.00	6 038.04	58 260.5	6.6	10.2
1996	600.00	6 901.35	67 795.3	8.8	10.1

资料来源:《中国财政年鉴》,1996;《中国税务报》,1997-04-10;《中国财经报》,1997-03-26。

(三) 扩大国债融资是当前政府拉动经济的现实选择

在企业税赋并不轻松的情况下,采用大幅提高税率的方式无疑是与积极财政政策自相矛盾的。目前增加财政收入的可行途径之一就是费改税和优化税收结构。但实行费改税必须在决策成本和效率成本综合权衡的基础上才能实施。在经济不景气条件下实施大规模的费改税无疑造成效率成本牺牲太大。税制结构调整涉及利益格局的重新界定,牵涉面广,但通过优化税制结构,调整增量,可适度增加税负总量。执行难度相对较小且短期效应明显。因此,优化税收结构是目前增加财政收入的可行途径之一。同时,考虑到国民收入分配格局在短时期内是难以得到根本性改观的。因此,在经济面临需求不足的情况下,仅仅依靠优化税制结构增强财政力量至少在短期内是无法满足拉动经济增长对资金的需求。单纯依靠增税来解决财政收入问题,往往会进一步加剧资源配置的扭曲,不利于经济增长,其可行性较低。发展中国家普遍存在税基窄,税制结构不合理,征管不力等问题,短期内制约进一步开发税源的能力。如果单纯地把增加财政份额的希望寄托在增税上,反而适得其反。

在影响经济增长的需求因素中,消费、投资和净出口是政府无法调节的。唯一可直接调节的只有支出。在财政收入一定的前提下,增加政府开支,不可避免地涉及到融资途径的选择。在政府融资方式选择中,应该坚持以下原则:在政府支出形成的公共产品中,凡是效用表现在当代的,应当采用税赋融资来解决,凡是效用表现在将来的,可以用债务融资来满足。因此,是采用税收融资,还是债务融资,关键取决于支出用途。经常性支出与当代人利益直接相关,宜用税赋融资;建设性支出往往与将来利益相关,宜用债务融资。我国国债收入大多数用作公共设施等领域的投资,基本上属于建设性支出。凯恩斯财政紧缩理论认为,在经济不景气时,通过大幅降低政府支出或提高税率,将对总需求和收入产生负的乘数效应,进而使国民福利因经济下滑而蒙受损失。因此,通过扩大发债规模实现政府融资,支持以赤字财政为主要内容的扩张性财政政策也就不可避免地成为政府首选。国外实证研究也证明,在控制财政支出规模的基础上,优化国债支出结构和绩效途径的效果要优于增税。国外实证研究也证明,在控制财政支出规模的基础上,优化国债支出结构和绩效途径的效果要优于增税。因此,当前政策重点应放在优化财政支出结构,解决好财政支出“越位”与“缺位”的矛盾,提高国债的绩效,进一步降低因国债规模扩张所带来的债务风险。这样才能在保持财政“两个比重”稳定增长的基础上,为经济增长创造良好的环境。

注释:

- 戴敬明:《国债规模适度性研究》,载《财政研究》,1996(10)。
Marsden, K. Links Between, Taxes and Economic Growth, World Bank Staff Working Papers, No.:605,1983。
许建国:《中国经济发展中的税收政策》,北京,中国财政经济出版社,1998。
聂新正:《中国宏观税负水平及税制优化问题研究》,载《经济评论》,2000(2)。
朱广俊:《优化税制结构的理论思考》,载《经济评论》,1998(4)。

(作者单位:浙江大学管理学院 杭州 310029)
(责任编辑:陈永清)