

中国宏观财政调控政策提升了社会总体效用吗?*

蔡明超 费方域 朱保华

内容提要:本文研究了我国宏观财政调控政策对经济总体行为的影响,研究的方法是在传统真实经济周期模型中加入政府部门,其中外部冲击包括技术冲击、政府转移支付、政府采购、政府意外调整的税收政策等。研究结论包括:(1)政府公布的转移支付并没有提升社会的总体福利水平;(2)政府采购导致了劳动、投资、消费、资本累积等经济变量的下降;(3)资本税率的上升对消费的动态影响为负;(4)从经济周期来看,经过IP处理后,转移支付、资本税率冲击、政府消费、消费税率冲击都是顺周期,这一结论与中国宏观经济的特征事实相符合。

关键词:财政政策 动态递归 参数校准

一、引言

在第二次世界大战后近30年的时间里,西方宏观经济学被凯恩斯主义所统治。Lucas(1976)指出了凯恩斯主义的缺陷,推动了新古典宏观经济学理论发展。Kydland和Prescott(1982)正是在该框架的构建方面迈出了决定性的步伐,将动态一般均衡模型(DGEM)应用于真实经济周期的分析中。中国作为一个致力于建设有特色的社会主义市场经济体制的国家,宏观调控政策对经济总体行为与社会效用的影响无疑是举足轻重的。同时,中国幅员辽阔,东西部之间、城乡之间经济发展水平差异巨大,这使得宏观调控的财政政策相对于货币政策而言优势明显。但是,作为市场主体的居民到底是如何针对不同的政府税收与支出政策做出反应?本文将采用DGEM方法,在参数校准的基础上,集中研究宏观财政调控政策的动态绩效。

(一)财政政策与经济总体行为理论的研究文献

经过经济学家的不断改进和完善,动态均衡框架下的宏观经济模型逐渐发展成为重视技术冲击、偏好冲击、货币政策货币冲击和财政收入与支出冲击等多种因素的理论。这里依财政收入政策和财政支出政策分别对西方研究文献进行回顾。财政支出政策的研究主要集中在公共支出,财政收入政策的研究主要集中在税收对经济变量的影响上。

政府财政支出对经济总体行为的影响,可以根据效用函数的构建方法分为:(1)个体的效用函数并不包含公共财政支出,例如Abel和Blanchard(1983)、Mankiw(1987)及Blanchard和Fischer(1989)等;(2)设定一单位的政府消费相当于部分居民消费的完全替代,例如,Aschauer和Greenwood(1985)、Aschauer(1988)以及Christiano和Eichenbaum(1992)等。Aschauer和Greenwood(1985)认为,应该对直接进入家庭效用函数的公共物品和服务,以及那些能够促进私人部门生产的公共支出进行区分,前者包括绝大多数政府消费性支出,它们对经济增长有负效应,因为政府为这些支出融

* 蔡明超、费方域、朱保华,上海交通大学安泰经济与管理学院,邮政编码:200052,电子信箱:mccai@sjtu.edu.cn, fyfei@sjtu.edu.cn, zhubh@sjtu.edu.cn。本研究得到国家社会科学基金课题(05BJL018)和上海市哲学社会科学规划课题(2007BJB026)资助,感谢多伦多大学朱晓东教授的指导。作者感谢匿名审稿人的意见。

资所增加的税收降低了投资的回报率,抑制了投资;(3)将政府支纳入效用函数,但并不考虑其对居民决策的影响,例如,Barro 和 King (1984)、Judd (1985)及 Baxter 和 King (1993)等。后来的文献进一步考虑到政府消费可能与居民消费呈现互补或替代的关系,从而影响居民的边际效用,使得经济体系因政府支出的变动进入不同的动态调整路径,例如 Turnovsky 和 Fisher (1995)。政府除了提供消费性的公共支出,也会进行公共建设的投资支出以影响私人部门的生产力,包括道路、桥梁的兴建与电讯设备的架设等。相关文献有:Aschauer 和 Greenwood (1985)、Aschauer (1989, 1990)、Barro (1990)、Barro 和 King (1984)、Baxter 和 King (1993)等。表 1 是西方学者关于财政政策与宏观经济总体行为关系的代表性文献的总结。

表 1 西方学者对财政政策与宏观经济总体行为关系的代表性文献

作者	Baxter, King	Trabandt, Uhlig	Mankiw, Matthew	Chamley
研究时间	1993	2006	2006	1986
效用函数	$\ln(c_t) + \beta \ln(l_t) + \gamma (G_t^\beta, K_t^\gamma)$	$\frac{(c_t(1-n_t)^{1-\alpha})^{1-\alpha}}{1-\alpha} - 1$	$\frac{(ce^{y(n)})^{1-\alpha}}{1-\alpha} - 1$	$\int_{t=0}^{\infty} u(c_t, l_t)$
生产函数	$Y_t = AK_t^\alpha N_t^\beta (K_t^\gamma)^c$	$y_t = z_t k_{t-1} n_t^{1-\alpha}$	$y = k n^{1-\alpha}$	凹的生产函数,满足线性齐次
主要结论	公共投资的乘数效应在 4—13 之间	美国和欧盟成员国位于 Laffer 曲线的左侧,减税能激励人们努力工作	减税能够完成政府的自融资过程	稳定状态下,最优资本税率为 0

(二)我国财政政策的简要回顾及学者对财政政策绩效的研究

改革开放以来,实行“双松”政策组合达 13 年,实行“双紧”政策组合 12 年,实行“松紧”组合 5 年,具体可分为以下四个阶段。第一阶段,改革初期(1979—1984 年)。这一阶段,总体上说执行的是“双松”的政策搭配,即“松”的货币政策与“松”的财政政策的搭配。第二阶段(1985—1997 年)。1985 年后,一方面中央银行体制的建立,确立了货币政策作为一项宏观经济政策工具开始具有了特定的内涵和应有的作用,银行在现代经济中的核心地位开始得到确立。另一方面过度投资、经济过热的症状越来越明显。在这一阶段中执行的是“双紧”的政策搭配。第三阶段(1998—2003 年)。这一时期中国经济运行出现了一种新的现象,告别了长期困扰我国经济发展和人民群众生活的短缺经济,出现了物质产品的相对过剩,出现了明显的通货紧缩,宏观调控开始由过去以治理通货膨胀为主转变为治理通货紧缩。在政策取向上,实行了积极的财政政策和稳健的货币政策,财政政策在刺激经济增长方面发挥了积极作用。第四阶段(2003—2005 年)。随着东南亚金融危机影响的逐步降低,中国经济走上了持续高速增长的轨道。为了使得经济增长能够又好又快,以及更强调绿色 GDP 的增长,中央在货币与财政政策方面都实行了中性的稳健政策。

在国内的研究中,多以财政政策的当前或者滞后续效的静态研究为主。在以动态微观方法研究经济总体行为的文献方面,陈昆亭、龚六堂和邹恒甫(2004)采用基本 RBC 模型研究了中国宏观经济运行的特点,他们认为基本的真实经济周期模型较好地模拟了实际中国经济中多数宏观变量的波动特征。经济周期波动研究引入政策冲击的并不多。卜永祥和靳炎(2002)采用动态方法研究发现技术冲击这一因素可以解释 76% 的中国经济波动,按影响由大到小排列,与中国经济周期波动关系密切的金融指标分别为 M2、基础货币和 M1。王树华和方先明(2006)通过实证研究发现,对于转移支付的一个标准差的冲击,消费的反应较为迅速,且是负向的;国内生产总值的反应则稍显迟缓,并在第 5 期达到最大后逐步衰减。

那么宏观财政调控政策的“三大法宝”：转移支付、政府消费与税收杠杆，到底如何交互作用影响个体行为？本文将建立一般动态微观模型，在参数校准的基础上，研究财政政策冲击对主要宏观经济变量的影响，并将模型结果与我国宏观经济周期波动的特征事实进行比较。

二、模型

1. 目标函数与约束条件

消费者通过选择当期消费、资本存量供给、劳动力供给和购买政府债券以最大化个人效用：

$$\max_{c_t, i_t, n_t, k_t, b_t} E \left\{ \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t [(1 - \delta) \ln c_t + (\ln \phi_t - n_t) + (1 - \delta) \ln g_t] \right\}$$

$$\text{s.t. } (1 + r_t^c) c_t + i_t + q_t b_t = (1 - \delta) k_{t-1} + n_t + (1 - \delta) k_t + s_t + b_{t-1}, k_t = (1 - \delta) k_{t-1} + i_t$$

其中， δ 、 r_t^c 、 c_t 、 ϕ_t 、 n_t 、 g_t 、 g_t 分别为贴现率、效用函数中闲暇份额、消费、时间禀赋、劳动、政府消费对个人消费的边际替代和政府消费； k_t 、 i_t 分别为资本、折旧和投资。

企业通过选择资本存量需求和劳动力需求以最大化利润，企业生产函数为：

$$y_t = A_t (k_{t-1})^\alpha (n_t)^{1-\alpha}$$

政府的转移支付为外生变量，受到外部冲击时，政府通过选择国债发行，以满足政府的预算平衡。政府的当期收入包括劳动力的工资税收、资本所得税收、消费税和贴现债券的发行收入。政府的当期支出包括政府消费、转移支付和到期债券的本息支付，政府满足如下预算约束条件：

$$b_{t-1} + g_t + s_t = b_t + \tau_t^n n_t + \tau_t^k d_t k_{t-1} + \tau_t^c c_t$$

劳动市场均衡时，劳动力供给和劳动力需求相等。资本市场均衡时，资本存量供给和资本存量需求相等。债券市场均衡时，债券需求与债券供给相等。

2. 一阶条件

由企业利润最大化的一阶条件可得工资和资本的回报率分别满足： $r_t = (1 - \alpha) y_t / n_t$ ， $d_t =$

y_t / k_{t-1} 。由消费的一阶条件可得到消费、闲暇、消费税率满足的关系式： $\frac{1 - \beta}{c_t} = \beta (1 + r_t^c)$ 。由劳

动的一阶条件可得到劳动、工资和工资税率满足的关系： $\frac{1 - \beta}{\phi_t - n_t} = \beta (1 - \tau_t^n) r_t$ 。

构造 Lagrangian 函数：

$$\begin{aligned} L = E \{ & \dots + \beta^t [(1 - \delta) \ln c_t + (\ln \phi_t - n_t) + (1 - \delta) \ln g_t \\ & + \lambda_t ((1 + r_t^c) c_t + k_t - (1 - \delta) k_{t-1} + \dots - (1 - \delta) d_t k_{t-1})] \\ & + \beta^{t+1} [(1 - \delta) \ln c_{t+1} + (\ln \phi_{t+1} - n_{t+1}) + (1 - \delta) \ln g_{t+1} \\ & + \lambda_{t+1} ((1 + r_{t+1}^c) c_{t+1} + k_{t+1} - (1 - \delta) k_t + \dots - (1 - \delta) d_{t+1} k_t)] \} \end{aligned}$$

由关于资本的一阶条件有： $r_t = E [\lambda_{t+1} (\frac{r_{t+1}}{k_t} + 1 - \delta)]$ 。定义： $R_{t+1}^k = \frac{r_{t+1}}{k_t} + 1 - \delta = (1 - \delta) d_{t+1} + 1 - \delta$ 。

同理，由关于劳动的一阶条件，得到效用的贴现率、Lagrangian 乘数和债券贴现率的关系： $\beta = E [\lambda_{t+1} / (\beta q_t)]$

3. 外部冲击

首先定义技术冲击的 AR(1) 过程： $\ln \bar{r}_t = (1 - \rho_r) \ln \bar{r} + \rho_r \ln \bar{r}_{t-1} + \epsilon_{r,t}$ ，其中参数由历史数据校准得到。其他的外部冲击还包括：时间禀赋、政府转移支付、政府公共支出、政府调整的资本税、消费税。

4. 稳定解

假设处于稳定态时,消费、产出、资本、政府公共支出、国债和转移支付均在平衡路径上增长,稳态时的技术水平为 \bar{y} ,由生产函数有人均产出与人均资本的关系: $(y_n)_t = (k_n)_t^\alpha$ 。因此, $\bar{y} = \bar{k}^\alpha$;

$$\bar{R} = (1 - \tau) \frac{\bar{y}}{k} d_{t+1} + 1 - \delta; \bar{R} = 1/q = 1/\bar{q}; \bar{y} = \bar{k}^\alpha; \bar{b} + \bar{g} + \bar{s} = \bar{q}\bar{b} + \tau^n (1 - \tau) \bar{y} + \tau^k \bar{y} + \tau^c \bar{c}; \frac{1}{\bar{c}} = \tau^n (1 + \tau^c); \frac{1}{\bar{\phi} - \bar{n}} = \tau^n (1 - \tau^n) (1 - \tau) \frac{\bar{y}}{n}。$$

三、参数校准

论文根据《中国统计年鉴》对 1978 年至 2004 年的数据进行分析。首先由生产函数估计 Solow 剩余: $y_t = \alpha (k_{t-1})^\alpha (n_t)^{1-\alpha}$, $\ln y_t = (1 - \alpha) \ln \bar{y} + \alpha \ln k_{t-1} + (1 - \alpha) \ln n_t + \varepsilon_t$, 其中 \bar{y} 、 α 分别为技术的长期增长水平和自相关系数, ε_t 的标准差为剩余残差, 这些值由历史数据估计得到。

在《中国统计年鉴》中,我国政府支出包括:经济建设费、社会文教费、国防费、行政管理费和其他支出。大多数统计年份中政府支出占 GDP 的 20% 以上,而经济建设费又是政府支出的最大构成部分。考虑到我国很多政府支出是对国有企业重组、注资等经济行为,这里将政府的经济建设支出列入宏观经济变量中的投资。政府转移支付包括统计年鉴中的抚恤和社会福利、政策性补贴支出。最后,政府消费由政府支出减去经济建设费和转移支付后得到。

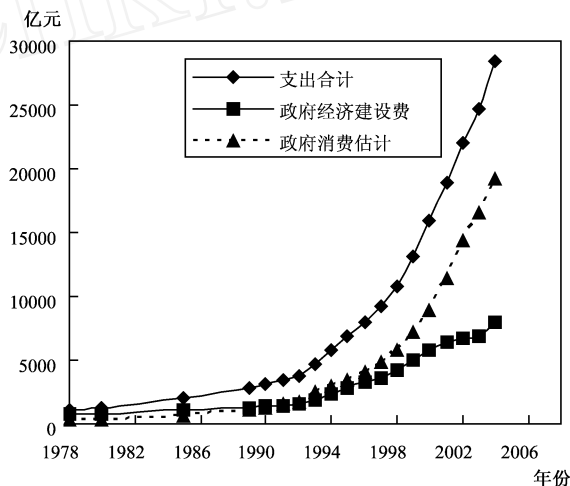


图 1 政府消费与政府经济建设费

在政府消费与转移支付时间序列的数据基础上,建立如下 OLS 回归方程:

$$g_{t+1} = \rho_g g_t + \varepsilon_{g,t+1}$$

$$s_{t+1} = \rho_s s_t + \varepsilon_{s,t+1}$$

由此得到政府消费的自相关系数和扰动项标准差分别为 0.705 和 0.024,转移支付的自相关系数和扰动项标准差分别为 0.312 和 0.178。

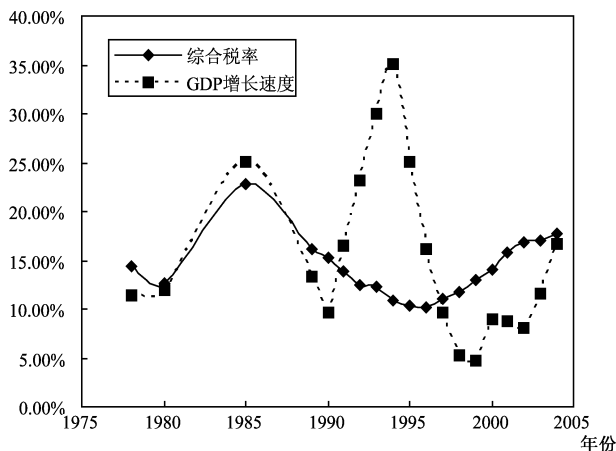


图 2 经济增长与综合税率比较

1995—2005 年,中国税收收入增长率一直保持在两位百分数,年均增长率为 17.8%。而由于在此期间国内消费需求和投资需求均增长乏力,整个国民经济的增长速度趋缓。从 GDP 的实际增长率来看,1995—2005 年这 11 年间,除 1995 年之外,其他年份的 GDP 增长率均没有达到两位百分数,年均增长率仅为 8.8%;从 GDP 的名义增长率来看,1995—2004 年年均增长率为 11.7%,略高于 GDP 的实际增长率。1994 年以来,各主要税种收入

都呈现持续增长之势,不过各税种收入的增长速度差别很大,而且波动很强。1995—2004年,个人所得税、企业所得税和海关代征收入的年均增长率明显高于税收收入总额的年均增长率,其中,个人所得税的增长速度最快,达到38.64%;而国内消费税和国内增值税的年均增长率则明显低于税收收入总额的年均增长率,其中,国内消费税的增长速度最慢,仅为14.40%;营业税和其他税收的增长率与税收收入总额的增长率大体持平。《中国统计年鉴》并没有资本所得税率、个人所得税率和消费税率的数据,论文根据各分项税收总额与税基计算得到。

表2 我国税率平均值统计分析

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
消费税(亿元)	854.6	877.3	946.2	1072.5	1221.7	1550.5
个人所得税(亿元)	414.3	660.4	996	1211.1	1417.3	1737.1
资本所得税收(亿元)	8419	10318.1	12151.8	13453.6	15788.1	20234.5
税收合计(亿元)	9687.9	11855.8	14094	15737.2	18427.1	23522.1
国民收入(亿元)	80579.4	88254	95727.9	103935.3	116741.2	136584.3
消费税率	1.06%	0.99%	0.99%	1.03%	1.05%	1.14%
个人所得税税率	0.51%	0.75%	1.04%	1.17%	1.21%	1.27%
资本所得税收	10.45%	11.69%	12.69%	12.94%	13.52%	14.81%
综合税率	12.02%	13.43%	14.72%	15.14%	15.78%	17.22%

各参数校准情况汇总见表3,并与Baxter和King(1993)的模型的校准参数进行了比较,总体来看取值比较接近。

表3 主要参数取值及与国外模型的比较

参数				k	l	G/Y	I^G/Y
含义	闲暇偏好	年贴现率	年折旧率	资本份额	劳动份额	政府消费占GDP比例	政府投资占GDP比例
本文值	0.5	6.57%	8.53%	0.406	0.594	0.142	0.058
Baxter和King(1993)	0.8	6.5%	10%	0.42	0.58	0.2	0.05

得到了校准参数,然后采用对数线性化方法,对所有变量在稳态附近进行线性化近似。定义模型中需要依赖于上期值的内生变量为 x_t ,其他内生变量为 y_t ,外生变量为 z_t ,可得到递归方程组:

$$x_t = Px_{t-1} + Qz_t, y_t = Rx_{t-1} + Sz_t, z_t = Nx_{t-1} + \dots$$

这里参考了Uhlig(1999)提出的方程组求解算法。结合递归方程组和宏观经济历史数据校准的参数,采用Monte Carlo方法模拟外部冲击,就可以得到总体宏观经济变量反应的分布情况。所使用的程序语言是Matlab。

四、模型的结果与分析

与Kydland和Prescott(1982)基本真实经济周期模型的结果一致,技术进步冲击能够带来主要经济指标的增长。但如果这种技术进步不是持续的冲击,经济增长将是暂时的。一次性的技术冲击使经济位于一个更高的状态后,经济增长的步伐将停止下来。由于技术、资本和劳动逐步回到稳定水平,产出也逐步回到稳定水平。研究的结果与Campbell(1994)相比是一致的,所不同的是主要宏观经济变量收敛的速度不一致。在Campbell对美国经济的研究中,技术冲击的自相关系数为0.95,而本文对中国经济的估计值为0.7。因此在中国的经济模型中技术冲击的滞后影响要弱,因而主要宏观经济变量更快地回到稳定水平。

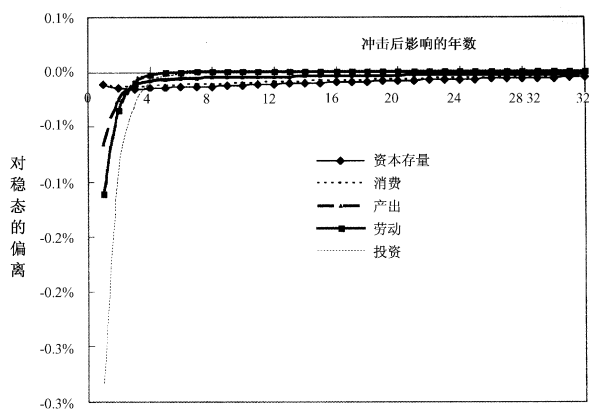


图 3-1 1 个单位的转移支付冲击对主要宏观经济变量的影响

图 3-1 是转移支付偏离 1 个单位对主要宏观经济变量的影响。政府公布的转移支付并没有提升社会的总体福利水平。相反,由于转移支付对消费与投资的挤出,社会的产出持续下降。因此,转移支付的作用与凯恩斯经济学的解释不一致。

政府的消费对其他各宏观经济变量的影响与转移支付一致,导致了劳动、投资、消费、资本累积等经济变量的下降。但相比较而言,政府消费上升的负面影响小于转移支付。政府消费与转移支付的增加都不能刺激产出的上升,这一结果与庄子银和邹薇(2003)的横截面数据回归分析相一致。一方面正如 Laffont 和 Martimont (2002) 指出,政府消费过程中存在着大量的“调

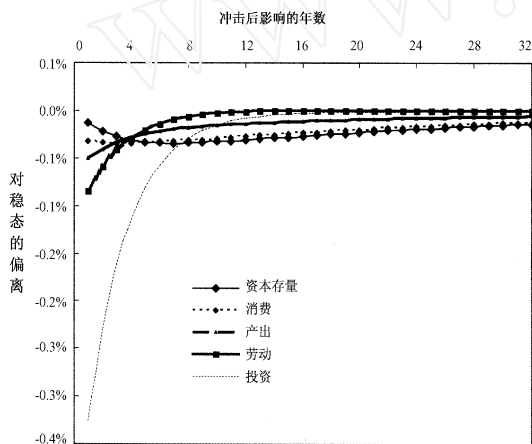


图 3-2 1 个单位的政府消费偏离对主要宏观经济变量的影响

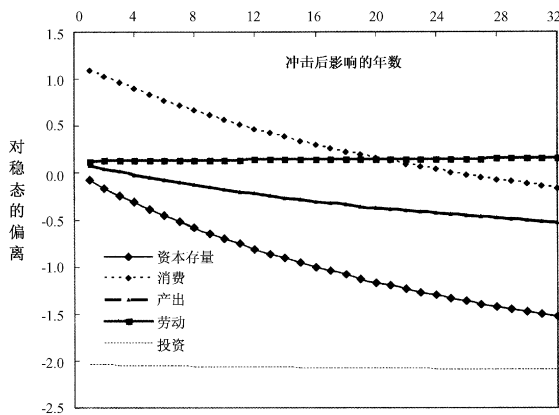


图 3-3 1% 的资本税率冲击对主要宏观经济变量的影响

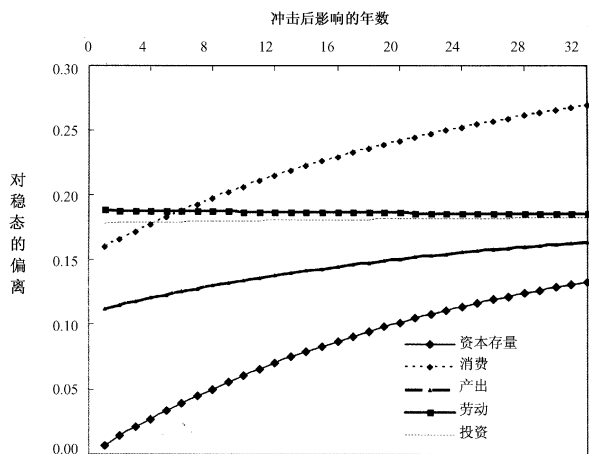


图 3-4 1% 的消费税率冲击对主要宏观经济变量的影响

整成本”,这既包括与大规模的公共支出相伴的安装和调配成本,也包括由于公共支出过程中的寻租和“非生产性寻利”行为而造成的社会福利损失。从另一个方面看,政府部门的融资成本与预算约束不同。政府部门信用好,融资成本低,要求的回报低。私人部门的融资由于信用风险,出资人要求的回报高,相应融资成本高。此外私人支出受到严格的预算约束,投资者必须在资本市场上融通资金。而公共支出却是由政府动用税收、公债等各种手段融资的。第三,当经济衰退时,政府的公共支出主要投向基础设施建设,而工业萎缩时,基础设施的利用率就低,投资效果不佳。因此对于社会总体而言,公

共支出的效率低，政府部门的支出上升会降低社会的总体效用。但政府并不能因公共支出的效率低而削减公共支出，因为还要兼顾社会的公平问题，这已经超越了本文讨论的话题。

资本税率的上升对个体决策的当期影响是明显的，资本税率的上升，导致个体当期的消费上升，但由于投资的下降及累积资本的迅速下降，居民收入下降，因此消费迅速转为下降。资本税率的上升导致劳动的持续上升。资本税率上升，导致资本的边际产出下降，个体增加了对劳动的投入。对消费税率的分析与我们的直觉不一致，它导致了主要变量的上升。从动态的角度看，消费税率的上升，会抑制投资者的消费需求，投资者将当期收入转为投资，从而导致产出的动态上升。

本文关于税收的结论与格雷纳(2000)的结论是一致的。他利用数理模型得出结论，认为扭曲性税收提高税率意味着对资本收益征收更高的税收，抑制了私人投资，从而减缓经济增长；非扭曲性税收(消费税和劳动税)不影响私人资源的配置，对于经济增长率没有直接的影响。实证研究中与此相似的结果还有 Zeng 和 Zhang(2001)。该结果从实证方面表明消费税是非扭曲性税收，利用非扭曲性税收来为生产性消费融资，能够促进经济增长，而扭曲性税收则降低了经济增长率。不同税基对宏观经济变量的影响是不一致的，这一结论对我国当前进行的财政与宏观调控有很强的指导意义。经济衰退时伴随着财政收入的下降，政府应选择更敏感性的税种进行调节。

表 3 模拟的宏观经济主要变量与 GDP 相关系数关系

	与 $GDP(t-j)$ 的相关系数矩阵				
	- 2	- 1	0	1	2
资本	- 0.59	- 0.45	0.61	0.62	0.12
消费	- 0.44	- 0.16	0.74	0.21	- 0.19
产出	- 0.42	0.06	1.00	0.06	- 0.42
劳动	- 0.40	0.10	0.99	0.01	- 0.44
投资	- 0.39	0.10	0.99	0.03	- 0.44
税后工资	- 0.41	0.01	0.95	0.11	- 0.35
政府消费	- 0.04	0.09	0.02	- 0.01	- 0.06
转移支付	- 0.06	0.07	0.18	- 0.03	- 0.19

表 4 模拟的主要宏观经济

	变量波动率
	HP 滤波后的波动率
资本	0.0063
消费	0.0142
产出	0.0386
劳动	0.0362
投资	0.1600
税后工资	0.0379
政府支出	0.0059
转移支付	0.0057

从经济周期来看，模拟的数据经过 HP 处理后，转移支付、资本税率冲击、政府消费、消费税率冲击都是顺周期，这一结论与中国宏观经济的特征事实相符合(表 3)。

经济波动分析的结果与国际学者的研究一致，即 GDP 的波动率高于消费，低于投资的波动率。实际数据 HP 滤波后其标准差为 0.0824，模型对产出周期的解释为 46.8%。在 Hansen(1985)的劳动不可分模型中，投资的波动率是产出的 3 倍左右。中国的模型略高一些，约为 4 倍左右(表 4)。

五、结论与进一步研究

本文采用动态微观的方法，研究政府的财政政策对产出、消费、投资、资本、劳动等宏观经济变量的影响。外部冲击包括技术冲击、政府转移支付、政府公共支出、政府调整的资本税、消费税等。针对技术冲击的研究结果与基本 RBC 模型一致，技术进步冲击能够带来主要经济指标的增长。但如果这种技术进步不是持续的冲击，经济增长将是暂时的。一次性的技术冲击使经济位于一个更高的状态后，经济增长的步伐将停止下来。从各指标来看，投资的变动幅度最大。由于技术、资本和劳动逐步回到稳定水平，产出也逐步回到稳定水平。政府公布的转移支付并没有提升社会的总体福利水平。相反，由于转移支付对消费与投资的挤出，社会的产出持续下降。因此，转移支付的作用与凯恩斯经济学的解释不一致。政府的消费对其他各宏观经济变量的影响与转移支付一致，

导致了劳动、投资、消费、资本累积等经济变量的下降。但相比较而言,政府消费上升的负面影响小于转移支付。资本税率的上升对个体当期决策的影响是明显的,资本税率的上升,导致个体当期的消费上升,但由于投资的下降及累积资本的迅速下降,居民收入下降,因此消费迅速转为下降。资本税率的上升导致劳动的持续上升,这与资本税率上升后,资本的边际产出下降有关,个体增加了对劳动的投入。对消费税率的分析与我们的直觉不一致,它导致了主要变量的上升。从动态的角度看,消费税率的上升,抑制投资者的消费需求,投资者将当期收入转为投资,从而导致产出的动态上升。从经济周期来看,经过HP处理后,转移支付、资本税率冲击、政府消费、消费税率冲击都是顺周期,这一结论与中国宏观经济的特征事实相符合。

本文的贡献在于分析了政府消费、转移支付、税收等三大财政政策对个体产生的动态影响。不足之处在于假设中都强调了经济人的完全理性决策、同质性,忽略了市场存在的其他摩擦。如果对这些假设进一步放宽,考虑不同经济人效用函数中风险偏好、财富初始水平的差异,则宏观调控、尤其是政府支出政策对社会总体效用影响的结果可能发生变化。这些问题有待进一步研究。

参考文献

- 卜永祥、靳炎,2002:《中国实际经济周期:一个基本解释和理论扩展》,《世界经济》第7期。
- 陈昆亭、龚六堂、邵恒甫,2004:《什么造成了经济增长的波动?》,《世界经济》第4期。
- 格雷纳:2000:《财政政策与经济增长》,中译本,经济科学出版社。
- 龚刚,2003:《实际商业周期:理论、检验与争议》,《经济学季刊》第4期。
- 王树华、方先明,2006:《中国财政政策宏观经济效应的实证检验:1978—2004》,《中央财经大学学报》第8期。
- 庄子银、邹薇,2003:《公共支出能否促进经济增长》,《管理世界》第6期。
- Abel, A., and O. Blanchard, 1983, "An Intertemporal Equilibrium Model of Saving and Investment", *Econometrica* 51: 675—692.
- Aschauer, David Alan, 1990, "Is Government Spending Stimulative?" *Contemporary Economic Policy*, 8:30—46.
- Aschauer, David Alan, 1989, "Does Public Capital Crowd Out Private Capital?" *Journal of Monetary Economics*, 24:171—188.
- Aschauer, David Alan, 1988, "The Equilibrium Approach to Fiscal Policy", *Journal of Money, Credit and Banking*, 20:41—62.
- Aschauer, David Alan, and Greenwood, Jeremy, 1985, "Macroeconomic Effects of Fiscal Policy", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 23: 91—138.
- Barro, Robert J, 1990, "Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth", *Journal of Political Economy*, 98: 103—26.
- Barro, Robert J and King, Robert G, 1984, "Time-separable Preferences and Intertemporal Substitution Models of Business Cycles", *Quarterly Journal of Economics*, 99: 817—39.
- Baxter, Marianne & King, Robert G, 1993, "Fiscal Policy in General Equilibrium", *American Economic Review*, 83:315—34.
- Blanchard, Olivier J., and Stanley Fischer, 1989, *Lectures on Macroeconomics*, Cambridge, MIT Press.
- Campbell, John Y., 1994, "Inspecting the Mechanism: An Analytical Approach to the Stochastic Growth Model", *Journal of Monetary Economics*, 33:463—506.
- Chamley, Christophe, 1986, "Optimal Taxation of Capital Income in General Equilibrium with Infinite Lives", *Econometrica*, 54:607—22.
- Christiano, Lawrence J & Eichenbaum, Martin, 1992, "Liquidity Effects and the Monetary Transmission Mechanism", *American Economic Review*, 82:346—53.
- Hansen, Gary D., 1985, "Indivisible Labor and the Business Cycle", *Journal of Monetary Economics*, 16: 309—327.
- Judd, Kenneth L., 1985, "Short-run Analysis of Fiscal Policy in a Simple Perfect Foresight Model", *Journal of Political Economy*, 93:298—319.
- Kydland, Finn and Edward Prescott, 1982, "Time to Build and Aggregate Fluctuations", *Econometrica*, 50:1345—1370.
- Laffont, Jean-Jacques and Martimort, David, 2005, "The Design of Transnational Public Good Mechanisms for Developing Countries", *Journal of Public Economics*, 89:159—196.
- Lucas, Robert E., Jr., 1976, "Econometric Policy Evaluation: a Critique", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 1:7—33.
- Mankiw, N Gregory, 1987, "Government Purchases and Real Interest Rates", *Journal of Political Economy*, 95: 407—419.
- Mankiw, N. Gregory & Weinzierl, Matthew, 2006, "Dynamic Scoring: A Back-of-the-envelope Guide", *Journal of Public Economics*, 90:8—

书讯

中国经济运行中的风险管理研究

——评《中国经济运行风险研究报告(2008)》

中国经济在过去的三年里经历了 10% 以上的高增长后,于 2008 年出现了明显回落。与此同时,商品价格尤其是食品价格在过去的两年时间里快速攀升,并且,伴随着能源价格、工业品出厂价格的走高,宏观经济运行中的通货膨胀风险陡然增大;除此之外,中国的资本市场也在不到两年的时间里出现了大起大落,上证综合指数从 2007 年 10 月份超过 6000 点的最高点位急速下滑到 2008 年 9 月的 1700 点以下;不仅如此,美国次贷危机引发的全球金融危机也殃及中国经济,国内相当数量的出口企业受累破产并导致工人失业,经济发展初显疲态。凡此种种,均表明中国经济正面临各种风险的挑战,如何识别这些风险因素?如何准确把握不同风险的传导机制及影响程度?如何有针对性地进行风险管理以尽可能保证中国经济持续健康发展?带着这些问题,我们试图从新出版的《中国经济运行风险报告(2008)》(立信会计出版社 2008 年 9 月版,以下简称《报告》)中寻找答案。

《报告》是由中国立信风险管理研究院编著出版的一份专业性风险管理研究报告,也是国内理论界出版的第一份有关中国宏观经济运行风险的研究专著,在 2007 年出版的第一本中国经济运行风险研究报告的基础上,今年出版的研究报告在研究框架和研究思路上有了较大调整,从而使得报告的逻辑框架更加严密,研究思路更清晰,研究内容更紧凑,研究方法也更趋于规范。

具体而言,在研究框架和思路上,2008 年的中国宏观经济运行风险研究报告采用了“4+1+X”的基本架构,即在选取宏观政策调控的四大最终目标(经济增长、物价稳定、充分就业和国际收支平衡)作为基本因素(“4+1+X”中的“4”)的基础上,又根据 2008 年经济运行中的热点问题或重要领域(“4+1+X”中的“X”)及微观经济主体运行状况(“4+1+X”中的“1”)确定了多个有代表性的扩

(上接第 85 页)

Trabandt, Mathias & Uhlig, Harald, 2006, "How Far Are We From the Slippery Slope? The Laffer Curve Revisited", CEPR Discussion Papers 5657.

Turnovsky, Stephen J. and Fisher, Walter H., 1995, "The Composition of Government Expenditure and Its Consequences for Macroeconomic Performance", *Journal of Economic Dynamics and Control*, Elsevier, 19:747—786

Uhlig, Harald, 1999, "A Toolkit for Analyzing Nonlinear Dynamic Stochastic Models Easily", in Ramon Marimon and Andrew Scott, eds., *Computational Methods for the Study of Dynamic Economies*, Oxford University Press, 30—61.

Zeng Jinli and Zhang Jie, 2001, "Long-run Growth Effects of Taxation in a Non-scale Growth Model with Innovation", Working Paper No. 0104, National University of Singapore.

Does Chinese Fiscal Policy Increase Total Social Utility?

Cai Mingchao, Fei Fangyu and Zhu Baohua

(Antai College of Economics and Management, Shanghai Jiaotong University)

Abstract: The paper studies Chinese fiscal policy and aggregate economic behavior, government sector is added to traditional Real Business Cycle model, exogenous shocks include technology, government transfer, surprising government purchase, and tax policies. The paper draws the following conclusions: 1) Government transfer doesn't improve aggregate social utility. 2) Government purchase leads to a lower level of employment, investment, consumption and capital accumulation. 3) Capital tax imposes a negative dynamic impact on consumption. 4) After HP filter, government transfer, capital tax, government consumption and consumption tax are consistent with business cycle, which is accordant with Chinese macroeconomics stylized factors.

Key Words: Fiscal Policy; Dynamic Recursive; Calibration

JEL Classification: E22, E62, H62

(责任编辑:松木)(校对:子璇)