

刺激增长的国际经验和教训

■ 蔡玉胜

从国际范围考察,世界经济经历了多次周期性调整,各国刺激增长的方法和举措经验丰富、教训深刻,对我国的政策实践具有重要的借鉴意义。当前,随着周期性底部的日渐清晰和宏观经济的逐步回暖,围绕“保增长、扩内需、调结构”的主线,深入思考和认真总结刺激增长的国际经验和教训,拓展和优化扩大内需和结构调整的政策策略,具有重要的现实意义。

金融:改革现有体系还是解决流动性

金融部门作为对经济传导最敏感的部门,其对经济周期性调整的反应尤其强烈。经济调整时期最明显的表现是银行不良资产的积聚和流动性的不足,为避免衰退、刺激增长,西方国家首先要做的是稳定银行体系,逐渐通过各种干预措施,刺激其释放流动性。政府可以通过购买银行股票或次级债券,直接或间接通过官方清收

机构购买不良债权,以及用政府债券置换银行不良债权等形式注入公共资金等。以美国为例,在次贷危机逐步演化为金融危机后,为避免衰退势头猛烈,美国政府主要采取政府直接救助的做法,以防范金融体系“多米诺骨牌”效应的出现,尽快恢复银行投融资职能。通过7000亿美元的救助计划,处理不良资产和注入外部资金,解决银行流动性不足困难,并帮助尚有生存能力的机构改善经营管理机制,而对无法挽救的金融机构则运用退出机制予以清理。

从国际范围看,对整个金融体系和经济环境进行配套改革和调整的措施包括三个层次:一是危机时对不良资产的处理方式,通过在银行体系内自行消化、对不良资产存量的形式进行非中介化改造,以及将其从总资产中剥离出来转移给新的回收机构、债权拍卖等方式进行;二是对金融业进行了全方位的制度改革和创新;三是对银行体系外部经济环境进行的全

方位改革。

如果说危机对美国而言是因为资产杠杆化程度过高,那么和美国不同,我国的银行业风险最主要的问题不在于资本充足率和不良贷款率,而在于外部危机的输入性风险。由于外部的不确定性影响和微观主体增长滑坡造成的外汇敞口和内部经营风险,是危机爆发时我国金融体系面临的最大挑战。因此,政府在以增长为取向的金融体系的干预中,审时度势地调整货币政策并积极完善金融风险监控系统建设,以应对外部环境的变化、国内企业经营风险,推进经济增长和结构调整,是当前我国金融体系面临的最主要问题。在金融干预上,和美国不同,我国需要采取适合自身的调整路径和举措,不能采取去杠杆化和改革整个体系的做法,而是在迅速补充流动性确保实体经济金融需求基础上,密切关注是否存在“流动性陷阱”,严防金融干预从一个极端走向另一个极端,稳步推进包括衍生业务在内的

替代作用,要严格控制房地产信托规模,加强对信托公司房地产业务的风险监控,按时排查其房地产业务风险。要积极推动资本市场的发育,拓宽房地产企业合法融资渠道,鼓励房地产开发企业通过股权合作、上市、房地产项

目债券化等渠道筹集开发资金,解决融资渠道单一的情况,降低银行风险;同时要加强对引导,避免其盲目融资扩张企业规模。要注意总结美国次贷危机的教训,推动房地产金融创新,积极探索房地产抵押贷款证券化,提高银行

房地产贷款的流动性和安全性,分散集中于银行体系的信用风险;要根据借款人的需求,不断探索丰富借款人选择的房地产金融产品。■

(作者单位:中国人民银行)

责任编辑 周多多

金融体系的改革和完善。

扩张性财政政策：如何避免“挤出效应”和“政策失灵”

作为萧条时期运用最普遍的政府干预手段，扩张性财政政策以见效快而倍受重视。但是财政政策的运用需要复杂的集成条件和时机把握，否则，会造成严重的赤字和债务危机。以日本为例，20世纪90年代日本经济步入战后最长的萧条衰退期，其宏观经济政策的首要目标变为促进经济增长。为此，日本政府从1992年财政年度开始，连续推出4个综合经济对策，四年预算支出54.6万亿日元，期间两度推出紧急经济对策，追加支出约10.6万亿日元。这些巨额的财政支出主要用于刺激企业的投资需求和居民住宅等耐用消费品需求，如扩大基础部门投资、促进民间设备投资、促进中小企业投资等。然而，整个90年代，财政支出没能保持长期的经济增长，反而导致日本陷入财政危机。到90年代末期，日本政府财政赤字占GDP的比重达7.4%，国债依存度达28.8%，长期债务余额对GDP之比达64.4%，成为西方国家扩张性财政政策的深刻教训。

总结日本财政政策失灵的教训，一是忽视了扩张性财政政策的适用环境是货币政策和资本市场的协调，相反，日本的金融自由化扩大了财政政策的挤出效应。由于在浮动汇率制和资本完全自由流动的条件下，财政政策的挤出效应最大，导致日本扩张性财政政策对国民收入增加并没产生长期影响。二是过分依赖财政支出来扩大有效需求，忽视了扩张性财政政策不能解决体制导致的需求萎靡问题。由于日本前期银行不良债权增多、企业产能闲置、个人金融资产贬值等，直接导致企业投资和房地产市场的疲软

以及个人消费的萎缩，日本政府没有着力解决经济体内部的体制问题，而是过分相信扩张性财政政策能增加有效需求，结果必然是宏观干预的失效。三是多重政策目标的竞争削弱了财政政策的效果。1997年以增加消费税、取消“特别减税”和改革社会保障体系为主要内容的“财政结构改革法”不仅直接导致了对消费的抑制和社会经济预期的恶化，而且也是已连续两年的经济复苏很快夭折的重要原因之一。相互矛盾的多重政策目标造成“政策竞争”和“政策失效”。

吸取日本的教训，在运用积极的财政政策保增长时，要特别注意财政政策的综合配套使用，防止把财政资金投入从短中期过程拖入到中长期过程。其次，财政投入是拉动投资需求的引导者，但并不是唯一参与者，财政投入需要起到“四两拨千斤”的功效，它是拉动内需的先锋而不是拉动内需的主力。最后，要高度警惕和防范“财政扩张——债务扩张——过度赤字——财政危机”的可能陷阱，确保财政政策的推行建立在充足的财政支付能力和有效的赤字限度内。

结构性减税：效果如何保证

减税是各类经济刺激手段中比较常见而有效的一种。减税的受益面要比提高收入的受益面更广、更为持久。减税实实在在地降低了企业成本，一方面使实体经济诸如商品生产的总需求增加，另一方面对证券市场、保险市场的利好刺激作用也不容小视，从而建立社会的“信心顺差”。此外，它提高了百姓的可支配收入，有利于缩小不同阶层的收入差距。国际金融危机爆发以来，多国政府出台了系列减税计划。2008年，加拿大政府将该国的商品与劳务税税率下调1个百分点

至5%，使国内消费者减轻税负60亿加元。墨西哥降低公司所得税和社会保险税税率，其中公司所得税税率降低3个百分点，社会保险税税率降低5个百分点。同时，小公司所有者和自雇者如果通过网上申报纳税，可以获得1000比索的抵扣，全年的减税总额约为131亿比索。美国则是延长对住房抵押贷款保险费用的税收扣除期限到2010年。

我国政府也积极采取减税政策，半年多以来，先后数次调整了出口退税率，减免了汽车购置税等诸多限制个人消费的税收，涉及大约1500亿减税规模的增值税转型方案已于2009年1月1日起开始实施。取消红利税、提高个人所得税免征额等减税措施呼声此起彼伏。但是，减税对宏观层面的影响是复杂的。日本税收手段的运用过程中有两点值得注意：一是采用“特别减税”措施；二是重视消费对增税和减税的敏感程度。其中，一次性的“特别减税”可被视为是一种具有政策手段创新意义的举措。从我国实际情况看，尽管由个人直接缴纳的税种不多，但适度运用“特别减税”政策的可能性仍然存在。但是，作为一个处于战略赶超阶段的发展中大国，我国工业化、现代化的任务还很重，政府职能不可能调整到“守夜型”，保持税收负担的相对稳定是一种必然选择。另外，各有利益取向的税务阵营本不愿意放弃更多可征税项以及相应的征管职权，全面减税不仅意味着他们可能丧失一些利益，更意味着他们的职权将受到相应压缩与裁减。当税负被结构性削减，由于税外收费的无限扩张，又可能抵消掉减税的实际效用。这给政府提出了一个不可回避的要求，就是必须尽可能地逐步清理体制外收费以及加大政府的社会保障支出。

我们从金融危机中学到了什么

■ 刘利

金融危机似乎与经济全球化相伴而生，随着经济全球化不断深入，金融危机爆发的频率也不断增加。然而，此次金融危机始发于国际金融核心地带——美国，任凭各国救助措施不断加码，金融危机仍然迅速蔓延与扩散，并升

级为全球性金融危机，造成国际金融市场几近瘫痪，世界经济严重恶化，这出乎国际社会的意料之外。危机的破坏力之所以如此大，与危机爆发的原因密不可分。

就宏观层面——国际货币体系看，当前以美元为主要储备货币的国

际货币体系存在固有缺陷——特里芬悖论，是爆发金融危机最深层的制度性原因。布雷顿森林体系的构建为美国打开别国市场提供了契机，更为美国替代英国实现金融霸主地位奠定基础。在布雷顿森林体系下，美元通过与黄金挂钩，最终得以转变

扶持中小企业：政策性资金如何充当“放大器”

中小企业是解决就业的重要支柱，也是调整时期最容易受到冲击的部门。保持中小企业的活力对于度过调整期至为关键。经济衰退时期的许多欧洲国家，都有各种鼓励创办新企业尤其是中小企业的政策，目的是减少失业并提高生产率。德国主要通过税收政策刺激中小企业增长。它在1984年就开始实行对中小企业的特别优惠条款，1986年又开始税制改革。目前对中小企业的税收优惠政策主要有：对大部分中小手工业企业免征营业税；提高中小企业营业税起点；提高中小企业设备折旧率；降低所得税下限等等。法国重视通过财政补贴使中小企业拥有充分的资金，中小企业每

增加一个就业机会，政府就给予2—4万法郎的财政补贴；对中小企业研究开发经费补贴其投资的25%等等。美国政府采购中小企业的产品和服务不断增多，政府采购的市场逐步从以大企业为主转变为大中小企业并重。中小企业获得政府采购的合同金额快速增长，从1991年的301亿美元上升到2000年的391亿美元，2005年更是飞增到796亿美元。美国的地方政府为了扶持中小企业发展，也通过一系列优惠计划鼓励中小企业参与政府采购。这些地方优惠计划归纳起来主要有以下三个方面：一是在政府采购的报价、信息披露方面，为中小企业降低竞争门槛，并扩大信息网络和提供社会化服务；二是降低政府采购项目的标的，增强中小企业的竞争；三是制定面向中小企业的政府采购目标。

政府扶持中小企业的核心是帮助中小企业取得更多的市场机会。从发达国家的经验看，政策性资金在弥补中小企业金融缺口中主要是充当“放大器”，以有限的政策性资金去孵化出更多的其他资金，并在市场环境和交易平台等方面进行扶持。我国在支持中小企业发展的过程中，要积极借鉴国外经验，在政策性资金上对中小企业给予支持和倾斜，并在中小企业政策性资金发放、项目可行性审核、资金使用监管、资金利用效果等方面强化专业化的运行机制，避免造成政策性资金的浪费。同时，更应鼓励中小企业的创业和发展，为其提供交易平台，帮助其建立可持续发展的担保机构运行机制和可循环的风险投资运行机制。

(作者单位：天津社会科学院)

责任编辑 李艳芝