

中美经济刺激计划之比较

■ 陈 华 汪 洋

金融危机席卷全球,给中美两国经济带来较大负面影响,两国政府均采取了积极的反周期的宏观经济政策以应对经济衰退。美国政府的应对措施包括扩张性财政政策、货币政策以及其他直接干预手段,这些政策对于提振市场信心、减轻危机负面影响起到了积极作用。我国实施了积极的财政政策,在四万亿投资计划出台后,国务院又相继推出一系列配套措施,如金融促进经济发展的若干意见以及九大行业振兴发展规划等。央行动用了政策效果较为猛烈的存款准备金率工具,并多次降息,在公开市场发放央行票据,同时辅以宽松的信贷政策。由于中美两国社会经济背景差异较大,且金融危机对两国造成的影响各不相同,因此,不论是在政策着力点,还是在政策工具的选择上,两国所采取的经济刺激计划均存在诸多差异。

1. 思路不同

我国救市政策的着力点在于实体经济,而美国救市政策的着力点在于拯救金融机构。金融危机给对我国制造业造成巨大创伤,使我国制造业长期依赖低劳动成本产品的弊端充分暴露,大量出口型中小企业破产倒闭。因此,不论是扩大内需促进经济增长十项措施,还是十大行业振

兴计划,无一例外地将救市政策的重点放在制造业,即我国的实体经济。而美国出台的三次经济刺激计划均将政策重点放在拯救问题金融机构,通过收购不良资产,为问题贷款提供担保,向金融机构直接注资,或是利用大量创新的量化宽松货币政策工具向市场注入流动性,缓解银行信贷紧缩。从长期效果看,美国经济刺激计划中除包括拯救金融机构的短期目标外,还十分注重其长远经济效益,如发展绿色产业、研发新能源等,为经济增长注入新动力。奥巴马就职时曾许诺,将为金融危机后的经济长期增长奠定基础,而绿色产业就成为带动美国经济持续增长的新动力。为此,在其签署的7870亿美元经济刺激计划中,拿出830亿美元作为绿色能源科技支出、减税政策以及贷款担保。相比之下,我国的经济刺激计划对其长期经济效益重视不足,此次出台的扩大内需十项措施以及十大行业振兴计划中,大部分均面向制造业,对经济发展长远利益关注不够。

2. 宏观调控的侧重点不同

在应对金融危机的救助措施中,美国起初将政策重点放在货币政策,随着危机不断加深,财政政策才逐渐占据主导地位;而我国的

宏观调控明显以财政政策为主导。应对危机的初级阶段,美国着重使用货币政策,如大幅下调再贴现率以及联邦基金利率,通过降低金融机构用资成本,向其注入流动性。而此时财政政策的范围较小,仅仅局限于救助部分问题金融机构,如美国政府向美国国际集团及花旗集团等大型金融机构注资。随后美国政府发现仅凭货币政策无法控制危机恶化的局面,经济陷入“流动性陷阱”,进而频频出台财政刺激政策,这时财政政策才逐渐占据主导地位,且其作用范围也由金融机构扩大至实体经济,如扩大对基础设施建设的政府支出,加强对绿色产业的开发等。尽管我国也采取了下调存款准备金率以及人民币存贷款基准利率等货币政策,但较之四万亿的财政刺激政策而言,货币政策的力度较小,财政政策在应对危机宏观调控中占据明显主导地位。美国政府之所以一开始诉诸于货币政策工具,随后才重视财政政策,其原因大致有三:其一是长期以来美国从世界其他国家所借债务数额庞大,限制了金融危机中美国可以额外负担的赤字规模;其二是地缘政治限制,美国所需额外赤字取决于其他国家,如东亚和海湾国家是否愿

意出借；其三是美国民主党和共和党内部均存在对大规模赤字财政的意识形态抵触，试图出台规模足够庞大，且足以支持美国经济长期复兴的经济刺激计划都将受到巨大阻挠。而我国的情况恰恰相反，外汇储备规模庞大，较之于美国，更容易实施赤字财政政策。同时，我国高度集中的国家金融体系有助于政府宏观调控政策的快速实施，而在美国，任何国家干预的行为都将受到巨大阻力。

3. 政策工具的选择及其着力点不同

如前所述，我国宏观调控政策以财政政策为主导，而美国在危机中后期才加大对财政政策的使用力度。除此之外，中美两国在财政政策工具的选择以及财政政策实施的着力点上也存在一定差异。在财政政策工具选择方面，中美两国最大的差异在于减税政策。其中，美国较多使用的是退税政策，如布什总统签署的经济刺激法案中的重要组成部分就是退税，根据该法案，达到不同收入档次的中低收入者均可获得相应的退税，而当总收入超过某个档次时，将失去退税资格；而我国较多使用的是减税政策，如针对证券交易印花税、存款利息所得税的降低或停征，以及针对房地产交易、车辆购置的税收优惠等。尽管同属于税收政策，但减税和退税政策在作用空间以及作用效果等方面仍存在较大差异。一方面，政策的作用空间不同。减税政策的受益对象一般只能是拥有纳税义务的纳税人，且往往针对高收入者才能产生较好的效果，这样反而会加剧收入分配不均，对中低收入者不利。而退税政策则作用于更加广泛的中低收入人群，根据美国退税法案规

定，没有联邦所得税义务的低收入者也可获得退税，但高收入者不具备退税资格。另一方面，政策的作用效果不同。在短期效果方面，退税政策更佳。因为减税的实质在于通过增加未来的可支配收入，从而刺激消费和投资，带动经济增长，从减税政策的出台到政策效果的显现往往需要一段时间，即外部时滞，政策时滞常使得政策效果大打折扣。相比之下，退税政策的作用效果更加迅速，可直接增加居民可支配收入，并迅速作用于消费，拉动内需增长。但从长远来看，减税政策的影响较退税更加深远。两国在税收政策方面的明显区别可归因于两国税收结构差异较大。美国以个人所得税为主体税种，其个人所得税收入占全部税收收入的比重在50%以上，因此美国政府在经济刺激计划中较多采取所得税退税政策，希望以此增加中低收入者的可支配收入，并迅速刺激消费。我国以流转税为主体税种，个人所得税占全部税收收入的比重较低，因此我国较多采取减税政策。在货币政策工具的选择方面，美国使用货币政策工具的数量以及力度均大于我国。在传统货币政策工具方面，美联储进行了大量的公开市场操作，且不断下调再贴现率，但并未动用法定存款准备金率。我国央行却连续四次下调法定存款准备金率，以保证银行体系流动性充足。在量化宽松货币政策工具方面，美联储分别针对金融机构、金融市场以及一级交易商创新了大量交易工具，以满足美联储对金融机构以及金融市场的流动性注入。我国并未进行货币政策工具创新，只是出台相关信贷政策以配合传统货币政策的实施。产生上述差异的原因主要在于

美国金融体系受危机的影响要大大超过我国。

通过中美政策工具比较可以看出，尽管金融危机重创美国金融体系，但并未伤及实体经济，因此美国经济刺激政策的重点在金融体系，尤其是货币政策操作大多都围绕流动性救助而展开。相比之下，我国金融体系开放程度偏低，金融危机对我国金融体系影响较小，但实体经济遭受较大打击，故我国经济刺激计划侧重于实体经济，尤其是财政政策操作较多针对第二产业。从宏观角度而言，我国经济刺激计划的整体性较强，解决方案较为系统，而美国的政策多针对局部、具体的问题，如救助问题金融机构、向金融市场注入流动性等，尽管上述政策对缓解流动性紧缺起到一定作用，但由于政策间缺乏协调性、一致性，使得市场难以得到清晰的指引，市场信心一再下滑，未能制止危机不断加深。另外，美国激进的货币政策还引起其他国家的不满，并可能对世界经济产生长期的负面影响。这就要求美国着眼于长远，并考虑全球全局利益，改革金融监管体系，改善国际货币体系，完善美元汇率形成机制，对相关政策进行调整，以维护全球经济与金融稳定，承担起作为国际储备货币主要发行国的责任，避免金融危机再次发生。同时，我国也应加强金融创新，提高金融监管绩效，完善人民币汇率生成机制，提升宏观政策的针对性和灵活性，注意防范美国激进货币政策对我国经济的冲击，加快发展方式转变，加快经济结构调整，强化通货膨胀预期管理，以保证我国经济早日回升向好。^[7]

（作者单位：山东经济学院）

责任编辑 刘慧娴