

积极财政政策效果显著 支持科技进步期待更加积极有为

中国社会科学院 | 闫坤 中国人民大学 | 刘陈杰

2020年上半年,积极的财政政策加力提效,中央和地方财政部门切实采取措施,确保支持抗疫和减税降费落地生根。上半年财政收入增速呈现一季度大幅下降(3月触底)、二季度持续回升态势,6月收入形势已基本回归常态化。从支出结构来看,地方基建类支出增速缓慢,6月项目施工可能受到气候因素影响,预计下半年将持续发力。社保就业和卫生健康支出对经济的拉动作用边际减弱,反映疫情冲击趋弱,经济回归常态化。随着下半年经济逐步复苏,财政收入增速回升,财政支出将实现更快增长。减税效应显著,期待更多更大力度的减税降费政策,激励实体经济。

面对海外日益严峻的新冠肺炎疫情形势和错综复杂的国内外环境,我们建议化危为机,加大对科技发展的支持力度。具体而言,5G产业链是未来几年较为确定的行业性政策刺激方

向,据测算,我国在5G基础设施和应用方面的投资在未来2—3年将累计超过万亿元;医疗体制和医疗体系建设也将是着眼长远的重点领域。新冠肺炎疫情的一大经验教训就是全国医疗应急体系和战略医疗物资储备体系的建设;高端制造业是一国工业部门的核心和硬实力,今后一个阶段我国高端制造业需要得到重点扶持。

经济金融问题的重点在于提升实体经济投资回报率

提升实体经济投资回报率,对于我国避免中等收入陷阱,实现伟大复兴具有关键作用。目前很多经济结构和金融稳定的问题,主要是实体经济投资回报率过低带来的。

具体而言,我国经济在2014年出现了实体经济投资回报率降低至资金成本附近的新局面。我们认为2014年是我国经济和金融市场发展过程中有

着重要意义的一年。从资本市场与实体经济的关系而言,上证指数与实体经济基本面之间的关系,在2014年以前为正相关(+57%),在2014年以后正相关减弱,有时甚至是负相关。从热钱流动(世界银行残差法,剔除虚假贸易部分)和人民币汇率预期的角度来看,2014年以前热钱更多表现为流入中国,2014年以后表现为持续流出中国。从货币政策的有效性来看,2014年以后单位货币增量拉动GDP的效力在快速下降,也就是说刺激经济所需要的货币宽松程度在扩大。种种微观形态的表现综合起来,我们发现实体经济投资回报率在2008年以来持续下降,且在2014年附近降低至金融市场无风险融资成本以下,这就意味着过度的流动性不愿意进入实体经济,更愿意在各类资产之间空转,形成局部泡沫,威胁经济和金融稳定。

由于实体经济投资回报率低于借

内居住不满1年,从中国境内取得所得的个人;征税对象包括工资、薪金所得,劳务报酬所得,特许权使用费所得,利息、股息和红利所得,财产租赁所得和经中国财政部确定征税的其他所得6类。工资、薪金所得,以每月收入减除费用800元以后的余额为应纳税所得额。劳务报酬所得、特许权使用费所得和财产租赁所得,每次

收入不足4000元的,减除费用800元;4000元以上的,减除20%的费用,以其余额为应纳税所得额。利息、股息、红利所得和其他所得,以每次收入为应纳税所得额。工资、薪金所得适用5%至45%的7级超额累进税率;其他5类所得适用20%的税率。

1981年,我国的个人所得税收入只有520万元,不足全国税收收入的

万分之零点八,还不如城市房地产税和屠宰税之类的杂税。随着经济快速发展、个人收入逐渐增多和税制、税收管理逐步完善,2019年,我国的个人所得税收入已经到达10388.5亿元,占全国税收收入的6.6%,位居全国18种税收第四名。同时,个人所得税对于调节个人收入发挥了重要的作用。□

责任编辑 张小莉

贷成本，如果没有新一轮的供给侧改革，实体经济的杠杆率水平将越来越高，金融市场的泡沫化将进一步加剧。从实证数据发现，经过2016—2018年的实体经济供给侧改革之后，实体经济投资回报率水平开始抬升，目前已经勉强略高于金融市场融资成本。虽然实体经济投资回报率暂时脱离了危险的区间，但仍需坚持供给侧改革，提升投资回报率。

实体经济投资回报率是连接货币政策和通胀之间的重要枢纽。前瞻地看，目前全球主要经济体的实体经济投资回报率偏低，同时各国货币当局又往市场注入了巨量的流动性，未来半年到一年会不会出现较为严重的通货膨胀，主要取决于宽松的货币政策有多少到达了实体经济，并真正进入实体经济的再生产和再循环过程。按照目前全球主要经济体的投资回报率水平，资金主动进入实体经济的占比不会很大，大部分行业的回报率依然不具备吸引力，资金率先进入资产领域的概率更大一些，全球宽松带来的普遍通胀压力并不会失控。

加大对科技的投资，是实现实体经济投资回报率提升的关键。经济增长中技术进步主要来源于科技进步和生产方式的改善。科技进步带来的力量，可以使得生产函数摆脱要素投入边际效应递减的规律，也能带来持续的规模经济。与此同时，科技进步具有一定的准公共品的特点，具有较强的正外部性，且私人投资科技研发失败的概率很大。回顾日本、韩国在发展高科技阶段的历史，可以发现都不约而同地有国家资本的介入。

财税金融政策合力支持科技进步

当前，实施积极的财政政策和灵

活适度的货币政策，短期内可以起到托底宏观经济的作用。如果在短期政策目标的基础上，加上对经济中长期持续发展的考虑，将有助于化危为机，变短期为长期，变刺激为发展，变危险为机遇。未来科技创新、医疗健康、日用消费等结构性机会较为显著。在激烈的产业升级和消费升级大背景下，科技进步和产业升级将是大势所趋。

财政政策应该发挥总量和结构的优势，持续加大对科技的投入和支持。从治标的角度来看，短期调节经济增长的总量措施主要为：一是提高预算内财政赤字率和适度提升可监控的地方政府专项债规模，给地方政府经济行为注入适度的活力。二是适度增发一定规模的特别国债，给予特定扶持行业中长期的低息资金支持。三是适度通过发债减税降费的方式，给予保障就业的中小企业一定程度上的支持。着眼长远，利于经济发展的财政体制改革应以可持续、促激励、保公平为新的目标。第一，在预算内财政支出中，适度提高对基础科学、高端制造业的财政支持，更大力度地支持和提高科技进步的各种基金和配套措施。第二，对于初创的科技企业，给予更大的税收优惠，提供足够的科技进步奖励和便利。第三，对于科研人员和科技成果的初期收益，给予更大力度的减税政策。第四，对高等教育中涉及基础科学科目，财政在教育资金的安排上要更加明显地予以侧重支持。

货币政策虽然在传统意义上被认为是基于总量的考虑，但近年来其总量和结构的措施较多，对于支持科技企业的效果也非常明显。短期调节经济增长的总量货币政策主要为：短期内货币政策宽松的必要性依然存在。为了给中长期科技进步和社会发展创

造良好的环境和稳定的形势，2020年货币政策的主基调还将是稳健，保持适度的宽松；央行通过直接向实体经济注入流动性的方式来对实体经济进行结构性的扶持。本次疫情期间央行给予出现短期困难的实体经济企业以直接的资金补充，起到了较好的效果，也保障了短期经济特别是关键领域企业的正常运转。我们认为，央行基础货币投放机制的改善应该具有中国特色，审时度势，具有一定的前瞻性和创新性。货币政策在促进我国科技进步方面可以发挥更大更好的作用。第一，增加货币资金的专项安排，更大力度地支持和成立对科技进步研究和投资。第二，成立促进一级市场和二级市场科技企业融资的专项基金，由央行直接提供成本较为便宜的资金和较长的信贷期限安排，降低科技型企业的融资难度。第三，对科技企业的海外并购提供足够的海外金融支持，侧重支持核心技术领域。

从中长期治本的角度来看，提升实体经济投资回报率，是避免资金“脱实向虚”的根本。发挥供给侧结构性改革的作用，要充分发挥“强制性制度变迁”的后发优势，积极调动“诱致性制度变迁”的主要动力。需要调动地方的积极性，改变以往地方追求经济增长的“锦标赛”模式，形成促进科技进步长期健康发展，经济结构趋于高质量的更高追求。加强企业和政府机构的预算硬约束，建立现代化经济体系，改善国家治理体系，形成崇尚科技创新，科技创新激励相容的经济发展环境。金融市场对科技型企业融资功能的带动作用，将使越来越多的企业和科研人员得到充分激励，在未来一个阶段加速科技力量的强大。□

责任编辑 李艳芝