

国家财政与疫后重振中国经济的战略构想

贾根良

(中国人民大学 经济学院, 北京 100872)

[摘要]疫情过后中国经济面临的挑战不亚于 2008 年国际金融危机时外部需求崩溃的危机,它们共同的挑战都是最终消费有效需求不足导致生产过剩的问题,而非单纯的总需求不足,其原因就在于中国高效率投资的供给效应远超国外市场和国内私人部门吸收其产出的需求效应,在这种情况下,经济政策的重点应该是解决最终消费有效需求不足的问题,加大国家财政支出是其主要措施。2008 年的“四万亿投资计划”错将投资而非解决最终消费有效需求不足问题作为政策重点,从而产生了新的生产过剩,新旧生产过剩的叠加引发了随后的紧缩,导致了经济增长率不断下降、企业负债率居高不下和失业增加,新冠疫情的冲击使这种局面更加严重,致使目前的中国经济存在着陷入“慢性萧条期”的危险。为了尽快摆脱这种困境并使中国经济重归“中高速增长”的轨道,我国在今后十年左右应该采取更加积极的财政政策,通过财政开支持续地和大幅度地增加劳动者收入特别是低收入群体的收入水平,提高公共服务消费水平,以解决最终消费有效需求不足问题,这也是解决目前失业问题的根本性途径。为此,中央财政支出方面可采取如下政策措施:较大范围地实施就业保障计划,大幅度增加公共服务的财政支出,通过中央政府的财政转移解决地方政府财政困难,并在预防通货膨胀的技术创新、可再生能源革命和下一次工业革命等方面进行战略性投资。

[关键词]新冠疫情;四万亿投资计划;生产过剩;国家财政;有效需求;人民凯恩斯主义

[中图分类号]F120.4 [文献标识码]A [文章编号]1001-6597(2023)05-0074-13

疫情过后如何重振中国经济是目前经济理论和经济政策的焦点和热点问题。本文旨在从国家财政的视角对“四万亿”投资以来中国经济的演变和目前有可能陷入“慢性萧条期”的原因进行简要分析,并提出相应的政策建议。本文第一部分在讨论了中国目前面临的挑战后指出:为了使中国经济避免坠入“慢性萧条期”的困局并再次将中国经济带上中高速增长的轨道,国家财政在今后十年左右将需要前所未有的高赤字率,这不仅是阻止自 2014 年以来中国经济不断下行的唯一选择,也是国内大循环为主的“双循环战略”的必然之举。但是,由于人们仍受 3% 财政赤字率神话的支配,所以,破除财政赤字的认识误区是重振中国经济的关键,本文第二部分对此展开了讨论。在破除了财政赤字的误区后,接下来的问题就是国家(中央)财政的钱花到哪里去的问题。为了探寻财政支出的方向,避免“四万亿”投资及其随后紧缩的覆辙,论文第三部分通过对其反思,提出了不同于目前两种对立观点的新解释。论文最后针对西方国家财政支出的“军事凯恩斯主义”,提

[收稿日期]2023-06-19

[作者简介]贾根良,教育部“长江学者”特聘教授,中国人民大学经济学院特聘教授、博士生导师,研究方向:发展经济学、经济思想史和演化经济学。

出“人民凯恩斯主义”的概念,并概要性地指出了中央财政支出的主要方向。

一、疫情后中国经济面临的困境与破解办法

当前中国的重大经济问题莫过于疫情过后如何恢复经济并实现长期经济繁荣的问题。关于这个问题,当前有许多争论,主流的观点是刺激消费。但是,消费是收入的函数,要提高居民特别是消费倾向高、受疫情影响大的中低收入群体的消费能力,需要改善收入分配结构,多渠道增加城乡居民收入,解除居民消费支出的后顾之忧。

中国历来是一个家庭储蓄倾向很高的国家,但正如梁燕教授指出的,在过去十多年间,中国家庭的储蓄率迅速下降,负债率迅速提高,家庭债务占 GDP 的比重已经从不到 30% 增加到现在的 60%^[1]。在疫情期间,家庭储蓄率已有所提高,在未来几年就业和收入增长预期悲观的情况下,为了应对不确定性,绝大多数家庭考虑的是如何保持储蓄不变甚至增加储蓄的问题,在这种情况下,刺激消费很难奏效。因此,要让消费在扩大内需中发挥主要作用,就面临着如何增加居民就业和收入的问题,笔者的答案是:除了调整收入分配,最直接的措施就是大幅度增加中央政府的财政开支以解决有效需求不足问题。只有解决有效需求不足的问题,才能实现充分就业,而充分就业是中低收入群体消费能力的基础。

中国家庭储蓄和消费行为的变化直接影响房地产业。在过去二十年中,房地产业是中国经济的“支柱产业”,购房是导致中国家庭负债率急剧升高的主要因素。这两年包括恒大集团在内的一些房地产企业的爆雷、艰难维持生存已经说明,在今后一段时间内,“去杠杆”仍是房地产企业的主旋律。在目前拯救房地产的呼声下,大多数房地产企业很可能会利用短期的复苏卖掉库存偿还债务,降低负债率,而不会再像从前那样去买地,开启一个新的开发周期。

房地产业的萧条正在使地方政府以“土地财政与金融”为基础的发展模式走向终结,地方政府正在陷入日益严重的财政困难之中,这直接拖累了中国经济的增长。在过去二十多年中,以房地产繁荣为前提的“土地财政与金融”支撑着地方政府的市政建设。以土地作为抵押获取贷款是地方政府债务的主要成因,在“十四五”期间,大约四分之一的省级财政有 50% 以上的财政收入将用于债务的还本付息^[2]。除了受疫情影响,“土地财政与金融”模式的崩坏是地方财政困难的主要原因,以至于目前有些县级政府只能靠变相贷款给公务员发工资,或者以“统筹”的名义挪用项目工程款发工资。

从 2015 年开始,中国企业“去杠杆”也就是修复其资产负债表就成为政策目标,但由于不懂得私人部门“去杠杆”就必须中央财政加杠杆的原理,特别是受到财政赤字率不能超过 3% 的传统观念的支配性影响,企业部门“去杠杆”远不如预期大,非金融企业负债率目前仍高达 160%。显而易见,在今后多年,“去杠杆”和修复资产负债表仍将是大多数企业的首选,这直接影响到企业投资。企业与家庭双双“去杠杆”,投资预期将更加减弱,企业扩大再生产受到抑制,降低利率的货币政策对于刺激企业投资很难发挥作用。

在这种情况下,各地政府不得不拼命鼓励企业扩大出口。但是,屋漏偏遭连夜雨,在去全球化的浪潮中,中美经济脱钩已成为美国政府可能的政策选项,疫情导致各国更加注重供应链的自给自足;受疫情冲击的影响,美国进口的供应链已经部分地从中国转向其他发展中国家,中国制造的海外市场无法再像疫情以前那样拉动国内经济增长,我国的产能

过剩问题将更加严重,这是构建以内需为基点的国内大循环为主的经济发展新格局的大背景。然而,依靠内需消化大量过剩产能又遭遇前述消费欲望不足、企业修复资产负债表和地方政府财政困难等困境,中国经济有可能坠入一个失业率上升、私人投资不足和经济萎靡不振的“慢性萧条期”。

如何化解中国经济遭遇的这种严重困境?

实际上,解决目前经济困难的办法很简单,这就是要采取比目前“积极的”财政政策“更加积极的”政策,将国家财政在今后十年的年均财政赤字率提高到5%以上,只有这种高强度的财政发力,才能使中国经济尽快摆脱坠入“慢性萧条期”的危险,并重新走上中高速增长经济的轨道。为什么这样说呢?

暂不谈地方政府财政问题。家庭消费欲望不足和企业“去杠杆”说明这些部门正在修复其资产负债表并增加储蓄,这将导致消费和投资不振。过去十几年美国、欧盟和日本的经验说明,央行通过从私人部门手中买入国债增加银行系统准备金的量化宽松以及降低利率的货币政策几乎没有作用,原因就在于企业和家庭致力于修复资产负债表并增加储蓄,对此无动于衷,其结果是大量现金堆积在金融系统中,信贷机制失灵。在这种情况下,政府必须采取强有力的财政政策措施,大幅度增加财政支出,私人部门在依靠财政赤字满足修复资产负债表和增加储蓄的愿望之后,才会增加消费和投资的力度,原因就在于货币政策失灵的更深层的原因是它无法增加私人部门的净金融资产,无助于其“去杠杆”,因为作为整体的私人部门,其净金融资产必须来自主权政府的财政赤字,即作为整体的私人部门的净金融资产等于国家债务,这是现代货币型经济的一个基本事实。

理解这个基本事实,就必须知晓戈德利恒等式,这是现代宏观经济学的一个基本定理,即:

主权货币国家的财政余额 = 私人部门余额 = 国内私人部门余额 + 国外部门余额。

用公式表示就是:

$$(G - T) \equiv (S - I) + (M - X) \quad (1)$$

也就是:

$$(S - I) \equiv (G - T) + (X - M) \quad (2)$$

公式(2)表明,国内私人部门的盈余(储蓄 S 减去投资 I)来自政府财政赤字(财政支出 G 减去税收 T),再加上净出口(出口 X 减去进口 M)。公式(2)说明,我们不用担心海外市场的大幅度萎缩,即使净出口为0也不可怕,因为在净出口 $(X - M) = 0$ 的情况下,我国的过剩产能等问题可以通过大幅度提高政府财政赤字率来应对,用财政赤字替代贸易顺差^{[3]自序5-8},用国内私人部门对政府的“出口”替代对外出口。

正如笔者早在2015年底就在一份内部研究报告中指出的,如果财政赤字率低于4%就不足以应对今后几年外需下降、生产过剩和企业“去杠杆”的挑战。目前私人部门遇到的困难证明了笔者的预见:国家财政赤字率过低,没有满足企业和地方政府的资金需求。我们可以通过将公式(2)改写成如下等式来理解这个问题:

$$S \equiv I + (G - T) + (X - M) \quad (3)$$

公式(3)说明,私人部门储蓄总额(S)等于私人投资(I)加上政府财政赤字,再加上净出口。2023年初疫情缓和后,由于国内私人投资低迷和政府财政赤字率不足以满足私人部门储蓄,所以,国内企业拼命地扩大出口。在今后十年,私人部门增加储蓄和“去杠杆”需要增加财政赤字,贸易顺差的不断下降需要增加财政赤字,特别是如果出现净出口(X

$-M)=0$ 的情况下,作为整体的私人部门“去杠杆”、修复资产负债表并增加收入的唯一办法就是让政府部门持续运行预算赤字,以消化巨量的过剩产能,这种财政行为不仅不会引发通胀,而且还将对名义利率施加下行压力,并支撑充分就业。由于主权货币国家是其货币发行的垄断者,因此,无论多么严重的国内金融危机或经济危机,都可以通过国家财政支出来解决,何况我国私人部门状况远好于 20 世纪 90 年代房地产泡沫破灭时的日本和 2008 年金融危机时的美国。

有许多人囿于传统观念,不相信、甚至强烈地反对戈德利恒等式及其上述结论,但殊不知戈德利恒等式来自于国民经济核算的基本规律。查阅任何一本宏观经济学教科书,我们都可以看到这样的公式:按收入法计算的国民总收入 $Y=C+S+T$,按支出法计算的国民总收入 $Y=C+I+G+(X-M)$,收入法=支出法,等式两边消去 C 并移项,自然就会得到 $(G-T)\equiv(S-I)+(M-X)$ 。党的十八届三中全会提出“财政是国家治理的基础和重要支柱”的重大论断,这一论断揭示出国家中央政府作为主权货币的垄断发行者对国民经济运转的决定性作用,戈德利恒等式具体地阐明了国家财政赤字 $(G-T)$ 在私人部门的兴衰上具有不可替代的作用。财政是宏观经济的稳定器,为了避免中国经济坠入“慢性萧条期”的危险,国家需要采取比此前更加积极的财政政策,财政赤字率需要突破年景好时期约定俗成的“3%赤字率的红线”。

二、破除财政赤字的误区是关键

破解目前我国经济困难的办法虽然很简单,但接受这种新观念很难。这犹如王阳明指出的,“破山中贼易,破心中贼难”——打败外界的敌人容易,但消除心中固有的念头非常难。目前,无论是专业人士还是非专业人士,由于受主流宏观经济学教科书和人们日常经验的支配性影响,几乎所有的人都错误地将国家预算类比于家庭预算,将税收和发行国债看作是国家政府开支的资金来源,而不是相反;流行的观点认为,如果这些资金仍不能满足政府支出的需要,“印钞”或者说“财政赤字货币化”就会成为政府不得已的选择^①,而后者必然导致通货膨胀。即使是财政专家也普遍认为,国家政府开支的能力只能来自于通过税收等可以筹集的资金有多少,而无视这样一个基本的事实:主权政府是国家货币的垄断发行者,它通过支出发行货币,并通过税收回笼已发行的货币,它不需要税收和借贷为其提供资金。人们普遍认为,像美国和日本这样通过发行国债形成巨额国家债务的国家,给子孙后代留下了永远还不清的债务。

大家都知道日本是世界上国家负债率最高的主权政府,根据国际货币基金组织的数据,2021 年 10 月,日本国债对 GDP 之比即国家负债率高达 262%。因此,在这里,我们以日本为例来说明上述观点为什么是错误的。在过去十几年,日本央行为了刺激信贷和提升通货膨胀率,一直在通过量化宽松政策从私人手中大量买入政府债券,截止到 2022 年 9 月底,按市值计算,日本央行已持有超过 50% 的日本财政部发行的政府债券。我们都知道,日本央行和财政部都是日本的政府机构,是政府的左口袋和右口袋,这无疑等于日本政府自己欠自己的债。请问,日本财政部欠日本央行的这笔债是否可以一笔勾销?当然

^① 财政赤字货币化是一个不恰当甚至错误的概念,参见贾根良:《现代货币理论的澄清及其对中国宏观经济政策的重要意义》,《学术研究》2022 年第 8 期,第 77—82 页。

可以。但无论是否勾销,它都无法改变这种事实:虽然日本经常被描述为世界上负债最多的发达国家,但到2022年9月底,日本政府债务的一半已经由其中央银行偿还了。如果日本央行继续购买日本国债,不出几年,它持有的日本政府债券很容易达到100%,日本政府不用向纳税人收取一分钱,它就可成为世界上零负债的国家。日本所谓巨额的国家债务还是子孙后代永远还不清的债务吗?

日本的经济政策提出了两个问题。首先,按照流行的看法,日本一直在实施“财政赤字货币化”,将大量现金持续不断地注入到经济系统中,按照主流经济学的货币数量论,这必将导致恶性通货膨胀。但日本的巨额财政赤字和量化宽松政策导致通货膨胀了吗?没有。自20世纪90年代日本泡沫经济崩溃后,日本出现了长达20多年的通货紧缩,截至2022年3月,日本央行一直试图通过量化宽松政策将通货膨胀率推高到2%以上,但无论如何努力,它都无法达到这个目标,只是在该年4月份,由于外部输入因素,通货膨胀率才达到了2%。其次,请设想:当日本央行用现金置换了私人部门手中100%的国债之时,日本政府难道没有成为世界上零负债的国家吗?在这种情况下,日本私人部门手中的现金难道不是日本政府通过财政开支发行货币但没有通过税收收回来的货币吗?难道它不是等于日本政府历年财政赤字的总和吗?这证明了戈德利恒等式的基本洞察力:政府财政赤字等于私人部门的净金融资产,只不过这些现金是没有利息收入的净金融资产而已。

虽然日本的上述政策实践使人们争论的许多问题“水落石出”,却存在严重缺陷。我们知道,日本央行不断买入政府债券的行为属于量化宽松的货币政策,但正如笔者指出的,它所提供的巨额准备金不会刺激信贷,原因就在于不存在主流经济学所谓准备金创造货币的乘数效应^[4],它无助于日本企业“去杠杆”,也无法刺激经济。在过去三十多年中,日本的财政政策也存在严重缺陷,它采取了走走停停的财政措施,在面临衰退时采取不充分和暂时的财政刺激,每当经济似乎复苏时就采取紧缩政策,财政政策没有支持强劲的复苏,反而由于财政自动稳定器的作用,使政府赤字和债务不断增加^[5]。财政赤字有好坏之分,日本政府的财政赤字和国家债务大部分是坏赤字的结果。

尽管日本的经济政策存在严重缺陷,但它无法改变主权法定货币运动的基本规律:发行自己主权货币的政府从不会以税收收入或以自己的货币借款为其支出提供资金,恰恰相反,政府支出本质上不受收入限制,它是私营部门支付税款和净储蓄增加所需资金的来源。简单地说,是政府为私人部门提供资金,而不是相反。作为货币垄断发行者,主权政府不需要它自己发行的货币,它需要的是私人部门为之提供的商品和劳务。作为公共目标,政府支出要以资源的充分利用为目标,当存在非自愿失业时,说明存在着资源的闲置,财政赤字的增加就不会导致通货膨胀^①。从国民经济核算角度来看,要出售总产出,总支出必须与总收入相等,非自愿失业是指无法以当前货币工资找到买主的闲置劳动力。如果非政府部门希望增加储蓄即支出低于其整体收入,那么政府部门就必须出现赤字,否则国民收入将下降,失业率将上升。财政赤字的大小不是政府所能左右的,它是由私人部门包括失业人口满足其纳税需要和净储蓄愿望所决定的。

综上所述,作为国家治理的基础和支柱,国家财政在本质上是功能性的。所谓功能财政就是政府应该仅仅关注财政收支对经济的实际影响,具体地说就是能否满足纳税需求

^① 财政支出要有针对性,否则在充分就业之前就有可能发生结构性通货膨胀,参见贾根良、何增平:《现代货币理论与通货膨胀》,《学术研究》2020年第2期,第83—88页。

和净储蓄愿望,能否在保持物价稳定的同时实现充分就业。中国城镇存在近三千万失业人口,说明政府赤字率过低,在中国流行的“3%赤字率红线”是自我强加的限制,它阻碍了为失业工人提供就业机会的可能。由于主权政府是本国货币的垄断发行者,所以它可以购买任何以本国货币出售的闲置资源,包括所有闲置的劳动力,这是主权政府拥有的财政空间,它在这样做时,永远不会耗尽资金,也从来不存在偿付能力的问题。因此,无论主权政府的债务规模有多大和债务比率有多高,其支出能力也就是财政空间从不会受其影响。与主流经济学的看法完全相反,主权政府的财政空间与赤字率和债务比率的高低无关,而是与正在寻找工作的失业人口、闲置的资本设备以及其他生产资源寻找买家的企业有关,只要名义需求增长与实际生产能力增长一致,财政赤字的增加就不会导致通货膨胀,只有在实现充分就业的时候,主权政府支出才不再有财政空间。

然而,在目前的中国,即使是赞同采取扩张性财政政策以解决有效需求不足的经济学家和政府官员仍受传统的财政赤字观所支配。例如,有学者认为,由于中国政府的债务比率比日本和美国等发达国家低得多,因此,中国执行扩张性财政政策的空间显然大于大多数发达国家。也有学者指出,目前我国“中央政府的负债率为21%,是一个很低的水平,中央财政发力的政策空间是相对充足的”。还有政府官员在2023年初说:“过去五年总体赤字率控制在3%以内,为应对新的困难挑战预留政策空间。”按照这些流行的看法,在新冠疫情暴发之前,日本、意大利、美国、新加坡和加拿大等许多国家的负债率比中国高得多,这些国家应对新冠疫情岂不就没有政策空间了吗?恰恰相反,这些国家大部分在疫情期间的财政扩张力度都比中国大。实际上,近年来,中国财政政策的空间是由中国大量的过剩产能所决定的,是由城镇近三千万失业人口的就业需求所决定的,是由私人部门去杠杆并修复资产负债表所决定的,也是由贸易顺差不断减少决定的,更是由广大人民群众增加收入的愿望所决定的。因此,目前的中国需要大大高于3%的赤字率来破解经济困局。

三、反思“四万亿投资计划”及其随后的紧缩

有读者可能不同意笔者“更加积极的”财政政策观点,反问道:“四万亿”投资不是前车之鉴吗?2008年国际金融危机爆发以后,中国国内生产总值(GDP)的增长率从2007年的13%急剧跌落到2008年的9.6%,2009年我国对外贸易总值比上一年下降了13.9%。为此,政府采取了强有力的财政货币扩张性政策,从而使2009—2011年的GDP增长率分别达到9.2%、10.4%和9.3%,基本上维系了2000年至2007年的增长势头(这八年的年均GDP增速高达10.5%)。但自2012年特别是2014年以后,中国GDP的年增长率开始出现逐年下降趋势,2012—2019年分别为7.7%、7.7%、7.3%、6.9%、6.7%、6.8%、6.6%、6%^①,以至于在新冠疫情爆发前的2019年底和2020年初在我国经济学界爆发了经济增长率是否“保6”和再次反思“四万亿投资计划”的争论。

“四万亿投资计划”在出台之初就存在争议。赞同的经济学家从决定总需求的投资、消费和出口的“三驾马车”入手^②,认为国际金融危机爆发后中国经济的“三驾马车”中有

^① 2013年和2018年的GDP增长率为国家统计局公布的初步核算数据。

^② “三驾马车”的分析框架存在缺陷,其中的消费不包括公共消费,投资也主要是指企业部门的投资,严重忽视了财政赤字的重要作用,笔者将撰文对此展开探讨。

两驾(消费和出口)太疲软,拉不动经济增长,因此主张通过扩张性投资政策刺激经济,以避免中国经济陷入深度衰退。但反对者却认为:“此次宏观调控走上了1998年的老路,那次调控的最终结果是,投资的大幅增加给中国经济带来了每年两位数的增长。但实际的居民消费并没有得到有效的启动,这让中国经济结构更加偏向于投资和出口。反对的观点认为,传统地单纯依靠投资拉动的经济增长模式存在着诸多弊端,长远来看是不利的。”^[6]然而,反对的观点针对我国出口导向型经济发展模式的危机,并没有提出替代性的选择。笔者正是在当时的这种大背景之下,在2009年下半年到2010年上半年提出了“国内大循环经济发展新战略”^{[3]57-58}。

目前的主流观点对“四万亿投资计划”持否定观点,认为“四万亿”投资导致了产能过剩、房价飙升、巨额地方政府债务、贫富差距加大等一系列经济失衡问题,认为解决问题就必须依靠市场机制,采取“去产能”等“市场出清”的政策解决产能过剩问题,其逻辑是:在去掉严重过剩的产能后,生产就可以达到与需求相平衡的状态,在这种情况下,市场就可以在资源配置上发挥决定性的作用了;这种观点还认为,由于中国“人口红利”的消失、靠海量投资来支撑经济增长的“粗放式发展”模式已经走到尽头以及“技术—经济追赶效应”的消失,中国经济开始从“中高速增长”进入“中低速增长”的“新常态”,并以此来解释2014年之后中国经济增长率的逐年下行。但是,一直到目前,学界仍不乏对“四万亿投资计划”的辩护者,其代表人物是北京大学的路风教授,他将包括“四万亿投资计划”在内的2000—2013年的经济增长称作“史诗般的高增长”,其年均增长率高达9.95%^[7],并将2014年以后中国经济的逐年下行归因于紧缩政策的结果^[8]。

笔者认为,“四万亿投资计划”确实在一定程度上导致了产能过剩和贫富差距拉大等问题,但对于中国避免陷入深度萧条无疑也做出了贡献,因此,不能对其采取上述完全否定或者充分肯定的态度,问题是如何吸取其教训,避免因噎废食。笔者也不同意有关中国经济进入“中低速增长”“新常态”的判断以及对其原因的解释,赞同路风教授有关中国需要重振“中高速增长”雄风的观点,但却是基于不同的理由——经济增长基本上是需求约束的^①。主流经济学和路风教授都是从供给角度讨论“四万亿投资计划”的得失和中国经济增长前景的,在这里,笔者提供一种需求方为主的解释。

在笔者看来,虽然我国存在着核心技术“卡脖子”和许多产业处于全球价值链低端的供给方问题,但从2008年国际金融危机爆发一直到今天,中国经济面临的迫切问题不是供给方的这些缺陷,而是生产过剩所导致的最终消费有效需求不足的问题。了解20世纪30年代“大萧条”时期经济思想史的人都知道,通过“市场出清”消灭过剩产品也曾是当时信奉自由市场功能的主流经济学家们提出的政策建议,但事实证明,这种紧缩由于导致生产下降,反而使失业问题更加严重了。“去产能”对解决当时发达资本主义国家的“大萧条”无济于事,只有通过政府财政开支补足私人部门有效需求的不足,才能解决生产过剩问题,这就是凯恩斯革命的历史意义。有关历史事实及其新解释,请见拙文《新时代挑战中的现代货币理论之评价》^[4]。

国际金融危机爆发后,我国对外贸易大幅度下滑,外部需求直线下跌,如果没有政府

^① 2016年11月16日,笔者应邀在河南大学经济学院做了《长期经济停滞还是黄金时代:世界经济长期前景与我国的重大抉择》的报告,报告指出,萨默斯等人提出的世界经济“长期停滞论”不适合与发达国家收入和生产率水平存在较大差距的中国国情,经过发展模式的重大调整,以国内大循环为导向的经济发展战略将使中国迎来另一个“中高速增长”的黄金时代。

强有力的财政干预,这意味着大量出口企业将因产品没有销路而陷入破产的境地,并引发面向内需的企业生存困难等一系列连锁反应,实际 GDP 大幅度下降。在这种情况下,政府采取了凯恩斯主义的扩张性政策,政府支出维持了对产品的需求,避免了陷入深度衰退。来自国际货币基金组织的统计数据(图 1)就说明了这个问题,它显示了 2009 年在净出口和私人需求崩溃的情况下,与日本和印度相比,我国公共需求(政府净支出)对经济增长的贡献最为突出。统计数据说明,2009 年我国 GDP 增长率为 9.1%,而日本则大幅度下滑,为负增长 5.7%,美国的经济总量经过三年多才恢复到金融危机前的水平。国际货币基金组织针对该图评论说:“中国国内生产总值(GDP)增速也将比近期的平均水平明显放缓。尽管如此,积极的政策反应预计将支持国内需求,并将增长保持在中国政府认为创造就业与社会稳定相一致所必需的水平。特别是,去年年底开始的大规模公共投资计划预计将弥补私人投资的下降,并吸收不再用于贸易部门的生产性资源。”^[9]

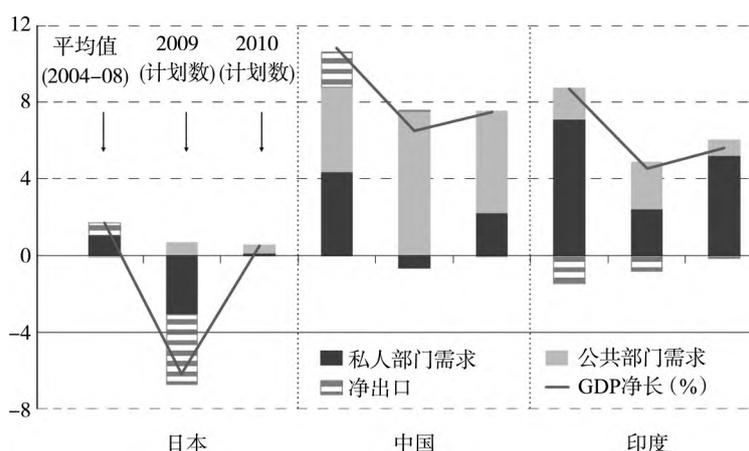


图 1 日本、中国和印度不同部门的需求对经济增长的贡献(按百分点计算)

数据来源:IMF, Regional economic outlook: Asia and Pacific, 2009, p13, <https://www.elibrary.imf.org/view/book/9781589068407/9781589068407.xml>.

到 2009 年末,有些经济学家主张尽早退出“四万亿”投资的刺激计划,理由是中国的经济增长速度已经反弹,继续实行刺激政策有可能加剧中国的结构性问题。2010 年,央行开始实施信贷紧缩,6 次上调存款准备金率,成为影子银行在 2010 年开始迅速增长和企业负债率大幅度上升的重要因素之一。2011—2013 年,政府在摇摆不定中逐步加大了紧缩的力度,从 2014 年开始,固定资产投资的增量逐年下降,大量信贷涌向房地产,致使房价在 2015—2016 年翻了一番,而 2015 年开始的去产能使产出水平不断下降,失业率上升,经济增长率继续下降。

目前,针对 2008 年以来的产能过剩、巨额地方债、房价飙升和贫富差距拉大等问题,经济学界存在两派对立的看法:一派认为这是由 2009—2011 年“四万亿投资计划”导致的,而另一派则认为是紧缩政策导致的。在笔者看来,这两种因素都存在,但紧缩政策所起的作用更大一些。笔者的意思是指“四万亿投资计划”虽然有必要,但它并没有解决它本来需要解决的因国外金融危机所导致的对中国产品需求大幅度下降而引发的我国严重生产过剩的问题,反而由于中国工业生产的高效率,产生了新的生产过剩,而针对这种新旧生产过剩,紧缩政策实际上类似于前面提到的 20 世纪 30 年代无助于解决“大萧条”的“市场出清”思路。

从实际情况来看,“四万亿”投资导致新的生产过剩说明传统的凯恩斯主义刺激投资的总需求管理政策存在着比较严重的缺陷。在 2008 年国际金融危机爆发前,由于内需不足,我国本来就存在着产能过剩的问题,但不严重,国际金融危机的爆发使国外市场对我国产品的需求断崖式跌落。产品的销路何在?这就是当时决策者面对的问题。从上文的图 1 可以看出,传统凯恩斯主义的政策确实稳住了总需求,但其支出结构却存在问题。首先,通过政府的投资(主要是基建投资)以及房地产投资确实可以吸收钢铁、煤炭、水泥、电解铝等非消费品的部分过剩产能,但是,刺激投资的政策进一步刺激了这些行业的生产,这些投资吸收的产能赶不上新增的过剩产能。其次,我国对外出口主要是消费品(包括电子产品),凯恩斯主义刺激投资的政策无助于解决其因国际金融危机所导致的这些产品过剩问题。总而言之,2008 年国际金融危机爆发时,我国面临的危机是最终消费有效需求不足的问题,而非单纯的总需求不足问题。

从上述角度来看,当时“四万亿”投资反对者的观点是有一定道理的。然而,无论是“四万亿”投资的赞成者还是反对者,他们都没有认识到国际金融危机所导致的世界经济“大衰退”的严重程度,没有认识到最终需求(在这次危机中主要是消费需求)严重不足的问题。现在来看,1998 年那次投资之所以带来了 2000—2007 年的高速增长但没有造成较大的产能过剩问题,原因就在于国际市场特别是美国对中国产品的需求异常强劲,但 2008 年的国际金融危机爆发使这个条件已不复存在,继续延续 1998 年的战略必然不会再次取得成功。在这种历史大背景之下,由于不了解本文有关这些问题的经济学原理,政府在 2014 年开始加大紧缩力度是必然的,也是情有可原的,问题是:疫后重启中国经济,我们如何汲取“四万亿”投资以及随后紧缩的教训?

回顾 20 世纪 30 年代的“大萧条”,政府大幅度的财政赤字支出固然是走出“大萧条”的启动因素^[4],但最终需求作为决定性因素不可忽视,虽然这种需求消耗在了破坏性的军火需求之中了:扩军备战使德国于 1938 年在欧美国家中率先走出“大萧条”,而“二战”的爆发使美国从严重的产能过剩转变为产能不足。二战后美国经济增长的“黄金二十年”除了依靠美国工人阶级的收入增长提供最终需求外,朝鲜战争和越南战争提供的最终需求也是不容忽视的。产品实现是生产的决定性因素,资本主义生产的不是为了满足人们的消费需求,因此,当产品实现遭遇困难时,它往往诉诸于“军事凯恩斯主义”解决生产过剩问题。但是,对于社会主义国家特别是和平时期的社会主义国家,它只能通过提高广大人民群众的收入和消费水平来解决这个问题。这些历史经验不仅映照出“四万亿投资计划”存在的缺陷,也为笔者在后面提出的政策建议提供了历史根据。

人们往往严重低估投资的供给效应远超投资产生的收入吸收其产出的需求效应,因此,为了达到供需平衡,我国劳动者的收入和消费水平需要提高的程度是其难以想象的:我国政府在“十二五”期间(2011—2015)实施了最低工资年均增长率 13% 的计划(最终完成年增长率为 13.24%),虽然这种措施有力地推动了内需的扩大,但无法消化外需下降叠加“四万亿”投资带来的产能过剩。2014 年开始的紧缩导致企业产品销售困难和负债率增加,依靠企业实施最低工资年均增长率的做法在 2015 年之后难以继续下去,2016 年之后,最低工资年均增长率骤然下降为此前的一半,而到了 2020 年 6 月,许多人才知道中国存在着“6 亿人月入 1 000 元”的问题^[10]。

经济危机(现代的说法是经济衰退)是现代货币型市场经济固有的,并非只是资本主义经济的特征,经济危机的最终根源总是由于“消费不足”所导致的生产过剩的危机(现代

的说法是产能过剩)。正如马克思指出的:“一切现实的危机的最终原因,总是群众的贫困和他们的消费受到限制,而与此相对比的是,资本主义生产竭力发展生产力,好像只有社会的绝对的消费能力才是生产力发展的界限。”^{[11]548} 经济增长始于消费增长,除非产品能卖出去,否则,私人部门不会投资,而产品销售取决于“社会的相对的消费能力”,即有支付能力的有效需求。因此,虽然投资可以刺激增长,但前提是对消费增长的预期(无论是公共消费还是私人消费),如果采取刺激企业部门投资的政策以及政府财政开支集中于投资,忽视消费增长预期,那么,这就有可能引发新的生产过剩、企业负债率高企等问题,随后的紧缩又会导致企业销售困难、失业增加、企业负债率有增无减以及资金加速涌向房地产市场,房价飙升进一步加剧贫富差距,经济增长率逐年下降,从而陷入“慢性萧条期”。2014—2019年我国经济的不断下行表明存在着坠入“慢性萧条期”的危险,而新冠疫情最终使之成为了现实。

四、疫后重振中国经济的财政投资方向

那么,中国经济如何走出目前的“慢性萧条期”呢?如果不能采取极大浪费并具有破坏性的“军事凯恩斯主义”,我们就只能通过持续地提高劳动者的收入特别是低收入群体的收入水平解决最终需求问题,笔者姑且将之称作“人民凯恩斯主义”。在笔者看来,疫情刚过之后的经济形势比“四万亿”投资前还要差。造成上述状况的根本原因仍然是国内有效需求不足、特别是最终消费有效需求不足的问题。国外市场对中国产品的需求增长缓慢,国内经济萧条导致进口下降,市场前景不好,因此,目前的状况可以一言以蔽之:有钱的不敢投资,没钱的节衣缩食。如果继续采取大幅度刺激供给的货币政策不仅无济于事,反而加剧生产过剩问题,现在只能采取提高财政赤字率的财政政策,通过大幅度增加财政支出增加劳动者的收入,增加解除人们消费后顾之忧的公共服务支出,促使家庭消费倾向持续加大,企业才会上调未来销售的预期,扩大投资并增加对工人的雇佣,我国经济才能摆脱困境,并逐渐步入国内大循环的良性循环。

目前,我国私人部门都在修复其资产负债表:家庭在增加储蓄,企业在“去杠杆”。按照现代货币理论有关国家财政赤字等于私人部门净储蓄的基本定理,国家财政赤字只有在满足家庭增加储蓄和企业“去杠杆”的意愿之后,消费和投资才会再次兴旺起来,这就是笔者为什么说今后十年我国年均财政赤字率只有提高到5%以上,才能彻底摆脱目前的困境,并将中国经济再次带上中高速增长轨道,从而迎来国内经济大循环的“黄金时代”。但由于劳动人民旺盛的消费需求,当生产过剩问题解决后,通货膨胀将会成为我国宏观经济管理的主要挑战,为此必须“未雨绸缪”,在预防通货膨胀的技术创新、可再生能源革命和下一次工业革命方面进行战略性投资。为此,笔者简要地提出以下几点有关中央财政支出的政策建议。

第一,较大范围地实施就业保障计划。有了就业和收入的保障,劳动者才敢于增加消费,就业保障对消化过剩产品具有立竿见影的效果。所谓就业保障是指由中央政府财政出资并由地方政府和非营利组织实施的一项计划,其核心思想是政府外生设定最低工资及其社会保障等福利标准,并在这一水平上雇用所有准备好、有意愿并有工作能力但在市场经济部门找不到工作的非自愿失业劳动力。据黄逸江博士以2019年的数据测算,增加占该年GDP1.58%的财政赤字就足以实施一个针对城镇所有非自愿失业者的就业保障

计划(又称“中国绿色公共就业计划”),从而消除该年 2 427 万的城镇失业,并带来 3.13%~4.55%的新增 GDP,将中国 2019 年的 GDP 增长率推至 9.23%~10.65% 的区间^[12]。就业保障计划同样可以在解决农村失业人口问题和实施乡村振兴战略中发挥重要作用。历史经验如“罗斯福新政”时期的就业计划说明,如果政府认为实施这种大规模的就业保障计划有困难,那么,在失业比较严重的地区实施较大范围的就业保障计划也会在降低失业率、增加有效需求、提高社会稳定程度和保护环境等方面产生明显的经济、社会和环境效益。^①

国家领导人是在 2020 年 5 月提出“国内大循环为主、国内国际双循环”发展战略的,在此之前的 2020 年 4 月 1 日,笔者在推荐黄逸江博士上述研究成果时就指出:“在‘国内经济大循环战略’之下较大规模实施‘中国绿色公共就业计划’,中国就可以迎来一个至少年均 GDP 增长率在 8%以上并长达二三十年的高速增长时代……它有利于改变目前我国中央政府财政赤字率过低而地方政府赤字率过高的不合理状况,建立起更加现代化的中央与地方关系。”^[12]党的十九届五中全会提出,在“十四五”时期“着力提高低收入群体收入,扩大中等收入群体”,到 2035 年实现“中等收入群体显著扩大”。为了实现这一目标,笔者在 2020 年曾提出通过不断提高就业保障人员最低工资为核心的“六亿人收入倍增计划”作为推动“中等收入群体显著扩大”和缩小收入差距的重要措施。低收入者的消费倾向最高,“六亿人收入倍增计划”对于解决目前的最终需求问题具有决定性作用。

第二,大幅度增加公共服务方面的财政支出。公共服务支出是指国家财政在教育、就业、养老、医疗保健、儿童保育和公共住房等“人类基础设施”方面的财政投资。公共服务领域不能成为私人赢利的名利场,特别是我国在面临出生率下降和老龄化社会到来的情况下更是如此。例如,在教育和儿童保育方面,我国民众负担较重,美国政府在拜登上台后推出的“美国家庭计划”可资借鉴。根据白宫的说法,美国政府将为美国所有三四岁的孩子提供免费的、高质量的学前教育;为所有美国人提供两年的免费社区大学教育;为儿童和家庭提供直接支持,包括向一些家庭提供基于收入的托儿援助。在公共服务支出方面,我国有许多问题需要研究,并迅速推出一系列免除消费后顾之忧的措施。

第三,通过中央政府的财政转移解决地方政府财政困难,这有助于稳定总需求,消化过剩产能。自 20 世纪 70 年代以来,地方政府财政困难是一个世界性的现象,美国、日本、英国、澳大利亚等莫不如此,其原因在于世界各国将主要的征税能力赋予了中央政府,但大量的支出责任仍在地方政府。在我国,这种中央与地方的财政关系是从 1994 年分税制改革开始的,这种改革虽然是必要的,却迫使地方政府走上了通过土地财政和借贷解决财政收入不足这个巨大困难的道路,而这种土地财政制度最终导致了房价不断飙升和地方政府债务日益沉重。1994 年的“汇改”和分税制共同奠定了中国特色的“地方政府竞争体制”,后者使国际大循环经济发展战略最终得到了彻底的实施,目前,土地财政及其金融的困局说明,“地方政府竞争体制”已不适应“国内大循环”为主的新发展格局。明年是分税

^① 值得指出的是,作为一种宏观经济稳定器,就业保障计划并非创造就业的唯一途径,甚至不是创造就业的主要途径。就业保障计划主要针对的是劳动密集型失业群体以及就业困难的大学生的战略,它无法创造高收入的、广大的中产阶级群体,而要做到这一点就需要就业优先战略的另一重要支柱——创造新产业(可再生能源革命和下一次工业革命的新兴产业),就业保障计划与创造新产业共同构成了我国就业优先战略的“两大支柱”,其精髓就在于以“精准就业”的方式推进就业优先战略的实施。参见帕芙莉娜·R. 切尔尼娃:《零失业率,一个更美好的社会:就业保障的理由》,北京:中央编译出版社,2023 年版,中文版序言。

制和“汇改”三十周年,只有深入讨论 1994 年的这两项改革在目前的适用程度并进行必要的改革,才能建立起适应新发展格局的中央与地方的财政关系。

就解决地方政府目前的财政困难而言,最直接的办法是加大中央政府对地方政府财政转移的力度,这是中央政府应该承担的责任。由于地方政府作为货币使用者,只能依靠税收为其支出提供融资,在经济形势好的时候,税收本来就不敷开支,而在经济衰退时,税收大幅度减少,而支出却大幅度增加,地方政府必然发生严重的财政困难。因为中央政府的财政政策空间不受其财政收入的限制,因此,中央政府应该承担更大规模的支出责任或给地方政府提供大规模财政转移,而不应放开地方政府债务约束来增加地方政府支出。特别是在目前的中国,教育等大部分公共服务方面的财政支出主要是由地方政府承担的,通过财政转移加大这方面支出并保证地方政府工作人员及时足额发放工资,是增加有效需求的一个基本途径,比“发钱刺激消费”具有更合理的基础。

第四,在预防通货膨胀的技术创新、可再生能源革命和下一次工业革命等方面进行战略性投资。因为国家垄断货币发行,所以其财政开支不存在缺乏资金的问题,但要受实际资源或通货膨胀的制约。一旦实现充分就业,就可能发生需求型通货膨胀,但充分就业在现实中很少见。通货膨胀大都是由供给短缺、战争和输入型通货膨胀所引发,犹如过去两年美欧国家的通货膨胀,但中国 2022 年的通货膨胀率仅为 2%,其中部分原因就在于:即使是在输入型通货膨胀的挑战下,我国的产品过剩也将阻止通货膨胀的发生。然而,随着本文所建议的劳动者收入的高速增长,通货膨胀就有可能成为政策制定者的主要挑战,为此,我们必须“未雨绸缪”,通过预先布局,对降低通货膨胀的技术和产业进行投资。因此,在这里有必要指出的是,反思“四万亿投资计划”的缺陷并非否定投资特别是在基础设施、核心技术、可再生能源革命和下一次工业革命等方面大规模投资的重要性和必要性,这些投资不仅对于降低产品和服务价格、预防通货膨胀具有重大意义,而且对于提高生产率、提高劳动者收入和应对气候变化等也具有战略价值。这方面的投资还应包括降低价格的进口替代、兴修水利、农田基本建设、城市和乡村基础设施建设等方面的投资。例如,我国南方几乎每年都要遭受水灾,许多城市由于排水系统落后,一遇水灾就遭淹,这说明我国在城市基础设施建设上的欠账还是较多的,这些方面的投资也能为过剩的相关工业产品提供市场。

[参 考 文 献]

- [1] [美]梁燕.现代货币理论对中国的适用性及其经济政策建议[J].学术研究,2022(9):92-95.
- [2] 楼继伟.面向 2035 的财政改革与发展[J].财政研究,2021(1):3-9.
- [3] 贾根良.国内大循环:经济发展新战略与政策选择[M].北京:中国人民大学出版社,2020.
- [4] 贾根良.新时代挑战中的现代货币理论之评价[J].南国学术,2022(4):573-586.
- [5] Wray L Randall, Nersisyan Yeva. Has Japan been following modern money theory without recognizing it? No! and yes[R]. The Levy Economics Institute Working Paper No. 985, February 2021.
- [6] 张向东.三驾马车投资领路,4 万亿效果下半年显现[EB/OL].(2009-01-04)[2023-03-06].<http://finance.sina.com.cn/g/20090104/13145711745.shtml>.
- [7] 路风.中国经济为什么能够增长[J].中国社会科学,2022(1):36-62.
- [8] 高艳平.专访路风:中国如何重启中高速增长?首先要厘清这些误区[EB/OL].(2023-02-28)[2023-03-06].https://www.guancha.cn/lufeng2/2023_02_28_681737_s.shtml.
- [9] IMF. Regional economic outlook : Asia and Pacific (2009) [R]. <https://www.elibrary.imf.org/view/book/9781589068407/9781589068407.xml>.

- [10] “6 亿人月入 1000 元”，国家统计局首次解释[EB/OL].(2020-06-15)[2023-03-06].<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1669557957881113143&wfr=spider&for=pc>.
- [11] 马克思,恩格斯.马克思恩格斯文集(第7卷)[M].北京:人民出版社,2009.
- [12] 贾根良,黄逸江.实施就业保障计划应对大危机正当时![EB/OL].(2020-04-01)[2023-03-06].<https://www.hswb.org.cn/wzzx/llyd/jj/2020-04-01/62157.html>.

The Strategic Conception of National Finance and Post-epidemic Revitalization of China's Economy

JIA Gen-liang

(School of Economics, Renmin University of China, Beijing 100872, China)

Abstract: The challenges faced by the Chinese economy after the COVID-19 are no less than that brought about by the external demand collapse during the 2008 international financial crisis. Their common lies in the overproduction caused by insufficient effective demand for final consumption, rather than simply insufficient total demand. The reason is that the supply effect of China's efficient investment far exceeds the demand effect that foreign markets and domestic private sectors absorb its output. In this case, the focus of economic policy should be to address the problem of insufficient effective demand for final consumption with increasing national fiscal expenditure as its main measure. The “four-trillion-yuan investment plan” in 2008 mistakenly focused on investment rather than insufficient effective demand for final consumption, which resulted in new overproduction. The superposition of old and new overproduction triggered the subsequent contraction, thus resulting in the continuous decline of economic growth rate, the high corporate debt ratio and the increased unemployment. The impact of the COVID-19 has made this situation even so serious that the current Chinese economy is in danger of falling into a “chronic depression period”. In order to quickly resolve this dilemma and return the Chinese economy to the track of “medium to high growth”, China should adopt more active fiscal policies in the next decade or so, i.e. we should, through fiscal support, continually and significantly increase the income level of workers, especially low-income groups, and enhance the level of public service consumption to solve the problem of insufficient effective demand for final consumption, which is also the fundamental way to solve the current unemployment problem. To this end, the Central government should take the following policy measures in terms of expenditure: implementing employment security plans on a large scale, significantly increasing fiscal expenditure on public services, solving local government financial difficulties through central government fiscal transfers, and making strategic investments in technology innovation, renewable energy revolution, and the next industrial revolution to prevent inflation.

Key words: the COVID-19; four-trillion-yuan investment plan; overproduction; national finance; effective demand; People's Keynesianism

[责任编辑 刘文俊]