

财政政策周期特征研究： 金融危机以来的争论与共识*

付敏杰

〔摘要〕财政政策周期特征是近年来研究财政政策有效性的新视角。现有研究普遍指出发达国家的财政政策是逆周期的,但是发展中国家却呈现出明显的顺周期特征。本文回顾了金融危机以来关于财政政策周期特征研究中所存在的争论与共识,包括研究结论的一致性、政策变量选择和方法论分歧、理论解释和中国财政政策研究的基本结论,并以美国中长期预算和智利结构预算为例分析了缓解财政顺周期调控、实现逆周期调控的制度设计经验。

关键词:财政政策周期特征 顺周期调控 中长期预算 结构预算

JEL 分类号:D02 E27 E62

对于财政政策效果的研究,传统方法集中于财政政策乘数^①。大衰退以来最新一轮关于财政政策效果的研究,并没有消除分歧和形成实质性共识。例如,在相关影响较大的三篇文献中,Romer and Romer(2010)认为减税乘数显著为3,Barro and Redlick(2011)认为暂时性军事支出的乘数仅为0.6~0.7,Ramey(2011)则认为财政支出乘数在0.6~1.2之间变动,而时机是识别财政政策乘数的关键。

从最初设计的效果来看,财政政策乘数研究可能会存在明显缺陷:一是财政政策乘数是动态的,在不同的时期对于产出的影响程度不同,从而意味着其自身就会导致产出波动问题(Ramey, 2011; Leeper et al., 2010)。二是财政政策最早设计是用来平抑经济周期的,但乘数研究只是论证了减税或者财政支出具有增加产出的效果,但是并没有分析这些政策变化是否真的有利于缓和经济波动。也就是说,乘数研究仅仅论证了财政政策的工具合理性,并没有论证财政政策的政策合理性。关于财政政策周期特征,方红生(2009)综述了金融危机之前的文献(2006年以前),本文则对本轮金融危机以来的文献进行回顾和分析。虽然本文也涉及前面部分文献,但是对这些文献的理解正在随着研究的拓展和深化而悄然变化。已有研究涉及的内容,本文基本不再重述。

一、财政政策周期特征研究:一致结论

财政政策周期特征是研究财政政策效果的新视角。财政政策周期特征研究主要是采用时间序列计量经济学方法,来观察财政政策(支出、税收、税率等)是否与特定经济体产出变化的周期特性相合。最早的财政政策周期特征研究集中于拉美国家(Gavin and Perotti, 1997),后来逐步扩展到

* 付敏杰,中国社会科学院财经战略研究院,副研究员,经济学博士。

① 我们将自动稳定器功能看作是财政制度功能,以区别于周期性财政政策,尽管自动稳定器的研究远远滞后于财政政策乘数的研究(Blanchard, 2006; Blanchard et al., 2010)。王志刚(2010)认为相对于财政政策的反周期相机决策而言,中国财政制度的自动稳定功能欠佳。

OECD 国家(Lane,2003;Abbott and Jones,2012a)、石油国家欧佩克(Erbil,2011)、发展中国家(Talvi and Vegh,2005;Ilzetzki and Vegh,2008)和全球经济体(Frankel et al.,2013)。上述研究发现,财政政策在发展中国家呈现顺周期性(procyclical),而在发达国家呈现非周期性(acyclical),这一普遍存在的现象与财政政策的反周期调控功能设计形成鲜明对比(Alesina et al.,2008)。

作为顺周期调控的主体,发展中国家财政政策的顺周期特征正在被越来越多的研究者所重视。Gavin and Perotti(1997)最早发现与以 OECD 国家为代表的发达国家财政政策逆周期或者非周期相比,拉美地区的发展中国家财政政策特征呈现出明显的顺周期特征。这一结论随后被更多的文献,以更丰富的方法和更新、更多的数据所证实(Thornton,2008;Alesina et al.,2008)。Erbil(2011)发现,在控制反向因果之后,无论采用政府支出、政府消费、政府投资、非石油收入还是非石油基本预算盈余,28 个产油发展中国家 1990~2008 年间的财政政策总体上是顺周期的。从分组数据来看,财政支出在中低收入水平国家是顺周期的,但在高收入国家则呈现出逆周期特征。Frankel et al.(2013)对不同发展水平国家的财政政策周期特征进行了系统描述,当发达国家基本实现财政政策逆周期调节,或者至少是非周期调节的时候,发展中国家的财政支出基本还处在顺周期的状态。这种在经济发展过程中出现的财政政策周期特征的系统转变,即所谓的“顺周期毕业假说(On Graduation From Fiscal Procyclicalilty)”。在 1960~2009 年间,90%以上的发展中国家财政支出都是顺周期的,而财政支出逆周期的发达国家也超过了 80%。分阶段观察其动态,1960~1999 年时期到 2000~2009 年时期,由 21 个发达国家和 73 个发展中国家构成的样本中,执行逆周期财政政策的国家从 23 个增加到 41 个,其中发展中国家的数目从 6 个增加到 26 个,但中国和印度不在其中。

在财政政策周期特征的研究中,现有文献普遍认为发达国家和发展中国家展现着不同的图景:对于发达国家而言,财政政策总体上是逆周期的;在繁荣期财政支出收缩,在萧条期财政支出扩张,财政需求调控起到了逆周期调控和稳定宏观经济的效果。但在发展中国家,相反的情况则普遍存在,财政政策是顺周期的,从而财政支出不仅没有缓和周期,反而是在放大经济波动。这是财政政策周期特征研究结论的基本共识。

二、财政收支:政策含义与理论特征^①

与作为共识的财政政策周期特征的结论相比,政策变量的选择却存在诸多分歧。

财政政策周期特征研究的核心是确认财政支出的周期部分与经济增长周期部分的关联模式,首要问题自然是确认经济增长的周期分量。现有的关于产出波动 OUTPUT_GAP 的指标主要有两个:一是采用增长率的标准差(Lane,2003;Talvi and Vegh,2005),二是采用 HP 滤波法消除 GDP 增长率趋势后剩余的波动部分(Alesina et al.,2008;Frankel et al.,2013),后者的应用越来越普遍。

与产出变量相比,财政政策变量的选择范围更广,分歧也更大。现有文献的常见做法是采用财政支出作为财政政策变量,已有成果主要集中于对政府支出、政府购买、政府消费和政府投资等周期特征的研究。例如,Abbott and Jones(2012b)采用政府支出研究了 OECD 国家反周期政府支出财政政策受到公共借贷能力和政治分化的影响。Lane(2003)分别研究了 OECD 国家层面上总量政府购买、政府消费、政府投资、政府购买加政府投资、政府支出加政府投资减利息支出、政府支出减利息支出、基本预算盈余(primary balance)占 GDP 比重等 7 个变量的财政周期特征,发现中央政府

^① 本部分与也属于广义的方法论,本文将其单列主要是单独考虑变量的基本政策含义和经济学理论特征,第三部分则集中考虑估计方法。

支出是轻度顺周期的,政府消费明显顺周期,政府投资则高度顺周期,政府购买加政府投资非周期,尤其是减去利息支出,初级预算盈余则高度顺周期。Alesina等(2008)则采用中央政府预算盈余和政府支出减去转移性支出分析了1960~2003年83个人口超过100万的国家政府腐败与财政周期特征的交互作用,发现民主制度下的腐败明显增加了财政政策顺周期特征。他们认为,政府腐败的存在,使得民众对于繁荣期政府减税和增加政府购买与转移支付的需求,限制了保留预算盈余的能力,丧失了税收平滑化的机会,造成了财政政策的次优境地,并导致萧条期巨额的政府债务累积。

从税收收入视角^①研究财政政策周期特征的文献主要集中于四个被解释变量:通胀税、税收收入、宏观税负和边际税率。公共财政领域中将通货膨胀视为一种单独税收的理论文献,至少可以追溯到Phelps(1973)。随后的理论研究主要是在最优税框架下,分析了新古典货币经济中包括通胀税(铸币税)在内的各种税收所造成的社会福利净损失最小化的边际均等化条件。在最优通胀税理论中,通货膨胀与税率作为两种可替代的政府融资渠道被认为存在正相关关系。后续的研究表明,作为一个单独税种的“最优通胀税”只被少数几个国家的实际情况所支持,例如日本和美国(Drazen, 1979; Chamley, 1985; Mankiw, 1987)。Talvi and Vegh(2005)以通胀税作为各税种的代表,发现发达国家经济上升期往往伴随着高通胀,发展中国家则相反,通胀高峰往往在经济下行期出现。Nolivos and Vuletin(2013)认为通货膨胀税能否作为一个单独税种的关键在于央行独立性:如果央行高度独立运作,不可能允许财政部门以通货膨胀的形式为政府支出融资。Talvi and Vegh(2005)采用了通货膨胀率作为税收代表,并认为税基的不同是导致税收政策周期特征差异的主要原因:发展中国家税收收入倚重消费税,而发达国家则主要是所得税,相对于所得(尤其是个人所得)而言,消费的过度波动直接导致了发展中国家税收政策的周期特征明显高于发达国家。

关于税收收入呈现周期特征的最著名理论是Barro(1979)的税收平滑定理,即,通过跨经济周期的税率平滑化,可以将税收对于宏观经济效率的扭曲降到最低。在税率稳定和政府支出平滑的背景下,财政收入和预算赤字会随宏观经济基本面变化呈现周期性特征:经济繁荣时,财政收入增加,赤字减少;经济衰退时,财政收入下降,赤字增加(Cooley and Hansen, 1995)。但是国际资本市场的完善性很大程度上制约了发展中国家(甚至所有国家)在经济危机时所能实施的赤字财政政策,因为经济危机时政府的信用评级会大幅度下降,以致于大部分发展中国家的政府债券成为垃圾债券而不得不承受更高的融资成本,或者根本不能再在国际资本市场融资(Kaminsky et al., 2004)。基于此,Talvi and Vegh(2005)认为危机时期高融资成本的存在,使得发展中国家所呈现的顺周期财政政策具有最优特征。

采用财政收入总量对财政政策周期特征进行实证研究的方法,存在两个明显的问题。首先,财政收入(税收收入)内生于经济周期,将其与产出波动的周期分量进行回归所得到的结果不能说明任何问题。其次,所得税、财产税、增值税等不同性质的税收收入可能具有不同的周期特征,而采用总量指标则忽视了各种分量具有的不同角色。宏观税负(财政收入占GDP的比重)是变相地采用财政收入总量,其缺陷也是一样的。Vegh and Vuletin(2012)采用增值税、公司所得税、个人所得税的边际最高税率和边际平均税率来弥补宏观税负的缺陷,发现税收政策在发展中国家的顺周期特征明显高于发达国家,并认为这种特征与不确定性下的最优财政政策相符。从实证分析角度来看,采用税率来衡量财政收入周期特征方法的明显缺陷是,边际税率在同一个周期内往往是基本稳定的,方差太小影响了估计的可信度。

^① 本文不区分税收收入、财政收入和政府收入等不同概念。由于发达国家被认为普遍税收总量与财政收入总量差别不大,国外文献中一般也将财政收入、税收收入和政府收入混用。

三、方法论:分歧进一步放大

虽然理论界普遍承认发展中国家的财政政策存在顺周期现象,但是对于财政政策周期特征应如何衡量却存在很大争议,这也是造成研究结果出现分歧的主要原因,其重要程度远远超过了政策变量的选择问题。

(一)变量选择

分歧之一是财政政策和产出如何衡量。财政变量 G_t 可以采用增长率 (G_t 自然对数的一阶导数),也可以采用 G_t 占 GDP 比重的一阶导数。Kaminsky 等(2004)认为采用财政变量占 GDP 的比重会低估财政政策的周期特征,因为其已经被产出变量作为分母处理过。产出变量可以采用实际 GDP 增长率,或者经 HP 滤波处理的产出缺口,这两种方式对于 β 值影响很大 (Fatás and Mihov, 2009)。

分歧之二是财政变量指标选择。普遍采用的是一般政府支出、政府消费和预算盈余。欧美国家政府债务的高涨,导致利息支出会严重影响财政政策周期特征判断,很多文献采用了政府消费数据来弥补上述缺陷 (Woo, 2009; Halland and Bleaney, 2011)。Alesina 等(2008)认为将政府支出划分为消费和投资部分不可信,从而使用了预算盈余。

分歧之三是在周期特征估计的具体模型上。除了财政和产出变量的滞后期以外,在控制变量选择上,已有的文献集中于分析政治结构、金融市场和收入分配对于财政政策周期特征的影响,常见的控制变量是债务比率(债务/GDP)、贸易条件、初始 GDP、时间趋势等都是常见的控制变量。

(二)估计函数

从实际分析来看,研究财政政策周期的核心是估计财政政策变量对产出的反应函数,典型的财政反应函数如下 (Alesina et al., 2008):

$$G_t = \beta \cdot OUTPUT_GAP_t + \gamma X_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

其中 G_t 是某个财政政策指标, $OUTPUT_GAP_t$ 是经济周期的指标, X_t 是控制向量, ε_t 是不可观察的误差项。系数 β 描述了财政政策周期特征:如果 $\beta < 0$, 财政政策是逆周期 (countercyclical) 的; 如果 $\beta = 0$, 则财政政策是顺周期 (procyclical) 的; 如果 $\beta > 0$, 则财政政策是非周期 (acyclical) 的。在最简单的估计中,直接估计产出和财政变量周期部分的相关系数即可。

从文献看式(1)有如下四种具体形式:

$$\begin{aligned} \Delta \log G_t &= \alpha + \beta_i^A \Delta \log RGDP_t + \gamma \log G_{t-1} + \delta T_t + \varepsilon_t \\ \Delta \log G_t &= \alpha + \beta_i^B OUTPUT_GAP_t + \gamma \log G_{t-1} + \delta T_t + \varepsilon_t \\ \log G_t &= \alpha + \beta_i^C \log RGDP_t + \gamma \log G_{t-1} + \delta T_t + \varphi T_t^2 + \varepsilon_t \\ \Delta \log G_t &= \alpha + \beta_i^D \Delta \log RGDP_t + \gamma \log G_{t-1} + \delta \Delta \log RGDP_{t-1} + \eta T_t + \varepsilon_t \end{aligned}$$

当然,个别研究的变量滞后期还会延长 (Hou, 2013)。其中的每一个 β 都是财政政策周期指标。Halland and Bleaney (2011) 发现,采用上述四种估计函数的结论基本一致。

在财政政策周期特征决定因素的研究中,有一阶段方法和两阶段方法之分。如果控制向量 X_t 仅包含 G_t 和 $OUTPUT_GAP_t$ 的滞后项,第二步将估计出来的 β 值与影响财政周期特征的政治、金融等因素进行回归估计,这种方法被称为两阶段方法。一阶段方法则是将各种影响财政周期特征政治、分配、金融因素直接带入式(1)进行估计 (方红生, 2009)。Alesina 等(2008)用各国数据分别估计上式,然后在一个跨国回归中将 β_t 对核心解释变量和其他控制变量进行回归。Lane (2003)和 Woo (2009)认为一阶段估计可能更加准确,方红生和张军 (2009a, b) 分别使用了一阶段方法和两阶段方法。

(三) 变量内生性

从直观上看,式(1)是财政函数式(2)的估计结果,将产出外生于财政变量,但是从理论上,产出与财政支出之间存在内生关系。在标准的凯恩斯经济学模型中,财政支出增加导致的总需求扩张,导致产出会对财政支出做出正反馈,这样我们衡量的是财政政策乘数而非周期性(Ilzetzki and Vegh, 2008)。在标准的新古典框架中,政府支出的增加会导致负的财富效应,导致消费者减少消费和休闲,增加劳动供给。劳动供给的增加,进一步导致资本边际产出增加,导致投资增长和产出增加(Barro, 1979; Baxter and King, 1993)。这两种理论都可以得出产出对财政变量做出正反馈的结论,这就意味着式(3)产出变量内生性所产生的同时性问题(simultaneity problem),导致简单采用OLS估计上带来估计偏差。从理论上,克服变量内生性的主要估计方法是变量自回归和工具变量法。例如, Alesina等(2008)采用整个地区的产出波动作为工具变量, Andersen and Nielsen(2007)、方红生和张军(2009a)将其看成是一个动态面板数据模型并用系统广义矩方法对其进行估计。

$$g_t = f(y_t) \quad (2)$$

$$y_t = \varphi(g_t) \quad (3)$$

将式(2)和(3)简化为线性可估计形式,有:

$$g_t = \beta y_t + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$y_t = \gamma g_t + \mu_t \quad (5)$$

其中 ε_t 和 μ_t 为白噪声,均值为零,假定其方差分别为 σ_ε^2 和 σ_μ^2 , $|\beta\gamma| < 1$, 并满足正交条件 $E\varepsilon_t\mu_t = 0$ 。财政政策与产出之间的正反馈意味着 $\gamma > 0$ 。式(4)是财政反应函数(1)的一般形式。已有的文献大多估计了式(4)的某个形式,但是忽略了产出 y_t 的内生性问题,这种忽视可能会导致对结果解释出现致命缺陷(Lane, 2003; Rigobon, 2004; Jaimovich and Panizza, 2007)。如果我们将式(4)和(5)联立求解后,可以得到 g_t 与 y_t 的相关系数为:

$$\text{Cov}(g_t, y_t) = \frac{1}{(1-\beta\gamma)^2} (\gamma\sigma_\varepsilon^2 + \beta\sigma_\mu^2)$$

为简化分析,假定 $\sigma_\mu^2 = 0$, 由于 $\gamma > 0$, 则:

$$\text{Cov}(g_t, y_t) |_{\sigma_\mu^2=0} > 0$$

这样,即使财政政策是逆周期的,即 $\beta < 0$, 我们也可以计算出产出与财政变量之间的正相关关系,从而断定财政政策是顺周期的。

除此之外,可能与存在财政变量滞后相关,情况会更加复杂^①。

(四) SVAR 框架

若存在理性预期的情况,从而使上述结果复杂化。我们可以采用一个 VAR 模型来概括上述情况:

$$AY_t = \sum_{k=1}^j C_k Y_{t-k} + Bu_t \quad (6)$$

将其视作式(4)和(5)的一般形式, $Y_t = \begin{pmatrix} g_t \\ y_t \end{pmatrix}$, 用 A 来描述 g 和 y 同期相关关系, C_k 是 2×2 衡量 g 和 y 的 K 阶自相关和交叉相关矩阵。 B 是对角矩阵, u_t 是正交的白噪声向量。若 $j=1$, $A = \begin{pmatrix} 1 & 0 \\ a_{21} & 1 \end{pmatrix}$, $C_1 = \begin{pmatrix} 0 & \beta \\ 0 & \gamma \end{pmatrix}$ 且 $a_{21} = -\gamma$, 则式(6)等同于方程组式(4)(5)。按照 Blanchard and Perotti(2002)的通用 VAR 识别策略,我们假定,这使得我们可以采用 VAR 方法来估计式(6)包含滞后项的式(4)和(5)。

① 关于变量内生性和 SVAR 框架的详细公式推导可参见 Ilzetzki and Vegh(2008)。

将式(5)代入式(4)并将式(4)提前1期,可得:

$$g_{t+1} = \alpha\beta y_{t-1} + \gamma\beta g_t + \beta\mu_t + \varepsilon_{t+1}$$

则财政变量 g_t 对于产出 y_t 的滞后 1 期脉冲响应可以表述为:

$$\frac{\partial g_{t+1}}{\partial \mu_t} = \beta \quad (7)$$

也就是说,滞后 1 期脉冲响应函数精确描述了(1)式中的财政反应函数。

将式(5)代入式(4)并将式(4)提前 2 期,可得:

$$g_{t+2} = (\alpha\beta + \beta^2\gamma)(\alpha y_{t-1} + \gamma g_t + \mu_t) + \beta\gamma\varepsilon_{t+1} + \beta\mu_{t+1} + \varepsilon_{t+1}$$

可得滞后 2 期的脉冲响应

$$\frac{\partial g_{t+2}}{\partial \mu_t} = \alpha\beta + \beta^2\gamma \quad (8)$$

也就是说:一是自回归函数在下一期中对产出额外冲击的财政政策规则的响应是 $\alpha\beta$;二是财政政策扩张效应的期财政政策规则 2 阶效应是 $\beta^2\gamma$ 。而财政政策对于产出变化的直接响应已经反映在其累计分布函数中。

依据式(7)和式(8)可得:

$$\frac{\partial g_{t+1}}{\partial \mu_t} + \frac{\partial g_{t+2}}{\partial \mu_t} = \beta + \alpha\beta + \beta^2\gamma \quad (9)$$

从方法论特征来看,采用 IV/GMM 包括了财政政策对于产出变化的全部效应,而 VAR 可以将财政变量对于产出变化的未预期部分分离出来。这使得采用不同的估计方法很有必要,因为其可以区分产出的系统性变化对于财政变量的反应。当然,对于税收政策的选择也会有类似问题(Ilzetzki and Vegh, 2008)。

四、财政政策周期特征影响因素

已有文献对发展中国家顺周期财政政策的解释主要集中于金融市场约束、政治经济制度和收入分配三个方面。目前来看,对政治经济制度作为导致发展中国家财政政策顺周期的强调已经超过了金融市场约束,但是并不代表后者不重要。

金融市场约束理论认为,发展中国家执行顺周期财政政策是因为其在经济危机时很难从国际信贷市场筹款。Kaminsky 等(2004)用“祸不单行”(when it rains, it pours)来形容发展中国家财政政策遭遇金融约束的困境:当发展中国家遭遇经济危机时,一般都会伴随财政收支和国际收支恶化,国际信贷评级下降,导致他们很难在国际市场为其财政支出筹到款,从而不得不执行紧缩政策,导致财政政策顺周期出现。Calderón and Schmidt-Hebbel(2008)发现以国外资产占 GDP 的比重衡量的金融市场开放对于逆周期财政调控具有重要作用。这个结论得到了后续研究的证实,例如 Caballero and Khrisnamurthy(2004)和 Riascos and Végh(2003)发现以私人部门借贷水平和资产种类有限表征的国际金融市场约束,阻止了逆周期调控的实施。

财政政策周期特征研究的政治经济学强调国家权力结构和制度差别,经济学家的逻辑是从金融约束中推导出来的:如果危机时期难以筹款,那么发展中国家为什么不在繁荣时期储蓄,以对抗随时可能到来的经济衰退?有关研究发现,由于发展中国家的制度弱化,做到这一点是很难的。

Tornell and Lane(1999)和 Lane(2003)提出,分利集团对于公共资源的竞争,会导致产出增加时民众要求更高的分配比重。民主制度下,由于政府在经济繁荣期很难抵御不增加支出的压力,结果就会导致繁荣期和萧条期出现一样的债务问题,失去在繁荣期保持预算盈余的机会。Talvi and Végh(2005)分析了升级版的“贪婪效应论”,即政府收入的较大波动会带来更多的政治扭曲而导致

财政政策顺周期。该模型的一个重要推导是产出波动,在带来更大税基波动的同时,导致更大的顺周期特征出现。Alesina等(2008)将由于选民对政府收入不可观测所导致的腐败暗含在选举过程之中。由于预期不可能出现预算盈余,选民在可观察的繁荣期要求增加支出,以保持自己应得的“那一份”。他们发现,财政政策顺周期特征更容易出现在腐败的民主制度环境中。但是这个结论并没有得到广泛证实,例如Thornton(2008)对1960~2004年37个非洲国家的研究中,发现与Alesina等(2008)的结论相反,不腐败的非洲国家财政政策反而具有更多的顺周期特征。Halland and Bleaney(2011)对发展中国家的分析发现,腐败与民主都很重要,但是其交互项并不重要。

从实证分析角度看,财政政策周期特征的政治经济学研究都强调制度质量。Frankel等(2013)采用国际国别风险指数(International Country Risk Guide,ICRG)作为代理变量,发现执行逆周期财政政策的国家普遍制度质量高(0.82),顺周期财政政策国家制度质量最低(0.48),实现财政政策顺周期到逆周期的转变的国家制度质量都得到了明显改善(0.47-0.55)。他们进一步采用工具变量法控制内生性,得出制度质量是决定财政政策周期特征的因素。Duncan(2012)和Calderón等(2012)发现财政政策顺周期大多发生在弱制度(weak institutions)的国家。Slimane and Tahar(2010)对中东和北非(Middle Eastern and Northern Africa, MENA)10个资源丰裕的石油国家1980~2007年的计量分析也表明,制度弱化导致逆周期财政政策调控基本不可能实现。但Abdih等(2010)的研究显示,尽管中东和中亚28个国家40年总体上是在加大经济周期波动,但在2009年这轮的经济危机中,已经有一半的国家实现了财政政策逆周期调节。财政政策空间受到债务、国际资本市场进入和自然资源财富的影响,石油输出国比进口国拥有更多的财富,从而拥有更大的逆周期财政政策调控空间。

收入分配也被认为是影响财政政策周期特征的重要因素。Woo(2009)发现以基尼系数来衡量的社会群体偏好的多样性,是导致财政政策逆周期调控的主要原因。但是这个结论并没有被大范围的实证研究所支持。例如Halland and Bleaney(2011)对发展中国家的分析发现,对于发展中国家来讲,收入分配只在10%的水平上显著,因而重要性要远远小于制度因素。

五、国家层面与地方政府层面

国家层面与地方政府层面的财政政策周期特征明显不同。一般来说,地方政府的周期特征更加明显。Abbott and Jones(2012b)对23个OECD国家1995~2006年地方政府(sub-central government)的研究发现地方政府具有比中央政府更加严重的财政政策顺周期问题。他们认为政府间转移支付助长了地方政府的贪婪效应(voracity effects)。

在对地方政府转移支付的实证研究中,Vegh and Vuletin(2011)研究了财政联邦主义框架下,阿根廷式以分税制下政府间税收共享和中央对地方税收返还为基本特征的有条件转移支付制度和美国式无条件转移支付制度下转移支付对于地方政府财政政策周期特征的影响,发现阿根廷地方政府的财政政策周期是非对称的,表现为支出面顺周期,收入面轻度逆周期,地方和联邦产出波动同步和联邦对地方有条件转移支付系数的增加,会导致地方政府财政政策顺周期程度增加;美国财政政策在收支两面都是顺周期的,联邦对地方转移支付比重的增加会增加地方政府的财政政策周期特征。从转移支付支出分类的周期特征来看,Hou(2013)采用失业率和人均收入增长率分类衡量了1950~2006年美国48个州转移支付总额、福利、教育、高速公路、健康和失业保障转移支付及其滞后变量的周期特征,发现转移支付在总体设计上是非周期的,但是很容易产生顺周期效果,该文所设计的反周期政府间转移支付机制包括国家基础设施信托基金、反衰退公共服务储备基金和企业所得税减免。

总体来看,现在对于地方政府周期特征的研究较少,文献相对不足,这也是下一个时期财政政策周期特征研究的重要方向(付敏杰,2013a)。

六、针对中国的发现

在一篇关于全球财政政策周期的分析论文中,哈佛大学的弗兰克尔等(Frankel et al.,2013)对全球经济体 1960 年以来的财政政策周期特征进行了比较分析(图 1)。他们发现从 1960~1999 年到 2000~2009 年,图中的 73 个发展中国家有 24 个摆脱了顺周期财政政策的困扰,约占发展中国家总数的 1/3。更值得注意的是中国:从 1960~1999 年时期一度接近告别顺周期财政政策,满怀希望进入发达国家的逆周期调控的国家(相关系数为 0.18),到 2000~2009 年迅速转变为深度的顺周期国家(相关系数为 0.73)。图中位于中国右侧,在 1960~1999 年处在深度财政政策顺周期困扰的国家,如博茨瓦纳、智利、哥斯达黎加和德国等,则顺利地实现了财政政策宏观调控“毕业”。这也说明,与世界上绝大部分国家相比,中国的财政政策周期特征在恶化。

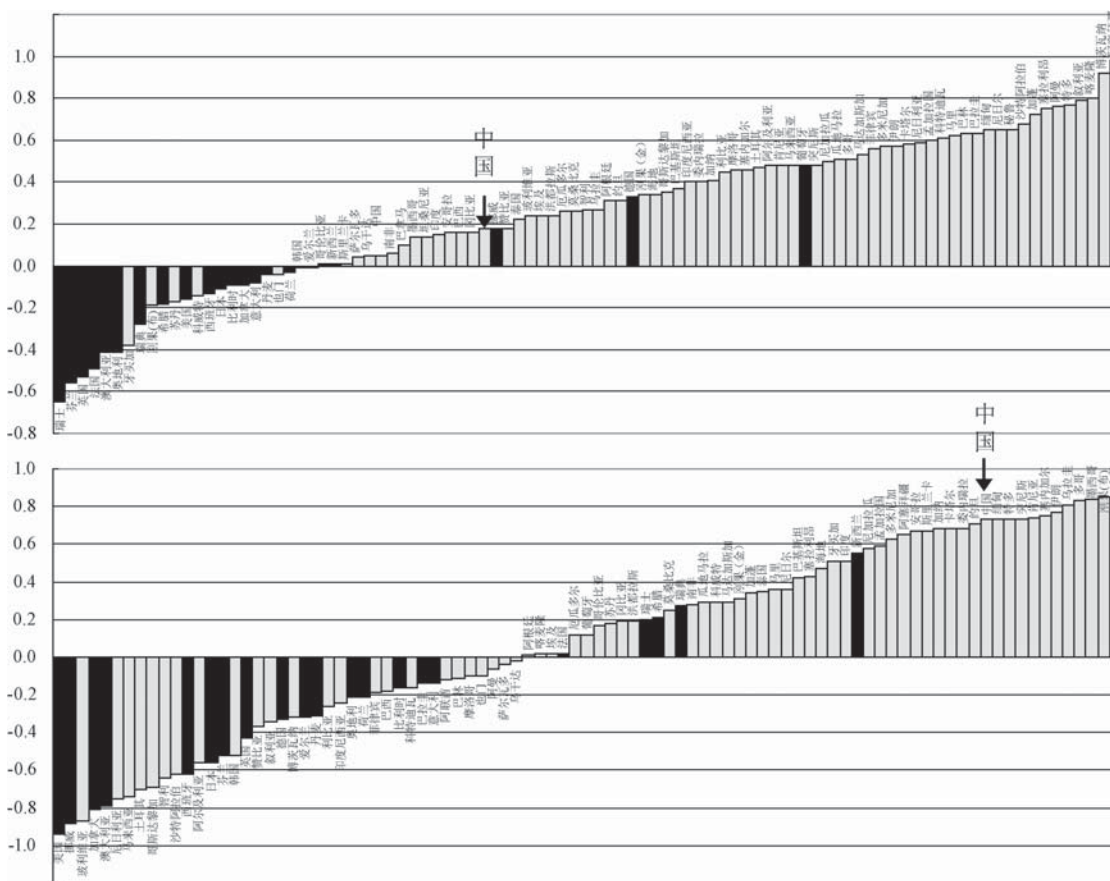


图 1 全球经济体财政政策周期特征:1960~1999 年 vs. 2000~2009 年

注:GDP 与政府支出周期部分的相关系数,上图为 1960~1999 年,下图为 2000~2009 年,黑色的代表发达国家,灰色的代表发展中国家。图中标注的是中国的位置,上图中国右侧的黑柱是挪威。

数据来源:Frankel 等(2013)。

国内方面,方红生和张军(2009a)采用政府全部支出和政府分类支出(基建支出、行政管理费和科教文卫支出),分地区分析了中国 1994~2004 年地方政府的财政政策周期特征。他们发现无

论采用全部支出还是采用分类支出,中国地方政府实行的是一种在衰退期比繁荣期更加积极的“扩张偏向的财政政策”:在衰退期,基建扩张程度最大,其次是科教文卫,再次是行政管理费。进一步分析后,他们认为“扩张偏向的财政政策”是中国式分权治理模式和预算软约束相互作用的结果。贾俊雪等(2012)采用多动态因素模型和空间滞后模型分析了中国独特的财政分权体制和官员治理制度对地方政府财政支出周期特征的影响,发现地方政府支出行为呈现出较明显的全国反周期和省份顺周期特征,有助于全国经济稳定但加剧了省份经济波动。他们认为,财政支出分权会削弱地方政府支出行为的全国反周期特征,强化其省份顺周期特征,财政收入分权的扭曲性影响较弱。官员治理制度同样具有重要影响:干部队伍年轻化和知识化有助于弱化地方政府支出行为的省份顺周期特征,较长的任期和中央任职经历则具有相反影响,但这些因素对地方政府支出行为的全国反周期特征的影响较为模糊。

采用全国层面数据的分析并没有得出一致结论。王志刚(2010)通过估计结构赤字认为1979~2009年间中国反周期财政政策为22年,用计数法衡量的反周期政策占总量的70.97%,特别是1994年分税制改革后,上述比重进一步上升到81.25%,财政政策周期质量有了明显改善。孙天琦等(2010)区分了财政政策中的相机决策与自动稳定器部分,发现财政支出在经济下滑时表现出更高的逆周期性,在经济上升时具有更高的顺周期性,相机抉择效应大于自动稳定器效应,具有显著的非对称性顺周期特征。在Frankel等(2013)对全球数据的分析中,中国的财政政策顺周期与实际产出波动的相关性从1960~1999年的0.18增加到2000~2009年的0.73,也就是说财政政策的周期质量大幅度恶化,顺周期特征越来越明显^①。

在中国地方政府周期特征研究的文献上,方红生和张军(2009a)对1994~2004年间27个省份的面板数据的估计表明,在衰退期地方政府执行的是非常积极的反周期性财政政策——实际GDP每低于潜在GDP一个百分点,地方政府的政府支出占GDP的比重将会平均增加约1.7个百分点;在繁荣期,中国地方政府执行的是顺周期性财政政策——实际GDP每高于潜在GDP一个百分点,中国地方政府的政府支出占GDP的比重将会平均增加约0.25个百分点。分区域来看,东部和中部地区都明显采用的是在衰退期比繁荣期更为积极的“扩张偏向的财政政策”:实际GDP每低于潜在GDP一个百分点,东、中、西部地方政府的政府支出占GDP的比重将会平均增加约1.3、1.75和2.18个百分点,实际GDP每高于潜在GDP一个百分点,东、中部地方政府的政府支出占GDP的比重将会平均增加约0.32、0.53个百分点,西部地区在繁荣期并没有明显采用顺周期性财政政策,而是采用中性政策。Carmignani and Laurenceson(2013)对中国全国和31个省区1978~2008年的财政政策周期特征进行分析,发现中国的省级财政政策并不具有“凯恩斯效应”:财政政策不是在稳定经济,而是在加剧宏观波动。图2是他们采用HP滤波和BK滤波对人均财政支出和人均实际GDP的相关性进行检验的结果,从中我们可以看到,尽管两种滤波方法得出的数据差别很大,但从总体上来看,除BK滤波中的新疆以外,中国所有省份1978~2008年的财政政策都是高度顺周期的。

七、走出顺周期调控的制度安排:中长期预算与结构预算

与指标、方法论、理论解释等方面存在的众多分歧不同,关于缓解财政政策顺周期的政策和制度研究已经初步形成共识。发达国家与发展中国家在财政政策周期特征上的差别很大程度上来源

^① 与中国形成鲜明对比的是智利:这两个时期的财政政策周期系数从0.27下降到-0.64,已经接近工业化国家水平,顺利从财政政策周期使用中“毕业”。

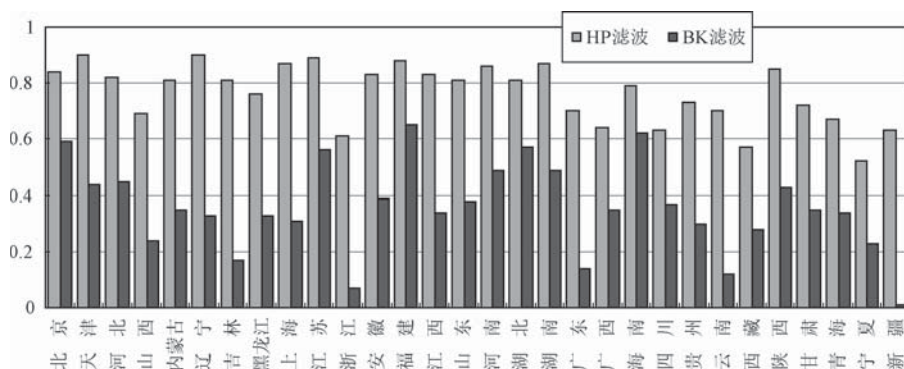


图2 中国省级行政区财政政策的周期特征

数据来源:Carmignani and Laurenceson(2013)。

于发达国家的高水平制度质量(Institutional Quality, IQ)。在制度质量 IQ 中,预算制度被认为是实现逆周期调控的重要措施,已有的文献强调了美国的中长期预算和智利的结构预算(Frankel, 2012)。

美国中长期预算开始于 20 世纪 70 年代后期。1974 年,美国通过了《国会预算和控制截留法案(Congressional Budget and Impoundment Control Act)》,重新确立了美国国会在预算过程中的地位,从而奠定了美国现代预算的制度、程序和框架(Lee, 2008)。按照该法案,国会可以独立起草预算的提案。1976 年的预算“过渡季”使得编制长期预算很有必要^①。1976 年正式出版的第一份五年期预算报告《五年预算目标:1977~1981》中提供了进行五年预算的目的:现有的年度预算需要更长期的框架,本五年预算按照 1974 年国会预算法案的要求而制,从而使国会可以更加从容和科学地考虑下一个财年的各种预算备选方案(付敏杰, 2013b)。

美国国会编制的中长期预算报告主要包括 5 年期、10 年期和 75 年期三种,每种都在下一个年度更新数据和预测。美国第 1 份五年预算报告发布于 1976 年 1 月 26 日。最后一份 5 年期预算报告是 1995 年 1 月 1 日公布 1996~2000 财年经济与预算展望,之后 CBO(美国国会预算办公室)停止了五年期预算报告的编制,转向 10 年期和 75 年期预算报告,这是目前依然在编制的两种预算报告类型,分别对应中期预算和长期预算。通过长期预算,美国较好地解决了财政资源的跨期分配问题,促进了逆周期调控的实现。

智利执行的则是结构预算。作为拉美地区大宗商品出口国的典型代表,智利长期饱受顺周期财政政策之苦。在 20 世纪 90 年代末,受国际金融动荡的冲击和政府选举的影响,智利在保持财政纪律和财政支出的有效性方面暴露了一些问题。拉格斯总统执政后,积极深化了财政改革,措施主要有:(1)改革财政政策规则。实施了以结构性预算平衡为基础的财政政策规则。(2)完善中期财政预测。中央政府的中期财政预测由财政部预算办公室负责,仅在总量上对财政运行状况做出测算,为年度预算提供部分背景信息。(3)改革预算分配方式。严格限制各部门根据过去预算总额来确定的预算额度使用的规则,要求至少重新分配其预算额度的 2% 对于新项目的支出预算。

结构性预算平衡是 IMF 和 OECD 确立的财政政策评估方法,它能够消除影响预算的周期性因素,从构成预算的长期支出来评估财政政策(Frankel, 2012)。智利结构性预算平衡规则的制定,是为了消除经济周期和铜价两个外生性因素对预算的不利影响:一是能够减少经济主体对宏观经

^① 1976 财年的时间是从 1975 年 7 月 1 日到 1976 年 6 月 30 日,而 1977 财年的时间是从 1976 年 10 月 1 日到 1977 年 9 月 30 日,这样从 1976 年 7 月 1 日到 1976 年 9 月 30 日的三个月称为“过渡季”,也在事实上称为常规的总统年度预算的空白期。

济政策预期的不确定性,有利于降低紧缩性货币政策的风险,即降低主权外债在外国金融市场上的风险溢价;二是要让自动稳定器自动发挥作用,财政政策可以有效发挥逆周期的调控功能;三是在经济衰退时,可以判断财政支出的削减是否有效,有助于避免过度的财政扩张。2000年以来,智利的结构性预算规则已经帮助其成功地实施反周期财政政策调控。

参考文献

- 方红生(2009):《顺周期性财政政策研究进展》,《经济学动态》,第1期。
- 方红生、张军(2009a):《中国地方政府竞争、预算软约束与扩张偏向的财政行为》,《经济研究》,第12期。
- 方红生、张军(2009b):《中国地方政府扩张偏向的财政行为:观察与解释》,《经济学季刊》,第3期。
- 付敏杰(2013a):《中国财政政策周期特征研究》,博士后研究报告。
- 付敏杰(2013b):《土地出让收入的跨期平衡机制设计:来自智利结构预算的经验》,工作论文。
- 贾俊雪、郭庆旺、赵旭杰(2012):《地方政府支出行为的周期性特征及其制度根源》,《管理世界》,第2期。
- 孙天琦、杨岚、苗文龙(2010):《中国财政政策是否具有顺周期性》,《当代经济科学》,第3期。
- 王志刚(2010):《中国财政政策的反周期性效果:基于1978年以来的经验事实》,《财政研究》,第11期。
- Abbott, A. and P. Jones (2012a): “Budget Deficits and Social Protection: Cyclical Government Expenditure in the OECD”, *Economics Letters*, 117, 909–911.
- Abbott, A. and P. Jones (2012b): “Intergovernmental Transfers and Procyclical Public Spending”, *Economics Letters*, 115, 447–451.
- Abdih, Y., P. Lopez-Murphy, A. Roitman and R. Sahay (2010): “The Cyclical Policy in the Middle East and Central Asia: Is the Current Crisis Different?”, IMF Working Papers, No 10/68.
- Alesina, A., F. Campante and G. Tabellini (2008): “Why is Fiscal Policy Often Procyclical?”, *Journal of the European Economic Association*, 6, 1006–1036.
- Andersen, A. and L. Nielsen (2007): “Fiscal Transparency and Procyclical Fiscal Policy”, Working Paper, University of Copenhagen.
- Barro, R. (1979): “On the Determination of the Public Debt”, *Journal of Political Economy*, 87, 940–971.
- Barro, R. and C. Redlick (2011): “Macroeconomic Effects of Government Purchases and Taxes”, *Quarterly Journal of Economics*, 126, 51–102.
- Baxter, M. and R. King (1993): “Fiscal Policy in General Equilibrium”, *American Economic Review*, 83, 315–334.
- Blanchard, O. (2006): “Comments on ‘The Case Against the Case Against Discretionary Fiscal Policy’”, In Richard Kopcke, G. and R. Triest, editors, *The Macroeconomics of Fiscal Policy*, MIT Press.
- Blanchard, O. and R. Perotti (2002): “An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output”, *Quarterly Journal of Economics*, 117, 1329–1368.
- Blanchard, O., G. Dell’Ariccia and P. Mauro (2010): “Rethinking Macroeconomic Policy”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 42, 199–215.
- Caballero, R. and A. Krishnamurthy (2004): “Fiscal Policy and Financial Depth”, NBER Working Paper, 10532.
- Calderón, C. and K. Schmidt-Hebbel (2008): “Business Cycles and Fiscal Policies: The Role of Institutions and Financial Markets”, Central Bank of Chile Working Paper, No. 481.
- Calderón, C., R. Duncan and K. Schmidt-Hebbel (2012): “Do Good Institutions Promote Counter-cyclical Macro Economic Policies?”, Documento de Trabajo, No. 419.
- Carmignani, F. and J. Laureceson (2013): “Provincial Business Cycles and Fiscal Policy in China”, *Economics of Transition*, 21, 323–340.
- Chamley, C. (1985): “On a Simple Rule for the Optimal Inflation Rate in Second Best Taxation”, *Journal of Public Economics*, 26, 35–50.
- Cooley, T. and F. Hansen (1995): “Money and the Business Cycle”, In: Cooley, T. (Ed.), *Frontiers of Business Cycle Research*, Princeton: Princeton University Press.
- Drazen, A. (1979): “The Optimal Rate of Inflation Revisited”, *Journal of Monetary Economics*, 5, 231–248.
- Duncan, R. (2012): “Institutional Quality, the Cyclical Policy and Macroeconomic Volatility”, Manuscript, Ohio University.

- Erbil, N. (2011): "Is Fiscal Policy Procyclical in Developing Oil-Producing Countries?", IMF Working Paper, WP/11/171.
- Fatás, A. and I. Mihov (2009): "The Euro and Fiscal Policy", NBER Working Paper, 14722.
- Frankel, J. (2012): "A Solution to Fiscal Procyclicality: The Structural Budget Institutions Pioneered by Chile", In *Fiscal Policy and Macroeconomic Performance*, Series on Central Banking Analysis, and Economic Policies 17.
- Frankel, J., C. Végh and G. Vuletin (2013): "On Graduation from Fiscal Procyclicality", *Journal of Development Economics*, 100, 32–47.
- Gavin, M. and R. Perotti (1997): "Fiscal Policy in Latin America", NBER Macroeconomics Annual, 12, 11–61.
- Halland, H. and M. Bleaney (2011): "Explaining the Procyclicality of Fiscal Policy in Developing Countries", CREDIT Research Paper, No. 11/09.
- Hou, Y. (2013): *State Government Budget Stabilization: Policy, Tools, and Impacts*, Springer.
- Ilzetski, E. and C. Vegh (2008): "Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries: Truth or Fiction?", NBER Working Paper, No. 14191.
- Jaimovich, D. and U. Panizza (2007): "Procyclicality or Reverse Causality?", RES Working Papers, 1029.
- Kaminsky, G., C. Reinhart and C. Vegh (2004): "When It Rains, It Pours: Pro-cyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies", NBER Macroeconomics Annual, 19, 11–82.
- Lane, P. (2003): "The Cyclical Behavior of Fiscal Policy: Evidence from the OECD", *Journal of Public Economics*, 87, 2661–2675.
- Lee, N. (2008): "Congressional Budget and Impoundment Control Act of 1974 Reconsidered", Harvard Law School Federal Budget Policy Seminar Briefing Paper No. 34.
- Leeper, E., T. Walker and Y. Shu-Chun (2010): "Government Investment and Fiscal Stimulus", *Journal of Monetary Economics*, 57, 1000–1012.
- Mankiw, G. (1987): "The Optimal Collection of Seigniorage", *Journal of Monetary Economics*, 20, 327–341.
- Nolivos, R. and G. Vuletin (2014): "The Role of Central Bank Independence on Optimal Taxation and Seigniorage", Brookings Working Papers, *European Journal of Political Economy*, Forthcoming.
- Phelps, E. (1973): "Inflation in a Theory of Public Finance", *Swedish Journal of Economics*, 75, 67–82.
- Ramey, V. (2011): "Identifying Government Spending Shocks: It's All in the Timing", *Quarterly Journal of Economics*, 126, 1–50.
- Riascos, A. and C. Vegh (2003): "Procyclical Government Spending in Developing Countries: the Role of Capital Market Imperfections", Manuscript, UCLA.
- Rigobon, R. (2004): "Comments on 'When It Rains It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies'", NBER Macroeconomics Annual, MA: MIT Press.
- Romer, C. and D. Romer (2010): "The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks", *American Economic Review*, 100, 763–801.
- Slimane, S. and M. Tahar (2010): "Why is Fiscal Policy Procyclical in MENA Countries?", *International Journal of Economics and Finance*, 2, 44–53.
- Talvi, E. and C. Vegh (2005): "Tax Base Variability and Procyclicality of Fiscal Policy", *Journal of Development Economics*, 78, 156–190.
- Thornton, J. (2008): "Explaining Procyclical Fiscal Policy in African Countries", *Journal of African Economics*, 17, 451–464.
- Tornell, A. and P. Lane (1999): "The Voracity Effect", *American Economic Review*, 89, 22–46.
- Vegh, C. and G. Vuletin (2011): "How Do Federal Transfers Systems Affect Fiscal Policy Cyclicity at the Sub-National Level?", University of Maryland and Colby College Working Paper.
- Vegh, C. and G. Vuletin (2012): "How is Tax Policy Conducted over the Business Cycle?", NBER Working Paper, No. 17753.
- Woo, J. (2009): "Why Do More Polarized Countries Run More Procyclical Fiscal Policy?", *The Review of Economics and Statistics*, 91, 850–870.

(责任编辑: 马 辰)