

我国赤字财政的可持续性的实证分析

张焕明

(西安交通大学 经济金融学院, 陕西 西安 710061)

摘要:本文在分析财政赤字与税收、国债之间关系的基础上,指出财政赤字的内生性。通过一系列模型证明了以下观点:从长期看,税收的增长速度应小于GDP的增长速度,减税趋势不可避免;国债负担率的增长速度较快;短期内,赤字财政在稳健的货币政策的配合下,对经济增长有一定的积极作用,但长期内对经济增长有一定的负作用;相机抉择不能合理解释经济现实。

关键词:财政赤字;国债;税收

中图分类号:F810.4 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2003)03-0016-07

一、问题的提出

财政赤字是财政支出与财政收入之间的差额。可分为三种类型:一是硬赤字,其收入项目包括财政经常性收入和债务收入,支出项目包括财政经常性支出和债务支出;二是基本赤字,指在财政预算中剔除债务收支后,财政支出大于财政收入的差额;三是软赤字,其债务支出列入财政预算支出,而债务收入则不计入财政收入。赤字财政是指表现为财政赤字的积极财政政策。自1987年以来,我国的财政赤字呈直线上升趋势,2000年软赤字达2491.27亿元;同时国债发行量也逐年攀升,在税源没有相应扩大的情况下,后续的付息压力导致赤字额进一步扩大。1998—2000年财政共发行长期建设国债3600亿元,同期税收增收却高达4797亿元,宏观税负比“八五”末提高了4个百分点。过快地提高宏观税负抵消了财政支出政策的扩张效应,同期投资和经济增长速度放慢。据测算,我国拉弗曲线中最高税率为34%,最优税率为18%—19%,而2000年我国的宏观税负约为14.2%,当前的宏观税负已接近最优区域(马拴友,2002)。鉴于到目前为止我国社会保障制度尚未建立和健全,税收制度因个人所得税比重微乎其微而缺乏弹性,因而财政政策中的自动稳定政策效果不明显,甚至可以忽略不计(郭庆旺、赵志耘,2002)。相机抉择政策措施主要是关税和增加支出,这些措施不仅是出于短期调整不景气、稳定经济的目的,更重要的是长期作为刺激经济增长的工具使用。从宏观经济实际看,最近几年由于国内需求不足,国家实行了积极的财政政策,主要是通过增发国债扩大财政支出,而在税收方面却实行大幅度增收的紧缩政策。随着经济全球化的加快发展,许多经济学家主张减少政府和税收对经济的干预、实行税收中性原则,美国、加拿大、法国、德国等都提出了具体的减税计划。2000年我国税收收入占GDP的比重为14.1%,而政府收入占GDP的比重为25.1%,考虑到对预算外、体制外收入测

收稿日期:2002-10-05

基金项目:国家自然科学基金资助项目(70071027)

作者简介:张焕明(1973—),男,湖北黄冈人,西安交通大学经济金融学院博士生。

算的保守性,这个税负水平比实际值要小,有的专家学者认为这一指标已超过了30%(安体富,2002)。即使是25%这一下限值,虽然低于发达国家平均30%的水平,但与发展中国家16%—20%的水平相比,却高出不少,应该说目前企业和居民的总体税费负担偏重,不利于提高企业的竞争能力和发展后劲。除了税费收入外,举债是支持扩张性财政政策的另一重要支柱。2001年我国又发行国债1500亿元,预计2002年将继续发行国债1500亿元以上。据估计,1998年、1999年、2000年国债项目投资带动经济增长分别为1.5、2.0、1.7个百分点,但国债风险也引起了人们的重视。不少人认为,扩张性财政政策是在特殊情况下采取的特殊政策,如果长期运用,过度发行国债会使本已拮据的财政更加困难,对于扩张性财政政策中期化的倾向持怀疑态度,认为要实行动态平衡的财政政策(戴园晨,2002)。因此,分析我国赤字财政的可持续性就必须讨论以下三个问题:一是我国税收政策取向;二是国债政策的可持续性;三是财政政策对经济增长的冲击效应。

二、我国税收政策取向

我国实行扩张性的财政政策以来,税收政策与之进行了一定的配合,主要表现在以下几个方面:一是鼓励消费的税收政策。如对居民个人储蓄存款利息征收个人所得税;对车辆购置税的最低计税价格进行了调整;停止征收香皂、轮胎等商品的消费税。二是鼓励投资的税收政策。如停止征收固定资产投资方向调节税;对企业设备投资实行抵扣企业所得税,特别是在10年内对西部地区采取一系列的税收优惠政策,包括所得税、耕地占用税、农业税、关税和进口环节增值税等方面的税收减免措施。三是鼓励出口的税收政策。如规定软件出口企业的产品出口后,凡出口退税率未达到征税率的,经国家税务总局核准,可按征税率办理退税。1998年以来,我国多次提高出口退税率,出口货物的平均退税率提高了5.5个百分点,达到了15%以上。四是其他税收优惠政策。如延续若干增值税的免税政策,为了体现国家产业导向和做好政策的衔接,规定在新文件下发前,一些文件从2001年1月1日后可继续执行;规定了退伍军人及下岗职工从事营业活动的税收优惠政策;为了改善国内金融保险企业的经营条件,经国务院批准,从2001年起,我国金融保险业的营业税税率分3年从8%降低到5%等。但是从总体上看,实行扩张性财政政策这几年,我国税收收入连年大幅增长,高于同期GDP的增长速度,这同实质上扩张性的积极财政政策的调控方向不一致。2000年GDP的名义增长率为8.9%,税收增长率为17.7%,税收占GDP的比重由1995年的10.3%上升到2000年的14.1%。从理论上讲,以商品税为主体,以商品流转额为计税依据,采用比例税率的税制结构,税收收入的增长速度一般情况下应该低于GDP的增长率,即税收弹性系数小于1,而自1997年以来,我国的税收弹性系数都大于1,其中1999年达到3.33,这说明近年来税收处于超常增长的状态。

税收增长的来源在于税源的扩大,如部分税收优惠政策到期恢复征税、进出口增加促进进出口税收收入增长较快、证券交易印花税增加等,但其主要原因在于税收制度的改革和完善,包括:适时将增值税由生产型转为消费型;逐步统一内外资企业所得税和完善个人所得税;调整部分消费税和营业税政策;有步骤地实行费改税。继2001年1月1日实行车购置税后,燃油税将由国务院根据宏观经济形势的变化择机出台。同时农村税费改革将加快步伐,社会保障税和对环境污染大的产品将开征特别消费税。可以预见的是,尽管减税的呼声很高,但我国的税收仍然会保持较快的增长。因为近年来我国实行积极财政政策的手段主要是增发国债、扩大财政支出,这样人不敷出的缺口迅速扩大(戴辉,1999)。为弥补累积的财政赤字,大幅减税的可能性较小。而事实上我国的税收占GDP的比重较低,减税空间不大;以流转税为主体的税制结构降低了减税的刺激效应(刘军,1999)。支持减税的理由在于我国税费总负担偏重和当前世界性减税趋势,其中我国主要税种(增值税和企业所得税)的税率偏高;政府机构改革能为减税提供相应的空间;减

税能为经济发展起促进作用(安体富,2002)。由于加入 WTO 后对进出口管制放松的影响,我国外贸出口竞争加剧、进口压力加大、贸易顺差将继续减少、外部输入的通货紧缩压力增加,今后宏观政策预计将继续坚持扩大内需的政策(张立群,2002),减税是有效的应对措施。

现在讨论的焦点在于税收收入增长的速度是否平稳的问题,而一致同意税收随经济增长而增长。通过对 1985—2000 年我国税收收入的二阶差分的 ADF 检验可知,其具有平衡性。借用动力学的概念,税收保持持续快速增长的趋势,就叫做惯性。但是与物体的惯性由其质量内在决定不同,经济量的惯性主要由外在因素的连贯影响推动,在数学上可以表示其他经济变量的某种级数形式。促进税收增长的因素包括经济增长和税收政策两类,但从长期看,主要是经济增长,而税收政策具有平衡性有利于维持人们对经济增长、就业、消费的良好预期,所以在分析税收增长的推动力量时,通常选用经济增长作用为主要外生变量(张焕明,2002)。设具有经济惯性的变量税收收入 Y_t 只受一个解释变量国内生产总值 X_t 的影响,则有:

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + \lambda_1 Y_{t-1} + \dots + \lambda_k Y_{t-k} + u_t \quad (1)$$

对上式进行简化,仅考虑被解释变量滞后一期的影响,并且忽略截距项,得到:

$$\begin{aligned} Y_t &= \beta X_t + \lambda Y_{t-1} + u_t \\ Y_{t-1} &= \beta X_{t-1} + \lambda Y_{t-2} + u_{t-1} \end{aligned} \quad (2)$$

若 $|\beta| < 1, |\lambda| < 1$, 连续迭代下去得到:

$$Y_t = \beta \sum_{k=0}^{\infty} \lambda^k X_{t-k} + v_t \quad (3)$$

这样就得到了一个由解释变量的无穷级数来表示被解释变量的形式。由式(2)和式(3)的比较可以看出,在满足 $|\beta| < 1$ 和 $|\lambda| < 1$ 的条件下被解释变量的惯性完全由解释变量的渐近、累积作用造成的,即经济量的惯性由外生变量决定的。式(2)是式(3)的柯依克变换,因其自变量的个数较少而节约样本容量和减少多重共线性,在回归分析中应用较多。应当注意的是式(3)中的 v_t 可以满足不变方差条件,但式(2)中的 u_t 却不行,因为 $u_t = v_t - \lambda u_{t-1}$, 不难看出 u_t 序列不是相互独立的,而且 Y_{t-1} 也会与 u_t 相关;其异方差性会导致普通最小二乘法的乘数估计的不一致性和有偏性。在运用经济计量学方法时,将变量表示成对数线性的关系所得到的回归结果往往比变量之间的线性关系要好,所以可令 $Y_t = \ln Z_t, X_t = \ln W_t$, 由式(2)得:

$$\ln Z_t = \beta \ln W_t + \lambda \ln Z_{t-1} + u_t \quad (4)$$

若式(4)的系数估计值能通过显著性检验,并且方程能通过整体相关性检验,由式(3)可得:

$$\ln Z_t = \sum_{k=0}^{\infty} \beta \lambda^k \ln W_{t-k} \quad (5)$$

式(5)中的 $\beta \lambda^k$ 是一个等比数列,它的每一个元素实际上是以 k 为横坐标的龚泊兹曲线的一个对应点的对数值, Z_t 是一个 $\beta/(1-\lambda)$ 次的齐次函数。 $\beta/(1-\lambda)$ 称为被解释变量 Z_t 在 Z_t 和 W_t 二元经济系统中的惯性。显然 $|\beta|$ 和 $|\lambda|$ 越大,经济量惯性越大。

利用我国 1985—2000 年的税收和 GDP 的数据,得到拟合模型如下:

$$\ln Y_t = 0.217 \ln X_t + 0.742 \ln Y_{t-1} \quad (6)$$

由式(6)可知税收对 GDP 的增长惯性为 0.84,意味着税收收入随 GDP 的增长而增长,但增长速度要略小于 GDP 的增长速度。税收收入对 GDP 的边际弹性为 0.217,意思是 GDP 每增长一个百分点,引起税收增长 0.217 个百分点;同时税收受前期 GDP 增长的影响而增长 0.742 个百分点,二者合计增长 0.959 个百分点。

综上所述,税收受经济增长的影响而保持增长,但增长速度应略低于 GDP 的增长速度。近年来我国税收增长速度大幅超过 GDP 的增长速度,对经济增长产生了一定的负效应。据测算,1985—1999 年间我国税收每增加 1000 亿元,GDP 大约减少 2300 亿元(马挂友,2002)。

三、国债政策的可持续性

就国债的规模限度而言,国际流行的经验分析指标主要有:(1)国债负担率,即国债余额占同期 GDP 的比重;(2)国债当年负担率,即国债当年发行额占 GDP 的比重;(3)国债依存度,即当年国债收入与当年财政支出(含还本付息支出)的比重。国债负担率的警戒线水平为 60%,赤字比率的警戒线水平为 3%。从表 1 中可以看出,在 1995 年以前我国的国债负担率变动较平缓;1995 年以后,国债负担率开始迅速增长,平均每年增长 1.5 个百分点。国债依存度由 1985 年的 10.84% 上升到 2000 年的 75.73%,而我国连年财政收支出现赤字,这样债务收入占财政收入的比重更大一些。考虑到债务的付息现值,2000 年我国债务收入与财政收入基本持平,这样就不是相机决策者所能解释的结果。

表 1 我国财政赤字率、国债依存度和国债负担率

年份	GDP	财政赤字	赤字比率	累积国债余额	国债依存度	国债负担率	国债当年负担率
1985	8964	0.57	0.01	463.56	10.84%	5.17%	1%
1990	18548	-146.49	-0.79	1208.75	17.70%	6.15%	1.14%
1995	58478	-581.52	-0.99	3829.45	53.84%	6.54%	2.65%
1996	67884	-529.56	-0.78	4945.71	56.12%	7.28%	2.90%
1997	74462	-582.42	-0.78	6074.51	57.99%	8.15%	3.32%
1998	79395	-922.23	-1.18	8525.57	70.99%	10.70%	4.90%
1999	82068	-1743.59	-2.12	10317.17	66.81%	13.70%	4.89%
2000	89404	-2491.27	-2.79	12917.45	75.73%	14.45%	4.68%

注:原始资料来源于《中国统计年鉴 2001》,国家统计局编,中国统计出版社,2001 年;国债依存度指的是国债收入与中央政府财政支出的比重,没有包括地方政府的财政支出额;2000 年以前的财政支出中也计入了国内外债务付息支出。

2000 年我国累积国债余额是 1985 年的 28 倍,而同期 GDP 增长了 9 倍,国债余额的增速快于 GDP 的增速。尽管 GDP 的基数远大于国债余额,但并不意味着支付能力的可持续性。债务比例的变动由实际利率、GDP 增长率和基本预算盈余(赤字)三个因素之间的关系决定。当利率小于增长率,即使存在基本赤字,只要经济增长速度、利率水平、基本赤字比率等稳定不变,债务占 GDP 的比率最终会趋于一个稳定值,其值为 $a * (1+g)/(g-i)$,其中 a 为赤字比率, i 为名义利率, g 为经济增长率(程选,2001)。2000 年我国赤字比率为 -2.79%,预计 2000—2020 年间平均经济增长率为 7%(张焕明,2001),国债年利率为 3%,则国债负担率为 74.63%,远高于警戒线水平;同时赤字比率将达到 -3.47%,也高于警戒线水平。

经济学关于“预算哲学”的讨论,经历了“年度均衡预算”、“周期性均衡预算”及“功能性财政”三个阶段(程选,2001)。功能性预算财政的理论认为需要均衡的是国民经济,而不是预算;稳定经济比消除公共债务、财政赤字更重要。上式给出的国债负担率极限值似乎有力地支持了这种理论。但有两点值得商榷:一是在长期高额财政赤字的情况下,能否保持经济不衰退;二是在国债负担率达到极限值前,是否会出现超常值。不幸的是,这两点疑问被许多国家的经济发展现实所证明。2001 年世界大多数国家陷入了经济衰退的困境,美国、日本、欧盟经济都出现了负增长,扩张性的财政政策的效果并不明显;美国 1946 年债务比率高达 122%,其后 10 余年内回落到 60% 以下;英国 1945 年债务比率更是高达 216%,直到 1970 年代才回落到 43%。过高的债务的直接后果是通货膨胀和人们对经济增长、就业的不良预期,最终经济陷入衰退。

在上式中引入价格变量,可以得出债务比率的变动轨迹曲线。假定 B 为累积国债余额, P 为价格水平, Y 为实际 GDP,则国债负担率 b 为: $b = B/PY$ 。对 b 求导可得:

$$\Delta b = \Delta B / (PY) - B / (PY) (\Delta P / P + \Delta Y / Y) \quad (7)$$

其中 ΔB 为总赤字,是债务利息支出 iB 和基本赤字 A 之和; $\Delta P / P$ 为通货膨胀率,用 p 表示; $\Delta Y / Y$ 为经济增长率,用 g 表示;实际利率用 r 表示,则有: $\Delta b = b(r-g) + a$ 。对上述微分方程求

通解得:

$$b = a / (g - r) * Ce^{(r-g)t} \quad (8)$$

我国国债利率一般为浮动利率,利率为一年期银行存款利率加上基本利差。以2000年为基准($t=0$),赤字比率为-2.79%,国债负担率为14.45%,经济增长率为8.9%,设国债实际利率为3%,则有:

$$b = 0.4729 - 0.3284e^{-0.059t} \quad (9)$$

则估计2001年的国债负担率为16.33%。假定在2020年以前经济增长率、赤字比率和国债利率保持不变,则到2020年国债负担率为37.12%。实际上式(8)为时间序列方程,准确的推算方法为一阶外推法,这样赤字比率是递增的,而经济增长率也不可能保持8.9%的高速。假定到2020年赤字比率为-3.47%,经济增长率为7%,国债实际利率为3%,则国债负担率为72.3%。那种假定经济增长速度等条件不变情况下,预计出2020年国债负担率为48.44%的结果是不准确的(魏陆,2001)。更不能因为错误的分析方法和预测结果而得出以上两种不适合的结论:国债负担率因有极限值而不造成偿债风险和我国国债负担率增长缓慢。我国政府对国债规模和债务风险的认识经历了一个反复的过程。1986年以后由于还本付息数额逐年增加,政府开始重视控制债务规模,以求减轻以后还本付息的压力。但是在实践中只注意国家对于个人的债务偿还问题,而认为对国营企业和国家银行的债务只是国家资金的内部调剂问题,甚至推迟了对国营企业和国家银行债务的偿还。到1990年代初期,财政部一直向中央银行透支和借款,来弥补预算硬赤字。1994年起,财政部根据国务院的规定,不能再向中央银行透支和借款,中央政府的全部债务只能通过发行政府债券来解决,当年债券发行额一下子达到1020亿元,是1993年发行额的2.76倍。1994—1997年,国债规模继续大幅度上升。决策层肯定了“振兴国家财政”的重要性,并提出了要在20世纪末做到有效控制债务规模,实现财政收支基本平衡的目标。然而,1997年开始的席卷整个亚洲的金融危机导致了我国政府债务政策的重大变化。由于亚洲金融危机的爆发和蔓延,对我国经济产生了严重影响,进出口锐减,需求不足,同时产业结构的调整和其他改革引起的预期支出的增加使国内消费市场长期低迷。政府采取了扩张性的财政政策以拉动内需,主要措施是增发国债和扩大财政支出。1998年以后每年发行国债1000亿元以上,用于基础设施建设、国有企业技术改造贷款贴息等。从投资实践看,成效显著,直接拉动了经济增长,但是距拉动民间投资和消费的政策预期目标还有一定距离。国民经济调整、产业结构升级、国有企业改革深化和科教兴国以及西部大开发等,都需要国家财政的支持。但是由于我国资本市场不发达,债务依存度和偿债率偏高,因而大规模举债的政策不具有可持续性。

四、财政赤字、通货膨胀与经济增长

考察财政赤字、国债政策的可持续性,不能孤立地分析。通常人们习惯于简单地拟合变量的趋势,根据预测值与警戒水平的距离来判断政策的可行性(魏陆,2001)。在预测值不符合假设的情况下,往往借助于所谓“相机抉择说”来解释,试图自圆其说。这种分析方法的缺点在于忽略了经济变量之间的相互影响和政策的时滞效应。事实上还没有一个政府能得心应手地运用“相机抉择”政策。财政赤字、累积国债额、通货膨胀与经济增长等变量之间互相影响,一个变量的脉冲(impulse)或新生(innovation)可直接影响其他变量的变化,又间接地通过其他变量的变化影响自身的发展趋势。财政赤字要靠向中央银行借款或发行国债来弥补,债务风险受到价格水平变动的影响,偿债能力又受经济增长的制约。财政赤字、通货膨胀、经济增长是经济系统的内生变量,而不是通常意义上外生变量和内生变量的关系。

本文采用Var模型来分析财政赤字(F)、零售物价指数(P)和国内生产总值(Y)之间的关系。在此基础上作脉冲响应和方差分解分析,测算Var模型系统中一个变量对另一个变量的脉

冲响应规律,同时估算系统中任意一个内生变量的预测均方误差由系统各变量随机新生所做贡献的比例随时间变化而变化的规律。由脉冲响应函数的推导过程可知,Var 模型中的内生变量必须为 I(1)形平稳序列,即变量序列为非平稳序列,而其一阶差分序列是平稳序列。对 1978—2000 年的我国财政赤字、零售物价指数、国内生产总值的时序资料进行 ADF 检验,三个序列都不是 I(1)形平稳序列,而其对数形式的序列都是 I(1)形序列,满足模型估算的要求。运用 Eviews3.1 软件拟合,得到结果如表 2 所示:

表 2 Var 模型估计结果

Independent \ Dependent	LNF	LNP	LNy
LNF(-1)	-0.251546	0.007447	0.012971
LNF(-2)	-0.444726	-0.001223	0.000826
LNP(-1)	8.178192	0.156033	-0.850722
LNP(-2)	-3.945488	-0.196411	0.169809
LNy(-1)	-3.819300	0.693534	2.273872
LNy(-2)	6.571637	-0.712305	-1.306619
Constant	-37.67082	4.901144	3.385591
R-squared	0.783344	0.721307	0.998491
Adj. R-squared	0.690492	0.601867	0.997845
F-statistic	8.436444	6.039082	1544.149
Log likelihood	-28.28459	41.47274	38.14264

注:LNF、LNP、LNy 分别为财政赤字、零售价格、国内生产总值的自然对数值;财政收支盈余时,自然对数值取零;括号内为滞后时期。

选择变量 LNF 作为财政政策的指标变量(财政支出中包括了债务还本付息,扩张性的财政政策导致赤字的波动),这个变量的“Innovation”可以看作是财政政策冲击本身,Var 模型中的 LNy 和 LNP 变量对这个指示变量冲击的反应就模拟了对财政政策冲击的反应。由表 2 可知,一个正标准差的 LNF 对模型系统的冲击,对 LNy 有直接的拉动作用,但被通过 LNP 的间接影响所抵消,最终的结果是 LNy 的减小。根据表 2 可以画 LNy 对 LNF 和 LNP 的脉冲响应曲线,以及 LNP 对 LNF 和 LNy 的脉冲响应曲线(见图 1、图 2)。

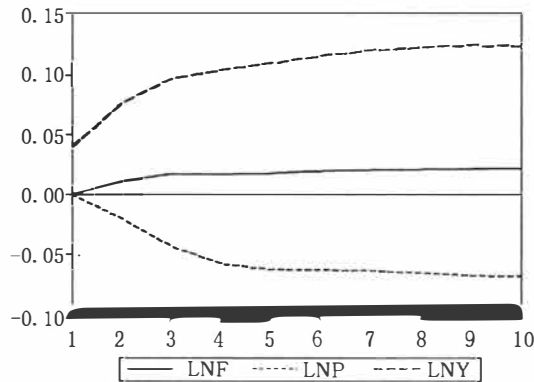


图 1 LNy 对 LNF 和 LNP 的脉冲响应曲线

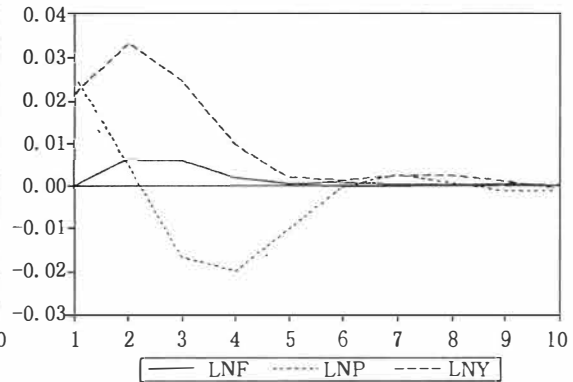


图 2 LNP 对 LNF 和 LNy 的脉冲响应曲线

从上图的脉冲响应曲线可以获得如下结论:一是对于正的财政赤字的冲击(扩张性的赤字财政),LNy 有正的影响,第 3 年达到 2%,随后趋于平稳;物价在短期内有一定的影响,在第 2 年达到最高点,大约为 8%,持续 1 年后开始平稳下降,在第 6 年时完全没有影响作用。说明 LNy 对 LNF 响应的时滞大约为 3 年,LNP 对 LNF 响应的时滞为 6 年。二是 LNy 对于 LNP 的冲击有长期的负的影响并在第 4 年时趋于平稳,达到 -6%;LNy 对自身单位的冲击具有长期效应,由 4%缓慢上升到 10%左右。三是 LNP 对 LNy 的冲击反应较敏感,由第 1 年的 2.2%上升至第 3

年的3.3%，然后缓慢下降，到第6年接近零水平；LNP对自身冲击的反应呈倒U形，这与稳定币值的货币政策目标相一致。由预测方差的分解曲线显示，LNF对LNY和LNP的预测均方差分别在第2年后趋于平缓，解释能力约为20%左右。LNP对自身方差的解释能力在4年内直线下降，而LNY对LNP的解释能力却直线上升，在第4年时达到40%左右。LNY对自身方差有很强的解释能力，由第1年的60%上升到第4年的80%左右，而LNP对其解释能力则直线下降，到第4年几乎不存在任何影响。综上所述，在较长时期内，财政赤字对GDP的边际弹性约为0.02，而价格指数对GDP的边际弹性为-0.06，相比之下，说明以赤字为特征的扩张性财政政策不具有可持续性。当然在短期内扩张性财政政策对经济增长有一定的积极作用，但这不能成为“相机抉择”的理由。

五、简短结论

在本文的模型中没有考虑到心理预测因素等的影响作用，只是对事实上的数据进行分析（支持“相机抉择”的专家更不愿意引入心理预期因素），但这并不影响结论的正确性。我国财政赤字占GDP的比重不断提高，政府虽然十分谨慎地控制财政赤字的规模，但2002年的预算财政赤字已达到3%。预算只是我国财政状况的一个部分，实际上应该考虑一些隐性的财政赤字，或者财政负债。这个负债主要包括社会保障的资金缺口、国有银行的不良贷款，以及地方政府实际上存在的变相债务。累计赤字占GDP的比重是14.45%，如果把把这些隐性债务加到总债务里面，将会超过50%（彭龙运，2002）；在贫困地区，特别是在中西部地区，县乡一级的财政收支缺口较大；大量预算外资金影响预算约束的程度，加剧市场的扭曲行为，冲淡了财政调控目标的实施效果。针对这些问题，我国的财政政策应该在以下几方面做出改进：一是控制财政赤字；二是将预算外资金纳入预算管理；三是制定消化银行不良贷款的计划；四是拓宽社会保障资金的筹资渠道；五是确认地方债务的存在，并采取相应的措施使地方政府有正规的融资渠道，逐步消除地方政府的变相债务；六是增加县乡一级的转移支付。

主要参考文献：

- [1]安体富. 当前世界减税趋势与中国税收政策取向[J]. 经济研究, 2002, (2).
 [2]张昌彩. 2001年宏观经济政策效应分析及今后政策建议[J]. 宏观经济研究, 2001, (12).

An Empirical Analysis of Sustainability of Deficit Financing in China

ZHANG Huan-ming

(School of Economics and Finance, Xian Jiaotong University, Xian 710061, China)

Abstract: Based on the analysis of the relations among financial deficit, tax revenue and national debt, this paper points out the edogenous nature of the financial deficit. Through a series of models, it proves the following views: (1) the growth rate of the tax revenue should be smaller than that of GDP in a long run; the growth rate of the bearing rate of the national debt is so fast that it is unavoidable to decrease tax; (2) in the short run, deficit financing has positive function to economic growth under the cooperation of prudent monetary policy, but in a long run, it has negative effects on the economic growth; (3) the theory of positive decision can't explain economic reality rationally.

Key words: fiscal deficit; national debt; tax