

大规模减税降费政策的宏观经济效应模拟

——2019—2020 年中国宏观经济再展望

“中国季度宏观经济模型(CQMM)”课题组

(厦门大学 宏观经济研究中心,福建 厦门 361005)

摘要:“中国季度宏观经济模型(CQMM)”课题组于 2019 年 10 月举行了中国季度宏观经济模型(CQMM)的第二十七次预测发布。本次预测发布了 2019 年下半年和 2020 年共六个季度的中国宏观经济主要指标预测值,继续跟踪考察中美贸易摩擦发展变化的可能性及其对中国宏观经济的影响,并模拟分析了当前更大规模减税降费政策的宏观经济效应。结果表明,中国 GDP 增速“稳中趋降”的态势还将延续,增速下滑的幅度取决于中美贸易摩擦的发展方向。当前减税降费政策主要从供给端为企业“降成本”,在外部市场需求不确定性提高以及国内市场消费增速趋缓的背景下,大规模减税降费政策的投资激励效应有限。若将减税降费政策的主体由企业转向居民,从需求端拉动消费增长进而带动投资增长,那么,相同规模的个人所得税减免所产生的宏观经济正向效应会更为显著。因此,课题组建议:当前应加大对居民个体的减税力度;同时,应防止居民家庭债务率进一步提高;长期应从根本上加快居民实际可支配收入的增长,并缩小收入差距。

关键词: CQMM 模型;中美贸易摩擦;减税降费政策。

中图分类号: F105 **文献标识码:** A **文章编号:** 0438-0460(2019)06-0098-09

2019 年上半年,中国实际国内生产总值(GDP)同比增长 6.3%,增速同比下降 0.5 个百分点,经济下行压力加大。原因在于:贸易保护主义抬头以及中美贸易摩擦的持续升级开始抑制中国出口导向型制造业及民间投资的增长;在不放松对房地产调控的政策基调下,房地产投资增速难有大幅度提升;对地方政府债务率的严格管控也在很大程度上抑制了基础设施投资的快速增长。国有投资虽可在一定程度上提振投资增速,但很难扭转总投资增速持续下滑的态势。2019 年上半年,固定资产投资(不含农户)同比增长 5.8%,较上年同期下降 0.2 个百分点;资本形成总额对 GDP 增长的贡献率为 19.2%,较上年同期下降 17.5 个百分点,创下近十年来同期最低水平。

外部环境方面,今明两年,中国的主要商品出口市场——美国和欧盟的增长前景不容乐观。包括新兴市场经济体在内的各国制造业 PMI 均呈下降态势,并低于荣枯线以下。尽管中国货币政策仍将延续稳健扩张的基调,同时财政政策也将加大力度减税降费,但国际商品贸易(特别是制造业产品)的减速还将继续抑制中国对外贸易以及投资的增长。

收稿日期:2019-10-10

基金项目:教育部重点研究基地重大项目“深化财税体制改革与促进中国经济平稳增长”(18JJD790007);教育部重点研究基地重大项目“中国季度宏观经济模型(CQMM)的再拓展”(17JJD790014);教育部重点研究基地重大项目“中国经济长期增长潜力的研究”(18JJD790008);教育部哲学社会科学重大课题攻关项目“供给侧结构性改革的理论基础与政策思路研究”(16JZD016)

作者简介:吴华坤、王燕武、林致远、龚敏。吴华坤,男,福建厦门人,中国人民银行厦门分行工作人员,经济学博士;王燕武,男,福建仙游人,厦门大学宏观经济研究中心副教授;林致远,男,福建莆田人,厦门大学宏观经济研究中心教授;龚敏,女,云南个旧人,厦门大学宏观经济研究中心教授。

面对当前错综复杂的国际经济形势以及中美贸易摩擦的多变性,课题组假定2020年中美贸易摩擦的走向出现三种情景:(1)贸易摩擦将延续当前的征税规模和惩罚性关税等级(基准预测);(2)贸易摩擦缓解,双方和解并取消所有新增的惩罚性关税(乐观预测);(3)贸易摩擦继续升级,双方进一步扩大征税规模和提高惩罚性关税等级(悲观预测)。在此假定基础上,课题组运用中国季度宏观经济模型(CQMM)对今明两年中国宏观经济主要指标进行了预测。

一、2019—2020年中国宏观经济预测

(一)模型外生变量的假设

1. 美国及欧元区经济增长率

2019年前三季度,贸易保护主义以及中美贸易摩擦不断升级,已严重损害世界贸易(特别是制造业产品贸易)的增长。上半年,美国经济虽在国内消费支出的强力拉动下实现了GDP较快增长,但下半年中美贸易摩擦的升级将拉低美国私人消费支出的增长,减缓美国经济的增长势头。最新的美国消费者支出和非农就业数据传递出不一致的信号^①,而其国债收益曲线倒挂,9月制造业PMI大幅下降^②,加上财政刺激效应的消退等,更预示其增长前景不容乐观。国际货币基金组织(IMF)在2019年7月更新的《世界经济展望》中预测,2019年美国经济增长2.6%,增速比2018年下降0.3个百分点;2020年GDP增速可能进一步下降至1.9%。另一方面,德国经济减速^③、英国脱欧进程的不确定性以及美欧之间贸易摩擦不断也将抑制欧元区的经济增长^④。IMF2019年7月预测,2019年欧元区将增长1.3%,增速比2018年下降0.6个百分点;2020年增速可能回升至1.6%。基于上述对美国 and 欧洲经济前景的分析,课题组相应调低2019年美国 and 欧洲的增速,假定2019年美国经济增长2.47%,欧元区经济增长1.24%;2020年的增速则维持IMF7月的预测值,即分别为1.90%和1.60%。

2. 主要汇率水平及货币供应量增速

汇率方面,基于对美国 and 欧元区经济增长前景的分析,课题组假定至2019年末,欧元兑美元汇率将延续贬值进程,预计1欧元可兑换1.11美元;至2020年末,欧元兑美元汇率可能稳定在1.12左右的水平。人民币美元汇率在2019年8月快速突破7的心理关口后,运行相对稳定。综合参考中美两国经济基本面及其发展趋势,课题组假定,至2019年年末,预计1美元可兑换7.08元;至2020年年末,美元兑人民币汇率将稳步下行,但预计无法回归7以下水平。

货币供应量方面,2019年上半年,中国货币政策在维持稳健扩张的同时,仍然重视结构性去杠杆与防控化解金融风险。^⑤在当前经济下行压力加大的情况下,预计今明两年货币政策仍将延续稳健扩张的基调,保持流动性合理充裕。^⑥基于此,课题组预计2019年M2增速整体维持8.50%水

^① 美国消费者支出最新数据参见美联储2019年9月褐皮书(<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/beigebook201909.htm>);最新非农业就业数据指出美国8月新增就业人数低于预期,但薪资增幅超预期。

^② 美国供应管理协会(ISM)数据显示,美国2019年9月制造业PMI为47.8,是2009年6月以来最低值,目前已经连续2个月低于枯荣线。

^③ 2019年第二季度,德国GDP环比下降0.1%,若第三季度再度萎缩,则进入技术性衰退。

^④ IHS Markit数据显示,欧元区9月制造业PMI初值为45.6,衰退幅度创2012年10月以来的最低水平,连续第8个月低于枯荣线。

^⑤ 中国人民银行行长易纲近日表示,“应当珍惜正常的货币政策空间,在尽量长的时间内延续正常的货币政策”,参见《易纲:不急于实施较大的降息和量化宽松政策》(http://www.xinhuanet.com/finance/2019-09/25/c_1210291737.htm)。

^⑥ 近期,中国货币当局进一步明确要统筹落实“金融服务实体经济、防范化解金融风险、深化金融改革,不断扩大金融开放”等一系列措施,为经济社会持续健康发展大局提供良好的货币金融环境。

平;2020年略有提升,至8.85%。与此同时,随着央行进一步改革完善贷款市场报价利率(LPR)的形成机制,现阶段市场利率向实体经济传导所存在的阻碍有望得到突破。预计资本市场信贷利率水平将逐步下行。

3. 模拟贸易摩擦影响的情景设计

2019年以来,中美贸易谈判进程几经反复。进入8月,针对美方拟对价值约3000亿美元自华进口商品加征10%关税的决定,中方对原产于美国的价值约750亿美元商品加征5%至10%不等的关税作为反制,引起美方对几乎全部自华进口商品进一步加征5%关税的报复,相关关税将在年内陆续生效。目前,双方高级别谈判还在进行,结果尚未知晓。

2020年中美贸易摩擦的走向存在不同的可能。课题组为此设计贸易摩擦“延续”“和解”与“继续升级”三种不同发展走向的情景,分别进行基准情景、乐观情景和悲观情景的预测。其中,基准情景:设置为2020年双方维持2019年末的惩罚性关税水平;乐观情景:假定2020年中美双方将撤销迄今为止额外加征的惩罚性关税;悲观情景:假定2020年贸易冲突继续升级,美方对中国商品全面加征30%关税,作为反制,中方对美国商品全面加征25%的关税。在后两种情景下,2019年都假定中美贸易摩擦维持当前的数量和关税等级。

(二) 2018—2019年中国宏观经济主要指标预测

1. GDP增速预测

2019年,中国实际GDP增速预计将增长6.21%,增速比2018年下降0.39个百分点,较课题组春季预测下降0.03个百分点^①;2020年,GDP增速将进一步回落至6.09%。如2020年贸易冲突平息,GDP增速仍可达到6.33%,较基准情景高0.24个百分点;而若2020年贸易冲突升级,GDP增速可能进一步降至6.02%。这与课题组此前估算贸易冲突对GDP增速的影响基本一致^①,但略有扩大,其原因主要在于前期“抢出口”行为对今年需求的透支效应、贸易冲突持久化造成的长期预期变动和外部需求弱化。从季度同比增长率看,2019年三季度GDP增速将达到年内低点,低至6.10%;之后,四季度有所回升,至6.16%。2020年各季度同比增速变动幅度不大,一季度增速在财政政策支持下可望维持相对较高,此后回落至6%左右,四季度随经济内在调整略有改善,至6.11%。

2. 进出口增速预测

预计全球贸易扩张减速以及中美贸易摩擦不断升级将对中国进出口产生较大冲击。模型预测,2019年出口总额(现价美元值)收缩0.24%,比2018年降低10.07个百分点;进口总额(现价美元值)收缩0.89%,比2018年降低16.70个百分点。2020年,出口总额(现价美元值)和进口总额(现价美元值)将分别增长2.55%和7.73%。

分国别来看,中美贸易将大幅萎缩。在惩罚性关税抑制需求的背景下,前期“抢出口”行为对今年外贸需求存在透支效应,叠加此消彼长的基数效应,令今年对美出口同比增速进一步承压。2019年中国对美国出口增速预计为-11.41%,比2018年下降22.34个百分点;2020年基准预测值为-10.48%,乐观预测值为7.06%,悲观预测值为-15.59%。同时,中国从美国进口增速也大幅收缩。2019年从美国进口预计将增长-25.75%,比2018年下降26.15个百分点;2020年基准预测值为-8.47%,乐观预测值为12.83%,悲观预测值为-15.61%。

2019年中国对欧盟出口增速预计为5.62%,比2018年下降4.35个百分点。2020年基准预测值为12.75%;考虑到出口市场存在贸易转移效应,对欧盟出口的乐观预测值为8.26%,悲观预测值为14.30%。2019年从欧盟进口预计将增长5.27%,比2018年下降6.37个百分点;2020年基

^① 2018年秋季预测中,课题组预测升级的冲突会对2019年增速造成0.18个百分点的冲击;2019年春季预测中,课题组预测升级的冲突会对2019年增速造成0.16个百分点的冲击。

准预测值为7.77%,乐观预测值为8.09%,悲观预测值为7.66%。

2019年中国对东盟出口增速预计为9.89%,比2018年下降4.03个百分点;2020年基准预测值为7.36%,乐观预测值为7.52%,悲观预测值为7.29%。2019年从东盟进口预计将增长3.89%,比2018年下降10.70个百分点;2020年基准预测值为8.66%,乐观预测值为10.78%,悲观预测值为8.02%。

总的来看,如果贸易冲突持续或加剧,中国对外贸易的国别结构将出现持续调整,但2020年对不同经济体的贸易增速都将出现放缓的态势。在进出口同时收缩的背景下,2019年中国净出口占GDP的比重不降反增,增幅预计将达到0.88%,比2018年上升0.18个百分点;但2020年可能降至-0.91%。

3. 投资增速预测

2019年以来,全球贸易增长的减速抑制了中国出口导向制造业投资的增长;在“房住不炒”的宏观调控政策下,房地产投资增速将难有大幅度的提升;尽管旧城改造有望释放大量基建投资需求,但严格控制地方政府显性和隐性债务增量的硬约束,在很大程度上会抑制基础设施投资的快速增长。模型预测,2019年按现价计算的固定资产投资(不含农户)将增长5.12%,增速比2018年降低0.87个百分点;2020年投资增速基准预测值为5.94%,乐观预测值为7.38%,悲观预测值为5.42%。

4. 其他主要宏观经济指标增长率预测

(1) 主要价格指数增速预测

CQMM的预测表明,中国经济面临的通货膨胀压力将有所缓解,但PPI可能面临较大下行压力。具体而言:2019年,CPI将上涨2.54%,涨幅比2018年上升0.41个百分点;2020年预计CPI涨幅缩小至2.09%;2019年,PPI增幅为0.08%,较2018年下降3.46个百分点,2020年降幅进一步扩大至-1.47%;2019年,GDP平减指数将上涨2.20%,较2018年下降0.73个百分点,2020年涨幅回落到1.73%。

(2) 居民收入与消费增长率预测

今明两年,居民人均实际收入的增速仍将呈下降趋势。2019年城镇居民人均实际可支配收入将增长5.55%,增速比2018年降低0.15个百分点;2020年,该增速预计进一步回落至4.97%。另外,2019年农村居民人均实际可支配收入预计将增长9.02%,增速比2018年下降0.89个百分点;2020年预计进一步下降至7.54%。在收入增速趋缓以及居民家庭负债率偏高的情况下,消费增速将维持稳中趋缓的态势。模型预测,2019年按现价计算的社会消费品零售总额增速将为8.37%,比2018年降低0.68个百分点;2020年增速为7.54%。按不变价计算的居民消费,2019年预计增长5.65%,比2018年下降3.84个百分点;2020年增速回升至6.81%。

二、政策模拟

为应对经济下行压力,自2016年以来,中央政府开始实施力度空前的减税降费政策,并结合“放管服”的简化行政程序、减少行政收费等普惠性降费措施,旨在通过给企业、居民减负增收,促进其增加投资和消费。具体来看,2016—2018年财政政策分别实现了6196亿元、1.0万亿元以及1.3万亿元的减税降费规模;2019年上半年,更大规模的减税降费政策使新增的减税降费规模达到了1.17万亿元。在三年半的时间里,财政合计减税降费总额约为4.09万亿元,其力度已超过了2009年“四万亿”的经济刺激计划。

然而,在付出三年半内减税降费4.09万亿元的巨额代价之后,经济主要指标的运行却显示减税政策的宏观经济效应较为有限,经济下行的压力依然在不断加大。首先,GDP增速持续下降。2019年上半年GDP同比增长6.2%,为过去十年的新低。其次,固定资产投资投资增速也持续下

降。截至2019年8月份,固定资产投资(不含农户)累计同比增长5.5%^①,增速较2015年全年增速下降4.5个百分点。其中,民间投资增速下降得更快,累计同比增速为4.9%,较之2015年下滑5.2个百分点;国有及国有控股投资的表现相对好一点,累计同比增速为7.1%,比2015年减少3.8个百分点。再次,社会消费品零售总额增速不断趋缓。截至2019年7月份,社会消费品零售总额累计同比增长8.3%,增速比2015年下降了2.4个百分点。那么,为何当前规模如此巨大的减税降费政策没能有效地激励中国私人投资和消费的扩张呢?

第一,从投资层面看,在经济下行时期,偏向于“降成本”的减税降费政策可能难以发挥其激励企业投资的效应。过去三年半的减税降费政策主要有两大特点:一是集中于对企业税费的减免,而非居民个体;二是减税大量集中于企业流转税,而非企业所得税。这种减税降费政策设计的初衷显然是希望通过给企业“降成本”的方式来促进其增加投资,进而稳定就业、稳定经济增长。然而,现实经济运行中,在经济萧条时期,企业的投资需求可能更多是由需求端即消费需求的扩大来拉动,而非供给端即成本的下降来推动。而一旦企业的投资与否、生产与否不是取决于成本高低,而是取决于消费需求高低,税负成本对企业的投资决策将不再关键。这时,减税对企业而言的意义就十分有限,它并不会刺激企业加大投资、生产,反而只会导致税收收入的纯下降效应。特别是,当减税又是减在具有税收中性影响的流转税时,其对投资或就业的促进效果可能会更差^②。

第二,从政策作用环境看,宏观债务率偏高抑制了投资和消费的快速增长,特别是在消费方面,家庭部门债务率的快速上涨严重削弱了居民消费的潜力,进而制约了减税降费政策对私人投资扩张的激励效应。国际清算银行的数据显示,截至2018年三季度,中国家庭部门债务规模占GDP比重为52.6%,较2008年四季度大幅提高34.7个百分点。受此影响,尽管自启动“降杠杆”行动之后,中国非金融企业债务总额占GDP比重由2016年一季度最高的162.6%持续下降至2018年四季度的151.6%,回落约11.0个百分点,但宏观总债务率水平却未见明显下降。2018年四季度,中国宏观总债务水平占GDP比重提高到254.0%,较2016年一季度提高8.5个百分点。其中,家庭部门债务率提高了12.4个百分点,增幅高达30.8%;政府部门债务率提高了7.6个百分点,增幅为16.6%(见图1)。

而已有研究表明,一方面,以赤字扩张、债务融资为结果所进行的减税政策往往难以激励私人投资和消费增加。这其中的作用机理之一是李嘉图等价原理。即,当微观主体——企业和居民意识到减税所造成的赤字扩张和政府债务上涨在将来必然会以税收增加或通货膨胀的方式偿还,其投资和消费行为将不会发生明显改变。另一方面,家庭部门债务率的变化会通过突破可支配收入限制、改变家庭资产状况,作用于居民消费。而居民消费的变化又会影响企业投资变化。同时,家庭部门债务率也会通过居民部门贷款需求和违约风险变化,影响资本市场上的资金需求和资金价格(利率),进而直接触发企业投资需求变化。

综上,课题组认为,本轮更大规模的减税降费政策效果不显著的原因在于:当前中国实施的减

^① 国家统计局在《2018年国民经济和社会发展统计公报》中备注:根据统计执法检查 and 第四次全国经济普查单位清查结果,对2017年固定资产投资基数进行一些修订,2018年增速按可比口径计算。而如果按照公布的固定资产投资总额数据计算,2018年的名义增速已骤降为0.6%;2019年,截至8月份,固定资产投资增速出现负增长,为-3.5%。

^② Youssef Benzarti 与 Dorian Carloni 的一项最新研究证实,在经济萧条期,政府希望通过大幅度的税收减免来激励企业降低产品价格以刺激消费需求、增加雇员工资和增加投资,但实际上,这种财政政策的效果相当有限,并且成本高昂(参见 Youssef Benzarti and Dorian Carloni 2019, “Who Really Benefits from Consumption Tax Cuts? Evidence from a Large VAT Reform in France”, *American Economic Policy*, 2019, 11(1), pp. 38-63)。以2009年法国政府针对餐馆企业的增值税减免政策为例,政府为上述增值税减免政策付出的代价是30亿欧元,其中大约有超过55%的税收减免被企业所有者拿走,转化为企业利润的增加,但几乎没有因此激励企业增加就业需求和投资扩张。

税降费政策主要是从供给端降成本为企业减负,但由于需求端特别是居民消费市场的持续低迷,企业在“去库存”之后,并没有迅速“加库存”,从而削弱减税降费的投资激励效应。换言之,是消费需求特别是居民消费需求的下降,导致企业投资难以快速提升。

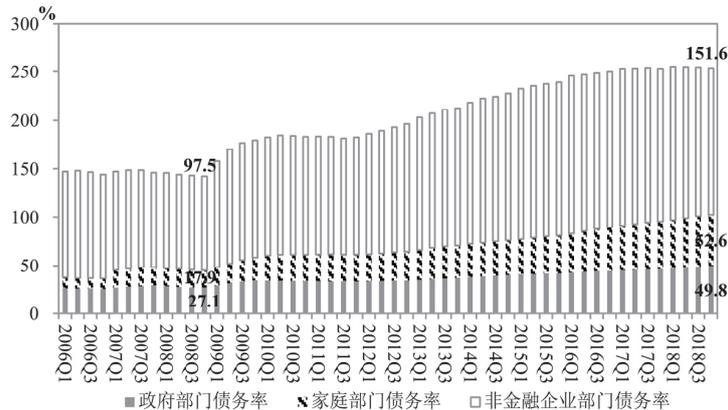


图1 中国三类部门债务率及其增速变化

注:图中数据整理自国际清算银行(BIS)

基于上述分析,为进一步模拟减税降费的宏观经济效应,课题组设计了以下两种情景的反事实模拟:

情景一:假定个人所得税的两项改革提前到2016年实施。根据财政部的测算,个人所得税每年将因此减少3200亿元^[2],则2016—2017年个人所得税将总共减少6400亿元。同时,为避免个税减少带来的财政收入下降,假定每年实际的流转税减免额少减3200亿元,以保持总体减税降费规模与实际的减税降费规模一致。这样做的意义在于:一是将减税的直接对象由企业转向居民个体;二是从政策实施的前期债务环境看,2018年居民债务率高达52.6%,而2015年居民债务率只有39.0%,要低出13.6个百分点,处于相对较低水平。因此,个税减免带来的个人可支配收入增加可能会更有助于激励居民消费的提升。

情景二:针对当前的减税降费政策将重点放在流转税而非所得税这一特点,同时为了能与情景一的模拟进行比较,假定2016—2017年在相同的减税降费规模基础之上,企业所得税每年多减3200亿元,而以增值税为主的流转税则少减3200亿元。设计这一情景模拟的目的:第一,对比更大幅度地降低企业所得税与实际情况(主要以降低流转税为主)的政策效应差别;第二,可以进一步与情景一的个人所得税减少相比较,从不同的角度比较对企业减税与对居民个体减税的宏观经济效应差异。

基于CQMM模型的模拟结果显示:

首先,在两种情景下,情景一的GDP增速出现明显提升,2016年和2017年分别较基准值提高0.38和0.28个百分点;情景二的GDP增速则是略低于基准值,分别较基准值下降0.01和0.04个百分点(见图2)。这表明,在不改变减税降费总量规模的前提下,通过减税结构的变化,将减税的主要对象转向居民,将更有助于促进经济更快的增长,对居民减税的经济增长效果要明显优于对企业减税。

其次,居民消费的增长情况与GDP的增长情况基本相似。情景一下的居民消费增速均实现了小幅增长。2016年、2017年,模拟的居民消费增速分别达到9.79%和7.53%,高出同期基准值1.17和0.94个百分点;情景二的居民消费增速则分别略低于基准值0.01和0.04个百分点,基本持平(见图3)。这表明,个人所得税的减免,较之流转税和企业税的减免,将更有利于居民消费增

速的提升。

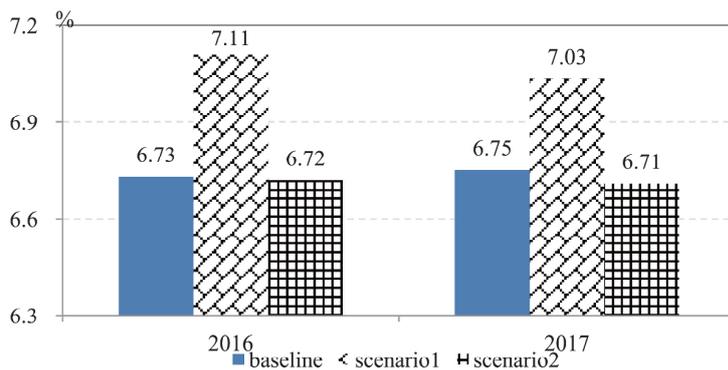


图2 GDP增长率的变化

注: Baseline 表示基准模拟值; Scenario1 表示情景一模拟值; Scenario2 表示情景二模拟值

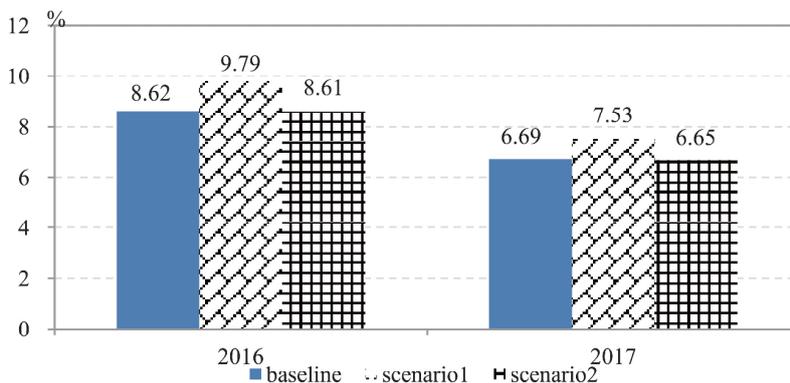


图3 可比价居民消费的增长率变化

注: Baseline 表示基准模拟值; Scenario1 表示情景一模拟值; Scenario2 表示情景二模拟值

第三,城镇固定资产投资的增速变化情况略有不同。2016年,两种情景下的城镇固定资产投资增速均超过了基准值,分别较基准值增加了0.54和0.40个百分点,情景一的模拟值要高于情景二。2017年,受上一年高基数效应的影响,情景一的城镇固定资产投资增速下降到6.44%,但仍较基准值高出0.34个百分点,而情景二的模拟值则下降到6.07%,较基准值低了0.03个百分点(见图4)。这说明,经由个税减少、居民收入提高进而居民消费增长带来的投资效应,不仅在数值上要高于税负成本直接下降所产生的投资效应,而且更具持续性。

第四,从财政收入效应看,2016年和2017年情景一的财政收入增速模拟值分别达到6.14%和8.66%,较基准值提高了1.41和0.59个百分点;而情景二的财政收入增速则分别为3.94%和8.17%,较基准值分别下降了0.79个百分点和提高了0.10个百分点。可以看出,由于对经济增长存在正向效应,对居民个体减税反而会更有利于促进财政收入增长,而对企业减税,却会产生收入的纯下降效应。因此,从政策可行性和财政收入的稳定性角度看,降低个人所得税在政策持续性和财政赤字压力等方面,无疑是更具有优势。

综上所述,基于CQMM的政策模拟,课题组认为,在经济进入新常态阶段以及宏观部门债务率快速上升的时期背景下(反事实模拟的时期样本为:2016年和2017年),对居民个体减税的政策效果要优于对企业减税。无论是在提升经济增速,促进居民消费,还是在激励固定资产投资,带动财

政收入增长等方面,降低个人所得税所产生的政策效果都要好于实际的政策实施效果,也要优于降低企业所得税的政策实施效果。

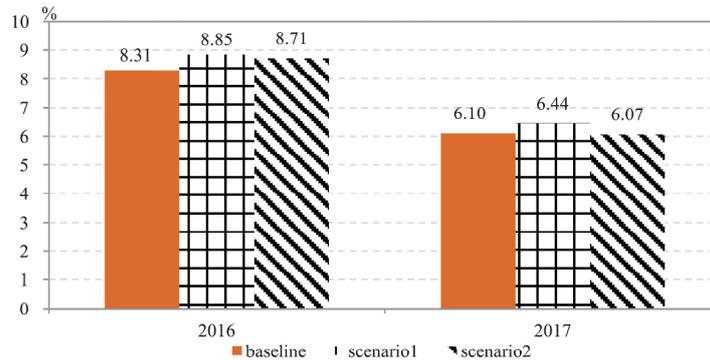


图4 城镇固定资产投资增速的变化情况

注: Baseline 表示基准模拟值; Scenario1 表示情景一模拟值; Scenario2 表示情景二模拟值

三、政策建议

基于上述预测及政策模拟结果,课题组提出,在当前外部市场需求不确定性提高,国内市场因居民家庭债务率高企、实际可支配收入增速趋缓以及收入差距难以显著缩小等因素导致消费需求增速趋缓的情况下,减税降费政策的重心由企业转向居民,相同规模的个人所得税减免所产生的宏观经济正向效应会更为显著。

然而,需要指出的是,对制造业企业以及民营经济有差别的减税降费,如针对创新企业和高新技术企业的税负减免,加大研发费用加计扣除力度,特别是针对民营经济的减税降费政策,对于激励企业加大研发投入,增强企业的创新能力,提振市场信心,激发微观主体活力等都具有重要的作用。从这个角度看,对制造业企业和民营经济的减税降费应是一项具有“造血机能”的政策。这种差别化的减税降费政策应能从根本上加快推进中国制造业的转型升级,提升企业应对外部市场的抗风险能力。而这种“造血机能”的效应是难以通过定量方法进行测定的。

另外,通过个税减免来促进居民收入增加绝非是提高居民收入水平的长久之计。从长期看,劳动生产率的增速趋缓、体制性原因导致的强制储蓄倾向高企以及边际消费倾向下降、劳动密集型制造业占比下降所造成的产业结构转型与就业提升之间的矛盾、传统服务业比重较高形成的“高就业、低收入”现象、收入差距扩大和收入分配结构扭曲等,均是影响居民收入长期持续快速增长的重要因素。因此,政策上的刺激和激励,应当仅是权宜之计。要真正扭转和改善居民收入增速趋缓的局面,还需从体制障碍、市场结构、劳动生产率等制约居民收入增长的根本性要素入手,通过市场化改革和体制机制的突破来实现居民收入的长期持续增长,进而拉动居民消费的持续稳定增长。

为此,课题组提出,当前宏观政策的重点应放在以下几个方面:第一,当前的金融服务实体经济、减税降费等措施不应“一刀切”,应通过减税降费加快挤出无效、低效投资,促进有效投资增长。因此,应继续加大针对创新企业和高新技术企业的减税力度,加大研发费用加计扣除力度,激励企业进行研发投入,从而增强企业的创新能力,促进制造业的产业升级和产品升级。第二,应继续加大民营经济的减税降费力度,切实解决出口导向型制造业民营企业“融资难、融资贵”的问题;同时,加快构建公平竞争的营商环境,完善产权保护制度,放大民营经济的发展空间,提振企业信心,稳定民间制造业投资的增长。第三,应加大对居民个体的直接税收优惠和减免;继续推进划转部分

国有资本以充实社保基金,确保社保费率稳步降低。第四,鉴于当前住房贷款规模空前扩大是导致居民负债率大幅攀升的主要原因,在房地产管控政策方面,应在总量限制国内贷款流入房地产投资的同时,坚持因城施策,发展住房租赁市场,促进地区房地产市场的供求平衡,并加快建立促进房地产市场平稳健康发展的长效机制。第五,货币政策在总量控制的同时,应把重点放在调整信贷结构上,确保对非金融企业及机关团体贷款的比重稳定在60%以上,以真正落实金融服务实体经济的目标;同时推进利率市场化,降低企业融资成本。第六,应引导产业转型与就业提升协同发展,以实现就业的稳定增长;应更大力度扶持创新创业活动,同时推动扶持中小企业发展,进一步强化职业技能培训,并精准施策做好重点群体就业工作等。

注释:

[1] CQMM课题组《2019—2020年中国宏观经济预测》,《厦门大学学报(哲学社会科学版)》2019年第3期。

[2] 财政部:个税起征点提高后每年税收将减收3200亿元, <http://finance.sina.com.cn/roll/2018-08-31/doc-ihinpm-nq8156686.shtml>, 2018-08-31。

[责任编辑:叶颖玫]

Simulation of the Macroeconomic Effect of China's Large-scale Tax Reduction Policy: Revision of the Outlook of China's Macroeconomy in 2019 and 2020

Research Group of the China Quarterly Macroeconomic Model

(Center for Macroeconomic Research, Xiamen University, Xiamen 361005, Fujian)

Abstract: The Xiamen University research group released its 27th forecast based on the China Quarterly Macroeconomic Model (CQMM) at Xiamen University Malaysia on October 25, 2019. The forecast covered China's main macroeconomic indicators in the second half of 2019 and the whole of 2020, following up on the trend of China's economy amidst the China-U.S. trade frictions. It also simulated the relevant macroeconomic effect of China's current large-scale tax reduction policy. The results show that China's GDP growth rate would continue to decline, and the magnitude of decline would largely depend on the developmental direction of the China-U.S. trade frictions. Further, subject to the policy orientation of "cost reduction" for enterprises, the large-scale tax reduction policy in China hasn't effectively encouraged enterprises to increase their investments in the context of increasing uncertainty over external market demand and growth in domestic consumption. Therefore, considering the increasing uncertainty over external market, and the slowdown of the domestic market due to factors such as the high household debt ratio, slow growth of actual disposable income and difficulty in narrowing the income gap, the research group recommends that the focus of the tax reduction policy be shifted from enterprises to households. With such a shift, the positive macroeconomic effects generated by personal income tax reduction at the same scale will be more significant.

Keywords: CQMM, China-U.S. trade friction, tax reduction