

稳增长—控债务双重目标下减税政策效果及其与货币政策协调研究

杨 倩¹ 胡小文¹ 胡昌雄²

(1.安徽师范大学,芜湖 241000;2.奇瑞汽车股份有限公司,芜湖 241000)

内容提要:为解决我国经济增速下滑与政府债务规模高企问题,本文构建混合货币政策与包含消费税、资本税和劳动所得税在内的动态随机一般均衡模型,基于稳增长、控债务双重目标探讨减税政策效果及其与渐进性混合货币政策协调效应。模拟结果显示:若实施单一减税政策,则消费税比资本税和劳动所得税能更好地熨平经济波动;若实施组合减税政策,则消费税与劳动所得税组合更利于实现双重目标。政策协调方面,下调劳动所得税与数量型为主、价格型为辅的混合货币政策搭配的经济波动和政策损失最小。研究还发现,政策搭配不当会导致反应过度,尤其是下调消费税和资本税的组合与价格型为主、数量型为辅的混合货币政策搭配会显著增大经济波动和政策损失。

关键词:稳增长 控债务 减税 货币政策 协调搭配

中图分类号:F812 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-9544(2022)05-0013-15

一、引言

2022年,新冠肺炎疫情反弹,我国经济面临的风险挑战增多。5月31日,国务院印发《扎实稳住经济的一揽子政策措施》,明确指出要加快已下达的3.45万亿元专项债券的发行使用进度,通过减税等措施助力企业渡过难关,并提出要继续推动实际贷款利率稳中有降等多项货币政策。根据“丁伯根法则”,政策工具的数量至少要等于目标变量的数量。因此,如何协调减税、货币政策来稳定和促进经济增长、抑制政府债务攀升,成为当前我国宏观经济调控的重要问题。

现有研究多从单一财政或货币政策对经济的影响效果方面展开研究(李晓芳等,2005;陈静,2013;余振等,2016)^[1-3]。但是财政货币政策的不同组合模式会影响调控效果(庄芳等,2014)^[4],且存在诸多交互影响机制(张龙和白永秀,2010;夏仕龙,2019)^[5,6],两者时而互补时而冲突。对于不同减税政策对稳增长控债务目标的作用效果如何,哪种减税政策组合效果最佳,减税政策与货币政策如何协调搭配能减少政策损失、促进稳增长—控债务目标的实现等问题还有待进一步研究。本文试图对这些问题进行解答,为经济实现高质量发展,保障宏观经济健康运行提供参考。

[收稿日期]2021-12-10

[作者简介]杨倩,经济管理学院硕士研究生,研究方向为宏观经济;胡小文(通讯作者),经济管理学院教授,博士生导师,研究方向为金融改革政策分析;胡昌雄,职员,研究方向为宏观经济。

[基金项目]国家社科基金后期资助项目“利率市场化改革下的货币政策规则”(18FJY030)。

自凯恩斯主义革命开始,税收成为政府部门调节宏观经济的重要手段,而学界也对税收政策的宏观经济效应产生浓厚兴趣,尤其是对税收政策的经济增长效应关注度最高。大部分学者如 Forni 和 Monteforte 等(2009)^[7]、郭庆旺和赵志耘(2002)^[8]、申广军等(2016)^[9]认为减税政策会刺激经济增长;张学诞等(2019)^[10]、郭矜(2021)^[11]分析发现减税降费促进了经济高质量发展。但也有学者(Sydney 和 Ludvigson,1996;Aiyagari 等,1992;梁俊娇等,2017)^[12-14]认可减税政策对经济增长效应并不显著或对经济增长有负效应的观点。而随着防范政府债务风险得到越来越多的关注后,税收政策对政府债务的影响逐渐成为研究的另一个热点问题。Castello 和 Domenech(2006)^[15]通过构建一个具有流动性约束机制的 NK-DSGE 模型,将政府债务规模作为减税政策的锚点对象,研究结果表明,当财政当局对政府债务规模并不敏感且未采取控债务的措施时,税收政策对产出与政府债务的影响较为明显。何代欣和张枫炎(2019)^[16]认为关注政府债务问题是减税降费全面贯彻落实中的一项重要工作,减税降费带来的本级现金流损失给各级地方财政带来一定考验。而李建强等(2020)^[17]从整顿财政的角度出发,研究结果表明不断增加的政府债务并不会因增税而明显下降。聂颖和郭艳娇(2022)^[18]指出面对地方政府债务风险,可通过健全的地方税收体系从根本上解决地方政府财政缺口问题。

财政与货币政策并非完全独立,两者会互相约束、相互影响。倘若政府财政赤字持续攀升,中央银行会被迫通过发行货币为财政融资,缓解政府债务压力(Sargent,1981)。^[19]财政和货币政策协调对宏观经济稳定具有积极影响,因此有必要对两大政策进行协调配合。Taylor(2000)^[20]、Creamer 和 Rankin(2008)^[21]的研究表明,两大政策的协调搭配效果与政策目标、工具密切相关,前者认为当财政政策规则固定或财政当局中期目标固定时,货币当局要以

稳增长为主、控制通货膨胀为辅,在这样的政策搭配下,政策协调的效果最佳。后者认为减税与价格型货币政策协调效果在促进产出水平上不如减税与数量型货币政策协调效果好。杨兵等(2020)^[22]构建了一个渐进性的货币政策,研究发现“价主量辅”的货币政策与结构性减税政策组合效果最优。在政府债务方面,周波(2012)^[23]、Bhattarai 等(2014)^[24]将政府债务规模稳定当作税收规则的目标,研究表明,单独实施货币政策在应对多个经济目标时效果不佳,而当财政政策体制随经济环境而灵活变动时,财政与货币政策的协调效应对外部冲击的效果更佳。马勇(2016)^[25]实证分析了我国货币财政政策组合范式在处理政府债务方面的效果,研究发现我国的政府债务负担率稳态值的影响因素主要有实际利率、GDP 增长率以及政府赤字率,在被动型货币政策与被动型财政政策组合下,政府债务规模的持续性能得到保证。

梳理现有文献发现,现有研究存在以下三个问题:第一,大多以总量税体现税收政策,无法准确衡量不同税种的政策效果。由于税收种类具有多样性的特点,各种减税政策对促进经济发展的效果不同,如何合理搭配才能更好促进宏观经济平稳发展,对于此方面的研究较为匮乏。第二,虽然税收与货币政策协调搭配效应研究一直以来都是学者关注的焦点,但同时考虑稳增长和控债务目标、研究减税与混合货币政策协调效应的并不多见。第三,关于两大政策的协调,现有研究只是将减税政策置于货币政策框架下,考虑渐进性混合货币政策与减税政策协调使用的文章较少。鉴于此,本文从稳增长与控债务的视角,构建组合型减税政策与混合型货币政策的动态随机一般均衡框架,研究不同减税政策与混合货币政策搭配对稳定经济增长与控制政府债务的影响效应。

二、理论框架构建与参数估计

本文构建的 DSGE 框架包含家庭、企业、政府和中央银行。其中政府向家庭部门征收消费税^①,向工人征收劳动收入税以及向资产投资人征收资本收

^①本文消费税是一个广义的概念,是指课征范围涉及所有消费品或所有消费行为(既包括特定消费品或消费行为,也包括一般消费品或消费行为)的一类税。

入税,政府制定以稳定总产出和政府债务的减税政策,央行采取兼具数量型和价格型特征的渐进性混合货币政策。

(一)理论模型构建

1.家庭部门

假定经济中存在大量同质的家庭,其效用由社会总消费、家庭劳动供给以及货币供给量共同决定。以下两式分别代表家庭部门效用函数和面临的实际预算约束条件。即:

$$\max E_0 \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t \left[\frac{1}{1-\sigma_C} (TC_t - \phi TC_{t-1})^{1-\sigma_C} - \Psi_L \frac{1}{1-\sigma_L} L_t^{1-\sigma_L} + \Psi_M \frac{1}{1-\sigma_M} \left(\frac{M_t}{P_t} \right)^{1-\sigma_M} \right] \quad (1)$$

家庭预算约束条件为:

$$(1+\tau_t^c)C_t + K_t - (1-\delta)K_{t-1} + \frac{B_t}{R_t P_t} + \frac{M_t}{P_t} = (1-\tau_t^k)r_t^k K_{t-1} + (1+\tau_t^l)w_t L_t + \frac{B_{t-1}}{P_t} + \frac{M_{t-1}}{P_t} \quad (2)$$

其中, TC_t 、 L_t 、 M_t 、 B_t 、 P_t 分别是在 t 期的社会总消费、家庭劳动供给、名义货币持有量、债券持有量和价格水平。总消费量由个人消费量与政府消费量来决定,本文设定为 CES 函数形式: $TC_t = (C_t^c + GC_t^c)^{\frac{1}{\xi}}$; β 是主观贴现因子, σ_C 、 σ_L 、 σ_M 分别代表消费、劳动供给、货币供应量的跨期替代弹性的倒数。 w_t 、 r_t^k 、 R_t 、 K_t 分别为 t 期所获得实际工资、实际资本收益率、债券利率和私人资本存量。家庭部门资本积累方程为 $K_t = (1-\sigma)K_{t-1} + I_t$, I_t 为 t 期的投资, δ 是资本折旧率, τ_t^c 、 τ_t^k 、 τ_t^l 分别表示消费税率、资本税率、劳动所得税率。

2.企业部门

(1)最终产品生产企业

在生产技术规模不变时,最终产品生产企业对中间品 Y_{jt} 的需求函数如下,其中 θ 表示中间产品的替代弹性:

$$Y_{jt} = \left(\frac{P_{jt}}{P_t} \right)^{-\theta} Y_t \quad (3)$$

总量价格指数为:

$$P_t = \left(\int_0^1 P_{jt}^{1-\theta} dj \right)^{\frac{1}{1-\theta}} \quad (4)$$

(2)中间品生产企业

中间品厂商 j 在垄断竞争市场上使用劳动、私人资本、政府资本生产中间品 Y_{jt} , 参考卞志村 (2019)^[26] 的设定,政府资本无偿使用。假设整体生产函数规模报酬递增:

$$Y_{jt} = A_t \cdot K_{j,t-1}^{\alpha} \cdot L_{j,t}^{1-\alpha} \cdot GK_{t-1}^{\alpha_{GK}} \quad (5)$$

其中, α 、 GK_t 、 α_{GK} 分别代表私人资本产出份额、政府资本存量和政府资本产出弹性,政府资本积累方程为: $GK_t = (1-\delta_{GK}) \cdot GK_{t-1} + GI_t$, δ_{GK} 表示折旧率,技术水平 A_t 服从 $A_t = \rho_A A_{t-1} + v_t^A$ 。

企业总成本最小化可表示为:

$$\min w_t L_{j,t} + r_t^k K_{j,t-1} \quad (6)$$

由成本最小化得到要素市场出清条件 $w_t = (1-\alpha) \cdot MC_t \cdot Y_{jt} / L_{j,t}$, $r_t^k = \alpha \cdot MC_t \cdot Y_{jt} / K_{j,t-1}$, 其中 MC_t 为名义边际成本。

本文引用 Calvo (1983)^[27] 的定价方式,假设 P_t^* 是在 t 期中间企业进行价格调整后选择的最优价格,则企业的最优决策为:

$$\max E_t \sum_{i=0}^{\infty} (\beta \omega)^i \frac{\lambda_{t+i}}{\lambda_t} [(P_t^* - MC_{t+i}) Y_{j,t+i}] \quad (7)$$

可得到中间企业选择的最优价格为:

$$P_t^* = P_{jt}^* = \left(\frac{\theta}{\theta-1} \right) \cdot \frac{E_t \sum_{i=0}^{\infty} (\beta \omega)^i \lambda_{t+i} MC_{t+i} P_{t+i}^{\theta} Y_{t+i}}{E_t \sum_{i=0}^{\infty} (\beta \omega)^i \lambda_{t+i} P_{t+i}^{\theta} Y_{t+i}} \quad (8)$$

加总后的最终价格水平为:

$$p_t = [\omega P_{t-1}^{1-\theta} + (1-\omega)(P_t^*)^{1-\theta}]^{\frac{1}{1-\theta}} \quad (9)$$

3.政府部门

政府部门面临的预算约束如下式:

$$\tau_t^c \cdot C_t + \tau_t^i \cdot I_t + \tau_t^k \cdot r_t^k \cdot K_{t-1} + \tau_t^l \cdot w_t \cdot L_t + \frac{B_t}{P_t R_t} + \frac{M_t}{P_t} = GC_t + GI_t + \frac{B_{t-1}}{P_t} + \frac{M_{t-1}}{P_t} \quad (10)$$

将政府支出规则设定为如下形式:

$$\tilde{GI}_t = -\psi_{GI} \tilde{Y}_t - \phi_{GI} \tilde{B}_{t-1} + \tilde{u}_t^{GI}, \tilde{u}_t^{GI} = \rho_{GI} \tilde{u}_{t-1}^{GI} + \nu_t^{GI} \quad (11)$$

$$\tilde{GC}_t = -\psi_{GC} \tilde{Y}_t - \phi_{GC} \tilde{B}_{t-1} + \tilde{u}_t^{GC}, \tilde{u}_t^{GC} = \rho_{GC} \tilde{u}_{t-1}^{GC} + \nu_t^{GC} \quad (12)$$

参照 Leeper 等 (2010)^[28] 的设定,将消费税、劳动所得税、资本税三类税收规则设定为:

$$\widetilde{\tau}_t^c = \psi_c \widetilde{Y}_t + \phi_c \widetilde{B}_{t-1} + \widetilde{u}_t^c, \widetilde{u}_t^c = \rho_c \widetilde{u}_{t-1}^c - \nu_t^c \quad (13)$$

$$\widetilde{\tau}_t^l = \psi_l \widetilde{Y}_t + \phi_l \widetilde{B}_{t-1} + \widetilde{u}_t^l, \widetilde{u}_t^l = \rho_l \widetilde{u}_{t-1}^l - \nu_t^l \quad (14)$$

$$\widetilde{\tau}_t^k = \psi_k \widetilde{Y}_t + \phi_k \widetilde{B}_{t-1} + \widetilde{u}_t^k, \widetilde{u}_t^k = \rho_k \widetilde{u}_{t-1}^k - \nu_t^k \quad (15)$$

其中,变量带帽“~”符号,表示该变量的波动, $\psi_{GI}, \phi_{GI}, \psi_{GC}, \phi_{GC}$ 分别表示财政支出变量对产出和债务缺口的反应程度, ψ_c, ϕ_c 分别表示消费税政策对产出、政府债务规模的反应程度, $\psi_l, \phi_l, \psi_k, \phi_k$ 的含义与此类似。 $\widetilde{u}_t^{GI}, \widetilde{u}_t^{GC}$ 表示财政支出冲击, $\widetilde{u}_t^c, \widetilde{u}_t^l, \widetilde{u}_t^k$ 表示税收政策冲击,均服从一阶自回归过程, $\rho_{GI}, \rho_{GC}, \rho_c, \rho_l, \rho_k$ 为相应的一阶自回归系数。

4.中央银行

当前我国正处于量价转轨的过渡时期,数量型政策工具的调控效果有所减弱,而畅通的利率传导机制尚未完全形成。为描述混合型货币政策变化的过程,参考王曦等(2017)^[29]、朱军(2020)^[30]等将货币政策反应函数设定为如下数量型和价格型相结合的混合货币政策规则,且将此规则简称为混合货币政策:

$$\gamma(\widetilde{R}_t - \rho_r \widetilde{R}_{t-1}) = (1-\gamma)(\widetilde{z}_t - \rho_z \widetilde{z}_{t-1}) + [\gamma(1-\rho_r)\varphi_\pi^r + (1-\gamma)(1-\rho_z)\varphi_\pi^m] \cdot \widetilde{\pi}_{t+1} + [\gamma(1-\rho_r)\varphi_y^r + (1-\gamma)(1-\rho_z)\varphi_y^m] \cdot \widetilde{Y}_t + u_t^{mp} \quad (16)$$

其中 γ 代表货币当局的价格型货币政策的权重,反映的是货币当局对价格型政策工具的偏好程度。 γ 由0逐渐变动到1的过程,表示央行的货币政策偏好由数量型向价格型偏移,即货币政策的渐进性过程。 $\varphi_\pi^r, \varphi_\pi^m$ 分别表示价格型与数量型货币政策规则对通胀波动的反应程度。 φ_y^r, φ_y^m 则分别表示价格型与数量型货币政策规则对产出波动的反应程度。 ρ_r, ρ_z 分别代表利率水平和货币供给平滑系数, u_t^{mp} 为混合货币政策冲击,服从一阶自回归过程: $u_t^{mp} = \rho_{mp} u_{t-1}^{mp} - \nu_t^{mp}$ 。

5.市场出清

市场出清表明各部门在一定的资源约束下,家庭部门实现效用最大化、企业部门实现利润最大化或成本最小化、资本及劳动市场同时达到了均衡状态。产品市场出清时有:

$$Y_t = C_t + I_t + GC_t + GI_t \quad (17)$$

(二)参数校准与估计

1.参数校准

基础性参数参考相关文献,稳态参数通过模型稳态方程计算得出。另参考卞志村(2019)^[26]的设定,将技术水平和货币政策的自回归系数 ρ_A, ρ_{mp} 均定为0.8,其余静态参数的经济含义和校准值见表1。

表 1 稳态条件下部分参数校准结果

参数	含义	校准值	参考来源
β	贴现因子	0.99	康立和龚六堂(2014) ^[31]
ω	价格粘性比率	0.8	
θ	中间产品的替代弹性	10	
δ	资本季度折旧率	0.025	王文甫和朱保华(2010) ^[32]
σ_C	消费跨期替代弹性的倒数	2	刘斌(2014) ^[33]
σ_L	劳动供给弹性的倒数	1.5	张岩(2017) ^[34]
σ_M	货币需求对利率的弹性的倒数	3	
δ_{GK}	公共资本季度折旧率	0.025	武晓利和晁江锋(2014) ^[35]
$\bar{\tau}^c$	消费税稳态值	0.1506	刘海波等(2019) ^[36]
$\bar{\tau}^k$	资本所得税稳态值	0.3478	
$\bar{\tau}^l$	劳动所得税稳态值	0.1282	
ϕ	居民消费习惯	0.07	卞志村和杨源源(2016) ^[37]
α	私人资本产出弹性	0.585	
α_{GK}	政府资本产出弹性	0.06	

2.参数估计

选择贝叶斯方法估计模型的动态参数。税收政策方程的相关先验分布参照卞志村等（2019）设定^[26]，杨兵等（2020）^[22]将货币政策对通胀波动的反应程度的先验分布设定在 0.1–1.5 之间，故本文将先验均值设定为 0.85。选择产出、消费、通胀数据作为观测变量，数据时间区间为 2000Q1–2020Q4，来源于《2021 中国统计年鉴》。用名义 GDP 表示产出，消费则采用社会实际消费品零售额表示，通胀

用居民消费价格指数表示。为使观测变量与模型中的变量类型相统一，需要对选取的变量做相应的数据处理。首先，将 CPI 环比增长率转化为定基数据；然后将名义产出与消费除以定基 CPI 得到实际变量值；接着将产出和消费取对数、去掉季节成分；最后运用 HP 滤波法，剔除时间趋势后得到变量对各自趋势的偏离成分，与模型中变量偏离稳态值相对应。贝叶斯估计的具体结果见表 2。

表 2 参数的贝叶斯估计结果

参数	类型	先验均值	标准差	后验均值
ρ_r	Beta	0.85	0.1	0.8371
ρ_z	Beta	0.85	0.1	0.9451
ρ_c	Beta	0.85	0.1	0.9902
ρ_l	Beta	0.85	0.1	0.6141
ρ_k	Beta	0.85	0.1	0.9576
φ_π^r	Beta	0.85	0.1	0.9188
φ_π^m	Beta	0.85	0.1	0.8657
φ_y^r	Beta	0.85	0.1	0.3610
φ_y^m	Beta	0.85	0.1	0.4364
Ψ_{Gl}	Beta	0.5	0.1	0.3585
Ψ_{Gc}	Beta	0.5	0.1	0.4029
Ψ_c	Beta	0.5	0.1	0.4183
Ψ_l	Beta	0.5	0.1	0.5444
Ψ_k	Beta	0.5	0.1	0.5053
ϕ_c	Beta	0.5	0.1	0.2935
ϕ_l	Beta	0.5	0.1	0.3356
ϕ_k	Beta	0.5	0.1	0.3432
ϕ_{Gl}	Beta	0.5	0.1	0.3516
ϕ_{Gc}	Beta	0.5	0.1	0.4211
ρ_{Gl}	Beta	0.5	0.1	0.3928
ρ_{Gc}	Beta	0.5	0.1	0.3556

图 1 表示的是收敛性检验下多变量诊断统计量结果。从图 1 中可以发现，当抽样次数逐渐增加

时，两条曲线的粘合度逐渐增强，表明度量指标趋于稳定，进一步说明本文动态参数估计的结果稳健。

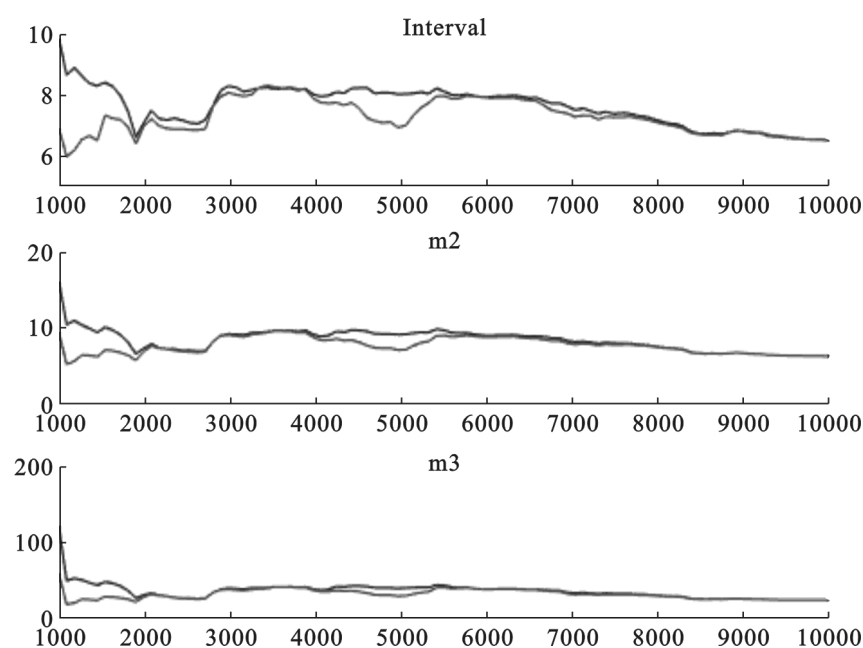


图1 多变量收敛性检验的诊断图

图2为各估计参数的先验分布和后验分布曲线图，比较发现先验分布和后验分布存在显著差异，说明观测数据提供了有价值的信息，模型的参数估计有效。

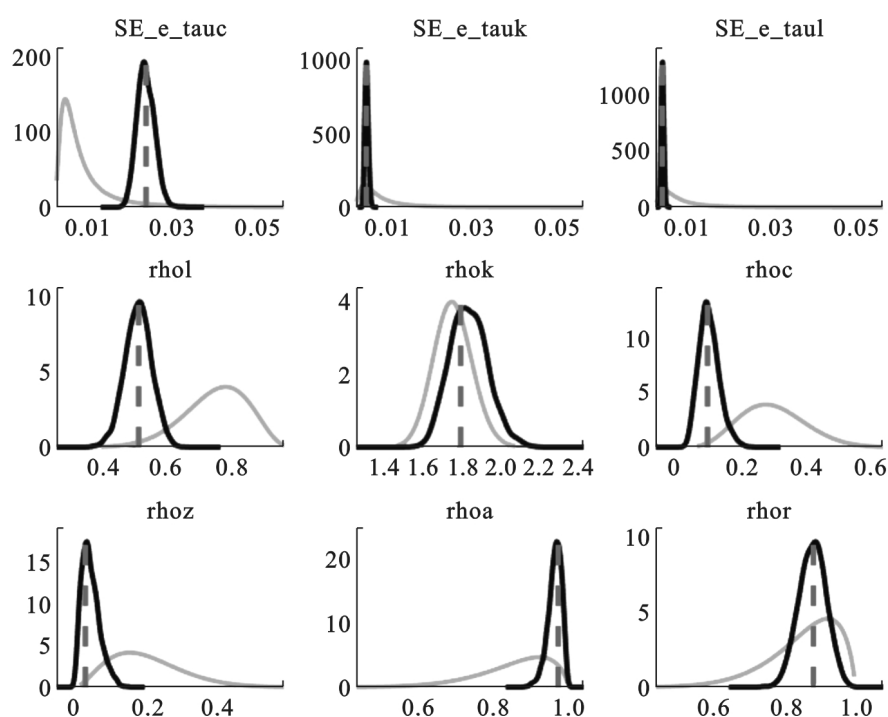


图2 DSGE估计参数的先验分布与后验分布曲线图

三、减税政策效应分析

本文实证部分包含单一减税政策、组合减税政

策的效应分析以及减税与渐进性混合货币政策协调研究等内容。参考杨兵等(2020)^[22]将消费税税率下调幅度设定为2%的水平值，表示消费税在稳态

税率的基础上下调,稳态税率在参数校准部分已经给出。同理,对于单一税收政策中的资本税与劳动所得税下调的设定与此类似。与此同时,将税收政策组合分为三组进行考察,组合一代表消费税与资

本税基于稳态税率值同时降低 2%的水平值,组合二与组合三作类似处理,具体见表 3,此处不再赘述。

表 3 减税政策组合情况

减税政策类型		参数取值		
		τ_c	τ_k	τ_l
单一减税政策	仅下调消费税	下调 2%	不变	不变
	仅下调资本税	不变	下调 2%	不变
	仅下调劳动所得税	不变	不变	下调 2%
组合减税政策	组合一	下调 2%	下调 2%	不变
	组合二	下调 2%	不变	下调 2%
	组合三	不变	下调 2%	下调 2%

假定我国货币政策对数量型与价格型货币政策工具同等重视,且不考虑货币政策目标等因素,即将政策当局的混合货币政策中价格型权重值设置为 0.5,且将利率对通货膨胀和产出的反应系数 φ_π' 、 φ_y' 均设置为 0,表示央行货币政策不对产出与通货膨胀做出反应,以此弱化模型中的货币政策因素。在此基础上,我们讨论单一减税政策下不同税收减免的宏观经济效果。

(一)单一减税政策效应

1.脉冲响应

图 3 显示下调消费税、资本税、劳动所得税对产出和政府债务的冲击效应。由图 3 可以发现,不同减税政策冲击对产出和政府债务的影响具有共性和差异并存的特征,具体表现为:三种单一减税政策冲击下,对政府债务仍然表现为正向刺激,但是下调消费税时政府债务波动较资本税和劳动所得税小。就产出而言,资本税和劳动所得税冲击下,对产出具有负向影响,且波动幅度较大,故不利于稳增长目标的实现,而消费税冲击刺激产出正向波动,且波动幅度较小。由此不难得出结论:在货币政策效应较弱时,较资本税和劳动所得税而言,消费税最有助于稳增长控债务双重目标的实现。

引起以上变化主要是因为,税收收入的降低直接导致政府的财政收入减少,政府增支减税的缺口增加,引致政府财政赤字上升,为应对赤字,政府债务规模增加。消费税下调时,直接导致一般消费品的价格下降,刺激社会总消费。同时,居民实际收入的提升也会引起总需求的增大,导致总产出的扩大。资本税下调导致家庭收入增加,收入效应作用下就业供给减少;同时资本税下调提高了投资收益,使得当前消费减少,投资增加,因此在收入效应和替代效应的综合作用下,就业减少,消费减少,从而产出减少。劳动所得税的下调冲击刺激了居民参与劳动的积极性,使得劳动市场供大于求,从而工资水平降低,引致消费和投资水平降低,最终导致产出负向波动。

2.政策损失分析

借鉴 Woodford(2012)^[38]的福利损失函数形式,再基于本文稳增长—控债务双重目标的研究基础,将政府债务纳入损失函数以进一步研究单一减税政策效应。政策损失函数为:

$$L=E_t \sum_{i=1}^n \beta^i (\lambda_1 \widehat{Y}_{t+i} + \lambda_2 \widehat{B}_{t+i}) \tag{18}$$

其中 \widehat{Y} 、 \widehat{B} 分别表示产出和政府债务的波动。基

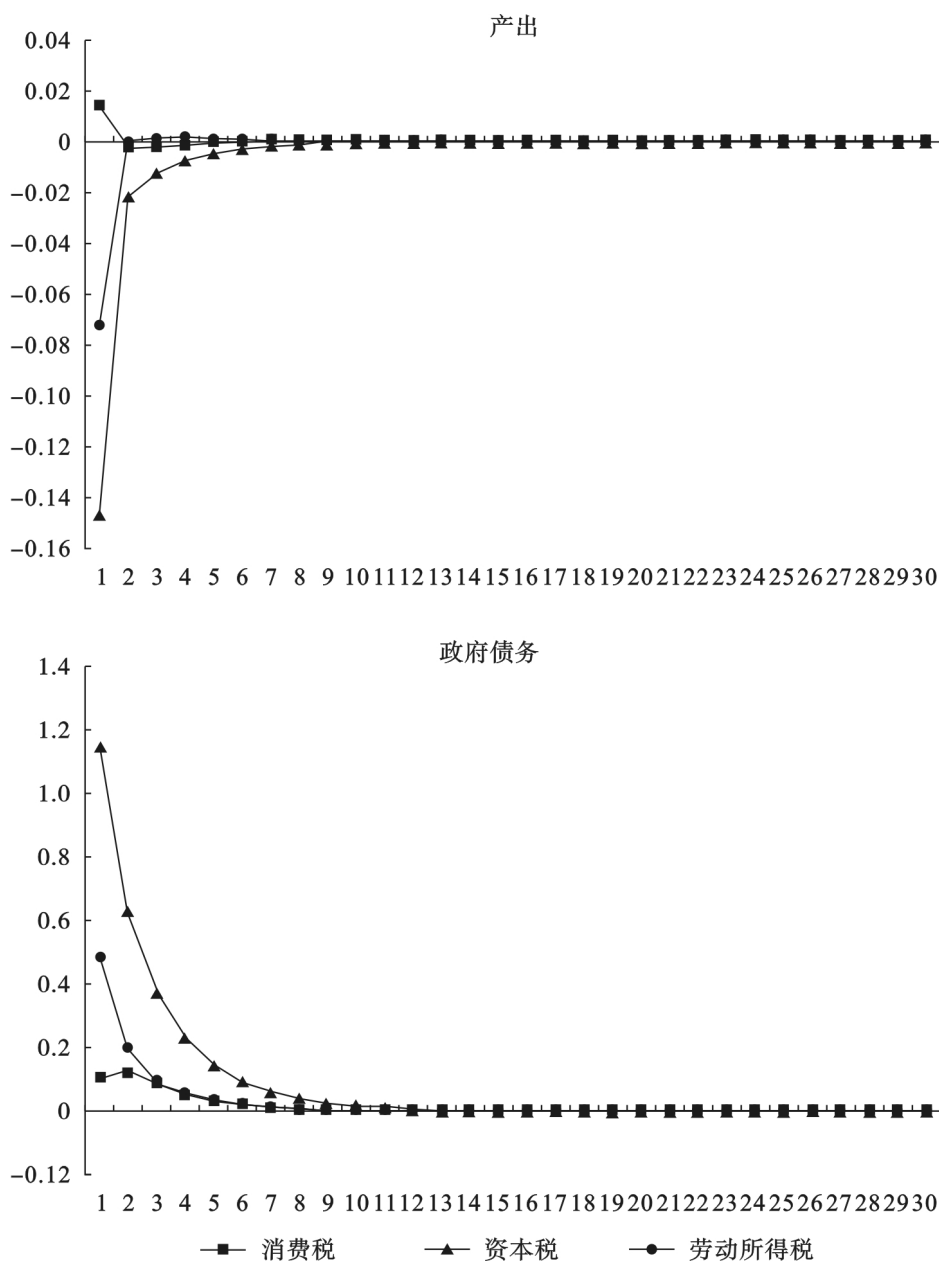


图3 单一减税政策影响效应

于此政策损失函数,考察30期内的政策损失情况。同时对央行的政策偏好参数 λ_1 、 λ_2 进行三种不同赋值(L_1 对应 $\lambda_1=\lambda_2=1$; L_2 对应 $\lambda_1=2$ 、 $\lambda_2=1$; L_3 对应 $\lambda_1=1$ 、 $\lambda_2=2$)以体现央行不同的政策目标偏好,分析各种赋值下的政策损失结果是否存在差异。

表4显示,单一减税政策下,消费税冲击下产出和政府债务波动程度最小,且在不同的政策偏好下政策损失值最小。而在资本税冲击下产出和政府债务波动程度最大,且在不同的政策偏好下政策损

失值也最大,因此消费税最利于双重目标实现以及维持经济稳定,资本税在稳定经济波动、减少政策损失方面效果最差,与脉冲响应结果一致。

(二)组合减税政策效应

表5显示,组合型减税政策冲击下,下调消费税和劳动所得税(组合二)时,产出和政府债务的波动程度分别为0.005256和0.329710,远小于下调消费税和资本税、资本税和劳动所得税冲击下的0.021609和2.04662、0.032148和2.350700;同时产

表 4 单一减税政策下政策损失

减税政策类型	变量波动(方差)		政策损失		
	产出	政府债务	L_1	L_2	L_3
消费税	0.000196	0.033452	0.03365	0.03384	0.06710
资本税	0.022112	1.93989	1.96200	1.98412	3.90190
劳动所得税	0.005242	0.28175	0.28699	0.29223	0.56874

表 5 组合减税政策下政策损失

减税政策类型	变量波动(方差)		政策损失		
	产出	政府债务	L_1	L_2	L_3
组合一	0.021609	2.04662	2.06823	2.08983	4.11484
组合二	0.005256	0.329710	0.33496	0.34022	0.66467
组合三	0.032148	2.350700	2.38285	2.41410	4.73355

出和政府债务构成的政策损失值在三个组合中也最小,说明组合型减税政策中组合二对稳增长-控债务的正向作用最强。

从整体上来看,无论是单一减税政策还是组合减税政策,造成的变量波动程度均有大有小,政策损失亦是有高有低,说明并非减税政策实施的越多对目标的实现越有利,这是因为当多种政策工具针对相同的经济变量进行调整时,同一个方向上的政策累加可能会造成“政策抵消”或反应过度,表现为经济变量的非意愿波动,增大政策损失值,因此挑选合适的减税政策应同时把控好政策的实施力度和方向。

从实践看,不论是 2008 年美国金融危机还是 2020 年新冠肺炎疫情期间,消费税一直都是提振经济的有利手段。最具代表性的是对传统的大宗消费品——汽车购置税的减免:2009 年对部分车辆减征 5%的购置税,2020 年将部分汽车免征购置税政策延长两年,有力地拉动了消费增长,为经济复苏做出了较大贡献;2022 年的一揽子措施中同样对部分汽车减征车辆购置税。本文脉冲响应和政策损失结果显示消费税最能稳定经济运行,抑制债务攀升,同时也能减少政策损失,说明面对经济下滑的压力,通过减免消费税的政策可以有效化解危机。

四、减税政策与渐进性混合货币政策协调分析

(一)单一减税政策与渐进性混合货币政策协调
1.脉冲响应

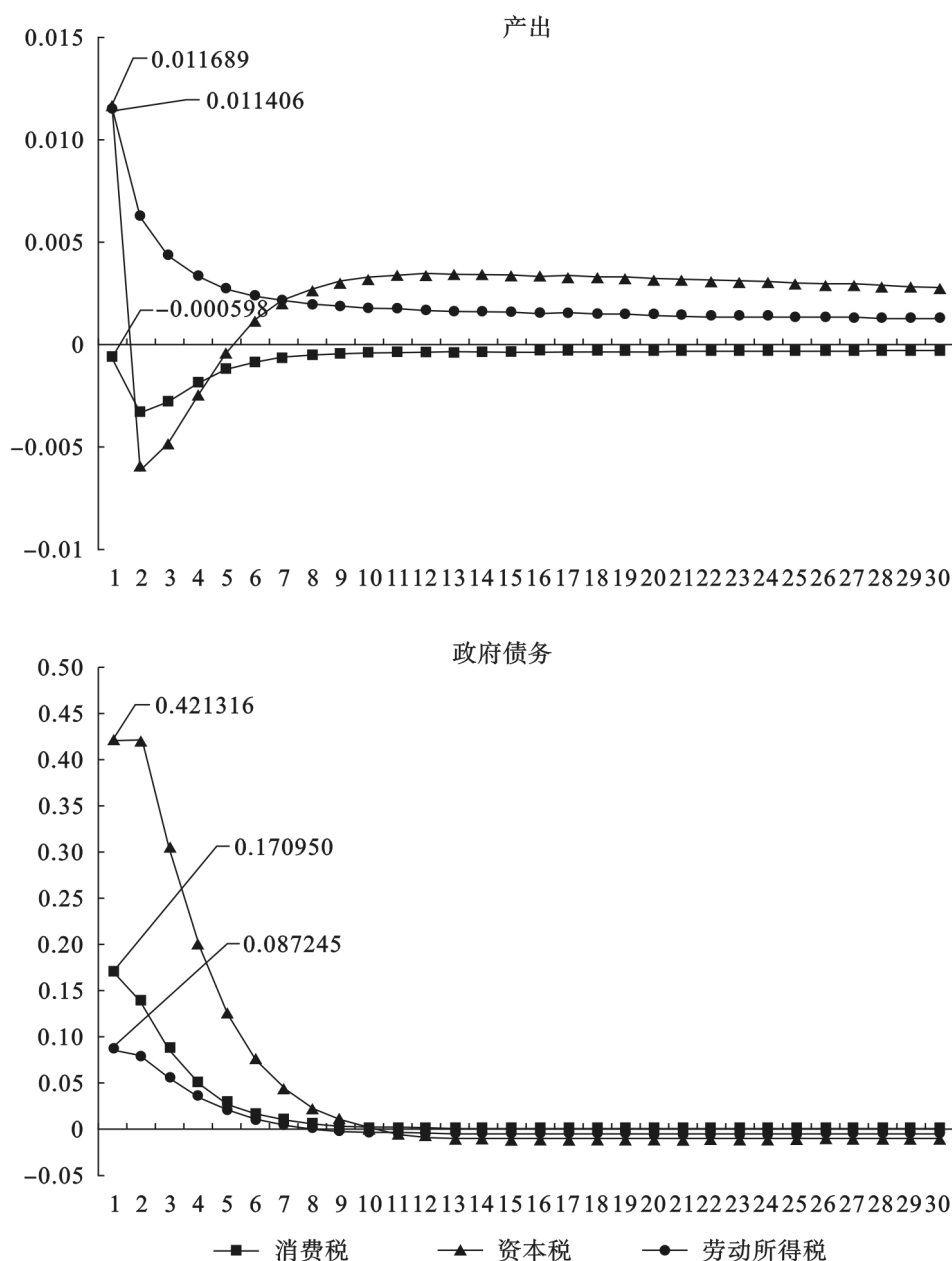
为体现我国货币政策由数量型向价格型渐进转变的政策实践过程,本文将(18)式中货币政策价格型权重 γ 设置为 0.1、0.5、0.9 三档水平,分别表示数量型为主价格型为辅的混合货币政策、数量型和价格型并重的中性混合货币政策、价格型为主数量型为辅的混合货币政策三种情况。图 4-图 6 分别显示的是单一减税政策与三种混合货币政策协调搭配的效应。此处重点是比较分析单一减税政策与渐进性混合货币政策协调搭配效果。

图 4-图 6 显示, γ 取值分别为 0.1、0.5、0.9 时,消费税、资本税、劳动所得税与混合货币政策协调效果均存在差异。具体地,当 γ 分别取 0.1、0.5、0.9 时,下调资本税与混合货币政策协调时,政府债务激增的同时产出并不能得到有效稳定,波动幅度相当大;下调劳动所得税与混合货币政策协调时,政府债务的波动虽然较小,但是产出的初始效应最大,且恢复到稳态的速度也较慢;下调消费税与混合货币政策协调时,虽然产出波动幅度较小,政策

债务的波动幅度也远小于下调资本税时的情形,但债务波动程度却显著大于下调劳动所得税时,因此需要通过政策损失分析综合比较优劣。

此外,进一步比较图 4-图 6 可以发现单一减税政策与渐进性混合货币政策的协调效果。面对消费税下调的冲击,混合货币政策价格型权重 $\gamma=0.1$ 时,产出和政府债务的初始响应分别是-0.000598、0.170950,波动幅度明显大于 $\gamma=0.5$ 时的-0.000331、0.169642 以及 $\gamma=0.9$ 时的-0.000300、0.169490。产出

和政府债务波动程度最小的是 $\gamma=0.9$, 说明消费税冲击下,减税与数量型为主价格型为辅的混合货币政策协调最不利于稳增长和控债务,与价格型为主数量型为辅的混合货币政策协调效果最佳。而在资本税和劳动所得税冲击下,随着混合货币政策渐进性转型的逐步推进(即 γ 值由 0.1 到 0.5 再到 0.9),产出的初始响应值逐渐变小,但是政府债务的初始响应值却在逐渐增大,因此也需要通过政策损失分析综合比较。



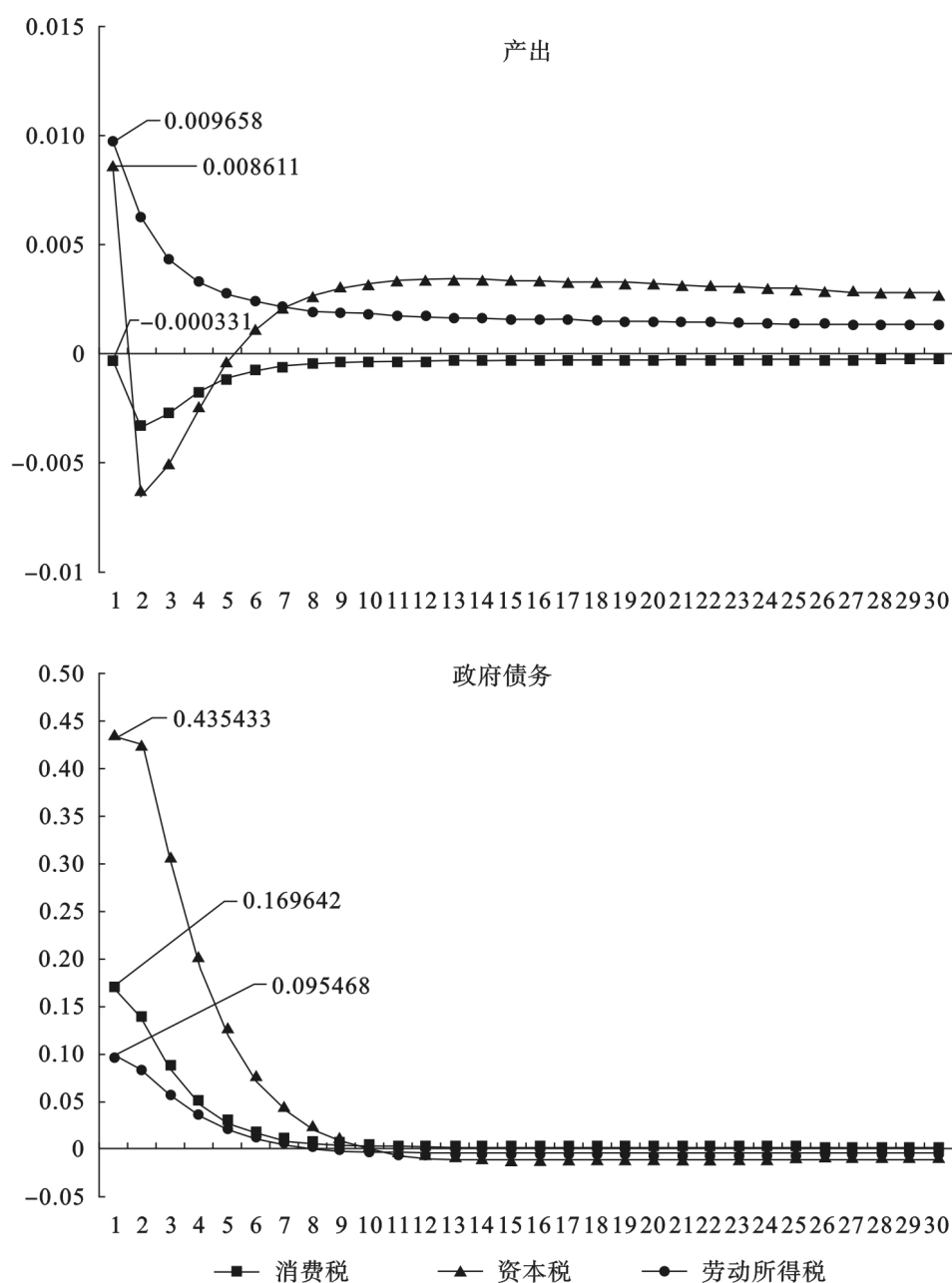


图5 单一减税政策与中性混合货币政策协调效应

2. 政策损失分析

表6显示, $\gamma=0.1, 0.5$ 或 0.9 时, 较消费税和劳动所得税, 下调资本税的减税政策与混合货币政策搭配下变量波动、政策损失均显著较大, 说明不论实施何种混合货币政策, 资本税与其协调效果均较差, 这与脉冲响应结果一致。从政策损失值来看, 相对于资本税和消费税, 各类型的混合货币政策与劳动所得税搭配时的政策损失较小, 故从产出、政府

债务波动和政策损失综合来看, 劳动所得税与混合货币政策协调效果最优。

在消费税下调的冲击下, 减税政策与价格型为主数量型为辅的混合货币政策搭配时变量波动、政策损失最小, 结果与脉冲响应图一致。在资本税和劳动所得税下调的冲击下, 减税政策与数量型为主价格型为辅的混合货币政策搭配时变量波动、政策损失最小。

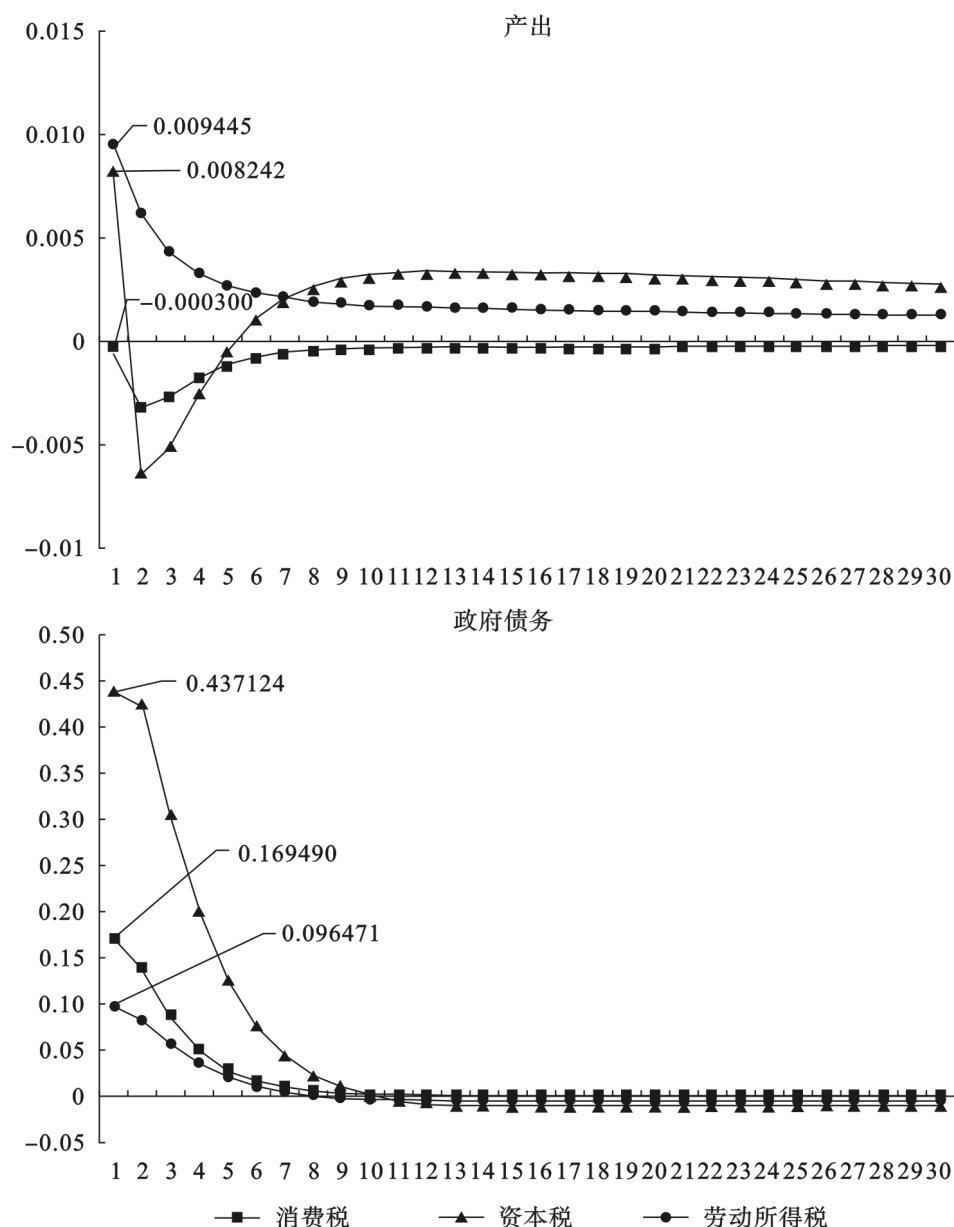


图6 单一减税政策与价格型为主数量型为辅的混合货币政策协调效应

(二)组合减税政策与渐进性混合货币政策协调

根据表3的组合设定,下面利用政策损失法进一步分析组合减税政策与渐进性混合货币政策协调搭配效果。表7显示,随着 γ 取值从0.1到0.5和0.9的变化,即混合货币政策由数量型为主向价格型为主转变,减税与混合货币政策协调下的政策损失均有差异,说明两大政策协调效果不仅与减税类型有关,更与货币政策规则密切相关。不论是 γ 取值如何,组合二代表的组合减税

政策与混合货币政策协调下的产出、政府债务波动程度均最小,各偏好下的政策损失值也最小。组合一代表的组合减税政策与混合货币政策协调下政策损失相对较大。由此可以得出,同时下调消费税和劳动所得税的减税政策与混合货币政策协调能更好地平抑经济周期波动、减少政策损失。同时下调消费税和资本税的减税政策与混合货币政策协调最不利于减少政策损失。进一步比较发现,在三种减税政策组合下, $\gamma=0.1$ 时的政策损失

表 6 单一减税与渐进性混合货币政策协调的政策损失

减税政策类型	混合货币政策	变量波动(方差)		政策损失		
		产出	政府债务	L_1	L_2	L_3
消费税	数量型为主、价格型为辅($\gamma=0.1$)	0.000032	0.059878	0.05991	0.05994	0.11979
	中性($\gamma=0.5$)	0.000031	0.059244	0.05928	0.05931	0.11852
	价格型为主、数量型为辅($\gamma=0.9$)	0.000031	0.059146	0.05918	0.05921	0.11832
资本税	数量型为主、价格型为辅($\gamma=0.1$)	0.000692	0.516530	0.51722	0.51791	1.03375
	中性($\gamma=0.5$)	0.000635	0.534507	0.53514	0.53578	1.06965
	价格型为主、数量型为辅($\gamma=0.9$)	0.000630	0.536849	0.53748	0.53811	1.07433
劳动所得税	数量型为主、价格型为辅($\gamma=0.1$)	0.000320	0.019712	0.02003	0.02035	0.03974
	中性($\gamma=0.5$)	0.000282	0.021815	0.02210	0.02238	0.04391
	价格型为主、数量型为辅($\gamma=0.9$)	0.000279	0.022082	0.02236	0.02264	0.04444

表 7 组合减税与渐进性混合货币政策协调的政策损失

减税政策类型	混合货币政策	变量波动(方差)		政策损失		
		产出	政府债务	L_1	L_2	L_3
组合一	数量型为主、价格型为辅($\gamma=0.1$)	0.000718	0.620944	0.62166	0.62238	1.24261
	中性($\gamma=0.5$)	0.000655	0.639520	0.64018	0.64083	1.27970
	价格型为主、数量型为辅($\gamma=0.9$)	0.000650	0.641761	0.64241	0.64306	1.28417
组合二	数量型为主、价格型为辅($\gamma=0.1$)	0.000342	0.083348	0.08369	0.08403	0.16704
	中性($\gamma=0.5$)	0.000303	0.085206	0.08551	0.08581	0.17072
	价格型为主、数量型为辅($\gamma=0.9$)	0.000296	0.085439	0.08574	0.08603	0.17117
组合三	数量型为主、价格型为辅($\gamma=0.1$)	0.001056	0.564001	0.56506	0.56611	1.12906
	中性($\gamma=0.5$)	0.000955	0.585225	0.58618	0.58714	1.17141
	价格型为主、数量型为辅($\gamma=0.9$)	0.000942	0.587982	0.58892	0.58987	1.17691

最小,且 $\gamma=0.9$ 时的政策损失最大,说明随着混合货币政策的渐进性转型,其与组合减税政策搭配的效果越来越差,越来越不利于实现稳增长和控债务。综上,在所有的组合减税政策与混合货币

政策搭配情形中,同时下调消费税和劳动所得税的减税政策与数量型为主价格型为辅的混合货币政策协调最有助于减少经济波动及政策损失,推动双目标实现。

此外,比较表6和表7研究结果发现在单一、组合减税政策中,下调劳动所得税的减税政策与数量型为主价格型为辅的混合货币政策协调最利于熨平经济和政府债务波动,减少政策损失,实现稳增长-控债务双重目标,说明组合减税政策与渐进性混合货币政策协调同样可能反应过度。同时,减税政策与货币政策协调搭配时还要注意协调的手段、力度和方向,因为依据政策损失结果来看并非减税政策手段实施的越多对目标的实现越有利。且由表6、表7中数据亦可以发现,各情形下的经济变动和政策损失均与政策当局的政策偏好无关。

五、结论与启示

经济新常态以来,特别是新冠肺炎疫情暴发后,我国政府债务规模高企、经济面临下行压力。政府采用积极的财政政策和稳健的货币政策来平衡经济增长,“一松一稳”的财政、货币政策组合效果如何是理论和实务界亟待阐释的问题。本文基于稳增长-控债务视角,通过构建包含减税和混合货币政策的DSGE模型,评估了消费税、资本税和劳动所得税等减税政策对经济增长和政府债务的影响,并在此基础上进一步研究减税政策效应及其与渐进性混合货币政策的协调效应。

结论表明:第一,在减税政策效应方面,单一消费税较资本税和劳动所得税更有利于稳增长控债务;减税政策组合不当会产生抵消效应,其中同时下调资本税和劳动所得税最不利于稳增长控债务。第二,减税政策与渐进性混合货币政策协调方面,下调劳动所得税与数量型为主价格型为辅的混合货币政策协调更能减少经济波动及政策损失。第三,总的来看,政策搭配不当会导致反应过度,尤其是下调消费税和资本税的组合与价格型为主数量型为辅的混合货币政策搭配会显著增大经济波动和政策损失。

基于上述结论,本文得出以下几点政策启示:第一,根据税收政策对稳增长-控债务目标的贡

献,适时调整不同税种的减税规模。目前我国内需不足,但消费群体规模庞大,政府部门在制定减税政策时,应该以稳定消费群体为主,并且有针对性地提高消费税的减税占比规模,以达到提振国内消费、刺激国内需求、稳定经济增长的目的。第二,协调推进减税与货币政策搭配实施,混合货币政策要更加注重配合减税政策实施。为实现稳定经济增长与控制政府债务规模达到动态平衡的目标,需要多个部门共同努力,政策当局应更加灵活的运用混合货币政策工具配合税收政策的实施,税收政策的制定也要密切关注货币政策动向,根据货币当局的政策动向,及时采取合适的财税政策,保持税收与货币政策的合理搭配。第三,政策实施过程要注意反应适度。减税政策与混合货币政策协调过程中要对经济失衡的程度、政策损失等进行综合分析,在此基础上做出适度反应。

参考文献:

- [1] 李晓芳,高铁梅,梁云芳.税收和政府支出政策对产出动态冲击效应的计量分析[J].财贸经济,2005(2):32-39+97.
- [2] 陈静.量化宽松货币政策的传导机制与政策效果研究——基于央行资产负债表的跨国分析[J].国际金融研究,2013(2):16-25.
- [3] 余振,顾浩,吴莹.结构性货币政策工具的作用机理与实施效果——以中国央行PSL操作为例[J].世界经济研究,2016(3):36-44+69+134.
- [4] 庄芳,庄佳强,朱迎.我国财政政策和货币政策协调配合的定量效应——基于协整向量自回归的分析[J].金融研究,2014(12):71-85.
- [5] 张龙,白永秀.我国财政政策与货币政策及其配合效应模拟分析[J].数量经济技术经济研究,2010,27(12):16-26.
- [6] 夏仕龙.我国财政货币政策组合变动的理性预期效应——基于MS-DSGE模型[J].财贸研究,2019,30(12):14-29.
- [7] Forni,L,L.Monteforte and L.Sesa,The General Equilibrium Effects of Fiscal Policy:Estimates for the Euro Area[J], Journal of Public Economics,2009,93(3-4):559-585.

- [8] 郭庆旺,赵志耘.中国财政赤字的规模与作用[J].经济理论与经济管理,2002(2):35-41.
- [9] 申广军,陈斌开,杨汝岱.减税能否提振中国经济?——基于中国增值税改革的实证研究[J].经济研究,2016,51(11):70-82.
- [10] 张学诞,梁季,许文,陈龙,施文泼,刘昶.近年来我国减税降费政策效果评估[J].地方财政研究,2019(3):11-17.
- [11] 郭矜.支持高质量发展减税降费效应分析及优化路径[J].地方财政研究,2021(1):81-89.
- [12] Sydney, Ludvigson. The Macroeconomic Effects of Government Debt in a Stochastic Growth Model [J]. Journal of Monetary Economics, 1996.
- [13] Aiyagari SRao and Christiano Lawrence Jand Eichenbaum Martin. The Output, Employment, and Interest Rate Effects of Government Consumption[J]. 1992, 30(1): 73-86.
- [14] 梁俊娇,李美於,刘亚敏.我国区域税收负担与区域经济增长关系的实证分析[J].中央财经大学学报,2017(6): 22-29.
- [15] Castello-Climent A, Domenech R. Human Capital Inequality, Life Expectancy and Economic Growth [J]. Working Papers, 2006.
- [16] 何代欣,张枫炎.中国减税降费的作用与关键环节[J].经济纵横,2019(2):49-55.
- [17] 李建强,朱军,张淑翠.政府债务何去何从:中国财政整顿的逻辑与出路[J].管理世界,2020,36(7):41-55.
- [18] 聂颖,郭艳娇.地方政府债务、经济发展与风险预警研究[J/OL].沈阳工业大学学报(社会科学版):1-8[2022-05-07].
- [19] Sargent T J. Some Unpleasant Monetarist Arithmetic[J]. The Quarterly Review, 1981, 5(3).
- [20] Taylor, JB. Alternative Views of the Money Transmission Mechanism: What Difference Do They Make for Monetary Policy? [J]. Oxford Review of Economic Policy, 2000, 16(4).
- [21] Creamer K, Rankin N A. Price Setting in South Africa 2001-2007—Stylised Facts Using Consumer Price Micro Data[J]. MPRA Paper, 2008.
- [22] 杨兵,杨杨,李峰.货币政策与减税政策的组合效应研究[J].财政研究,2020(7):93-112.
- [23] 周波.中国财政政策规则及其体制稳定性分析[J].数量经济技术经济研究,2012,29(2):84-99.
- [24] Bhattarai S, Lee J W, Park W Y. Inflation Dynamics: The Role of Public Debt and Policy Regimes [J]. Journal of Monetary Economics, 2014, 67(oct.): 93-108.
- [25] 马勇. 中国的货币财政政策组合范式及其稳定效应研究[J]. 经济学(季刊), 2016, 15(1): 173-196.
- [26] 卞志村,赵亮,丁慧.货币政策调控框架转型、财政乘数非线性变动与新时代财政工具选择 [J]. 经济研究, 2019, 54(9): 56-72.
- [27] Calvo, G. Staggered Prices in a Utility Maximizing Framework[J]. Journal of Monetary Economics, 1983, 12(3), 383-398.
- [28] Leeper, E, Plante, M. and Traum, N. Dynamics of fiscal financing in the United States[J]. Journal of Econometric, 2010, 15(2): 304-321.
- [29] 王曦,汪玲,彭玉磊,宋晓飞.中国货币政策规则的比较分析——基于 DSGE 模型的三规则视角[J].经济研究, 2017, 52(9): 24-38.
- [30] 朱军,李建强,陈昌兵.金融供需摩擦、信贷结构与最优财政援助政策[J].经济研究, 2020, 55(9): 58-73.
- [31] 康立,龚六堂.金融摩擦、银行净资产与国际经济危机传导——基于多部门 DSGE 模型分析[J].经济研究, 2014, 49(5): 147-159.
- [32] 王文甫,朱保华.政府支出的外部性和中国政府支出的宏观效应:动态随机一般均衡视角[J].经济科学, 2010(2): 17-28.
- [33] 刘斌.动态随机一般均衡模型及其应用(第二版)[M].北京:中国金融出版社,2014.
- [34] 张岩.新常态下我国结构性减税和税收工具的选择——基于开放经济 DSGE 模型的实证研究[J].现代财经(天津财经大学学报), 2017, 37(7): 71-88.
- [35] 武晓利,晁江锋.财政支出结构对居民消费率影响及传导机制研究——基于三部门动态随机一般均衡模型的模拟分析[J].财经研究, 2014, 40(6): 4-15.
- [36] 刘海波,邵飞飞,钟学超.我国结构性减税政策及其收入分配效应——基于异质性家庭 NK-DSGE 的模拟分析[J].财政研究, 2019(3): 30-46.
- [37] 卞志村,杨源源.结构性财政调控与新常态下财政工具选择[J].经济研究, 2016, 51(3): 66-80.
- [38] Woodford M. Inflation Targeting and Financial Stability[J]. NBER Working Papers, 2012, 52(35): 171-192.

【责任编辑 郭艳娇】