

# 新冠疫情背景下我国积极财政政策效应研究

——基于江苏 1.6 万份企业问卷数据的多元回归分析

尹旭<sup>1</sup> 吉星<sup>2</sup> 吴琼<sup>3</sup>

(1.中国人民银行南京分行,江苏 210004;2.中国人民银行盐城市中心支行,江苏 224000;  
3.中国人民银行南通市中心支行,江苏 226000)

**内容提要:**面对新冠肺炎疫情严重冲击,我国政府出台了系列积极财政政策,在统筹推进疫情防控和经济社会发展方面发挥了重要作用。为有效评估积极财政政策产生的效应,本文在梳理我国历年积极财政政策的基础上,采用 IS-LM 模型和调查问卷数据对积极财政政策效果进行了定性分析,并基于江苏省企业调查情况构建了效应评估模型。研究发现积极财政政策有效促进了微观企业平稳度过困难时期,在微观企业层面取得较好效果,有力地推动了经济企稳复苏;同时,企业宏观税负普遍下降,大中型国企和非国有小微企业为经济企稳作出了巨大贡献。但政策整体规划、民间投资引导机制等方面仍存在一定的不足。

**关键词:**新冠肺炎疫情 财政政策 微观企业经营 问卷调查 宏观经济增长  
**中图分类号:**F812.4 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-9544(2022)02-0030-11

## 一、引言

2020 年年初,新冠肺炎疫情暴发和国内外经贸形势中的不确定因素对我国经济社会造成剧烈冲击,为应对疫情,中央政府提出了“积极的财政政策要更加积极有为”的政策要求,实现对冲疫情影响、稳定经济发展的目标。本轮更加积极有为的财政政策,与以往积极财政政策的区别主要体现在,更大的减税降费力度、更大的财政赤字规模以及优化支出结构等方面,力求积极财政政策发挥更大的政策

效力。因此,在系统把握积极财政政策及内外运行机制的基础上,深入分析疫情背景下积极财政政策对我国宏观微观经济运行的影响效应,科学评估政策效果,对思考下阶段政策着力方向、“更加积极有为”地实现方式,具有较强的理论和现实意义。

从现有文献看,积极财政政策效应评估的相关研究主要集中在四个方面。一是积极财政政策的有效性分析。史册(2016)<sup>[1]</sup>基于 AS-AD 模型分析了财政政策对经济增长的作用,发现在经济衰退及有效

[收稿日期]2021-11-10

[作者简介]尹旭,中级经济师,研究方向为地方政府财力与政府债务制度;吉星,中级经济师,研究方向为财税理论与政策;吴琼,中级经济师,研究方向为财政金融。

需求不足时，利用积极财政政策适当刺激是必要的。Nalban(2018)<sup>[2]</sup>指出财政支出通过供给与需求两个传导通道对宏观经济产生影响，强调供给效应大于需求效应且征收比例税时，财政支出具有正向影响。Babecky 和 Franta(2018)<sup>[3]</sup>依据欧盟实际情况，发现积极财政支出对产出、实际边际成本、劳动都具有正向影响。白仲林等(2019)<sup>[4]</sup>通过构建新凯恩斯 DSGE 模型，发现消费、劳动减税及增加投资性支出具有优化消费结构、刺激就业和改善收入分配格局的作用。二是积极财政政策的乘数效应分析。叶文辉、楼东伟(2010)<sup>[5]</sup>利用广义矩阵估计法对 1998 年和 2008 年两次金融危机中积极财政政策的效果进行分析，结果显示积极财政政策的有效性呈逐年递减态势。刘金全、印重等(2014)<sup>[6]</sup>研究表明中国积极财政政策的乘数作用随时间推移呈现倒“U”型，建议应充分发挥积极财政政策对产业转型的引导作用。三是积极财政政策的挤出效应分析。王宇(2012)<sup>[7]</sup>通过 IS-LM 模型和拉姆赛模型分析表明，我国在金融危机背景下的积极财政政策对民间投资存在一定挤出效应，体现为政府支出扩张对民间投资形成竞争。刘治州(2016)<sup>[8]</sup>通过构建 IS-LM 模型分析发现，我国两次面对金融危机所采取的积极财政政策均对民间投资存在挤出效应。四是积极财政政策存在的潜在风险。张信柱(2010)<sup>[9]</sup>研究发现积极财政政策的持续实施导致财政风险加大，可能会引发债务风险、通货膨胀和地方政府支付风险。李可嘉(2016)<sup>[10]</sup>认为实行积极的财政政策具有拉动经济增长的效果，但随着政府债务扩张政策效果会逐渐减弱。

上述文献对研究我国疫情以来的积极财政政策效应具有较高的参考价值，但存在两方面不足，一是已有文献主要考察 1998 年亚洲金融危机、2008 年国际金融危机后我国实施的积极财政政策，对新冠肺炎疫情发生以来国家采取的更加积极有为的财政政策研究较少；二是已有文献主要使用宏观计量模型对政策效应进行实证分析，采取一线企业调查问卷结合具体财政举措对积极财政政策进行效果分析的研究尚属空白。为弥补

现有研究不足，本文在对我国历年积极财政政策系统梳理阐述的基础上，从微观企业经营情况和宏观经济增长双维度着手，评估疫情背景下积极财政政策的政策效应，并探讨政策存在的不足，提出相应改进建议。

## 二、我国积极财政政策施行概述

我国积极财政政策施行的历程大致分为以下几个时期。一是 1998 年-2004 年亚洲金融危机时期；二是 2008 年-2011 年国际金融危机时期；三是 2012 年-2019 年后危机时期；四是 2020 年疫情背景下的新形势时期。

1998 年-2004 年，亚洲金融危机爆发后，我国积极的财政政策主要可归纳为：一是发行国债。1998 年发行 1000 亿国债，其中 500 亿用于缓解地方资金压力、加大公共投资力度；1999 年、2000 年、2003 年、2004 年分别发行长期建设国债 600 亿、1000 亿、1400 亿和 1100 亿，用于企业技改、生态环境建设等。二是调整支出结构。具体表现为加大基础设施投资、支持国有企业改革、推进社保体系建设、增加科教投入等。三是调整税费。提高部分商品出口退税率、降低关税税率，调减和停征固定资产投资方向调节税，清理行政乱收费行为。

2008 年-2011 年，为应对国际金融危机，我国采取积极财政政策组合拳：一是加大财政支出逆周期调节力度，大幅提升财政赤字与债务规模。2009 年财政赤字规模升至 2008 年的 5.2 倍，占当年 GDP 的 2.3%；中央政府债务余额突破 6 万亿，占当年 GDP 的 17.7%。二是实施 4 万亿投资计划，扩大内需。主要加大保障性住房、农村基础设施、重大基础设施、汶川地震灾后重建、生态环境和节能减排、自主创新和结构调整、医疗卫生文化教育等七大领域投资力度<sup>[11]</sup>。三是调整税收政策，促进投资、消费和进出口。具体包括推进增值税向消费型转变、提高部分产品出口退税率、统一内外资企业所得税、提高个人所得税起征点。

2012 年以来，我国施行了更加灵活的积极财政政策：一是通过结构性减税支持结构调整。全面实

行“营改增”;扩大企业所得税扣除范围、降低个人所得税负;调整相关产品进出口关税;2018年首次明确减税降费为促转型和稳增长的有效方式;2019年实施全面减税降费政策。二是财政支出以惠民生、调结构、补短板、增动力、防风险为方向,提高教育、社保、城乡社区等支出占比。三是财政赤字提升。财政赤字螺旋式上升,反映新常态背景下财政政策实施力度持续增强,并兼顾财政可持续性,确保不发生风险。四是深化财税体制改革。理顺中央和地方财政关系;提升资金使用效率;盘活财政资金存量等。

2020年初,新冠肺炎疫情暴发对我国经济产生巨大冲击。为此,中央政府推出了系列积极有为的财政政策,本轮政策与往年施行的积极财政政策相比,最主要的区别或最显著的特点在于:一是财政赤字率提升至3.6%,为历年最高水平,较往年最高值(3.0%)还要高0.6个百分点;赤字规模同比增加1万亿,达3.76万亿,为历史最高值;建立特殊转移支付机制,确保资金直达市县基层、直接惠企利民。二是加大减税降费力度,缓解企业经营负担,全年新增减税降费超2.5万亿,较2019年(2.0万亿)继续增长0.5万亿。三是政府债券发行力度空前,安排地方政府专项债券3.75万亿,同比增加1.6万亿;发行1万亿抗疫特别国债;四是财政支出有保有压,大力压减非急需非刚性支出,切实保障基本民生支出和重点领域支出;应收尽收,重新安排各类结余沉淀资金;加大对地方转移支付力度,资金点对点直达基层,缓解地方支出压力。

综上所述,我国实施积极财政政策具有深刻背景,各阶段政策目标基本一致,即熨平经济波动、稳定经济运行,但重心、模式有所不同(何代欣,2020)<sup>[12]</sup>。早期,政策侧重强调通过支出扩张进行总需求管理;党的十八大以后,政策主要方向是支出结构调整和大规模“减税降费”(郭庆旺,2019)<sup>[13]</sup>,更注重结构调整;新冠疫情以来,围绕做好“六稳”“六保”任务,大力提质增效,以更大的政策力度对冲疫情冲击,真正发挥稳定经济的关键作用。

### 三、疫情背景下积极财政政策效应分析

#### (一)宏观成效分析

采用IS-LM模型分析疫情期间积极财政政策对国内经济产生的效果和作用路径,如图1所示,假定疫情暴发以前我国经济在 $IS_0$ 和 $LM_0$ 曲线相交时达到均衡点 $E_0$ ,此时的社会总产出为 $Y_0$ ,均衡利率为 $r_0$ 。疫情暴发后,政府迅速发布若干条行政命令,切断疫情传播渠道,反映到经济运行方面,先影响终端消费市场,后传导至生产端,叠加物流管制、人员流动限制、复工复产推迟以及国际上多国封国封城等多方面因素,企业生产停滞、订单被取消或延期,现金流快速下降,社会投资和进出口规模断崖式下跌。此外,疫情初期,政府工程建设和采购等项目处于暂停或延期状态,政府支出快速下行。根据四部门经济核算等式 $Y=C+I+G+NX$ ,消费(C)、投资(I)、政府支出(G)、净出口(NX)均剧烈下行,直接导致总产出(Y)大幅下降。总体而言,为取得疫情防控胜利,我国付出了巨大代价。由于总产出水平快速下降是受非市场因素影响的结果,短期内利率水平 $r_0$ 不变,此时均衡点 $E_0$ 向左移动至新的 $IS_1$ 曲线上 $E_1$ 的位置。为更直观的分析后续出台的财政政策效果,假定此时代表货币市场的 $LM_0$ 曲线暂不受影响。具体作用路径如下:

增大赤字规模、增发地方债、发行1万亿抗疫特别国债,随着政府支出和投资力度不断增强, $IS_1$ 曲线向右移动。加大减税降费力度,推行复工复产复市和稳企业保就业保民生政策,减轻了企业经营成本和税费负担,促进了微观企业经营的回暖复苏和现金流压力的减轻,推动企业新增有效投资恢复,叠加政府基础设施投资力度加大,在社会有效投资快速回升影响下 $IS_1$ 持续右移。通过财政补贴方式发放消费券,多方式、多渠道提振消费信心,旅游经济和线上消费发力,整体国民消费水平加速修复,受益于此, $IS_1$ 进一步右移。提高部分产品出口退税率,除“高耗能、高污染和资源性”产品外,所有出口产品均实现零税率;出台稳外贸稳外资措施。这些对降低企业经营成本、提升出口产品竞争力、

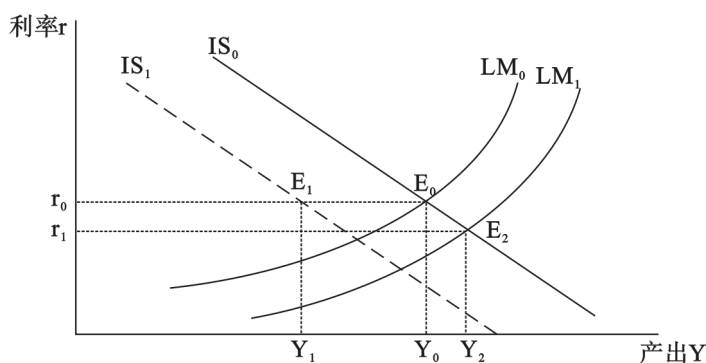


图1 疫情背景下积极财政政策作用路径

提振企业信心具有重要意义。随着外贸形势企稳向好,出口规模不断攀升,IS<sub>1</sub>向右移动。

在上述各项政策共同作用下,假定IS<sub>1</sub>曲线重回IS<sub>0</sub>位置,此时产出水平恢复至Y<sub>0</sub>水平。同时,协调配合央行货币政策手段,市场流动性合理充裕,融资利率明显下降。2020年5月广义货币(M2)余额同比增长11.1%,9月广义货币(M2)余额同比增长10.9%,此时货币市场曲线LM<sub>0</sub>右移至LM<sub>1</sub>的位置,在更高的产出水平Y<sub>2</sub>和更低的利率r<sub>1</sub>处达到新的宏观经济均衡点E<sub>2</sub>,产出不仅达到去年同期水平还实现了超额增长。

在更大政策力度的对冲下,我国经济呈现企稳回升态势,2020年GDP同比增长2.3%,成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。从具体政策宏观成效看,一是通过提高赤字率释放积极信号,提振市场信心并应对减收增支影响;二是发行抗疫特别国债及增加地方债新增限额,扩大政府投资规模,重点投向重大基础设施与民生服务领域,基础设施建设投资累计增速由2020年2月的-26.8%提升至2020年12月的3.4%;三是连续发布实施7批28项减税降费政策,全国10万户重点税源企业销售收入税费负担率同比下降约8%,有力支持企业纾困发展与保居民就业。

## (二)微观成效分析

### 1.问卷调查基本情况

2020年2月10日以后,各地分批、有序推进企业复工复产,中央及地方出台系列财政政策助力经济复苏。为从微观企业层面了解疫情对宏观经济运

行影响,了解各项财政政策的落地情况和实施效果,中国人民银行南京分行国库处在江苏省13个地市开展了广泛的企业问卷调查,分别于2月13日、3月27日、6月28日和9月25日共实施4次调查,问卷数量结合城市经济发展水平合理分配,调查内容为疫情对企业经营情况产生的影响、当前面临的困难及财政政策效果等近30个指标,分别收回问卷2248份、3485份、5369份、5937份,合计17039份,剔除部分无效问卷后,有效问卷数量为16806份。样本概况如下:所有制分布,国有企业1538份、占比9.2%,民营企业14343份、占比85.3%,外资和港澳台企业合计925份、占比为5.5%,调查对象以民营企业为主。规模分布,大型企业952份、占比5.7%,中型企业3396份、占比20.2%,小微企业12458份、占比74.1%,调查对象以中小微企业为主。行业分布,农林牧渔企业619份,占比3.7%;第二产业企业8298份,占比49.4%,其中,制造业企业6539份,占第二产业企业比重78.8%;建筑业企业1481份,占比17.8%;第三产业企业7889份、占比46.9%,其中,批发零售业占第三产业企业样本比重31.0%,住宿餐饮、文体娱乐和居民服务类行业占比29.0%,房地产业占比11.5%。

### 2.财政政策微观成效

结合调查问卷数据,积极财政政策在微观企业层面的作用主要体现在三方面:一是支持政策覆盖范围不断增强。3月27日第2次问卷数据显示,72.6%的企业反映已不同程度享受到扶持政策,至9月25日第4次问卷数据时,该比例提升至97.7%。

同时,2月13日第1次问卷中,78.2%的企业反映经营困难,至第4次调查时,仅有11.4%的企业反映存在减产情况,表明积极财政政策在微观企业层面取得较好效果。二是企业经营信心持续提升。第1次问卷数据显示,95.4%的企业表示疫情对经营造成剧烈冲击、预期未来营业收入会不同程度下滑,至第4次问卷采集时,仅有10.4%的企业持悲观态度、预期未来营业收入下降,表明在各项财政支出政策的支撑下,经济运行环境改善速度较快,企业经营信心大幅提升。三是企业经营情况改善明显。第1次问卷数据显示,所有参与调查企业均反映企业经营受到不同程度的负面影响,至第4次问卷采集时,84.9%的样本企业表示企业未受到明显影响或实现不同程度正增长,5.5%的企业甚至实现超上年同期30%以上的营业增长。

总体而言,问卷调查反映出疫情以来的各项积极财政政策,在助力经济恢复、助力复工复产复商层面取得显著成效。同时,问卷数据也反映出积极财政政策对不同所有制、不同规模及不同行业企业的促进效应具有一定异质性。为验证上述分析结论并探究其他因素在宏观经济复苏进程中的作用,本文以调查数据为基础,从宏观经济表现维度入手,评估疫情背景下积极有为的财政政策效应。

### (三)积极财政政策效应的实证分析

#### 1.数据说明与变量定义

(1)被解释变量。本部分拟建立以疫情背景下宏观经济表现为被解释变量的财政政策效应评估模型。宏观经济表现方面,因地区GDP数据按季公布,无法在疫情暴发后对受冲击最大的当月宏观经济表现进行度量,考虑到税收是经济运行的结果,以当期税收同比增速数据反映宏观经济表现情况,税收同比增速来自中国人民银行国库部门。

(2)解释变量。一是以积极财政政策实施力度作为第一核心解释变量。从序时看,2020年2月财政政策主要对疫情防控重点保障企业以及受疫情影响的企业和个人给予财政贴息支持、税收免征或扣除,应对性减税降费等政策尚处于制定出台阶

段,新增地方债仅在提前下达额度内发行,积极财政政策实施力度最弱;3月起,一系列支持疫情防控和企业复工复产的财税政策陆续出台,涉及经费保障、财政补助、税收优惠、金融支持等方面,较2月政策实施力度有所加强,但仍需细化出台相关实施细则或操作指引,政策实施尚未落实落细;随着疫情防控取得初步成效。全国两会召开,税收、支出政策持续实施,新增地方债、抗疫特别国债加快发行,对企业纾困和复工复产、支持政府扩大投资发挥重要作用,6月财政政策处于持续见效期,力度较前期明显加大;随后,财政政策继续落实落细,前三季度实现减税降费超1.9万亿,新增地方债发行进度达到90%以上,已支出地方债占发行规模的83%,9月财政政策力度进一步增强;根据财政政策实施力度不断加强的情况,采用虚拟变量度量。二是以微观企业的政策获得感作为第二核心解释变量。习近平总书记指出,政策实行就是要“让人民群众有更多获得感”。企业能否感受到政策获得感是检验政策实施效果的重要标准<sup>[4]</sup>。宏观政策实施力度不断加大背景下,企业受自身条件约束,不一定符合相应的政策受益条件,相应政策获得感也不一样。对于该变量,因2月13日第1次问卷采集时,全国工作重心集中于疫情阻击,积极有为的财政政策尚处于密集出台阶段,政策红利在企业层面尚未得到体现,基本不具有政策获得感,因此第1次问卷以企业反馈的当前最需要的政策支持条数度量;对于后三次问卷,以企业享受到的各项政策为企业降低的综合成本度量。

(3)控制变量。考虑到具有不同特征的微观企业,在疫情背景下的经营恢复情况具有不同程度的异质性,一般来说国有企业和民营企业、小微企业和大中型企业、制造业和服务业等不同性质的企业,受政策惠及方向和力度约束叠加自身抵抗疫情冲击能力差异较大,在积极有为的财政政策实施背景下,会呈现不同的经营恢复情况。因此,从问卷中选取企业所有制、规模、所属行业等3个特征量作为控制变量;同时,由于经营信心能直接反映微观企业对宏观经济环境的感受、对宏观经济的影响显

著且对我国经济增长具有显著的正效应（张亚青等,2018<sup>[15]</sup>；秦莉和徐小君,2018<sup>[16]</sup>），为此也将问卷中的经营信心特征量作为控制变量。所有变量及定义具体如表 1 所示：

表 1 变量解释及说明

符号	变量名称	变量说明
per	宏观经济表现	以企业所处经济环境的当期税收同比增速代表宏观经济表现，即企业所在城市 2 月当月、3 月当月、2 季度当季、3 季度当季税收增速。
policy	财政政策实施	按政策实施力度对第 1、2、3、4 次调查分别赋虚拟变量：p1=1 代表第 1 次，p1=0 代表非第一次；p2=1 代表第 2 次，p2=0 代表非第 2 次；p3 和 p4 以此类推，下述指标赋值方法均与此相同。
sense	政策获得感	当前享受到的财政政策为企业减少的综合经营成本：经营成本没有减少为 s1=1；经营成本下降 0%~5%为 s2=1；经营成本下降 5%~15%为 s3=1；经营成本下降 25%~35%为 s4=1；经营成本下降 35%以上为 s5=1。
con	经营信心	预期未来营业收入较平时：减少 30%以上为 c1=1；减少 10%~30%为 c2=1；基本持平为 c3=1；增长 10%~30%为 c4=1；增长 30%以上为 c5=1。
manage	企业体制	非国有企业为 m=1；国有企业为 m=0。
vol	企业规模	度量企业抗风险能力，小微型企业为 v1=1；中型企业为 v2=1；大型企业为 v3=1。
tmt	所属行业	因属于第一产业（农林牧渔）的企业样本量过少，本部分予以简化处理，只保留第二产业（t=0）和第三产业（t=1）。

注：关于企业规模的划分标准，根据国家统计局印发的《统计上大中小微型企业划分办法》解释，不同行业企业的规模划定在营业收入、用工人数和资产总额等方面具有较大差异，无法适用统一的判定标准，因此本研究在调查问卷中设置了专门的企业规模选项，以企业的自主选择作为规模划分依据。

需要特别说明的是，计量部分需对第一产业的调查样本进行剔除处理，主要原因为：一是第一产业企业样本数量过小，属于第一产业的企业样本总数仅占全部样本的 3.7%，过小的样本数据或将导致计量结果的不准确；二是第一产业即农林牧渔业本身的行业特征较为特殊，和第二、三产业具有非常大的区别，受疫情影响总体较小；三是疫情期间虽然部分积极财政政策涉及第一产业，但政策的实施重点主要在于保障企业复工复产复商，政策重心主要集中于二三产业。因此，为准确探究积极财政政策在不同行业的执行效果，本部分对第一产业企业样本予以剔除处理，保留 16187 份样本数据。在 16187 份样本数据基础上，分别单独考察四次问卷数据的 Cronbach α 系数，发现 Cronbach α 系数均处于 0.39~0.49 之间，表明问卷信效度处于较低水平；但全样本 Cronbach α 系数为 0.73，信效度水平较高，因此，实证部分采用全样本分析，不再对 4 次问卷进行分批

次分析，描述性统计限于篇幅不再列出。

2.模型建立

为评估疫情背景下积极有为的财政政策对我国宏观经济增长的影响效应，并探讨内在影响机理，本部分设立的政策效应评估多元线性回归模型如下：

$Performance=\beta_0+\beta_1Policy+\beta_2sense+\beta_3control+\varepsilon$  (1)

式(1)中，Performance 为被解释变量，用度量宏观经济运行情况的税收当期同比增速来表示；policy 和 sense 为核心解释变量，分别表示积极财政政策实施力度和微观企业的政策获得感；control 为控制变量，包括企业经营信心(con)、企业体制(manage)、企业规模(vol)、企业所属行业(tmt)等四项。

3.实证结果及分析

对公式(1)进行全样本回归，从整体上考察积极财政政策对整体宏观经济运行情况作用，结果如表 2 中模型 1 所示。

表 2 积极财政政策效应的全样本及分企业所有制分析

因变量	模型 1:全样本		模型 2:国有		模型 3:非国有	
预测变量	b	t	b	t	b	t
政策实施 $p_1$	-0.993***	-148.478	-0.614***	-47.575	-0.589***	-90.030
政策实施 $p_2$	-0.593***	-94.423	-0.327***	-19.704	-0.995***	-141.172
政策实施 $p_3$	0.436***	66.285	0.340***	31.697	-0.433***	-63.296
政策实施 $p_4$	0.547***	53.128	0.448***	19.951	0.443***	125.757
政策获得 $S_1$	-0.083***	-12.310	0.008	0.538	-0.015**	-2.494
政策获得 $S_2$	-0.004	-1.212	-0.118***	-4.945	0.000	0.073
政策获得 $S_3$	-0.081***	-12.625	-0.002	-0.153	-0.004	-0.895
政策获得 $S_4$	-0.521***	-77.794	-0.033*	-1.644	-0.007	-0.970
政策获得 $S_5$	-0.590***	-90.003	-0.012	-0.583	-0.011*	-1.680
经营信心 $C_1$	-0.012***	-3.472	-0.025**	-2.086	-0.012***	-3.017
经营信心 $C_2$	-0.005	-1.184	-0.019	-1.429	-0.001	-0.268
经营信心 $C_3$	0.003	0.714	-0.045***	-19.650	-0.008**	-2.448
经营信心 $C_4$	0.007**	1.977	0.007	0.607	0.009***	2.704
经营信心 $C_5$	0.001	0.210	0.051***	16.102	0.003	0.939
非国企 M	0.005	0.617	-	-	-	-
规模 $V_1$	0.011	1.256	0.346***	24.551	0.474***	69.755
规模 $V_2$	-0.005	-0.686	0.449***	20.047	-0.012***	-3.859
规模 $V_3$	0.000	0.038	0.629***	56.808	-0.001	-0.250
行业 T	-0.027***	-9.107	0.008	0.814	-0.030***	-9.647
常数项	1.701***	39.144	-0.325***	-5.460	1.818***	50.927
调整后 $R^2$	0.867		0.858		0.868	

注:b 为自变量系数,t 为 T 检验值,\*\*\*、\*\* 和 \* 分别代表在 1%、5%和 10%的水平上显著。

考察积极财政政策对整体宏观经济的影响效应,如模型 1 所示,积极财政政策的实施显著带动了当期税收同比增速的提升,并且从政策实施的系数看,四次调查的政策实施系数逐次递增,表明积极财政政策的效果在年内促进宏观经济增长的效果越来越强。从全国税收情况看,2020 年第 3 季度当季增速同比增长 5.7%,较 1 季度大幅提升 22.6 个百分点,即使在继续实施更大力度、更大规模减税降费政策背景下,税收整体增速仍在提升,国民经济总量也在显著增长;但值得注意的是,企业的政策获得感与税收增速显著负相关, $S_1$  的系数显著为负较易理解,即企业经营成本未下降拖累了税收增速的提升;但  $S_3$ 、 $S_4$ 、 $S_5$  的系数也显著为负,可能的

解释是企业的政策获得感里包含了较大力度的减税降费、退税等政策带来的获得感,这些政策与税收存在负向关联关系,也侧面验证税收方面的财政政策得到有效的贯彻落实。企业经营信心对税收当期增速也具有一定的促进作用,在宏观层面,企业经营信心增强直接拉动生产投资增长,根据国民经济核算等式,投资增长即产出增长,最终反映为 GDP 和税收增速等经济指标增长。企业所属行业与税收增速显著负相关,表明经济复苏动力主要来源于第二产业,因制造业企业样本在第二产业企业样本中占比为 79.4%,也可认为经济复苏动力主要来源于制造业的有力复苏。但企业所有制和企业规模对税收增长未表现出关联性,那么是否可以断定企

业所有制因素和规模因素对整体经济恢复不具有影响呢？为此，进一步按企业所有制和规模进行样本分类回归，见模型 2—模型 5。

首先，从国有企业样本和非国有企业样本看，国企样本数据环境下（模型 2），企业规模对税收增速具有明显的正向促进效果，表明在当前的宏观经济运行中，国有企业尤其是中大型国企对整个经济起到了稳定器和推动器作用，不仅推动国民经济增长，且为政府财政做出了与自身规模相适应的税收贡献；而在非国有企业样本数据环境下（模型 3），小微企业与税收增长显著正相关相关，体现小微企业作为非公有制经济的重要组成部分，其在促进经

济增长方面具有不可替代的作用和贡献。

其次，对小微型企业样本和中大型企业样本分别进行回归分析，结果如表 3 所示，在小微型企业样本数据环境下（模型 4），非国企与税收增速显著正相关，即小微企业中的非国有企业促进了宏观经济增长及税收增速的提升，结合问卷数据，小微企业样本中非国有企业占比高达 95.6%，可以认为，在疫情背景下，非国有小微企业为宏观经济增长作出了巨大贡献；在中大型企业样本数据环境下（模型 5），非国企与税收增速在 5% 水平上显著负相关，即国有中大型企业促进了宏观经济的恢复和税收的增长，结论与前文保持一致。

表 3 积极财政政策效应的分企业规模样本分析

因变量	模型 4：小微企业		模型 5：中大型企业	
	b	t	b	t
政策实施 $p_1$	-1.002***	-130.744	-0.314***	-29.947
政策实施 $p_2$	-0.578***	-83.152	-0.605***	-74.129
政策实施 $p_3$	-0.436***	-58.820	0.426***	30.582
政策实施 $p_4$	0.459***	59.840	0.433***	31.134
政策获得 $S_1$	-0.099*	-1.668	0.013	1.114
政策获得 $S_2$	-0.006	-1.134	-0.020**	-1.997
政策获得 $S_3$	-0.017**	-2.931	-0.016*	-1.902
政策获得 $S_4$	-0.020***	-3.172	-0.007	-0.568
政策获得 $S_5$	-0.275***	-57.123	-0.010	-0.781
经营信心 $C_1$	-0.008*	-1.859	-0.289***	-26.653
经营信心 $C_2$	0.002	0.481	-0.020**	-2.332
经营信心 $C_3$	-0.011**	-2.818	-0.017***	-31.763
经营信心 $C_4$	0.006***	3.329	0.037***	3.466
经营信心 $C_5$	0.013*	1.718	0.051***	5.063
非国企 M	0.012***	3.464	-0.020**	-2.117
行业 T	-0.027***	-8.103	-0.027***	-4.400
常数项	1.709***	33.026	-0.203***	-3.912
调整后 $R^2$	0.869		0.861	

#### 4. 稳健性检验

为进一步确定疫情背景下积极有为的财政政策对宏观经济运行影响的回归结果是否稳健可信，本文采用如下步骤进行数据重新处理和替换：一是将剔除的第一产业调查问卷的样本重新加入进行

分析，同时取消行业因素指标，从整体全行业层面度量积极财政政策效应（取消行业因素的主要原因是第一产业样本相对过少）。二是对于被解释变量宏观经济表现，采用一般公共预算收入增速替代税收增速。三是企业经营信心简化为下降、持平及上



升。四是企业规模简化为小微和中大型。在此基础上对模型1至模型5重新进行计量,稳健性检验结果表明,各解释变量尤其是政策实施力度和企业政策获得感这两个核心解释变量的显著性和方向均与前文中的估计结果基本一致,具体表格限于篇幅不再列出,如有需要可向作者索取。

### 5. 实证结论

据统计,2020年江苏省GDP、企业单位数量占全国的比重均高达10.0%以上,地方一般公共预算收入、政府性基金预算收入占全国的比重分别达到9.0%、12.6%,在全国具有较强的代表性。本文以江苏省1.7万份企业调查数据为基础开展研究,问卷调查覆盖全省13个地市,在所有制、规模、行业分布方面也与全国整体统计分布特点基本相符,因此,问卷调查结果既可以较好地反映江苏省企业的经营状况与政策获得感,也能够较高程度上代表和体现全国的情况,因此,将实证分析结果推广至全国具有一定合理性:疫情背景下,积极有为财政政策的落地生效,在促进微观企业稳定经营和推动国民经济快速复苏方面发挥了显著作用。自2020年2月至3季度末,从宏观层面来看,积极财政政策在推动经济增长、税收增收的同时,企业宏观税负普遍减轻,企业经营信心提升带来生产性投资不断增长,进而促进国民产出回升。经济复苏或增长的动力主要来源于以积极财政政策实施较为侧重的第二产业(制造业为主),国有企业尤其是中大型国企对整体宏观经济起到了稳定器和推动器的作用,并为国家财政做出了与自身规模相适应的税收贡献;非国有企业尤其是民营小微企业作为非公所有制经济的重要组成部分,在促进宏观经济增长方面发挥了不可替代的作用。

## 四、当前积极财政政策的不足

疫情背景下世界经济遭受严重冲击,社会发展面临严峻挑战。当前,我国正构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局,“十四五”时期要实现国内市场更加强大,经济结构更加优化,创新能力显著增强目标。

积极财政政策在统筹疫情防控与经济发展中取得明显成效,但在推动实现新经济发展格局、更好满足高质量发展要求方面,政策制定与执行中仍存在一定不足。

(一)政策缺乏推动经济结构优化的整体规划,促进企业技术创新的力度不足

对照下阶段经济社会发展主要目标,财政政策在促进企业技术创新、推动经济结构优化、增强风险抵御能力方面,存在一定完善空间。已有财税措施缺乏对经济结构优化升级的总体规划安排,体系化有所不足;不同地区也存在各自出台的财税扶持政策,影响了财税政策规范性和市场统一性,不利于国家整体规划的实施。同时,现有政策支持企业技术创新的力度不足。如关于高新技术企业的“超税负退税”增值税优惠仅适用于软件与集成电路两个行业,其余高新技术企业无法享受;支持个人研发创新的所得税优惠仅适用高校及科研单位工作者、高级专家等少数情况,不利于激励广大企业职工进行技术创新。

(二)政府投资拉动经济增长的效用有待提升,民间投资支持引导机制不够完善

扩大投资支出为积极财政政策的有效工具,但当前政府投资拉动经济增长的效用呈下降趋势,在投资项目结构、资金使用效率等方面有待优化。投资项目仍以传统交通运输、市政建设为主,而5G、大数据、人工智能等新基建投资尚处初始规划阶段,带动投资总量增加及结构优化的动能显现有待时日。同时,覆盖项目运营管理全流程全方位的投资绩效管理体系尚未形成,难以形成充分保障,仍存在资金使用效率不高问题。在民间投资方面,截至目前民间投资还未充分恢复,财政在调动民间投资积极性上需进一步加力。实证分析显示企业体制与企业经营情况显著正相关,在投资中体现在相比大型国有企业,民营企业进入某些领域仍存在一定门槛,资本不具规模优势,在大型项目获取上处于不利位置,如民间投资在交运邮政仓储、水利环保领域中占比仅约两成,在PPP项目金额中占比也远远小于国有企业。

(三)居民消费未能得到显著提振,收入再分配制度、消费补贴方式仍需健全

消费是畅通国民经济循环的主要着力点,但我国消费需求特别是居民消费长期难以有效提振,有效消费需求相对不足,城乡居民消费差距较大,消费结构升级步伐较慢。问卷调查显示,疫情之下住宿餐饮、文体娱乐、居民服务等消费性服务业受冲击较大且恢复慢于其他行业,反映疫情极大影响了居民消费意愿,且就业和收入不确定性增加也制约了居民的消费能力,调查中近半数企业期待更多刺激消费措施出台。宏观政策刺激消费增长的成效不够明显,主要原因:一是税收、社会保障等收入再分配制度不够健全。如我国增值税对食品、药品等生活必需品的税率相对发达国家偏高,部分已成为一般消费品的商品消费税税率未及时调低,社保制度覆盖面及保障种类不宽,难以为居民消费提供有力保障。二是通过消费券等补贴消费的方式不够科学合理。消费券政策大多无法精准定位低收入以及收入受影响较大群体,实质上将一些无法适应线上方式的群体,如农村居民等排除在外,弱化了消费券的普惠性。

(四)债务扩张背景下债务风险隐患有所增加,政府债务管理能力亟待提升

在地方政府新增债券发行提速放量带动下,截至2020年3季度末,全国地方政府债务余额达到25.58万亿,同比增长19.4%,在有力支持地方政府扩大投资,带动相关行业企业生产经营向好的同时,也增加了地方政府的债务风险隐忧与债务管理难度。一是部分水利、环境等基建项目收益偏低,预期收益与融资本息之比仅为1或略高于1,债券信用风险较高。二是项目资本金限制突破,以及可用作资本金专项债占比提高,对地方政府项目资质审核、收益评估论证等风险控制能力提出更高要求,亟需防范超越收益过度融资、违法违规放大债务杠杆等行为。三是地方债进入大规模兑付期加大政府偿债负担,2020年地方债到期规模同比增加57.7%,2021年-2026年每年到期债券均超过2万亿。四是地方政府仍面临较大的隐性债务化解压力,根据多个省份政府隐性债务的审计情况,隐性

债务化解中存在化债方案不科学、不全面、不规范等问题,导致化债任务难以完成、实际化债任务更重,使地方政府债务风险管理的复杂性大幅增加。

(五)与金融政策的协调配合存在优化空间,小微企业金融财税支持仍需加强

中央提出“六稳”“六保”工作要求后,人民银行通过再贷款、再贴现、创新货币政策工具等加强对小微企业融资支持,但财政政策在配合强化小微企业金融服务方面仍存优化空间。一是小微企业金融服务税收优惠力度不足,不利于小微企业金融支持的加强,存款保险费税前扣除上限在存款保险费率标准变动后没有及时调整,导致相当一部分中小银行缴纳保费无法全部扣除。二是财政对中小微企业金融服务的奖励补助力度有限,如财政对政府性融资担保机构的各项奖补政策普遍存在金额上限且获取标准高,若无后续支持政策,将影响政府性融资担保机构的内在积极性。三是财政补充中小银行资本金机制亟待健全,如目前尚未出台规定补充银行资本金专项债券预算、发行、使用、偿还、监管的政策文件,专项债券认购可转债或增资扩股等均缺乏具体实施细则。

### 五、完善积极财政政策的建议

积极的财政政策更加积极有为,不仅要服务于对冲当下经济下行压力,更要着眼于“十四五”规划及2035年远景目标,通过健全政策体系、完善政策工具、改进实施方式、加强风险控制、注重协调配合等,持续提高财政政策调控的质量和效益,促进经济持续健康发展。

(一)围绕经济结构优化目标,建立完整财税支持政策体系

财政政策应聚焦产业升级、科技创新,从顶层制定体系化的税收优惠与财政扶持政策。在税收方面,提高技术创新税收优惠政策的普惠性,合理扩大企业研发费用税收抵扣的范围,建立鼓励中小企业技术创新、激励企业研发人才的专项政策。在财政支出方面,保障财政科技经费稳定增长,整合现有财政奖补政策,重点补贴战略性新兴产业发展的初创期与瓶颈阶段,利用资本金参与、贷款贴息、政策性担保等形式给予支持。

(二)着力提高财政投融资效益,积极引导带动民间投资

着眼于提高效益与改善民生,继续调整财政投资方向,加速扩大人工智能、大数据等新型基础设施投资规模,建立统一的新基建投资管理规范,科学规划并稳步推进。做好投资项目的前期论证与准备工作,实现资金拨付与项目进度的精准匹配,加强投资资金使用全流程监管,切实提高资金使用效益。进一步消除民营企业参与基建投资的限制,鼓励多主体共同投资,给予民间主体适度建设与经营自主权,提供更多的资金回笼保障,充分调动民间投资的积极性。

(三)加快构建新型消费体系,切实增加居民可支配收入

积极推进消费转型升级,加快新型城镇化、新型消费基础设施建设,继续促进新型商业业态发展,满足城市居民消费升级需求,更大释放农村消费潜力;完善保障消费的体制机制,为居民营造放心消费的良好环境。通过税收、社会保障、转移支付等手段合理调节国民收入,提高城乡居民可支配收入。阶段性增加教育、住房贷款等个税抵扣金额,加强对农民的财税优惠,根据实际降低部分消费品消费税,提高社会保障的覆盖率和保障度,改善居民即期消费意愿。

(四)增强政府债务管理能力,防范地方政府债务风险

地方政府应围绕政策支持的基础设施项目、国家重大战略项目等,科学确定地方政府举债融资规模,杜绝超越承受能力的过度融资。严格审核债券投资项目,规范项目收益测算原则,合理安排债券用作资本金比例,保证项目现金流能够完全覆盖债券本息,进一步强化风险约束机制。健全政府债务全口径统计管理制度,全面反映地方政府的资产负债状况,定期预判存量隐性债务的流动性风险,多渠道筹措偿债资金,严防处置风险中的风险。

(五)优化与金融政策协调机制,加强小微金融支持力度

继续提升小微企业金融服务相关税收优惠力

度,扩大小微企业贷款利息免征增值税政策惠及面,有条件地提高存款保险费企业所得税税前扣除费率;加强财政对商业银行、政府性融资担保机构在小微企业贷款方面的奖励补贴、风险分担,降低享受政策条件和简化相关手续。持续拓宽中小银行资本金补充途径,加快健全地方债认购可转债、增资扩股等补充中小银行资本金运作方式,不断增强其服务中小微企业的能力。

### 参考文献:

- [1] 史册.新常态下中国经济增长的财政政策支持研究[D].吉林大学,2016.
- [2] Nal Ba N V. Forecasting with DSGE models;What frictions are important?[J]. Economic Modelling,2018:190-204.
- [3] Babecky J,Franta M,Rysanek J . Fiscal policy within the DSGE-VAR framework [J]. Economic Modelling, 2018:23-37.
- [4] 白仲林,尹彦辉,缪言.财政政策的收入分配效应:发展不平衡视角[J].经济学动态,2019(2):91-101.
- [5] 叶文辉,楼东伟.中国财政政策的有效性分析——基于金融危机的背景 [J]. 山西财经大学学报,2010,32(5): 21-26+33.
- [6] 刘金全,印重,庞春阳.中国积极财政政策有效性及政策期限结构研究[J].中国工业经济,2014(6):31-43.
- [7] 王宇.金融危机背景下中国积极财政政策的效应分析[D].辽宁大学,2012.
- [8] 刘治州.应对两次金融危机的积极财政政策效应比较分析[D].云南财经大学,2016.
- [9] 张信柱.积极财政政策研究[D].东北财经大学,2010.
- [10] 李可嘉.减税、财政扩张与经济波动[D].东北财经大学,2016.
- [11] 龙小燕.我国宏观调控中财政政策与货币政策协调配合研究[D].中国财政科学研究院,2019.
- [12] 何代欣.大国财政政策之路:导向、模式与策略[J].财政研究,2020(10):31-41.
- [13] 郭庆旺.减税降费的潜在财政影响与风险防范[J].管理世界,2019,35(6):1-10+194.
- [14] 崔凯.如何让民营企业有更多获得感[J].人民论坛,2020(9):100-101.
- [15] 张亚青,崔亚蕾,孙仁金.企业家和消费者信心对经济增长的影响研究——基于对企业家信心指数和消费者信心指数的分析[J].价格理论与实践,2018(10):77-80.
- [16] 秦莉,徐小君.市场信心影响中国宏观经济的非对称效应研究[J].投资研究,2018,37(9):4-17.

【责任编辑 高志鹏】