

论财政税收政策和货币金融政策协调配合*

冯 明

内容提要：财政税收政策和货币金融政策是国家实施宏观经济治理的两类基本工具。财政税收政策和货币金融政策协调配合有三个主要连接点：宏观调控、防范化解重大风险、财税资金管理与货币流动性管理。当前，这三个连接点上都面临一些突出挑战。我国在坚持问题导向、应对这些挑战的同时，也要树立目标导向，以健全宏观经济治理体系为锚定方向，从理论、政策、市场、体制机制四个层面推进财政税收政策和货币金融政策协调配合。

关键词：财政政策 税收政策 货币政策 政策协调

DOI:10.19376/j.cnki.cn11-1011/f.2024.06.021

财政税收政策和货币金融政策作为两类基本的宏观政策工具，在国家实施宏观经济治理中发挥着重要作用，彼此之间具有密切的理论联系和实践联系。当前，我国经济在整体向好的过程中也面临着诸多挑战，如国内有效需求不足，稳预期、稳增长、稳就业压力持续存在，传统政策工具效力弱化，地方政府隐性债务、中小金融机构等多重风险叠加等。面对这些问题挑战，无论单独依靠财政税收政策还是单独依靠货币金融政策都显得乏力，必须通过加强财政税收政策和货币金融政策协调配合才能有效应对。

在坚持问题导向、应对这些短期挑战的同时，也应树立目标导向，从制度建设层面为长远的经济发展和宏观经济治理夯实基础。党的二十大报告提出到2035年基本实现社会主义现代化的宏伟目标。中国式现代化的重要内涵之一是国家治理体系和治理能力现代化，而宏观经济治理又是国家治理的重要方面。因而，健全宏观经济治理体系显然是实现中国式现代化的应有之义。党的二十大报告在关于健全宏观经济治理体系的论述中，专门强调要“加强财政政策和货币政策协调配合”。此处的财政政策和货币政策都是广义的概

念，前者包括了各类财政、税收政策，后者包括了各类货币、信贷金融等政策，为了更全面地从学理上对政策协调配合的内涵加以阐述，本文统一使用“财政税收政策和货币金融政策协调配合”的表述。财政税收政策和货币金融政策协调配合主要有三个连接点：一是宏观调控，二是防范化解重大风险，三是财税资金管理与货币流动性管理。接下来，本文分别围绕这三个连接点，对当前财政税收政策和货币金融政策协调配合面临的挑战进行分析，并尝试提出应对策略。

一、财政税收政策和货币金融政策协调配合的连接点之一：宏观调控

宏观调控是财政税收政策和货币金融政策协调配合的一个重要连接点。当前，我国逆周期宏观调控面临两方面挑战。一方面，经过多年的积极财政政策以及货币政策数量扩张、利率降低之后，财政税收政策和货币金融政策各自的传统政策空间收窄，需要寻求新的政策空间。另一方面，宏观需求结构由投资主导转向消费主导，亟须健全着力于消费的宏观调控机制。这两方面挑战都对加强财政税收政策和货币金融政策协调配合提

* 本文系中国社会科学院智库基础研究项目“宏观政策数据库构建与宏观经济治理的基础理论研究”和中国社会科学院经济大数据与政策评估实验室的阶段性研究成果。

出了新要求。

(一) 面临挑战：传统政策空间收窄，需求结构由投资主导转向消费主导

随着经济发展水平不断提高、后发优势趋于减弱，2011年以来我国经济总体呈现增速下行态势，需要宏观政策持续发力稳经济。尤其是疫情期间，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力叠加，进一步加剧了宏观调控的难度。疫情结束之后，供给冲击缓解，但国内有效需求不足和预期偏弱的局面仍然存在。如何扩大国内有效需求，是当前和未来一段时期宏观调控面临的首要课题。然而，从政策空间看，经过过去几年持续的减税降费、降准降息之后，财政税收政策和货币金融政策的传统政策空间都明显收窄。财政税收政策方面，主要体现在以下几点。第一，2008年“四万亿”刺激计划实施以来，我国政府部门杠杆率持续较快上升，截至2023年年末达到55.9%。^①如果加上地方政府隐性债务，这一数值还要更高。政府的广义债务负担持续加重。第二，经过连续几轮减税之后，宏观税负由2015年之前的18%以上快速降低至2023年的14.37%，^②未来继续减税降费的空间已不大（高培勇，2023）。货币金融政策方面：除了政策利率仍有较大下降空间之外，降准和扩大货币投放数量的约束都在增强。第一，经过过去十年的多轮降准之后，大型和中小型存款类金融机构的法定存款准备金率已分别由2011年的21.5%和19.5%，降低至2024年3月底的10.0%和7.0%。第二，广义货币量虽不受明确的硬约束，但在信贷需求不足的情况下，继续扩张货币投放的政策效果边际下降，甚至反而可能积聚金融风险。

为此，需要将财政税收政策和货币金融政策统筹起来通盘考虑，寻求新的政策空间。例如，

考察债务负担和财政税收政策空间，不能仅关注政府负债率（债务余额/GDP）的高低，同时还要关注债务利息率的高低。一方面，给定某一负债率水平，如果利率水平下降，那么政府的利息支出负担也会随之减轻；另一方面，利率水平下降之后，能够确保财政可持续的政府负债率上限约束也将得以放松，于是财政政策加杠杆的空间会随之扩大。实践中，日本就提供了一个典型的例子。尽管日本政府的杠杆率高达220.8%，^③但由于其接近于零的低利率水平，使得日本政府的债务利息支出负担能够控制在合理幅度之内。因而，日本政府发行的国债在国际金融市场也长期被视作最为安全的资产之一，并未因日本政府的高杠杆率而被视作风险资产。

与此同时，我国经济的宏观需求结构正在发生重大变化，集中体现之一是投资在国民经济中的占比下降，消费的占比上升。2010年至2022年，投资占我国GDP的比重由46.97%下降至43.48%；而消费占GDP的比重由49.35%上升至53.25%。^④从国际经验看，随着经济发展水平和国家现代化水平的提高，消费占比上升是一个规律性现象。2022年，经济合作与发展组织成员国的消费率多在70%以上，有的甚至超过了80%。其中，美国、日本、德国、韩国的消费率分别为82.9%、77.2%、73.0%、66.8%。^⑤可以预见，未来一段时期我国消费率还将继续呈现上升趋势。

在投资占比较高的发展阶段，我国逆周期宏观调控的主要着力点在于投资，针对消费的宏观调控手段较为薄弱。着力于投资的财政税收政策和货币金融政策协调配合的主要模式是：当经济中出现较大负向产出缺口时，一方面，财政税收政策加大对基建投资的投入力度，同时加大土地

① 数据来源于国家资产负债表研究中心“中国宏观杠杆率数据库”。

② 数据来源于Wind数据库。

③ 数据来源于国际清算银行“Credit to the non-financial sector”数据库，截至2023年第三季度。

④ 数据来源于Wind数据库。

⑤ 数据来源于世界银行WDI数据库。

投放和房地产投资；另一方面，货币金融政策增加信贷投放，通过加杠杆的方式放大基建投资和房地产投资规模。这一模式可以简单地概括为“财政上项目、货币加杠杆”。当经济中投资占比较高时，这种模式一度非常有效。

随着消费在国民经济中所占比重持续上升，宏观调控的着力点也需要逐渐向消费转移（冯明，2023）。然而，消费活动与投资活动在经济特性上存在较大差异。第一，投资的主体是政府和企业，而消费的主体是家庭和个人。投资可以通过各种金融工具加杠杆，而居民消费加杠杆的空间则要小得多。第二，从规模异质性看，家庭消费之间的规模差异远远小于投资项目之间的规模差异。投资项目规模大体服从“二八定律”，通过抓少数大项目就能起到明显的带动整体的效果；而消费是千家万户的分散决策，难以按照抓大放小的方式进行宏观调控。考虑到这些差异，“财政上项目、货币加杠杆”的财政税收政策和货币金融政策协调配合模式在消费领域并不适用，亟须构建适宜于消费特性的财政税收政策和货币金融政策协调配合模式。

此外，我国的宏观调控不局限于短期的逆周期调控，而是以国家发展规划为战略导向的，集经济增长动能管理、周期管理、结构管理、风险管理、体制机制改革为一体的广义宏观调控。现阶段，在推动经济高质量发展的大方向下，数字经济和人工智能发展、经济社会绿色低碳化转型、防止两极分化等方面，也都需要加强财政税收政策和货币金融政策协调配合，创新政策工具和协调方式。

（二）政策应对

第一，统筹财政税收政策空间和货币金融政策空间。一是货币金融政策进一步引导利率下行。一方面，随着经济增速的放缓，自然利率和社会资本平均回报率均已明显下降（白重恩等，2014），货币政策本身就有降息的需要。另一方面，利率下行还有助于为财政税收政策创造空间，增强财政可持续性。除了降低政府新增债务的融资

成本之外，对于存量政府债务中利率较高的部分，也可通过债务置换、展期重新定价等方式，降低存量债务利息负担。二是更好地发挥国债市场在货币创造和货币金融政策传导中的功能。2015年以来，货币创造的“外汇占款渠道”急剧收缩，“央行再贷款渠道”快速扩张，成为货币创造的主要渠道。然而，在企业和居民部门有效信贷需求疲弱的条件下，“央行再贷款渠道”货币创造面临着一些明显的制约，如货币政策传导不畅、流动性分层、信贷资源配置结构失衡、资金传导链条拉长等。未来，应逐步提高国债在中央银行资产负债表中的占比，减轻货币创造对央行再贷款渠道的依赖。

第二，加快构建着力于消费的宏观调控体制机制。相对着力于投资的“财政上项目、货币加杠杆”的财政税收政策和货币金融政策协调配合模式而言，着力于消费的财政税收政策和货币金融政策协调配合模式大体可以概括为“财政补贴居民、货币支持财政”。原因有以下两点。一是当经济面临重大外生冲击时，通过财政政策对居民部门进行转移支付，能够更直接有效地起到两个效果：在微观上，保障个人和家庭的基本消费需求；在宏观上，防止消费过度收缩，畅通国民经济循环。二是当经济面临重大外生冲击之时，财政税收收入往往也面临下行压力，收支平衡难度加大。在这种情况下，增加财政对居民部门的转移支付的首要难题是钱从哪来。这就需要通过货币金融政策对财政税收政策提供支持。2020年，面对疫情的冲击，美国、日本、加拿大、新加坡等国家都采取了类似措施：一方面由财政政策对居民部门进行转移支付；另一方面由中央银行增加国债持有规模，为财政转移支付间接提供资金支持。当然，这种“财政补贴居民、货币支持财政”的操作应当是特殊状态下的阶段性举措，在规模上应受到严格限制，且一旦经济恢复正常就要及时退出，避免对财政可持续性和货币币值稳定造成损害。

同时，消费是收入的函数，收入是就业的函

数。就业是民生之本,稳消费的根本在于稳就业。着力于消费的宏观调控还要在财政税收政策和货币金融政策制定实施过程中树立就业优先导向。一是提高就业在宏观政策多元目标中的优先次序和权重,注重评估各类政策工具对就业的影响。二是增强财政税收政策和货币金融政策对就业的支持,将税收优惠、税收返还、财政补贴、再贷款等政策与市场主体创造就业岗位的实效联系起来。

第三,在新的经济和科技条件下,及时研究财政税收政策、货币金融政策的工具创新和协调方式创新。一是随着数字经济占比快速上升,要加快推进数据要素交易市场建设;探索适合数字经济条件的新税种,如数据流转税、数据资产税、数据资源税、数据财产税等;从理论上提前研究未来数字货币环境下的财政税收政策、货币金融政策工具与传导机制。二是面向经济社会绿色低碳化转型,要加快发展碳排放权交易市场,拓展市场参与范围,提高交易活跃度,推动碳排放权交易市场与金融市场现有工具融合发展;研究试点适合我国国情的碳税机制,有效应对欧盟碳关税对我国出口企业的影响。三是考虑到房地产等金融资产价格变动在收入分配和财富分化中的重要作用,促进社会公平不仅要靠财政税收政策,而且也需要将货币金融政策纳入考量。

二、财政税收政策和货币金融政策协调配合的联接点之二:防范化解重大风险

当前,地方政府隐性债务风险、中小金融机构风险是我国经济运行中存在的两大突出风险。地方政府及其所属融资平台、中小金融机构之间存在错综复杂的债权债务链条,导致两类风险彼此之间可能相互传导、相互溢出。防范化解重大风险,除了需要相关领域的专项整顿治理之外,

还需要加强财政税收政策和货币金融政策协调配合(中国社会科学院宏观经济研究智库课题组,2023)。

(一) 面临挑战:多重风险交织互溢

第一,地方政府债务负担加重,隐性债务风险突出。我国中央政府负债率较低。截至2023年年末,中央政府负债率(债务余额/GDP)为23.6%,^①远低于其他主要经济体的平均水平。但地方政府的债务负担较重。截至2023年年末,地方政府负债率达到32.3%,^②如果加上地方政府负有偿还责任的隐性债务,广义负债率还要更高。2023年,债务付息支出占中央政府本级一般公共预算支出的比重已经超过18%。^③地方政府的利息支出负担也在加重,一些产业基础薄弱、财政收支压力大的地方,已经出现了融资平台还本付息困难甚至技术性违约的情况。

第二,地方政府债务风险与地方中小金融机构之间风险交织。我国在中央政府层面,赤字货币化被严格限制。《中国人民银行法》第二十九条规定,“中国人民银行不得对政府财政透支,不得直接认购、包销国债和其他政府债券”。然而需要注意的是,现代经济中的广义货币(M2)不仅包括流通中的现金(M0),还包括存款货币。且后者才是构成广义货币的主体。以截至2023年年末的数据为例,我国M2余额为292.27万亿元,其中存款货币高达280.93万亿元,占到M2总量的96%,流通中的现金只占4%。^④在地方层面,地方政府往往既是融资平台的股东和实际控制人,也是本地城市商业银行等中小金融机构的股东和实际控制人,并承担着一定的属地监管职能。多重身份使得地方政府容易通过融资平台向城市商业银行大量举债,从而以贷款派生存款的机制创造存款货币,产生了“类赤字货币化”的效果。地方融资平台风险与中小金融机构风险相互交织:

① 数据来源于国家资产负债表研究中心“中国宏观杠杆率数据库”。

② 数据来源于国家资产负债表研究中心“中国宏观杠杆率数据库”。

③ 数据来源于Wind数据库。

④ 数据来源于Wind数据库。

一方面,以城市商业银行为主的中小金融机构承接了地方政府融资平台债务的一大部分,潜藏“财政风险金融化”的隐患;另一方面,如果地方中小金融机构出现风险事件,作为股东和属地监管者的地方政府也需要承担一定责任,潜藏“金融风险财政化”的隐患。

(二) 政策应对

第一,遵循市场化、法治化、透明化的原则,优化政府债务结构。一是在适度增加正规渠道法定债务融资的同时,严格限制隐性债务规模扩张。加快推动地方政府融资平台分类转型,强化地方政府与城投公司之间的隔离墙机制,打破软预算约束和“刚性兑付”。防止地方政府通过政府购买服务、政府和社会资本合作、国有企业混合所有制改革等其他形式变相增加隐性债务。二是将中央与地方财税关系作为新一轮财税体制改革的重点,促进央地事权与财力相匹配,为遏制地方政府债务增量扩张打好制度基础。三是考虑到当前地方政府债务负担偏重、中央政府负债率较低,可适度提高中央政府债务融资规模。中央政府国债是无风险债券,利率最低,此举也有助于从总体上降低政府债务的平均融资成本。

第二,加强地方财政和金融治理,防范地方政府层面的“类赤字货币化”行为。一是加快理顺地方政府与银行等地方中小金融机构的关系,强化地方政府与地方金融机构之间的隔离墙机制。二是按照“三个一体”原则统筹防范地方政府债务风险和地方金融机构风险,即一体监测地方政府及融资平台的负债端信息和金融机构的资产端信息、一体化解地方政府及融资平台的偿债风险和金融机构的坏账风险、一体构建区域政府性债务可持续性指标和金融稳定性指标并进行考核。三是以城市商业银行为重点,以完善现代公司治理机制为方向,深化地方中小金融机构改革,提升其专业化经营能力。

三、财政税收政策和货币金融政策协调配合的联接点之三: 财税资金管理与货币流动性管理

财税资金管理与货币流动性管理是财政税收政策和货币金融政策协调配合的一个重要联接点(王书华等,2019)。《中国人民银行法》规定,中国人民银行履行经理国库的职责。一方面,政府收税、政府采购、发放公务员工资、债务发行与偿还等活动,会对经济中企业部门和居民部门持有的货币池子造成影响,产生回笼或投放货币的效果,从而影响货币流动性管理;另一方面,货币金融市场的流动性条件也会作用于国债、地方债以及城投公司债券发行,利率高低还会影响政府债务融资的成本。

(一) 面临挑战: 财税资金管理与货币流动性管理复杂度上升

近年来,财税资金管理的复杂程度显著上升。首先,从体量看,财税资金管理的绝对规模持续扩大。2023年,全国一般公共预算收入总量为23.36万亿元,全国一般公共预算支出总量为28.24万亿元。全国政府性基金预算收入总量和支出总量分别为11.61万亿元和10.13万亿元。再加上国有资本经营预算和社会保险基金预算,财政“四本账”合计,收入总量和支出总量分别达到46.80万亿元和48.64万亿元。^①从相对规模看,财政“四本账”合计的收支总量大约相当于当年GDP的37%~38%。如此大规模的资金量,加之政府各层级、各部门之间复杂的调拨关系,使得财税资金成为全社会资金流量中的重要组成部分。其次,从波动看,受税收政策调整、债务发行及还本付息等多重因素影响,财税资金的波动幅度近年来显著加大,规律性减弱。再次,从库款保障看,在财政收支平衡整体压力加大的情况下,一些地方出现了库款流动性紧张、库款保障水平低于警戒线的局面,暂时调拨、“拆东墙补

^① 关于2023年中央和地方预算执行情况与2024年中央和地方预算草案的报告[EB/OL]. (2024-03-14) [2024-04-26]. http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/202403/t20240314_3930581.htm.

西墙”的情况增多，这些因素也增加了财税资金管理的复杂度。

财税资金体量扩大、波动上升、库款流动性趋紧，增添了货币流动性管理的难度。财政收支活动会影响经济中企业部门和居民部门持有的货币量，起到回笼或投放货币的效果，这时中央银行就需要采取反向的操作，将经济中的货币流动性维持在合理均衡水平。于是，由于财税资金体量扩大，对企业 and 居民部门货币池子的影响也会加大，需要中央银行采取更大力度的对冲。财税资金由于波动加大，对企业 and 居民部门货币池子影响的波动也更大，更难进行预测，于是使得中央银行维护流动性基本稳定的任务更富挑战。一些地方财政库款流动性趋紧甚至出现城投公司技术性违约在金融市场引发震荡，进一步加剧了中央银行货币流动性管理的难度。

（二）政策应对

面对财税资金管理和货币流动性管理日趋复杂的挑战，需要从财税资金管理水平和银行公开市场操作两个方面加以应对。

第一，提升财税资金管理的科学化、精细化水平。一是加强预算管理，强化预算对各类财政收支活动的约束。除地震、洪涝灾害等外生冲击外，尽可能降低人为因素引发的财政收支大幅波动。二是增强国库资金流量预测能力。在传统时间序列计量经济学模型的基础上，引入大数据、人工智能等新方法新技术，提高国库资金流量预测的准确性和及时性。

第二，以央行公开市场操作中买卖国债为抓手，统筹协调财税资金管理与货币流动性管理。国债具有财政和金融双重属性：一则国债是政府补充财政收入的方式之一，二则国债也是金融市场上具有基础性的资产类别。正因如此，国债成为联接财政和金融的一个关键节点，是加强财税政策和货币金融政策协调配合的重要抓手。

2023年10月召开的中央金融工作会议提出，“要充实货币政策工具箱，在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖”^①。此举能够起到“一石三鸟”的效果：一是有助于优化货币创造机制，减轻货币创造对央行再贷款的依赖，丰富流动性管理工具，畅通货币政策传导渠道；二是能够以此为契机，带动提升财税资金管理和国库库款管理的科学化、精细化水平；三是有利于促进国债市场发展，提高国债市场流动性，健全国债收益率曲线，更好地发挥国债在金融体系中的基础资产作用以及国债收益率曲线在金融体系中的价格基准作用。

四、总结

财政税收政策和货币金融政策关系具有高度的复杂性，既是理论问题，也是实践问题。加强财政税收政策和货币金融政策协调配合，要坚持问题导向与目标导向相结合，既要靠短期的、具体的政策工具，也离不开市场机制的传导，还需要中长期的、制度化的体制机制建设。作为结语，本文最后基于健全宏观经济治理体系的大背景，围绕如何加强财政税收政策和货币金融政策协调配合这一问题，从理论、政策、市场、体制机制四个层面对全文加以总结提炼。

第一，理论层面。只有从理论上不断深化对财政税收和货币金融关系的认识，才能在政策实践中为推动财政税收政策和货币金融政策协调配合引导正确的方向。现阶段，尤其需要结合经济发展和科技发展的最新进展，根据财政税收体系和货币金融体系运行的实际情况，深化对财政税收政策和货币金融政策关系的理论认识。一是在广义政府信用维护和运用问题上，统筹认识政府债务管理与央行货币管理。政府债务和货币都是政府信用的体现形式。货币本质上也是政府背书的债务凭证，而国债等政府债券既是政府部门的

^① 马梅若. 人民银行有关部门负责人接受《金融时报》记者采访：长期国债收益率将运行在与长期经济增长预期相匹配的合理区间内[N/OL]. 金融时报, (2024-04-24) [2024-04-26]. https://epaper.financialnews.com.cn/jrsb/html/2024-04/24/content_831825.htm?div=-1.

债务，也是私人部门的资产，还是金融市场上重要的基础资产。二是在政策空间问题上，统筹认识财政税收政策空间与货币金融政策空间。要意识到，财政税收政策空间会受到货币金融政策的影响，货币金融政策空间也会受到财政税收政策的影响。

第二，政策层面。财政税收政策和货币金融政策协调配合，既需要在政策机制上加强保障，也需要在政策操作上丰富工具。一是在财税部门和中央银行分条线管理的基础之上，建立更高层级的协调机制，统筹财政税收政策和货币金融政策的研究制定、过程检测和效果评价。加强财政税收、货币金融各类工具的一致性评估，把握好时度效，在确保同向发力的同时，防止出现合成谬误。二是充分发挥短期国债在财税资金管理和货币流动性管理中的双重作用。一方面，通过短期国债的发行和偿还以平滑国库资金峰谷；另一方面，在央行公开市场操作中逐步增加国债买卖，将国债买卖作为吞吐货币、调节流动性的工具。三是提前研究数字货币条件下的财政税收政策与货币金融政策理论机制，及时根据碳排放权交易市场、数据要素市场的发展情况研究碳税、数据要素相关税种等新的政策工具，为未来做好政策储备。

第三，市场层面。财政税收政策和货币金融政策的实施传导都有赖于市场。国债市场是联系财政税收政策和货币金融政策的重要节点。强大的国债市场，既是财政税收政策的载体之一，也能为货币金融政策提供媒介，为金融市场发展和人民币国际化充当基石。我国国债市场多年来持续发展壮大，但直到目前，市场的广度、深度、流动性、开放度都还不够，距离美国、日本等发达国家有较大差距。下一步，应继续培育壮大国债市场：一是丰富国债发行品种，二是扩大国债市场规模，三是活跃国债市场流动性，

四是提高国债市场的开放度。此外，要积极探索发展碳排放权交易市场和数据要素交易市场。从中长期看，这两个市场在未来可能成为财政税收政策和货币金融政策协调配合的新型补充媒介。

第四，体制机制层面。财政税收政策和货币金融政策协调配合，既要保持一定的灵活性，从而适应宏观调控相机抉择的需要，也要注重法治化、规范化，在制度层面为财政可持续性、货币币值稳定和金融安全打好基础。这也是国家治理体系和治理能力现代化的必然要求。一是从体制机制上提升财税资金管理的科学化、精细化水平，根据经济金融结构演化的需要调整优化货币创造机制。二是健全政府债务管理制度，兼顾债务可持续性、宏观经济部门平衡，设立科学的政府债务余额调整办法，严肃审议机制。三是强化地方政府、城投公司、金融机构之间的隔离墙机制，加强地方金融机构公司治理，防范地方政府层面的“类赤字货币化”风险，防止地方财政风险与金融风险互溢。

参考文献：

- [1] 高培勇.我国宏观税负水平的理论分析：基于“政府履职必要成本”[J].税务研究，2023（2）：5-16.
- [2] 冯明.宏观经济环境变化与财税政策宏观调控体系完善：以保市场主体和促居民消费为稳经济重点方向[J].税务研究，2023（3）：125-130.
- [3] 白重恩，张琼.中国的资本回报率及其影响因素分析[J].世界经济，2014（10）：3-30.
- [4] 中国社会科学院宏观经济研究智库课题组.释放经济发展活力巩固增长回升势头：2023年第一季度中国宏观经济形势分析[J].改革，2023（4）：26-36.
- [5] 王书华，郭立平.国库资金波动与我国货币政策效应动态影响机制：系统估计和区制转换的实证分析[J].当代经济科学，2019（2）：13-26.

作者单位：

中国社会科学院数量经济与技术经济研究所
(责任编辑：于嘉音)