

税基型减税政策、投资激励 与消费提振*

——基于工资薪金据实扣除政策的证据

李永友 吴云成

摘要:面对各级政府的财政紧平衡约束,扩大内需的积极财政政策需要调整思路,利用投资和消费的关联机制优化政策设计,实现从“一策一目标”向“一策多目标”转变。本文以中国企业所得税改革中有关内资企业工资薪金税前扣除政策调整为一次政策实验,探究扩大内需的积极财政政策从“一策一目标”向“一策多目标”转变的可能性。通过对中国2008年针对内资企业实施的工资薪金据实扣除政策的研究证实,中国2008年实施的内资企业工资薪金据实扣除政策能够同时产生激励投资提振消费的政策效果,在扩大内需上是一个具有“一箭双雕”作用的减税政策。基于受益归宿机制的识别发现,工资薪金据实扣除政策利用了企业最大化利润的行为动机,激励企业在扩大投资约6.15%的同时,增加雇佣、提高工资和降低产品价格,使职工和消费者也分享了政策受益,带动了居民消费增长约2.57%。本文的研究发现为当下解决财政紧平衡约束与积极财政政策要更加有力之间的矛盾提供了新思路。

关键词:扩大内需 消费提振 受益分配 税基型减税

一、引言

党的二十届四中全会提出,“坚持扩大内需这个战略基点,坚持惠民生和促消费、投资于物和投资于人紧密结合”。2025年的中央经济工作会议提出,“实施更加积极有为的宏观政策”,“持续扩大内需”,并将“坚持内需主导,建设强大国内市场”确定为2026年经济工作的重点任务。扩大内需是一个必须要实现的战略目标,但无论是提振消费,还是有效激发民间投资活力,推动投资止跌回稳,都需要更加积极有为的财政政策。然而,积极财政政策加力面临的一个现实问题是地方财政困难,面对扩大内需的战略需求,积极财政政策如何加力就变得非常重要。本文旨在从我国1998年以来扩大内需的积极财政政策实践中鉴往启今,为财政紧平衡约束下统筹好扩大内需和财政安全的积极财政政策科学加力方式提供指引。

内需不足问题在我国不是一个新问题,而是一个至少自1998年以来就存在的老问题,是一个在2024年中央经济工作会议上被明确为我国经济运行仍面临的主要困难和挑战之一。为了扩大内需,从中央到地方,各级政府都出台了一系列政策和制度,形成了较为完善的内需支持体系,其中,积极财政政策发挥了重要作用。在积极财政政策持续加力下,1999~2024年,我国不包含农户的固定资产投资年均增长约13.94%,居民消费年均增长约7.70%,全社会消费品零售总额年均增长约11.08%,都远超同时期的GDP增长。其中,两类需求增长较快的时期基本都是发生在2008年及随后的几年。尤其是在消费需求方面,2008年全社会消费品零售总额增长达到22.72%,比前一年上升近5个百分点,随后4年的增长基本维持在17.01%,同时期不包含农户的全社会固定资产投资增长也基本维持在19.25%。这一时期为什么能同时出现消费需求和投资需求的高增长?除了2008年底的4万亿投资计划外,是否与2008年1月开始执行的内资企业工资薪金据实扣除政策有关?

根据2007年颁布的《中华人民共和国企业所得税法》和2009年发布的《国家税务总局关于企业工资薪金

收稿时间:2025-3-17;反馈外审意见时间:2025-6-13、2025-7-18、2025-8-22、2025-9-29;拟录用时间:2026-2-2。

*本研究得到国家自然科学基金专项项目“动态视角下央地财政关系与地方自主财力提升机制研究”(基金号:72442002)和“不对称财税体制改革激励机制与新一轮财税体制改革关键要素设计”(基金号:72473081)的资助。吴云成为本文通讯作者。

重大选题征文

及职工福利费扣除问题的通知》(国税函[2009]3号,以下简称《通知》),内资企业自2008年1月1日起支付给职工的工资薪金可以据实扣除,在此之前,内资企业执行的是2006年颁布的《财政部 国家税务总局关于调整企业所得税工资支出税前扣除政策的通知》(财税[2006]126号)规定,即人均限额1600元可在税前扣除。这一规定旨在实现内外资企业公平竞争,但对内资企业而言是一项实在的税基型减税政策。首先,内资企业从此项政策获得了税收成本节约的好处,资本收益率上升,有激励增加投资;其次,内资企业出于收益最大化动机,有激励增加雇佣和提高工资,因为支付给职工的工资薪金越多,企业从此项政策受益越多;最后,雇佣增加和工资上升,职工对未来信心就上升,消费也会因此增加。由此可见,这项税基型减税政策不仅有扩大投资的作用,也有提振消费的作用。更为关键的是,此项税基型减税政策利用企业这个市场主体最大化行为动机将扩大投资和提振消费紧密联系在一起,建立起投资需求和消费需求自然循环的坚实微观基础。

如果这项针对内资企业的工资薪金据实扣除政策的确是2008年及其随后几年投资和消费同时高速增长的一个原因,那这项政策对我国当前财政紧平衡约束下扩大内需的积极财政政策意义重大。第一,根据党的二十届三中、四中全会精神,扩大内需战略包括两个目标,即提振消费和扩大投资。根据丁伯根法则,两个目标至少需要两个以上的政策工具,而且政策工具之间要相互独立。对应到我国扩大内需的积极财政政策实践,既有提振消费的多个政策工具,也有扩大投资的多个政策工具,且两类政策工具基本独立。政策工具的独立性虽然提高了政策的针对性,且针对一个目标的多个政策工具提高了政策力度,但针对多个目标的多个政策工具也对财政产生了巨大压力。不仅如此,目标指向单一的政策工具之间因缺乏内在联系,虽然可能在目标之间存在政策工具之间的外溢效应,但这种效应有很大不确定性。就扩大投资和提振消费而言,由于两类政策工具各自为政,所以未能在投资和消费之间建立起紧密联系,难以形成投资激励和消费提振的协同。第二,2025年的中央经济工作会议提出,要“重视解决地方财政困难”。无论是扩大投资,还是提振消费,积极财政政策加力都需要地方财政支持,这对身处困难的地方财政来说,无疑是一个负担,政策工具越多,负担就会越重。虽然中央多次提出要增强政策取向的一致性协同性,但持续扩大内需,多个政策工具带来的财政压力还是现实存在的。针对上述两个问题,一种可能解决办法就是突破丁伯根法则,设计出一个面向企业的政策工具,这一工具利用企业自利行为,同时实现扩大投资和提振消费两个目标。对照这一要求,针对内资企业工资薪金据实扣除的税基型减税政策就可能属于这类政策工具。

作为积极财政政策重要内容和供给侧结构性改革的重要政策工具,税基型减税在我国减税政策实践中非常普遍,包括增值税转型、研发费用加计扣除、固定资产加速折旧等。但同为税基型减税,增值税转型、研发费用加计扣除、固定资产加速折旧等减税政策都是通过降低资本使用成本达到激励企业投资目的,已有研究也证实这些政策的效果是显著的,但因导致劳动使用成本的相对上升,从而使出于利益最大化的企业选择了资本替代劳动,进而造成消费需求因就业和收入下降而下降。和这类税基型减税政策不同,工资薪金据实扣除政策降低的是企业劳动使用相对成本,让企业的政策受益与企业支付给职工的工资薪金直接挂钩,这样使得企业最大化自身利益同时也让政策受益部分流向了职工。根据费尔德斯坦(1974)、科特利科夫和萨默斯(1986)、格拉韦尔和科特利科夫(1989)等研究,企业所得税政策变化会影响到其他利益主体,包括企业职工和消费者。根据苏亚雷斯-塞拉托和齐达尔(2016)、菲斯特等(2018)、吉鲁和劳(2019)、贝克等(2020)、雅各布等(2023)、里施(2024)等基于所得税政策变化的受益归宿分析,企业职工和消费者之所以能从所得税减税政策受益,源于企业因所得税政策变化对薪资政策、产品定价策略和供应链管理决策做出优化。然而上述研究选择的政策实验大部分是发达经济体的工薪税(payload tax)减免政策,博齐奥等(2025)、金等(2022)、本扎蒂和哈茹(2021)等研究证实,因劳动力市场结构差异使得针对职工薪资的税收减免受益归宿在不同国家或地区可能差异巨大,说明基于发达经济体的研究发现并不能说明我国的工资薪金据实扣除政策能够产生一样的扩大投资和提振消费效应。

为了探究工资薪金据实扣除这类税基型减税政策是否既能扩大投资又能提振消费,成为财政紧平衡约束下扩大内需的积极财政政策加力方向,本文选择与菲斯特等(2018)、吉鲁和劳(2019)等一致的广义双重差分

模型,以我国2008年1月1日实施的《通知》为一次准自然实验,识别这类税基型减税政策是否通过受益转嫁机制实现扩投资促消费目标。考虑到在此项政策之前,我国就已经逐步提高了内资企业工资薪金税前扣除标准,企业可能预期到工资薪金据实扣除政策而提前做出生产经营决策上的调整,对这种可能存在的预期效应,本文也做了充分讨论。

本文研究将对三方面文献做出贡献。第一,对税收归宿研究的贡献。税收归宿是近些年公共政策领域研究热点(苏亚雷斯-塞拉托、齐达尔,2016;菲斯特等,2018;吉鲁、劳,2019;贝克等,2020;雅各布等,2023;里施,2024)。自哈伯格(1962)基于要素总量固定且自由流动的局部均衡模型提出资本所有者承担100%企业所得税后,大部分研究只将企业所得税归宿主体局限于资本所有者和企业职工(韩晓梅等,2016;埃格巴克、考尼茨,2018;亚当等,2019;塞兹等,2019;潘凌云、董竹,2021;金等,2022;卡尔博尼耶等,2022),少有研究估计政策的消费者受益。本文选择我国针对内资企业的工资薪金据实扣除这个政策实验,将局部均衡分析扩展到更为广泛的一般均衡分析,将企业投资激励与居民消费提振纳入统一框架,识别面向劳动的税基型减税政策同时对投资和消费产生的扩张效应。

第二,对企业行为反应研究的贡献,将企业面对劳动力成本变化的行为反应纳入分析框架,让企业税负转嫁行为研究具有了坚实微观基础。已有关于劳动力成本变化的研究主要集中于最低工资制度调整(海普、林,2017;孔东民等,2017;梅纳里斯等,2018;李建强等,2020;古斯塔夫森、科特,2023),很少有研究在讨论企业税收转嫁行为时将劳动力成本变化的企业反应纳入均衡分析框架,用企业行为反应解释我国税收政策对企业投资和居民消费影响的研究就更少(张等,2018;刘、毛,2019;刘啟仁等,2019;陈等,2021;冯晨等,2023),仅有的几项研究基本都是针对流转税减税政策,例如蔡和哈里森(2021)、陈等(2023)等。本文选择工资薪金据实扣除这一税基型减税政策,为这类研究提供了补充。

第三,本文将投资需求和消费需求纳入统一政策框架,探究宏观调控中目标与工具对应关系是否可以突破丁伯根法则,跳出政策工具必须不少于政策目标的传统思维,挖掘实践智慧,建立政策工具可以小于调控目标的宏观调控新思路,为财政紧平衡约束下的积极财政政策加力方式提供指引,为新发展阶段宏观调控政策取向一致性协同性提供创新性解决办法。近年来,我国在宏观调控上非常强调政策工具的协同性和取向一致性,实现政策工具“1+1>2”的宏观调控效果,但这种努力还是在丁伯根法则框架下的一种宏观调控思路,如果能够设计出一个政策工具同时可以实现多个调控目标,不仅可以解决始终困扰宏观调控的政出多门问题,而且可以降低宏观调控对积极财政政策加力要求,后者在当前统筹好发展与安全尤为重要。

本文余下内容结构是:第二部分立足制度分析揭示企业工资薪金据实扣除政策同时扩投资促消费的理论机制;第三部分立足中国制度现实提出企业工资薪金据实扣除政策识别策略;第四部分呈现政策促投资扩消费的基准结论及其各种稳健性检验;第五部分分解一般均衡中的企业工资薪金据实扣除政策各主体受益;第六部分基于企业最优化行为和财务逻辑分别呈现企业工资薪金据实扣除政策受益归宿;第七部分全文总结与政策建议。

二、制度背景和理论逻辑

(一)制度背景

我国内资企业的工资薪金扣除制度先后经历了计划管制、工效挂钩、计税工资、据实扣除4个重要阶段。其中的计税工资制度始于1993年国务院发布的《中华人民共和国企业所得税暂行条例》,文件明确“纳税人支付给职工的工资,按照计税工资扣除。”随后,财政部根据当时的经济发展需要,发布《财政部国家税务总局关于印发〈企业所得税若干政策问题的规定〉的通知》(财税字[1994]9号),规定计税工资的人均月扣除最高限额为500元。至此,适用于内资企业的计税工资制度从此确立了下来,并一直延续到《通知》的颁布。这期间有过3次调整,从最初的人均每月500元提高到2006年的1600元。

计税工资制度在保障国家税收收入的同时,明确了企业的税收义务边界,稳定了企业税后利润预期,一定

重大选题征文

程度上为企业优化生产经营决策提供了制度基础,调动了企业生产经营积极性。但计税工资制度不允许企业超过计税工资的用工成本在税前列支,从而让企业除了承担这部分成本,还承担了这部分成本需要缴纳的33%企业所得税。计税工资制度一方面导致企业给职工支付超过计税工资水平的工资薪金激励不高,另一方面相对于适用据实扣除政策的外资企业,造成内外资企业的不公平竞争。为建立内外资企业公平竞争制度环境,我国在2007年实施了内外资企业所得税合并的税制改革,相继颁布了《中华人民共和国企业所得税法》和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》。两份法律文件不仅就内外资企业所得税适用税率做了统一,而且明确“企业发生的合理的工资薪金支出,准予扣除”。然而,两份法律文件并没有明确原先适用于计税工资制度的内资企业何时可以按“合理的工资薪金支出”执行税前抵扣,直到2009年国家税务总局发布《通知》才被明确,即内资企业在计算应纳税所得额时可据实扣除合理的工资薪金支出。根据这份文件,原先适用于计税工资制度的内资企业从2008年1月1日起支付给职工的“合理的工资薪金支出”可在计算应纳税所得额时全额据实扣除。

(二)理论逻辑

《通知》将内资企业计税工资限额内扣除变为工资薪金支出全额据实扣除,对内资企业至少产生两方面重要影响:一方面,内资企业的税收负担被直接降低,企业会因税后利润增加扩大投资;另一方面,工资薪金据实扣除改革本质上是一个面向用工成本的税基型减税,不同于面向资本成本的税基型减税,前者将企业获得的减税政策收益直接与其支付给职工的工资薪金挂钩,从而实现了企业利益与职工利益一致的意外效果。用工成本下降会激励企业替代性要素使用行为,要么增加劳动力雇佣,要么提高劳动力薪资稳住劳动力,无论哪种具体措施都会让居民获得收入增长,后者为提振消费提供了可能。上述两个效应本质上是工资薪金据实扣除政策受益分享机制在发挥作用,受益分享机制产生的投资激励和消费提振效果取决于企业面对税收政策调整做出的行为反应。图1按照受益分享逻辑刻画了企业的受益分享行为。其中,企业面对工资薪金据实扣除政策带来的减税效果做出的受益分享行为涉及除资本所有者之外利益相关主体,即图1所指的中间品供应商、劳动者(包括在位的企业职工)和消费者。从图1描述的企业最优化行为决策,可以看到,核心机制就是价格机制和收益率机制。

从图1看到,工资薪金据实扣除政策让企业获得了减税带来的用工成本节省受益,根据张车伟和薛欣欣(2008)研究,这次减税的政策受益对企业而言是非常大的。如果不考虑内资企业和市场因此次减税发生的行为调整和结构变化,仅静态地看减税政策受益会首先流向企业,使企业税后利润上升,即提高了企业的资本收益率。根据茨维克和马洪(2017)、陈等(2021,2023)的研究,企业会因资本收益率上升增加投资支出。企业面对减税政策做出的投资扩大行为完全源于企业最大化利润的激励。根据李永友和严岑(2018)研究,企业会因税负下降带来的相对利润上升而选择增加技术信息类无形资产等企业投资支出。由此可见,工资薪金据实扣除政策改革会对目标企业形成扩大投资激励。

然而,企业毕竟处于市场之中,利润最大化目标能否实现,还要取决于与企业利益相关的其他主体行为选择,其中就包括企业的中间品供应商,所以为了稳定产业链安全,企业很可能将减税政策的部分受益转嫁给中间品供应商,即图1中的上游供应商。此外,根据本扎蒂和卡罗尼(2019)、寇恩惠等(2021)研究,供应商作为企业中间投入品的提供者,可能也会在看到下游企业获得减税政策受益后通过提高中间投入品价格分享下游企业的减税政策受益。当然,企业也因为减税带来的投资激励,增加对中间投入品

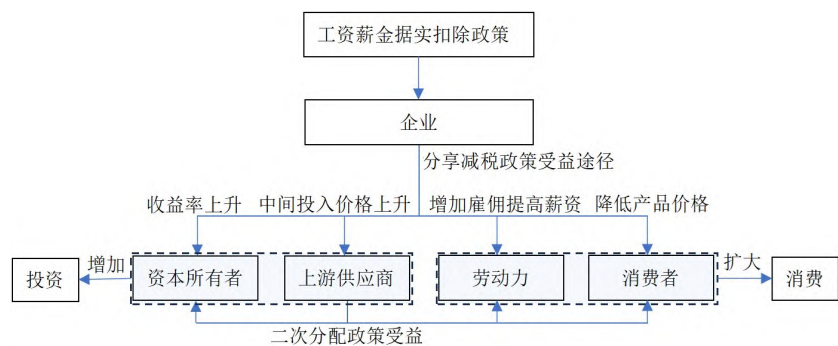


图1 企业转嫁减税政策受益的受益主体、转嫁途径与最终结果

的需求,从而也会推高中间投入品价格,使部分政策受益通过产业链流向了上游供应商。和产业链上的所有企业一样,上游供应商会因分享到的减税政策受益产生投资激励。

从上述分析看到,无论是减税政策的目标企业,还是与目标企业存在产业关联的上游供应商,都有因减税政策受益流入而扩大投资的激励,由于此次减税面向所有符合条件的内资企业,所以企业的投资激励在宏观上就产生了投资扩大现象。

据此,本文提出第一个假说:工资薪金据实扣除政策通过提高资本收益率激励企业增加投资,导致受减税政策影响的地区在宏观上出现投资扩大现象。

工资薪金据实扣除政策作为一项税基型减税政策,其减税依据直接将企业减税受益与职工工资薪金挂钩,这意味着没有雇佣,没有为职工支付薪资,企业就不能从政策中受益。这种税基型减税政策促使企业出于最大化政策受益动机增加雇佣和提高职工薪资。除了最大化政策受益动机,企业同样会出于最大化利润动机产生充分利用相对成本下降的劳动力要素激励,这种替代性要素使用行为反应包括增加劳动力雇佣和提高劳动力薪资,这两种行为势必带来了企业所在地区居民收入水平的提高,以及居民对未来信心的提升,从而会带动地区消费上升。由于工资薪金据实扣除政策是在全国范围内的所有地区实行,所以受到该政策影响的地区,居民消费会在政策实施后出现显著增加(徐舒等,2024)。当然,地区居民就业增长或工资薪金上升,取决于企业对工资薪金据实扣除政策的敏感性,及由此做出的行为反应,后者又依赖于受政策影响地区的劳动力市场结构。因为劳动力市场结构决定了企业面对减税政策做出的受益分享行为,受政策影响地区的劳动力需求大于劳动力供给时,企业向劳动者分享政策受益的程度会相对更大,工资薪金据实扣除政策对本地居民的消费提振效果会更好。

据此,本文提出第二个假说:工资薪金据实扣除政策通过降低企业用工相对成本激励企业将部分政策受益分享给劳动者,使得本地居民就业增加和收入上升,进而提振本地居民消费。

面对工资薪金据实扣除政策,企业出于最大化政策受益和最大化利润动机,会将一部分政策受益分享给上游供应商和劳动者,从而带来前文两个假说所提及的投资扩大和消费提振效应。然而,对企业而言,利润最大化的来源是销售,争取到更多消费者,获得更大市场份额,是企业重要的经营策略。在没有减税政策之前,企业可能因利润空间有限无法利用降价这一手段扩大市场份额,有了工资薪金据实扣除政策,企业降低产品价格黏住消费者的手段就有了空间,所以面对工资薪金据实扣除政策改革带来的减税政策受益,企业出于利润最大化动机,很可能将部分政策受益通过降低产品价格方式分享给消费者,以换取更大更稳定的市场份额。这种情况在产品市场竞争激烈的地区会更普遍,程度也会更大。消费品价格的降低无疑增加了居民收入购买力,激励居民增加消费,从而使得受政策影响更大的地区,在工资薪金据实扣除政策后出现居民消费的显著上升。

据此,本文提出第三个假说:工资薪金据实扣除政策能够带来投资增加和消费上升,核心机制是资本所有者和居民都从减税政策中受益。

通过上述机理分析可知,面向企业的工资薪金据实扣除政策能够协同促进投资和消费增长,核心机制是在企业最优化行为决策之下资本所有者和居民从这项税基型减税政策中都受益,所以揭示这种受益机制带来的受益流向是判断这类政策工具是否具有以及为何具有协同实现多个调控目标的关键。

三、实证设计

根据《通知》内容,此次工资薪金据实扣除政策针对的是原先适用于计税工资制度的内资企业,政策生效时间是2008年1月1日,与内外资企业所得税合并后的《中华人民共和国企业所得税法》生效时间一致。为了验证上述理论分析提出的3个假说,这部分的实证分析选择地级市为样本,将中国工业企业2000~2013年数据与地级市匹配,获得地级市层面加总的投资和消费数据,以2007年为政策发生时点,用政策发生前的2006年地级市执行计税工资制度的企业数占本市全部企业数比重构造地级市受政策影响的强度变量,建立广义双重

重大选题征文

差分模型。之所以选择2007年为政策发生时点,因为在2007年3月通过的《中华人民共和国企业所得税法》中就企业所得税前扣除作了明确规定。由于消费和投资都是宏观变量,而政策的目标群体又是企业,所以实证检验上述3个假说,需要将微观企业的行为变化加总到宏观层面。虽然该项政策是在全国所有内资企业一次性同步推开,但该项政策在不同地区产生的影响会有差异,因为不同地区不受此次政策调整影响的企业数量不同,内资企业在本地占比越高,本地受此政策影响会越大。基于这一情况,本文就利用每个地级市2006年执行计税工资制度的企业占本市全部企业数量之比构造每个地级市受此政策影响的强度变量,以反映工资薪金据实扣除政策对每个地级市的影响差异。作为补充,本文还使用执行计税工资制度的企业产值占比、执行计税工资制度的企业就业人数占比等指标衡量政策的影响强度。考虑到上述3种方法度量该项政策对地区的影响强度可能受到地区之间产业结构差异的影响,本文在使用上述度量方法时,选择度量结果的均值将样本地区分为两组,受影响较大样本组(后75%样本)和受影响较小样本组(前25%样本),按照已有文献度量地区产业结构的4种常用方法考察两组样本之间的产业结构是否存在显著差异。从《管理世界》网络发行版附录1的附图1~4看到,无论采用哪种度量方法,两组样本之间的产业结构都没有显著差异。这一结果说明本文度量的样本地区受影响强度差异不是源于产业结构的差异。不过为稳健起见,本文后续的实证模型也加入了反映地区产业结构差异的控制变量。

(一)内生性问题

根据前述制度背景分析,《通知》虽然是2009年颁布,但生效时间是2008年1月1日。不仅如此,2007年3月通过的《中华人民共和国企业所得税法》和11月通过的《中华人民共和国企业所得税法实施条例》没有真正明确内资企业何时适用据实扣除政策,但法律通过后,企业可能会产生预期。为了排除这种预期的影响,本文将政策冲击的时间断点确定为2007年。但尽管如此,还是难以回避企业根据2006年计税工资标准调整可能对政策产生的预期。为此,本文在实证之前,细致梳理了我国企业所得税征税实践。2006年9月,财政部和国家税务总局联合发布了《财政部 国家税务总局关于调整企业所得税工资支出税前扣除政策的通知》(财税[2006]126号),该政策将内资企业工资税前扣除标准从800元调整为1600元,这一时间距离2007年3月《中华人民共和国企业所得税法》的颁布仅约6个月,内资企业预期到工资薪金税前扣除比例大幅度提高的可能性不大,所以模型的实证结果不会受到预期效应的影响^①。但出于谨慎,在稳健性分析中,本文将2006年从考察时间窗口剔除。同时,为了避免考察时间窗口内政策调整对实证结果的影响,对工资薪金据实扣除政策的扩投资促消费效应考察时间窗口确定在2000~2013年。

除了可能出现的预期效应,面对工资薪金限额扣除限制,企业也可能通过各种变通方式绕开这一限制,比如为了提高劳动生产率或雇佣到更高生产率的职工,企业可能不是通过增加工资薪金方式,而是增加职工福利费或教育培训费等方式。企业的这种变通行为如果普遍存在,会对实证结果产生影响,导致政策效应被低估。为了考察这种影响是否存在,本文查阅了相关研究(王亮亮、王娜,2015)、新闻报道以及企业所得税征管中关于企业税收筹划的稽查情况(项习文等,2003),发现企业针对工资薪金限额扣除的变通情况非常少。在此基础上,本文考察了企业的职工福利费、教育培训费等支出情况。进一步地,本文逐年刻画了所有样本企业人均工资核密度图,见《管理世界》网络发行版附录2。各方面证据显示,企业针对工资薪金限额扣除政策的变通行为为很少,不会对本文实证结果产生影响。即使产生影响,也只是说明本文的实证结果低估了政策效应,如果企业的变通行为真是普遍存在,就更加说明工资薪金据实扣除政策对投资和消费的协同促进效应更强。

(二)模型设定

本文建立与菲斯特等(2018)、吉鲁和劳(2019)等经典文献相似的广义双重差分模型(1)式和标准双重差分模型(2)式。其中,被解释变量 Y_{it} 包括 t 年 c 市的投资和消费。基准回归中,投资变量参照马光荣和黄叙涵(2023)、刘淑琳等(2019),使用消除价格因素的地区实际全社会固定资产投资额对数度量,消费变量参照闫芷毓等(2023)以及马光荣和黄叙涵(2023),使用消除价格因素的地区社会消费品零售总额对数度量。考虑到上述度量中都包含了政府投资和消费,所以本文在稳健性分析中,投资变量进一步采用经期初总资产标准化后

的受政策影响企业投资衡量,其中企业投资参考冯晨等(2023),使用本年新增固定资产衡量,也参考聂辉华等(2012),使用永续盘存法计算,即 $I_{it}=K_{it}-(1-\delta)K_{it-1}$;折旧率 δ 参考余海跃和康书隆(2020)取5%或10%,并使用固定资产投资价格指数对企业投资进行价格平减,以消除不同年份价格因素的影响,最后借鉴陈建伟等(2021)的加总思路,使用式(3)测算地级市内受政策影响的企业投资。消费则参照闫芷毓等(2023),进一步采用本市居民人均消费的对数执行稳健性分析。 Y_{it} 包括了一系列企业层面的机制变量。 $Treat_{it}$ 为企业层面的DID分组变量,代表2006年*i*企业是否为受政策影响的内资企业; $Treat_{ct}$ 为地区层面的连续型冲击变量,代表2006年*c*市受政策影响的内资企业占比,以衡量*c*市受政策冲击的强度。 $Post$ 为工资薪金税前扣除政策调整前后虚拟变量,当时间 $t < 2007$ 时, $Post=0$;当 $t \geq 2007$ 时, $Post=1$ 。 α_i 、 α_c 、 λ_t 分别为企业、地区、年份固定效应,以保证(1)式和(2)式所比较的样本是执行相同政策的事前相似城市或企业。交乘项系数 β 和 γ 衡量的是工资薪金从限额扣除调整为据实扣除的净效应。

$$Y_{it} = \beta Treat_{ct} \times Post + \beta_k \sum Controls_{ct} + \alpha_c + \lambda_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$Y_{it} = \gamma Treat_{it} \times Post + \gamma_i \sum Controls_{it} + \beta_k \sum Controls_{ct} + \alpha_c + \lambda_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$t\text{年}c\text{地区企业投资} = \frac{t\text{年}c\text{地区企业本年新增总投资}}{t\text{年}c\text{地区企业期初总资产}} \quad (3)$$

依据相关文献(韩晓梅等,2016;谭语嫣等,2017;潘凌云、董竹,2021;吕冰洋、毛捷,2014;徐敏、姜勇,2015),在式(1)和式(2)中加入一系列必要的控制变量,包括地区经济状况和人口地理特征两类控制变量,其中地区经济状况类控制变量包括:(1)经济发展程度,采用人均地区生产总值对数衡量;(2)工业化程度,使用第二产业增加值占地区生产总值比重对数衡量;(3)市场拥挤程度,使用人均道路面积对数衡量;(4)市场竞争程度,使用国有企事业单位从业人员占比对数衡量。人口地理特征类控制变量包括:(1)人口密度,使用总人口与地区行政面积之比对数衡量;(2)人口规模,使用总人口对数衡量。此外,为控制政府支出和信贷政策对地区投资和消费的影响,模型中也加入了政府支出政策和信贷政策变量,其中支出政策使用地方财政支出占地区生产总值比重对数衡量,信贷政策使用金融机构贷款余额与总人口之比对数衡量。企业层面控制变量为一组可能影响企业生产经营决策的变量,包括:(1)企业规模,使用企业总资产对数作为代理变量;(2)企业生命周期,使用企业成立年限衡量;(3)企业流动性,使用企业流动资产占总资产比重衡量;(4)企业盈利能力,使用企业利润总额占工业销售产值比重衡量;(5)企业成长性,使用企业销售额增长率衡量。除此之外,本文允许随机扰动项 ε_{it} 和 ε_{ct} 分别在企业 and 地区内存在聚类。

为缓解内生性,本文参考现有文献一般做法(圣-安娜、赵,2020;陈诗一等,2021),企业层面控制变量均取滞后值,地级市层面控制变量均为企业所处地级市2006年数值,并与时间趋势 t 交乘,以避免“坏的控制”(bad control)。

本文使用的地级市层面数据主要来源于2000~2013年《中国城市统计年鉴》和《中国区域经济统计年鉴》,地级市层面的城镇居民人均消费支出和农村居民人均消费支出数据来源于WIND数据库。企业数据来自2000~2013年中国规模以上工业企业数据库(根据谭语嫣等(2017),本文未将存在严重错误和缺失的2010年数据纳入研究样本),遵循谢千里等(2008)、聂辉华等(2012)已有文献常见做法去除异常样本,并对部分关键变量进行前后1%截尾。所有变量统计性描述归纳于《管理世界》网络发行版附录3。

四、工资薪金据实扣除政策的投资与消费促进效应估计

(一)基准回归

表1展示了以地区投资为因变量的(1)式基准回归结果。从中看到,表1第(1)列仅加入政策交乘项,初步表明工资薪金据实扣除政策显著促进了地区投资。第(2)列在第(1)列基础上控制了地区经济状况,第(3)列在第(2)列基础上进一步控制地区人口地理特征,第(4)列在第(3)列基础上同时控制政府支出和信贷政策影响,所有结果都与第(1)列结果一样显著为正。以第(4)列结果为基准,可以看到,受工资薪金据实扣除政策影

重大选题征文

响的企业占比提高1个标准差(13.05%),地区投资将上升6.15%(0.4716×0.1305=0.0615),在经济意义上,这一结果表明,工资薪金据实扣除政策对地区投资有非常显著的促进效应。

表2汇报的是以地区消费为因变量的(1)式基准回归结果。其中,表2第(1)列仅放入政策交乘项变量和地级市、年份固定效应,第(2)列在第(1)列基础上加入地级市经济状况变量,第(3)列在第(2)列基础上加入地级市人口地理特征变量,第(4)列在第(3)列基础上同时控制政府支出和信贷政策的影响,所有结果都显著为正。以第(4)列结果为基准,可以看到,受工资薪金据实扣除政策影响的地区,受政策影响企业占比提高1个标准差,地区消费会显著增加2.57%。在经济意义上,这一结果表明工资薪金据实扣除政策也显著提振了地区消费。

(二)稳健性检验

1. 事前趋势检验

表1和表2估计结果的有效性依赖于“平行趋势假设”能否满足。为间接验证这一点,参照拜克等(2010)、菲斯特等(2018)、吉鲁和劳(2019)等经典文献的一般处理方法,使用连续型DID变量的事件研究法,具体做法是建立事前趋势检验模型(4)式。在(4)式中,将政策实施的前一期,即2006年剔除,并以2006年为基期。

$$Y_{ct} = \sum_{d=2000, d \neq 2006}^{d=2013} \gamma_d Treat_c \times Post\{d=t\} + \sum \beta_{yj} Controls_{cjt} + \alpha_c + \lambda_t + \varepsilon_{ct} \quad (4)$$

从图2和图3看到,政策发生前,两类地区投资和消费变化趋势不存在显著差异,但在政策调整后,受政策影响强的地区,投资和消费增长开始显著高于受政策影响弱的地区。估计结果说明,基准回归满足平行趋势假设条件。

考虑到本文使用的是强度差分模型,相较于标准差分模型,其对平行趋势条件的要求更为严格,即在每个分位点上的组别之间同样应满足平行趋势强假设。为此,按照前文强度变量四分位数划分的两类地区,本文刻画了地区投资和消费相对2006年的变化趋势,从图4和图5看到,在政策出台前,两类地区之间的投资、消费变动趋势非常接近,但在政策调整后趋势开始分化,受政策影响强的地区投资和消费均值水平更加高于受政策影响弱的地区^②。综合地区其他变量看,两类地区的趋势变化只出现在投资和消费变量上,同期的地区财政支出、信贷支出等可能存在混淆的控制变量,两类地区之间的变化趋势在政策调整前后都非常接近,如图6和图7^③。上述结果在一定程度上支持了工资薪金据实扣除政策带来地区投资和消费更高增长的实证结果。

2. 事前趋势敏感性分析

前文采用事件研究法,通过比较组间事前差异对事前趋势做了检验,虽然检验结果证实满足平行趋势假设条件,但从图2和图3看到,组间差异似乎在改革前一年就开始表现出一定的趋势性。为此需要证明改革之后出现的投资扩大和消费提振并非为趋势使然。对此,本文采用兰巴昌和罗斯(2023),比安易和萨森斯(2022)的方法,通过构造平行趋势的最大偏离程度(Mbar)以及最大偏离程度所对应的处理后估计量稳健置信区间,对图2和图3的事前趋势检验中可能存在的趋势性影响进行识别,这一识别方法也是对事件研究法的检验结果进行敏感性分析(罗斯,2022)。具体地说,本文参照上述两篇文献做法,将平行趋势最大偏离程度(Mbar)设置为1倍标准差左右。检验结果证实,在Mbar取1倍标准差的相对偏离程度限制下,平均处理效应的95%稳健置信区间虽然比原始区间更宽(原始区间仅在精确平行趋势假设的情况下才有效),但仍然排除原假设^④。由此看到,即使平行趋势存在一定程度的偏离,基准回归结果依然有效。谨慎起见,本文在此基础上又根据强度差分模型平行趋势强假设条件做了敏感性分析,即在低受影响强度组

表1 工资薪金据实扣除政策冲击的投资增长效应

| 因变量 | 投资需求 | | | |
|----------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) |
| <i>Treat</i> × <i>Post</i> | 0.9428*** (0.1680) | 0.4773*** (0.1606) | 0.4754*** (0.1485) | 0.4716*** (0.1498) |
| 控制地区经济状况 | 否 | 是 | 是 | 是 |
| 控制人口地理特征 | 否 | 否 | 是 | 是 |
| 控制支出信贷政策 | 否 | 否 | 否 | 是 |
| 地级市固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 年份固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 观测值 | 3860 | 3860 | 3860 | 3860 |
| R ² | 0.9544 | 0.9568 | 0.9568 | 0.9577 |

注:(1)括号里的数字为聚类稳健标准误,在地级市层面上聚类;(2)***p<0.01,**p<0.05,*p<0.1。

表2 工资薪金据实扣除政策冲击的消费促进效应

| 因变量 | 消费需求 | | | |
|----------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) |
| <i>Treat</i> × <i>Post</i> | 0.2219** (0.1063) | 0.2109** (0.0974) | 0.1853** (0.0860) | 0.1968** (0.0842) |
| 控制地区经济状况 | 否 | 是 | 是 | 是 |
| 控制人口地理特征 | 否 | 否 | 是 | 是 |
| 控制支出信贷政策 | 否 | 否 | 否 | 是 |
| 地级市固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 年份固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 观测值 | 3860 | 3860 | 3860 | 3860 |
| R ² | 0.9765 | 0.9775 | 0.9776 | 0.9781 |

注:(1)括号里的数字为聚类稳健标准误,在地级市层面上聚类;(2)***p<0.01,**p<0.05,*p<0.1。

中选择受影响强度较高的组作为处理组进行Mbar值最大值推测^⑤,对比两次敏感性检验结果,真实处理组下的Mbar值均大于此处的Mbar值(0.149>0.119以及0.084>0.051),证明了敏感性检验的可信度。一系列分析证实改革后出现的投资和消费双提升效应是为改革所致。

3. 无预期效应假设检验

无处理预期是双重差分模型的另一个关键假设。为识别是否存在这种预期效应,表3分别从样本中剔除政策调整前一年(2006年)和剔除政策调整前两年(2005~2006年)来重新估计(1)式。对比表1第(4)列和表3第(1)~(2)列,以及对比表2第(4)列和表3第(3)~(4)列,核心解释变量 $Treat_t \times Post$ 的估计系数并未发生根本性改变,说明不存在企业提前预知政策调整导致的预期效应。为谨慎起见,本文还尝试了4种排除2006年政

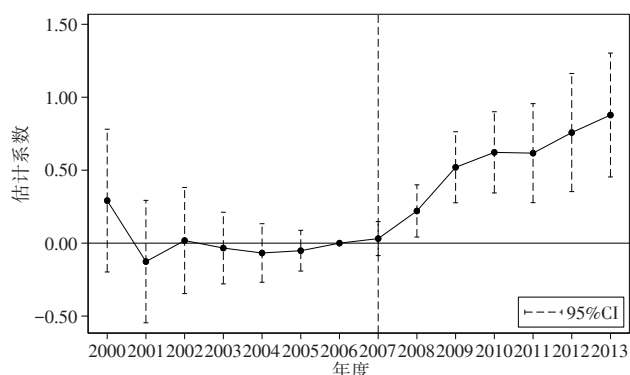


图2 地区投资事前趋势检验

注:帽顶区间内为95%置信区间。

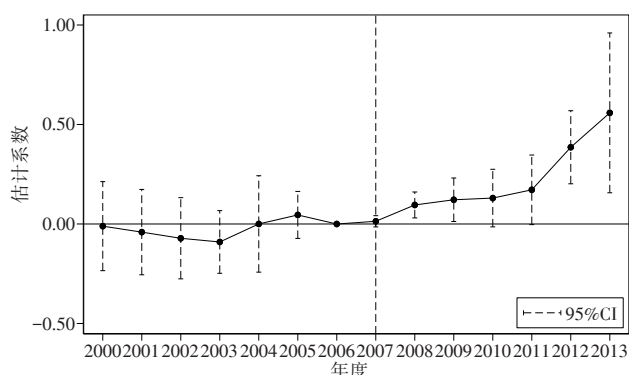


图3 地区消费事前趋势检验

注:帽顶区间内为95%置信区间。

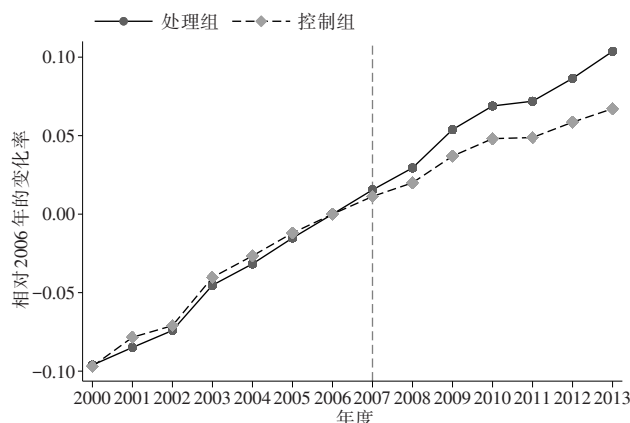


图4 地区投资分组趋势图

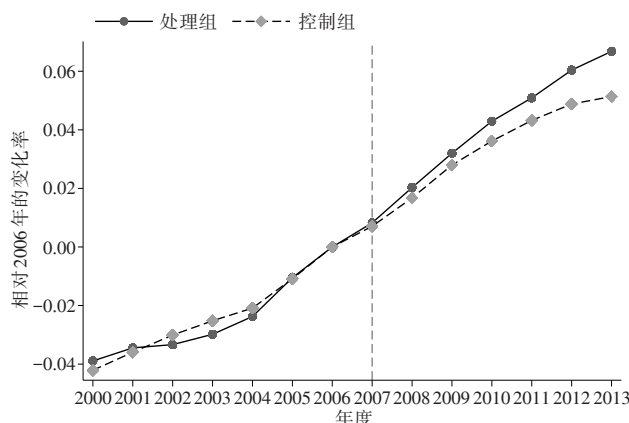


图5 地区消费分组趋势图

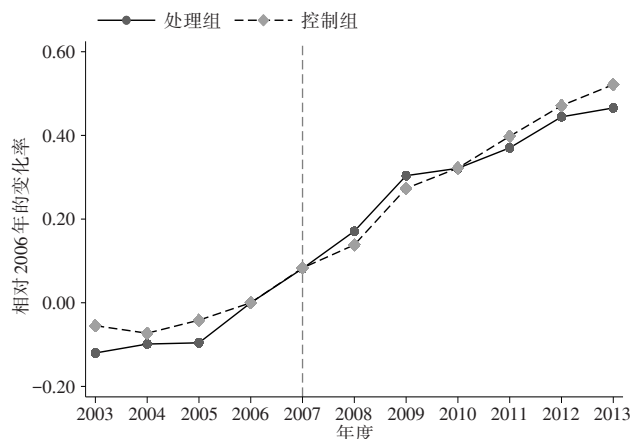


图6 地区财政支出分组趋势图

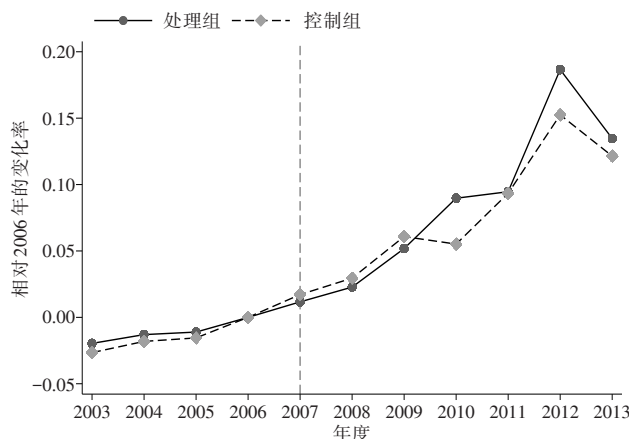


图7 地区信贷支出分组趋势图

策影响的方法,发现2006年政策的效果即使存在,对本文基准结果产生的干扰也微乎其微^⑥。

4. 安慰剂检验

表1和表2的估计结果还面临一个潜在威胁,即地区实际投资和居民实际消费的显著增加可能是由其他政策或某些随机性因素而非工资薪金据实扣除政策带来的。为排除这一潜在威胁,本文进行了安慰剂检验。随机构造虚拟的处理组企业名单,并生成相应的虚拟政策变量重新估计(1)式,重复上述过程500次。根据所有估计获得的系数绘制成的核密度图汇总于《管理世界》网络发行版附录4,从中看到,所有系数都围绕0值附近呈正态分布,几乎没有系数大于基准估计真实值(0.4716和0.1968),可以认为基准回归结果不是由某些偶发因素所致。

5. 更换被解释变量

关于地区投资度量,基准回归参照相关文献的常用方式定义,但毕竟以地区全社会固定资产投资衡量存在一个问题,就是全社会固定资产投资中也包括了政府投资,严谨做法应该是剔除政府固定资产投资。为此,本文参照余海跃和康书隆(2020)、冯晨等(2023),采用加总的经期初总资产标准化后的企业投资量衡量地区投资。回归结果报告于表4第(1)~(3)列。

从中看到,不同定义下的地区企业投资对工资薪金据实扣除政策依然会做出显著正向响应。同样,本文也参照闫芷毓等(2023),采用人均居民消费对数度量地区消费,在此基础上,再进一步区分城乡差异,分别选择城镇居民人均消费支出和农村居民人均消费支出对数衡量城镇居民消费和农村居民消费^⑦。回归结果报告于表4第(4)~(6)列。从中看到,工资薪金据实扣除政策显著提高了地区人均消费,且所有估计都未拒绝事前趋势平行的假设,检验结果汇总于《管理世界》网络发行版附录5。

6. 排除其他政策影响

考虑到本文所识别的工资薪金据实扣除政策正好与应对2008年金融危机采取的大规模财政金融支持政策重叠,识别的改革效应很可能是后者带来的。为了考察这种误判是否存在,本文在基准回归基础上进一步做了两类增强控制,即补充控制基期控制变量×年份、省份×年份固定效应,增加两类控制后,从表5汇总的结果看到,基准回归结果依然保持稳健。

7. 政策变量的内生性问题

前文使用政策发生前的2006年地级市受政策影响企业占比作为政策影响强度变量,一定程度上缓解了政策变量的内生性。但为进一步缓解按政策受影响强度分组的内生性,并区分该政策与2007年出

表3 无预期效应假设的检验

| 因变量 | 地区实际投资 | | 居民实际消费 | |
|----------------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | 剔除政策前一年 | 剔除政策前两年 | 剔除政策前一年 | 剔除政策前两年 |
| | (1) | (2) | (3) | (4) |
| <i>Treat</i> × <i>Post</i> | 0.4679*** (0.1649) | 0.4652** (0.1825) | 0.2003** (0.0957) | 0.2243** (0.1107) |
| 控制地区经济状况 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 控制人口地理特征 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 控制支出信贷政策 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 地级市固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 年份固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 观测值 | 3579 | 3299 | 3579 | 3299 |
| R ² | 0.9578 | 0.9583 | 0.9771 | 0.9775 |

注:(1)括号里的数字为聚类稳健标准误,在地级市层面上聚类;(2)***p<0.01,**p<0.05,*p<0.1。

表4 更换被解释变量的估计结果

| 因变量 | 地区加总企业投资1 | 地区加总企业投资2 | 地区加总企业投资3 | 居民人均消费 | 城镇居民人均消费 | 农村居民人均消费 |
|----------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| <i>Treat</i> × <i>Post</i> | 0.0517*** (0.0096) | 0.0519*** (0.0099) | 0.0520*** (0.0103) | 0.1921** (0.0924) | 0.2356*** (0.0464) | 0.1778*** (0.0638) |
| 控制地区经济状况 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 控制人口地理特征 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 控制支出信贷政策 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 地级市固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 年份固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 观测值 | 3560 | 3560 | 3560 | 3860 | 3211 | 3070 |
| R ² | 0.2471 | 0.2423 | 0.2474 | 0.9652 | 0.9497 | 0.9481 |

注:(1)括号里的数字为聚类稳健标准误,在地级市层面上聚类;(2)***p<0.01,**p<0.05,*p<0.1。

表5 排除同期宏观—地区性扰动:两类增强控制方式

| 因变量 | 加入基期控制变量×年份 | | 同时加入基期控制变量×年份、省份×年份交互固定效应 | |
|----------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------------|----------------------|
| | 地区实际投资 | 居民实际消费 | 地区实际投资 | 居民实际消费 |
| | (1) | (2) | (3) | (4) |
| <i>Treat</i> × <i>Post</i> | 0.4309*** (0.1502) | 0.2109** (0.0861) | 0.4157** (0.1917) | 0.2353** (0.1118) |
| 基期控制变量×年份 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 省份×年份交互固定效应 | 否 | 否 | 是 | 是 |
| 地级市固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 年份固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 观测值 | 3860 | 3860 | 3789 | 3789 |
| R ² | 0.9580 | 0.9781 | 0.9768 | 0.9823 |

注:(1)第(1)列、第(2)列为加入基期(2006年)控制变量×年份的结果;(2)第(3)列、第(4)列为同时加入基期控制变量×年份、省份×年份交互固定效应的结果;(3)括号里的数字为聚类稳健标准误,在地级市层面上聚类;(4)***p<0.01,**p<0.05,*p<0.1。

台、2008年实施的《中华人民共和国企业所得税法》的影响,本文改变政策变量的度量方式。由于工资薪金据实扣除政策与受影响企业支付的工资薪金份额有关,而《中华人民共和国企业所得税法》的减税作用与企业适用税率有关,因此使用2006年受政策影响企业工资薪金份额作为工资薪金据实扣除政策的政策强度变量,并控制《中华人民共和国企业所得税法》后企业适用税率变化带来的有效税率降幅

τ_{it} ,重新估计(1)式。其中,有效税率降幅 τ_{it} 的定义参照郭(2024),首先构建如式(5)所示的企业层面有效税率降幅模拟指标 τ_{it} ,其次加总到地区层面生成2008年“两法”合并的连续型冲击变量 τ_{it} 。表6第(1)~(2)列报告了改变政策变量度量方式,并控制“两法”合并影响后的估计结果。从中看到,尽管“两法”合并对地区投资和消费影响的估计系数为正,但工资薪金据实扣除政策仍然显著提高了地区投资和消费,证实基准回归结果的稳健性。

$$\tau_{it} = \frac{\text{旧法定税率} \times \text{新税基}}{\text{企业2007年税前利润}} - \frac{\text{新法定税率} \times \text{新税基}}{\text{企业2007年税前利润}} \quad (5)$$

进一步地,考虑到工企数据本身可能存在的内生性,本文还参考杜鹏程等(2021),使用2005年全国1%人口抽样调查数据重新计算政策前的内资企业工资份额,作为政策强度变量重新估计(1)式。这样做的优势有两点:一是基于人口抽样调查数据的大样本优势,计算出的地区指标更具有代表性;二是使用2005年的期初值能在一定程度上降低政策强度变量的内生性。从表6第(3)~(4)列看到,使用2005年全国1%人口抽样调查数据度量的政策冲击变量系数仍然显著为正。

五、机制识别

从前文的理论逻辑分析看到,面向企业的工资薪金据实扣除政策能够产生投资和消费的协同促进效应,核心机制是企业面对政策释放的受益时,出于自身利益最大化,优化了生产经营行为,从而让部分政策受益流向了企业职工和消费者,所以识别工资薪金据实扣除政策扩投资促消费效应的实现机制,关键是识别企业面对政策做出的行为调整,但行为调整只是潜变量,行为变化最终表现为政策受益在投资主体——企业,以及消费主体——职工与消费者之间的分配情况,后者本质上就是工资薪金据实扣除政策的受益归宿。为此,这部分遵循企业所得税税收归宿研究的一般均衡路径(哈伯格,1962;苏亚雷斯-塞拉托、齐达尔,2016),借鉴本扎蒂和卡罗尼(2019)的测算思路,构造了一个用于测算受益归宿的一般均衡方法。为了节省正文篇幅,突出关键的受益归宿,将对企业最优化行为的理论分析放到《管理世界》网络发行版附录6中。

(一)工资薪金据实扣除政策受益归宿的一般均衡方法

与本扎蒂和卡罗尼(2019)研究的税率型减税政策不同,工资薪金据实扣除这类税基型减税政策是与税基相关,即与税基中允许税前扣除的比例相关。因此,不同于本扎蒂和卡罗尼(2019)对税率求导,研究工资薪金据实扣除政策的受益归宿是对工资薪金成本中允许税前扣除比例 η_w 求导。于是,根据哈伯格(1962)、本扎蒂和卡罗尼(2019),在一般均衡条件下,不考虑生产经营活动中的流转税,根据《管理世界》网络发行版附录6的(A2)式就可得到(6)式。

$$\frac{1 - \tau_e \eta_w}{1 - \tau_e} w_x L_x + r_x K_x = p_x X - c_x M_x \quad (6)$$

其中, X 是产品数量, M_x 是中间投入数量, L_x 是劳动数量, K_x 是生产经营活动投入的资本量, τ_e 是企业所得

表6 改变DID变量度量方式的估计结果

| 因变量 | 改变DID度量并排除新税法干扰 | | 使用人口抽样普查数据并排除新税法干扰 | |
|-------------------------|-----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
| | 投资需求 | 消费需求 | 投资需求 | 消费需求 |
| | (1) | (2) | (3) | (4) |
| $Treat_t \times Post_t$ | 0.3099*** (0.1001) | 0.1303** (0.0634) | 0.6043* (0.3201) | 0.3758* (0.1925) |
| τ_{it} | 0.0365* (0.0203) | 0.0212 (0.0132) | 0.0377* (0.0206) | 0.0213 (0.0136) |
| 控制地区经济状况 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 控制人口地理特征 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 控制支出信贷政策 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 地级市固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 年份固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 观测值 | 3543 | 3543 | 3520 | 3520 |
| R ² | 0.9574 | 0.9803 | 0.9571 | 0.9809 |

注:(1)括号里的数字为聚类稳健标准误,在地级市层面上聚类;(2)*** $p < 0.01$,** $p < 0.05$,* $p < 0.1$ 。

重大选题征文

税税率, η_w 是工资薪金成本中允许税前扣除的比例。(6)式可理解为, 企业创造的增加值在劳动、资本和政府之间分配。从(6)式看到, 如果工资薪金税前扣除政策调整后劳动价格即工资率 w_1 等于调整前工资率 w_0 加税收变化部分 $\tau_e \Delta \eta_w / (1 - \tau_e)$, 即 $w_1 = w_0 + \tau_e \Delta \eta_w / (1 - \tau_e)$, 工资薪金税前扣除政策调整的影响将全部通过工资率 w 转嫁给劳动所有者, 即工资薪金税前扣除政策调整影响等于对劳动者征税的一阶效应。如果 $w_1 < w_0 + \tau_e \Delta \eta_w / (1 - \tau_e)$, 说明工资薪金税前扣除政策调整的影响部分通过资本价格 (r_x)、中间投入价格 (c_x)、产品价格 (p_x) 等渠道转嫁给企业所有者、供应商、消费者。

对(6)式使用包络定理, 可以得到(7)式。

$$\frac{1 - \tau_e \eta_w}{1 - \tau_e} w_x dL_x = p_x dX + (-r_x dK_x) + (-c_x dM_x) \quad (7)$$

此时, 扣除比例 η_w 变动的一阶福利可表示为(8)式, 将(8)式左侧部分的扣除比例与工资率一阶差分做适当变换得到(9)式。

$$L_x d \left(\frac{\tau_e \eta_w}{1 - \tau_e} w_x \right) = \frac{1}{1 - \tau_e} L_x dw_x + K_x dr_x + M_x dc_x + X(-dp_x) \quad (8)$$

$$\frac{\tau_e}{1 - \tau_e} [d\eta_w(L_x w_x) + \eta_w(L_x dw_x)] = \frac{1}{1 - \tau_e} L_x dw_x + K_x dr_x + M_x dc_x + X(-dp_x) \quad (9)$$

当工资薪金据实扣除政策实施导致企业工资薪金税前扣除比例 η_w 提高时, 政策调整对个体的直接福利影响为机械效应(Mechanical Effects), 即为(9)式的左侧部分。(9)式的右侧则表示该福利效应在4个主体之间的分配。为更直观地分析工资薪金据实扣除政策带来企业边际税率降低的机械效应如何在各利益主体之间分配, 对(9)式做简化得到(10)式。

$$\frac{(L_x dw_x) / (1 - \tau_e)}{\tau_e [d\eta_w(L_x w_x) + \eta_w(L_x dw_x)] / (1 - \tau_e)} + \frac{K_x dr_x}{\tau_e [d\eta_w(L_x w_x) + \eta_w(L_x dw_x)] / (1 - \tau_e)} + \frac{M_x dc_x}{\tau_e [d\eta_w(L_x w_x) + \eta_w(L_x dw_x)] / (1 - \tau_e)} - \frac{X dp_x}{\tau_e [d\eta_w(L_x w_x) + \eta_w(L_x dw_x)] / (1 - \tau_e)} = 1 \quad (10)$$

根据柯布道格拉斯生产函数, 令 $\gamma = \frac{w_x L_x}{p_x X}$, $\delta = \frac{c_x M_x}{p_x X}$, $(1 - \gamma - \delta) = \frac{r_x K_x}{p_x X}$, 则(10)式可进一步化简为(11)式, 其中,

$\Omega = \tau_e [\gamma d\eta_w + \eta_w \gamma d \ln w_x] / (1 - \tau_e)$, 等式左侧4项依次表示劳动者、资本所有者、供应商、消费者各自从工资薪金据实扣除政策的受益份额。

$$\underbrace{\left(\frac{\gamma}{1 - \tau_e} \right) \frac{d \ln w_x}{\Omega}}_{\text{职工受益}} + \underbrace{(1 - \gamma - \delta) \frac{d \ln r_x}{\Omega}}_{\text{资本所有者受益}} + \underbrace{\frac{\delta d \ln c_x}{\Omega}}_{\text{供应商受益}} + \underbrace{\left(- \frac{d \ln p_x}{\Omega} \right)}_{\text{消费者受益}} = 1 \quad (11)$$

奥尔巴赫和小海因斯(2001)指出, 当整体税收政策调整不大时, 边际超额负担变化仅具有一阶机械效应^⑧。同时考虑到数据限制情况下对二阶效应进行实证分析的困难, 本文仅考察工资薪金据实扣除政策调整直接影响个体福利而产生的一阶机械效应, 不考虑要素价格和产品价格与工资薪金据实扣除政策调整之间相互影响而产生的二阶行为扭曲效应。这样, 通过测算(11)式左侧4项即可得到各利益主体分享的工资薪金据实扣除政策的受益份额。通过观察(11)式可知, 决定各利益主体受益份额的因素有3个, 一是工资薪金据实扣除政策调整前该主体所对应生产要素的收入份额, 二是该主体所对应的要素价格变化程度, 三是企业所得税税率。

基于上述分析, 可以通过以下4步测算各利益主体分享的工资薪金据实扣除政策受益份额。第一步, 计算工资薪金税前扣除比例调整前一年, 即2006年, 各利益主体对应的生产要素总额所占收入份额。具体而言, 首先分别将2006年企业劳动要素投入成本, 即工资和中间投入成本除以当年销售收入, 得到劳动要素投入和中间投入所占收入份额 γ 和 δ , 其次使用 γ 和 δ 推算出资本要素投入所占收入份额 $(1 - \gamma - \delta)$ 。第二步, 使用广义双重差分模型估计出各主体对应的被解释变量系数, 得到资本价格、劳动力价格、中间投入价格以及产品价格的变化百分比。第三步, 计算各主体对应的被解释变量加权系数。根据(11)式, 各主体对应的被解释变量

加权系数等于第一步所获结果经税收调整的要素收入份额 $\gamma/(1-\tau_c)$ 、 $(1-\gamma-\delta)$ 、 δ 、1 乘上第二步得到的要素价格变化百分比绝对值,其中企业所得税税率 τ_c ,根据2007年3月通过的《中华人民共和国企业所得税法》取25%。第四步,计算各利益主体的受益份额。

(二)基于企业行为反应的政策直接受益机制识别

1. 资本所有者受益机制

根据《管理世界》网络发行版附录6和前述一般均衡分析结果,工资薪金据实扣除政策受益是通过资本价格 r 传递给资本所有者,因此,估计工资薪金据实扣除政策对资本价格 r 的净效应是本文估计资本所有者受益的关键。为此,本文采用与本扎蒂和卡罗尼(2019)一致的变量定义,使用资产收益率(Return on Total Assets,以下简称ROA)度量资本价格 r ,并以运用资本报酬率(Return on Capital Employed,以下简称ROCE)作为资本价格 r 的另一种度量做稳健性分析。具体做法是以ROA和ROCE对数作为(2)式的被解释变量进行政策估计,估计结果报告于表7第(1)~(2)列,相应的事前趋势检验图和平行趋势敏感性检验图报告于《管理世界》网络发行版附录7^⑨。从中看到,无论采用ROA度量还是采用ROCE度量,工资薪金税前扣除政策调整在样本期内均对资本价格 r 产生了非常显著提升效应,证明资本所有者确实从政策调整中受益显著。

2. 职工受益机制

根据《管理世界》网络发行版附录6和前述一般均衡分析结果,政策受益会通过劳动价格(w_s)转嫁给劳动者。为此,将(2)式被解释变量更换为劳均月工资对数做政策估计^⑩,结果报告于表7第(3)列。从中看到,工资薪金据实扣除政策在1%水平上显著提高了劳动者劳均月工资,说明政策通过显著提高劳动价格(w_s),使工资薪金据实扣除政策部分受益流向了劳动者。同时,本文也检验了雇佣机制^⑪,发现工资薪金据实扣除政策不仅增加了工资性收入,也拉动了就业,而工资和就业是消费持续增长的信心基础。

3. 消费者受益机制

根据《管理世界》网络发行版附录6和前述一般均衡分析结果,当 $w_1 < w_0 + \tau_c \Delta \eta_w / (1 - \tau_c)$ 时,工资薪金据实扣除政策部分受益还会通过产品价格(p_s)转嫁给消费者。由于工业企业数据库并不披露产品价格信息,但验证这一受益机制的关键又在于估计工资薪金据实扣除政策对产品价格(p_s)的真实影响。为获取产品市场上的价格信息以验证消费者受益机制,将本文所使用的工业企业数据库样本与中国海关数据库进行匹配,并根据樊海潮等(2020)与施炳展(2014)提供的测算方法,计算出产品层面的产品价格以及剔除质量因素后的产品价格^⑫,再以产品价值量为权重加总得到企业层面的价格信息。具体测算过程报告于《管理世界》网络发行版附录8。

以测算得到的产品价格和剔除质量因素的产品价格(对数形式)作为(2)式被解释变量,估计结果报告于表7第(5)~(6)列。从中看到,工资薪金据实扣除政策使消费者面临的产品价格显著下降了约5.9%。这一实证结果说明,工资薪金据实扣除政策的部分受益通过产品价格(p_s)转嫁给了消费者。

(三)基于企业行为反应的政策间接受益机制识别

直接受益机制只是局部均衡结果,但从《管理世界》网络发行版附录6的一般均衡分析看到,工资薪金据实扣除政策还可能因企业将部分受益转嫁给了供应商,从而在供应商这里出现了部分政策受益再通过产业链在资本所有者、劳动者与消费者之间的再分配。

1. 供应商受益机制

根据《管理世界》网络发行版附录6和前述一般均衡分析结果,当 $w_1 < w_0 + \tau_c \Delta \eta_w / (1 - \tau_c)$ 时,工资薪金据实扣除政策部分受益也会通过中间投入价格(c_s)转嫁给供应商。对于非劳动力要素的中间投入,由于无法找

表7 工资薪金税前扣除政策的各主体受益及其转嫁机制

| 因变量 | ROA | ROCE | 劳均月工资 | 中间投入价格 | 产品价格 | 剔除质量的产品价格 |
|---------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| $Treat \times Post$ | 0.0193*** (0.0006) | 0.0176*** (0.0012) | 0.0424*** (0.0025) | 0.0558*** (0.0036) | -0.0590*** (0.0081) | -0.0546*** (0.0085) |
| 控制变量 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 企业固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 时间固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 观测值 | 1404801 | 1367844 | 1003373 | 772870 | 276290 | 276290 |
| R ² | 0.6359 | 0.4593 | 0.6437 | 0.8791 | 0.8885 | 0.8858 |

注:a.括号里的数字为聚类稳健标准误,在企业层面上聚类;b.*** $p < 0.01$,** $p < 0.05$,* $p < 0.1$ 。

到一个合适指标衡量其单位价格,同时考虑到短期内企业要素投入数量相对稳定,中间投入的总量指标与其单位价格的变化幅度差别不大,因此借鉴寇恩惠等(2021)做法,使用中间投入价值作为中间投入价格的代理变量,并使用工业生产者出厂价格指数(PPI)对中间投入价值进行平减。以中间投入价值⁹的对数作为(2)式中的被解释变量,回归结果报告于表6第(4)列。从中看到,工资薪金据实扣除政策对中间投入价格的影响十分显著,说明工资薪金据实扣除政策通过中间投入价格机制让供应商也获得了工资薪金据实扣除政策受益。

2. 供应商受益的再分配结果

和所有企业一样,上游供应商的受益最终也是被转嫁给资本和劳动,所以在计算受政策影响企业的政策受益在资本所有者和劳动者、消费者之间的分配时,还需要加上企业间产业联系中存在的政策受益二次分配结果。为此,本文借助马光荣和黄叙涵(2023)提出的减税冲击分解方法,将工资薪金据实扣除政策冲击 $Treat_c$ 分解为地区内高上游产业关联度行业的政策冲击 $Treat_c(high\ uplink)$ 和地区内低上游产业关联度行业的政策冲击 $Treat_c(low\ uplink)$ 。通过比较同时加入式(2)右侧的两组变量系数差异,识别出工资薪金据实政策对上游供应商产生的溢出效应。其中上游产业关联度 $uplink$ 高于50%为高上游产业关联度行业,低于50%为低上游产业关联度行业,利用中国2007年42个部门的投入产出表数据计算出上游产业关联度。

$$uplink_i = \frac{intermediate\ input_{other\ to\ i}}{total\ input_i} \quad (12)$$

通过比较表8中两组变量系数差异可知,工资薪金据实政策对上游供应商产生的资本收益率溢出效应约为2.5%,工资溢出效应约为2.8%,价格溢出效应约为-12.5%。

六、工资薪金据实扣除政策受益归宿

基于模型(11)式可以测算此次工资薪金据实扣除政策的受益分配。按照一般均衡分析中给出的4步法,结果汇总于表9。

从表9报告的结果看到,工资薪金据实扣除政策受益并不是完全由资本所有者独享,减税受益分别通过资本价格(r_x)、劳动力价格(w_x)、中间投入价格(c_x)、产品价格(p_x)等渠道转嫁给资本所有者、劳动者和消费者。其中,消费者是工资薪金据实扣除政策的最大受益者,分享比例约为84.3%,这与贝克等(2020)和雅各布等(2023)得出的结论基本一致。其次是资本所有者和劳动者,分别获得了10.4%和5.3%的政策受益,资本所有者受益略高于劳动者,这与苏亚雷斯-塞拉托和齐达尔(2016)等经典文献的测算结果基本一致。

表9完全是基于企业最优化行为的一般均衡分析测算出的政策受益分配,没有考虑理论分析在企业财务实践中的可实现性,毕竟企业的所有行为最终也是表现为财务上的某种特征或变化,所以为严谨起见,本文也采用哈拉斯托西和林德纳(2019)提出的企业所得税收转嫁比例的会计恒等式方法,重新测算了工资薪金据实扣除政策的受益归宿,测算结果见《管理世界》网络发行版附录9。从中看到,在受益大小上,虽然有所差异,但程度结构没有变化,依然是消费者受益最大。

至此,本文的机制分析证实,工资薪金据实扣除政策正是利用了企业最优化行为动机,将企业投资和居民消费紧密联系在一起,通过企业的最优化行为,实现了政策受益在投资者和消费者之间的分

表8 溢出至上游供应商的受益转嫁估计结果

| 因变量 | 资本收益率 (1) | 劳均月工资 (2) | 产品价格 (3) | 剔除质量的价格 (4) |
|-------------------------------------|-----------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|
| $Treat_c(high\ uplink) \times Post$ | 0.0264*** (0.0028) | 0.0290*** (0.0060) | -0.1324*** (0.0239) | -0.1332*** (0.0252) |
| $Treat_c(low\ uplink) \times Post$ | 0.0011*** (0.0003) | 0.0014** (0.0007) | -0.0077** (0.0033) | -0.0065* (0.0034) |
| 控制变量 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 企业固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 时间固定效应 | 是 | 是 | 是 | 是 |
| 观测值 | 1364444 | 1003370 | 276216 | 276216 |
| R ² | 0.4591 | 0.6435 | 0.8885 | 0.8858 |

注:a.括号里的数字为聚类稳健标准误,在企业层面上聚类;b.***p<0.01, **p<0.05, *p<0.1。

表9 考虑直接和间接两种途径的政策受益归宿

| 变量 | 直接受益 份额 (1) | 上游供应商的 直接受益份额 (2) | 受益再分配 份额 (3) | 间接受益 份额 (4) | 受益总份额 (5) |
|----|-------------------|-------------------------|--------------------|-------------------|--------------|
| 资本 | 4.8% | 36.6% | 15.2% | 5.6% | 10.4% |
| 劳动 | 4.6% | 36.6% | 2.0% | 0.7% | 5.3% |
| 价格 | 54.0% | 36.6% | 82.8% | 30.3% | 84.3% |

注:表中第一行“上游供应商的直接受益份额”是指上游供应商从企业的减税政策中分享到的受益份额,“受益再分配份额”是指上游供应商将分享到的减税政策受益再向劳动者、消费者转嫁后,劳动者和消费者从中获得的受益。表中(4)=(2)×(3), (5)=(1)+(4)。

享。这种分享不只是让职工和居民获得了收入的相对增长,更关键的是因为就业增加和收入相对增长提高了职工和居民对未来的信心,后者是消费提振的微观基础。居民消费的提振反过来通过商品市场激活了要素市场,从而在生产者与消费者,供给与需求之间形成了良性互动。

七、结论与政策启示

2025年的中央工作会议指出,“国内供强需弱矛盾突出”,并提出,2026年“要继续实施更加积极的财政政策”,“深入实施提振消费专项行动”,“推动投资止跌回稳”,“有效激发民间投资活力”。面对地方财政困难,扩大内需的积极财政政策如何加力,既是提高宏观经济治理效能亟待研究的问题,也是加强财政科学管理、统筹好扩大内需与财政可持续需要重点突破的问题。从我国近30年的扩大内需政策实践看到,针对提振消费和扩大投资,分别制定了一系列财政政策。这些政策都被证实效果是显著的,但一个现实问题是,为什么内需不足问题依然是我国经济运行面临的一个困难和挑战?其中,社会消费品零售总额和民间固定资产投资增速基本都是在2013年后开始阶段性下降。内需不足的形成原因有很多,既有国际大环境不断恶化的影响,也有政策工具之间的协同性不够和取向性不一致等原因,当然还有两个很重要原因,就是政策没有及时充分落地,各自为政的政策工具没能在投资和消费之间建立起良性互动的紧密联系。针对上述问题,党的二十届四中全会明确提出,要“促进消费和投资、供给与需求良性互动,增强国内大循环内生动力和可靠性”。2025年的中央经济工作会议提出,“要增强宏观政策取向的一致性和有效性”,“加大逆周期跨周期调节力度”,“实施更加积极的财政政策”。贯彻落实好党中央精神,在现有的体制机制下,继续实施更加积极财政政策需要有新思路,跳出传统的宏观调控思维,突破丁伯根法则,创新政策工具设计,探究以最少的政策工具协同实现多个政策目标的可能性。就扩大投资和提振消费这两个宏观调控目标而言,就是探究用一种政策工具同时实现两个目标的可能性。如果这种可能性存在,宏观调控就能够避免政出多门始终无法妥善解决的协同性和取向一致性问题,也可避免多目标多政策工具给财政造成的压力问题,后者在地方财政普遍困难的今天尤为重要。更关键的是,一个政策工具将两个目标自然联系在一起,让投资和消费、供给与需求的良性互动有坚实微观基础。

为了从理论与实证上论证上述可能性是否存在,本文不是脱离我国现有的宏观调控体系,而是立足于我国扩大内需的积极财政政策丰富实践,从中挖掘现成的经验。在全面梳理我国积极财政政策基础上,筛选出可能具有上述功能的政策工具,并以此类政策工具为研究对象,识别其在扩大投资和提振消费上具有的协同作用及其实现机制。本文筛选出的政策工具是中国2008年针对内资企业实施的工资薪金据实扣除政策。通过对这项政策工具的研究证实,这一税基型减税政策不仅可以通过让企业受益激励企业投资显著扩大,而且可以通过企业的受益让渡行为让职工和消费者受益,带来居民消费需求的显著增长。工资薪金据实扣除政策既能促进投资又能扩大消费的核心机制是企业面对政策受益做出的行为反应。为了从工资薪金据实扣除政策中受益更大,企业优化了生产经营决策,增加了职工雇佣,提高职工工资薪金。不仅如此,企业还会基于利益最大化调整商品价格,从而使消费者间接分享了政策受益。商品价格下降产生的相对购买力上升激励消费者增加消费,职工因为就业更加稳定、收入又有增长,所以对未来更有信心,消费能力和意愿都有提升,在企业自利动机下提振了消费。本文的研究发现证实,在扩大内需上,丁伯根法则是可以突破的,即面向企业针对职工工资薪金的据实扣除政策就可以利用企业最大化行为动机实现扩投资促消费两个调控目标。

本文研究发现虽然基于的是2008年实施的税基型减税政策,但对提高我国宏观经济治理能力依然具有非常现实的意义。一是尽管中国经济在过去10多年发生了很大变化,但经济面临的主要问题基本未变,宏观上内需不足问题始终存在,微观上企业生产经营遵循的行为逻辑未变。二是面对经济发展中存在的问题,宏观财税政策调控思路基本未变,企业依然是财税宏观调控的目标作用群体,刺激企业投资始终是财税宏观调控的直接目的。三是扩大内需的积极财政政策加力方式没有变,政策工具选择面临的现实问题依然存在,即针对扩大投资和提振消费的政策工具不同,激励投资的财政政策工具主要是降低资本使用成本,提振消费的政

重大选题征文

策工具主要是增加收入增加补贴,政策工具之间相互独立。除了上述3个方面,当前实施更加积极有为的财政政策,持续扩大内需,还面临一个极为现实的问题,就是地方财政困难。这一现实使本文的研究发现在当前显得更为重要。首先,我国经济高质量发展需要解决的问题和面临的挑战很多,需要有丰富的政策工具箱,但多个政策工具也让财政不堪重负,本文的研究表明,在宏观调控上,面对多个治理目标,宏观调控可以转换思路,不需要一定遵守丁伯根法则,可以用有限的政策工具实现多于政策工具数量的调控目标。其次,就扩大内需而言,宏观调控政策工具选择需要充分利用投资主体和消费主体的最大化行为动机将扩大投资和提振消费紧密联系起来,政策工具要能激励企业将部分政策受益让渡给职工和消费者,符合这样要求的政策工具都是目标企业但立足职工的减税和补贴政策。再次,面对多个治理目标,宏观调控需要解决政策工具之间的协同性取向一致性问题,一个更彻底的解决办法就是跳出宏观调控固有思维,认真研究治理目标之间的联系,以此为纽带设计出可以撬动多个治理目标的政策工具,实现“四两拨千斤”的宏观调控效果。最后,在宏观经济治理上,我国需要进一步理顺中央和地方的关系,明确宏观调控事权和支出责任完全归中央,减少中央出政策地方落实给地方财政造成的压力,在各级财政都困难的时期,宏观经济治理不是要求积极财政政策不断加力,而应是积极财政政策工具创新,这一点可以从我国积极财政政策的丰富实践中汲取智慧^①。

(作者单位:李永友,浙江财经大学财政安全监测与智慧治理实验室、山东大学经济学院;吴云成,武汉大学经济与管理学院)

注释

①虽然在2007年颁布的两个企业所得税法律文件中没有明确证实扣除政策对内资企业何时执行作出明确规定,但不免让企业产生了据实扣除政策很快执行的预期,这一点在本文关于企业对政策的预期效应检验中也得到了证实。依据这一点,选择2007年为政策时点。当然我们也根据《通知》选择2008年作为政策发生时点做了企业行为的分析,结论和文中表4的企业投资反应没有显著差异,只是系数略有下降。

②处理组和控制组的划分方法是根据卡拉威等(2024)建议,将前文使用的强度变量——地级市内资企业占比的四分位数将样本分为两组,一组为高于75%分位数的处理组样本,将此组作为处理组,一组为低于25%分位数的控制组样本,以此作为控制组。

③由于城市统计年鉴不披露2003年之前的地级市全市财政支出和信贷支出数据,因此图中年度从2003年开始。

④在这个问题上,非常感谢审稿人对事前趋势问题提出的质疑,受其启发,论文做了必要检验,检验结果因篇幅所限未予报告,如有需要,可向作者索取。

⑤⑥⑩检验结果因篇幅所限未予报告,如有需要,可向作者索取。

⑦由于Wind数据库中2002年之前的数据缺失,故实际使用的数据时间区段为2002~2013年。

⑧奥尔巴赫和小海因斯(2001):“Marginal excess burden is no longer just a second-order phenomenon (the triangle) that vanishes with a small tax increase, but instead is of first-order significance”。

⑨这部分所有估计的事前趋势检验和敏感性检验结果都报告于《管理世界》网络发行版附录7,后文不再赘述。

⑩其中,劳均月工资=本年应付工资总额÷从业人数÷12,由于工业企业数据库部分年份工资数据缺失,以工资为(2)式被解释变量时,企业层面控制变量采用前定变量的形式控制。

⑫之所以将质量因素纳入价格机制,因为对消费者而言,消费的福利效应不仅取决于所消费产品价格,还取决于所消费产品质量。

⑬由于工业企业数据库不披露2007年之后的中间投入合计数据,估计基于的样本实际为2000~2007年样本,后文第七部分机制识别的稳健性将使用会计恒等式测算中间投入以弥补这一点。

⑭中外文人名(机构名)对照:亚当(Adam);奥尔巴赫(Auerbach);小海因斯(Hines Jr);贝克(Baker);拜克(Beck);本扎蒂(Benzariti);卡罗尼(Caroni);哈茹(Harju);比安易(Biasi);萨森斯(Sarsons);博齐奥(Bozio);布罗达(Broda);温斯坦(Weinstein);蔡(Cai);哈里森(Harrison);卡拉威(Callaway);卡尔博尼耶(Carbonnier);陈(Chen);埃格巴克(Egebark);考尼茨(Kaunitz);费尔德斯坦(Feldstein);菲斯特(Fuest);吉鲁(Giroud);劳(Rauh);格拉韦尔(Gravelle);科特利科夫(Kotlikoff);郭(Guo);海普(Haepf);林(Lin);哈拉斯托西(Harasztoosi);林德纳(Lindner);哈伯格(Harberger);雅各布(Jacob);金(Kim);萨默斯(Summers);刘(Liu);毛(Mao);马菲尼(Maffini);梅纳里斯(Mayneris);奥恩(Ohrn);兰巴昌(Rambachan);罗斯(Roth);拉奥(Rao);里施(Risch);塞兹(Saez);圣-安娜(Sant Anna);赵(Zhao);苏亚雷斯-塞拉托(Suárez Serrato);齐达尔(Zidar);古斯塔夫森(Gustafson);科特(Kotter);张(Zhang);茨维克(Zwick);马洪(Mahon)。

参考文献

- (1)陈建伟、苏丽锋、郭思文:《进口渗透、需求异质性与企业进入》,《中国工业经济》,2021年第7期。
- (2)陈诗一、张建鹏、刘朝良:《环境规制、融资约束与企业污染减排——来自排污费标准调整的证据》,《金融研究》,2021年第9期。
- (3)杜鹏程、徐舒、张冰:《社会保险缴费基数改革的经济效应》,《经济研究》,2021年第6期。
- (4)樊海潮、李亚波、张丽娜:《进口产品种类、质量与企业出口产品价格》,《世界经济》,2020年第5期。
- (5)冯晨、刘冰、叶永卫:《减税激励与异质性投资反应:来自小微企业的证据》,《管理世界》,2023年第11期。
- (6)韩晓梅、龚启辉、吴联生:《薪酬抵税与企业薪酬安排》,《经济研究》,2016年第10期。

- (7)孔东民、徐茗丽、孔高文:《企业内部薪酬差距与创新》,《经济研究》,2017年第10期。
- (8)寇恩惠、刘柏惠、张醒:《增值税负担机制研究——来自采矿业税率改革的证据》,《经济研究》,2021年第10期。
- (9)李建强、高翔、赵西亮:《最低工资与企业创新》,《金融研究》,2020年第12期。
- (10)李永友、严岑:《服务业“营改增”能带动制造业升级吗?》,《经济研究》,2018年第4期。
- (11)刘敏仁、赵灿、黄建忠:《税收优惠、供给侧改革与企业投资》,《管理世界》,2019年第1期。
- (12)刘淑琳、王贤彬、黄亮雄:《经济增长目标驱动投资吗?——基于2001-2016年地级市样本的理论分析与实证检验》,《金融研究》,2019年第8期。
- (13)吕冰洋、毛捷:《高投资、低消费的财政基础》,《经济研究》,2014年第5期。
- (14)马光荣、黄叙涵:《减税对经济增长的提振效应及其作用机制——基于增值税转型的研究》,《中国工业经济》,2023年第11期。
- (15)聂辉华、江艇、杨汝岱:《中国工业企业数据库的使用现状和潜在问题》,《世界经济》,2012年第5期。
- (16)潘凌云、董竹:《税收激励与企业劳动雇佣——来自薪酬抵税政策的“准自然实验”》,《统计研究》,2021年第7期。
- (17)施炳展:《中国企业出口产品质量异质性:测度与事实》,《经济学(季刊)》,2014年第1期。
- (18)谭语嫣、谭之博、黄益平、胡永泰:《僵尸企业的投资挤出效应:基于中国工业企业的证据》,《经济研究》,2017年第5期。
- (19)王亮亮、王娜:《税制改革、工资跨期转移与公司价值》,《管理世界》,2015年第11期。
- (20)项习文、刘虎彬、仇武将:《国有大中型企业用工劳务费的合理筹划》,《财会月刊》,2003年第15期。
- (21)谢千里、罗斯基、张铁凡:《中国工业生产率的增长与收敛》,《经济学(季刊)》,2008年第3期。
- (22)徐敏、姜勇:《中国产业结构升级能缩小城乡消费差距吗?》,《数量经济技术经济研究》,2015年第3期。
- (23)徐舒、魏文博、王茹:《企业社保减负的就业结构优化与居民消费提振效应》,《管理世界》,2024年第7期。
- (24)闫芷毓、袁宇菲、薛熠:《“挤入”还是“挤出”:基础设施投资对居民消费的影响》,《世界经济》,2023年第7期。
- (25)余海跃、康书隆:《地方政府债务扩张、企业融资成本与投资挤出效应》,《世界经济》,2020年第7期。
- (26)张车伟、薛欣欣:《国有部门与非国有部门工资差异及人力资本贡献》,《经济研究》,2008年第4期。
- (27)Adam, S., Phillips, D. and Roantree, B., 2019, “35 Years of Reforms: A Panel Analysis of the Incidence of, and Employee and Employer Responses to, Social Security Contributions in the UK”, *Journal of Public Economics*, vol.171, pp.29~50.
- (28)Auerbach, A. J. and Hines Jr, J., 2001, “Taxation and Economic Efficiency”, NBER Working Paper Series, No.8181.
- (29)Baker, S. R., Sun, S. T. and Yannellis, C., 2020, “Corporate Taxes and Retail Prices”, NBER Working Paper Series, No.27058.
- (30)Beck, T., Levine, R. and Levkov, A., 2010, “Big Bad Banks? The Winners and Losers From Bank Deregulation in the United States”, *Journal of Finance*, vol.65(5), pp.1637~1667.
- (31)Benzarti, Y. and Carloni, D., 2019, “Who Really Benefits From Consumption Tax Cuts? Evidence From a Large VAT Reform in France”, *American Economic Journal: Economic Policy*, vol.11(1), pp.38~63.
- (32)Benzarti, Y. and Harju, J., 2021, “Can Payroll Tax Cuts Help Firms During Recessions?”, *Journal of Public Economics*, vol.200, 104472.
- (33)Biasi, B. and Sarsons, H., 2022, “Flexible Wages, Bargaining, and the Gender Gap”, *Quarterly Journal of Economics*, vol.137(1), pp.215~266.
- (34)Bozio, A., Breda, T., Grenet, J. and Guillouzoic, A., 2025, “Does Tax-Benefit Linkage Matter for the Incidence of Payroll Taxes?”, *Review of Economic Studies*, <https://doi.org/10.1093/restud/rdaf059>.
- (35)Cai, J. and Harrison, A., 2021, “Industrial Policy in China: Some Intended or Unintended Consequences?”, *ILR Review*, vol.74(1), pp.163~198.
- (36)Callaway, B., Goodman-Bacon, A. and Sant’Anna, P. H. C., 2024, “Difference-in-Differences with a Continuous Treatment”, NBER Working Paper Series, No.32117.
- (37)Carbonnier, C., Malmgouyres, C., Py, L. and Urvoy, C., 2022, “Who Benefits From Tax Incentives? The Heterogeneous Wage Incidence of a Tax Credit”, *Journal of Public Economics*, vol.206, 104577.
- (38)Chen, Z., Jiang, X., Liu, Z., Serrato, J. C. S. and Xu, D. Y., 2023, “Tax Policy and Lumpy Investment Behaviour: Evidence From China’s VAT Reform”, *Review of Economic Studies*, vol.90(2), pp.634~674.
- (39)Chen, Z., Liu, Z., Suárez Serrato, J. C. and Xu, D. Y., 2021, “Notching R&D Investment with Corporate Income Tax Cuts in China”, *American Economic Review*, vol.111(7), pp.2065~2100.
- (40)Egebark, J. and Kaunitz, N., 2018, “Payroll Taxes and Youth Labor Demand”, *Labour Economics*, vol.55, pp.163~177.
- (41)Feldstein, M., 1974, “Incidence of a Capital Income Tax in a Growing Economy with Variable Savings Rates”, *The Review of Economic Studies*, vol.41(4), pp.505~513.
- (42)Fuest, C., Peichl, A. and Siegloch, S., 2018, “Do Higher Corporate Taxes Reduce Wages? Micro Evidence From Germany”, *American Economic Review*, vol.108(2), pp.393~418.
- (43)Giroud, X. and Rauh, J., 2019, “State Taxation and the Reallocation of Business Activity: Evidence From Establishment-Level Data”, *Journal of Political Economy*, vol.127(3), pp.1262~1316.
- (44)Gravelle, J. G. and Kotlikoff, L. J., 1989, “The Incidence and Efficiency Costs of Corporate Taxation When Corporate and Noncorporate Firms Produce the Same Good”, *Journal of Political Economy*, vol.97(4), pp.749~780.
- (45)Guo, A., 2024, “Payroll Tax Incidence: Evidence From Unemployment Insurance”, *Journal of Public Economics*, vol.239, 105209.
- (46)Gustafson, M. T. and Kotter, J. D., 2023, “Higher Minimum Wages Reduce Capital Expenditures”, *Management Science*, 69(5),

pp.2933~2953

(47) Haepf, T. and Lin, C., 2017, "How Does the Minimum Wage Affect Firm Investments in Fixed and Human Capital? Evidence From China", *Review of Development Economics*, vol.21(4), pp.1057~1080.

(48) Harasztosi, P. and Lindner, A., 2019, "Who Pays for the Minimum Wage?", *American Economic Review*, vol.109(8), pp.2693~2727.

(49) Harberger, A. C., 1962, "The Incidence of the Corporation Income Tax", *Journal of Political Economy*, vol.70(3), pp.215~240.

(50) Jacob, M., Müller, M. A. and Wulff, T., 2023, "Do Consumers Pay the Corporate Tax?", *Contemporary Accounting Research*, vol.40(4), pp.2785~2815.

(51) Kim, J., Kim, S. and Koh, K., 2022, "Labor Market Institutions and the Incidence of Payroll Taxation", *Journal of Public Economics*, vol.209, 104646.

(52) Kotlikoff, L. J. and Summers, L. H., 1986, "Tax Incidence", NBER Working Paper Series, No.1864.

(53) Liu, Y. and Mao, J., 2019, "How Do Tax Incentives Affect Investment and Productivity? Firm-Level Evidence From China", *American Economic Journal-Economic Policy*, vol.11(3), pp.261~291.

(54) Mayneris, F., Poncet, S. and Zhang, T., 2018, "Improving or Disappearing: Firm-Level Adjustments to Minimum Wages in China", *Journal of Development Economics*, vol.135, pp.20~42.

(55) Rambachan, A. and Roth, J., 2023, "A More Credible Approach to Parallel Trends", *Review of Economic Studies*, vol.90(5), pp.2555~2591.

(56) Risch, M., 2024, "Does Taxing Business Owners Affect Employees? Evidence From a Change in the Top Marginal Tax Rate", *Quarterly Journal of Economics*, vol.139(1), pp.637~692.

(57) Roth, J., 2022, "Pretest with Caution: Event-Study Estimates After Testing for Parallel Trends", *American Economic Review-Insights*, vol.4(3), pp.305~322.

(58) Saez, E., Schoefer, B. and Seim, D., 2019, "Payroll Taxes, Firm Behavior, and Rent Sharing: Evidence From a Young Workers' Tax Cut in Sweden", *American Economic Review*, vol.109(5), pp.1717~1763.

(59) Sant Anna, P. H. C. and Zhao, J., 2020, "Doubly Robust Difference-in-Differences Estimators", *Journal of Econometrics*, vol.219(1), pp.101~122.

(60) Suárez Serrato, J. C. and Zidar, O., 2016, "Who Benefits From State Corporate Tax Cuts? A Local Labor Markets Approach with Heterogeneous Firms", *American Economic Review*, vol.106(9), pp.2582~2624.

(61) Zhang, L., Chen, Y. and He, Z., 2018, "The Effect of Investment Tax Incentives: Evidence From China's Value-Added Tax Reform", *International Tax and Public Finance*, vol.25(4), pp.913~945.

(62) Zwick, E. and Mahon, J., 2017, "Tax Policy and Heterogeneous Investment Behavior", *American Economic Review*, vol.107(1), pp.217~248.

Tax Base Reduction, Investment Incentive and Consumption Boosting: Evidence from the Payroll Tax Deduction

Li Yongyou^{a,b} and Wu Yuncheng^c

(a. Fiscal Security Monitoring and Smart Governance Laboratory, Zhejiang University of Finance & Economics; b. School of Economics, Shandong University; c. Economics and Management School, Wuhan University)

Abstract: Faced with tight fiscal balance constraints at all levels of government, proactive fiscal policies aimed at expanding domestic demand need to adjust their approach. By leveraging the linkage mechanism between investment and consumption and optimizing policy design, it is possible to shift from "one policy, one goal" to "one policy, multiple goals". This paper treats the adjustment of pre-tax deduction policy for payroll of domestic-funded enterprises in China's corporate income tax reform as a policy experiment to explore the feasibility of transforming proactive fiscal policies for expanding domestic demand from one policy, one goal to one policy, multiple goals. Through examining the payroll tax deduction implemented for domestic-funded enterprises in China in 2008, this study confirms that the policy was capable of simultaneously generating policy effects that incentivized investment and boosted consumption. In terms of expanding domestic demand, it represents a tax reduction policy that achieves dual objectives. Identification based on the benefit incidence mechanism reveals that the payroll tax deduction leveraged the behavioral motivation of enterprises to maximize profits, incentivizing them to expand investment by approximately 6.15% while simultaneously increasing employment, raising wages, and lowering product prices, thereby enabling workers and consumers to share in the policy benefits and driving household consumption growth by approximately 2.56%. The findings of this paper provide new insights for resolving the current contradiction between tight fiscal balance constraints and the need for more forceful proactive fiscal policies.

Keywords: domestic demand expansion; consumption stimulation; benefit distribution; tax base reduction

Tax Base Reduction, Investment Incentive and Consumption Boosting: Evidence from the Payroll Tax Deduction

Li Yongyou^{ab} and Wu Yuncheng^c

(a. Fiscal Security Monitoring and Smart Governance Laboratory, Zhejiang University of Finance & Economics;
b. School of Economics, Shandong University; c. Economics and Management School, Wuhan University)

Summary: Against the backdrop of tight fiscal balance constraints at all levels of government, determining how to intensify proactive fiscal policy becomes critically important when confronting the strategic imperative to expand domestic demand. As a tax base reduction policy within the framework of proactive fiscal policy, the Payroll Tax Deduction implemented in 2008 not only directly reduced corporate tax costs and incentivized firms to increase investment, but also directly linked corporate policy benefits to the wages and salaries paid to employees. To maximize policy gains, enterprises increased employment and raised wages, which in turn stimulated consumption, thereby creating a natural cycle and synergistic effect between investment and consumption.

This study employs prefecture-level city data and the Annual Survey of Industrial Firms in China spanning from 2000 to 2013 to empirically examine the impact of the Payroll Tax Deduction. The findings indicate that the Payroll Tax Deduction policy implemented for domestic-funded enterprises in China in 2008 generated dual policy effects of stimulating investment while boosting consumption, serving as a tax reduction measure that achieves two objectives simultaneously in expanding domestic demand. Through identification based on the benefit incidence mechanism, the study reveals that the Payroll Tax Deduction policy leveraged firms' profit-maximizing behavioral motives, incentivizing enterprises to expand investment by approximately 6.14% while simultaneously increasing employment, raising wages, and reducing product prices, thereby enabling workers and consumers to share in the policy benefits and driving household consumption growth of approximately 2.56%. These findings offer new insights for addressing the current contradiction between tight fiscal balance constraints and the imperative for more vigorous proactive fiscal policy.

The potential contributions of this study are as follows: Firstly, we extend tax incidence research to encompass general equilibrium analysis that incorporates consumer benefits. Existing studies have confined the subjects of enterprise income tax incidence to capital owners and employees, lacking analysis of consumers as stakeholders. By incorporating consumers as a subject, this study extends partial equilibrium analysis to a broader general equilibrium analysis, integrating investment incentives and household consumption boosting into a unified framework, thereby identifying the expansionary effects that labor-oriented tax base reduction policies exert simultaneously on both investment and consumption.

Secondly, regarding contributions to research on corporate behavioral responses, we incorporate firms' behavioral reactions to changes in labor costs into the analytical framework, thereby providing a solid microeconomic foundation for studies on corporate tax incidence. Existing research on labor cost changes has primarily focused on minimum wage policy adjustments, with few studies integrating corporate responses to labor cost variations into an equilibrium analysis framework when examining corporate tax incidence. Even fewer studies have employed corporate behavioral responses to explain the effects of tax policies on investment demand and household consumption. This paper selects the actual deduction policy for wages and salaries, a tax base reduction policy, to supplement this line of research.

Thirdly, this paper integrates investment demand and consumption demand into a unified policy framework to explore whether the correspondence between objectives and instruments in macroeconomic regulation can transcend the Tinbergen Rule. It moves beyond the conventional thinking that policy instruments must be no fewer than policy objectives, establishing a new approach to macroeconomic regulation where policy instruments can be fewer than regulatory objectives. This provides guidance for strengthening proactive fiscal policy under tight fiscal balance constraints.

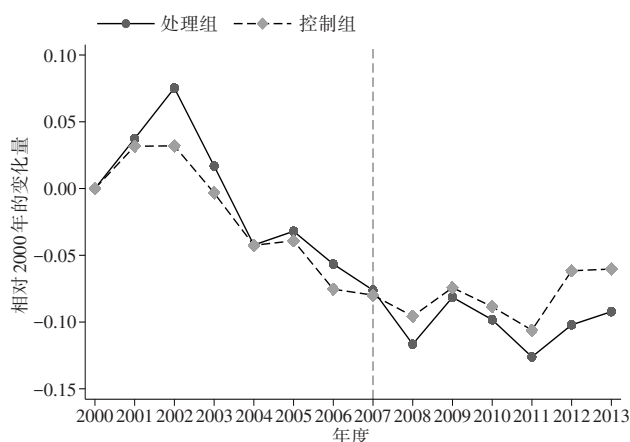
Keywords: domestic demand expansion; consumption stimulation; benefit distribution; tax base reduction

JEL Classification: E20, H22, H25

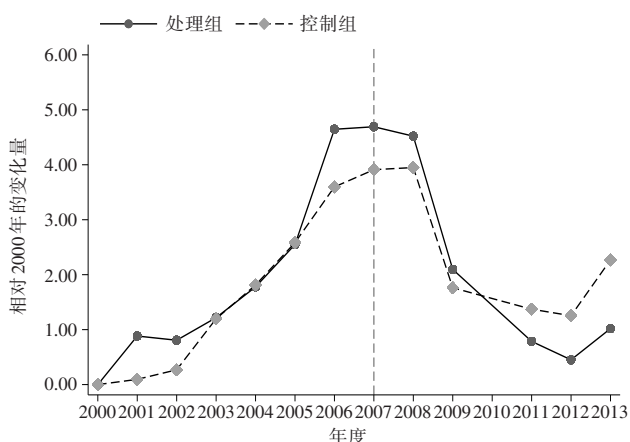
附录1 排除产业结构变化的替代性解释

关于产业特征或产业结构的度量,本文查阅相关文献后发现大致可使用4种方式度量:一种是根据韩永辉等(2017),学界常以各产业比例关系来反映产业结构高度,即根据克拉克定律用第三产业产值与第二产业产值之比作为产业结构高度的度量,如于春晖等(2011);一种是使用各地区企业分布的二位数工业行业数量来反映地区产业完备度;一种是根据刘军等(2017),使用各地区就业密度衡量地区的产业聚集程度;一种是根据二十届四中全会和十五五规划多次强调新兴产业重要性的会议精神,使用各地区高技术制造业产值占工业总产值比重来衡量地区的新兴产业结构。

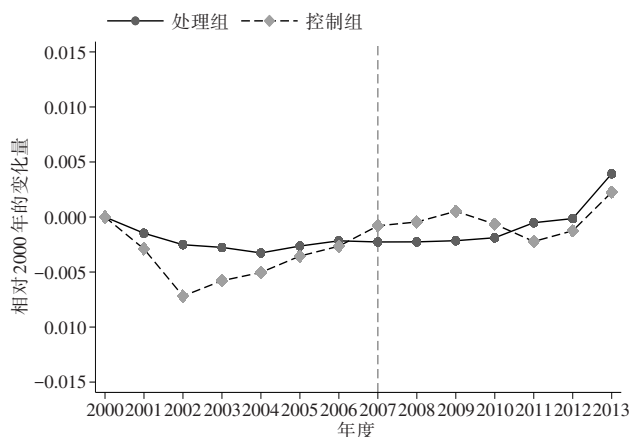
附图1~4展示了按文中强度变量四分位数划分的处理组和控制组地区产业结构高度、产业完备度、产业聚集程度和新兴产业结构相对2000年的变化趋势,从中看到,在政策出台前后,处理组和控制组地区产业结构高度、产业完备度、产业聚集程度和新兴产业结构变动趋势都非常接近。这一结果在一定程度上排除了两组地区间投资和消费的变化是产业结构变化带来的可能。



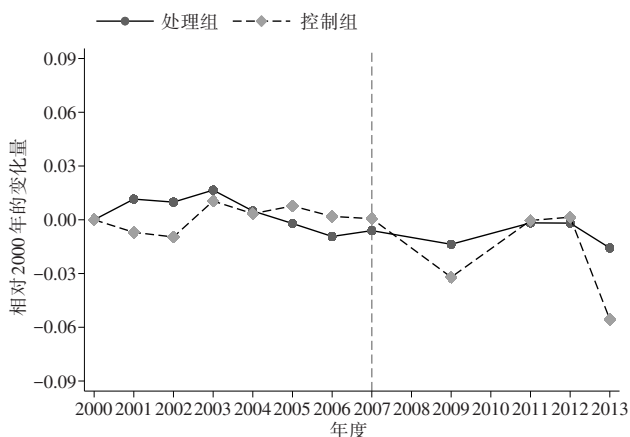
附图1 地区产业结构高度分组趋势图



附图2 地区产业完备度分组趋势图



附图3 地区产业聚集程度分组趋势图



附图4 地区高技术制造业占比分组趋势图

注:相关数据由作者根据地级市统计年鉴数据和工业企业数据计算得到。

附录2 排除企业绕开政策限制的可能

面对工资薪金限额扣除政策,企业是否存在变通方法绕开政策限制,本文查阅了关于限额扣除政策的相关文献,以及关于“变通”方式的相关案例,发现“变通”方式即使存在,发生得也较少。

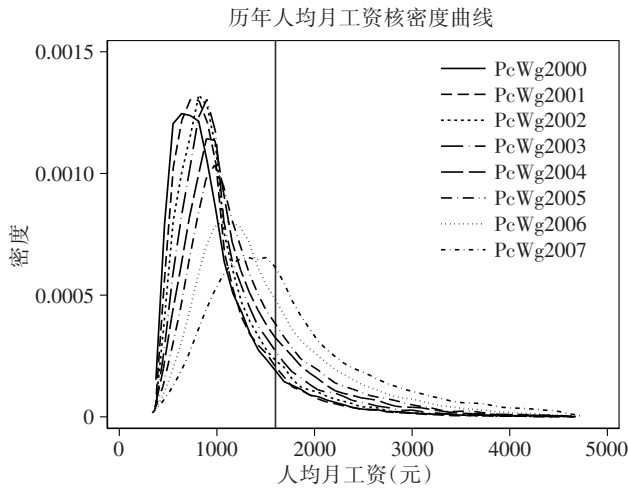
第一,根据王亮亮和王娜(2015),限额扣除的计税工资制度出台的制度和历史原因就是为抑制企业随意发放超出限额的工资薪金,因此企业各种可能采取的越过工资限额的“变通”方式都已经被纳入税务部门的严格审查和监管范围内。限额扣除政策反而在某种程度上限制了公司通过跨期转移以及薪酬结构调整等方式进行的税收筹划行为(王亮亮、王娜,2015)。

第二,我们查阅了限额扣除政策实施时段(即1993~2008年)关于工资扣除限额“变通”方式的相关新闻报道和国税总局的税案通报,发现少有关于企业对超过限额工资进行“变通”行为的报道或税案,仅有一篇报道提及了一种可能可以越过扣除限额的方法,即通过将超过计税工资人均月扣除最高额1600元的部分转化成企业福利补给员工来减少企业所得税^①。但没有报道表明现实中有企业通过这种“变通”方式进行避税。此外,即使这种方式可行,企业的福利费支出也受到限额政策的严格管控,根据《国家税务总局关于颁发〈集体、私营企业所得税的若干政策规定〉的通知》(国税发[1993]040号),企业的职工福利费按规定的计税工资标准计算的工资

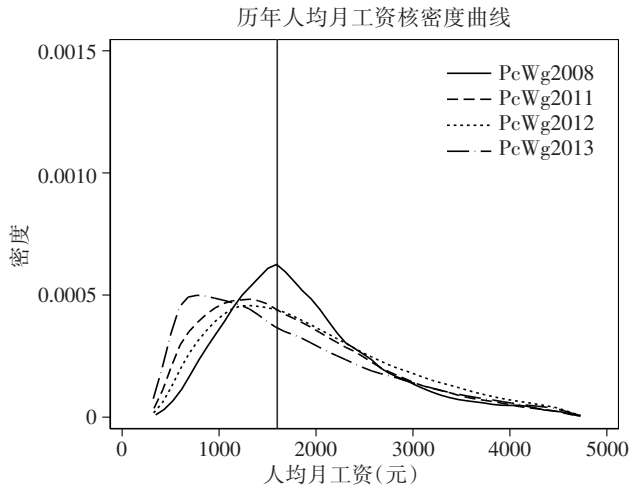
总额 14% 计算扣除, 这说明通过转为福利费支出的“变通”方式的操作空间非常有限。

第三, 我们查阅了税务类和会计类期刊中关于“计税工资筹划”的文章, 也仅仅发现一篇文章, 项习文等(2003), 提到了可以通过公司重组方式剥离部分劳务人员, 来对超过限额的工资进行“变通”。然而, 以重组方式进行税务筹划的行为并不常见, 这是由重组的高门槛、高成本特征决定的。

第四, 从我们绘制的企业人均月工资的核密度曲线图可以看到, 2009 年政策实施前企业人均月工资都聚集在工资扣除限额 1600 元左侧附近, 如附图 5 所示, 大部分企业的人均月工资都控制在 1600 元以下, 超过 1600 元需要使用“变通”方式的企业数量占比较少。并且在 2009 年政策实施之后就不再具有这种聚集现象, 如附图 6 所示, 企业在人均月工资上的分布差异较大, 人均月工资 1600 元以上的企业分布增多且占比明显增大, 这正是说明 2009 年据实扣除政策的实施消除了扣除限额, 影响到了大多数企业的工资制定等企业行为。



附图 5 政策前企业在人均月工资上的分布
注: 相关数据由作者根据中国工业企业数据计算得到。



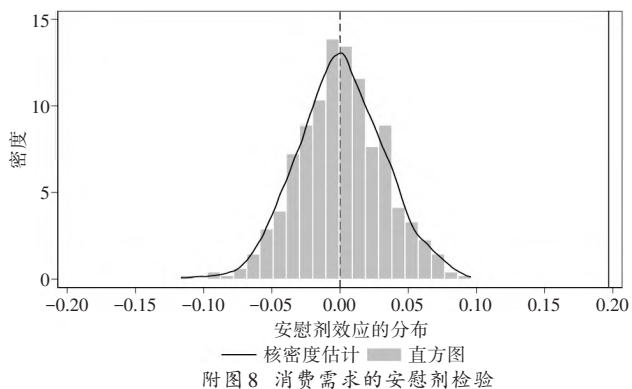
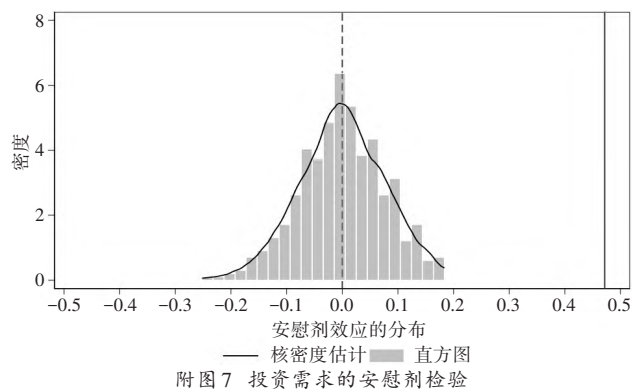
附图 6 政策后企业在人均月工资上的分布

附录 3 主要变量定义及计算方法

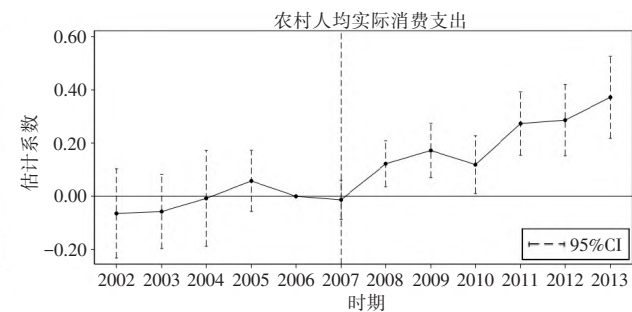
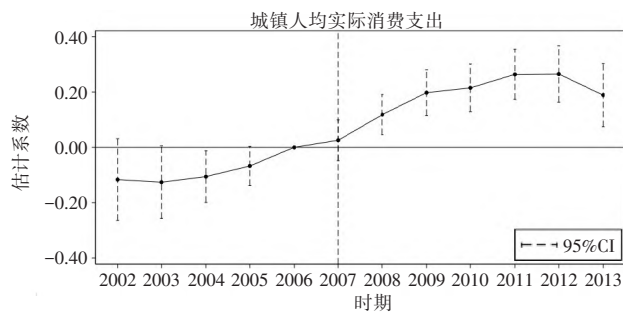
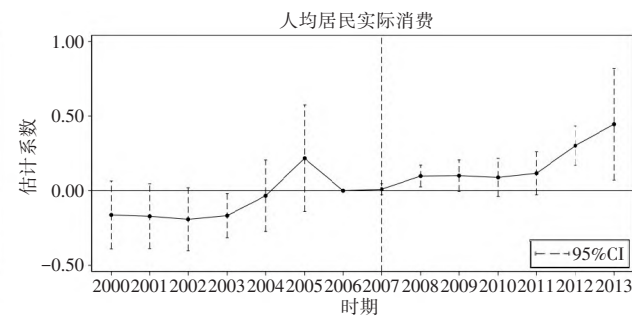
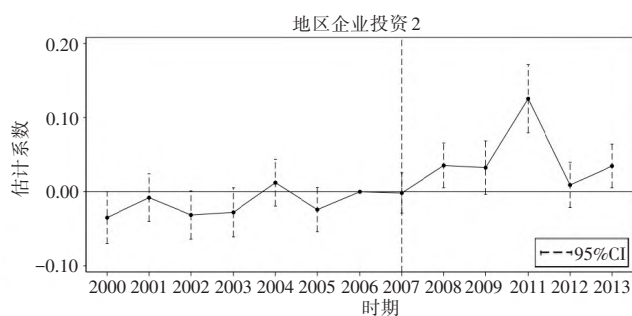
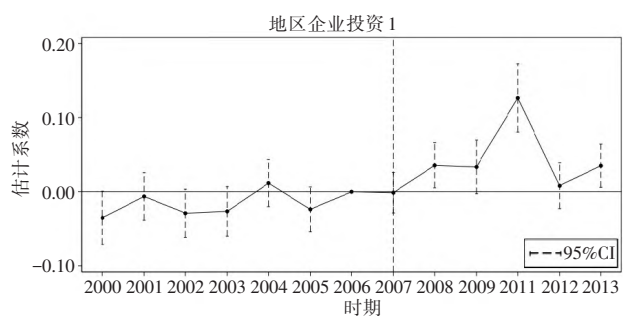
附表 1 主要变量定义及计算方法

| 变量名 | 变量定义 | 观测值 | 均值 | 标准差 | 最小值 | 最大值 |
|------------|--|------|---------|--------|---------|---------|
| 政策冲击强度 | 本市处理组企业占企业总数之比 | 3860 | 0.8779 | 0.1305 | 0.2382 | 1.0000 |
| 地区实际投资 | 消除价格因素后的实际全社会固定资产投资额对数 | 3860 | 14.5666 | 1.2312 | 11.1302 | 17.0553 |
| 居民实际消费 | 消除价格因素后的实际社会消费品零售总额对数 | 3860 | 14.2624 | 1.0886 | 11.0501 | 16.7366 |
| 地区企业投资 1 | 本市所有企业当年新增固定资产之和除以期初总资产之和 | 3560 | 0.0237 | 0.0432 | -0.1851 | 0.5905 |
| 地区企业投资 2 | 本市所有企业投资量之和除以期初总资产之和(其中折旧率 δ 取 5%) | 3560 | 0.0405 | 0.0430 | -0.1699 | 0.6049 |
| 地区企业投资 3 | 本市所有企业投资量之和除以期初总资产之和(其中折旧率 δ 取 10%) | 3560 | 0.0573 | 0.0433 | -0.1547 | 0.6193 |
| 人均居民实际消费 | 人均实际社会消费品零售总额对数 | 3860 | 8.4394 | 0.8448 | 5.5693 | 11.5512 |
| 城镇人均实际消费支出 | 城镇居民人均消费支出对数 | 3211 | 8.9670 | 0.3540 | 7.2255 | 10.0924 |
| 农村人均实际消费支出 | 农村居民人均消费支出对数 | 3072 | 7.9849 | 0.4647 | 6.5581 | 9.4217 |
| 经济发展程度 | 人均地区生产总值对数 | 3860 | 9.5915 | 0.6506 | 7.9255 | 11.4722 |
| 工业化程度 | 第二产业增加值占地区生产总值比重 | 3860 | 0.4814 | 0.1165 | 0.1620 | 0.8972 |
| 信贷规模 | 金融机构贷款余额与总人口之比对数 | 3860 | 9.1473 | 0.9392 | 7.5524 | 12.7461 |
| 政府行为 | 地方财政支出占地区生产总值比重 | 3860 | 0.0513 | 0.0297 | 0.0077 | 0.1853 |
| 市场拥挤程度 | 人均道路面积对数 | 3860 | 1.9671 | 0.6200 | -0.3285 | 4.1589 |
| 市场竞争程度 | 单位从业人员占比 | 3860 | 0.5991 | 0.1216 | 0.2286 | 0.9347 |
| 人口密度 | 总人口与地区行政面积之比对数 | 3860 | 5.7224 | 0.8916 | 1.5476 | 7.7832 |
| 人口规模 | 总人口对数 | 3860 | 5.8245 | 0.6969 | 2.8685 | 8.0706 |

附录4 安慰剂检验

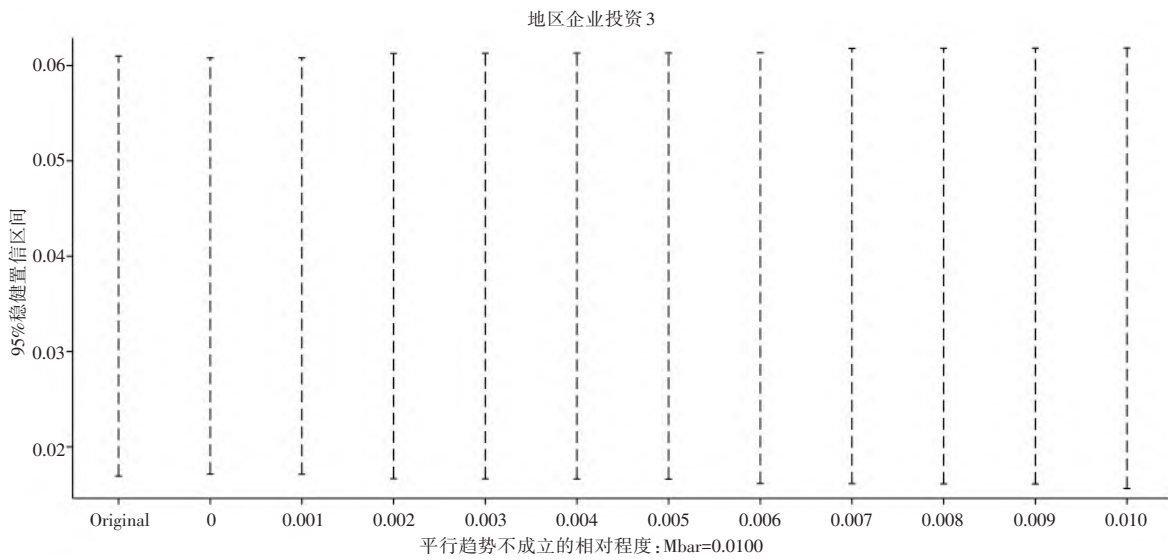
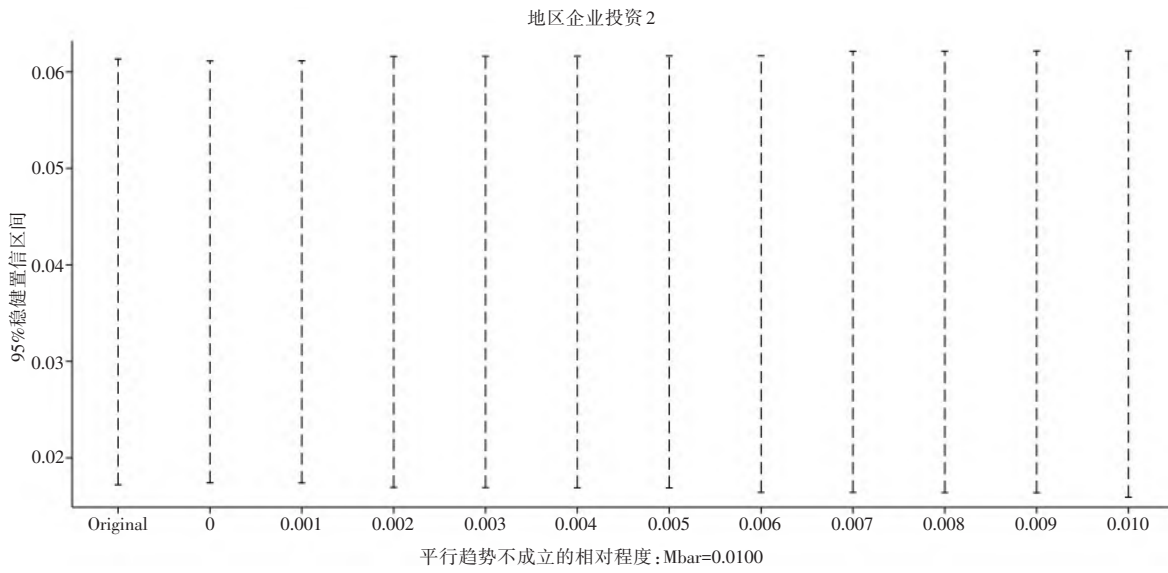
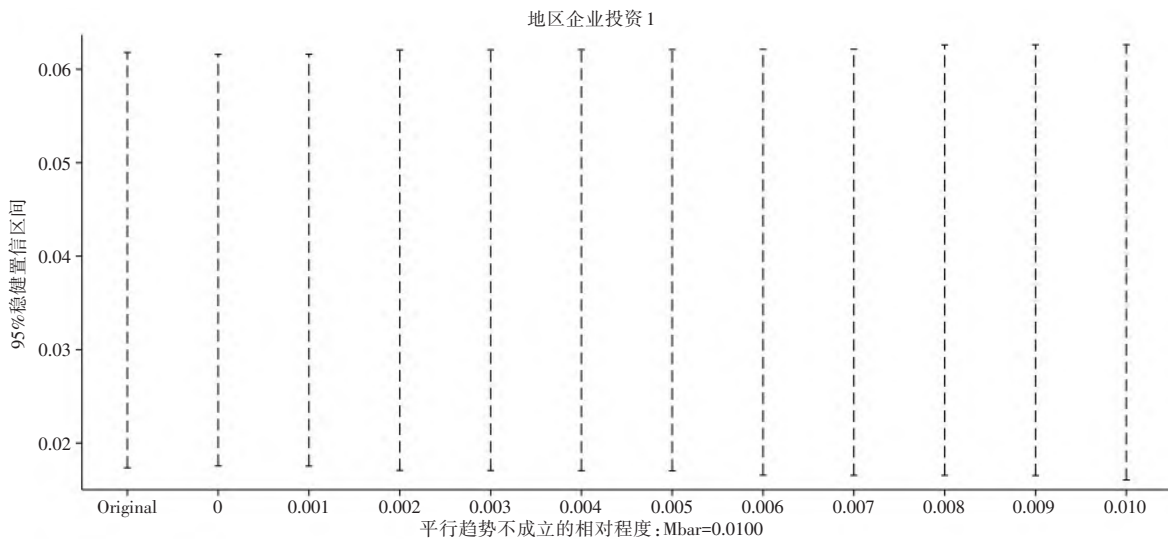


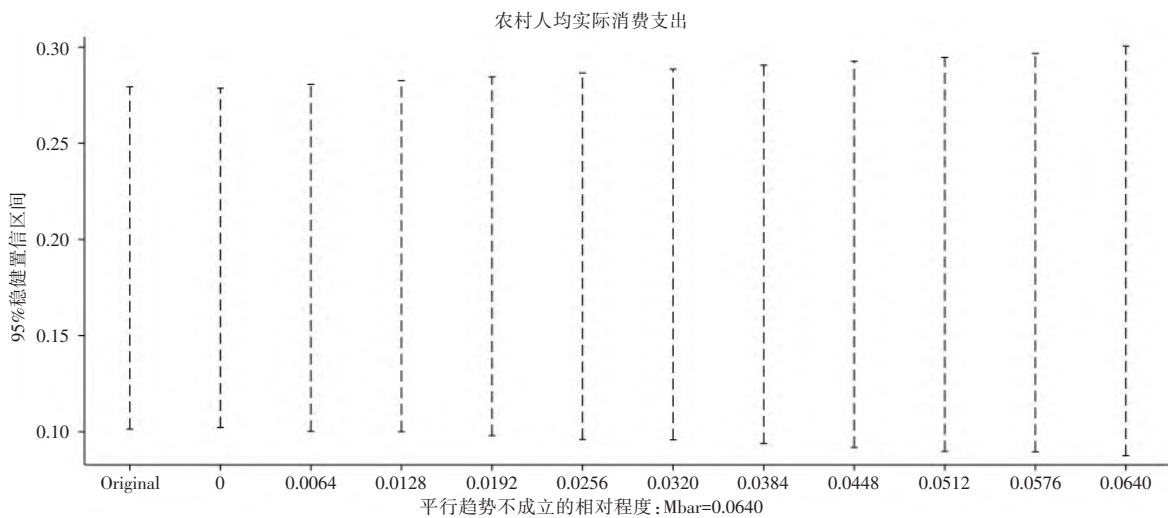
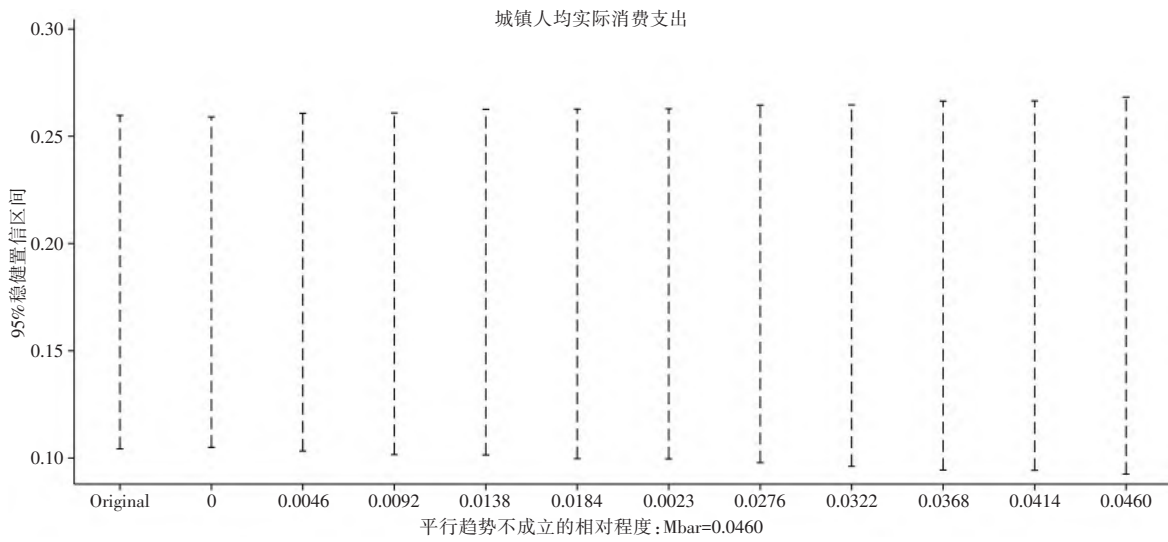
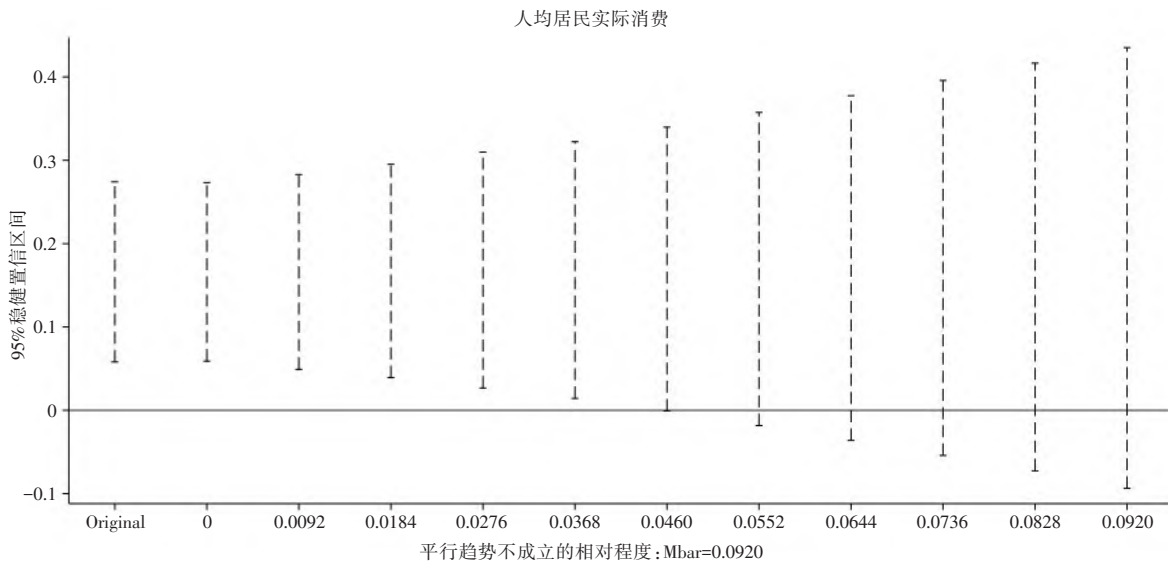
附录5 更换被解释变量的事前趋势检验及敏感性检验



附图9 地区企业投资1-3、人均实际消费及城乡人均实际消费支出的事前趋势检验

注:帽顶区间内为95%置信区间。





附图 10 地区企业投资 1~3、人均消费及城乡人均消费支出的平行趋势假设敏感性检验

注:敏感性分析方法参考兰昌和罗斯(2023)、比安易和萨森斯(2022)。图中,横轴表示平行趋势不成立的相对程度,并使用相对偏离程度进行限制,纵轴表示 95% 置信区间。

附录6 一般均衡测算方法的推导与说明

本文所构建的一般均衡框架假设在经济体中,企业使用资本、劳动和中间投入品生产产品,其中资本由上游资本品提供者拥有,劳动由劳动力市场上的劳动者提供,中间投入品由上游供应商提供,政府对企业实施企业所得税工资薪金据实扣除政策。

假设企业的生产函数为柯布一道格拉斯(Cobb-Douglas)形式:

$$X=AL_x^\gamma M_x^\delta K_x^{(1-\gamma-\delta)} \quad (\text{A1})$$

其中, $\gamma, \delta, (1-\gamma-\delta) \in (0, 1)$ 。在产品市场上,企业面临向下倾斜的反需求曲线 $p_x = bX^{-\theta}$, $b, \theta \in (0, 1)$; 在劳动力市场上,企业面临向上倾斜的反供给曲线 $w_x = \phi L_x^\epsilon$, $\epsilon, \phi \in (0, 1)$; 企业以一定的投入比例 λ 同时投入资本和中间投入品进行生产,即企业对中间投入品的需求为 $M_x = \lambda K_x$, $\lambda \in (0, 1)$ 。由于我国企业一般在劳动力市场上具有较强的议价能力,而在资本品市场和中间品市场的议价能力较弱(解恩泽、余淼杰, 2024),因此企业的最优化问题是在资本品价格 r_x 和中间品价格 c_x 给定下最大化利润 Π , 其中 η_w 为正文中的工资薪金据实扣除比例:

$$\max \Pi = p_x X - \frac{1-\tau_c \eta_w}{1-\tau_c} w_x L_x - r_x K_x - c_x M_x \quad (\text{A2})$$

求解企业的利润最大化可得到一阶条件为:

$$\frac{\partial \Pi}{\partial K_x} = b(1-\theta) X^{1-\theta} \frac{1-\gamma-\delta}{K_x} - (r_x + \lambda c_x) = 0 \quad (\text{A3})$$

$$\frac{\partial \Pi}{\partial L_x} = b(1-\theta) X^{1-\theta} \frac{\gamma}{L_x} - \frac{1-\tau_c \eta_w}{1-\tau_c} \lambda(1+\epsilon) L_x^\epsilon = 0 \quad (\text{A4})$$

根据两个一阶条件,可以解出:

$$L_x = A_1 \left(\frac{1-\tau_c \eta_w}{1-\tau_c} \right)^{\frac{1-(1-\gamma)(1-\theta)}{\gamma(1-\theta)+(1+\epsilon)[(1-\gamma)(1-\theta)-1]}} \quad (\text{A5})$$

$$K_x = A_1^{1+\epsilon} \frac{(1-\gamma-\delta) \phi(1+\epsilon)}{\gamma} \frac{(1-\tau_c \eta_w)^{\frac{\gamma(1-\theta)}{\gamma(1-\theta)+(1+\epsilon)[(1-\gamma)(1-\theta)-1]}}}{r_x + \lambda c_x} \quad (\text{A6})$$

其中 $A_1 = \left[\frac{\gamma^{(1-\gamma)(1-\theta)-1} (r_x + \lambda c_x)^{(1-\gamma)(1-\theta)}}{b(1-\theta)(1-\gamma-\delta) A^{1-\theta} \lambda^{\delta(1-\theta)} [(1-\gamma-\delta)\phi(1+\epsilon)]^{(1-\gamma)(1-\theta)-1}} \right]^{\frac{1}{\gamma(1-\theta)+(1+\epsilon)[(1-\gamma)(1-\theta)-1]}}$, 从而有:

$$\frac{dL_x}{d\eta_w} = A_1 \frac{1-(1-\gamma)(1-\theta)}{\gamma(1-\theta)+(1+\epsilon)[(1-\gamma)(1-\theta)-1]} \left(\frac{1-\tau_c \eta_w}{1-\tau_c} \right)^{\frac{1-(1-\gamma)(1-\theta)}{\gamma(1-\theta)+(1+\epsilon)[(1-\gamma)(1-\theta)-1]}} \left(-\frac{\tau_c}{1-\tau_c} \right) > 0 \quad (\text{A7})$$

$$\frac{dK_x}{d\eta_w} = A_1^{1+\epsilon} \frac{(1-\gamma-\delta) \phi(1+\epsilon)}{\gamma} \frac{\gamma(1-\theta)}{r_x + \lambda c_x} \frac{(1-\tau_c \eta_w)^{\frac{\gamma(1-\theta)}{\gamma(1-\theta)+(1+\epsilon)[(1-\gamma)(1-\theta)-1]}}}{\gamma(1-\theta)+(1+\epsilon)[(1-\gamma)(1-\theta)-1]} \left(-\frac{\tau_c}{1-\tau_c} \right) > 0 \quad (\text{A8})$$

这是因为 $\gamma, \delta, (1-\gamma-\delta), \theta, \epsilon, \phi, \tau_c, \eta_w \in (0, 1)$, 从而 $A_1 > 0$, $\left(-\frac{\tau_c \eta_w}{1-\tau_c} \right) > 0$, $1-(1-\gamma)(1-\theta) > 0$, $\gamma(1-\theta) > 0$, $\gamma(1-\theta)+(1+\epsilon)[(1-\gamma)(1-\theta)-1] = -\theta-\epsilon[1-(1-\gamma)(1-\theta)] < 0$, $\left(-\frac{\tau_c}{1-\tau_c} \right) < 0$ 。

根据劳动力反供给曲线 $w_x = \phi L_x^\epsilon$, 可得:

$$\frac{dw_x}{d\eta_w} = \phi \epsilon L_x^{\epsilon-1} \frac{dL_x}{d\eta_w} > 0 \quad (\text{A9})$$

根据企业面临的反需求曲线 $p_x = bX^{-\theta}$ 、企业的生产函数 $X = AL_x^\gamma M_x^\delta K_x^{(1-\gamma-\delta)}$ 和企业对中间投入品的需求 $M_x = \lambda K_x$, 可得:

$$\frac{dp_x}{d\eta_w} = -\theta b X^{-\theta-1} \frac{dX}{d\eta_w} = -\theta b X^{-\theta-1} \left(\gamma \frac{X}{L_x} \frac{dL_x}{d\eta_w} + \delta \frac{X}{M_x} \frac{dM_x}{d\eta_w} + (1-\gamma-\delta) \frac{X}{K_x} \frac{dK_x}{d\eta_w} \right) < 0 \quad (\text{A10})$$

这是因为 $\frac{dM_x}{d\eta_w} = \lambda \frac{dK_x}{d\eta_w} > 0$, $\gamma, \delta, (1-\gamma-\delta), \theta, b \in (0, 1)$ 。

在上述基础上,再来分析上游企业的最优化行为。假定上游供应商的最优化问题为最大化其利润 Π_m :

$$\max \Pi_m = c_x M_x - \frac{\kappa}{2} M_x^2 \quad (\text{A11})$$

其中, $\kappa > 0$ 。求解上游供应商的利润最大化问题可以得到中间品的反供给曲线为 $c_x = \kappa M_x$ 。根据中间品的反供给曲线,可得:

$$\frac{dc_x}{d\eta_w} = \kappa \frac{dM_x}{d\eta_w} = \kappa \lambda \frac{dK_x}{d\eta_w} > 0 \quad (\text{A12})$$

假定上游资本品提供者最优化问题为最大化其利润 Π_k :

$$\max \Pi_k = r_x K_x - \frac{\nu}{2} K_x^2 \quad (\text{A13})$$

其中, $\nu > 0$ 。求解上游资本品提供商企业的利润最大化问题可以得到资本品的反供给曲线为 $r_x = \nu K_x$ 。根据资本品的反供给曲线,可得:

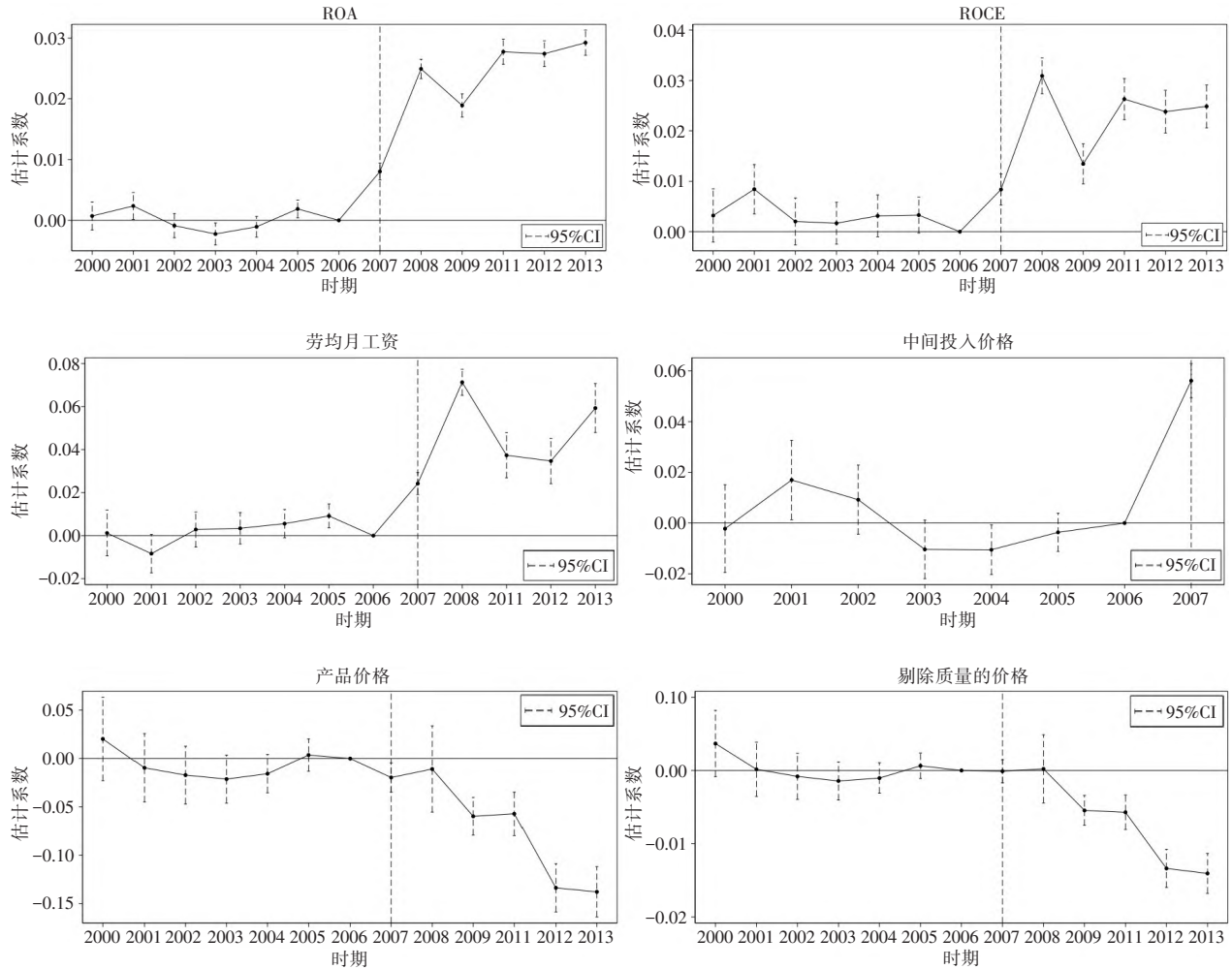
$$\frac{dr_x}{d\eta_w} = \nu \frac{dK_x}{d\eta_w} > 0 \quad (\text{A14})$$

由此得到了工资薪金据实扣除政策即 η_w 提高对劳动者、企业所有者、供应商、消费者 4 个主体的直接福利影响:

$$\frac{dw_s}{d\eta_w} > 0, \frac{dp_s}{d\eta_w} < 0, \frac{dc_s}{d\eta_w} > 0, \frac{dr_s}{d\eta_w} > 0 \quad (A15)$$

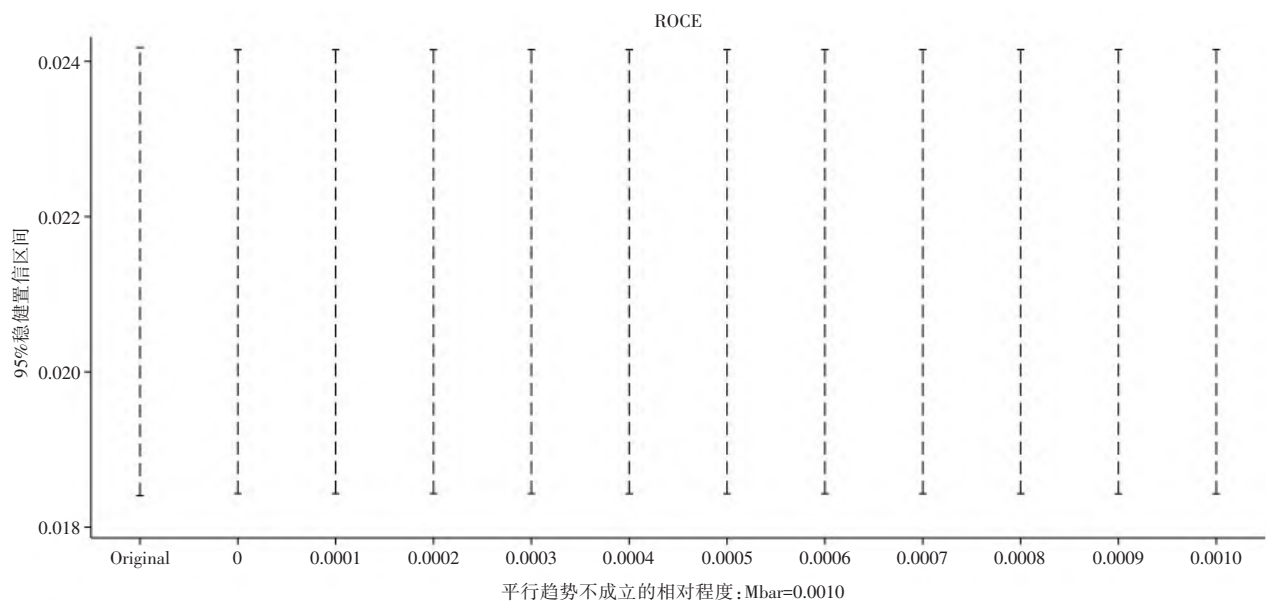
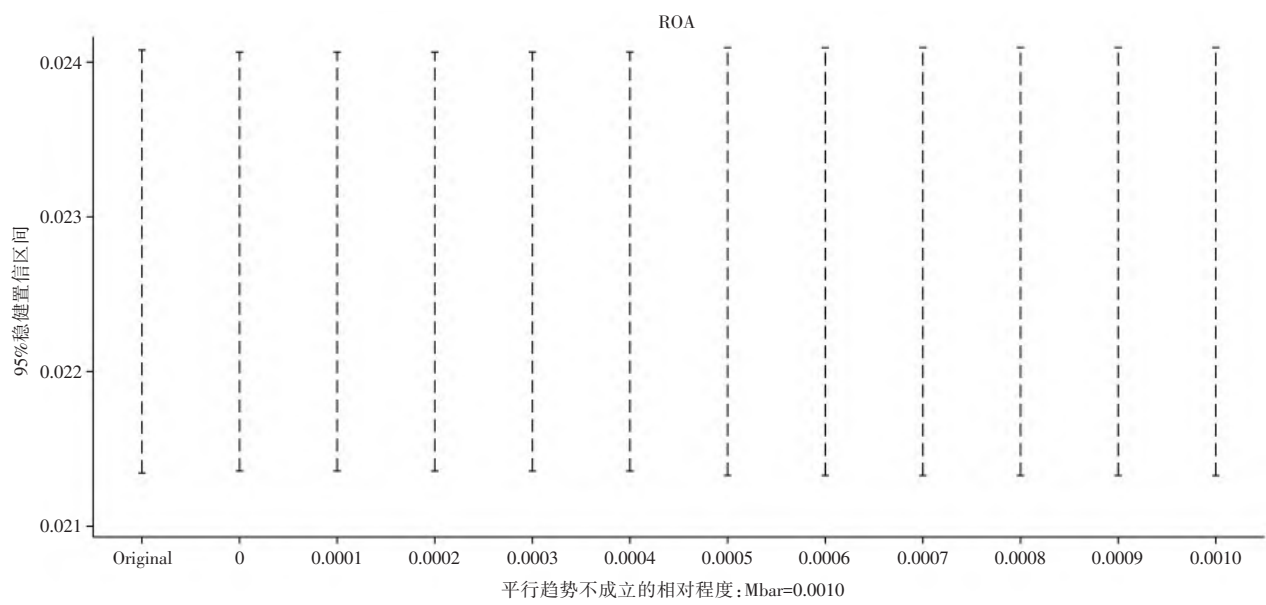
可见,工资薪金据实扣除政策带来企业边际税率降低使劳动者、企业所有者、供应商、消费者4个主体都受益了,但从直接福利影响的表达式(A7)、(A8)、(A9)、(A10)、(A12)和(A14)式来看,政策调整的福利效应在4个主体之间的分配其实很复杂,在一般均衡中,政策受益分配取决于包括要素份额、产品需求曲线参数、劳动力供给曲线参数、中间品供给曲线参数、资本品供给曲线参数在内的一系列未知参数。因此,在上述一般均衡模型给出定性结论的基础上,利用政策冲击本身识别上述动态均衡结果,可以更直观获得各主体受益份额大小,以及政策受益分配的中间传导机制。

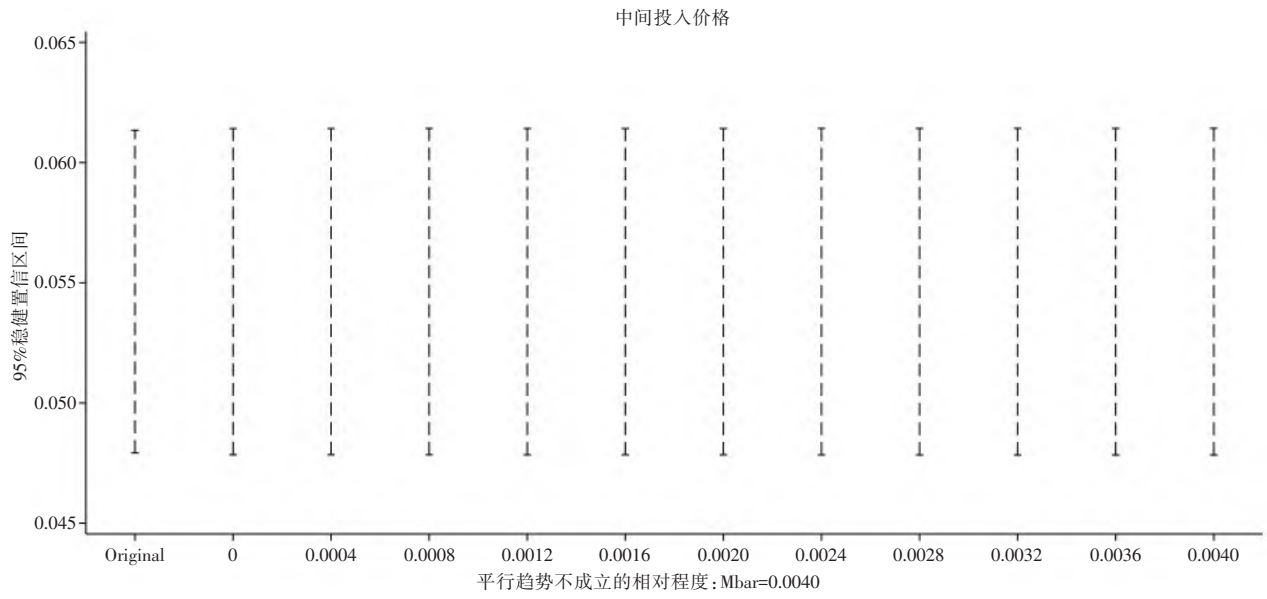
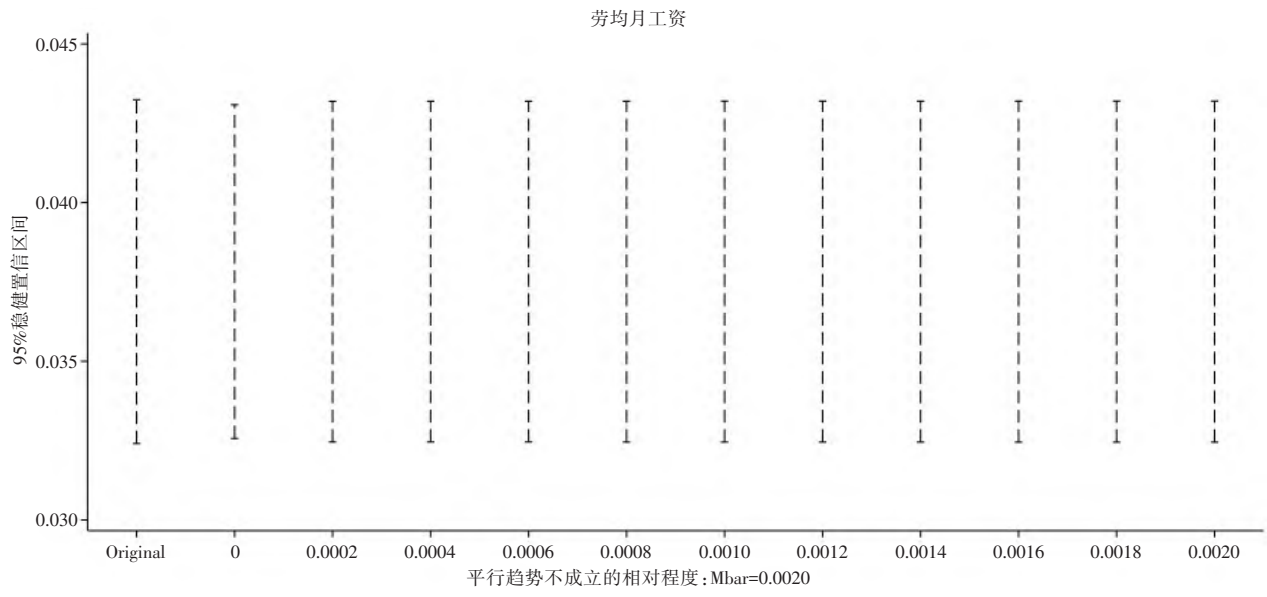
附录7 机制识别的事前趋势检验及敏感性检验

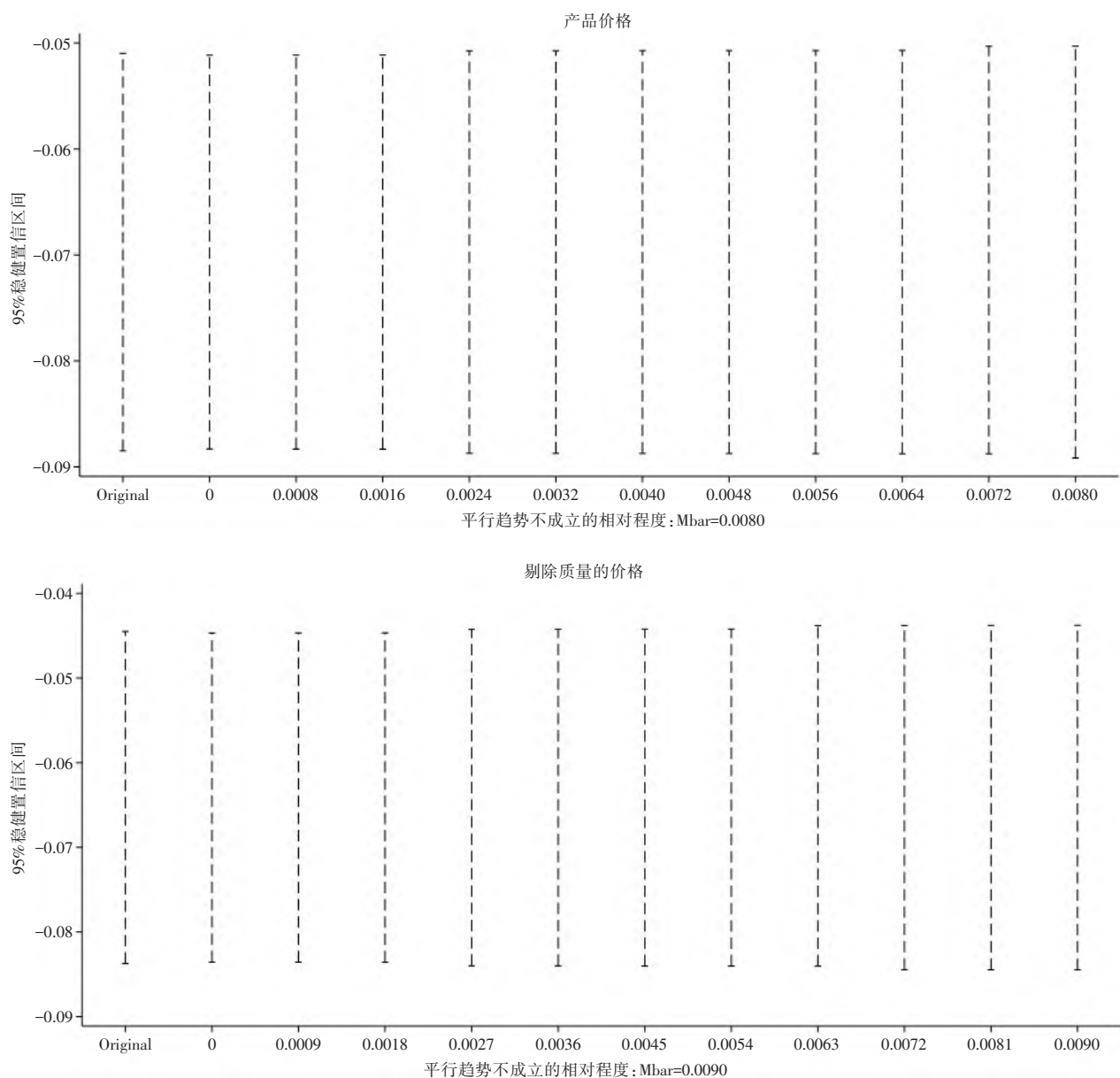


附图 11 工资薪金税前扣除政策各主体受益的事前趋势检验

注:帽顶区间内为95%置信区间。







附图 12 工资薪金税前扣除政策各主体受益的平行趋势假设敏感性检验

注：敏感性分析方法参考兰巴昌和罗斯(2023)、比安易和萨森斯(2022)。图中，横轴表示平行趋势不成立的相对程度，并使用相对偏离程度进行限制，纵轴表示 95% 置信区间。

附录 8 产品价格和产品质量的估计过程

产品价格的估计方法是“需求残差法”，即通过可观测的价格和需求推断产品质量。首先通过对设定的产品需求方程(A16)式取对数得到回归方程(A17)式，然后借助残差项推断出产品质量，估计的产品质量可表示为(A18)式。(A18)式中的下标 g, ω, j, t 分别代表企业、产品、目的地、时间， q 和 p 分别表示产品质量和产品价格， P_j, Y_j 分别表示目的地 j 在 t 年的价格指数和收入， $\eta > 0$ 代表消费需求对产品质量的弹性， $\sigma > 1$ 代表产品种类间的替代弹性， φ_ω 为产品固定效应， φ_j 为国家一年份固定效应， ε 为残差项。由于不同行业间 σ 不同，利用布罗达和温斯坦(2006)的替代弹性数据计算每个 HS2 位编码上的 σ 值，将其代入(A18)式并标准化后即可得到产品层面的质量指标。产品价格的度量则是采用樊海潮等(2020)做法，用观测到的产品价格(对数形式)减去估计出的产品质量，得到剔除质量因素后的企业产品价格。最后将这些产品层面的产品价格、剔除质量因素的产品价格使用施炳展(2014)提出的整体指标(A19)式，以产品价值量 $v_{g\omega j t}$ 为权重加总得到企业层面的产品价格、剔除质量因素的产品价格指标。

$$x_{g\omega j t} = q_{g\omega j t}^\eta p_{g\omega j t}^{1-\sigma} P_j^{\sigma-1} Y_j \quad (\text{A16})$$

$$\ln x_{g\omega j t} + \sigma \ln p_{g\omega j t} = \varphi_\omega + \varphi_j + \varepsilon_{g\omega j t} \quad (\text{A17})$$

$$\hat{q}_{g\omega j t} \equiv \frac{\hat{\varepsilon}_{g\omega j t}}{\eta} = \frac{\hat{\varepsilon}_{g\omega j t}}{\sigma - 1} \quad (\text{A18})$$

$$TQ = \frac{v_{govt}}{\sum v_{govt}} \times \hat{q}_{govt} \quad (A19)$$

附录9 工资薪金据实扣除政策受益归宿分析的会计恒等式方法

基于哈拉斯托西和林德纳(2019)提出的企业所得税税收转嫁比例的会计恒等式方法,使用这一方法的最大优势就是使受益归宿分析更符合企业的财务逻辑。

根据会计恒等式“利润=收入-费用”可知,在工资薪金税前扣除政策调整之后,企业净利润为(A20)式,在工资薪金税前扣除政策调整前,由于工资成本无法在税前全额抵扣,企业净利润为(A21)式。

$$\text{净利润} = (\text{销售收入} - \text{中间品投入} - \text{中间费用} - \text{财务费用} - \text{折旧} - \text{工资成本}) (1 - \tau_e) \quad (A20)$$

$$\text{净利润} = \text{销售收入} - \text{中间品投入} - \text{中间费用} - \text{财务费用} - \text{折旧} - \eta_w \times \text{工资成本} (1 - \tau_e) - (1 - \eta_w) \times \text{工资成本} \quad (A21)$$

在忽略企业面对减税做出的即时行为响应的理想情况下,工资薪金税前扣除政策改革产生的政策受益将会全部流入企业,即(A22)式。

$$(1 - \eta_w) \times \text{工资成本} \times \tau_e = \Delta \text{净利润} \quad (A22)$$

然而在一般均衡框架下,面对减税政策受益,企业出于利润最大化动机做出即时响应行为,即企业在观察到工资薪金税前扣除政策调整的影响后会调整生产经营行为,将部分减税政策受益通过价格机制分享给劳动者、消费者和中间品供应商,即在考虑企业即时行为响应后,减税政策受益不是按照(A22)式全部流向企业,转化为企业净利润,而是更为现实的(A23)式,即减税政策受益在4个相关利益主体间分享,其中, i 是利息率。参考张杰等(2012)思路,(A23)式将企业新增投资区分为外部和内部两种融资渠道,外部通过贷款和股权融资实现,内部通过应收应付账款的商业信用管理,以及存货管理等途径实现,两种融资渠道意味着企业为新增投资支付的额外财务费用可表达为如下等式,即财务费用=(新增投资+新增股权融资+应收账款下降+应付账款增加+存货增加) $\times i$ 。

$$\frac{\Delta \left(\frac{\text{折旧} + (\text{新增投资} + \text{新增股权融资}) \times i}{(1 - \eta_w) \times \text{工资成本} \times \tau_e} + \frac{\Delta(\text{工资}) \times (1 - \tau_e)}{(1 - \eta_w) \times \text{工资成本} \times \tau_e} \right)}{\text{资本所有者受益}} + \frac{\Delta(\text{工资}) \times (1 - \tau_e)}{(1 - \eta_w) \times \text{工资成本} \times \tau_e} + \frac{\Delta(\text{应付账款增加} + \text{应收账款下降} + \text{存货增加}) \times i \times (1 - \tau_e)}{(1 - \eta_w) \times \text{工资成本} \times \tau_e} + \frac{\Delta(-\text{销售收入} + \text{中间品投入} + \text{中间费用}) (1 - \tau_e)}{(1 - \eta_w) \times \text{工资成本} \times \tau_e} = 1 \quad (A23)$$

至此,基于会计恒等式方法获得了工资薪金据实扣除政策受益在4个主体间的分配结果,并且这一结果也与第二分理论逻辑相呼应。基于这一结果,就可以采用和一般均衡方法下测算各利益主体受益份额一样的步骤获得各主体从政策直接获得的受益。具体地说,在直接受益机制中,首先分别以“(折旧+(新增投资+新增股权融资) $\times i$)(1- τ_e)+净利润”、“(工资) \times (1- τ_e)”、“(应付账款增加+应收账款下降+存货增加) $\times i \times$ (1- τ_e)”、“(-销售收入+中间品投入+中间费用)(1- τ_e)”代表各利益主体受益变量对数^②,作为正文(2)式的被解释变量,并对正文(2)式做出估计^③。由于工业企业数据库未披露2004年以前的应付账款等关键财务数据,该部分估计基于的是2004~2013年工业企业样本,其中新增投资参考冯晨等(2023),使用本年新增固定资产衡量;新增股权融资参考张杰等(2012),使用新增实收资本衡量;中间品投入参考韦庄禹(2022),使用“营业成本+销售费用+管理费用+财务费用-折旧摊销-本年应付工资总额”衡量^④。其次将估计得到的每个主体受益变量系数加总,计算出各利益主体所获受益份额。在间接受益机制下,和一般均衡方法下的步骤一样,首先估计出工资薪金据实扣除政策对上游供应商的受益溢出,基于此再计算上游供应商所获政策受益的二次分配流向,其中流向资本所有者的受益为13.5%,流向劳动者的受益为1.8%,流向消费者的受益为9.5%。最后加总直接受益和间接受益,获得附表2所报告的受益归宿,即在会计恒等式方法下,工资薪金据实扣除政策分别让资本所有者受益33.0%,劳动者受益11.5%,消费者受益55.5%。这一受益分配结果与一般均衡方法下的测算结果虽然有差异,但受益分配结构完全一致,即消费者是政策的最大受益者,资本所有者其次,受益最少的是劳动者。之所以两种方法测算结果存在一定差异,主要有两个原因,一是基于一般均衡分析的表9涵盖的时间窗口长于基于会计恒等式的附表2,二是基于一般均衡分析的消费者受益度量与基于会计恒等式的消费者受益度量所选择变量不同。从两种方法计算结果看到,工资薪金据实扣除政策之所以具有促投资作用,是政策让资本所有者,即企业受益了,之所以具有扩消费作用,是政策受益部分流向了消费者和职工^⑤。

附表2 会计恒等式方法下的政策受益归宿

| 变量 | 直接受益份额 (1) | 上游供应商的直接受益份额 (2) | 受益再分配份额 (3) | 间接受益份额 (4) | 受益总份额 (5) |
|-----|---------------|---------------------|----------------|---------------|--------------|
| 企业 | 19.5% | 24.8% | 54.6% | 13.5% | 33.0% |
| 雇员 | 9.7% | 24.8% | 7.1% | 1.8% | 11.5% |
| 消费者 | 46.0% | 24.8% | 38.3% | 9.5% | 55.5% |

注:表中第一行“上游供应商的直接受益份额”是指上游供应商从企业的减税政策中分享到的受益份额,“受益再分配份额”是指上游供应商将分享到的减税政策受益再向劳动者、消费者转嫁后,劳动者和消费者从中获得的受益。”表中(4)=(2) \times (3),(5)=(1)+(4)。

注释

① 详见 <https://finance.sina.com.cn/money/swgh/20070622/07083715055.shtml>。

② 为处理部分变量对数为零及部分非正观测值取对数问题,参考卡普雷蒂尼和沃思(2023)的做法使用反双曲正弦(IHS)变换取对数。

③ 因篇幅所限,实证结果及其所需的事前趋势检验未予报告,有需要的读者可向作者索取。

④需要说明的是,因为工业企业数据库不披露2007年之后的中间投入合计数据,故采用会计方法测算中间品投入。

⑤中外文人名(机构名)对照:布罗达(Broda);温斯坦(Weinstein);哈拉斯托西(Harasztozi);林德纳(Lindner);比安易(Biasi);萨森斯(Sarsons);兰巴昌(Rambachan);罗斯(Roth);卡普雷蒂尼(Caprettini);沃思(Voth)。

参考文献

- (1)樊海潮、李亚波、张丽娜:《进口产品种类、质量与企业出口产品价格》,《世界经济》,2020年第5期。
- (2)冯晨、刘冰、叶永卫:《减税激励与异质性投资反应:来自小微企业的证据》,《管理世界》,2023年第11期。
- (3)干春晖、郑若谷、余典范:《中国产业结构变迁对经济增长和波动的影响》,《经济研究》,2011年第5期。
- (4)韩永辉、黄亮雄、王贤彬:《产业政策推动地方产业结构升级了吗?——基于发展型地方政府的理论解释与实证检验》,《经济研究》,2017年第8期。
- (5)刘军、王佳玮、程中华:《产业聚集对协同创新效率影响的实证分析》,《中国软科学》,2017年第6期。
- (6)施炳展:《中国企业出口产品质量异质性:测度与事实》,《经济学(季刊)》,2014年第1期。
- (7)王亮亮、王娜:《税制改革、工资跨期转移与公司价值》,《管理世界》,2015年第11期。
- (8)韦庄禹:《数字经济发展对制造业企业资源配置效率的影响研究》,《数量经济技术经济研究》,2022年第3期。
- (9)项习文、刘虎彬、仇武将:《国有大中型企业用工劳务费的合理筹划》,《财会月刊》,2003年第15期。
- (10)解恩泽、余森杰:《制造业企业劳资收入分配改善了么?——来自劳动力市场竞争性角度的实证证据》,《管理世界》,2024年第6期。
- (11)张杰、芦哲、郑文平、陈志远:《融资约束、融资渠道与企业R&D投入》,《世界经济》,2012年第10期。
- (12)Biasi, B. and Sarsons, H., 2022, “Flexible Wages, Bargaining, and the Gender Gap”, *Quarterly Journal of Economics*, vol.137(1), pp.215~266.
- (13)Broda, C. and Weinstein, D. E., 2006, “Globalization and the Gains From Variety”, *The Quarterly Journal of Economics*, vol.121(2), pp.541~585.
- (14)Caprettini, B. and Voth, H., 2023, “New Deal, New Patriots: How 1930S Government Spending Boosted Patriotism During World War II”, *Quarterly Journal of Economics*, vol.138(1), pp.465~513.
- (15)Harasztozi, P. and Lindner, A., 2019, “Who Pays for the Minimum Wage?”, *American Economic Review*, vol.109(8), pp.2693~2727.
- (16)Rambachan, A. and Roth, J., 2023, “A More Credible Approach to Parallel Trends”, *Review of Economic Studies*, vol.90(5), pp.2555~2591.