

# 虚拟经济增加值核算与 GDP 中的新增财富含量

赵文 张车伟 胡永泰

**摘要：**由于虚拟经济把已有财富核算为新增财富的特性，GDP 增长和其中的新增财富增长并不同步，GDP 中的新增财富含量主要取决于虚拟经济的规模。本文对国民经济核算体系中各类国民收入对应的财富按照来源进行划分，据此构建了一个虚拟经济增加值的核算框架，并对 2006 年到 2017 年中国虚拟经济增加值的规模和结构进行了核算。结果发现，虚拟经济增加值占全国 GDP 的比重在 3.38%到 5.13%之间，相当于辽宁山西两省 GDP 之和，且有逐年增大的趋势。虚拟经济增加值主要来自金融业和房地产业，虚拟经济所转移的财富主要归于政府部门。在金融繁荣的年份，GDP 增长率高于财富增长率，GDP 中的新增财富含量下降。由于 GDP 和新增财富并不完全对应，我们需要一套衡量财富增量的指标来发挥作为科学宏观决策数据基础的作用。

**关键词：**虚拟经济 财富 GDP

各国使用 GDP 的概念衡量经济规模和增长，本意是为了衡量社会新增财富，但由于主流经济学逻辑下核算原则的原因（刘骏民，2015），一些不属于新增财富的东西进入了 GDP，使得 GDP 的经济评估能力减弱，一些对中国经济数据的质疑也与此有关（Rawski，2001；常欣，2003；Dominic，2010）。在这些背景下，2013 年召开的中央经济工作会议提出，要全面认识持续健康发展和生产总值增长的关系，不能把发展简单化为增加生产总值。《人民日报》2014 年初推出“全面认识 GDP”一组三篇报道具体地提出了重复建设、重复交易、环境成本等一些问题，认为这偏离了国民经济核算作为科学决策数据基础的主方向。

虚拟经济是影响 GDP 中的新增财富含量的重要方面。近年来，虚拟经济和实体经济的关系一直备受各界关注。虚拟经济创造 GDP 的同时，是否也创造了等额的财富？虚拟经济增长给 GDP 带来了怎样的影响？要回答这些问题，首先需要对虚拟经济的概念进行清楚的界定，然后需要对虚拟经济增加值进行全面核算。本文提出一个虚拟经济的核算框架，给出初步核算结果，希望为进一步理解现有国民经济核算体系下的虚拟经济增加值和 GDP 数据的含义、特别是 GDP 增速与新增财富增速不相等的现状提供证据。

## 一、虚拟经济与新增财富的关系

### （一）虚拟经济的概念和性质

经济发展的目的是增加财富。目前，对财富的统计，是世界银行（2006、2011、2018）自 1995 年建立的各国财富帐目。其中，财富包括自然资本、产出资本（机器设备、建筑物）、无形资产（人力资本）三类。如果不考虑新发现的矿藏、战争劫掠和难以统计的家庭劳动，各国新增财富只能来自于 GDP。

对此，我们可以审视虚拟经济是否具有创造财富的属性。据成思危（2009）查证，最早论述虚拟经济的是马克思（《资本论》第三卷第五篇第二十五章信用和虚拟资本）。马克思认为，虚拟资本之所以虚拟，是因为它只能获得而不能产生利润，这利润只能转移自实体经济。

刘骏民（2003）认为，虚拟经济是以资本化定价为基础的价格系统。成思危（2009）认为，由于虚拟经济在物质生产活动之外，所以它本身不能创造社会财富，虚拟经济的作用是对实体经济创造的财富进行再分配。方敏（2018）认为，虚拟经济在物质生产活动之外，就是说虚拟经济不从属于“货币资本—生产资本—商品资本”的资本循环过程，虚拟经济的资本收益不是来自资本的价值增值，而是来自所有权转让带来的价值转移和价值分配。向松祚（2015）认为，虚拟经济是单纯购买资产等待价格变化以获利的经济活动，无须经过类似实体经济的物质转换。

本文认为，虚拟经济就是资产价格变化带来的分配活动。资产价格变化不产生使用价值，没有最终的消费者，因而虚拟经济产生的GDP不对应新增财富。换句话说，虚拟经济转移但不产生财富。市场价格变化无时无刻不在，如果一个经济部门根据价格信号调整其投入产出关系，调整提供的产品或者服务、调整设备、人力、能源的使用，那么它是一个实体经济部门；如果一个经济部门根据价格信号调整其资产配置获得收益，绕过了“货币资本—生产资本—商品资本”的资本循环过程，这就是虚拟经济。

实体经济有虚拟性，虚拟经济也有实体性。实体经济与虚拟经济的边界在于资产价格，主要是那些价格容易波动的、且容易保存和交易的资产的价格。资本是追求回报的。当投资于实体经济形成的资产的未来总收益的折现小于出售资产的回报，人们就会倾向于出售这种资产。在宏观层面，如果形成了金融产品相对于实体产品持续溢价的预期，那么，货币政策的宽松，或者融资方式的深化，都会增加货币量和提高货币流通速度，资金被优先吸入虚拟经济。那些容易保存和交易的大宗商品会首先褪去实体属性和使用价值的外壳，显露出金融属性和融资价值，从而重新划分实体经济与虚拟经济的边界。结果是金融资产相对于生产性资产、金融交易相对于实物交易、虚拟经济相对于实体经济的扩大。

## （二）虚拟经济如何被核算为GDP

按照虚拟经济的概念，我们重新审视国民经济核算，将虚拟经济对GDP的影响，总结为社会新增财富和GDP之间的两类系统性不匹配。一，将已有财富记为新增财富。这常常出现在重复交易环节。资产价格提高带来的资产交易收入，衍生出了为达成交易而付出的代理成本（中介部门收入）以及交易税。如果这一交易不属于投入产出关系，则这部分代理成本和交易税的来源是资产变现，而非财富创造。在国民经济核算中，一些本属于财富转移的中介部门代理成本容易被混淆为服务业产出，从而错误地记为增加值。另外，对闲置的生产性质的资产征税，以及把统计上的虚拟收入记为增加值（主要是房地产领域），也是将已有财富记为新增财富的重要形式。二，将转移自其他部门的新增财富计入虚拟经济部门增加值。由于虚拟经济具有实体性，它实体性的部分也会带来经济产出。这与虚拟经济从其他部门转移过来的产出，容易在统计上混淆。这种混淆会让虚拟经济的规模会比实际情况看起来要大，相应地，实体经济部门的规模看起来会偏小。当我们以偏大的虚拟经济部门权重来处理GDP实际增长的时候，会出现偏差。两类不匹配在总量上和结构上使得社会新增财富增长率与GDP增长率不同步。

目前，对于虚拟经济的范围，已有研究聚焦于金融房地产。杜厚文和伞锋（2003）认为，虚拟资本包括债券和股票等常见的有价证券。刘金全（2004）认为货币供给量可以表示虚拟经济规模。刘骏民和伍超明（2004）、伍超明（2004）以证券市场规模表示虚拟经济规模。陈文玲（1998）、何其春和邹恒甫（2015）、罗来军等（2016）和苏治等（2017）认为，虚拟经济等同于金融（或者股票）和房地产。刘骏民（2015）对“成思危猜想”进行了验证，发现与货币发行规模直接相关的货币中介服务的产出记入GDP是虚拟经济的重要表现。成思危（2016）认为，金融市场、房地产市场、艺术品市场的重复交易的中介费用

是虚拟经济的重要来源。已有研究虽然给出了虚拟经济的大致范围，但对于虚拟经济增加值在 GDP 中的比重这一基本问题还没有答案。虚拟经济增加值不对应任何新增财富，虚拟经济增加值的膨大会带来 GDP 的膨大，显然这会对 GDP 发挥作为科学宏观决策数据基础的作用产生干扰。本文对国民经济核算体系中各类国民收入对应的财富按照来源进行划分，据此构建了一个虚拟经济增加值的核算框架，并对 2006 年到 2017 年中国虚拟经济增加值的规模和结构进行了核算。

## 二、虚拟经济的核算路径

### （一）业务及管理费用中的税金

在非经济普查年度，按照《财政部关于印发〈企业会计准则——应用指南〉的通知》，生产税净额的主体部分是“营业税金及附加”和“业务及管理费用中的税金”两项。“营业税金及附加”是指企业按规定缴纳应由经营收入负担的各种税金及附加费。包括：营业税、消费税、城市维护建设税、资源税和教育费附加等相关税费。“业务及管理费用中的税金”是指企业应缴纳的从管理费中支出的房产税、印花税、车船使用税和土地使用税。<sup>①</sup>营改增之后，根据《关于印发〈增值税会计处理规定〉的通知》，两项合并为税金及附加。

之所以要区分“营业税金及附加”和“业务及管理费用中的税金”，是因为两类税金性质不同。“营业税金及附加”是商品税，以货物和劳务为征税对象，计税依据是商品的流转额，因此也叫流转税。商品税是间接税，可以转嫁，税负最终的承担者是最终购买者。由于征税对象能够全部被消费或者消耗，商品税本质上是新增财富的一部分，也因此，商品税的附加税与商品税性质类似。“业务及管理费用中的税金”是财产税，以财产为征收对象，对财产的占有、使用或收益的主体征税。按课税环节，可以分为三类，即使用、持有环节课税的房产税、土地使用税、车船税等，转让环节课税的资本转让税、注册登记税等，收入环节课税的土地增值税等。

我国现行的国民经济核算方法根据 SNA2008 “生产和进口税”项目，将“营业税金及附加”和“业务及管理费用中的税金”一并作为生产税来处理，是增加值的一部分。但是，SNA2008 对于“生产和进口税”项下的分类项目，并没有明确的定义，更多的是一种阐述性的说明。“生产和进口税”由“产品税”和“其他生产税”两部分组成。产品税是指对生产、销售、转移、出租或交付货物或服务而征收的税收；或者对以自身消费或资本形成为目的使用货物或服务而征收的税收。其他生产税的主要构成项目是针对生产中所用的土地、建筑、其他资产等的所有权或使用而征收的税收；或是针对雇佣劳动力或支付雇员报酬而征收的税收。

我们认为，尽管商品税和财产税有时候在计税依据上类似，但由于征税对象不同，性质并不相同。“营业税金及附加”与营业活动相联系，不营业就不发生，也就没有增加值。而“业务及管理费用中的税金”不包括任何针对企业经营所得而征收的税，无论生产活动情况如何，只要涉及使用土地、固定资产或雇佣劳动力，就应缴纳此类税收。在 SNA2008 中，具体包括：工薪或劳力税、土地房屋或其他建筑物定期税、营业和执业执照税、固定资产使用或其他活动税、印花税、污染税、跨国交易税。我们可以想象，在没有生产活动的时候，财产持有、转让环节的课税依然会发生，被统计为增加值，成为了与资产价格有关的虚拟经济。

<sup>①</sup> 中小企业营业税金及附加包含的项目与规模以上企业不同。金融业中小企业服从规模以上企业会计制度。为简便计，忽略对中小企业的讨论。

举例来说，印花税是对经济活动和经济交往中书立、领受、使用的应税经济凭证所征收的一种税，是典型的财产税。计税依据是凭证上所载明的应税金额或应税凭证的件数。这一计征方式，本质上与遗产税、赠与税是一样的。但是，现行统计方法将企业缴纳的或代征的印花税归为生产税，个人缴纳的证券交易印花税则归为 SNA 产品税中的“金融和资本交易税”。随着资产交易活跃程度不同，印花税会在不同数量级上跳跃。证券交易印花税占国家税收收入的比重变化很大，2005 年仅为 0.23%，2007 年股市行情降临，则达到 4.4%。证券投资收益是财产收入，不应计入生产账户。从投资收益中征收的印花税，不应计入生产税。与证券交易印花税类似，证券业的业务监管费与证券交易直接相关，也不应计入生产税。

房产税、车船使用税和土地使用税都是按期缴纳，以某种财产总量属性为计税依据的税种。对于三个税种的来源是否属于增加值的问题，是有不同看法的。如果房产税、车船使用税和土地使用税是在生产活动中产生的，则应作为增加值。如果不是在生产活动中产生的，则属于已有社会财富的转移，不应计入增加值，应从生产税净额中扣除。比如，我国目前试点的针对普通居民住宅征收的房产税，原则上属于资本经常税项下的土地和房屋经常税，不计为增加值，其他房产税的征收范围仅限于城镇的经营性房屋，原则上这部分房产税（如果从属于生产活动）属于生产税（陈杰，2014）。但是，核算实践中，我们无法区分哪些房产税、车船税和土地使用税对应了生产活动，哪些没有对应，结果是将一些属于财富转移的税收计入增加值，从而产生了前述第一类不匹配。利用《中国税务年鉴》，我们把印花税（不包括证券交易印花税）、房产税、车船税和土地使用税的总和乘以一个系数，<sup>①</sup>核算为虚拟经济。从国民经济核算来看，尽管存货变动占 GDP 的比重不是很大，但是存货变动的波动与 GDP 的波动高度相关（张少华、蒋伟杰，2017），可以将存货变动与资本形成总额比重作为固定资产闲置程度的代理。

## （二）固定资产相关税种

除了上述营业税金及附加和运营费用中的税金以外，还有四个税种要说明：契税、耕地占用税、车辆购置税和土地增值税。按照企业会计制度，契税、耕地占用税和车辆购置税包含在企业取得固定资产的入账价值中，通过固定资产折旧的形式计入增加值。耕地占用税和车辆购置税是一次性征收，与后续是否参与生产活动没有联系。按照 SNA，由于生产活动而缴纳的耕地占用税和车辆购置税属于生产税，非生产活动目的则属于财产税。比如，一辆网约车在运营期间和车主自用期间，资产性质是不同的。理想的情况是能够在全使用寿命内划分车辆运营和自用的比例，用于拆分车辆购置税。在核算实践中，区分固定资产是否和多大程度上参与生产活动是困难的。我们的方法是，把耕地占用税、车辆购置税之和乘以一个系数，<sup>②</sup>核算为虚拟经济。

与耕地占用税、车辆购置税和土地增值税不同，契税是交易税，可以在前后交易环节累加。交易频率和契税数额直接相关。在房地产市场热度高的时候，交易频率增加的结果是契税直接推高了名义 GDP。如同对证券交易印花税的处理一样，我们把房地产业中除房地产开发经营业之外（物业管理业、房地产中介服务业、房地产租赁经营业、其他房地产业）的契税核算为虚拟经济。

土地增值税的核算处理又有不同。按照会计规则，一般企业的土地增值税计入固定资产，通过折旧的方式成为增加值；兼营房地产企业的土地增值税计入营业外收支，是总产

<sup>①</sup> 选取存货占资本形成总额比重这一指标。

<sup>②</sup> 选取存货占资本形成总额比重这一指标。

出和中间投入，不计入增加值；房地产企业的土地增值税计入主营业务税金及附加，通过生产税净额的方式成为增加值。土地增值税是在交易环节对增值部分征收。业界对土地增值税本质上是财产税、收入税还是增值税有不同的看法（张守文，2018）。我们认为，土地增值税是对转让土地权利而获取收益的主体，就其土地的增值额征收的一种增值税和超额累进财产税的混合。在较低的税率以内，属于增值税，超过这一税率，就成为了财产税。我们将这一税率设定为一般服务业增值税率6%的水平上。房地产开发经营业超过6%的土地增值税核算为虚拟经济。除此以外的土地增值税和物业管理业、房地产中介服务业、房地产租赁经营业、其他房地产业以外的契税、与存货占资本形成总额比重的乘积，核算为虚拟经济。

### （三）居民自有住房服务业

居民自有住房服务业增加值的核算是国民经济核算中一个特别的核算门类。自给性服务生产通常不在生产范围之内，比如自驾游不必核算司机自我雇佣的报酬，也不必核算车辆的折旧。但自有住房为居民自身最终消费而提供的服务是个例外，这种服务的价值是国民经济核算的一部分。租用住房与自有住房的比例，在不同经济体之间，在一个经济体的不同地区之间，在同一经济体的各个时期之间，都可能有着较大的变化。因此，如果不计算出自有住房所产生的服务的价值，直接比较不同经济体或者不同时期的生产总值就会失真（许宪春等，2015）。但是反过来说，如果租用住房占自有住房的比例低，假设自有住房全部进入房屋租赁市场，在统计上赋予一定的生产总值，也会带来统计失真。

在我国，居民自有住房增加值核算采用了折中办法：既没有使用数值规模很大的市场租金法，也没有使用数值规模很小的实际市场租金，而是使用固定资产折旧等于居民自有住房虚拟折旧的方法，来核算居民自有住房服务业的现价增加值。

$$\begin{aligned} & \text{城镇居民自有住房虚拟折旧} = \text{城镇居民自有住房价值} \times \text{折旧率}(2\%) \\ & = (\text{城镇居民人均住房建筑面积} \times \text{城镇居民年平均人口} \times \text{城镇住宅单位面积造价}) \\ & \quad \times (\text{原有私房比重} + \text{房改私房比重} + \text{商品房比重} \\ & \quad + \text{租赁私房比重}) \times \text{折旧率}(2\%) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \text{农村居民自有住房虚拟折旧} = \text{农村居民自有住房价值} \times \text{折旧率}(3\%) \\ & = \text{农村居民人均住房面积} \times \text{农村居民年平均人口} \times \text{农村居民住房单位面积价值} \\ & \quad \times \text{折旧率}(3\%) \end{aligned}$$

过去，自有住房价值采用的就是住房的建造成本价值，随着住房市场价值的不断上升，这种方法明显低估了自有住房价值。目前，自有住房价值已经修订为住房的市场价值。从统计结果来看，住房的市场价值就是把价格参数由城镇住房造价改为了造价和售价的加权和，权重各为0.5，农村不变。这一核算思想反映到国民收入上，就形成了虚拟的居民收入和虚拟的居民消费支出，统计结果目前收录在《中国住户调查年鉴》中。

根据我国目前的核算方法，我们使用《中国统计年鉴》、《中国房地产统计年鉴》和《中国住户调查年鉴》，核算了房地产业中的居民自有住房服务业的增加值，并将住户调查中的市场租金总额从中减去，得到居民自有住房服务业对应的增加值。这部分增加值既不对应资金流，也无法进行收入分配，随资产价格变化，是实实在在的虚拟经济。另外，居民自有住房服务的不变价增加值采用物量外推法计算。居民自有住房服务不变价增加值 = 上年居民自有住房服务不变价增加值 × 居民自有住房服务不变价增加值的发展速度。其中，居民自有住房服务不变价增加值发展速度采用固定速度5%（国家统计局，2010）。显然，住房价格因素并未得到充分缩减，从而使得居民自有住房服务不变价增加值偏大。

居民自有住房服务虚拟价值本质上仍是一种价格现象，应该归为虚拟经济。居民自有住

房服务价值的虚拟计算有市场租金法和成本法两种基本方法。在第一次经济普查前后，利用住房租金计算的结果比利用成本法计算的结果还小，因此成本法被认为是当时我国计算居民自有住房服务价值的一种最为可行的方法（许宪春，2013）。随着城镇房屋造价与市场价值的差距越来越大，成本法越来越不能适应新的形势。如图1，市场租金法计算的自有住房服务业增加值要远大于成本法，且与房地产价格关系紧密。未来无论是把成本法中自有住房价值由住房造价改为住房市场价值的方法，还是直接采用市场租金法，都会继续膨大房地产业增加值，背后的推手仍然是房地产价格问题。

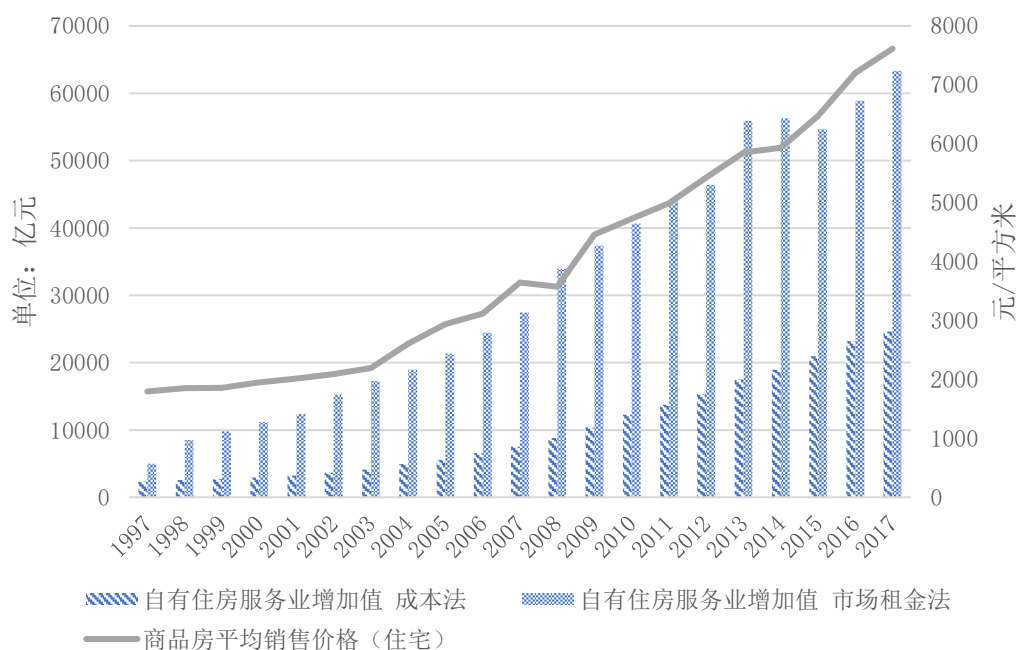


图1 自有住房服务业增加值与商品房平均销售价格

数据来源：本文计算。

#### (四) 证券和房地产交易中介

中介部门创造财富吗？有的时候创造，有的时候不创造。对此，我们设置的标准是看为达成交易而付出的代理成本，即中介部门收入，它是来自交易发起者创造的财富还是来自交易发起者持有的资产价格变化。如果是来自交易发起者创造的财富，则中介部门提供的服务与之是一种投入产出关系，交易发起者为达成交易而付出代理成本是创造财富的必要环节，因此，这种中介部门收入是中介部门创造的财富。如果是来自交易发起者持有的资产价格变化，则资产交易的佣金是资产价值中归于交易人员的一部分，其带来的收入实际上是分配财富而非创造财富。这一现象在小规模低频率的交易中并不明显，但在大额高频重复交易或者重复建设中，就会让人们产生错觉：资产价格上涨创造了财富，重复交易创造了GDP（刘骏民，2015）。

对此，我们的思路是将大额高频重复交易对应的代理成本，看作中介部门的虚拟经济。大额高频资产交易，主要是证券交易和房地产交易。证券交易的一级市场实现储蓄向投资的转化，二级市场实现流通。我们把二级市场的代理成本核算为虚拟经济，包括基金业和证券业中的证券经纪业务、资产管理业务。房地产中介服务业与实体经济相联系的部分（租赁活动属于投入产出关系）之外，视为虚拟经济。核算方法是以住户调查中的市场

租金总额占居民自有住房服务业增加值的比重，乘以房地产中介服务业增加值，作为实体经济，其余部分的房地产中介服务业核算为虚拟经济。

### （五）银行业和证券业投资收益

金融业核算主要涉及银行业、证券业、保险业。现价增加值按生产法和收入法两种方法计算，以收入法的计算结果为准。金融业的收入法增加值等于劳动者报酬、生产税净额、固定资产折旧与营业盈余之和。

金融业营业盈余等于银行企业、证券业、保险业和其他金融活动企业的营业盈余之和。在非经济普查年度，金融业营业盈余的主体部分是“营业利润-投资收益-公允价值变动净收益”。投资收益是金融业企业对外投资，按合同或协议规定分回的投资利润、股票的股利收入、债券投资的债息收入等。公允价值变动收益反映金融业企业持有的交易性金融资产在核算期末购买价值与市场价值之间的价值变动所形成的收益。

按照国民经济核算体系的一般原则，投资收益和公允价值变动收益不计入持有者当期产出，也就不是增加值。这是因为 SNA 认为，金融资产的投资收益不是金融服务创造的收入，与其他产业活动不是投入产出关系，而是其他部门创造的财富，属于财产性转移性收入。公允价值变动收益属于持有收益和持有损失的轧差项，它不是由企业的生产活动创造的，只是由于该资产在市场上的价格变化而引起的。因此，投资收益和公允价值变动收益本质上都是财富的转移而非创造，不能计入生产账户。可见，SNA 对金融投资收益核算的一般原则是不计入总产出和增加值的（杨缅昆，1993；贾小爱、李云发，2008）。<sup>①</sup>

但是，在实际执行中，投资活动带来的佣金会计入劳动者报酬，投资活动的税费（不包括证券交易印花税）会计入生产税净额，从而产生了前述第二类不匹配，将转移自其他部门的财富增量计入虚拟经济部门增加值。这一问题存在于银行业和证券业中。使用《中国金融年鉴》、《中国证券期货统计年鉴》、《中国保险年鉴》、银保监会、证监会、证券业协会网站数据和上市金融机构发布的数据，我们整理了银行业和证券业投资收益数据，并按照投资收益与营业收入的比重，得到银行业和证券业劳动者报酬和生产税净额中，应归于其他部门的产出。

### （六）保险业虚拟经济核算

与银行业和证券业不同，SNA2008 例外地将保险业的投资收益计入了保险业的总产出和增加值， $\text{保险业产出} = \text{实收保费} + \text{追加保费（投资收益）} - \text{期望已生索赔}$ <sup>②</sup>。在我国的核算实践中， $\text{保险业务企业总产出} = \text{营业收入} - \text{退保金} - (\text{赔付支出} - \text{摊回赔付支出}) - (\text{提取未决赔款准备金} - \text{摊回未决赔款准备金}) - (\text{提取寿险责任准备金} - \text{摊回寿险责任准备金}) - (\text{提取长期健康险责任准备金} - \text{摊回长期健康险责任准备金}) - \text{公允价值变动收益}$ ， $\text{保险业营业盈余} = \text{包括投资收益的营业利润} - \text{公允价值变动收益} + \text{工会经费} \times 40\%$ 。

<sup>①</sup> 在测算金融中介服务产出时，是否应该包含金融机构利用自有资金投资所获得的利息收入，一直是争论的焦点。代表性的观点参见杨缅昆《金融产出核算理论与方法之我见》（《统计研究》1993年第2期）、贾小爱和李云发《金融总产出核算问题的反思》（《统计与信息论坛》2008年第2期）。

<sup>②</sup> 在非寿险保单下，保险公司接收并留存客户的保费，直至做出赔付或保险到期为止。同时，保险公司会将保费用于投资，投资收益成为弥补应付索赔的一项额外资金来源。投资收益代表了客户的预期收入，因此作为实际保费的隐性补充追加来处理。将营业收入与总产出挂钩是统计上的惯例，将保费收入计入营业收入是按照国际会计准则理事会的约定和财政部会计准则委员会“金融企业财务报表格式”的规定实施的。这一惯例会较大幅度地夸大保险业产出和增加值。

将投资收益通过营业盈余的形式计入增加值，是在核算理论没有突破的情况下，不得已而为之。原因是国际上保险公司的总保费收入长期低于其总保险偿付额（陈江涛，2012），尤其在重大灾害年度，巨大赔付支出会导致保险业总产出为负数（吕峰，2014）。SNA2008的修正方法是营业盈余不扣减投资收益，并使用期望法、会计法或成本法调整的期望已生索赔代替实际发生的已生索赔。保险业投资收益，主要是利息收入、股息收入、可供出售金融资产（股票和基金）收益，它们与银行业和证券业的投资收益性质一样，都应计入收入分配账户，而不能计入生产账户。将投资收益计入营业盈余从而进入增加值，实际上是将实体经济增加值中和保险业投资收益规模相等的部分，在GDP中重复计算了一次。

我们认为，保险业的运行模式，是将经济系统中的财富汇集至财产、健康、人身意外伤害和人寿风险发生点，从中赚取服务费用。如果我们将保险业和经济系统分开来看，保险业从经济系统中收取的保费，提留部分保费作为服务费用，并在风险发生的时刻，以赔付的形式还给经济系统，此刻经济系统的财富总量是较风险发生前减少的。减少的财富由风险损失和保险业服务费用两部分组成。在风险发生后，保险业在资本边际报酬水平不同的部门之间转移资金，创造了配置效率。类似于银行业对资金的配置作用。这种配置效率不是某种资产在部门转移后的溢价，而是这种资产未来创造财富的折现。经济系统之所以愿意接受保险业转移资金的服务，是因为转移以后的配置效率大于保险业收取的服务费用。因此，保险业增加值是转移至风险发生点的财富的某个折现率水平上的折现值。保险业GDP核算结果大于这个折现值的部分，来源于现有财富而非新增财富，应核算为虚拟经济。

由于保费和赔付中含有服务费用，对照银行业“间接测算的金融中介服务”（FISIM）的测算实践（蒋萍、贾小爱，2012），我们将保险业总产出视同保险业赔付支出的折现值。银行业  $FISIM = 存款总额 \times (参考利率 - 存款利率) + 贷款总额 \times (贷款利率 - 参考利率) = 存贷差 \times 参考利率 + 净利息收入$ 。金融中介服务所得到的收入是财产收入与服务收入的混合体，存款人从金融中介机构所获得的利息收入是一个扣除了存款服务费用的财产收入，贷款人支付的利息实际包含贷款服务费用和贷款利息两部分（杨灿、欧延瑜，1999）。如果是金融企业自有资金，则投资获得的利息收入是一种混合收入，对应参考利率的那一部分是纯财产收入，超过参考利率的那一部分为贷款服务费（贾小爱、李云发，2008）。保险业与此类似，也有不同。保险业对社会的赔付支出，可以看作社会在保险业中的储蓄的提取，其产出 = 赔付支出总额  $\times (参考利率 - 存款利率)$ 。社会向保险业支付的保费及追加保费，无论将其看作社会在保险业的存款还是保险业自有资金，其产出 = 保费及追加保费总额  $\times (贷款利率 - 参考利率)$ 。保险业务企业总产出 =  $(保费及追加保费 - 赔付支出) \times 参考利率 + 保费及追加保费 \times 贷款利率 - 赔付支出 \times 存款利率$ 。

保险业虚拟经济具体核算路径是先核算SNA方法的保险业总产出，包括保险业务企业总产出、保险辅助服务企业总产出和保险业执行行政事业会计制度的法人单位总产出，以及FISIM思路下的保险业总产出。以FISIM思路下的保险业总产出与SNA方法的保险业总产出的比例，分劈SNA方法的保险业增加值，得到FISIM思路下的保险业增加值。SNA方法的保险业增加值超过FISIM思路下的保险业增加值的部分，核算为保险业虚拟经济。保险业的间接税减去车船税的部分，乘以保险业虚拟经济占SNA方法的保险业增加值的比重，视为保险业虚拟经济中的税收收入。



### 三、虚拟经济的核算结果

#### (一) 虚拟经济的规模和结构

虚拟经济核算结果列示于表1。从总量来看,虚拟经济增加值占全国GDP的比重在3.38%到5.13%之间,波动上升。2007年和2015年的股市繁荣大幅度提高了虚拟经济总量,使得这两个年份的虚拟经济增加值占全国GDP的比重异于常年。从结构来看,除了四个小类属于第二类不匹配之外,<sup>①</sup>虚拟经济的绝大部分都属于将已有财富核算为新增财富的情况,即第一类不匹配。后一种情况还可以根据是否对应现实中的资金流,分为两种情况。居民自有住房服务业增加值属于现实中没有资金流的情况,其他项目属于现实中是有交易发生的情况。

表1 虚拟经济总量与结构(单位:亿元)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
A	5479	6287	7370	8851	10604	11968	13450	15311	16783	18909	21065	22281
B	29	30	23	33	34	86	81	72	117	149	249	441
C	374	536	581	771	1096	1230	1230	1557	1606	1459	1324	1260
D	50	149	175	314	628	1139	1540	1850	2189	2074	2296	2652
E	26	80	147	76	145	189	166	180	220	207	206	271
F	44	124	177	105	259	327	277	318	375	327	321	426
G	90	1003	490	510	544	438	304	470	667	2553	1251	1069
H	8	26	22	36	43	22	23	36	44	57	28	24
I	118	173	400	78	56	39	31	57	72	182	40	16
J	5	4	7	1	1	1	2	5	8	18	11	6
K	3	30	15	22	22	16	16	23	38	75	34	16
L	86	136	169	186	246	281	335	240	387	515	509	599
M	29	38	55	65	41	37	45	38	45	77	109	105
N	14	33	23	13	17	14	17	30	38	117	96	85
O	63	162	210	250	161	147	151	128	150	250	347	387
P	55	247	191	139	237	193	287	394	494	1136	812	778
Q	206	861	137	1052	775	475	361	488	725	1349	641	552
R	10	30	8	14	21	22	25	65	116	257	289	303
S	58	202	123	162	155	132	182	182	239	464	502	659
T	661	1037	1177	1609	2043	1899	1813	2298	3918	4987	4770	4976
U	7407	11186	11499	14287	17127	18655	20337	23741	28232	35160	34899	36904
V	3.38%	4.14%	3.60%	4.10%	4.16%	3.82%	3.78%	4.00%	4.40%	5.13%	4.72%	4.50%

注: A 居民自有住房服务业增加值, B 房地产中介服务业增加值, C 房地产开发经营业以外的房地产业契税, D 房地产开发经营业土地增值税, E 业务及管理费用中的税金, F 固定资产税, G 证券交易印花税, H 证券业务监管费, I 证券经纪业务对应的税金及附加, J 证券业资产管理业务对应的税金及附加, K 基金业税金及附加, L 保险业税收, M 银行业投资收益对应税金及附加, N 证券业投资收益对应税金及附加,

<sup>①</sup> 四小类是银行业投资收益对应税金及附加、证券业投资收益对应税金及附加、银行业投资收益对应佣金、证券业投资收益对应佣金。

O 银行业投资收益对应佣金, P 证券业投资收益对应佣金, Q 证券经纪业务佣金, R 证券业资产管理业务佣金, S 其他基金业增加值, T 其他保险业增加值, U 虚拟经济合计, V 虚拟经济增加值占全国 GDP 的比重。

## (二) 虚拟经济的来源和分配

从虚拟经济成分划分来看, 居民自有住房服务业增加值、房地产中介服务业增加值属于房地产业, 是对已有财富的转移。房地产开发经营业以外的房地产业契税、房地产开发经营业土地增值税属于对房地产业已有财富征税。业务及管理费用中的税金、固定资产税属于对全部行业已有财富征税。证券交易印花税、证券业业务监管费、证券经纪业务对应的税金及附加、证券业资产管理业务对应的税金及附加、基金业税金及附加、保险业税收属于对证券业已有财富征税。银行业投资收益对应税金及附加、证券业投资收益对应税金及附加是对新增财富征税。银行业投资收益对应佣金、证券业投资收益对应佣金是对新增财富的转移。证券经纪业务佣金、证券业资产管理业务佣金、其他基金业增加值, 其他保险业增加值是对已有财富的转移。

金融业和房地产业是虚拟经济最主要的部分。房地产业的虚拟经济成分主要是居民自有住房服务业增加值, 其次是房地产开发经营业土地增值税。金融业的虚拟经济成为主要是二级市场的证券投资收益和部分保险业收益。全国房地产业中的虚拟经济增加值占比呈现下降趋势, 从 2006 年的 57.2% 下降到了 2017 年的 49.4%, 金融业中的虚拟经济增加值占比基本稳定, 没有趋势性变化。

表 2 金融业和房地产业中的虚拟经济占比

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
金融业	14.1%	26.2%	16.5%	19.0%	17.0%	12.1%	10.2%	10.8%	14.9%	20.8%	15.4%	14.6%
房地产业	57.2%	50.7%	55.3%	52.6%	52.4%	51.2%	52.2%	52.2%	54.5%	54.2%	51.7%	49.4%

不同的虚拟经济成分对应了不同的部门收入。其中税收是政府收入、居民自有住房服务业增加值属于虚拟收入, 其他增加值可以根据投入产出表中的分配关系, 将劳动者报酬视为居民收入, 剩余部分视为企业收入。从虚拟经济收入划分来看 (图 2), 企业部门收入约占 6%, 政府部门收入约占 19%, 居民部门收入约占 13%, 虚拟收入约占 62%。把四个部门的收入追本溯源, 可以归为三类: 新增财富、已有财富和虚拟财富, 占比分别为 3%、35% 和 62%。新增财富对应了前文所述的第二类系统性不匹配, 已有财富和虚拟财富对应了第一类系统性不匹配。从财富来源性质来看, 虚拟经济部门完全是一个分配部门, 分配的途径是通过资产交易和交易税转移其他部门的新增财富和已有财富。这些财富大部分归于政府和居民。如果认为我国间接税和资产交易都对收入差距具有扩大作用 (聂海峰、岳希明, 2012; 原鹏飞、冯蕾, 2014), 则可以认为虚拟经济扩大了居民收入差距。

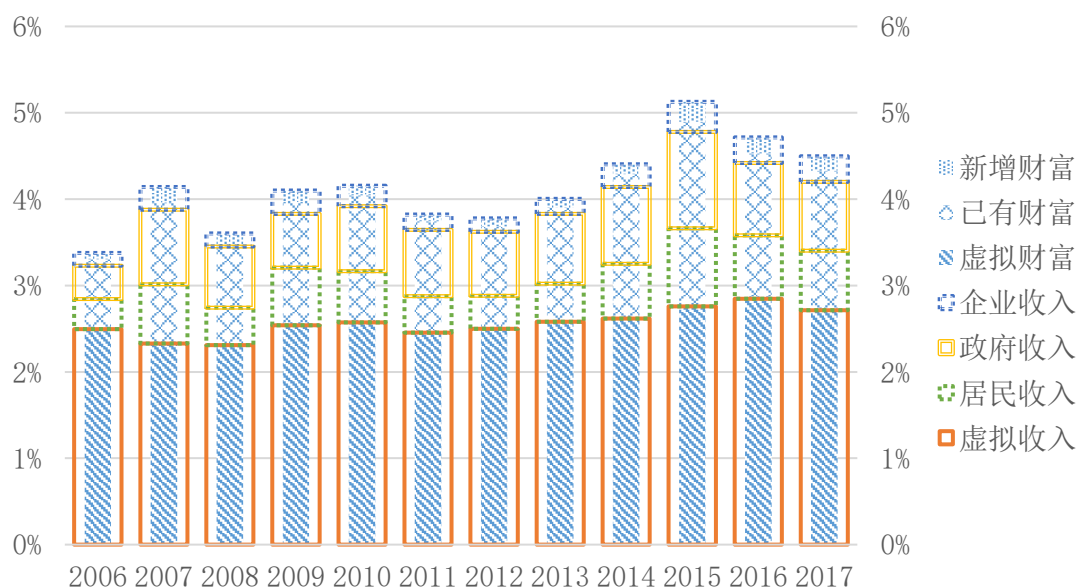


图2 虚拟经济的行业 and 部门增加值占全国 GDP 的比重  
数据来源：本文计算。

#### 四、GDP 中的新增财富含量和增长情况

GDP 中的新增财富含量，就是把虚拟经济中的虚拟财富和转移的已有财富扣除后的结果（表 3），但不扣除新增财富。各核算项目的性质不同，对 GDP 中的新增财富含量的影响路径也不同。银行业投资收益对应税金及附加、证券业投资收益对应税金及附加、银行业投资收益对应佣金、证券业投资收益对应佣金四个项目属于新增财富，它们不是扣除项目，因此只需归到合适的部门中，使用这个部门的价格指数计算出基年量值，即可用于推算全部新增财富的增长率。居民自有住房服务业增加值属于虚拟财富，它连同其他项目都不属于新增财富，因此需要扣除。

核算 GDP 中的新增财富增长使用比重法和缩减法。对于行业归属明确的虚拟经济成分，使用比重法按照当年价计算其在各个行业的比重，并在不变价行业增加值中按照比重进行扣除，将不变价行业增加值剩余部分加总可以得到这些行业增加值中的新增财富含量。由于是不变价，因此可以直接计算财富的增长情况。这种方法简单，但虚拟经济还包括金融业和房地产业以外行业的新增财富和已有财富，不同行业的不变价增加值应该使用不同的价格指数缩减。这些新增财富需要分劈还原，已有财富需要分劈扣除。我们的核算时间是 2006 年到 2017 年，<sup>①</sup>期间国家统计局使用的不变价基年是 2005 年、2010 年和 2015 年，这一时期行业之间价格结构变化明显。对此，使用缩减法把转移自其他产业的新增财富按行业分劈，这些散落在各行业中的增加值按照各行业价格指数缩减为基年不变价的增加值，还原到本初行业不变价增加值中；然后把其他当年价已有财富按照行业拆分，按照各行业价格指数缩减为不变价的增加值，在各行业不变价增加值中扣除这些虚拟经济成分；最后将这些结果汇总，得到 GDP 中的新增财富含量与增长情况。

<sup>①</sup> 2006 年开始，企业会计准则有较大变化，因此我们选取 2006 年开始核算。

表3 GDP中的新增财富含量

2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
96.70%	96.04%	96.55%	96.03%	95.95%	96.26%	96.32%	96.10%	95.71%	95.10%	95.47%	95.67%

分劈需要借助能够反映全部行业间经济联系的数据框架。虚拟经济转移自其他产业的财富，与虚拟经济部门不是投入产出关系，而是转移关系。最好的方法是使用银行业和证券业的按行业划分的投资收益的来源数据来分劈。但是这种数据即便是统计部门也难以获得。<sup>①</sup>退而求其次，我们使用2007年、2010年、2012年和2015年的投入产出表劳动者报酬和生产税净额的行业结构来分劈。

虚拟经济中需要分劈的新增财富有四项：银行业投资收益对应营业税金及附加、证券业投资收益对应营业税金及附加、银行业投资收益对应佣金、证券业投资收益对应佣金。前两项在银行业和证券业的生产税净额中，后两项在劳动者报酬中。虚拟经济中需要分劈扣除的已有财富有两项：业务及管理费用中的税金、固定资产税。2006年到2009年的分劈，使用2007年投入产出表，2010年到2011年使用2010年投入产出表，2012年到2014年使用2012年投入产出表，2015年到2017年使用2015年投入产出表。

表4 按不变价格计算的新增财富增长率和GDP增长率

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
财富	13.73%	10.00%	9.30%	10.75%	9.98%	8.07%	7.73%	7.03%	6.72%	7.27%	6.98%
GDP	14.23%	9.65%	9.40%	10.64%	9.55%	7.86%	7.77%	7.30%	6.91%	6.74%	6.76%

如表4，新增财富增长率与GDP增长率是不相等的。在金融景气年份，2007年和2015年，新增财富的增长率要低于GDP增长0.2到0.5个百分点。反之，在金融不景气的年份，新增财富增长率要高于GDP增长率。比如，2016年GDP增长率为6.74%，新增财富增长率为7.27%，是核算期内两者最大的差距。联想到2016年开始的“去杠杆”，我们认为，新增财富增长率与GDP增长率之间差距的大小，与金融活动的景气程度密切相关。基于这个认识，我们通过构建投入产出式资金流量表过滤掉了跨境金融的影响，得到了单位GDP的金融交易额，发现它与GDP增长率和新增财富增长率之间的差距有正向关系（如图3）。

<sup>①</sup> 比如说，《资金流量表》的编制中，由于投资收益数据难以获得，财产收入核算中只统计上市公司的红利，对于非上市公司，还没有直接的统计资料可以反映它们的红利情况。

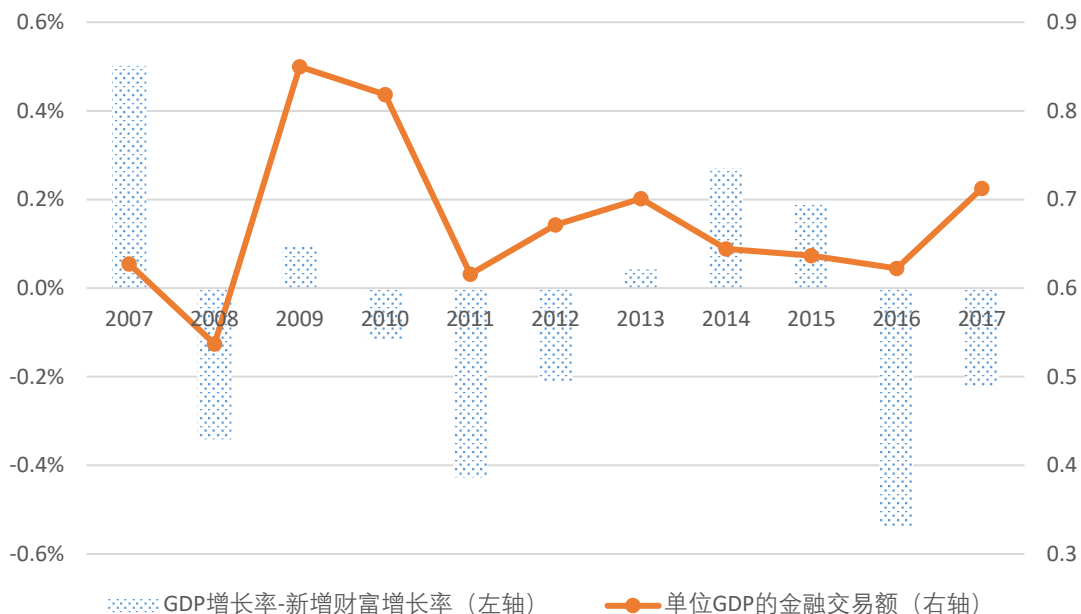


图3 新增财富增长率、GDP增长率与金融交易的关系

数据来源：本文计算。

## 五、余论

由于虚拟经济把已有财富核算为新增财富的特性，GDP 和其中的新增财富增长并不同步，GDP 中的新增财富含量主要取决于虚拟经济的规模。本文对国民经济核算体系中各类国民收入对应的财富按照来源进行划分，据此构建了一个虚拟经济增加值的核算框架，并对 2006 年到 2017 年中国虚拟经济增加值的规模结构进行了核算。结果发现，虚拟经济增加值占全国 GDP 的比重在 3.38%到 5.13%之间，相当于辽宁山西两省 GDP 之和，且有逐年增大的趋势。新增财富增长率与 GDP 增长率之间差距的大小，与金融活动的景气程度密切相关。虚拟经济作为一个财富转移部门，它将某些已有财富视为收入并记入 GDP，既有历史的渊源，也有现实的考量。就像个人所得税和企业所得税的征收活动会给征收员带来收入一样，把这些收入的一部分按照国际惯例记入 GDP 也未尝不可。只是我们必须清楚，虚拟经济和所得税征收一样，是不创造财富的。

无论用什么指标衡量经济增长，提高财富增量是经济增长的最终目标。换句话说，经济增长就是要创造财富。促进财富增长的方式随着人们对财富的理解而不断演化。如果这种理解出现偏差，获取财富的手段也会出现偏差。时至今日，一些虚拟的财富由于能够带来收入而被视为真实财富，获得这种虚拟财富的手段也被看作是促进真实财富增长的方式，成为一种经济增长模式。这在一个行业或者地区或许可行，但在全局来看，这种“成功”的增长模式，或许只是转移财富的成功，而非创造财富的成功。在虚拟经济繁荣的今天，我们使用 GDP 来衡量经济增长，却拿什么来衡量财富增长？经济增长质量的高低，应该和 GDP 中的新增财富含量有关。提高 GDP 中的新增财富含量是高质量发展的应有之义。

虚拟经济 GDP 问题加剧分配关系和社会关系紧张。一直以来，我国使用增量改革的方法，减小改革阻力，成效显著。但虚拟经济 GDP 混淆了财富增量和财富存量，使得我们很多政策的目标是增量，但最后落到了存量上，加剧社会贫富两极分化，这就加大了收入分配领域改革难度。比如，群众对一些改革措施的获得感不强，收入“被平均”的议论，就是源自虽然经济增长高高在上，但现实中收入增长缓慢。虚拟经济 GDP 膨大了经济增长，

实际上我们没有那么多的社会财富可供群众分配和使用，这就造成了分配关系紧张的问题。进而每个群体都怀疑其他群体收入过高，社会关系紧张。了解虚拟经济带来的分配问题，有助于从经济思想史的视角深化对按劳分配中国化的历程的认识，以及从现实视角深化对按劳分配为主体这一社会主义基本经济制度的认识（魏众和王琼，2016）。如果剥去虚拟经济GDP，则2017年我国雇员劳动报酬占GDP的份额将提高到38.75%，劳动者报酬占GDP的份额将提高到53.9%，较目前的统计数据分别提高1.7和2.3个百分点。

虽然我们给出了可能接近实际的虚拟经济增加值的规模结构，但是，这并不表示任何价值判断：我们不知道国民经济中多大比例的虚拟经济是合适的。对此，我们给出两条猜测性意见和读者分享。一是近年来市场上各类经济风险大增，中国宏观杠杆率已经达到了在决策层看来必须控制的水平。二是宏观资本配置效率从2010年开始转为负数<sup>①</sup>，显然货

<sup>①</sup> 计算方法详见胡永泰（1998）。

## 参考文献

- 常欣：《关于中国经济增长真实性问题的争论》，《理论前沿》，2003年第2期。
- 陈江涛：《2008版SNA对保险业增加值的核算方法值得商榷》，《中国统计》，2012年第2期。
- 陈杰：《SNA关于政府发放许可收费的处理及中国税费核算的梳理》，载蒋萍、许宪春著《国民经济核算理论与中国实践》，中国人民大学出版社，2014年。
- 陈文玲：《论实体经济、虚拟经济与泡沫经济——从崭新的视角看东南亚金融危机与中国的宏观经济运行》，《管理世界》，1998年第6期。
- 成思危：《虚拟经济的基本理论及研究方法》，《管理评论》，2009年第1期。
- 成思危：《虚拟经济概览》，科学出版社，2016年。
- 杜厚文、伞锋：《虚拟经济与实体经济关系中的几个问题》，《世界经济》，2003年第7期。
- 方敏：《政治经济学视角下的供给侧结构性改革》，《北京大学学报（哲学社会科学版）》，2018年第1期。
- 国家统计局：《季度地区生产总值核算方案》，2010年。
- 国家统计局国民经济核算司：《中国非经济普查年度国内生产总值核算方法》，中国统计出版社，2008年。
- 国家统计局国民经济核算司：《中国2012年投入产出表编制方法》，中国统计出版社，2014年。
- 何其春、邹恒甫：《信用膨胀、虚拟经济、资源配置与经济增长》，《经济研究》，2015年第4期。
- 胡永泰：《中国全要素生产率：来自农业部门劳动力再配置的首要作用》，《经济研究》，1998年第3期。
- 贾小爱、李云发：《金融总产出核算问题的反思》，《统计与信息论坛》，2008年第2期。
- 蒋萍、贾小爱：《FISIM核算方法的演进与研究进展》，《统计研究》，2012年第8期。
- 刘金全：《虚拟经济与实体经济之间关联性的计量检验》，《中国社会科学》，2004年第4期。
- 刘骏民：《虚拟经济的理论框架及其命题》，《南开学报》，2003年第2期。
- 刘骏民、伍超明：《虚拟经济与实体经济关系模型——对我国当前股市与实体经济关系

币超发带来的价格结构变化引致的配置效率的提高不足以对冲资本配置效率的下降。总之，GDP中并不都是新增财富；出于国际比较的需要，我们需要继续把虚拟经济保留在GDP中；我们需要另一套衡量财富增量的指标来发挥作为科学宏观决策数据基础的作用；虚拟经济收入中有一半以交易税或者超额增值税的方式归为政府收入，因此完全有办法调控虚拟经济。实际上，2016年“去杠杆”以来，政府收入占虚拟经济增加值的比重从21.8%下降到了17.7%，数额从7656亿元下降到了6527亿元，是受“去杠杆”影响最大的一方。

的一种解释》，《经济研究》，2004年第4期。

刘骏民，2015：《成思危的虚拟经济理论》，《光明日报》2015年07月15日（15版）。

罗来军、蒋承、王亚章，2016：《融资歧视、市场扭曲与利润迷失——兼议虚拟经济对实体经济的影响》，《经济研究》第4期。

吕峰：《SNA关于非寿险服务产出测算方法的修订及中国有关核算的改革研究》，载于蒋萍、许宪春《国民经济核算理论与中国实践》，中国人民大学出版社，2014年。

马克思：《资本论》（第三卷），中共中央马恩列斯著作编译局译，人民出版社，1975年。

聂海峰、岳希明：《间接税归宿对城乡居民收入分配影响研究》，《经济学（季刊）》，2012年第10期。

世界银行：《Where is the Wealth of Nations? Measuring Capital for the 21st Century》，2006年。

世界银行：《The Changing Wealth of Nations: Measuring Sustainable Development in the New Millennium》，2011。

世界银行：《The Changing Wealth of Nations 2018: Building a Sustainable Future》，2018。

苏治、方彤、尹力博：《中国虚拟经济与实体经济的关联性——基于规模和周期视角的实证研究》，《中国社会科学》，2017年第8期。

魏众、王琼：《按劳分配原则中国化的探索历程——经济思想史视角的分析》，《经济研究》2016年第11期。

伍超明：《货币流通速度的再认识——对中国1993—2003年虚拟经济与实体经济关系的分析》，《经济研究》，2004年第9期。

向松祚：《新资本论：全球金融资本主义的兴起、危机和救赎》，中信出版社，2015年。

许宪春：《中国当前重点统计领域的改革》，《经济研究》，2013年第10期。

许宪春、贾海、李皎、李俊波：《房地产经济对中国国民经济增长的作用研究》，《中国社会科学》，2015年第1期。

杨灿、欧延瑜：《金融核算疑难问题辨析》，《统计研究》，1999年第3期。

杨缅昆：《金融产出核算理论与方法之我见》，《统计研究》，1993年第2期。

原鹏飞、冯蕾：《经济增长、收入分配与贫富分化——基于DCGE模型的房地产价格上涨效应研究》，《经济研究》，2014年第9期。

张少华、蒋伟杰：《中国的产能过剩：程度测算与行业分布》，《经济研究》，2017年第1期。

张守文：《税法原理》（第八版），北京大学出版社，2018年。

Rawski, T.G., “What is happening to China's GDP statistics? ”, *China Economic Review*, 2001 (12), pp. 347~354.

Dominic, Z., “How China's Next Prime Minister Keeps Tabs on Its Economy”, *The Economist*, 2010, <http://www.economist.com/node/17681868>.