

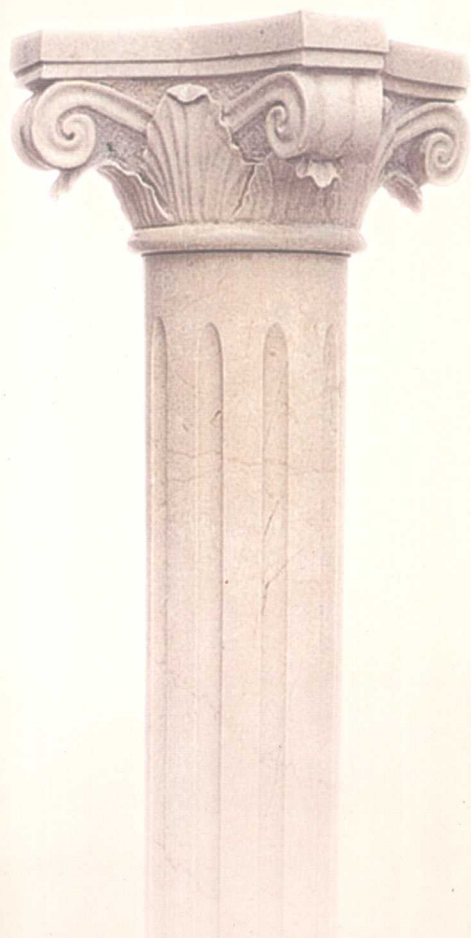
浙江省高等教育重点建设教材

ECONOMICS OF PUBLIC DEBT

公债经济学

—— 理论 · 政策 · 实践

◎ 张雷宝 主编



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

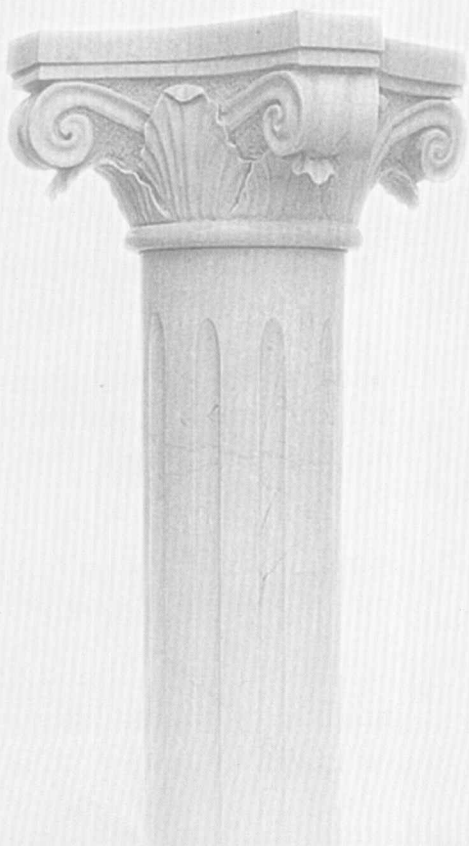
浙江省高等教育重点建设教材

ECONOMICS OF PUBLIC DEBT

公债经济学

—— 理论 · 政策 · 实践

◎ 张雷宝 主编



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

公债经济学:理论·政策·实践 / 张雷宝主编. —杭州:
浙江大学出版社, 2007. 9
ISBN 978-7-308-05551-2

I. 公... II. 张... III. 公债—经济学—高等学校—教材
IV. F810.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 142191 号

公债经济学:理论·政策·实践

张雷宝 主编

责任编辑 田 华

封面设计 刘依群

出版发行 浙江大学出版社

(杭州天目山路 148 号 邮政编码 310028)

(E-mail: zupress@mail. hz. zj. cn)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

排 版 浙江大学出版社电脑排版中心

印 刷 浙江中恒世纪印务有限公司

开 本 787mm×960mm 1/16

印 张 20

字 数 370 千字

版 印 次 2007 年 9 月第 1 版 2007 年 9 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978-7-308-05551-2

定 价 30.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部邮购电话 (0571)88072522

序

公债经济学是一门边缘性色彩颇为浓重的学科。仅挑大的方面说,它至少涉及财政学、金融学以及市场投资学。从财政学角度看,作为政府的一种财政收入形式,公债是各级政府筹措财政资金、弥补财政赤字的重要手段,在各国财政活动以及财政政策中扮演着重要的“角色”;从金融学角度看,作为一种“准货币”,公债深刻地影响着一国金融市场的流动性以及市场运行效率,与一国中央银行的公开市场操作政策密切联系在一起;从投资学角度看,作为一种与股票、房地产并列的重要的传统投资工具,公债享有“金边债券”或“银边债券”的美誉。所以,公债在现代社会经济中具有举足轻重的地位,发挥着不可或缺的功能和作用。

在我国,公债经济学是一门充满生命力的年轻科学。从历史的视角考察,公债问题早于2000多年前的古希腊、古罗马或者古代中国的春秋战国时期就已产生;从时代的视角来考察,当前的中外公债问题又有着鲜明的时代特征,各国政府的债台高筑已是较为普遍的世界性现象,显性和隐性公债风险日益凸现。由此涌现的许多有价值且丰富多彩的新素材、新问题、新课题,向国内外相关学者提出了极大的挑战。事实上,公债既给某些国家或地区带来过经济迅速增长的喜悦,又给某些国家或地区引致过债务危机以及经济萧条的烦忧。也许正是出于如此的原因,对于公债问题的研究,一直受到国内外经济学界的普遍关注。公债经济学领域的研究,也日益生机盎然。

作为浙江省高等教育重点建设教材,张雷宝同志主编的《公债经济学》就是我国公债经济学领域研究的一个新成果。这本书,在既有公债经济学理论成果的基础上,以公债的实践及其经济效应为展开主线,内容丰富,结构合理,颇有新意,具有以下三方面的特点或特色:第一,框架体系的完整性。本书对内容庞杂繁多的公债经济学知识进行了仔细梳理,主要立足中

国国情,以公债理论、公债政策和公债实践为三大构件,涵盖了公债理论、公债政策和公债实践三大方面若干重要问题,从而让学生对公债知识有一个全景式的了解、理解和掌握,从而形成了具有鲜明特色的框架体系。第二,内容观点的创新性。本书无论是谋局布篇还是内容编排,都具有一定的创新性。例如,公债的本质之争和“三性”形式特征的探讨,中外公债理论学说的历史发展及其背后分歧根源的辨析,公债与税收等价定理、资产效应与公债幻觉和债务财政的拓展,公债与战争之间丰富关联的揭示,以及从理论到实践对公债负担、公债风险与公债危机的逻辑递进式的深入剖析等,既向读者表述了已取得较大共识的公债经济学主流观点,也较为恰当地展示了作者对公债问题的诸多独特见解。在某种程度上,正如作者所言,本书似是介于标准经济学教科书和纯粹学术著作之间的一种特殊“作品”。第三,格式编排的新颖性。不难发现,本书每章都用学习目标勾勒出本章重点,每章小结则以简捷文字概括和总结出本章的精华知识点,多样化的思考和讨论题则启发学生思考并有助于其巩固、消化和掌握知识要点,章末的阅读和参考文献则为学生进一步的深入学习指明了方向。本书还以简明扼要、通俗易懂的方式阐明公债经济学的基本原理,与此同时,也使用了必要的而非故作高深的数学公式或模型对相应理论观点加以有力的辅助说明。此外,本书在评述语言的可读性、资料充实性(如丰富多彩的专栏)等方面也进行了一些有意义的创新性尝试。

张雷宝同志是近年来一直活跃在公债经济学以及财政学教学与科研战线上的一个年轻学者。应他之约,我很高兴以此短文为本书作序,并借机表达对公债经济学的一些认识和看法。

中国社会科学院 高培勇

2007年8月

前 言

从经济学的独特“视窗”，对公债这个横跨财政学、金融学、投资学的交叉学科领域的复杂事物进行科学考察，是一项既充满挑战又很有意义的任务。作为浙江省高等教育招标教材，本书在力求全面、系统、有重点地探讨公债经济学基础理论知识的同时，着力阐释近十多年来公债领域出现的各种新政策、新观点和新问题。

事实上，中国公债问题在 2300 多年前的春秋战国时期就已“粉墨登场”，而非像某些学者所说的始于近代或现代。据《东周列国志》记载，我国古代周朝最后一个天子周赧王姬延（公元前 314—前 256）“欲发兵攻秦，而不能给车马之费”，“于是访国中有钱富民，借贷以为军资，与之立券，约以班师之日，将所得卤获，出息偿还”。但战败而归后，由于借富人之债太多无力偿还，债主逼急，于是避居高台之上，周人称为“逃债台”。于是，才有后来“债台高筑”的成语。《史记》中也有相关记载：“虽居天子之位号，为诸侯之所役逼，与家人无异。名负责（即债）于民，无以得归，乃上台避之，故周人名其台曰逃责台。”^①由此可见，两千多年前周赧王的举债是我国公债史甚至债务史的发端或滥觞。有学者（冯健身，2000）认为中国的公债起源于清光绪二十年（1894）户部效法西方国家的“息借商款”，显然是值得商榷的^②。上述史实至少说明三点：（1）公债这个财政或金融工具的使用，中国可以追溯于两千多年前；（2）从结果来看，周赧王发行的是“战争债券”；（3）利用公债这个筹资工具“以充国用”，会引致一定的债务风险。

在现代经济中，各国政府的债台高筑已是较为普遍的世界性现象。对

^① 司马迁著：《史记·周本纪四》，中华书局 2005 年版，第 35 页。

^② 冯健身主编：《公债债务》，中国财政经济出版社 2000 年版，第 7 页。

发展中国家来说,公债既带来过经济迅速增长的喜悦,也引致过经济萧条的痛苦。事实上,公债问题或公债危机更多地存在于发展中国家。20世纪80年代拉美等发展中国家爆发的债务危机就是典型的例证。1997年爆发的亚洲经济危机在很大程度上也是债务危机所致。此外,凯恩斯主义的赤字财政政策,对西方经济发达国家的债台高筑现象发挥了不可低估的“贡献”。应指出,居高不下的公债负担率一直是影响日本经济平衡发展的隐患。2006年7月日本中央银行将利率从零调升至0.25%,宣告日本长达6年的零利率时代的终结。对此,经济合作与发展组织(OECD)预测,2007年日本的公债将达到本国GDP的150%,10年期国债收益率每上涨1个百分点,日本政府的债务成本就将增加1.5万亿日元(约合129亿美元),而目前日本的公债负担率已位居工业化大国的最高水平。放眼全球,目前世界上几乎所有国家(包括经济发达国家和经济欠发达国家)都不同程度地存在着公债现象和公债问题。更为重要的是,越来越多的政府对公债产生了越来越大的依赖。在可预见的将来,公债将和税收一样,伴随政府财政于左右,并深刻地影响到社会经济的方方面面。由此可见,公债是一个世界各国都普遍关注、思考并须努力解决的问题。

理论上,公债在筹资方面的相对优越性,使其必然受到各国政府的青睐,并在各国财政经济生活中发挥着越来越重要(暂不论其好与坏)的作用。记得300多年前,17世纪著名的近代思想家大卫·休谟曾鲜明地提出了“国家不消灭公债,公债必消灭国家”的理论观点。目前看来,休谟的观点并没有得到证实,公债将在相当长的时期内与税收并存。正如美国著名经济学家J·布坎南所说:“公债一旦被创造出来,就是永久性的。”当然,债务危机的偶露峥嵘,也使得我们无法忽视休谟的预言和警告。

近50多年来,公债在我国的发展经历了诸多戏剧性(如从救国公债到建国公债)的变化。不难发现,从新中国成立初期公债发行的谨小慎微到“既无内债又无外债”的自豪,再到部分学者“债务规模已经超过国际警戒线”的担忧,这些变化表明:公债在我国社会经济生活中所扮演的“角色”越来越重要。值得深思的是,为化解亚洲金融危机的冲击,中国1998年实施的积极财政政策(其在很大程度上也可理解为积极的公债政策),却有力地帮助我们成功度过了“内忧外患”的困难时刻并取得了较好的经济增长成就。近年来,我国各级政府(包括地方政府)的“举债建设”、“举债发展”及其导致的显性和隐性债务风险(即“债务财政”)问题,已是一个有目共睹的现实难题。这也使得我国学界和政界在对公债问题研究沉寂了相当长时间

后,重新开始兴趣盎然。基于上述认识,本书即是对日益繁杂的公债问题(包括理论问题和现实问题)从不同角度、不同层次和不同方面进行的系统性介绍、分析和阐述。当然,我们并不奢望这些努力能为决策者解决现实的公债问题提供现成的方案,而只期望读者能深刻地理解公债问题,并为相关问题的剖析提供重要的理论基础和平台。

事实上,本书在体例、结构、内容等方面进行了诸多的创新。本书每章都用学习目标或提要勾勒出本章重点,每章小结则以简洁的文字概括和总结出本章的精华知识点,多样化的思考和讨论题则启发学生思考并有助于其巩固、消化和掌握知识要点,阅读和参考文献则为学生进一步的深入学习指明了方向。在结构安排上,本书涵盖了公债理论、公债政策和公债实践三大方面若干重要问题,从而让学生对公债知识有一个全景式的了解、理解和掌握,也形成了具有鲜明特色的内容体系。在内容写作方面,本书尽可能以简明扼要、通俗易懂的方式阐明公债经济学的基本原理,与此同时,也使用了必要的而非故作高深的数学公式或模型对相应理论观点加以有力的辅助说明和证明。此外,本书在可读性、理论评介、资料充实性(如丰富多彩的专栏和附录设置)等方面也进行了一些有意义的创新性尝试。

值得指出的是,在2006年举行的第三届中外大学校长论坛上,我国教育部周济部长曾明确指出:“大学要站在落实科学发展观、构建和谐社会的全局高度,努力建设以当代中国马克思主义为指导的中国特色、中国风格和中国气派的哲学社会科学的学科体系和教材体系,使大学成为研究重大社会问题、形成重要学术成果的基地。”事实上,本教材就是在秉承“解放思想、实事求是、与时俱进”这个当代中国马克思主义的精髓的指导下,努力吸收公债经济学相关学科的理论创新成果以及前沿领域研究成果,尽可能总结中国各级政府的公债实践,在此基础上而形成的具有鲜明时代特色、中国特征的公债经济学新教材。本书对高等院校财政学、税收学、投资学、金融学、劳动与社会保障学、公共管理学等相关专业学生(包括研究生)以及相关行业的经济管理工作来说,是一本难得的教材和参考读物。总之,希望本书对所有愿意打开本书并愿意阅读的读者都能有所启迪、借鉴和帮助。

本书由浙江财经学院张雷宝博士拟定和设计全书的写作提纲,由浙江财经学院、杭州师范大学和浙江教育学院三校联合编写。具体的撰写分工如下:张雷宝,第一章、第二章、第三章、第五章、第六章;叶宁,第四章;金戈,第七章;丁静波、张雷宝,第八章、第九章;潘国旗,第十章;陈祥槐,第十一

章;王春元、张雷宝,第十二章。张雷宝对全书各章内容进行了完善、改进和统稿。应指出的是,从框架的设计到内容的拓展来看,本书似是介于标准经济学教科书和纯粹学术著作之间的一种特殊“作品”。

感谢浙江财经学院钟晓敏教授、沃健教授以及浙江省财政厅余丽生先生对本书所作出的有价值贡献。感谢浙江大学出版社对本书出版的支持。最后,由于时间仓促,加上能力有限,本书对公债经济学的研究和阐述难免挂一漏万,存有一些错误和不当之处,因此,敬请各位读者不吝赐教和指正。

张雷宝

2007年6月

目 录

第一章 公债经济学导论	1
第一节 现实世界中的公债问题	1
一、中国公债活动扫描	1
二、世界范围的公债活动	3
三、公债活动的产生、发展及其特点	5
第二节 为什么要关注和重视公债问题	5
一、公债经济学研究的主要问题或命题	5
二、关注和重视公债问题的几个理由	8
专栏 1-1 政府财政陷入债务困境时的几种可能后果	11
第三节 公债：概念、本质、特征及其种类	12
一、公债概念的界定	12
二、公债的本质之争	15
三、公债的“三性”特征	16
四、公债的种类分析	18
第四节 学习目标与学习方法	23
一、公债经济学的学习目标	24
二、公债经济学的学习方法	25
第二章 中外公债理论学说的发展及其演变	30
第一节 西方公债理论的产生和发展	31
一、亚当·斯密的公债理论	31
二、大卫·李嘉图的公债理论	33
三、约翰·S·穆勒的公债理论	36
四、卡尔·迪策耳的公债理论	37
五、凯恩斯学派的公债理论	39

六、詹姆斯·M·布坎南的公债理论	41
第二节 中国公债思想的产生和发展	44
一、马建忠：第一次系统论述外债问题的中国人	45
二、梁启超：中国近代公债思想的集大成者	47
专栏 2-1 李鸿章的公债思想及其实践	50
三、马寅初：北洋政府和国民政府时期的公债思想	52
四、陈云：新中国建立初期的公债思想	55
第三节 不同公债理论学说分歧背后的根源辨析	58
一、不同公债理论学说的主要分歧	58
二、理论分歧背后的原因探析	59
第三章 等价定理、资产效应与公债幻觉	64
第一节 征税还是借债：历史的争论	64
一、英法战争中的公债与税收选择问题	64
二、李嘉图的公债观点	65
第二节 巴罗—李嘉图税收与公债等价定理	66
一、李嘉图税收与公债等价定理的思想起源	66
二、李嘉图等价定理的前提假设与理论化表述	68
三、李嘉图等价定理的政策含义	69
四、巴罗对李嘉图等价定理的丰富和发展	71
五、莫迪利阿尼、托宾和曼昆：对巴罗—李嘉图等价定理的 批评与质疑	72
第三节 公债资产效应理论	75
一、公债资产效应：概念提出及其理论解释	75
二、公债资产效应对总需求的影响	77
第四节 公债幻觉、债务创造与债务财政	78
一、公债幻觉：概念及其解释	78
二、公债幻觉的数学化表述及其产生原因探析	79
三、公债幻觉与债务创造	80
四、公债幻觉下的债务财政问题	81
专栏 3-1 公债幻觉、财政幻觉与货币幻觉	84
第四章 公债挤出效应分析	88
第一节 公债挤出效应的理论分析	88

一、IS-LM 模型与公债挤出效应	89
二、AS-AD 模型与公债挤出效应	92
三、分析公债挤出效应的其他模型	93
第二节 中国公债挤出效应分析	95
一、公债挤出效应的不同类别分析	95
二、中国公债挤出效应的探讨及其争论	97
第五章 公债负担、公债风险与公债危机	102
第一节 公债负担及其限度理论	102
一、公债负担:概念与类型	103
二、公债负担限度的理论解释	107
三、公债负担规模的影响因素及其衡量指标	108
专栏 5-1 公债规模的国际警戒线真的存在吗?	110
第二节 公债风险的理论分析与实践考察	111
一、公债风险:概念与类型	111
二、公债风险矩阵与公债风险管理	114
三、中国公债风险的有无与大小问题	116
专栏 5-2 朱镕基:我国有能力偿还国债,没有任何风险	118
第三节 公债危机与公债风险:从理论到现实	119
一、公债危机的界定及其存在区域	119
二、公债危机与公债风险的简要比较:联系与差异	121
三、中国是否存在公债危机?	122
专栏 5-3 20 世纪 80 年代发展中国家的债务危机	124
专栏 5-4 公债危机的认定标准与美国俄亥俄州的财政危机法	125
第六章 公债政策与经济稳定	129
第一节 经济稳定与波动的概念解释和理论回顾	129
一、杰文斯的经济周期理论:太阳黑子说	131
二、诺德豪斯的经济周期理论:政治选举说	131
三、凯恩斯主义经济周期理论:有效需求不足说	131
四、萨缪尔森的经济周期理论:乘数—加速数动态模型	132
五、卢卡斯的经济周期理论:理性预期周期说	132
六、熊彼特的经济周期理论:技术创新周期说	132
七、货币学派理论、供给冲击理论和实际经济周期理论	133

第二节 宏观经济稳定中的公债政策:目标、内容与传导机制	134
一、公债政策目标	134
二、公债政策内容	135
三、公债政策传导机制	137
四、公债政策发挥作用的条件	139
专栏 6-1 法国财政赤字和公债规模“双超标”使欧盟财政政策 面临两难选择	139
第三节 公债政策的金融性或货币性分析	141
一、公债:特殊的金融品种或准货币	141
二、公债、基础货币与货币供应量	143
三、公债与金融政策“三大法宝”之间的关联机制	146
第四节 公债政策与财政政策、货币政策的搭配和协调	148
一、公债政策与财政政策、货币政策的内在联系	148
二、公债政策与财政政策、货币政策的矛盾与差异	149
三、公债政策与财政政策、货币政策的协同运作	150
专栏 6-2 基于公债的公开市场业务:财政政策与 货币政策的连接点	151
第七章 公债政策与经济增长	154
第一节 对经济增长理论的简要回顾:模型与公共政策	154
一、什么是经济增长?	154
二、哈罗德—多马模型	156
三、索洛模型	158
四、新增长理论	161
五、经济增长的源泉	162
六、促进经济增长的公共政策	164
第二节 公债政策对短期经济增长的影响	166
一、宏观经济学的三类模型	167
二、两类不同的公债:减税公债和增支公债	167
三、价格粘性模型下的公债效应	168
四、价格完全伸缩模型下的公债效应	169
五、经济增长中的李嘉图等价定理	170
第三节 公债政策对长期经济增长的影响	171
一、公债政策影响长期经济增长的机制原理	171

二、公债政策影响长期经济增长的理论模型	172
三、公债与经济增长的关系考察:西方国家的历史经验	173
四、中国公债与经济增长的关联分析	175
专栏 7-1 中国以增发公债为主要特征的积极财政政策的 经济增长效应	176
第八章 地方公债管理政策的考察与比较	179
第一节 地方公债的一般性分析	179
一、地方公债的概念和特征	179
二、地方公债的经济功能	180
第二节 国外地方公债管理政策考察	181
一、美国地方公债及其管理	181
二、日本地方公债及其管理	184
三、法国地方公债及其管理	185
四、国外地方公债管理政策的比较	187
专栏 8-1 美国市政债券的信用评级	188
第三节 中国地方公债及其管理政策考察	190
一、中国地方公债的现实表现	190
二、中国地方债务的多重成因分析	193
第四节 中国地方政府公债政策的未来取向分析	195
一、地方公债发行的理论依据	196
二、中国允许地方公债发行的现实基础	197
专栏 8-2 浙江省人民政府关于加强地方政府性债务管理的 通知(摘要)	199
第九章 中国的内债实践:从产生到发展	203
第一节 中国内债的历史溯源及其演变	203
一、古代中国的内债	203
二、晚清时期的内债	204
三、北洋政府时期的内债	206
四、国民政府时期的内债	207
专栏 9-1 中国革命战争时期的“红色债券”	209
第二节 新中国成立以来的内债规模及其发展变化	210
一、20 世纪 50 年代的中国内债:被迫利用公债时期	210

二、20 世纪 60—70 年代:既无内债又无外债的主动放弃公债时期	212
三、20 世纪 80 年代至今:积极利用公债时期	212
第三节 中国内债风险的综合分析	216
一、中国内债的数量风险评估	216
二、中国内债的金融风险评估	221
三、中国内债的使用风险评估	223
第四节 中国公债市场的兴起、地位及管理	223
一、中国公债市场的兴起与发展	224
二、中国公债市场的作用与功能	227
三、中国公债市场的管理	227
第十章 中国的外债变迁:从近代到现代	230
第一节 中国外债历史的发端:清政府时期的中国外债	231
一、近代中国外债的产生	231
二、甲午战争后清政府对外债依赖的加深	233
专栏 10-1 广东“行欠”:中国外债的起点	234
第二节 北洋政府时期的中国外债分析	237
一、南京临时政府的外债	238
二、北洋外债与政权更迭的四个阶段	239
三、北洋时期的整理外债	240
四、北洋外债与中国经济近代化	241
第三节 国民政府时期的外债分析	243
一、抗战前国民政府的外债	243
二、抗战时期国民政府的外债	244
三、抗战胜利后国民政府的外债	246
四、国民政府时期外债的特点	248
第四节 新中国成立以来的外债及其演变	249
一、新中国举借外债的曲折历程	249
二、新中国外债与社会经济的发展	253
第十一章 公债与战争:如影随形的“双胞胎”	258
第一节 公债是战争筹款的重要机制	259
一、战争与资本市场	259

二、公债与战争筹款	260
第二节 不同历史阶段的中国战争公债	262
一、中国古代战争公债	262
二、晚清时期的中国战争公债	262
三、北洋政府的战争公债	264
四、国民政府的战争公债	264
五、革命根据地政府的战争公债	265
第三节 国外的战争公债	266
一、美国的战争公债	266
二、欧洲各国的战争公债	268
第四节 战争、公债与经济	271
一、战争与经济的互动影响	271
二、战争公债与经济发展	273
专栏 11-1 中国放弃对日战争赔款的历史真相	275
 第十二章 外债的积极利用与风险管理	279
第一节 外债的一般性分析	279
一、外债的概念及其内涵	279
二、外债的双重性分析	281
三、外债与内债及外商直接投资(FDI)的比较	283
四、外债与经济增长:“引擎论”和“桎梏论”	285
专栏 12-1 世界外债的产生与发展	286
第二节 外债的利用:经验与教训	287
一、举借外债的正面经验	287
二、举借外债的反面教训	289
第三节 外债管理:防范外债风险的重要环节	290
一、外债的规模管理及其风险控制	290
二、外债的结构管理及其风险控制	294
第四节 亚洲金融危机的本质是外债危机吗?	296
一、亚洲金融危机的发生及其蔓延	296
二、亚洲金融危机的共同特点及其本质	298
专栏 12-2 国家计委、财政部、国家外汇管理局联合发布 《外债管理暂行办法》	300

第一章

公债经济学导论

东西各国财政学之著书汗牛充栋，其中必有一大部分论公债。

——梁启超

【学习目标】

1. 对国内外的各类公债问题与公债活动有初步的感性认识和理性思考。
2. 重点掌握公债的多重内涵、内在本质及其“三性”特征。
3. 理解关注和重视公债经济学的主要理由。
4. 掌握公债结构的划分标准、不同类别及其主要含义。

第一节 现实世界中的公债问题

在现实世界中，公债活动复杂纷繁。从政府债券的发行到公债市场的波动，从显性公债的日益膨胀到隐性公债的“雾里看花”，从公债风险的产生到公债危机的爆发，这些公债活动的影响往往遍及一国和地区社会经济生活的角角落落，甚至会通过连锁反应而波及世界其他国家和地区。因此，对公债活动进行简要的扫描，有助于我们进一步认识和感受公债的重要性。

一、中国公债活动扫描

在我国，公债活动会直接或间接地影响到我们的生活质量或生存状态。事实上，无论是以消费者、生产者或者居民角色出现，我们每个人必然受到一定公