

吉林大学中国国有经济研究中心博士文库
教育部人文社会科学重点研究基地基金资助
吉林大学研究生核心课程建设项目 (201022041)

主编 徐传谡

经济增长中的 国债效应研究

JINGJI ZENGZHANG ZHONGDE GUOZHAI XIAOYING YANJIU

李中义 / 著



经济科学出版社



主编 徐伟进

经济增长中的 国债效应研究

Journal of Economic Growth and the Effect of Government Debt Research

徐伟进 / 著

中国财政经济出版社

吉林大学中国国有经济研究中心博士文库

教育部人文社会科学重点研究基地基金资助

吉林大学研究生核心课程建设项目(201022041)

经济增长中的国债效应研究

李中义/著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

经济增长中的国债效应研究 / 李中义著 .

—北京：经济科学出版社，2012.9

(吉林大学中国国有经济研究中心博士文库)

ISBN 978 - 7 - 5141 - 2414 - 9

I. ①经… II. ①李… III. ①国债 - 经济效果 -
研究 - 中国 IV. ①F812.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 215727 号

责任编辑：杜 鹏

责任校对：刘欣欣

责任印制：王世伟

经济增长中的国债效应研究

李中义 / 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编部电话：88191217 发行部电话：88191537

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

北京中科印刷有限公司印装

880 × 1230 32 开 5.75 印张 160000 字

2012 年 9 月第 1 版 2012 年 9 月第 1 次印刷

印数：0001—3000 册

ISBN 978 - 7 - 5141 - 2414 - 9 定价：19.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换。电话：88191502)

(版权所有 翻印必究)

吉林大学 985 项目“东北亚研究与东北振兴”创新基地资助

总 序

吉林大学中国国有经济研究中心，是教育部人文社会科学重点研究基地，是目前国内唯一一所研究国有经济为主要内容的重点研究基地。截至 2007 年，中心共有研究人员 27 人，其中教授、博士生导师 15 人，副教授 8 人，讲师 4 人；有 24 人具有博士学位。

中心成立七年来，共承担国家社会科学基金、教育部社会科学基金、其他（省）部委基金和企事业单位委托项目 72 项，累计获得科研经费 700 余万元。

自中心成立以来，产生了一批比较有影响的科研成果。累计在 CSSCI 检索刊物上发表学术论文 400 余篇，其中有 30 余篇发表在《中国社会科学》等权威期刊或被《新华文摘》等转载，共出版专著 30 余部，获省部级奖励 40 余项。

中心在积极进行国有经济开拓性研究的同时，还利用自身丰富的中外文图书资源、先进的信息技术手段、浓厚的学术氛围、经常性的学术活动多层次地研究课题，搭建起培养高级经济学人才的平台，探索新时期拔尖人才培养之路。中心不仅定期举办“国有经济博士论坛”（现已举办 37 期），展示研究生的横溢才华、创新思想和学术成果，提升他们勇于探索、善于创新的信心和勇气；还吸收他们参与各层次的科研课题研究，促使他们把经济学理论与中国的经济改革实践结合起来，

创造性地解决国有经济发展中的重大问题；同时，千方百计地挤出一部分资金，资助一批“棱角分明”、“标新立异”的专著出版。

这些创造性的举措，取得了显著的效果，大幅度提高了研究生的学术水平。几年来，他们已经发表学术论文百余篇，其中有10余篇在吉林大学研究生“精英杯”优秀论文大奖赛中获奖。吉林大学中国国有经济研究中心培养了大量的硕士、博士等高层次人才，他们走上工作岗位后，参与到国有经济研究或经济活动实践中，不仅壮大了国有经济研究的力量，带来了研究方法、研究手段、研究思想和研究角度的创新，而且在实践中不断为国家经济建设、改革开放做出自己的贡献；既活跃了国有经济研究的气氛——热点频出、亮点频现，又不断有精品力作涌现。国有经济理论的丰富和创新，推动了国有企业改革的深化和国有企业效益的提高；国有企业的发展和改革实践，又进一步推进了国有经济理论的发展。

吉林大学中国国有经济研究中心得天独厚的研究领域，为博士研究生的博士论文选题提供了内涵丰富的内容。大多数博士论文的选题都与国有经济研究紧密相联系。因此，每年都产生一批高水平的博士论文。为了鼓励他们的探索精神，也为了使这批优秀的博士论文保存下来，广为利用，我们决定选择其中的精品，编辑出版《吉林大学中国国有经济研究中心博士文库》。

《吉林大学中国国有经济研究中心博士文库》的出版发行，必将呼唤更多的博士研究生立志于国有经济理论的研究，投身于国有经济理论的研究，成功于国有经济理论的研究。最终，创立起独树一帜的国有经济理论体系，支撑国有经济的改革、完善和发展。

徐传谡

2009年10月10日

目 录

引言	1
第一章 国债经济效应理论综述	12
第一节 古典政治经济学的国债效应观点	12
第二节 凯恩斯主义国债效应理论及国债负担的争论	25
第三节 李嘉图等价定理及国债效应理论的发展	33
第四节 中国国债效应思想的演进	41
第二章 经济增长中的国债效应考察	47
第一节 西方经济增长中的国债效应考察	47
第二节 中国国债实践的考察	60
第三章 国债对经济增长的影响	71
第一节 经济增长的因素分析	71
第二节 国债对储蓄和投资的影响	79
第四章 国债对经济稳定的影响	92
第一节 国债、政府支出与社会总需求	93
第二节 国债对总需求的影响	107
第三节 国债与货币的关系	120

第五章 国债政策效应及其传导机制	132
第一节 国债管理政策的流动性效应	133
第二节 国债管理政策的利息率效应	135
第三节 国债管理政策：财政政策与货币政策的 协调配合点	137
第四节 国债管理政策与其他政策的配合原则及 发挥作用的条件	142
第六章 中国国债规模控制与国债政策取向选择	147
第一节 判断国债规模大小的公认标准及其合理性	147
第二节 中国国债规模的控制原则及国债政策取向选择	160
参考文献	164

引 言

一、问题的提出和选题意义

新中国成立后，我国于1950年首次发行了“人民胜利折实公债”。1954~1958年又连续五年发行了“国家建设公债”。此后的1959~1978年受“既无外债，又无内债”财政平衡思想的影响，没有发行任何形式的国债。从1981年恢复发行国债^①至今，我国国债发行大致经历了三个阶段。

第一阶段是1981~1993年。从20世纪80年代初期开始，我国实行了以财政上减税让利为主旋律的经济体制改革，极大地调动了经济主体的积极性，也使国民收入分配格局发生了重大变化，即财政收入在国民收入中的份额大幅度降低，而家庭和企业的收入在国民收入中的比重则迅速上升。在财政收入不断减少的同时，财政支出却不断扩大。在这种情况下，为了解决各项经济建设和社会事业发展的资金缺口，除了向银行透支外，其余部分主要靠发行国债弥补。在这一阶段，由于我国政府弥补财政赤字采用了向银行透支和发行国债两种办法，所以最初几年国债发行额并不大，年度发行额通常不超过100亿元。1987年以后，为了有效地控制通货膨胀，尽可能压低因财政赤字而发生的向银行透支或借款数量，政府大幅度扩大了国债的发行量。

^① 本书中研究的国债仅指国内公债，不包括外债。

第二阶段是1994~1997年。为了遏制通货膨胀,保障国民经济健康稳定地发展,我国政府决定,从1994年开始,禁止财政向银行透支或借款,全部财政赤字必须以发行国债的方式弥补。在这种背景下,1994年的国债发行规模出现了跳跃性增长,当年的发行额一举突破千亿元大关。这个阶段国债发行规模出现大幅度增长的另一个重要原因就是以前年度发行的国债进入还本付息的高峰期,加之通货膨胀时期发行的国债增加了保值贴补的条件,使得这个阶段国债还本付息的支出大幅度增长。

第三阶段是1998年至今。从1997年下半年开始,由于受亚洲金融危机的影响以及其他原因,我国出现了通货紧缩现象。为了扩大有效需求,治理通货紧缩,1998年我国政府实施了积极的财政政策和稳健的货币政策,确保经济的稳定增长。1998~2004年,在实行积极财政政策的七年中,我国共发行长期建设国债9100亿元,国债每年对GDP的直接拉动高达1.5~2个百分点,取得了显著的成就。第三阶段的国债发行与前两个阶段相比,本质区别在于:前两个阶段,政府被动地发行国债以弥补财政赤字和支付到期的国债本息;而从1998年开始,政府为了扩大有效需求、推动经济增长,主动通过增发国债来增加投资性支出,国债资金的大部分用于基础设施建设、环境和生态保护、科学技术发展及技术升级。

理论来源于实践,理论又指导实践。我国国债的发行实践与对国债的认识紧密相连。由于马克思主义政治经济学是对英国古典政治经济学的继承,马克思对国债的否定观对于我国国债实践与理论有着巨大的影响,而长达30年的计划经济实践又强化了我国对国债的否定与厌恶心理。改革开放和市场经济的发展导致了人们对国债问题的重新认识。对于我国国债来说,如果第一个要根本解决的问题是承认国债和接受国债,那么这一问题是随着改革开放初期出现的庞大财政赤字而立即自动解决的,因为当时除了发行国债外,已不存在其他有效弥补赤字的办法了。而紧接着要解决的第二个根本问题则是国债的市场化问题,在我国特有的国情下,国债的市场

化过程也就是国债金融性逐步凸显的过程,从某种意义上说,没有国债的市场化,也就没有我国经济的全面市场化,对于国债的这一问题,我国是在20世纪80年代末90年代初开始解决的,即逐步开始了国债的市场化过程。

1998年,我国开始实施大规模的积极财政政策。而作为一项扩张性的财政政策,其基本内容显然只能是扩大财政赤字以刺激和启动市场需求。这就对我国的国债提出了新问题,从而产生了我国国债所要解决的第三个根本问题,即我国国债与市场型经济增长的关系问题。这是我国经济发展无论从理论上还是从实践中都必须解决的关键问题。国债的其他问题,如国债对财政赤字、财政负担、财政风险等问题,从根本上看,都是与经济增长相关联的,都是由经济增长的状况决定的,都是以能否取得经济增长而转移的,因为一旦国债促进了经济的增长则将从根本上解决财政问题,而财政赤字和风险等问题都是无足轻重的。只有将国债问题放在经济增长环境中才能予以全面认识,国债也只有与经济增长联系起来,尤其是能够对经济的长期稳定增长有所贡献,才有意义。

本书选择“经济增长中的国债效应研究”作为题目,旨在从供给和需求两个方面深入分析国债与经济增长的内在机理关系,为中国国债政策的制定提供理论依据。

二、分析框架

引言从我国国债发展过程及其不断出现的新课题入手,提出了本书所要研究的论题及研究该论题的理论意义和现实价值,界定了本书中所使用的重要范畴,介绍了本书的结构安排和创新之处。

第一章,对国债理论进行了综述。古典经济学家对于国债和赤字基本上持否定态度。古典经济学家关于国债的观点并不仅仅是出于对经济效率的关注,而是与他们信奉的自由主义哲学思想密切相关。古典宏观经济学的核心观点是“供给创造自己的需求”的萨伊定律以及市场经济能自动调整到充分就业均衡。1929~1933年的

席卷整个资本主义国家的大萧条极大地动摇了古典经济学的上述观点，凯恩斯的赤字财政政策理论正是在这一背景下建立起来的，凯恩斯本人对国债和赤字并没有十分系统的论述，但是，后来的经济学家，如汉森和功能财政的创始人勒纳，在凯恩斯革命的引导下，按照凯恩斯的逻辑将国债和赤字的理论发扬光大。20世纪50~60年代，公共选择学派的领袖人物布坎南，按照公共选择观点对凯恩斯主义的赤字财政政策进行了猛烈的抨击。20世纪70年代至20世纪末，西方学术界围绕李嘉图等价定理展开了激烈争论。70年代兴起的以李嘉图原始论述为起点的学界争论，主要是围绕有关以国债为支撑的财政赤字能否吸收私人储蓄、国债对作为生产性金融资产的股票的需求的影响以及国债负担的转移问题，发生各种不同的解释与政策主张。托宾对李嘉图等价定理的批判和评价性分析对于研究理论变迁中有关国债与消费、利率、储蓄、资本形成进而经济增长间关系的一系列观点，对于我们研究和分析现实问题具有重要的理论价值。中国国债发行历史较短，对国债的认识经历了与西方国家相仿的过程：从计划经济时期的否定，到改革开放时期的利用，一直到将国债政策作为扩大内需、刺激经济增长的宏观调控手段，国债政策的运用在国民经济中发挥着越来越重要的作用。

第二章，从历史经验的角度，考察分析了国债在经济增长中的贡献与作用演进，以便为进一步的理论分析作准备。尽管国债作为以政府信用为基础而形成的一种财政范畴，在西方的历史比较悠久，然而，将国债作为促进和稳定经济增长而经常使用的财政政策工具，则是20世纪30年代以后的事情。在此之前，西方各国政府基本还是将国债作为一种临时性权宜之计，多半在战争期间为筹措军费和弥补国库亏空而使用。我国的改革开放极大地促进了分配领域的变化，“减税让利”使财政最先陷入困境，于是，消失了20多年的国债又悄然地出现在中国人民的经济生活中。从那时起，中国的国债实践经历了三个历史阶段：1981~1993年是国债恢复发

行、确立国债筹集建设资金功能和国债市场开始形成阶段；1994～1997年是国债政策宏观调控功能正式确立、国债市场进一步发展阶段；1998年以来国债政策成为政府扩大需求、实现经济增长的主要政策工具。

第三章，从前面的国债经验性研究中发现，国债是伴随经济增长的一种客观现象，因此，对这种现象的理论解释与界定就应当从经济增长的因素分析开始。国债对经济增长的影响主要表现在国债对资本形成的两个重要因素——储蓄和投资的影响上。在财政范畴内，国债对税收的平滑作用保证储蓄的稳定增长，而国债资金作为政府投资资金的来源，则直接扩大投资的供给；在金融范畴内，国债市场是“剩余储蓄”转化为投资的主要渠道。

第四章，由于长期经济增长是针对短期经济增长而言的，没有稳定的短期经济增长，长期经济增长也就缺乏应有的基础，或者说，长期经济增长是建立在短期经济增长稳定性基础之上的，而基于短期内供给的相对稳定性，所以，影响短期经济增长或经济稳定性的主要因素还是总需求。分析国债与经济增长稳定性的关系，就应该围绕着国债与影响总需求因素的关系展开。经济稳定和经济增长是宏观经济运行状况的两种不同表述。影响到经济稳定的因素，如总需求和利率，自然也是影响经济增长的因素。国债对宏观经济的影响是通过消费、储蓄、投资和利率等途径实现的。

第五章，国债政策即国债管理政策。国债管理政策可分为广义和狭义两个层面：广义的国债管理政策是指政府财政部门、中央银行以及宏观经济管理部门制定的与国债有关的规定及影响国债运行的措施总和；狭义的国债管理政策是指财政部门在一定时期为了实现预定的宏观经济目标和财政政策目标而运用的各种国债工具和措施的总和。根据国债运行过程的具体环节，国债管理政策也分为发行政策、流通政策、使用政策和偿还政策。国债发行政策主要是指对发行条件的规范，解决的是一级市场的问题，具体包括发行规模、发行方式、发行渠道、发行利率、发行对象以及发行价格等。

国债流通政策是指二级市场上国债的流通、转让等政策问题。国债使用政策是指通过国债筹集的资金如何使用的政策问题。国债偿还政策是指偿债资金的来源及偿还方式等政策问题。

作为金融市场上的一个重要债券品种，国债管理政策工具主要包括国债规模的确定、国债期限品种的设计、国债发行对象及方式的选择、国债发行利率的调整以及国债买卖和回购等，通过上述政策工具来影响金融市场的流动性和利率水平，从而最终实现宏观调控的目标。

从传导机制分析，国债政策对宏观经济的调控作用主要是通过经济活动的流动性效应和利率效应来实现的，而金融市场流动性和金融市场的利率也通常作为国债管理政策的中间目标。

第六章，本章研究国债的适度规模和政策取向问题。从维持经济增长的稳定性来看，国债规模有其最高理论上限，适度的国债规模是确保国债发挥积极效应的前提。由于不同的国家经济体制不同，经济发展水平以及各种经济条件都存在很大差异，因此，将不同国家的债务负担率和债务依存度等说明债务规模的指标直接进行简单对比，依此总结出一个警戒线并据此判断我国国债规模大小是不准确的。认为债务负担率存在警戒线这种观点的一个隐含前提就是国债是不好的，即债务负担率与国民经济负相关。债务负担率这个指标没有考虑结构性因素。债务负担率这个指标本身也存在问题。出于宏观经济健康稳定发展的考虑，对国债规模施以一定的约束性指导原则还是必要的。一个定性的判断就是，债务负担率不存在一个具体指标作为警戒线，如果国债发行没有给宏观经济运行造成危害并且市场接受国债，就说明国债规模还在合理的范围内，国债规模可适当大些。另外，只要经济增长率高于利率水平，即使保持一定的赤字率，也可以在经济增长的基础上防止出现债务增加导致的利息增加、利息增加导致债务持续增加的恶性循环，那么，国债规模就在可控制的范围之内。最后，提出了我国国债规模的控制标准和今后的政策取向。

三、基本范畴的界定

1. 国债与公债的区别。

我国传统教科书中通常把公债称为国债。比如，对公债阐述篇幅较以往有较大增加的 1987 年修订本的《社会主义财政学》认为，“国家以债务人的身份向国内和国外筹借的各种借款，称为公债，或称国债。它是用来弥补国家财政收入不足或进行大规模经济建设，动员筹集财政资金的一种形式。”^① 1990 年出版的在国内具有权威性的《财经大词典》中明确将公债解释为“国家公债，亦简称国债”^②。显然，它们都将公债界定为整个国家的债务，并在概念上将“公债”与“国债”予以等同。其主要原因在于：

首先，从“国家债务”角度看，国债即国家政府的债务，不论是中央政府还是地方政府，均是国家的组成部分，不同层次政府的债务自然也就都是国家债务，国债也就等同于公债。

其次，在马克思主义经济学经典著作中，国债与公债作为同一个概念使用。作为马克思主义经济学组成部分的传统社会主义财政理论，自然也就沿袭着这种传统解释。

最后，与传统高度集权的计划经济体制相适应，“国家财政”即为全国统一的财政，地方财政只是中央财政的附属物。地方政府不但没有多大的财政自主权，就连地方政府预算也是中央编制的统一“国家预算”的组成部分，地方政府更无发债权，中央财政的公债发行也是通过各级政府的“行政动员”共同完成的，因而也就无所谓国债与地方公债之分。

而大多数西方国家，“国家预算”不包括地方政府预算，地方政府可依据一定的法律独立发行公债，国债与公债是有明显区别的，国债是公债的一个组成部分。公债是中央政府发行的国债、地

① 编写组：《社会主义财政学》，中国财政经济出版社 1987 年版，第 145 页。

② 何盛明：《财经大辞典》（上），中国财政经济出版社 1990 年版，第 293 页。

方政府发行的地方公债以及政府所属机构发行的政府机构债务的总称。

但是，自 20 世纪 80 年代中期以后，随着商品经济的发展以及财政体制改革的深入，我国对公债含义的理解也在发生变化。期间出版的一些财政学著作，出现纷纷转向西方教科书定义的趋势，逐步将公债与国债在概念上加以区分。

本书中主要以国债效应为研究对象，研究的目的是为中国国债政策的制定提供理论依据，所以，本书中采用国债的称谓而非公债。本书中分析的国债也主要是指内债。为保持一致，在介绍和运用西方财政理论时，除少数地方外，也使用了国债这一称谓。

国债与其他形式的公债之间的最大区别在于预算管理和流动性的不同，当把研究视角定位在国债与经济增长的相互影响时，国债与公债概念的交替使用不会影响结论的正确性。

2. 国债与其他财政收入的区别。

关于国债究竟是弥补财政赤字的手段，还是获得财政收入的来源，在理论上是存在争议的。从国债发展的历史来看，国债是作为弥补财政赤字的手段产生的。在现代民主国家里，国债与税收一样，是现代财政制度不可分割的一部分，但国债与税收等其他财政收入形式又有区别，具有明显的形式特征。

第一，自愿性。所谓自愿性，是指国债的发行或认购建立在认购者自愿承受的基础上。认购者买与不买，或购买多少，完全由认购者视其个人或单位情况自主决定。这一形式特征使国债与其他财政收入形式明显区别开来。例如，税收的课征是以政府的政治权力为依托，政府课税就要以国家法律、法令的形式加以规定，并依法强制课征。任何个人或单位都必须依法纳税，否则就要受到法律的制裁。因而税收的形式特征之一就是它的强制性。国有企业部分利润的上交是以国家的资产所有权为依托，因为国家是生产资本的所有者，自然可以占有国有企业的利润。任何国有企业上缴利润的形式也可以说具有“半强制性”的特征。国债的发行则是以政府的