



新常态下地方政府 债务问题研究

李霁友/著



科学出版社

新常态下地方政府 债务问题研究

李霖友 著

科学出版社

北京

内 容 简 介

本书由绪言和八章组成,从国家治理、市场经济体制、财政与货币政策等层面探讨了新常态下我国地方政府债务存在的必然性,比较深入地阐述了我国地方政府债务的形成原因和运行机理,从应急处理和制度建设(长效机制)的角度提出了化解存量、防范增量债务的思路。主要观点包括:中国地方政府债务有其历史演变的特性和运行逻辑;正确认识新常态下的地方政府债务治理有利于人们摒弃高增长思维下的债务观和西方公共经济学中的次主权债务观;市场和政府配置经济资源没有绝对边界,但有配置顺序或梯度,地方准政府性质的公益组织有利于减少公共支出、缓解地方政府债务危机;从长远看,国家必须建立一个地方政府债务事前规范、事中监管和违约后处置的监管体系。

本书适合财经及综合类公务员,财政、经济、会计统计等经济管理类专业高年级的本科生、研究生,以及对政府管理感兴趣的读者阅读参考。

图书在版编目(CIP)数据

新常态下地方政府债务问题研究 / 李霁友著. —北京: 科学出版社, 2018.8

ISBN 978-7-03-058439-7

I. ①新… II. ①李… III. ①地方政府-债务管理-研究-中国
IV. ①F812.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 175718 号

责任编辑:陶 璇 / 责任校对:贾伟娟
责任印制:吴兆东 / 封面设计:无极书装

科 学 出 版 社 出 版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

北京虎彩文化传播有限公司 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2018 年 8 月第 一 版 开本:(720 × 1000)B5

2018 年 8 月第一次印刷 印张:12

字数:238 000

定价:86.00 元

(如有印装质量问题,我社负责调换)

前 言

2017年10月在北京召开的中国共产党第十九次全国代表大会的报告指出，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。需要深化供给侧结构性改革，加强水利、铁路、公路、水运、航空、管道、电网、信息、物流等基础设施网络建设。坚持去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板，优化存量资源配置，扩大优质增量供给，实现供需动态平衡。同时，需要加快完善社会主义市场经济体制，加快建立现代财政制度，建立权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系^①。

从政府财政财务的角度，报告反映了党和国家对解决和处理地方政府债务存量和增量的基本思路和方法，这些是我们在实践中解决问题的纲领和指引。作者在研究十八大以来习近平总书记系列重要讲话精神和国家相关法律法规的基础上，试图对新常态下地方政府债务问题的演变、成因和对策进行一些探讨。

本书由绪言和八章组成。绪言阐述了我国发展地方政府债务的内在逻辑，认为在世界经济一体化和纸币本位制的背景下，经济发展和政府债务之间存在内在联系。第一章在阐释新常态内涵的基础上，分析了我国新常态经济的主要特征。第二章主要从地方政府债务资金来源、危机形成的原因和化解办法三个方面梳理了国内外学者的重要研究成果。第三章主要从经验和制度的角度回顾了自中华人民共和国成立以来地方政府债务产生的背景及处理办法。第四章分析了新常态下地方政府债务呈现的新特点。第五章分析了新常态下地方政府债务形成的原因和债务“借、用、还”的运行机理。第六章阐述了新常态下地方政府债务风险的预警机制建设。第七章在介绍和分析国内外地方政府债务问题常规解决办法的同时，试图探索一些解决我国地方政府债务问题的新路子：①通过加强政府与社会资本合作（public-private-partnership, PPP），以减少公共支出；②在维持社会稳定和经济适度增长的前提下，考虑地方政府债务重组和有限定条件的破产；③培育一批公益性国有企业来弥补政府与市场“双失灵”的空间。最后一章是结束语。

作者在本书中提出了一些看法或观点：①地方政府举债并非一国或一地区特有的现象，而是世界各国政府的一种常态化行为。世界上大多数国家都允许地方政府发行债券和进行其他融资，中国也要适应国际环境。②从国家治理的角度看，

^① 中共中央宣传部理论局. 中国共产党第十九次全国代表大会文件汇编. 北京：人民出版社，2017：24-25，27.

政府债务（包括地方政府债务）是政府对经济资源稀缺性与需求刚性之间矛盾进行调节的一种反映。经济资源供给和人们的需求总是会在时间、空间上存在矛盾。只要这种矛盾存在，政府通过债务调节经济的职能就会存在。③供给和需求脱节是市场经济固有的矛盾，地方政府通过举债来加大基础设施建设可以缓解这种供求脱节的矛盾，使剧烈的经济硬着陆或者经济周期性爆发趋向平缓。④事实上，在世界经济一体化的框架内，世界经济出现衰退，我国经济增长很难再“一枝独秀”，经济刺激计划虽然避免了硬着陆，促进了经济增长，但留下产能过剩、房地产泡沫和地方政府债务风险等后遗症。⑤在各级政府国库盈余不足的情况下，经济刺激只能选择赤字财政。在很大程度上，地方政府债务问题是地方赤字财政的结果。每次大规模的经济刺激，并没有解决好无效供给与有效需求的矛盾。只是凭着增加货币投放（信贷资金或者财政补贴资金）继续维持这种没有效率的资源配置，这可能不是在解决矛盾，而是在积累矛盾。这种做法虽然能一时保增长、促就业，但最终可能造成“保落后”的被动局面。⑥从我国改革开放以来的经验看，地方政府通过举债融资的方式进行基础设施建设，有利于推进地方经济发展。但也容易造成资源浪费、投资效率低、环境污染、产能过剩、政府债务升高、经济结构不合理等问题。因此，在经济长期处于中高速增长的新常态下，必须探索出一条短期和中长期兼顾、应急处理存量和机制处理增量相结合来解决地方政府债务的新路子。⑦政府要在保持经济增长和稳定物价中选择一个合适的“度”，在经济形势好转的情况下，用财政盈余和基础投资建设的收益来偿还本息。⑧要提高经济增长速度下降的容忍度。只有在发展速度放慢的前提下，地方政府才能真正思考如何改善供给、引导消费，也才能真正落实“绿水青山就是金山银山”的治国理政思想，等等。

总的来说，在新常态下，我国地方政府债务有其存在的内在合理性，本书通过分析地方政府债务与中央政府债务、通货膨胀、经济增长之间的关系，阐述了地方政府债务（财政赤字）、减税和增加政府支出“财政三角困境”之间的“两两协调”，阐释了地方政府债务产生的原因，探究了纸币本位制和世界经济一体化下地方政府债务运行的机理和规律。

在本书写作过程中，参考了大量的国内外文献，多数已经列出，但由于篇幅等原因，没有全部列出。在这里，作者对所有相关文献的作者表示感谢。同时，也感谢家人、单位领导和同事对本书写作的支持。特别要感谢科学出版社编辑在出版中提供的大量帮助。

由于作者的能力和水平有限，不足和疏漏之处在所难免，敬请读者批评指正。

李霖友

2018年5月于上海

目 录

绪言	1
第一章 新常态下我国经济的主要特征	9
第一节 新常态的内涵	9
第二节 经济新常态的主要特征	14
第二章 国内外已有研究的学术梳理及主要研究成果	22
第一节 国外已有研究的学术梳理	22
第二节 国内已有研究的学术梳理	28
第三节 主要文献所提出的应对措施及述评	36
第三章 我国政府债务的历史演变	39
第一节 对政府债务产生的理论分析	39
第二节 中华人民共和国成立以前（1840~1949年）政府债务概述	41
第三节 中华人民共和国成立以后（1949~1978年）政府债务的产生 与处理	43
第四节 改革开放后（1978~2008年）的政府债务	47
第五节 次贷危机后（2008~2014年）的地方政府债务	52
第四章 新常态下（2014年至今）地方政府债务的具体表现	58
第一节 新常态下存量债务的主要表现	58
第二节 新常态下增量债务的主要表现	68
第五章 新常态下地方政府债务产生的原因	80
第一节 国家治理的视角：在社会稳定和经济增长之间权衡	80
第二节 市场经济的视角：供需的平衡与脱节	83
第三节 财政体制的视角：赤字、减税和增支的协调	87
第四节 货币政策的视角：在币值稳定与通货膨胀之间抉择	93
第五节 微观企业的视角：政府运营和“大而不能倒”	101
第六章 新常态下地方政府债务风险预警机制的建立	103
第一节 预警机制概述	103
第二节 预警模型及预警机制的建立	106
第七章 新常态下地方政府债务问题的防范与化解	111
第一节 国外的经验与启示	112

第二节	防范与化解债务的一般方法·····	127
第三节	PPP模式的理论与实践·····	140
第四节	应急存量处理（一）：债务重组·····	149
第五节	应急存量处理（二）：有限破产·····	154
第六节	制度建设（一）：发展地方政府债务市场·····	160
第七节	制度建设（二）：培育公益性国有企业·····	162
第八节	制度建设（三）：构建地方政府债务监管体系·····	163
第八章	结束语 ·····	168
第一节	基本结论·····	168
第二节	两点设想·····	170
参考文献	·····	173

绪 言

在 2013 年中央经济工作会议上，习近平总书记第一次使用了“新常态”一词。他说：“我们注重处理好经济社会发展各类问题，既防范增长速度滑出底线，又理性对待高速增长转向中高速增长的新常态；既强调改善民生工作，又实事求是调整一些过度承诺；既高度关注产能过剩、地方政府债务、房地产市场、影子银行、群体性事件等风险点，又采取有效措施化解区域性和系统性金融风险，防范局部性问题演变成全局性风险。”^①

中央非常关心新常态下地方政府的债务问题，如果处理不恰当，可能会引发金融系统性风险，甚至全局性风险。

一、地方举债的不良影响

(1) 地方政府举债是平衡一国供给需求脱节的一种反映，可以抗击经济衰退，但有不少后遗症。

从理论上讲，供给和需求脱节是市场经济固有的矛盾，信用经济是市场经济的表现形式。由于生产经营的不确定性，供给和需求的矛盾要么会激烈要么会平缓地表现出来。经济危机的周期性爆发，就是这种矛盾最激烈的反映。

从我国 1949~1978 年这一段历史看，计划经济无法解决资源配置的效率问题，但从西方国家经济危机周期性出现的经验看，市场经济虽然有利于提高资源的配置效率，但危机爆发对生产力的破坏也是惊人的。所以人们想到通过政府举债的方式来缓和供给和需求的矛盾，以避免造成生产力的极大破坏。

从经济体制的角度看，我们还没有找到一种完全不同于计划经济和市场经济的第三条路。我们正在探索一条把国有经济与市场经济相结合的新路子，并把它称为“有中国特色的社会主义市场经济”。经过 1978 年以来近 40 年的努力奋斗，我国经济社会发展取得了世界瞩目的成绩，但 2008 年全球金融危机爆发以来，我们采取了 4 万亿元（其中近 2.82 万亿元是地方政府债务）的经济刺激计划，避免了与世界经济的同步衰退，然而出现了严重的后遗症：^①出现较高的通货膨胀，出

^① 人民网 中国共产党新闻网 习近平系列重要讲话数据库. 习近平：做好应对任何形式的矛盾风险挑战的准备. 在中央经济工作会议上的讲话（2013 年 12 月 10 日）. <http://jhsjk.people.cn/article/29819926>[2017-12-08].

现流动性陷阱，货币贬值，人民币在国内的购买力大幅下降，而各种生产要素的价格全面上升；②地方政府债务急剧膨胀，部分地方政府债务出现了违约现象；③房地产去库存、各种生产消费资料去产能问题严重；④银行信贷资产不良率开始爬升；⑤房地产泡沫严重，企业开工率不高，失业和隐性失业人员持续增多。也就是说，我国也出现了类似第一次世界大战以后西方国家爆发经济危机的困境。

（2）政府过度举债容易引发货币贬值，甚至导致经济滞胀。

信用经济至少包括商业信用和国家信用。商业信用表示企业的商品采购可以赊购，同时企业的商品销售可以赊售。它是收支脱节、商品供给和需求脱节的开始。当企业采购（即对商品的需求）出现买不到的情况或者能够赊购但要卖掉货物才能支付购货款时，以及当销售（即对商品的供给）出现卖不掉的情况或者只能赊售时，企业可能会发生收不抵支的窘况。当然企业可以通过借贷或者接受投资等方式应付暂时的财务困境，争取收入的好转，但长期不能收支平衡时，企业只能破产。如果政府没有货币的发行权，结果也会一样。

传统的封建国家，商品经济和市场经济不占主流，货币也通常用具有使用价值和价值的贵金属来充当，货币既是交换的价值尺度，也是储备资产，所以一般也不会发生周期性的经济危机。但到了近现代，市场经济成为西方国家的主流经济制度，出现了国家信用，国家凭着国家权力和人们的信用采用纸币作为人们的价值尺度和储备资产，且不以任何等值的贵金属或者财产作为违约的抵押物^①。

对于国家治理者来说，就因为没有这个抵押物，一旦国家财政出现收支不平衡现象，政府不是去想怎么增收节流来弥补资金缺口，而是发钞票，结果导致通货膨胀，货币的实际购买力不断下降。如果货币传导机制不顺，货币就只能在虚拟经济中打转，不能流通到实体经济中，国民经济就会出现滞胀（即经济停止增长和通货膨胀并存）。

人们常说，财政对国民经济有自动调节的作用，其原理是：经济上升时，财政收入高，支出也多；经济下行时，财政收入少，支出也少。但现代国家从政治稳定和取悦民众的角度考虑，不愿意用国民经济的自我调节或者“硬着陆”来解决供给和需求的矛盾。往往在经济萧条时通过逆经济周期的政策来调控宏观经济，在财政政策上实行赤字财政。所谓赤字财政，完全是政府在没有财力的情况下通过举债和发钞票来平衡财政收不抵支的一种方式。

（3）没有货币发行权的国家或政府过度举债所形成的违约，可能导致债务重组和破产。

^① 不过，在布雷顿森林体系建立之初，美元的发行是必须以相应重量的黄金储备作保证的。至少在法理上，这意味着一旦国内外美元持有者发现一美元不能获得与原来等值的商品或服务时，可以要求用相应的黄金作补偿。然而，后来随着美国政府债务的增加，货币发行过多，美元不断贬值，这宣告了布雷顿森林体系的破产。此后，美国不承诺美元与固定值的黄金挂钩，也不再按照等额黄金发行美元货币。

从国家层面上讲，市场经济中对供给需求内在矛盾的解决，往往是以每一次经济危机大爆发浪费大量经济资源和破坏生产力为代价的，最后是在这种浪费和破坏中求得供给与需求的再平衡。从微观企业的角度看，原来供给的产品和服务若无法售出，企业只能歇业或者破产。如果企业破产或歇业，工人也就没钱再去购买产品和服务。许许多多的企业都这样的话，则表明整个经济处于萧条状态。随后，失业的工人不断地找新工作，企业也不断地组织资源去生产人们需要的产品和服务。当这种供给和需求能初步协调时，表明经济正逐步走向恢复阶段。

一国经济在繁荣高涨阶段时，一般财政收入会大于支出，国家会有结余。当经济萧条来临时，财政支出可能会大于收入，这时应减少支出并用繁荣高涨时的结余来“以丰补歉”，不能“寅吃卯粮”，向国内外企业和居民举债，否则这个国家（政府）将难以为继，会面临政权更替或者债务重组。目前欧洲有些没有独立货币发行权的国家在技术上已经破产，债务违约和过度举债就是重要的原因。

事实上，对任何一级地方政府来说，如果这一级政府没有上一级政府的拨款和财税收入来支付政府雇员的工资和国家机器的运转费用，政府就会破产或暂停对公众服务。这跟企业破产和歇业是一个道理。

（4）地方政府举债搞建设，虽然拉动了经济增长，但容易引发新一轮通货膨胀和经济停止增长并存的现象，影响社会稳定。

地方经济发展了，国民经济才能得到发展。从各国的实践看，经济萧条时期要刺激经济增长，无非是通过投资、消费和进出口（主要是出口）来拉动。就出口而言，世界各国均遭受着经济危机，本国已经存在产能过剩的问题，就更没有能力进口外国产品了。也就是说，萧条时期靠出口拉动经济，贡献率不是很大。就消费而言，在宏观经济下行的情况下，微观企业普遍处于萧条状态，而教育、养老、医疗及食品支出都是刚性的，公众倾向于储蓄，更不敢消费。于是经济只能主要靠投资来刺激。人们首先考虑民间资本投资。事实上，民间资本投资是很谨慎的，对于许多民营企业来说，如果前期投资因经济不景气还没有收回来，是很难有兴趣再去投资新项目的。以我国西部的建材行业为例，在产能过剩的情况下，虽然地方政府希望通过财税政策刺激企业启动第二期项目。但企业家对市场没有向好转变的预期，仍然会不投资或者大幅度减少投资。于是只能让国有企业和政府来投资。首先是国有企业，因为竞争性领域已经饱和了，国有企业主要投资基础设施和公用事业领域，但这些行业都需要大量的资金且资金回报率不高、周期长，企业不可能有这么多自有资金。于是想到向银行贷款或发行企业债，然而商业银行考虑经济萧条的实际情况，且考虑银行本身很多不良贷款都没有收回，事实上也没有足够多的信贷资金对工程项目融资，除非中央银行（以下简称央行）愿意融资。另外，企业发债也困难，因为公众对企业的投资没有信心。其次是政府，先是地方政府，在分税制下，地方财政基本上是“吃饭财政”，一般的财税收入主要是保运转，缺乏基础建设的资金实

力；然后是中央政府，中央财政本身是赤字财政，由中央税和共享税所获得的财力大部分也通过转移支付拨付给地方政府了。总而言之，在经济萧条或者下行时，中央和地方政府都缺乏财政资金。然而，由地方政府主导的基础设施和民生建设的投资需要大量的资金。这时候就只能靠增加货币发行了。

一般地讲，中央政府主要是发行国债，地方政府主要通过地方投融资平台向银行借款，而商业银行主要是通过票据等工具向央行借款。商业银行从央行获得资金的途径包括：①向央行再贴现未到期的商业票据；②降低存款准备金率；③直接向央行借款。

央行的发行库对商业银行的业务库支付现金，就是货币发行。这实质上是国家对人们的发债，它会增加流通中的货币量，但是央行不会以等值的贵金属或其他资产作抵押，而是以国家信用或国家权力作担保。如果是央行的发行库对商业银行的业务库支付现金（货币发行），央行分录如下：借记××银行贷款（债权类金融资产）或者××银行准备金存款（负债），贷记现金（货币资产）。按照规定，央行借给商业银行的资金，是需要转存在央行的，接下来是转存的分录：借记现金（货币资产），贷记发行基金往来（对人们的负债）。

如果商业银行需要现金的话，可以开出现金支票到央行来提现。如果在获取借款的同时又转存央行，上述两笔分录可以合并如下：借记××银行贷款（债权类金融资产）或者××银行准备金存款（负债），贷记发行基金往来（负债）。这笔分录表示，央行对商业银行的资产增加了（或者负债减少了），同时对人们的负债也增加了。这种负债是没有任何具体债权人的。

如果是央行的发行库对本行的业务库支付现金（货币发行），分录如下：借记现金（货币资产），贷记发行基金往来（对人们的负债）。这笔分录表示，央行的货币资产增加了，同时对人们的负债也增加了。央行通过货币发行（回笼）及利率、准备金率等来调控流通中的货币。从广义上看，现金也是一种债权类金融资产。商业银行一旦获得了基础货币，通过贷款和转存等方式可以产生几倍、十几倍甚至几十倍的派生货币。

地方政府和国有企业需要以流通中的货币来刺激经济，会向商业银行、其他组织甚至个人借款或者发行债券。商业银行最终会向央行借款，这样迫使央行增加基础货币投放；而中央政府发行国债，其出售的对象也是商业银行在内的金融机构、企业和个人等。一方面，商业银行如果资金不足以买债券时可能向央行融资；另一方面，企业和个人从商业银行取款去买国债时，商业银行因为现金头寸少也会间接向央行融资。最后，政府财政和各个金融企业都向央行融资。

如果各级政府财政和各个金融企业在央行有足够的存款，取出来即可。问题是他们没有足够的存款，所以只能向央行借款。但是央行也没有足够的资金对外放款。因为央行也只是一个货币政策的制定机构，它本身就是一个靠财政拨款来

维持运行的国家机构，不可能有能力拿出庞大的资金来买债券或者对外放款^①。于是只能通过超经济发行货币，来增加货币供给。可以想象，在商品和劳务增幅不大的情况下，突然增加过多流通中的货币，虽然刺激了经济增长，但物价也快速上涨。

相对于中央政府，地方政府没有货币发行权和税收的制定权，所以地方政府要在正常财政收支或者“吃饭财政”下主导基础设施和民生建设，只能靠举债。在2014年新《中华人民共和国预算法》（以下简称《预算法》）出台前，国家不允许地方政府发行地方债券，所以只好通过中央政府代为发行，2014年新《预算法》出台以后，国家允许省级地方政府发行债券。

地方政府举债，除了发行债券外，主要就是向银行等金融机构融资。一般来说，政府债券主要出售给银行等金融企业、工商企业和个人。在经济下行的情况下，由于银行不少资金已经被企业的不良资产占用了，资金很难收回来。这时要强迫商业银行购买政府债券的话，只能向中央银行融资，央行有可能通过降准和其他货币工具发行基础货币。如果政府债券出售给工商企业和个人，这些企业和个人会向银行兑取，少量兑取是没有问题的，但是大量兑取的话可能出现挤兑风潮，因为此时银行已经把大量的资金借贷给企业了。

除了发债和借钱之外，还有中央政府向地方政府专项拨款。中央政府预算本身是赤字预算。所谓赤字预算，就是政府在预算中就把当年的支出做成高于当年的收入，其差额部分通过举债来弥补。也就是说，中央政府也没有足够的资金实力来帮助地方政府搞建设的。如果真的要中央政府来拨款，也只能可能是以它为举债主体通过发债或者向央行借钱获得资金，然后以转移支付的形式拨付给地方政府。央行也是没有钱的，最后是超额发行货币。

能否考虑增税和节支呢？首先是增加税收。经济下行情况下，企业本身经营艰难，如果再多征收税款的话，将导致部分企业歇业或破产，激发社会矛盾。其次是减少政府经常性支出。节支的规模不大，对建设投资的影响也不大；节支规模偏大，将影响行政事业单位的稳定。

从上面的分析可以看出，如果不跳出地方政府主导投资的思维，无论是以前中央代发国债、通过投融资平台向商业银行借款，还是目前的发行地方债券，最后仍然是“殊途同归”，又回到超额发行货币，引发通货膨胀的老路上来。

从地方政府债务问题中，我们看到现代国家在经济治理上的两难：不举债，由市场自我调节，任其萧条，可能会造成生产力的巨大破坏，引起社会不稳定；举债搞基础设施和民生工程，能一时刺激经济增长，但容易产生经济泡沫，引发通货膨胀，从长期看，也会影响社会稳定。

^① 如果在金本位制度下，央行可以用持有的相对应的黄金按规定比例来发行货币。

二、新常态，需要新思路

2014年以来，我国经济逐步进入增长速度换挡期、结构调整阵痛期和前期刺激政策消化期，即所谓经济“三期叠加期”，经济调控出现了前所未有的困难。

适度的举债可以弥补财政赤字，用于建设便民工程项目，加快实现小康社会，但也有后遗症。例如，2011年的欧洲债务危机，多国政府就是因为债务问题濒临破产。欧洲债务危机也引发大量的骚乱与游行，降低了国民的生活质量。债务危机一旦爆发，就会对社会主义现代化建设产生负面影响，也会让人民群众对我国地方政府的诚信力产生怀疑。

我们要承认世界经济一体化的现实^①，世界经济出现衰退，我国经济增长很难再“一枝独秀”或“独善其身”。从某种意义上看，许多大宗商品的采购、生产和销售都成了一个连续的供应链，各国相互影响、相互作用。对于一些大的产业链来说，经济总量大的国家如果不再采购、生产或者销售，对另外一国来说不啻是一场灾难。我们似乎也跳不出西方市场经济的厄运。接下来怎么办？是继续举债刺激，还是另辟蹊径？

针对我国2014年以来的国内国外经济形势，以习近平同志为核心的党中央审时度势，提出我国经济进入了新常态，要求我们要认识新常态、适应新常态和引领新常态。在地方政府债务问题上，要结合存量与流量，应急处理和长效机制，找到解决问题的新办法。我们以为，在目前国内国外经济形势下，通过（地方）政府举债发展社会经济有其必然性。我们应该在有中国特色的社会主义市场经济框架中继续探索解决问题的新路子，具体如下。

（1）要放慢经济发展的速度。只有在发展速度放慢的前提下，才能真正地思考如何改善供给、引导消费。在不确定性不断增加的世界里，国家也很难预测下一阶段社会的需求是什么。既然需求不能确定，怎么能很快决定有效供给呢？同时只有在发展速度放慢的基础上，不主要以国内生产总值（gross domestic product, GDP）“论英雄”，才可能让地方政府在实务上真正落实“宁要绿水青山，不要金山银山”的治国理政思想。

在“唯GDP论英雄”的政绩观影响下，地方官员可能主要考虑经济增长速度，不会过多地考虑环境破坏和资源浪费、通货膨胀和地方政府债务违约等对国家长治久安的负面影响。

（2）要遵守市场经济规律。不要硬着陆，是说要软着陆，但不是不着陆。所

^① 改革开放以后，特别是加入世界贸易组织以后，中国已经成为世界经济的组成部分。某种程度上说，国家财政、货币和贸易政策的制定，都要考虑由欧美市场经济国家主导的国际通行的做法，也就是通常所说的国际惯例。

谓硬着陆，就是国家不干涉，让市场这只“看不见的手”通过供求、价格和竞争等机制自发调节社会的供需平衡，但其结果往往是以社会财富出现巨大浪费和生产力遭到极大破坏为代价的。所谓软着陆，就是国家进行适当的经济干涉，尽量避免或减少供需脱节对社会生产力的破坏。但经济必须要着陆，国民经济不可能一直在高速度、高增长、高态势、高耗能下运转。否则一旦经济链条哪一个环节断了，后果会很严重。事实上，我们每次通过大规模的经济刺激，并没有解决好无效供给与有效需求的矛盾。只是凭着增加货币投放（信贷资金或者财政补贴资金）继续维持没有效率的资源配置，这在某种程度上，不是在解决矛盾，而是在积累矛盾。

因此，对于无效的经济组织，无论是国有企业还是非国有企业，都应该优胜劣汰，接受市场的洗礼。该破产的，应该破产。对于无效的基层政府组织，也可以仿照西方的做法，尝试实行破产机制。

（3）要多培育公益性、基础性的国有企业。国有经济在缓解供需矛盾中发挥了它的作用。应该说，大型甚至特大型的营利性国有企业（包括国有工商企业和国有金融企业）在维持完整的工业体系和国民经济体系中发挥了重要的作用，但这种企业营利职能有余，调控职能不足。公益性国有企业可以用来弥补市场和政府在资源配置失灵中留下的空间。

一般地说，属于财富（或者累积利润）激励的市场会在公共产品、公共领域内失灵；而属于权力（或者政绩）激励的政府会在社会需求领域内失灵。公益性国有企业相对于民营企业和营利性国有企业来说，它不会因为缺乏财富或者利润激励就不承担责任。相对于政府来说，它也不会因为缺乏权力激励就失去社会担当。

（4）要执行“收支两抵，略有结余”的财政政策。地方政府债务过多的原因之一，就是政府的公共职能和社会职能太多，而财力有限。逐步推广政府与社会资本合作（PPP）模式，是通过为社会资本提供财政补贴的方式，减少政府在基础设施和公用事业领域的投资规模，从而降低地方政府举债搞建设的比例。

地方政府债务的偿还如果出现大量的违约，最终会导致中央政府成为债务的“最后兜底人”。那么中央政府又怎么兜底呢？它的钱又从哪里来呢？无非是发债，通过“发新债还旧债”的方式滚动发债，而且是发债规模越来越大。但是，这种超过经济偿还力的发债的副作用也是非常明显的：第一，影响主权货币。一旦这种货币发行速度大大超过经济的发展速度，主权货币将不被人们信任，以货易货可能会出现在许多交易中。货币信任最终影响了国家政权的稳定。第二，影响代际公平。超过经济的承债能力发行货币虽然只是一种货币现象，但这种货币现象能改变资源的配置方式，就是“寅吃卯粮”，把下一代的资源挪到这一代用，而把负担留给他们。

从美国的经验看，美元作为国际储备货币，一旦开动印钞机，再高的国家债务（包括地方政府债务）也会迎刃而解，通货膨胀通过名义收入的不变甚至略有上升来瓜分债权人的财富。但加大基础货币投放的举措，其负面影响包括：①出现较为显著的通货膨胀；②美元贬值，削弱美国的国际地位；③美国国债对全球投资者的吸引力将降低。2011年作为三大国际评级机构之一的标准普尔公司下调了美国长期主权债的信用等级，由AAA级降为AA级。

在凯恩斯宏观经济理论被西方社会广泛接受之前，预算平衡思想是得到各国政府认可的。也就是说，除非出现重大自然灾害或者战争，一般情况下政府是不允许执行赤字财政的。这与中华人民共和国成立后我国一直提倡的“收支两抵，略有结余”的财政思想是相吻合的。其实，凯恩斯的财政赤字理论是为萧条经济服务的，一旦经济得到恢复，政府要用实现的财政盈余来偿还经济衰退时的赤字，恢复往日的财政收支平衡。然而，在实际执行的过程中，西方国家即使恢复了经济常态，仍然采用扩张性的财政政策，以取悦民众、炫耀政绩。不断地“借新债，还旧债”，结果导致政府公债越积越多，到了今天不可持续的程度。据有关专家推算，除了依赖恶性通货膨胀，否则很多西方发达国家的政府即使在运气比较好的情况下可能也要100~200年的时间才能还清其债务（陈元等，2011）。我国目前也陷入了类似西方的政府债务困境，这要求我们在经济新常态下要有新思路。

第一章 新常态下我国经济的主要特征

本章介绍的主要内容包括：中西方国家所说的新常态的内涵、新常态与供给结构的关系、地方政府债务与供给侧结构改革的关系、习近平同志对新常态的主要论述、经济新常态的主要特征、新常态与国家经济政策调整之间的关系。

第一节 新常态的内涵

一、西方国家所说的新常态

新常态主要是指2008年金融危机爆发以来世界经济因发达国家惨淡的经济前景而出现的一蹶不振的局面将持续相当长的一段时期。

早在1997年亚洲金融危机时，新常态一词就已经出现，但随着东南亚国家经济的恢复，新常态的说法逐渐消失。2008年美国爆发次贷危机后，新常态一词又迅速在全世界范围内得到广泛传播。

20世纪80年代，美国和欧洲发达国家陆续走出滞胀困境，通货膨胀率下降，经济增长得以恢复。随后，经以金砖五国等新兴经济体融入世界经济为动力的全球化浪潮的有力推动，世界经济进入一段空前的快速发展时期。但1997年的亚洲金融风暴影响深远，2008年开始的美国次贷危机遏制未果，很快演变成全球金融危机，更使发达经济体的经济增长势头出现逆转，整个世界市场处于一片恐慌之中。

2009年初，人们用新常态一词来概括世界经济特别是发达国家所发生的变化，认为这场金融危机给世界经济带来的影响不是暂时的，而是持久的，西方经济体很可能无法重新回归此前的经济循环，经济活动将会持续处于缓慢萧条、失业率高居的状态。

果然，继美国之后，欧洲债务危机全面爆发。在后来的几年里，世界经济低迷，增长缓慢，失业率之高令人惊叹，于是新常态概念又被人们逐渐接受。在西方的经济世界里，新常态是指世界各工业国将面临增长乏力、失业率持续高居、私人部门去杠杆化和主权债务等问题持续存在。经济新常态是指一个经济体在经历了一段时期的过度经营、过度举债和信贷扩展之后，需要很长时间才能完全恢复。这类总需求不足加剧了经济增长和就业的艰难程度。

从2014年起，世界经济有了复苏企稳的迹象。但总体上看，发达经济体依然

增长缓慢、制造业疲软、需求不旺，新兴经济体发展不均衡，增速普遍偏低，或者零增长，部分国家甚至陷入深度衰退。

二、中国所说的新常态

2002~2011年，中国的GDP增速连续保持在9%甚至10%以上的水平。美国次贷危机爆发后，中国政府迅即推出“四万亿计划”，旨在应对全球金融危机，进一步扩大内需，促进经济平稳较快增长。结果，中国的GDP增速从2008年的9.6%、2009年的9.2%回升到2010年的10.6%，2011年尚有9.5%的增速。但从2012年开始，下滑到8%以下的水平。2012~2015年GDP增速分别为7.9%、7.8%、7.3%和6.9%。

一段时间内，人们怀疑中国经济也与欧美市场经济国家一样，进入了衰退期。甚至有人认为，中国的GDP增速将大幅度放慢至4%以下甚至更低，中国经济可能会崩溃。多数人认为，由于中国经济总量太大，经过几十年的高速增长后，增速会在未来若干年中调低一个挡位，处在一个比较稳定的中高速增速中，这就是新常态。这一挡位的经济增长会持续一段相对稳定的时期。

中国经济的新常态的总含义是，中国经济将从加入世界贸易组织（World Trade Organization, WTO）之后十年的GDP平均增长10.5%，回到GDP增长8%左右，甚至更低水平。中国经济潜在增速已经下降，这表明中国经济正从追求速度向追求质量转变，从奇迹到常规发展转变。

经济新常态对经济决策提出的最重要的要求是放弃单纯追求GDP增长的政策目标。增长减速和结构转型意味着较大的金融风险，这预示着债务危机特别是地方政府债务问题可能会由潜在变成现实。中国经济新常态是对中国经济高速增长结束后出现的新状态、新格局和新阶段的客观判断，反映了中国政府遵循市场规律、驾驭市场经济的态度。增长趋势放缓将是中国经济新常态。目前增速稳定在7%左右，但未来十年有可能进一步下降，同时通胀压力正在上升，可能最终稳定在5%左右。这些“速度变低，质量变高”的情形构成了中国经济的新常态。

三、新常态要求调整供给结构

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》中明确指出，要“加快形成引领经济发展新常态的体制机制和发展方式”。改革开放以来，我国经济增长大致可以分成四个阶段：高增长、放慢的低质量增长、质量有所改善的低增长和较高质量的增长。我国目前处于质量有所改善的低增长，较高质量