

经济管理精品教材
经济学系列

21
世纪

Economics of Public Debt

公债经济学

李士梅◎主编 李安◎副主编



清华大学出版社

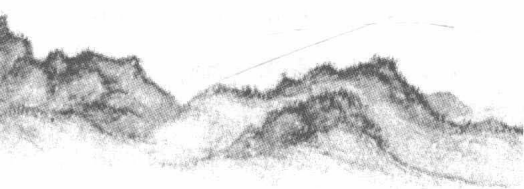
21
世纪

经济管理精品教材
经济学系列

Economics of Public Debt

公债经济学

李士梅◎主编 李安◎副主编



清华大学出版社
北京

内 容 简 介

公债经济学是一门横跨财政学、金融学、投资学等多领域的学科。它致力于研究公债的发行和管理,阐释国家为平衡财政收支,运用债务方式取得财政资金的过程及运行规律,为解决现实的公债问题提供重要的理论基础和解决方案。公债是一国政府依据国家政治权力,采取国家财政性信用方式,向国内、国外筹措资金,包括内债和外债的一种特殊分配形式。公债经济学的主要内容包括:公债的基本原理与演变趋势,公债的种类、发行、偿还、付息,公债在金融市场上的流通,公债在国家财政中的地位与作用,公债的效应理论,公债的管理与政策等。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

公债经济学/李士梅主编. —北京:清华大学出版社,2019

(21世纪经济管理精品教材·经济学系列)

ISBN 978-7-302-52351-2

I. ①公… II. ①李… III. ①国债—经济学—高等学校—教材 IV. ①F810.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2019)第 034413 号

责任编辑:陆滢晨

封面设计:李召霞

责任校对:宋玉莲

责任印制:刘海龙

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座

邮 编:100084

社总机:010-62770175

邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印装者:三河市金元印装有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm 印 张:16

字 数:377千字

版 次:2019年3月第1版

印 次:2019年3月第1次印刷

定 价:55.00元

产品编号:081394-01



前言

当前,公债活动复杂多样,影响全面而深刻。从历史和现实来看,无论是发展中国家还是发达国家,都不同程度地存在公债风险。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潜在危机,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,公债是一个世界各国都要积极面对的财政经济问题。

中国的公债市场经过几十年的发展,公债规模日益扩大,公债管理体系在探索 and 实践中不断完善。但发展的同时仍然存在许多问题需要解决,其中一个重要的问题就是因地方政府举债行为不规范而导致的隐性债务规模增大。必须采取有效措施,严防区域性、系统性风险发生,公债市场迫切地要求建立相关的法律制度予以规范。

公债经济学亦称公债论,是研究国家为平衡财政收支,运用债务方式取得财政收入的过程及其规律的科学。从经济学的角度看,债可以分为公债与私债。公债与私债的不同之处在于债务人的性质。债务人若为公共部门,债就列为公债;债务人为私人部门,债就列为私债。所以,所谓的公债就是公共部门的负债,它是某公共部门作为债务人,按法律的规定或合同的约定向另一经济主体承担一定行为义务所形成的债权债务关系。公债有广义和狭义之分,广义的公债是指以公与私为分界线,把公共部门作为一个整体与私人部门发生债务和债权关系;而狭义的公债是以政府与非政府为分界线,把政府部门作为一个整体与其他经济部门发生债务和债权关系,即把政府等同于公共部门,政府包括中央政府和地方政府。从公债的产生和发展来看,公债是一国政府以国家信誉为担保,采取国家财政信用方式,向国内外筹集资金,包括内债和外债的一种特殊财政收入形式。

以往研究公债经济问题,是在财政学中加以论述的。随着公债规模的扩大,公债种类的增多,公债管理的复杂化,公债理论也在不断向前发展,公债经济学开始逐渐从财政学中分离出来。它一方面着重阐述公债的基本原理及演变趋势,另一方面探讨公债的种类、发行、流通、偿还等一系列管理制度及规律。如今,公债经济学是一门横跨财政学、金融学、投资学的交叉学科,

是经济学专业学生及致力于公债经济学研究的经济学者应该掌握的一门学问。

本书吸收了中外最前沿的研究成果,尽全力收集最新数据,运用多种方法对公债理论进行深入探讨和研究。前人的成果和观点给我们带来了无限的启发和鼓舞,谨再次表示衷心的感谢。

作者

目 录

第一章 公债经济学导论	1
第一节 公债的概念及特征	1
第二节 公债的功能和作用	5
第三节 公债的产生条件	8
第四节 公债的起源及发展	10
第二章 西方公债理论	31
第一节 古典经济学派公债理论	31
第二节 德国学派公债理论	37
第三节 凯恩斯学派公债理论	40
第四节 新古典综合学派公债理论	42
第五节 理性预期学派公债理论	46
第六节 公债思想演变的启示	52
第三章 公债的规模	55
第一节 公债适度规模理论	55
第二节 公债规模的衡量指标	60
第三节 我国公债规模的发展现状	62
第四节 公债规模对社会总供求的影响	72
第四章 公债的分类及结构	75
第一节 公债的基本分类	75
第二节 可转让债券	77
第三节 不可转让债券	79
第四节 公债的结构	81
第五节 公债结构的设计原则	83
第五章 公债的发行、认购与偿付	85
第一节 公债的发行	85

第二节	公债的认购	98
第三节	公债的偿付	105
第六章	公债的流通	115
第一节	公债流通市场的分类及交易方式	115
第二节	公债的现货交易	119
第三节	公债回购交易	124
第四节	公债的期货交易	129
第五节	公债交易程序与托管清算体系	135
第六节	公债流通市场的功能	141
第七章	公债的管理	144
第一节	公债管理概述	144
第二节	公债管理的目标和原则	149
第三节	公债管理的工具和手段	152
第四节	公债管理体制	155
第八章	公债的经济效应	159
第一节	公债对财政收支的影响	159
第二节	公债对货币供给的影响	162
第三节	公债对收入分配的影响	168
第四节	公债的“挤入效应”和“挤出效应”	170
第九章	公债的风险	176
第一节	公债风险概述与分类	176
第二节	公债风险矩阵	180
第三节	隐性债务和或有债务	183
第四节	公债风险化解	192
第十章	地方政府公债	196
第一节	地方公债概述	196
第二节	我国地方公债的发展	199
第三节	我国地方公债的风险管理	204
第四节	美国、日本地方公债的发展及借鉴	209
第十一章	中外公债的比较	217
第一节	发达国家公债的概况	217
第二节	中外公债发行方式的比较	226

第三节 中外公债管理制度的比较·····	230
第十二章 我国国债市场的发展与完善·····	235
第一节 金融危机背景下国债市场的功能·····	235
第二节 国债发行市场和流通市场的利率市场化·····	237
第三节 我国国债市场的发展及完善对策·····	240
参考文献·····	244
后记·····	246

公债经济学导论

公债出现于奴隶社会,存在于封建社会,形成于资本主义社会。纵观公债的发展历史,不难发现,随着经济的发展,公债的规模也在不断地发展和变化,尤其是资本主义社会出现以后,公债以资本主义经济关系为依托而迅速地发展壮大起来。

第一节 公债的概念及特征

一、公债的概念

从经济学的角度看,债可以分为公债与私债。公债与私债的不同之处在于债务人的性质。债务人若为公共部门,债就列为公债;债务人若为私人部门,债就列为私债。所以,所谓的公债就是公共部门的负债。它是某公共部门作为债务人,按法律的规定或合同的约定向另一经济主体承担一定行为义务所形成的债权债务关系。

公债有广义和狭义之分。广义的公债是指以公与私为分界线,把公共部门作为一个整体和私人部门发生债务与债权关系,着重于社会产品在国有与非国有之间的借贷。而狭义的公债则是指以政府与非政府为分界线,把政府部门作为一个整体和其他经济部门发生债务与债权关系,即把政府等同于公共部门,政府包括中央政府和地方政府。

在现实经济生活中,美国、日本等发达国家研究的公债多从广义角度出发,而从中国现实运用来看,人们研究的公债是指政府的债务,即狭义的公债。公债是各级政府借债的统称。中央政府的债务称为中央债,又称国债;地方政府的债务称为地方债。公债是中央政府举债的债务,是政府取得财政收入的一种有偿形式。

二、公债的特征

公债具有一般债券的三个特征:安全性、流通性、收益性。安全性是指债券持有者到期能够无条件地收回本金;流通性也就是债券的市场性,是指持有者想转让所持债券时能顺利成交的程度;收益性是指债券持有者可以在债务期间或期满后取得本金之外的收入。作为投资者,在其投资资金既定的情况下,如何选择投资工具,是在对各种金融商品的三性即安全性、流动性和收益性进行综合评价后作出决策的,对公债的投资也不例外。

(一) 安全性

所谓安全是针对风险而言的。金融商品的风险一般包括三种。一是信用风险。所谓信用风险就是债务人违约,不能按约定期限和利率按时还本付息的可能。公债作为国家信用,其到期不按约定还本付息的风险几乎不存在,所以其信用方面的安全性最高。二是利率风险,即持有期内利率上升而使持有人收益受损的可能。三是购买力风险,即持有期

内通货膨胀率升高而使持有人本金贬值的可能。就第二、第三种风险而言,公债与私债是同样存在的,但一般认为,如果规避某种风险的手段较充足,则可认为该风险较小或不存在。就我国公债来看,投资者投资公债后规避利率风险与购买力风险的手段较少,而其他金融商品则存在着较多规避风险的手段。所以在按期还本付息方面,公债与其他金融商品相比最具安全性,但公债却与其他金融商品同样地具有利率风险与购买力风险,且规避风险的手段相对缺乏。

(二) 流通性

流通性是指金融商品在短时间内出手变现的能力。金融商品不同于一般实物商品,特别是一般消费品。社会公众购买一般消费品是价值的让渡,同时又是使用价值的取得。其购买是为了使用,在购买后一般不存在再流通的问题,因而在购买时也就无所谓再流通问题。而投资者购买金融商品,其目的是资金的保值与增值。在市场情况不稳定的情况下,就必须充分考虑其流动性;否则会使其机会成本增大,如在出现更好的投资机会时却不能抽出资金。流动性的大小主要决定于流通市场的发展状况,我国自1981年开始发行公债,但公债流通市场的建立直到1988年才开始,其发展在一定程度上有所滞后。相比而言,场外交易较场内交易更为滞后,这就使得在我国现阶段以机构持有公债为主的情况下,个人投资者进入流通市场难的问题更为突出。

(三) 收益性

收益性是指债券能为投资者带来一定的收入。这种收入主要表现为利息,即债权投资的报酬。但如果债权人在债券期满之前将债券转让,则有可能获得债券的买卖价差。一般而言,投资者所要求的金融商品的安全性、流通性和其收益性之间有一定的替代关系。即安全性、流动性高,则收益性就差一些;而如果安全性、流动性低,则相应的收益性就要求强一些。我国现行的公债利率高于同期银行存款利率1~2个百分点的做法,究其原因,就是因为缺乏流动性,在实践中不得不相应地以提高收益性来对投资者作为补偿。

不过,公债作为一种特殊的债券,仍有其特殊性。主要表现在以下几个方面。

(一) 安全性最高

公债是以国家信用为前提、以国家财政收入为保证的,国家信用是与国家主权同在,国家信誉是最高的信誉,所以公债的安全性是所有债券中最高的。普通债券由于发行者在信誉上的差异与经营业绩的好坏,其安全性有高低之分,一旦债券发行主体破产,其债券就毫无安全性可言,这在激烈的市场竞争中表现得尤为突出。因而,各国在进行债券信用评级时,公债不被列入被评范围之内,被认为是无风险债券。

(二) 灵活性好,变现能力强

公债有其高度的安全性为担保,故在证券市场中享有极高的声誉,素有“金边债券”之称,是投资者重点投资的对象。大多数国家的公债发行量一般都比较小,在证券市场上都具有举足轻重的地位。公债的流通市场也很发达,公债交易十分方便并很容易成交,因而具有较好的流动性。

(三) 收益性有保证

公债的发行是以国家信用为基础,以取得资金在一定时间的所有权,这种所有权的取

得不同于税收等,而是一种市场行为。因此,必须以付给资金的让渡者利息为条件。由于公债的风险很小,因此,在世界上其利息率一般低于其他债券。不过,在我国,由于历史的原因,发行的公债具有无风险、低流动性的特点,公债的利息率一般高于同期银行存款利率水平的1%~2%。

(四) 税收上享有优惠政策

在世界上几乎所有发行公债的国家中,公债的利息收入都是免交个人所得税的。其他各种资本性的收入,如股票、公司债、金融债等的收入都要缴纳个人所得税。除此之外,很多国家为了增强公债的流动性,降低投资者的交易成本,采取了降低公债交易税的政策,这是其他可流通证券无法比拟的。

三、公债与私债

(一) 私债的概念

根据债务人的不同,债务可分为私债和公债。私人和企业举借的债务通常称为私人债务,即私债。私债的债务主体是私人部门,包括法人和自然人。根据欧盟统计局给出的定义,私人债务(private debt)包括两项内容:①贷款(loans);②除股票外的证券融资(securities other than shares),包括短期非股票证券(如国库券、商业票据、存单等)和长期非股票证券(如不记名债券、次级债、公债等),但不包括金融衍生品。

(二) 私债的形成原因

经济增长预期、利率环境、主要资产价格等因素影响了私人部门的债务需求。私债形成的原因主要有以下几种。

1. 经济稳定快速增长,居民未来预期乐观

自20世纪90年代末以来,各国通胀率不断下行,经济波动幅度降低,高增长、低通胀的宏观背景为个人、企业营造了宽松的投资环境,投资者信心增强,产生了对未来收入进一步增长的乐观预期。而乐观预期正是私人信贷膨胀的一个重要原因。

2. 利率水平大幅下降,刺激私人借贷增长

利率水平是理论界中被反复提及的一个重要因素。Muellbauer、Debelle等分别论述了名义利率、实际利率下降对私人债务的促进作用,借款成本下降、资产未来收益折现值增加等都是刺激私人部门借款增长的原因。随着通货膨胀水平的降低,利率水平也随之降低,因此私人借贷会增长。

3. 金融市场的不断完善,为私人借贷提供保障

金融创新的不断发展增强了银行对私人部门的信贷供给能力,进一步拓展了信贷供给的可能性。传统存款融资对银行的重要性有所下降,债券融资、证券化等市场化融资手段发挥了更大的作用。私人债务的累积通过刺激消费、投资从而促进总需求扩张、收入增长,而收入增长又会带动私人部门借贷能力的进一步增强,从而在债务与收入之间形成自我强化的正循环。

(三) 私债的现状和存在的隐患

私人债务水平的常用衡量指标经常用债务占GDP(国内生产总值)的比重来表示。

欧盟统计局认为,私人债务占 GDP 比重达到 160% 是一国宏观经济的失衡警戒线。而 2008 年年底,欧元区半数国家该项指标都超过了警戒线,成为全球爆发金融危机的一个重要原因。截至 2015 年年底,中国债务总量达到 GDP 的 240%,其中私人债务占 GDP 的 200%,这个数额仅略低于日本 1991 年的债务,远高于美国 2007—2008 年的金融危机前夕的债务水平。

过度的负债是金融不稳定的主要来源。通过债务累积所驱动的经济增长并不会无限持续,债务—收入之间的正循环机制会受限于经济体的潜在产出能力,即经济体存在一定的内生约束机制来抑制债务驱动的经济膨胀。因此,在私人债务膨胀并推动经济增长的过程中,债务累积所产生的“边际效应”也不断下降,当债务水平达到一定程度时,对于经济体而言,债务的累积基本上是无效率的,经济增长不再具有可持续性,严重时甚至会以危机的形式表现出来,并在随后陷入衰退。

从私债的自身特点来说,私债本身的稳定性差,与公债的债信基础不同。无论是企业还是家庭,其稳定性和信用水平较公债而言都相差很多,存在大量的危机和隐患,也是银行业危机和整个金融市场波动的重要因素,因此对于私债需要严格的监督和控制。

(四) 公债与私债的区别

公债的债务主体是政府,包括中央政府和地方政府及其所属机构。无论是公债还是私债,都具有自愿性和偿还性等特征,二者的共性是都以信用为基本要素,均可以债券的形式发行。债券是发行主体因筹措资金而向投资者出具的、承诺在一定时期后还本付息的借款凭证。但二者仍然存在本质的区别,在于发行的依据或担保物不同,私债一般须以财产或收益为担保,出借人只有在确保举借者具有履行还本付息的能力情况下才会出借。而公债的担保物不是财产和收益,是政府的信用,并不需要其他的担保物。二者的区别具体表现为以下几种。

1. 二者的债券发行方式不同

公债由政府直接或间接运用权力筹募,公债利率的高低、偿还的方式和期限等均由政府决定。私债则一般由债权人和债务人双方协商决定。

2. 二者成立的动力不同

公债债务关系的成立有经济和社会两方面因素。就经济因素而言,公债的发行要建立在物质利益为诱导,保证认购者获得一定经济利益的基础上。就社会因素而言,认购者的爱国热情和社会责任感也可能促成其认购。在某些特定情况下,社会因素往往会成为重要因素。私债关系的成立,一般只是依赖经济因素,认购人的投资意愿为私债成立的唯一动力。

3. 二者的主体不同

公债的债务人为政府,政府的特殊性决定了公债也具有一定的特殊性,公债的利率高低、期限种类、偿还办法等发行条件,一般由政府来决定。公债能否偿还也由政府的信用决定。而私债的债务人为居民、企业。私债利率的高低、期限的长短和偿还的方式,完全由市场供求决定。债务人的合法权益受到法律的保护。

4. 二者的举债目的不同

政府及其所属机构举借公债的目的,是筹集资金用于国家的经济建设、弥补财政赤字

和满足社会的公共需要。私债的举债目的是满足债务人的生活、投资需要,具有利益最大化的特点,通常具有营利性。

5. 二者的流动性不同

公债的债务人为政府,公债以政府信用为基础,其状况被公众广泛地知道,所以公债可在金融市场上顺利地买卖和广泛地流通,债权人对债务人的信用状况比较信任,流动性较高。而私债的债务主体为企业或居民,其信用状况并不被公众广泛地知道,公众调查和了解其信用状况往往需要大量的人力、物力。因此私债的买卖,认购人需要付出大量的时间和资本才能成立,其流动性相对公债处于较低水平。

6. 二者的担保物不同

公债的信用依托于国家信用,政府可以不提供其他的担保物举债,国家在国家信用的保障下还本付息。而私债依托于企业和居民的资产与收入,在举债时必须以资产和收入为担保,私债的债权人关注债务人的资产价值和收入状况,任何的变动都会影响债权人的投资。

7. 二者存在的期限不同

私债的债务人是自然人或者法人,自然人的寿命有限,而法人面临着经营状况和资产状况的变动,这些都决定了私债的期限较短,一般以几年或十几年为主。而国家的稳定性较强,能够保证还本付息,因此公债的期限较长,最长的可达到几十年,甚至还存在“永久公债”,如英国的统一公债只付息,不还本。

此外,公债的债信基础是政府的政治权力和政府掌握的各种社会资源与财富,而私债的信用基础相对较为薄弱。因此,公债凭借国家信用,创造借贷资本的能力比私债大得多。

第二节 公债的功能和作用

公债的功能是公债本身客观存在的属性,是不以人的主观意志为转移的内在功能。公债的功能与作用主要体现在如下几个方面。

一、弥补财政赤字

用发行公债来弥补财政赤字是公债产生的首要原因。弥补财政赤字一般有三种形式:增加税收、向中央银行透支或发行货币和举借公债。由于公债具有非强制性、有偿性和灵活性等特征,使得发行公债比用增税来弥补赤字更为简便,也避免了用透支或增发货币的办法来弥补赤字所造成的通货膨胀。同时用发行公债弥补赤字可以让人们享受减税所带来的好处,人们乐于认购而且对未来的预期看好,有利于扩大投资和消费。尤其是经济萧条时期,配合公共支出政策,对鼓励人们的信心和刺激需求大有裨益。我国在1994年以前,主要靠透支或借款的办法弥补财政赤字,这对前些年通货膨胀有直接的影响。1994年以后,新的《中央银行法》规定,财政不得向银行借款或透支,从而确定了公债作为弥补赤字的主要手段。这有利于完善财政运行机制,调节财政与银行关系,促进经济持续、稳定和快速发展。

二、筹集建设资金

举债弥补财政赤字只是临时性的,扩大建设规模才是公债发行的主要目的。政府活动无论是提供公共产品,消除自然垄断,还是兴建基础设施,这些项目一般是费用发生在前,而投资收益在后。用举借公债来筹措资金,在归还时用税收或新债来偿还,就把建设费用由现在转移到未来,由直接享受公共工程福利的人们承担建设费用,既公平又合理。当经济处于萧条时期,这项功能的作用愈益明显。一方面,通过举借公债用于基础设施建设,既启动了需求促进了经济增长,还可以通过基础设施辐射作用,带动相关行业的发展,引导产业结构优化和升级;另一方面,通过加强重点项目的经济建设,可以解决经济发展过程中的瓶颈,调整和优化经济结构,为经济的复苏和繁荣创造条件。

三、公债的金融功能

公债既是一种财政收入工具,也是一种金融商品。公债持有者所持有的公债到期不仅能收回本金,而且还能获得利息。由于本利回收风险小,其流通周转的速度快,因而公债投资成为很受社会公众欢迎的投资方式。如果说公债在财政方面的作用是本身所固有的,那么其在金融方面则衍生出更为重要的作用。

对于金融市场来说,公债市场是一个基准性市场。公债是一种基准性金融产品,其利率是市场的基准利率,总之,公债市场是整个金融市场的基础。它提供了一种无风险的资产,成为全部金融上层建筑的基础。一切金融工具都依据它进行套算和操作,各个经济主体要凭借它来进行风险对冲。另外,公债市场上形成的利率期限结构,会成为全社会利率结构的一个基础。我国现在搞利率市场化改革,就是因为依靠银行存款和贷款利率比较难形成一个合理的利率期限结构,没有一个合理的利率期限结构,几乎所有的金融活动都很难有效开展。这个功能和其他金融市场都不可替代的。

对于中央银行来说,公债是其实施货币政策的主要操作对象,公债市场是其贯彻实施货币政策的主要渠道和场所。在传统的准备金率、再贴现率和公开市场操作等各种政策工具中,绝大部分市场经济国家的中央银行基本上主要是依靠公开市场操作。而公开市场操作要有效、富有弹性,就必须有一个相当大规模的公债市场存在。而在中国,正因为没有一个成熟和一定规模的公债市场,在国内经济出现通货膨胀或通货紧缩时,中央银行手中根本就没有可供用来作对冲操作的工具和手段去调节货币的供应。

对于金融机构来说,发达的公债市场是其实施流动性管理的一个基础。过去中国的金融机构没有意识到这一点。最近几年,随着市场风险的增大,随着改革开放步伐的加快,随着金融监管的逐渐成熟,随着金融机构的内部控制系统逐渐健全,金融机构普遍发现,要想在经济的原则上有效地管理自己的资产和负债,其持有的资产中必须有相当份额的高流动性、无风险的资产。这种资产,非公债莫属。目前,中央银行已经注意到,中国(包括四大国有商业银行在内)的金融机构,都在逐渐地调整它们的资产和负债结构。调整的主要方向就是增大对债券的持有,减少贷款,提高资产和负债的流动性。

对于工商企业来说,公债市场也有助于它们进行流动性管理。目前,企业的流动性不但风险很大,而且日益不确定,在一个风险很大且不确定性的市场中,要进行稳健经营,必

须有手段来防范风险,必须有一个很好的蓄水池,能够让暂时不用的资金得到运用;同时,在今后可能需要临时性资金的时候,能够立刻获得。因此,对工商企业来说,持有相当份额的高流动性的公债资产,也是非常必要的。

对居民来说,一个具有深度和广度的公债市场,是他们建立有效的投资组合,进行风险防范的前提条件。

在美国,由于市场高度发展完善,公债流通周转快、投资收益稳定,成为最受欢迎的金边债券。近年来,公债对中国金融的影响也在加强,公债在中国金融活动中将成为一个相当重要的角色。

四、公债的宏观调控功能

第一,发行公债,政府集中了社会上暂时闲置或沉淀下来的资金,通过公共支出的方式投资到公共工程建设中去,这本身就构成了社会总需求的一部分,有利于经济发展;同时通过公共工程的辐射作用,引导相关行业和配套产业的发展,不仅带动这些行业和产业的投资需求,而且这些行业和产业的发展促使与之相关的人员收入水平提高,会增加消费支出和投资支出,又引起其他相关行业和产业的发展,这就是公共支出的辐射作用。它使社会总需求扩展和社会产出提高。而公共工程建设的完成又可以创造出新的生产力,为社会提供产品和创造新的财富,大大提高了社会总供给水平,有利于缩小供需矛盾,促进供需平衡,为经济持续、快速发展创造条件。

第二,通过公债认购主体的不同,调节货币供给和流通,优化资源配置和调节收入分配。高收入者认购公债的累进程度大于低收入者时,公债资金通过公共支出和转移支付,将导致国民收入从高收入者向低收入者转移,这有利于收入公平。国家集中公债资金配置到私人不愿涉足的公共领域,这不仅有利于公共事业的发展,而且也是一种资源优化配置的手段。居民、银行和政府三者之间的公债认购、流通转手使货币供给时而收缩、时而扩张,有利于经济的平衡发展。

第三,公债集中社会闲散资金,集中投入到经济发展最需要的地方去,这不仅提高了资金的使用效率,加速了资本的周转和资本市场的发展,而且由于公债建设项目的社会效益进一步加强了资本的边际效率,还将有利于生产率的提高。

第四,政府举借公债,再把资金使用出去,通过资金来源和使用的方式不同,可促进投资和消费的相互转化。如果公债认购资金来源于非银行部门的投资资金,当政府将此资金用于消费性支出时,则会出现投资基金向消费基金的转化,此时对扩大消费需求、引导消费结构优化和层次升级具有极为重要的意义。当然,如果政府将此资金用于投资性支出,则消费和投资的比例关系不会改变,不过这有助于调整投资结构,从而改变国家的产业结构。因为政府投资具有计划性、规模性和公共性,一方面可以消除经济发展过程中的瓶颈;另一方面还可以通过政府投资对私人投资的带动作用,使投资规模扩张,有利于启动需求,促进经济增长。

第五,如果公债认购资金来源于非银行部门的消费资金,当公债资金用于投资时就有助于消费基金向投资基金转化。当公债资金用于消费时,此时消费基金和投资基金没有影响,只是非银行部门的消费需求向政府部门转移,这就改变了消费基金的使用结构;至

于公债资金何时用于投资、何时用于消费,多少用于投资、多少用于消费,要视宏观经济具体情况确定。当投资疲软、预期利润率下降时,可增加政府投资,增加人们对未来的信心,带动私人部门积极投资,使经济早日走出困境。当商品积压、失业严重时,这时政府可增加消费支出促进消费需求上升,同样可以使经济走向繁荣。

第六,公债是连接财政政策和货币政策的最佳结合点。国家为达到特定的宏观调控目标,往往需要财政政策和货币政策进行松紧配合,而公债是连接两种政策的桥梁。仅有财政政策,或仅有货币政策而不讲究协调发展,往往使政策执行起来顾此失彼,达不到理想的效果。而公债作为财政政策的一种手段和货币政策公开市场操作的一种工具,很自然能够使它们有效配合相互作用。在西方,中央银行往往通过公开市场操作,买卖公债,吞吐基础货币,从而达到提高或降低利率的作用;由于利率又是投资决策的一个重要因素,利率高低决定了投资或多或少,最终致使经济或松或紧,达到政府调控经济的预期目标。

公债的上述功能和作用是在实践的基础上产生并逐步完善的。弥补财政赤字与筹措建设资金构成了公债的财政功能,也是公债的基本功能;金融功能是公债在金融市场上的作用与影响的进一步拓展和深化;公债的宏观调控功能对市场的调节、市场缺陷的弥补和产业结构的协调及资源优化配置有极为重要的作用。这些功能和作用的共同结果是促进了我国经济的发展与增长。

第三节 公债的产生条件

公债属于一个特殊的财政范畴。现代意义的公债产生于封建社会末期,并伴随着资本主义生产关系的产生、发展而出现。一般封建专制国家大都出现经济衰退,政治腐败现象,仅仅依靠加重税收已远远不能满足巨额的财政支出需要。恩格斯指出:“随着文明时代的向前发展,甚至捐税也不够了,国家就发行期票、借债,即发行公债。”^①于是,就产生了公债制度。公债的产生需要特定的环境与条件,从历史的演进过程来考察,公债产生的基本条件有以下几个方面。

一、资本主义生产关系的发展

现代意义上的公债制度是在封建社会末期伴随着资本主义生产关系的产生、发展而出现的。资本主义经济作为一个强大的经济力量,已经在封建社会里生长起来了。新兴资产阶级虽然在政治上处于无权的地位,但是在经济上却是大量社会财富的拥有者。因此,封建专制国家,就在经济上求救于资产阶级,向新兴的资产阶级借债。马克思在分析这一情况时指出:“国家这是土地贵族和金融巨头联合统治的化身,它需要金钱来实现对国内和国外的压迫。它向资本家和高利贷者借钱,并付给他们一张凭据,规定每 100 英镑

^① 恩格斯. 野蛮时代和文明时代[M]//马克思,恩格斯. 马克思恩格斯全集:第 21 卷. 北京:人民出版社,1972:195.

借款必会付给一定数量的利息。”^①马克思在论述公债的产生时指出：“公共信用制度，即国债制度，在中世纪的热那亚和威尼斯就已产生，到工场手工业时期流行于整个欧洲。殖民制度以及它的海外贸易和商业战争是公共信用制度的温室。所以它首先在荷兰确立起来。国债，即国家的让渡，不论是在专制国家，立宪国家，还是共和国家，总是给资本主义时代打下自己的烙印”。^②这就是说，公债产生于封建社会末期而普遍于工场手工业时期，并且是和资本主义经济的发展紧密联系在一起的。

二、社会上存在可借贷的闲置资本

社会生产力的发展和商品经济的发展使得商品货币关系也得到了很大的发展，这为社会上存在大量的闲散可借贷资本创造了条件。随着商品货币经济的发展，企业自有资金增加，个人收入提高，银行储蓄增加，为公债的发行提供了强大的物质基础。借贷资本家将自己拥有的资本存入到银行享有利息，或者是寻求其他更好的收益方式在市场上投机牟利。无论是从西方公债产生的历史还是我国公债发展的历程来看，公债的产生与否取决于社会资本的转换能力，即社会上是否具有足够数量的闲散资金为公债的筹资提供可能。公债将社会闲散资金集中投入到经济发展最需要的地方去，这不仅提高了资金的使用效率，还能够加速资本的周转和资本市场的发展，这有利于生产率的提高。因此，只有商品货币经济发展到一定水平时，社会上才会有充足和稳定的闲置资金，这是公债产生的物质条件。

三、政府财政赤字弥补的需求

公债的产生与政府的财政需要是分不开的。当政府职能范围不断扩大时，财政支出的规模也随之增大，仅仅依靠税收已经很难去满足财政支出的需要，此时国家需要利用一种信用工具筹集资金，去弥补大量的财政赤字。通过发行公债弥补财政赤字，是解决财政困难的有效手段，也是公债产生的主要动因。另外从财政预算平衡看，通过举债弥补财政赤字，可以不增发或少增发货币，国家既得到了急需的资金，又不破坏供需总量平衡，从而防止因通货膨胀、物价上涨给群众带来的损失，也给商品生产正常进行提供了基本保证，因而公债成为国家弥补赤字的最佳选择。正如马克思所言：“这种国家负债状态的原因何在呢？就在于国家支出经常超过收入，在于这种不对称的状态，而这种不对称的状态，既是国家公债制度的原因又是它的结果。”^③由此可见，巨额财政赤字迫使政府寻求新的出路，公债正好成为满足这一需要的手段。

四、国家对外扩张的需求

从历史看，公债制度在资本主义国家产生，是与保证其对外扩张的需要相联系的。马

① 马克思. 新的财政把戏或格莱斯顿和辨[M]// 马克思, 恩格斯. 马克思恩格斯全集: 第9卷. 北京: 人民出版社, 1972: 50.

② 马克思. 工业资本家的产生[M]// 马克思, 恩格斯. 马克思恩格斯全集: 第23卷. 北京: 人民出版社, 1972: 822.

③ 马克思. 1848年至1850年的法兰西阶级斗争[M]// 马克思, 恩格斯. 马克思恩格斯全集: 第7卷. 北京: 人民出版社, 1972: 90.