

美国政府财政与债务危机

对中国的借鉴

*The U.S. Government Fiscal and Debt Crisis
Lessons for China*

张 帆 肖诗阳 著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



北京大学
中国经济研究中心研究系列

美国政府财政与债务危机

对中国的借鉴

*The U.S. Government Fiscal and Debt Crisis
Lessons for China*

张 帆 肖诗阳 著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

美国政府财政与债务危机:对中国的借鉴 / 张帆,肖诗阳著. —北京:北京大学出版社,2016. 1

(北京大学中国经济研究中心研究系列)

ISBN 978 - 7 - 301 - 26679 - 3

I. ①美… II. ①张…②肖… III. ①财政危机—研究—美国
②债务危机—研究—美国 IV. ①F817. 123 ②F817. 126

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 312327 号

书 名	美国政府财政与债务危机:对中国的借鉴 MEIGUO ZHENGFU CAIZHENG YU ZHAIWU WEIJI
著作责任者	张 帆 肖诗阳 著
责任编辑	黄炜婷
标准书号	ISBN 978 - 7 - 301 - 26679 - 3
出版发行	北京大学出版社
地 址	北京市海淀区成府路 205 号 100871
网 址	http://www.pup.cn
电子信箱	em@pup.cn QQ:552063295
新浪微博	@北京大学出版社 @北京大学出版社经管图书
电 话	邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926
印 刷 者	北京大学印刷厂
经 销 者	新华书店
	720 毫米×1020 毫米 16 开本 22.75 印张 297 千字
	2016 年 1 月第 1 版 2016 年 1 月第 1 次印刷
定 价	58.00 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010 - 62752024 电子信箱:fd@pup.pku.edu.cn

图书如有印装质量问题,请与出版部联系,电话:010 - 62756370

课题组成员

黄益平	陶坤玉	汤宁越	肖诗阳	何 萍	苟 琴
沈仲凯	王 萌	原韦迪	高京霞	郝艳颖	云梦妍
彭 月	葛 润	董 奇	万 凤	刘佳佳	李珊珊
赵 琳	陈思佳	都闻心	邓博文	王茵之	郭 磊
谭炜杰	刘一璇	邱 晗	王亦轩	张 帆	

执 笔

张 帆 肖诗阳

致 谢

感谢世界银行刘莉莉博士,财政部财政科学研究所吕旺石研究员、陈穗红教授、王美桃博士,纽约大学 Thomas F. Cooley 教授、Kim Schoenholtz 教授、Edward I. Altman 教授,麻省理工学院教授及 NBER 现任主席 James M. Poterba 教授,北京大学国家发展研究院周其仁教授、卢锋教授、林双林教授、薛兆丰教授、徐建国教授、席天扬教授提供的非常有价值的意见和帮助。

总 序

自2004年首次亮相以来,“北京大学中国经济研究中心研究系列”已经出版了中国经济研究中心学者的二十余部研究著作。2014年恰逢中国经济研究中心(国家发展研究院)成立二十周年,“北京大学中国经济研究中心研究系列”出版新的一辑研究著作,可喜可贺。

中国经济研究中心以及在其基础上于2008年成立的国家发展研究院致力于应用现代经济学的方法研究中国当下的经济问题,目标是既为经济学的发展添砖加瓦,又为国家的经济政策出谋划策。作为中国第一个全部由海归学者组成的研究机构,中国经济研究中心从20世纪90年代中期就开始系统引进现代经济学的研究生培养体系,并在国内倡导经济学研究的本土化、规范化和国际化。本土化指的是研究中国本土的问题;规范化指的是应用现代经济学的研究方法;国际化指的是采用国际通行的评价体系,参与国际对话。这种研究取向既不同于过去单一地依赖政治经济学来研究中国问题的做法,也不同于一些国外学者仅仅把中国作为一个研究样本的做法,而是全方位地应用现代经济学(包括现代政治经济学)的方法,力图从中国的实践中总结出新的经济学理论,并最终推动中国经济和社会的进步。

随着中国经济的发展壮大,国内的经济学教学和研究取得了长足的进步。面向未来,中国经济学研究仍需要解决好以下两个关系问题:一是学术研究和现

实关照之间的关系。目前的一个倾向是，一部分学者完全放弃对现实的关照，专注于做纯学术研究。这其中当然有专业分工的原因，但是，这种割裂对中国经济学的发展可能是极为不利的。多数做纯学术研究的学者都只在国外发表他们的论文，然而，国外杂志未必对中国经济感兴趣，久而久之，中国学者在国外发表的论文就自然会脱离中国实际，甚至出现“投人所好”的现象。时下，在国外杂志上发表论文往往被认为是达到更高学术标准的标志，因此这种现象还有不断加强的趋势。但是，经济学毕竟是一门关注现实的社会科学，长期脱离生于斯、长于斯的土壤，中国学者是不太可能创造出世人关注的学术贡献的。中国正处在一个前所未有的伟大转型时期，这为经济学研究提供了无与伦比的素材，观察和研究当下的中国更可能产生有影响的学术成果。二是政策研究和学术研究之间的关系。与一部分学者放弃对现实的关照相反，另一部分学者则放弃学术研究，专注于政策研究。同样，这其中也有专业分工的原因，但是，如果没有学术研究做支撑，单纯的政策研究就可能变成无本之木。比如，在关于中美经济失衡的讨论中，美国的学者和政策研究者可以拿出“雄辩的”理论与证据，说明中美经济失衡完全是中国的过错，而中国的学者和政策研究者在多数时间里只有应答的份儿。究其原因，完全是中国的研究准备不足造成的。学者忙于在国外杂志上发表论文，政策研究者忙于解决政府迫在眉睫的政策问题，缺少对中国现实进行中长期研究的人。

“北京大学中国经济研究中心研究系列”倡导用现代经济学的方法研究中国的现实问题，并由此推动经济学理论的发展，为中国的经济繁荣和社会进步做出贡献。这个宗旨和国家发展研究院的办院方针是一致的。国家发展研究院作为一个综合性的研究机构，从事经济学、管理学以及其他社会科学的教学和研究，并努力把学术研究和政策研究结合起来，成为在中国和世界上有影响的智库。“北京大学中国经济研究中心研究系列”是中国经济研究中心和国家发展

研究院学者学术研究成果的集中展示平台,这些研究不仅具有一定的学术高度,而且具有强烈的现实关怀和政策含义,为中国经济学研究树立了一个榜样。在过去的十几年里,“北京大学中国经济研究中心研究系列”得到了学术界的认可,希望今后继续得到学界和社会各界的支持。

北京大学国家发展研究院院长、

中国经济研究中心主任



2014年3月于北京大学朗润园

前言

每年收入 20 镑,每年支出 19.96 镑,结果是幸福;每年收入 20 镑,每年支出 20.06 镑,结果是穷困。

——米考伯^①

米考伯的话表达了持家度日的浅显真理。一个国家或一个政府与一个家庭相同,也存在收入与支出的平衡问题。当收不抵支时,就出现政府财政赤字和债务;当债务超过政府的支付能力时,就会出现债务危机。债务有好坏两个方面:一方面,债务是一种融资手段,用别人的钱或未来的钱来办自己眼下的事,解决了政府和个人资金不足的问题;另一方面,借债就必须偿还,过度的借债会产生巨大的风险。近年来,无论中外,债务问题经常出现在新闻媒体、政府报告和研究文件上。债务问题引人注目,债务带来的经常是坏消息。

20 世纪末和 21 世纪初,除了一个简短的间隔(克林顿执政的最后几年),美国的财政预算连续出现巨额赤字,债台高筑。这是一系列政治经济问题长期积累的结果,并因国际金融危机等短期问题而爆发。在此金融危机的过程中,不仅联邦政府出现债务危机,美国州和地方政府预算和债务也发生了比较普遍的危机,这既与美国联邦政府的预算危机有联系,也有自身特点。金融危机使美国政府的债务问题充分暴露。近期,随着美国经济走出衰退,联邦、州和地方政府税

^① 米考伯是狄更斯小说《雾都孤儿》中的人物。

收持续得到改善,债务危机的风险有所缓解。然而,从长期来看,政府财政和债务问题的根源依然存在,政府过度花费以及由此引起的债务问题并未从根本上得到解决。

美国联邦政府面临严重的财政问题,财政赤字近年达到历史上和平时期的最高水平。美国财政面临的问题可以分为短期问题和长期问题。短期问题与战争和经济衰退有关;长期问题与福利制度的花费有关。具体说,财政问题与人口构成的变化和人均健保支出的增长有关。在短期,金融危机引起的经济停滞和失业是联邦财政收入减少的重要原因;在长期,预算和债务问题关系福利制度的规模和发展方向。20 世纪的美国逐步演变成一个福利国家,福利支出成为联邦政府支出最重要的一部分,而其中对预算和债务影响最大的是和医疗保险有关的支出,包括国防支出的日常支出的削减并不足以解决预算赤字问题。为支持这一巨大的福利支出,政府必须取得足够的税收,这又涉及税收制度的建设和改革,特别是关乎社会公平和经济发展的税收累进程度的设计。考虑到现实的可能性,美国政府的强制性支出(医疗保障和医疗辅助)占 GDP 的比重预计在未来会显著上升,其他支出的比重相对稳定。这是由于:(1)人口结构的变动,即工作人数相对享受福利人数的下降;(2)人均健保成本的上升,这涉及医疗服务和药品器材成本的上升。因此,美国的长期财政问题可以概括为七成在于健保,三成在于增加政府收入。预算问题的解决涉及政府议事和决策程序,本质上是政治问题。目前,美国民主和共和两党对财政预算问题存在尖锐的意见分歧。共和党认为,联邦政府的预算问题是过度支出问题、而不是收入问题,主张减少支出、坚决反对增税。民主党则认为,预算问题本质上是福利问题,必须保证人民的基本福利支出,因此不能大幅度减少支出,必须增税,至少是对一小部分富人增税。美国政府的债务前景不容乐观,要改变这一情况,必须对现有政策作出较大的改革;然而,目前的政治制度使政府在长远问题的决策上

步履蹒跚,不时瘫痪。这实质上是民主制度下的决策程序问题,决策程序的改革开始受到关注。

美国财政和债务问题中没有引起足够注意,但具有潜在危险性的是州和地方政府的财政和债务问题。美国许多州的经济和政府预算具有很大的规模,一些州和城市的经济和预算规模大于世界上的多数国家(如加利福尼亚州就大于欧洲发生债务危机的所有国家)。美国地方政府的财政和债务问题,在短期是由于经济衰退而暴露;在长期,其根本原因也与地方政府雇员的福利制度和政治家的行为有关。美国地方政府的债务危机可能导致地方政府破产,一旦联邦政府对破产的地方政府实施救助,就会影响美国的总体财务状况。因此,美国地方政府债务危机可能对美元的地位产生长远的影响。这一问题尚未受到普遍的关注,需要进行深入的研究。由于地方政府承担的福利功能较弱,面临的平衡预算的约束较强,美国州和地方政府的财政与债务问题与联邦政府的问题相比较轻,但也不容忽视。

债务问题并不局限在美国,欧洲债务危机是过去几年影响世界经济的一件大事。近年来,我国地方政府债务也成为引人关注的问题。根据国家审计署的报告,截至2013年6月底,地方政府负有偿还责任的债务10.89万亿元,负有担保责任的债务2.67万亿元,可能承担一定救助责任的债务4.34万亿元。与2010年年底相比,省市县三级政府负有偿还责任的债务余额年均增长19.97%,地方政府债务的规模和惊人的增长速度引发了对于地方债务可能造成的各类风险的担忧。我国的地方债问题,在短期,与美国有所不同,主要是各级政府之间的职责不清和预算软约束以及制度不够健全和不够透明的问题。因此不能将我国的债务风险与美国进行简单的比较。在长期,与美国相似,我国也面临如何建立中央—地方财政关系、如何建设福利制度和如何设计和建设累进税收制度的问题。这些都关乎社会公平和经济发展的激励机制,

十分重要。

美国地方政府的债务问题,为我国解决地方债问题提供了正反两方面的经验和借鉴。一方面,我们可以借鉴美国的比较完善的发债、监管和破产体系,建立一个公开、透明的地方债务体系;另一方面,借鉴美国地方政府债务危机的负面经验,建立正确的激励机制,设计和建设符合我国经济发展水平的社会福利体系,预防地方政府由于更广泛的制度原因造成的债务风险。

本书包括两篇:第1篇,美国政府财政和债务的现状和前景;第2篇,美国政府财政和债务危机对中国的影响和借鉴。本书首先对美国总体经济的基本情况梳理,并对其前景作出估计。在此基础上深入研究美国政府的财政赤字和债务,包括联邦政府和地方政府的财政赤字和债务,并对其风险进行评估。继而在对美国的情况作出基本判断的基础上,转而分析中国的政府债务问题产生的深层次原因及其解决办法。我们采用多种方法对中国地方政府债务的风险进行分析和估算,比较中美债务问题的表现和根源,分析美国经济情况和债务对我国的影响以及我国政府的可能对策。最后讨论美国债务监管制度对我国的借鉴,并提出我国地方债务未来改革的建议。

本书的创新之处在于,(1)主流宏观经济学对目前发达国家的金融经济危机尚未提出共识性的对策,这类似大萧条初期的情况。本研究试图从债务问题入手,在时间的维度上归纳出一个分析视角,并在此基础上提出有关美国债务和经济长期发展方向的思路。(2)国内对美国地方政府债务的研究较少,本书对美国地方政府债务及其风险作出定性和定量的研究,弥补这方面的空白。(3)本书梳理了我国地方政府债务问题的事实和政策,分析了我国地方政府债务问题的制度性根源、解决思路的演变。(4)本书对中美两国政府债务问题进行了对比,找出我国应当汲取的教训和可以借鉴的地方。

在此,我们感谢对本书提出宝贵意见的各位学者。本书是课题组集体努力

的结果,本课题组包括北京大学国家发展研究院的黄益平教授,中央财经大学的陶坤玉教授,大多数课题组成员是北京大学、北京师范大学、北京外国语大学各院系的本科生,他们有些即将开始研究生学习,其中的每一个人都是北京大学国家发展研究院经济学双学位的学生。

张 帆

2015 年 10 月

目 录

绪论	/1
----	----

第1篇 美国政府财政和债务的现状和前景

第1章 美国经济的现状和前景	/17
1.1 美国的历史	/18
1.2 美国国民经济的基本情况	/19
1.3 美国联邦政府对经济的干预	/25
1.4 经济周期和金融危机	/28
第2章 美国联邦政府的运作机制	/35
2.1 美国政府的主要机构设置	/35
2.2 联邦政府与州和地方政府的关系	/37
第3章 美国联邦政府财政	/39
3.1 美国财政和预算现状	/40
3.2 美国财政和预算问题的历史渊源	/50
3.3 美国短期的政府预算问题	/52
3.4 美国长期的福利问题	/54
第4章 美国联邦政府债务	/59
4.1 美国联邦政府债务的衡量	/62
4.2 联邦政府债务上限与“财政悬崖”	/64

4.3	联邦债务的未来发展趋势	/ 67
4.4	联邦债务可持续性分析	/ 68
4.5	风险与未来挑战的焦点	/ 80
第5章	美国联邦政府债务的成因和可能的解决办法	/ 88
5.1	美国联邦赤字和债务的成因和面临的挑战	/ 88
5.2	美国应当如何解决财政整顿问题	/ 95
5.3	债务涉及的决策瘫痪问题	/ 102
5.4	赤字-债务问题具体解决的政治程序	/ 104
第6章	美国州和地方政府的运作机制	/ 106
6.1	美国各级政府之间的关系	/ 106
6.2	美国州和地方政府结构	/ 108
6.3	美国州和地方政府的职能	/ 109
6.4	美国州和地方政府的种类	/ 110
6.5	美国州和地方政府财政	/ 112
第7章	美国州和地方政府债务的历史和现状	/ 120
7.1	美国州和地方政府债务	/ 120
7.2	地方政府资本市场	/ 124
7.3	美国州和地方政府债务存在的问题	/ 127
第8章	美国州和地方政府债务风险与监管	/ 130
8.1	美国州和地方政府债务风险	/ 130
8.2	地方政府信用评估	/ 133
8.3	地方政府债务监管体系	/ 136
8.4	对隐性和或有负债估算方法的改革	/ 137
8.5	美国联邦政府对地方政府的救助	/ 139

8.6	美国市政债券违约风险预测	/ 141
第9章	美国地方政府债务危机的政治、经济原因及其防范	/ 151
9.1	美国州和地方政府债务的近期状况和未来预测	/ 151
9.2	美国州和地方政府债务危机的原因	/ 153
9.3	美国州和地方政府债务危机的防范	/ 156
第10章	美国主要州和市政府债务案例	/ 164
10.1	上级政府拒绝援助的案例： 橙县破产	/ 164
10.2	上级政府提供援助的特例：华盛顿特区与卡姆登市	/ 165
10.3	加利福尼亚州的案例	/ 167
10.4	密歇根州底特律市的案例	/ 169
10.5	阿拉巴马州杰弗逊县的案例	/ 171
10.6	宾夕法尼亚州哈里斯堡市的案例	/ 173
10.7	加利福尼亚州斯托克顿市的案例	/ 175
10.8	其他案例	/ 175

第2篇 美国政府财政和债务危机对中国的影响和借鉴

第11章	美国政府债务对中国投资的影响以及中国的防范措施	/ 181
11.1	美国政府债务对中国的影响	/ 182
11.2	中国可能的应对措施	/ 184

第 12 章	中国政府财政和债务的现状和问题	/ 187
12.1	中国政府的财政问题和改革	/ 187
12.2	中国地方政府的债务问题	/ 191
12.3	解决债务问题的思路	/ 193
12.4	中国政府债务问题的深层次根源	/ 202
第 13 章	中国地方债务风险分析	/ 206
13.1	文献回顾	/ 208
13.2	从债务率角度分析地方政府债务的 存量风险	/ 210
13.3	从地方投融资平台财务数据分析平台 内部的流动性风险	/ 213
13.4	使用 KMV 模型估测地方政府 债务风险	/ 225
13.5	从各地区政府债务构成来评价债务平台 风险问题	/ 227
13.6	主要结论	/ 229
第 14 章	美国债务管理对中国的借鉴	/ 232
14.1	中国和美国政府财政和债务的比较	/ 232
14.2	美国债务管理的借鉴	/ 236
结束语		/ 241
附录		/ 243
参考文献		/ 311
名词索引		/ 336