



云财博士文库第一辑

国债的宏观经济 效应及政策研究

On Macroeconomic Effect and Policies
of National Debt

彭志远 著



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION PRESS

云财博士文库第一辑

国债的宏观经济效应及 政策研究

On Macroeconomic Effect and Policies of National Debt

彭志远 著

高等教育出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

国债的宏观经济效应及政策研究/彭志远著. —北京:
高等教育出版社, 2004. 9
(云财博士文库, 第1辑)
ISBN 7-04-015059-X

I. 国… II. 彭… III. 公债—研究—中国
IV. F812.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 094819 号

责任编辑 刘悦珍 封面设计 吴昊 责任印制 蔡敏燕

云财博士文库第一辑

国债的宏观经济效应及政策研究

彭志远

出版发行	高等教育出版社	购书热线	010-64054588
社 址	北京市西城区德外大街 4 号		021-56964871
邮政编码	100011	免费咨询	800-810-0598
总 机	010-82028899	网 址	http://www.hep.edu.cn
传 真	021-56965341		http://www.hep.com.cn
			http://www.hepsh.com

排版校对 展望照排印刷有限公司
印 刷 江苏如皋市印刷有限公司

开 本	890×1240 1/32	版 次	2004 年 11 月第 1 版
印 张	9.375	印 次	2004 年 11 月第 1 次
字 数	222 000	总 定 价	76.00 元(共四册)

凡购买高等教育出版社图书, 如有缺页、倒页、脱页等质量问题, 请在所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

编 审 委 员 会

名 誉 主 任：李京文

主 任 委 员：刘绍怀

副主任委员：姚大金 甄朝党

秘 书 长：寸晓宏 郭立伟

委 员（按姓氏笔画排列）：

王学鸿 方新民 田成有 刘诗白 刘冀生

李子奈 张中华 陈 共 肖红叶 芮明杰

李宪一 陈栋生 陈荣秋 吴健安 宋逢明

陈毓圭 郑丹萍 周好文 赵冬缓 胡鞍钢

赵曙明 袁 卫 郭复初 高鸿业 郭道扬

蔡 舫 薛求知 薛荣久

内 容 提 要

举借国债(或称公债)是现代市场经济国家常见的一种政府支出的筹资方式,由于受“古典公债观”的影响,20世纪30年代经济大危机以前,国债一直被认为是有害的,因此在实践中表现出对国债的发行十分谨慎,追求“预算平衡”是最主要的理财思想。20世纪30年代世界性的经济大危机后产生的“凯恩斯主义”彻底改变了“古典公债观”,它主张通过发行国债来实行赤字财政政策,刺激社会有效需求,以实现经济的稳定与增长。本文以马克思主义经济学为指导,借鉴西方国债理论,并结合我国实际从宏观角度对改革开放以来我国国债政策进行研究:以1997年为界将其分为两个阶段,其中1997年以前又以1994年为界分为两个阶段。1994年以前的国债政策主要用于支持“减税让利”的改革,实证分析表明:国债刺激了总需求。1994年后至1997年国债政策主要用于支持政府基础设施建设。1998年以来我国国债政策的运用进入了一个新的阶段,“扩大内需”成为这一时期国债政策的主要目标。笔者认为:受体制性、结构性矛盾的影响,1998年以后我国出现的需求不足不完全同于西方经济周期理论分析中所说的“衰退”或者“萧条”,而是要持续相对较长一段时间,未来一段时间我国财政仍需保持适度扩张力度,国债政策在我国仍将发挥巨大作用。笔者从动态和静态两个角度对我国国债政策的可持续性和债务风险进行了分析,从动态看未来我国保持1%~2%的基本赤字率可将债务风险控制安全范围之内;从静态角度对债务“警戒线”进行分析,我国仍有较大的增发国债的空间。从我国当前的特殊矛盾和防范债务风险两个方面笔者分析了我国国债资金使用方向的改革,认为未来我国国债资金主要应用于支持体制改革和结构调整。

Abstract

Issuing treasure bonds is already a common way to raise money of government spending in modern market-oriented economic countries. Due to the concept of classic public debt, however, for a long time and till the Great Crisis in the thirties of the 20th century, national debt had not been thought good. So it was very careful for governments to issue treasure bonds practically while budgetary balance was the main purpose for finance in this period. After the Great Crisis in the thirties of the 20th century, there came Keynesian Economics which is totally different from the former concept, holding that to carry out deficit policy stimulates domestic effective demand for economic stability and growth via issuing treasure bonds. Guided by Marxism political economics, learning from westerns and considering realities in China, this paper studies the policies of national debt after the open policy and reform macroscopically: As the year of 1997 its boundary the whole research can be divided into two big parts: one is before 1997, the other is after 1997, and the part before 1997 can be divided into two parts: one is before 1994, the other is after 1994. Treasure bonds issued before 1994 was mainly to support the reform of tax reduction and profit transfer, and it had boosted aggregate demand by positive analysis, the bonds 1994 and 1997 was mainly for development of investment of infrastructure, while after 1998, the policy in China was new since it aimed for increasing domestic demand. The author thinks that with the influence of systematic and structural conflict, inadequate demand in China after 1998 is not as all the same as the recession or depression stated in western periodic economic theory because it will remain a rather long period. So the writer here believes some time in the future treasure bonds in China can still increase reasonably and fiscal policy will continue to play an important role in economic growth. Dy-

namically and statically, the paper analyses the sustainability of national debt policy and financial risk in China : Dynamically, financial risks can be within safe scope if basic deficit ratio can be kept between 1 percent and 2 percent; Statically, studying the warning line of financial risks, the author analyses the usages of treasure bonds, favouring that it should mainly support system reformation and economic restructuring in the future.

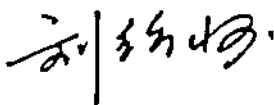
总 序

经过精心筹划和充分准备,《云财博士文库》丛书就要陆续与读者见面了,这是一件大好事。它是云南财贸学院的莘莘学子向社会奉献的一份珍贵礼物,它标志着云南哲学社会科学界又推出了一批崭新的科研成果。

云南财贸学院是云南省属重点大学,1951年建校,经过50多年的发展已成为一所具有较强实力和较大影响、发展势头良好的多科性教学科研型现代大学。学校坚持教学立校、科研强校的思想,把培养引进高素质人才和加强科研工作作为办好学校,为社会作贡献的重大措施。通过事业留人、感情留人、环境留人,汇集了一批志向高远、品学兼优的学者,营造了一方各展其才、自由竞争的学术天地,收获了一系列很有价值的科研成果。这些成果既有理论研究,又有应用研究;既有学术价值,又有实践意义,有的成果曾在学术界产生过重要影响或在实践中发挥过重要作用。为了让这些凝结着财院学者心血的科研成果能够更好地发挥作用,为国家的经济社会发展服务,并与在相同领域从事研究和实践工作的同仁交流,学校决定与高等教育出版社合作出版《云财博士文库》丛书,精选我校有创见、有水平、有价值的博士文稿分集出版。为保证丛书的质量,我们聘了几十名国内知名的专家教授组成了丛书编审委员会,负责文稿的筛选、编审工作。愿这套丛书的出版,能为繁荣哲学社会科学作出有益的贡献。

《云财博士文库》的出版,得到了哲学社会科学界许多知名

专家教授的关心和支持,得到了高等教育出版社的支持,我们在此向他们表示衷心的感谢!同时,也向为丛书提供文稿的博士们表示深深的谢意!



云南财贸学院党委书记、教授

2004年3月3日

序

赤字、国债或称公债现象是当今世界各国普遍存在的,20世纪30年代经济大危机以前,国债一直被认为是有害的,20世纪30年代后产生的“凯恩斯主义”彻底改变了“古典公债观”,它主张通过发行国债来实行赤字财政政策,刺激社会有效需求,以实现经济的稳定与增长。战后许多发达资本主义国家将赤字财政政策作为一项最重要的宏观经济政策。改革开放以来,从1981年开始我国又重新开始发行国债,但总的来看,对国债发行持谨慎态度。从1998年开始,我国国债政策的运用进入一个新的阶段。针对1997年以来亚洲金融危机带来的出口下降和国内需求不足造成的通货紧缩的宏观经济态势,中央政府果断作出了扩大内需的宏观调控措施,在这一系列的宏观调控措施中国债政策十分醒目,1998年以来围绕对我国赤字、国债问题的讨论是理论界的热点问题。彭志远同志选择这一问题作为博士学位论文选题,既具有重大理论意义,又对我国当前国债政策的实践具有参考作用。博士论文完成以后,在匿名评审和论文答辩过程中得到了专家们的充分肯定。当然,专家们也针对文中的不足提出了宝贵意见,在吸收专家们意见的基础上作者对论文进行了认真修改。总的来看,该论文是一篇成功的论文,表现在如下几个方面:

一是该论文体系十分严谨。在对西方国债理论的演变作出总体分析和评价之后,作者首先从理论上分析了国债的宏观经济效应,按照短期分析和长期分析从总需求和总供给两个方面

展开,然后在理论分析基础上对我国国债政策以 1998 年为界进行实证分析,最后从动态和静态两个方面探讨与当前我国国债政策紧密相关的国债政策的可持续性和债务风险的防范。这样所有内容构成一个有机整体,内容之间的连贯性十分强。

二是具有较强的创新性。作者在对国债的宏观经济效应作理论分析时仅仅围绕“国债”展开,同时对债务融资、税收融资、货币融资进行了比较分析,而且还结合发展中国家的实际进行了分析,这就避免了从理论上分析简单套用西方凯恩斯宏观调控理论,因此具有一定深度和理论上的创新之处。作者在对 1998 年以来我国国债政策的分析具有较大创新之处。例如国债政策的走向问题、关于未来我国国债可持续性的动态分析、关于债务“警戒线”的探讨、关于国债资金使用方向的改革等。当然这些创新之处可能仍存在分析上的不足,作者在文章中能够提出一些自己的看法供学术界探讨,是非常有意义的。

三是研究中注重定量分析。作者在分析中没有停留于一般的定性分析,而是充分收集数据、加工数据并运用计量经济学的方法进行分析,同时得出了一些量化的结论。例如对 1978—1997 年我国国债效应的分析、对我国债务风险的分析等,这在经济学研究中是十分重要的。

当然这篇论文仍然存在一些不足,例如在理论分析中与发展中国家的结合上还可以进一步深化,国债市场与宏观调控体系的完善方面分析不够。希望彭志远同志继续努力,在研究中取得新的成就。

廖君沛

2003 年 8 月于四川大学

目 录

导论	1
第一章 西方公债思想的理论演变及评价	20
第二章 国债的总需求效应分析	34
第一节 不同原因下国债发行对总需求的影响分析	36
第二节 弥补赤字的国债发行对货币供给量的影响分析	49
第三节 债务融资、货币融资的总需求效应的差异分析	54
第三章 国债的总供给效应分析	60
第一节 资本积累与经济增长	62
第二节 国债与资本积累	66
第三节 公共支出与经济增长	80
第四节 债务融资与税收融资的比较	88
第四章 改革开放以来我国国债政策的分析(上)	
(1978—1997 年的国债政策)	100
第一节 国债发行概述	100
第二节 1994 年以前我国国债发行分析	105
第三节 1978—1993 年我国国债的宏观经济效应分析	110
第四节 1994—1997 年我国国债的宏观经济效应分析	120

第五节 1978—1994 年国债与货币供给量的分析	122
第五章 改革开放以来我国国债政策的分析(下)	
(扩大内需与国债政策).....	129
第一节 1998 年以来我国宏观经济形势的分析	129
第二节 通货紧缩原因的理论分析.....	137
第三节 我国需求不足的原因分析(上).....	143
第四节 我国需求不足的原因分析(下).....	151
第五节 我国扩大内需政策的特殊性.....	181
第六节 我国扩大内需的国债政策.....	188
第七节 对我国国债资金使用的思考.....	195
第八节 我国国债政策效果与城乡居民消费倾向.....	204
第九节 我国国债资金使用的转型.....	215
第六章 国债政策的可持续性 & 债务风险的防范	221
第一节 赤字、国债可持续性的动态理论分析	222
第二节 经济增长与实际利率关系的理论分析.....	228
第三节 我国赤字、债务可持续性的动态分析及政策 含义.....	236
第四节 现阶段我国政府债务“警戒线”的反思(静态 分析)	246
第五节 我国政府债务的特殊风险及债务风险的防范	257
参考文献	264
与本文相关的论文发表情况	282
后记	283

导 论

一、研究背景

（一）国际背景

举借国债(或称公债,关于这两个概念的区分,下文要谈到)是现代市场经济国家常见的一种政府支出的筹资方式,当然政府支出的绝大部分收入是通过强制、无偿的税收方式取得的。此外政府还可以通过发行货币的铸币税方式获得收入。因此,税收、借债、铸币税收入就成为一国政府筹集支出资金的三种基本方式。

从经济史的角度看政府举债早在封建社会就有了,资本主义国家产生以后政府举债进一步制度化、法律化,形成各种各样的公债制度。理论来源于实践,公债现象的大量出现使得古典资产阶级经济学家就开始关注公债现象。法国重农学派的创始人法郎斯·魁奈,英国经济学家大卫·休谟对公债都有论述。古典经济学最杰出的代表人物英国著名经济学家亚当·斯密、法国著名经济学家大卫·李嘉图对公债都有系统的论述。

由于受“古典公债观”的影响,长期以来,一直到20世纪30年代经济大危机以前,公债一直被认为是有害的,因此在实践中表现出对公债的发行十分谨慎,追求“预算平衡”是这一时期最主要的理财思想,公债发行仅限于战争等非常时期。1929—1933年,西方资本主义国家发生了空前的灾难,生产大幅度下

滑,失业率剧增,经济大危机后产生的“凯恩斯主义”彻底改变了“古典公债观”,它主张通过发行国债来实行赤字财政政策,刺激社会有效需求,以实现经济的稳定与增长。第二次世界大战后许多发达资本主义国家将赤字财政政策作为一项最重要的宏观经济政策,美国从 20 世纪 50 年代执行的“补偿性财政政策”到 60 年代的“新经济学”,赢得了战后经济增长的一个黄金时期。相应的 20 世纪 60 年代美国的国债规模也出现了大幅度增加的局面,例如 1960 年美国联邦政府债务的总额是 2 841 亿美元,到 1970 年就达到 3 701 亿美元。但由于这段时期经济保持了高速增长,加上战后国债规模的基数相对较高,因此国债规模占 GDP 的比例出现了下降。从 20 世纪 60 年代末期开始美、英等国经济都不同程度出现了“滞胀”;70 年代的国际原油价格两次大模度上涨加剧了“滞胀”,在这种情况下,传统的凯恩斯主义显得一筹莫展,人们开始反思:国家干预是不是过头了?同时人们认识到需求管理存在一定局限。因此从 20 世纪 80 年代开始美、英两国均掀起了“保守主义”革命,一般认为这一时期两国均采用了“供给学派”的“减税”政策,才使得两国走出了“滞胀”,出现了经济持续增长。但实际上美国除了运用“减税”外,财政支出实际上是扩张的,美国经济在 20 世纪 80 年代能走出“滞胀”,扩张财政支出的政策功不可没。尽管里根政府口头上对凯恩斯主义充满敌意,但行动上还是有意无意使用了其政策主张。而英国在财政支出上没有实行扩张政策,结果经济恢复相对较慢,失业率相对较高。美国 20 世纪 80 年代“减税”与“增支”的同时运用(这里的“减税”与凯恩斯主义的减税还不完全一样),造成了联邦政府债务急增,从 1981—1990 年,美国联邦国债总额增加了 2.3 万亿美元,1990 年联邦国债累计已达 3.21 万亿美元。公债规模的这种膨胀,挤走了私人资本,危害着经济的长远发展能力,是必须限制公债膨胀的根本原因,从财政本身看,公债累

计余额的膨胀所形成的沉重付息压力,也要求控制和压缩公债规模。同时,从20世纪80年代末美国经济便陷入了衰退,长期的赤字和巨大的债务规模无疑是一个重要原因。因此克林顿上台后将削减财政赤字、压缩债务规模作为一项最重要的施政纲领,主张平衡预算,实践表明克林顿的这一计划是成功的,1998—2000年联邦财政连续3年保持盈余,2000年美国联邦财政的盈余创下历史新高,达到2560亿美元,国债规模从3.8万亿美元下降到3.4万亿美元,美国在20世纪90年代也保持了较快增长。布什上任后提出要进一步加大削减国债规模的力度,计划到2011年,联邦国债将只占GDP的7%。1997年以来,针对美国财政部开始在市场上净额清债国债,在国际金融甚至在全球经济界掀起了新一波关于国债问题的热烈讨论。同时从20世纪80年代美国开始运用供给管理政策以来,与几届政府都将削减财政赤字、减少债务规模相对应,财政政策的运用似乎逐渐开始淡化,政府调控宏观经济运行的主要手段似乎是货币政策,美联储多年来追求长期、持续、稳定、温和增长的宏观经济目标,即经济增长速度保持在2.5%~3.5%之间。不论高于或低于这种经济增长速度,美联储都会采取相应的收缩或放松银根的货币政策来调控宏观经济。为了抑制经济过热,美联储在1994—1995年期间,先后7次调高利率;为了避免亚洲经济危机对美国的负面影响,刺激经济增长,美联储在1997—1998年期间,反其道行之,先后3次调低利率;度过危机后,美联储又在1999—2000年期间,先后6次加息来压制股市和外汇市场,美联储于2003年6月25日宣布降息0.25个百分点,联邦基金利率降至1%,为1958年以来最低,这样,截至2003年6月底,美联储已经进行了13次降息来刺激经济。总的来讲,第二次世界大战后发达资本主义国家经历了大规模运用赤字财政政策到20世纪90年代的削减国债规模,这说明了什么?这一现象对

我国当前的国债政策有什么启示?需要研究。但好景不长,从2000年第三季度开始,美国经济开始下滑,尤其是“9·11”事件更是影响了投资者和消费者的信心,2001年财政年度,美国的预算盈余又大幅度减小,美国联邦政府的财政盈余为1 272亿美元,大大低于2000年度的2 369亿美元。受经济衰退的影响,美国2002年又开始运用财政政策来刺激经济,不过是通过减税实施扩张性财政政策,2002年的美国财政重新出现1 062亿美元的财政赤字,2003年,美国财政赤字是3 740亿美元。目前美国国债总额已经达到6万亿美元,占其GDP的60%,预计未来几年国债规模还要扩大。

不仅如此,随着国债发行规模的不断增大,由于国债本身的特点,国债已经成为金融市场上最重要的金融资产之一,它在一国金融市场中的作用也越来越重要。从宏观调控的角度看,国债不仅是一个财政政策范畴,而且是货币政策运用中的重要组成要素,因为公开市场业务是现代市场国家货币政策实施的主要手段,而公开市场业务的主要操作对象就是国债。这进一步强化了国债在现代经济生活中的重要性。

(二) 国内背景

国债政策在我国近代作为一项重要的宏观经济政策的历史并不悠久。1950年8月我国发行了中华人民共和国历史上第一次国债“人民胜利折实公债”,1954—1958年期间我国连续5年发行了5次“国家经济建设公债”。此后由于受“既无外债,又无内债”的思想指导,在长达20年的时间里我国没有发行过国债。

改革开放以来,从1981年开始我国又重新开始发行国债,但总的来看,由于对国债发行持谨慎态度,加上“经济过热”是这一时期我国宏观经济中的主要问题。因此,这一时期国债规模相对较小,国债政策主要不是从传统的“反危机”的角度加以运