

激活

中国财政存量资金

基于货币政策视角的研究

陈建奇 / 著



知识产权出版社
全国百佳图书出版单位

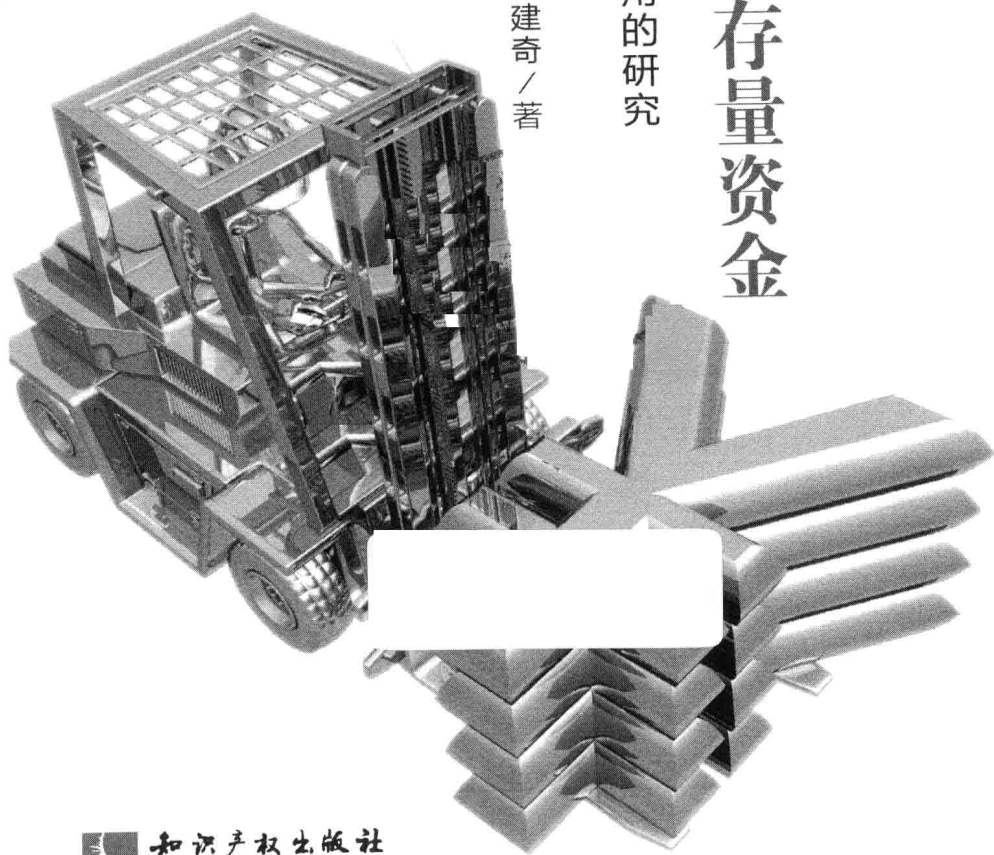
第三批“中央党校人才强校专项基金”及国家自然科学基金青年项目（项目编号：71103183）资助出版

激活

中国财政存量资金

基于货币政策视角的研究

陈建奇 / 著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

图书在版编目(CIP)数据

激活中国财政存量资金：基于货币政策视角的研究/ 陈建奇著.

—北京：知识产权出版社，2014.12

ISBN 978-7-5130-3210-0

I. ①激… II. ①陈… III. ①国库—现金管理—研究—中国 IV. ①F832.21

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第283474号

内容提要

中国拥有的财政国库存量资金在金融危机以来逆势上升并一度超过4万亿人民币，中国成为世界上拥有最多财政现金的国家。巨额财政国库存量资金高位运行尽管有助于提升财政支付能力，但国库现金存放于央行国库并未服务实体经济发展，凸显了财政现金的体外循环与巨大的时间价值损失。为此，本书重点研究如何激活财政存量资金的问题。通过中国现实制度背景探讨财政国库现金出现巨额闲置的内在原因，分析不同国库现金管理制度下财政现金波动对宏观货币政策的影响机制，在此基础上，提出激活财政存量资金并且规避其对宏观货币政策负面影响的制度选择，寻求财政部门与央行均能接受的折中方案，目标是推动中国现代国库资金管理制度的创新与完善，促进财政现代化以提升国家治理能力。本书适合关注公共财政、货币金融及宏观经济的读者。

责任编辑：许 波

激活中国财政存量资金——基于货币政策视角的研究

JIHUO ZHONGGUO CAIZHENG CUNLIANG ZIJIN JIYU HUOBİ ZHENGCE SHIJIAO DE YANJIU

陈建奇 著

出版发行：知识产权出版社有限责任公司

网 址：<http://www.ipph.cn>

电 话：010-82004826

<http://www.laichushu.com>

社 址：北京市海淀区马甸南村1号

邮 编：100088

责编电话：010-82000860转8380

责编邮箱：xbsun@163.com

发行电话：010-82000860转8101 / 8029

发行传真：010-82000893 / 82003279

印 刷：北京中献拓方科技发展有限公司

经 销：各大网上书店、新华书店及相关专业书店

开 本：720mm×1000mm 1/16

印 张：12.75

版 次：2014年12月第1版

印 次：2014年12月第1次印刷

字 数：210千字

定 价：42.00元

ISBN 978-7-5130-3210-0

出版权专有 侵权必究

如有印装质量问题，本社负责调换。

前 言

伴随21世纪以来中国经济的快速成长，中国财政国库现金持续飙升，甚至一度突破4万亿人民币，激活财政存量资金已成为当前社会极为关注的热点话题。然而，类似国库现金等财政存量资金的相关概念生僻难懂，或者由于财政存量资金研究领域相对狭窄，阻碍了学界对其深入的讨论与研究；同时，21世纪之前，中国财政现金并不充裕的现实情况也预示财政存量资金问题的研究并不迫切。但近年来在世界经济格局加速变革的背景下，全球经济逐步显露中国因素，中国不仅占据了全球第二大经济体的位置，而且成为拥有最多外汇储备的国家，中国人民银行资产超过美联储、欧洲央行和日本央行而跃居首位。上述问题都引发了激烈的讨论与大量的研究，但相比上述一系列光环，金融危机以来中国拥有全球最多的财政国库现金则不被外界所熟知，但相关事实已足以说明本书研究的重要性。

如上所述，财政存量资金问题的研究颇为生僻，为何我会选择这个问题呢？这与我的工作经历具有较大的联系。2000年以来财政部在全国开展国库集中支付管理制度改革试点，福建省作为试点省份获得了率先开展国库集中支付管理制度改革的机会，我于2002年进入福建省财政厅工作并有幸参加了省级财政部门的国库集中支付管理制度改革，这为我熟悉并参与现代财政国库业务改革及发展提供了重要的机会，也为我积累提升对财政存量资金的认识奠定了重要的基础。2007年我到浙江大学攻读博士学位，博士生导师陈凌教授和李金珊教授建议我结合自身的背景对财政国库问题进行深入的研究，近年来我与中国劳动关系学院张原副教授等持续合作发表了关于财政特别是国库现金的多篇研究成果，形成了对激活财政存量资金的研究观点。

相关研究成果的发布引发了业界的关注，也引起了财政部国库司的重视。2008年年底，受财政部国库司国库现金管理处的邀请，我有幸作为财政部国库司与联合国发展计划署国际国库现金管理课题研讨会的中方专家，在会上做“关于设置财政最优国库库底现金余额的模型选择”的报告。此后与财政部国库司、亚洲开发银行及部分地方财政部门合作，研究中央及地方政府财政国库现金最优

余额及制度优化，多次在财政部国库司举办的地方国库现金管理座谈会上做主题演讲，并于2010年受聘亚洲开发银行地方国库现金管理专家，到黑龙江、山西、甘肃、重庆、上海、深圳等六省市进行较为深入的国库现金管理课题调研，逐步形成了国库现金等财政存量资金问题的新思路。

然而，财政存量资金的问题颇为复杂，本书的研究也不能面面俱到。为何这么多年来政府不仅没能有效激活财政存量资金，而且还导致财政存量资金大幅膨胀？激活财政存量资金面临什么困难？结合中国的实际来看，这些问题的核心在于厘清激活财政存量资金与货币政策的关系。为此，本书侧重从货币政策视角进行研究，主要分析不同制度下财政国库存量资金波动对货币政策的影响机制，在此基础上，提出激活财政存量资金并且规避其对货币政策影响的制度选择，目标是构建和完善中国现代国库现金管理制度，提升国家治理能力。

本书的写作和完善经历了较长时间，如今能够面世离不开单位及家人、朋友的帮助。这里尤其要感谢博士生导师陈凌教授、李金珊教授给予的指导，他们不仅在写作中给予我理论指导，而且积极引荐相关领域的官员及专家学者为我把关指正。此外，还要感谢北京大学博士后合作导师卢锋教授的指导，他使我对宏观经济有了更深的理解，促使我拓展思维，从宏观经济视角重新审视财政国库现金这一看似生僻的领域。中央党校的任教经历让我有机会与更多政府领导对相关问题进行深入交流，2014年到浙江省长兴县挂职副县长又让我对相关问题有了更深的体会，中央党校国际战略所韩保江所长的鼓励促使我加快出版本书的计划。同时，还要感谢知识产权出版社对本书出版的支持。总之，本书从写作到如今的出版经历多年，需要感谢的太多，仅以此书的出版表达谢意，并欢迎多提宝贵意见。

陈建奇

2014年秋于北京紫成嘉园

目 录

第1章 导 论	1
1.1 研究背景与问题提出	1
1.2 研究思路与研究框架	6
1.3 研究方法	8
第2章 相关概念界定及文献综述	10
2.1 相关概念界定	10
2.2 文献综述	13
2.3 本章小结	23
第3章 国库资金管理制度变迁	25
3.1 国库资金管理制度内涵与功能	25
3.2 国库资金管理制度分类与比较	28
3.3 国库资金管理制度变迁一般特点分析	39
3.4 中国国库资金管理制度变迁	43
3.5 本章小结	46
第4章 财政国库存量资金对货币政策影响(Ⅰ)——从单一金库制角度考察:外 生货币供给和内生货币供给模型扩展分析	48
4.1 国库资金对基础货币的影响分析	49
4.2 国库资金对货币政策影响——外生货币供给模型扩展分析	51
4.3 国库资金对货币政策影响——内生货币供给模型扩展分析	63
4.4 本章小结	69
第5章 财政国库存量资金对货币政策影响(Ⅱ)——从银行存款制角度考察:影 响机制分析和 Hollenhorst 分析框架扩展	71
5.1 货币政策传导机制对货币政策有效性的影响	71
5.2 国库资金对货币政策传导渠道的影响机制分析	75

5.3 国库资金对货币政策影响的综合分析:Hollenhorst 分析框架扩展	84
5.4 本章小结	90
第6章 财政国库存量资金对货币政策影响(Ⅲ)——从混合金库制角度考察:影响机制分析和案例分析	92
6.1 闲置国库资金投资对货币政策的影响分析	92
6.2 国库资金赤字融资对货币政策的影响分析	97
6.3 国库资产结构变化对货币政策的影响分析——基于美国的案例	108
6.4 本章小结	112
第7章 财政国库存量资金对货币政策影响实证研究:来自中国的证据	114
7.1 中国国库资金对货币政策影响的初步考察	114
7.2 中国国库资金对货币政策影响的实证研究方法选择	119
7.3 变量选择、数据来源及变量平稳性检验	124
7.4 中国国库资金对货币政策操作目标影响的实证研究	128
7.5 中国国库资金对货币政策中介目标影响的实证研究	135
7.6 中国国库资金对货币政策信贷传导机制影响的实证研究	145
7.7 本章小结	152
第8章 激活中国财政国库存量资金的制度选择	154
8.1 激活中国财政存量资金规避其对货币政策影响的制度选择	154
8.2 中国政府国库最优资金存量水平的确定	158
8.3 熨平中国国库资金波动影响的闲置国库资金投资方式选择	166
8.4 熨平中国国库资金波动影响的短期国债融资制度选择	170
8.5 熨平中国国库资金波动对货币政策影响宏观政策协调	182
8.6 本章小结	183
参考文献	185

第1章 导论

1.1 研究背景与问题提出

全球经济增长的中国因素在近年来尤其突出，伴随中国经济总量在2010年超越日本跃居全球第二之后，2013年中国货物进出口总额超过美国，金融危机以来中国成为拉动全球经济增长贡献最强的国家。与实体经济较快发展相对应的是，货币金融体量也开始急剧膨胀，截至2014年3月，中国拥有3.95万亿美元外汇储备，位居全球首位，中国央行购买巨额外汇储备而被动投放将近30万亿人民币，促使货币供应量与央行资产均位居世界主要国家首位。上述现象在近年来持续受到多方关注并且引发诸多评论。然而，中国还有规模巨大但比较低调的领域，最具代表性的当属位居全球首位的巨额财政国库现金，即财政在中央银行的活期存款。2013年11月中国财政国库现金达到4.2万亿人民币，2014年4月仍然高达3.5万亿人民币，在2008年至2013年之间月均存量达到2.8万亿人民币。国库现金高位运行尽管有助于提升中国财政支付能力，避免出现短期流动性风险，但国库现金存放于央行国库并未服务实体经济发展，而且央行给予国库现金是极低的活期利率，凸显了国库现金的体外循环与巨大的时间价值损失。

以习近平为总书记的新一届政府执政以来，通过三中全会释放包括深化财税体制改革在内的全面深化改革思路，然而，宏观经济在改革元年以来出现了减速运行态势，“稳增长、促改革、惠民生”成为宏观政策重点。但本届政府明确不再诉诸于扩张性财政货币政策，而是着力通过改革释放红利，通过结构性调整稳定经济增长，其中激活财政存量资金就是其重要内容之一。2013年7月3日，李克强总理主持召开国务院常务会议，强调“把闲置、沉淀的财政资金用好，集中有限的资金用于稳增长、调结构、惠民生的重点领域和关键环节。”激活财政资金存量迅速引发热议，激活财政存量资金核心就在于激活存放于央行的巨额国库现金。然而，激活财政存量资金并非什么新的政策，早在2006年政府就启动了激活财政资金存量的措施，当时财政部与中国人民银行发布《中央国库现金管理暂行办法》，批准财政部开展中央国库现金管理，旨在深化财政国库管理制度改



革,提高国库现金的使用效益。为何这么多年来政府不仅没能有效激活财政资金存量,而且还导致财政存量资金大幅膨胀?激活财政存量资金面临什么困难?针对这些问题的回答有助于理解本书的研究目的。

1.1.1 财政国库现金高位运行并非常态

激活财政存量资金的前提是财政拥有较大的沉淀资金,然而,观察中国财政收支演变,财政存量资金高位运行并非常态。改革开放以来,中国经历了“分灶吃饭”和“大包干”等财政体制改革,但都未能实现财政收入稳步增长和财政资金充裕的目标,在1994年之前中央财政甚至出现由于现金不足而向中央银行透支的行为。1994年中国推行分税制财政体制改革,从收入方面初步理顺中央与地方之间的分配关系,破解了长期以来全国财政收入占GDP比重和中央财政收入占全国财政收入比重偏低的难题。紧接着财政又推行了“收支两条线”、预算外资金清理等收入管理制度改革,财政收入从1978年的1132亿元上升到2000年的13395.23亿元。与此同时,中国财政国库的存量现金余额也不断增加,从1993年12月的473.4亿元上升到2000年12月的3100.4亿元。

在巩固财政收入改革成果的同时,政府逐步将改革重点转向财政支出管理。2000年以来,政府着力推行部门预算改革,提高了预算编制的科学性和完整性,在此基础上,政府于2001年启动了国库集中收付管理制度改革,改变了传统财政预算收支的分散模式,财政预算收入直接进入国库,财政预算支出实行国库集中支付,预算单位账户实现零余额制度,原来滞留在预算单位账户的预算资金在未使用之前必须纳入财政集中管理。在这种背景下,伴随着财政收入于2012年快速增长到117209.75亿元,财政国库存量资金也出现迅速增长的现象,其由2001年1月的3678.27亿元上升到2014年4月的34977.18亿元,其中,2013年11月曾经触及41915.69亿元的高度。可见,财政存量资金高位运行自21世纪以来才出现,而且直到2004年财政出现巨额超收,该问题才引发关注。

可见,中国财政存量资金在近年来呈现快速上升的事实,但为什么说是高位运行呢?这就需要进行国际比较,看看其他国家的状况。结合世界主要国家来看,截至2013年1月,美国财政国库存量现金仅为4126亿元人民币,而日本为1600亿元人民币,印度为875亿元人民币,德国为190亿元人民币,法国为118.9亿元人民币(用当时汇率测算)。在金融危机前美国财政国库现金通常保持在50~70亿美元。这些都表明当前中国财政存量资金偏高的事实。



1.1.2. 财政存量资金为何高位运行？

从1980年至今，中国财政收支除了部分年份出现小幅盈余外，90%左右的年份都是财政赤字，特别是21世纪以来，除了2007年外，中国每年都是财政赤字，但为何在财政赤字情况下却能持续积累财政存量资金呢？潜在的原因是，财政存量资金并非等同于财政盈余，而是由财政现金收支不匹配造成的，比如某些大项目批复了大额的预算资金，但这些项目需要很多年才完成，所以在项目完成之前这些项目现金流就会出现收大于支的现象，由此促使财政存量资金增加。

从这个角度看，财政存量资金较多与财政赤字并存是正常的现象。然而，如果确实由于项目的进度原因导致财政出现存量资金增长问题，那么随着项目结束必然导致财政存量资金大量下降。但事实并非如此，近年来中国财政国库现金持续多年在两万亿元以上，预示中国财政存量资金高有其更深层次的原因。结合实际情况看，财政存量资金高位运行可能有两方面的原因。一是财政批复项目预算资金的效率较低，无法准确把握项目各期实际资金需求，结果是随着财政收入的持续上升，每年大项目不断增多，当期新增大项目的现金存量平衡之前大项目消耗的资金存量，从而促使财政存量资金多年高位运行。二是财政资金沉淀较多，以前批复的项目预算资金由于超过实际需求，从而导致项目资金随着项目预算执行完毕而出现结余，最终沉淀在财政国库账户或者专户。

不管是上述哪种原因，都暴露了财政体制的内在缺陷。在2014年《中华人民共和国预算法》（以下简称《预算法》）修订之前，规定“各级政府预算的上年结余，可以在下年用于上年结转项目的支出；有余额的，可以补充预算周转金；再有余额的，可以用于下年必需的预算支出。”可见，原《预算法》并未对财政资金存量的使用作出强制性要求，促使财政及预算部门缺乏对预算执行的重视，预算单位倾向于高报项目或者部门的预算经费，多余的资金或者由于延迟预算执行进度而留下的资金既不会被财政部门“回收”，也不会遭受处罚，而且还可以结转来年使用，结果将导致财政存量资金随着财政收入上升而持续增长。尽管第十二届全国人民代表大会常务委员会第十次会议通过了关于修改《预算法》的决定，但修订后的《预算法》仍然允许结转结余资金的跨年度使用，其指出“各级政府上一年预算的结转资金，应当在下一年用于结转项目的支出；连续两年未用完的结转资金，应当作为结余资金管理。”同时，目前各预算单位重视投入而轻视产出的现象依然存在，不管预算执行是否合理或者是否达到预期，政府



部门缺乏对预算单位的有力约束,容易导致预算单位“偷工减料”,降低实际开支而增加资金结余用于来年的其他支出,由此也将推升财政存量资金。

1.1.3 财政存量现金问题:巨额机会成本损失

巨额财政存量资金存放央行国库,代表着资金的巨大时间价值损失。尽管2003年之后,财政部和中国人民银行颁布了《国库存款计付利息管理暂行办法》,央行开始对国库资金计付利息,然而,由于中央银行也是政府直属机构,它支付了国库资金利息将增加央行的成本支出,导致央行上缴国家财政收入的减少,这对政府来说净收益是零,从而这种制度不能说明国库资金得到了利息收益。如果以5%的收益率来计算,那么2013年闲置国库资金收益损失达到1600亿元左右,这相当于2013年中央单位“三公经费”71.54亿元的22倍,在各方纠结于如何压低三公经费的同时,对国库现金巨大损失的漠视显示现有公共预算管理的制度缺陷。

与此相对的是,截至2013年,中央财政有9.1万亿国债。一方面是资金闲置在财政国库滋生时间成本损失,另一方面是高额国债必须持续支付较高的利息支出,这些都凸显了财政存量资金管理效率的低下。究其原因,核心在于现行财政体制没有明确财政存量资金“谁管理、怎么管”等问题。

财政存量资金的时间价值损失,内在要求在保证财政正常资金拨付和资金安全的前提下,最大可能地提高国库资金管理效率,在这种情况下,财政部门针对巨额国库资金闲置问题,必然倾向于激活存量,获取投资收益。

1.1.4 激活财政存量资金的难点:货币政策的影响

国库现金管理为何会出现如此低效率的状况?核心的问题应归咎于《预算法》。现行《预算法》规定:中央国库业务由中国人民银行经理,地方国库业务依照国务院的有关规定办理。中国人民银行经理国库确立了人民银行对国库现金的管理权,人民银行实行垂直管理,地方金库基本遵照中央国库做法,在这种体制下,财政部门难以单独通过开展现代国库现金管理以寻求在安全性的前提下实现国库现金收益最大化。

然而,中国人民银行为何不希望将国库现金转入流通领域而实现激活财政存量资金目标?核心原因在于激活财政存量资金与货币政策存在不一致性。中国人民银行由于购买了巨额外汇储备而向市场投入巨额货币,如果这些货币不采取措



施回收,那么可能引发恶性通货膨胀。对此,央行采取多样化的举措对冲外汇占款,其中就包括将巨额国库现金用于对冲外汇占款的现象。观察中国人民银行货币当局资产负债表,对冲外汇占款的方式主要是发行央行票据、调高存款准备金率、冻结巨额国库现金。

结合目前的数据来看,央行票据从高峰时期的4万多亿人民币下降到2014年初的1万亿以下,央行票据已经逐步退出了外汇占款冲销的舞台。而存款准备金率除了近期由于经济减速而进行结构性调整以外并没有太大变化,从2003年1月至2011年3月,中国人民银行共调整存款准备金率33次,累计提高存款准备金率13%,尽管2014年以来中央银行实施差别准备金率的定向降准,但目前商业银行整体存款准备金率水平仍高于发达国家10%左右,此举相当于回收资金10万亿人民币以上。同时,财政国库现金“留在”央行国库也意味着央行回收资金近3万亿人民币。

存款准备金率提高和财政存量资金“留存”不仅极大缓解了央行的外汇占款对冲压力,更让央行走出了被动的货币政策困境。如此两全其美的事情,加快了央行从央票这个工具的退出。进一步说,央行为何要尽快放弃央票回收流动性的手段?归根到底在于央行需要支付较高的利息,反过来会促使央行货币冲销成本的上行。因而,2009年以来,央行票据不仅没有用来作更多的对冲,反而出现余额快速下降,导致货币净投放。这表明,央行货币冲销明显依赖于存款准备金率和财政存量资金,央行不希望激活财政存量资金也就情有可原。

1.1.5 激活财政存量资金的核心:理顺与货币政策的关系

财政在中央银行的存款源自政府税费及债务收入,属于全体中国公民的资产。政府理应通过市场化手段管理国库现金,实现财政闲置现金最小化和投资收益最大化,激活财政存量资金。但央行却将其压在库底对冲外汇占款,并以低利率支付利息,由此节约的对冲成本显然是以财政存款利息损失为代价,这将增加未来全国公众的纳税负担。换句话说,财政存量资金对冲外汇占款的成本,由全国纳税人共同承担,这种方式不仅缺乏效率而且也难以持续。

当然,激活财政存量资金会对市场产生什么影响呢?关于存放在央行国库的巨额财政国库现金,除了保障日常财政支出需求而必须保留适度资金余额外,其他大部分将转入流通领域,由此将增加基础货币,短期内相当于大幅降低存款准备金率的作用,从而,激活财政存量资金核心在于理顺其与货币政策的关系。



本书的选题也在于此,主要以财政国库资金对货币政策的影响为主线研究激活财政存量资金的问题。然而,关于国库资金对货币政策的影响问题,具有相当的复杂性和广泛性。一种理想的研究方式是,在世界各个国家各自的国库资金管理制度下,分析比较国库资金对货币政策的影响,然后,在此基础上总结归纳出问题的一般结论的做法可能是比较科学的。对此,由于各方面的约束,本书主要通过学习和比较国内外已有的研究成果,得出国库资金对货币政策影响的一些结论,在此基础上,结合中国的实际情况进行深入的实证研究,目标是为中国解决当前巨额财政存量资金的问题提供一些有益的参考。

1.2 研究思路与研究框架

本书以现阶段中国巨额财政国库资金闲置的时间价值损失和对央行货币政策影响的事实为问题导向,研究国库资金对货币政策的影响机制,并结合中国的现实进行实证分析,在此基础上,探讨激活财政存量资金的制度选择。具体的研究思路是:在明确国库资金管理制度分类的基础上,从理论上深入研究各种制度下国库资金对货币政策的影响机制和影响程度,接着结合中国国库资金的相关数据作实证分析,客观评价中国国库资金对货币政策的影响,在此基础上,结合理论研究得出的各种制度下国库资金对货币政策影响的特点,分析激活财政存量资金的制度选择。根据这个思路,本书的研究框架如图1.1所示。

各章内容安排如下:

第1章是导论。阐述本书选题的基本情况。

第2章是相关概念界定及文献综述。国库资金尽管属于财政的重要内容,但相关著作对此却较少进行专门阐述,因而本书在本章概念界定部分对国库资金内涵作简单的分析。第2章的重要部分在于对相关文献进行综述,通过梳理相关文献,评述国库资金对货币政策的影响。

第3章研究国库资金管理制度变迁。国库资金对货币政策的影响与国库资金管理制度安排息息相关,只有明确国库资金管理制度分类,在特定制度下讨论国库资金问题才有意义。本章重点解决国库资金管理制度分类问题,分析比较现有的分类标准,对分类体系的完备性和适用性进行讨论,完善传统国库资金管理制度的分类体系,在此基础上,分析国库资金管理制度变迁问题。

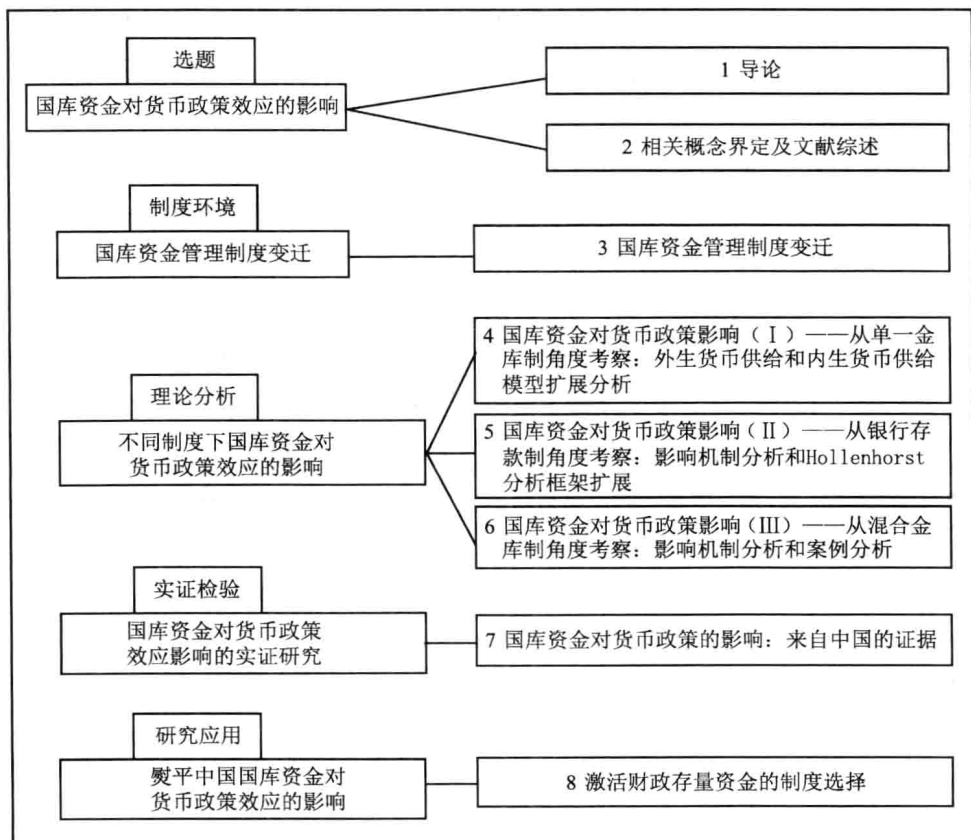


图 1.1 本书的研究框架

第4章、第5章和第6章分别探讨不同国库资金管理制度下国库资金对货币政策的影响。第4章研究的是单一金库制下国库资金对货币政策的影响，第5章从银行存款制角度来分析这个问题，第6章从混合金库制角度进行研究。通常认为，单一金库制下，国库资金的增减代表基础货币的收缩和扩张，进而结合货币乘数的作用对货币供应量等货币变量造成影响，但国库资金变动影响基础货币的同时也影响了货币乘数，国库资金变化是否导致货币供应量变化的问题仍需进一步探讨。另外，传统观点一般基于外生货币供给理论，然而从内生货币供给角度看，国库资金是否会影响货币政策？这些问题在第四章进行专门分析。对于银行存款制，传统思想认为政府将资金存放在商业银行，从而可以克服单一金库制的问题，消除国库资金对货币政策的影响，然而，这种观点是否正确，如果存在偏颇，那么银行存款制下国库资金对货币政策将产生什么影响？第5章对此进行重



点研究。第6章分析的混合金库制度,是现代社会很多发达市场经济国家采用的国库资金管理制度,通过本章的研究,可以明确混合金库制下国库资金对货币政策的影响机制。

第7章以中国国库资金和其他相关变量月度时间序列数据实证研究国库资金对货币政策的影响。运用动态计量分析方法研究中国国库资金对货币政策操作目标、货币政策中介目标和货币政策信贷传导机制的影响。具体而言,采用协整分析方法检验变量间的协整关系,通过Granger因果检验法判断国库资金与货币变量之间潜在的因果关系,采用脉冲响应和方差分解技术分析国库资金对货币变量的影响程度,以此综合反映中国国库资金对货币政策的影响。

第8章研究激活财政存量资金的制度选择,探讨如何熨平中国国库资金对货币政策的影响。针对中国国库资金对货币政策影响的问题,根据前面各种国库资金管理制度的理论分析结果,结合中国的具体情况,提出激活财政存量资金的制度选择,并对制度变迁的核心问题进行重点分析,为相关改革提供借鉴参考。

1.3 研究方法

本书运用现代经济学分析方法,采用规范分析与实证分析相结合的方式进行研究,具体而言,主要采用的方法如下:

(1) 调研分析法。笔者到财政部国库司了解一些实际问题,包括国库资金的一些操作办法、当前国库资金管理制度的现状、存在问题,以及了解近年来国库相关改革的一些具体工作,同时到福建省财政厅等省级财政部门了解地方国库资金管理制度的相关改革和管理办法,了解地方国库与中央国库的关系。此外,笔者还多次向其他相关部门了解一些具体问题。

(2) 逻辑推理与归纳分析。本书通过分析各国国库资金管理制度的一些现实情况,归纳总结出一些共同特征,揭示了国库资金管理制度变迁的特点。在此基础上,本书将国库资金变量纳入 $IS-LM$ 模型和内生货币供给模型,拓展货币政策分析框架,结合逻辑推理方法,从理论模型中推导出单一金库制下和银行存款制下国库资金对货币政策的影响机制。

(3) 计量分析法。本书运用这一方法实证研究中国国库资金对货币政策的影响,具体而言,主要利用动态计量分析方法考察国库资金与相关货币变量之间的动态关系,即通过单位根检验分析国库资金与相关货币变量的平稳性;在此基础



上,运用协整理论对非平稳时间序列进行检验,分析同阶单整时间序列之间是否存在长期协整关系;同时采用 Granger 因果检验方法分析国库资金与货币变量之间潜在的 Granger 因果关系,并运用脉冲响应和方差分解方法度量国库资金对货币变量的影响方向、影响程度。

(4) 比较分析法。本书运用这一方法,对不同国库资金管理制度安排进行比较分析,明确各种制度形式的特征。在此基础上,对单一金库制、银行存款制、混合金库制下国库资金影响货币政策的渠道和程度进行分析比较,并结合中国实际情况,提出熨平中国国库资金对货币政策负面影响的制度选择。

第2章 相关概念界定及文献综述

国库资金是本书的重要概念，有必要对其作一些具体的说明，从而为后面的理论分析和实证研究打下基础。本章首先对国库资金概念进行分析，在此基础上，对现有文献进行梳理总结。

2.1 相关概念界定

2.1.1 国库概念

在遥远的罗马时代就已经出现国库，当时国库的含义很简单，是指“钱笼”的意思，到帝政时代，则是指帝王财产的意思，社会发展到近代以后，国库才开始出现现代国库的雏形，即将国库与国家财产收入联系起来，并以此与传统的帝王财产相区别（谭平，1929）。对于国库具体的概念，虽然其历史比较久远，但并没有形成完全一致的定义，而是随着经济的发展出现不同的解释。《辞海》指出：“金库，亦称国库，经管国家预算收支的机构。金库或由国家在财政机关内单独设立，或由国家银行代理。国家预算收入均须纳入金库；国家预算支出均须自金库拨付。”^①这个解释表明国库是管理机构，管理对象是国家预算收支。黄挹卿和王传纶（1994）对国库职能作了较明确的定位，他们指出：“国库是负责办理政府预算收入和支出的出纳机关，它是政府预算执行工作的重要组成部分，是政府预算执行的基础。”这些解释与史密斯 Smith(1776)所强调的政府角色相适应，即政府仅仅扮演“夜警”的角色，市场由“看不见的手”支配，财政收支的定位仅仅为了满足政府正常运作的需要，从而决定了国库相对比较单一的职能。

20世纪30年代经济大萧条以后，发达市场经济国家运用凯恩斯有效需求理论主张政府干预，强调扩大政府支出可以解决经济有效需求不足问题，从而财政收支规模得到了空前发展，国库的管理内容和作用得到了不断加强，因此在国库概念的认识上也有了新的解释。邱华炳（2001）指出“传统意义上的国库，是经

① 单学勇. 国库制度——理论分析与运作管理[M]. 合肥:中国科学技术大学出版社, 2004.