

CS
中税出版

中国政府主权外债 风险管理研究

张徐■著

ZHONGGUO ZHENGFU ZHUQUAN WAIZHAI
FENGXIAN GUANLI YANJIU



中国税务出版社

中国政府主权外债 风险管理研究

张 徐 著

中国税务出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国政府主权外债风险管理研究 / 张徐著. -- 北京: 中国税务出版社, 2010. 10

ISBN 978 - 7 - 80235 - 537 - 8

I. ①中… II. ①张… III. ①国家机构 - 外债 - 风险管理 - 研究 - 中国 IV. ①F812. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 165353 号

版权所有·侵权必究

书 名: 中国政府主权外债风险管理研究

作 者: 张 徐 著

责任编辑: 刘淑民

责任校对: 于 玲

技术设计: 刘冬珂

出版发行: **中国税务出版社**

北京市西城区木樨地北里甲 11 号 (国宏大厦 B 座)

邮编: 100038

http: //www. taxation. cn

E-mail: taxp@tom. com

发行部电话: (010) 63908889/90/91

邮购直销电话: (010) 63908837 传真: (010) 63908835

经 销: 各地新华书店

印 刷: 北京天宇星印刷厂

规 格: 787 × 1092 毫米 1/16

印 张: 13

字 数: 204000 字

版 次: 2010 年 10 月第 1 版 2010 年 10 月北京第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 80235 - 537 - 8/F · 1457

定 价: 28.00 元

如发现有印装错误 本社发行部负责调换

序

改革开放三十多年以来，实现国民经济和社会各项事业又好又快的发展已成为强国之本、民族振兴的必由之路，而防范和化解发展进程中的各类风险是我们发展的前提条件。风险管理的目的是什么？这个问题在现代经济学和实践中有许多种答案，仁者见仁、智者见智，有人认为是确保运营安全，有人认为是取得保值增值，还有人认为是在非常不好的条件下，仍然有能力生存并发展。美国著名的现代管理学大师德鲁克名言：管理是一种实践，其本质不在于“知”而在于“行”；其验证不在于逻辑，而在于成果。不对风险进行管理就是承担了最大的风险。

当前，从全球范围看，许多国家的主权债务潜在风险在后危机时代依然存在，并困扰着所在国政府，甚至可能在不远的将来引发新的问题。任何政府主权债务引发的风险，都会引起市场恐慌情绪蔓延，成为制约全球经济平衡、实现可持续复苏的“无形黑手”。纵览我们国家经济发展历程，中国政府是比较注重风险管理防范的，“摸着石头过河”表明不是乱摸乱闯，而是脚踏实地，小心谨慎，亦步亦趋尝试性地往前走。尽管如此，我们国家在政府主权外债风险管理领域，也还存在诸多不足和缺陷。根据“水桶效应”，一只水桶想盛满水，必须每块木板都一样平齐且无破损，如果这只

桶的木板中有一块不齐或者某块木板下面有破洞，这只桶就无法盛满水。桶盛水多少不取决于最长的那块木板，而是取决于最短的那块木板。也可称为“短板效应”，所以，经济发展过程中一定要注意薄弱环节和领域。

令人欣慰的是，本书作者结合自身的工作实践经验，执着探索我国政府主权外债风险管理中的薄弱环节，通过借鉴国际债务危机的经验、结合实践探讨中国政府主权外债的管理体制和模式，有针对性地分析中国政府主权外债风险管理中存在的问题并提出政策建议，以实事求是的态度完善了我国政府主权外债风险管理的理论和实践创新。

有理由相信，通过本书作者这样致力于政府主权外债风险管理的不断实践和探索，以及更多的学者对我国各类风险管理防范与化解的实践研究，我国国民经济和社会各项事业发展过程中的不足和缺陷一定会逐渐减少，从而实现又好又快发展的最终目标。

叶振鹏

2010年8月30日

摘 要

从历史的眼光来看，政府主权外债的举借对一个国家国民经济发展和进步有极其重要的作用。政府主权外债作为外债举借的一部分，可以缓解国民经济建设资金短缺的困难，推动出口，扩大投资，带动地方经济发展，促进经济整体增长。同时应看到，对外举借主权外债具有两面性，它既可能会带来经济增长，促进经济繁荣，也可能会带来债务危机，危害国家的经济安全和社会稳定。主权债务危机，犹如地震经常发生。

债务危机从 20 世纪 70 年代后期起开始困扰着许多发展中国家。进入 21 世纪后，随着经济全球化趋势不断深入，在过去 50 年中一直局限在新兴国家的国际债务危机逐渐在部分发达国家中爆发，主权债务违约成为影响世界经济稳定的重要因素。近期，在阿联酋迪拜和希腊爆发的主权债务危机，进一步升级为欧洲债务危机，这表明如何防范和化解政府主权外债风险的要求不仅存在于发展中国家，发达国家也是如此，甚至一些超级发达国家都会面临主权外债偿付困境。一些数据令人瞠目，例如，截至 2009 年 11 月底，美国公共债务首次突破 12 万亿美元，政府债务总额占国内生产总值的 84.8%；而日本的国家债务总额截至 2009 财年（2010 年 3 月底结束）年底，已增至 882.9235 万亿日元（92.8 日元约合 1 美元），再创历史新高，已占其国内生产总值的 229%，位列经合组织所有成员国之首；此外，数据显示截至 2010 年 3 月 31 日的财年当中，英国财政赤字上升至近 1530 亿英镑，英国政府债务总额占国内生产总值 68.7%，创“二战”以来

的最高纪录。巨量债务问题已经是美国等发达国家容易受到攻击的经济软肋。人们不禁要问,为什么政府的债务规模这么大,这些政府还要继续借款呢?笔者认为,资金对于这些国家就像血液一样宝贵,这些国家的经济需要不断地输血才能保证其经济命脉的延续,这就显现出一些饮鸩止渴的蕴意。

主权外债是政府债务的重要组成部分,主权外债风险已经成为一个全球重点关注的问题。从2008年爆发的金融危机到2009年的主权债务危机,从发展中国家到发达国家的债务危机,使得许多专家有理由相信:如果当前的希腊危机愈演愈烈,不排除引起第二轮金融危机的可能,并且,在全球范围内逐步累积的高债务水平或导致下次更大范围和更深层次的危机。主权债务危机使得经济理论界和实务界达成共识,必须强化政府主权外债风险管理。

笔者对比了20世纪以来世界范围内发生的主要的债务危机,发现政府主权债务风险管理疏忽和外部冲击是危机的主因。原国际货币基金组织(IMF)总裁首席经济顾问迈克·穆萨(Michael Mussa)针对阿根廷危机指出:主权外债拖欠使得一个有能力在国际资本市场筹集巨资的国家也会陷入无力偿债的困境。实践证明,政府财政政策、货币政策的执行很多方面同政府主权外债管理有直接或间接的关系,正是由于政府没有实施审慎的政府主权外债政策,没有有效地控制、管理政府主权外债风险才为引发债务金融危机埋下了伏笔。历史和现实中,各国的债务危机案例为我们提供了丰富的教科素材,同时证明如果一国政府没有实施审慎的财政政策、货币政策,没有有效地控制、管理公共债务,必然会产生引发危机的隐患。特别是发展中国家的教训和近期债务危机的特点,为我们总结经验和借鉴启示提供了较好的参考,笔者希望中国能从这些教训中得到必要的警示。

债务危机使得冰岛面临国家破产,而国际货币基金组织出手解救;迪拜债务危机中,阿布扎比酋长国以百亿美元为其输血救援;希腊债务危机,欧盟联合国际货币基金组织积极开展救助。面对愈演愈烈的全球债务危机,人们不禁要思考,如果像中国这样的大国出现债务危机,谁会来救赎呢?无论是发达国家还是发展中国家都有发展的要求,笔者相信,我国在相当长的一段时间内还会借用政府主权外债,以促进自身经济的平稳快速发展。并且,鉴于我国改革开放以来借用长期政府主权外债已逐渐进入偿债期,这促使我们必须越来越重视自身主

权外债的风险管理，在全球化背景下对中国主权外债进行科学管理，防范和化解金融经济风险，从而维护国家和社会经济安全。

从某种角度讲，中国是发展中债务大国，并且具体国情与其他国家不同。一方面，中国作为发展中国家还需要坚持既定的政策，继续借用并利用好政府主权外债，保持经济健康稳定的发展。另一方面，对中国政府主权外债的风险需要更加科学有效的管理。特别是在改革开放后陆续举借的20~30年的长期主权外债已经逐渐到期，而地方债务还款问题仍然时有拖欠，老贷款还款困难导致的历史累积风险，以及非营利性项目的偿还资金不足等问题已是亟须管理层着手化解的难题。同时，我们看到，中国举借政府主权债务已经30余年，但至今尚无统一的外债政策制度、无统一的管理协调专业机构、无外债立法，甚至还没有建立起一套科学的预警检测信息管理系统，等等，如此多的实践空白需要引起我们的重视。所以，有必要在继续保持政府主权外债在国民经济中地位和作用的同时，强调加强政府主权外债风险管理，维护国家经济战略安全。

政府主权外债风险管理是一项复杂的系统工程，只有根据自身的国情，通过有效的手段和措施，审慎地控制、管理政府主权债务，才能避免主权债务危机。本选题是“中国政府主权外债风险管理研究”，主要研究我国政府主权外债的风险运行情况以及风险管理加强。本书通过系统、深入、全面的理论分析和实证研究，力求对我国政府主权外债状况进行科学、准确的评价，主要任务就是试图对其中若干重要问题进行大胆探索和创新性的研究，并对其加以理论和实践上的合理解释，并在系统总结国内外政府主权外债风险管理经验、教训的同时，提出一系列加强我国政府主权外债风险管理的切实可行的政策建议，其中包括国际视角的外债管理比较研究，中国政府主权外债面临的风险种类和程度考察，主权外债管理的现实问题及强化风险管理的措施和手段创新。

结合多年的政府主权外债管理经验，笔者认为，我国的政府主权外债风险管理应当主动关注政府主权外债增量与经济环境的和谐，以适应不断变化的国际国内经济金融形势，相机抉择，一方面，通过强化政府主权外债管理，有效防范和化解政府主权外债风险，维护国家的经济安全；另一方面，通过实行具有弹性开放式的债务风险管理，不仅可以实现一国政府既定的经济保障目标，甚至可以有助于进一步

稳定全球金融体系。

笔者还认为，政府主权外债风险管理防范和化解绝不仅在于当债务风险发生或主权债务危机出现时的应对策略探讨，更在于注重在现有的条件和技术手段下，如何防范和规避风险，这也是适应国际金融政策体系变迁，建设开放、包容、有序的国际经济政治新秩序和构建和谐国际社会的需要。目前，许多国家遭受了或正在遭受着主权债务危机，其过程是痛楚的，国家信誉受损，人民生活水平下降，经济迅速滑坡，任人指手画脚，仍不知拯救从何而来。因此，唯有事先做好自身政府主权外债风险管理，从被动应对过渡到预期管理，才能未雨绸缪，防患于未然。

关键词：中国 政府 外债 风险管理

目 录

导言	1
第1章 外债的概念	28
1.1 对外债的重新认识	28
1.2 政府主权外债风险的概念及运用	41
1.3 政府主权外债风险的种类	42
第2章 国家债务危机	51
2.1 国家债务危机的爆发	51
2.2 国际债务危机的原因初探	62
2.3 政府主权债务重组解决方案	67
2.4 国际债务管理的借鉴	74
2.5 国际债务危机的启示	79
第3章 政府主权外债风险管理	83
3.1 风险管理	83
3.2 风险管理的意义	85
3.3 风险管理活动的程序	85
3.4 政府主权外债风险管理	87

第4章 中国政府主权外债风险管理	97
4.1 中国政府主权外债风险管理与宏观调控	97
4.2 中国政府主权外债对财税、货币领域的影响	108
4.3 中国政府主权外债的基本情况	110
4.4 中国政府主权外债风险管理目标和原则	130
4.5 中国政府主权外债风险管理中存在的问题	138
4.6 我国政府主权外债风险管理存在问题的原因分析	142
第5章 加强中国政府主权外债风险管理的对策和建议	147
5.1 建立统一的中国政府主权外债风险管理机构	148
5.2 政府主权外债纳入统一预算管理	151
5.3 建立健全与新形势发展相适应的政府主权外债法律制度	153
5.4 建设中国政府主权外债的绩效管理	155
5.5 中国政府主权外债风险指标设计	164
5.6 增强政府主权外债非营利性项目的偿债能力	177
5.7 进一步加强政府主权外债信息化建设	180
5.8 防范政府主权外债风险的金融衍生工具利用	186
主要参考文献	190
后记	196

一、选题的背景和意义

在经济全球化深入发展的今天，各国特别是主要经济大国的宏观经济政策都会影响到其他国家。作为2009年G20匹兹堡峰会的一个重要议题，为避免经济陷入繁荣——萧条的周期，各国积极探讨全球经济的可持续发展道路，避免经济金融危机重演。2010年3月25日开始在布鲁塞尔举行的欧盟高峰会议，欧盟成员国首脑们在正式议题之外积极商讨如何应对希腊债务危机。政府主权外债关系到一个国家或地区的信誉和国际地位，反映出该国或地区经济状况，政府主权外债风险管理状况直接影响该国经济，以及域外经济运行情况。如果一国政府不能偿还到期政府主权债务，该国的非主权经济实体对外举债将遭受同样或更大的损失。随着国际国内新形势的发展变化，主权外债风险管理的研究也越来越受到重视。

2008年全球金融危机发生后，各国政府救市刺激经济成本过大，引发目前全球政府负债突破35万亿美元^①，主要经济体的赤字率和负债率均已创下历史新高。主权债务危机从冰岛到迪拜，从希腊到西班牙，有从欧洲蔓延到全球之势，美洲和亚洲的主权债务风险有可能随时爆发。从规模上讲，中国是世界债务大国。根据国家外汇管理局2010年1月公布的我国外债最新情况显示，截至2009年末，我国外债

^① 经济学人杂志敲警钟：全球政府负债破35万亿美元。新华财经，2009-09-24。

余额为 4286.47 亿美元（不包括香港特区、澳门特区和台湾地区对外负债），其中，登记外债余额为 2669.47 亿美元，贸易信贷余额为 1617 亿美元，较 2008 年末的 3746.61 亿美元增长了 14.4%。其中一个显著特点是，短期外债增长较快。外汇局数据显示，2009 年底，我国中长期外债余额为 1693.88 亿美元，占外债余额的 39.52%。短期外债余额为 2592.59 亿美元，占外债余额 60.48%，继 2008 年 1 季度后再破 60%，^① 表明短期偿还压力在上升。

与此同时,目前我国减贫事业依然任重道远,政府主权外债已迈进偿债高峰期。从国家外汇管理局公布的偿付情况来看,2009年1~9月,我国偿还中长期外债本金259.59亿美元,比上年同期增加121.75亿美元,增长88.33%。在此形势下,特别是在国际金融危机背景下人民币升值和国内外利差变动加大的情况下,巨大的外债如果管理不善,必会对我国经济可持续发展造成负面影响,政府主权外债作为外债的重要组成部分,牵一发而动全身。但是,现成的政府主权外债风险管理研究领域存在不少空白点,因此,如何加强我国主权外债风险管理,已是我们目前的一项重要而紧迫的任务,研究这项课题对于更好地为经济和社会全面发展服务具有十分重要而现实的意义。

我国十七大明确号召要继续坚持改革开放,利用好外资。其中也包括要继续根据国情利用好政府主权外债。当前,我国经济快速发展,综合国力大幅提高,外汇储备资金充裕,财政经济环境发生了较大的变化,在此背景下,如何更好地利用政府主权外债,控制政府主权外债规模,协调内外资金,如何进一步加强国内同国外的良好合作关系,如何进一步发挥其有效拉动经济增长的功能,这些都有待于我们对政府主权外债进行深入细致的探讨,而政府主权外债风险管理自身就是一项既复杂又具体的系统工程,它的顺利运作不仅有赖于管理系统内外各方的有机协调与配合,更有赖于政府主权外债风险管理机制的完善健全。目前,有关国际债务的研究较多,但对于中国政府主权外债风险管理的研究还并不多。从解决实际问题的角度出发,有必要高度重视中国政府主权外债风险管理,为进一步研究政府主权外债管理创造切实、可行的条件,使其配合财政政策和中央宏观调控政策措施作

① 2009 年末我国外债基本情况. 国家外汇管理局, 2010-01-06. [http://www.safe.gov.cn/model_safe/news/new_detail.jsp? ID=90000000000000000000_763&id=2](http://www.safe.gov.cn/model_safe/news/new_detail.jsp?ID=90000000000000000000_763&id=2).

用的发挥，并配合我国市场经济体制深化和改革开放战略，有着较重大的理论意义和实践意义。

二、研究范围界定和研究方法

（一）研究范围

从历史的眼光来看，政府主权外债的举借对我国国民经济发展和社会进步起到极其重要的作用。对外举债缓解了国民经济建设资金短缺的困难，推动了出口，扩大了投资，带动了地方经济发展，促进了经济整体增长。同时应看到，对外举债具有两面性，它既可能会带来经济增长，促进经济繁荣，也可能会带来债务危机，危害国家的经济安全和社会稳定。国际研究表明，正是政府没有实施审慎的财政政策、货币政策，没有有效地控制、管理政府主权外债才引发许多债务金融危机。所以，应当高度重视政府主权外债在国民经济中的地位和作用，强化政府主权外债风险管理。

本书关于“中国政府主权外债风险管理研究”的选题，主要研究中国政府主权外债的风险运行机制，试图对其中若干重要问题进行大胆探索和创新性的研究，并对其加以理论和实践上的合理解释，以求如何加强政府主权外债风险管理。并且，通过国际经验借鉴，在系统总结国内外政府主权外债风险管理经验、教训的同时，提出一系列加强我国政府主权外债风险管理的切实可行的政策建议。此外，本书还通过系统、深入、全面的理论分析和实证研究，其中包括国际视角的外债管理比较研究，中国政府主权外债面临的风险种类和程度考察，主权外债管理的现实问题及强化风险管理的措施和手段创新，力求对我国政府主权外债风险管理状况进行科学、准确的评价。通过以上努力，本书得出：只有通过有效的手段和措施，审慎地控制、管理政府主权债务才能避免主权债务危机。

政府主权外债风险管理的研究范围应该涵盖：一方面是政府主权外债从借入、使用、回收债务、偿还以及评估的全过程，包含主权外债的预测、规划、运作、协调、激励约束等功能发挥。另一方面是政府主权外债风险对国家经济金融政策的影响，主权外债政策与财政政策、货币政策的协调配合，促使我国在坚持对外开放条件下又好又快健康发展。同时，这种政府主权外债管理研究范围的界定，也为构筑科学合理的政府主权外债风险管理体系奠定了基础。

鉴于此,本书以政府主权外债为主要研究对象,同时,在进行综合的、宏观层面的分析时,也对非政府主权外债给予一定的关注,使得分析较为全面、完整,力求提出的建议和政策措施切合实际。

(二) 研究方法

本书采取了调查法、文献研究法、观察法、案例法、分析比较法等研究方法,结合理论与实践,定量与定性分析,实证分析与规范分析,比较和逻辑推理相结合的研究方法,力求使理论分析符合客观实际,将理论和实践紧密结合,有目的、有计划、有系统地搜集有关研究对象现实状况或历史状况的材料。

首先,通过调查文献来获得资料,从而全面地、正确地了解掌握所要研究的政府主权外债问题。文献研究法被广泛用于资料收集整理中,主要目的是:(1)掌握课题研究的历史和现状,帮助确定研究范围。(2)形成关于研究对象的一般印象,辅助深入观察和研究。(3)得到现实状况的比较资料,了解债务问题的全貌。

此外,通过描述性研究法将现有的现象、规律和理论,结合笔者的理解和验证,给予叙述并解释出来。从具体和复杂到抽象和简单,再从抽象和简单上升到具体和复杂。

其次,根据本书设定的研究目的、研究提纲或观察表,通过观察法研究政府主权外债风险管理,力求具有目的性、计划性、系统性、可重复性的科学的观察。在此过程中,还更多地采取了定性分析法,例如对国际债务危机案例对象进行“质”的方面的分析。具体地说是运用归纳与演绎、分析与综合以及抽象与概括等方法,对获得的各种材料进行思维加工,从而能去粗取精、去伪存真、由此及彼、由表及里,达到认识主权债务危机的特点和规律的目的,揭示债务危机的原因和启示。个案研究法在第2章运用,以辅助主权债务管理的国际借鉴,认定研究国际债务管理方式,加以调查分析,弄清其特点。

最后,结合实证分析和规范分析。力求既说明为什么研究中国政府主权外债风险管理,即研究什么问题,又说明中国政府主权外债风险管理应该是什么和应该怎样的问题。结合实证分析中的定量分析法,通过定量分析法可以使人们对政府主权外债风险测量指标的认识进一步精确化,并借用图表分析研究工具,运用功能分析法总结现象和经验,力求客观、规范,理清关系,预测发展趋势。

此外,对比分析和逻辑推理的方法也在本书中大量采用。通过纵

向对比和横向比较,从各个角度对比分析了不同国家外债管理模式,对中国政府主权外债管理历程和实践活动中的具体情况进行了归纳与分析,使之系统化、理论化。根据中国国情的具体实际,研究我国政府主权外债的管理模式,最后落实到中国政府主权外债管理体系的构建和中国政府主权外债风险的防范,以及政府主权外债风险管理措施强化上来。

三、国内外文献综述

(一) 外债理论的演进

1. 古典经济学关于债务的认识。

古典经济理论对于公债的论述较多,但并无系统性的外债理论。鉴于有关外债的论述一般包含在公债理论中,可以说外债理论的发展是由公债逐步发展起来的,兴起于西方经济学界,由于不断融入各类经济理论,政府主权外债管理理论也就随着国家在经济生活中的作用变化而不断发展。外债风险管理理论的演进又是随着主权外债管理理论逐步演化的,随着对外债作用的认识而发展演进。所以说,政府主权外债风险管理理论是经济发展到一定阶段的历史产物,经历了一个长期发展变化的过程并仍在发展演化之中。

古典经济理论将有关外债风险的论述包含在了公债理论论述中。1776年亚当·斯密出版了《国富论》,创立了古典政治经济学理论体系。斯密分析了国家的职能,政府应该扮演“守夜人”的角色,职能越少越好,并尽可能少地对经济进行干预。在此基础上,他提出并阐述了有关财政的思想和理论。在支出方面,政府开支是非生产性的,因此,主张实行“廉价政府”,把政府的财政支出压缩到最低限度,实行量入为出,预算平衡。在财政收入方面,他将其划分为国有企业及国有资产收入、税收收入和公债收入。在税收问题上,他提出了著名的税收四原则,即公平、确实、便利、经济;由于公债是用于国家非生产性开支,会破坏经济运行的内部机制,因此,他反对发行公债,亚当·斯密声称巨大债务“从长远看可能会毁掉所有欧洲大国”。

西方早期经济学家对债务作用,包括对于外债风险,普遍持厌恶和反对态度,例如英国经济学家大卫·休谟说:“国家如不消灭公债,公债必然消灭国家”。当时,持有这种观点的经济学家不在少数,究其原因,有其客观历史和认识的背景。从历史的观点来说,在当时的

封建社会时期，往往是出于应对战争开支缺口和统治阶级的奢侈消费而举债，对于社会发展和公众生活改善并无益处。从古典主义经济学角度来说，当时的经济学家们并不认为资金在跨国间移动可能增加国家的比较利益，普遍认为举借外债风险较大，只能是增加一国未来支出负担，国家举借外债越多，负债还款压力也越重，这会制约国家发展。李嘉图继承和发展了前人的思想，在其代表作《政治经济学及赋税原理》中谈公债问题时，他反对将公债用于非生产性支出，并指出在一定程度上公债与税收实质上是一致的，后来的学者将这一论述概述为“李嘉图等价定理”，该理论提出起源于19世纪英国面临的筹资难题，是有关政府债务经济效应的一个重要命题。该定理的内容，简言之，就是政府支出不论是通过发行债务融资还是通过税收融资没有任何区别，即借债和征税是等价的。其基本逻辑是，政府债务是一种延迟的税收，当前为弥补财政赤字发行的债务，将来最终是要通过征税来偿还，而且，税收的现值与当前的财政赤字相等。^① 1974年，美国宏观经济学家罗伯特·巴罗在其发表的《政府债券是净财富吗？》中以一系列假设条件用数学推理证明了李嘉图的上述观点，并将其命名为“李嘉图等价定理”。李嘉图等价定理包含了三层含义：一是不管是以税收的形式还是以债务的形式，只要是为了战争筹资，都会减少国民经济中的生产资本；二是从本质上看，政府支付债务利息不会影响国民财富的总量，而只是将国民财富从一部分人手里转移到了另一部分人手里；三是无论征税还是举债，都会减少居民的消费支出，从这个意义上讲，举债和课税对人们消费行为的影响是相同的。此后，英国的道尔顿还指出国家间可能因相互间的债务纠纷导致贸易摩擦，甚至由此而引发战争，他还表示内债则不影响一国财富转移。

2. 德国历史学派关于外债理论的发展。

现代经济学的发展是在多个线索下分别展开的，德国历史学派就是一个重要的分支。德国历史学派在政府与市场关系以及财政理论方面都具有十分突出的特色。历史学派基本的经济理论是：反对古典经济学的自由学说，主张实行社会改良主义，坚持认为国家是一个有机体，主张国家干预经济。在财政理论方面，认为国家的活动可以具有生产性，因此，主张扩大财政职能和财政收支。瓦格纳是德国历史学

① 大卫·李嘉图：《李嘉图著作通信集》，第1卷，商务印书馆，1981。