

# 财政扩张 风险与控制

丛树海 主编



商務印書館

国家自然科学基金项目

课题编号:70073016

# 财政扩张风险与控制

丛树海 主编

商务印书馆

2005年·北京

图书在版编目(CIP)数据

财政扩张风险与控制/丛树海主编. —北京:商务印书馆, 2005

ISBN 7-100-04340-9

I. 财… II. 丛… III. 财政政策-风险分析-中国 IV. F812.0

中国版本图书馆CIP数据核字(2004)第134078号

所有权利保留。

未经许可,不得以任何方式使用。

CAI ZHENG KUOZHANG FENGXIAN YU KONGZHI

财政扩张风险与控制

丛树海 主编

---

商务印书馆出版

(北京王府井大街36号 邮政编码 100710)

商务印书馆发行

北京瑞古冠中印刷厂印刷

ISBN 7-100-04340-9/F·528

---

2005年4月第1版

开本 880×1230 1/32

2005年4月北京第1次印刷

印张 19 1/4

定价: 31.00 元

# 前 言

1998年,我国针对经济运行逐年下滑的情况采取相应措施,实施扩张性的财政政策,几年来的实践证明,积极财政政策的实施在战略上是正确的,在选择上是适时的。但扩张性财政政策的代价必然是国家财政赤字的急剧增加和债务负担加重。长期以来,由于存在准财政操作和未列入预算的支出,预算支出并不能全面反映政府的实际支出水平,各种隐患都有可能出现,并当这些隐患在一定外部条件作用下实际发生时,就有可能对我国经济和财政的运行产生严重的后果。所以,财政政策的风险是不容忽视的问题。2000年,正当我国实施扩张性财政政策取得成效之际,我们在从事财政学教学和研究过程中,开始意识到扩张性财政政策的两面性,即在看到其积极作用一面的同时,也看到其消极作用的另一面。当年,我组织课题组申报了国家自然科学基金课题,定题为《中国扩张性财政政策的风险效应和控制研究》,获得了自然科学基金会的立项,立项号:70073016。其后,在课题组全体成员的努力下,至2003年,我们完成了课题研究。课题完成之后,著名财政学专家:中国人民大学陈共教授、财政部科研所贾康教授、刘尚希教授、武汉大学吴俊培教授、中国社会科学院财贸所高培勇教授、厦门大学张馨教授、东北财经大学孙开教授对本课题进行了评议,对本课题的研究给予了充分肯定。

考虑到篇幅和结构上更加紧凑,本书在该课题的基础上,删减了“财政政策与国际收支经常项目失衡”和“财政政策的货币危机风险”两章,补充了“我国财政周期性波动分析”一章而成。本书作为该课

题成果的基本表现形式,力图为我国在财政政策方面的研究提供一管之见,就教于同行专家。研究过程中,我们查阅、参考和直接引用了大量中外文献资料,但由于研究过程历时三年,书中引用和书后所附文献难免有所疏漏,不当之处敬请专家批评指正。

风险是经济生活中的重大问题,财政作为国家的财力集中和运用中心,其在运作资金、完成政府财政职能的同时必然要承担财政风险和其他公共风险。合理的制度安排和严格的法律监督在提高整个经济系统的稳定性和效率的同时,也有助于降低财政风险。由于历史原因,我国的财政肩负着国有企业、国有银行的“最后保护人”,集中各种风险于一身,是整个经济运行的总枢纽,一旦发生财政危机,必将对国民经济产生强烈冲击,甚至影响到社会的稳定。

夸大财政风险固然有害,低估财政风险则更为危险,因为这会使我们丧失及时弥补的机会。财政危机会不会发生以及何时发生,取决于政府支配的财力以及筹资能力。因此,考察财政风险,不能局限于预算内资金,还要研究政府的实际财力、地方政府的隐性赤字、国债负担率以及扩张性财政政策实施的后果。在上述研究的基础上,通过建立财政风险预警系统,将财政运行情况准确地用各项指标描述,并对财政风险进行识别分析与评价,根据财政风险的早期征兆及时矫正与控制,有助于化解财政风险,最大程度地减少损失。

我国近年来实行积极的财政政策,为启动经济发挥了极大的作用,但这种扩张性政策能持续多久,是否有风险?我们期望通过研究我国政府支配的财力的总规模、地方政府的隐性财政赤字、政府债务负担问题等,对中国财政进行一个全面的考察,并借鉴国外经验,建立财政风险预警系统,以最大程度地降低财政风险,为中国经济的可持续发展创造条件。

对我国财政风险的研究有利于全面认识我国财政的整体运行情

况,并在运用和执行积极财政政策的同时对财政风险给予及时观测,为提高财政政策的有效性和安全性提供理论支撑和政策依据。

本课题研究主要从以下四个方面展开:

近年我国财政扩张的乘数效应;

连续扩张和扩张力度加强导致的政府债务负担,包括内外债负担;

财政扩张引发的关于我国政府实际可支配财力和地方政府隐性赤字风险;

如何建立财政风险的预警系统。

全书包括三个部分共八章。

第一部分为界定研究,是本课题的概论,主要对财政风险进行定义,分析财政风险的特征和主要表现;

第二部分是实体研究,分别从我国扩张性财政政策运用效应和财政风险表现的各主要方面进行实证分析和研究,包括扩张性财政政策的乘数效应、政府内债及其政策效应、政府外债及其政策效应、政府部门负债规模和风险、公共部门实际可支配财力、财政周期性波动的特点等。

第三部分是探索研究,即对我国财政风险进行预警研究,针对我国财政风险内涵和表现的主要方式,提出预警的思路、方法和指标体系,并在该指标体系的基础上进行了模拟实证。

从研究的内容看,本书力求在以下几个方面有所进展。

一是对我国财政扩张的乘数效应研究,完成了理论乘数和实际乘数的研究,得出我国近年财政扩张的实际乘数偏低、挤出效应不明显的结论;

二是对我国财政扩张的资金依赖问题即政府债务包括内债和外债进行研究,指出今后几年我国国债规模的扩张,若按照现有速度继

续增加,将会给财政带来较重的债务负担,政府偿债能力可能出现不足,因此,未来几年要适当控制国债发行规模。

三是对我国政府财力的系统分析和隐性赤字的风险分析以及政府扩张对国际收支的影响研究,研究表明我国政府实际可支配财力远远大于预算财力,同时各级政府特别是地方政府有相当一部分隐性债务或赤字,这是造成和可能造成财政风险的现实因素。

四是对财政风险的预警研究,在指数预警方法的基础上,选择若干个预警指标,并对财政风险预警系统建模,确定个指标的预警区间和设置财政风险的预警信号,经过实证分析,得出我国 1990 年至 2001 年间财政风险尚未超过轻警区间的警戒线,处于基本安全状态。但期间部分年份的财政风险合成指数接近警戒线。同时,财政外部风险大致需要两年时间转化为内部风险。

以上几个主要方面的研究基于实证研究进行,我们期望研究得到的结论能够对国家政府特别是政府财政部门的政策制定和政策效应的分析,起到一定的指导作用,但能否如愿,尚待实践和时间检验。

本书在商务印书馆的大力支持下得以出版,借此机会,我们向出版社和责任编辑,向资助课题立项的国家自然科学基金会及立项评审的各位匿名专家,向结题评议的各位专家,以及其他帮助课题完成的同仁一并表示诚挚的感谢。

丛 树 海

2004 年 12 月

# 目 录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 前言 .....                       | 1  |
| 第一章 财政风险和风险体系 .....            | 1  |
| 1. 财政风险的定义与特征 .....            | 2  |
| 1.1 财政风险的定义 .....              | 2  |
| 1.2 财政风险的特征 .....              | 7  |
| 2. 财政风险的类型与表现 .....            | 10 |
| 2.1 财政风险的类型 .....              | 10 |
| 2.2 我国财政风险的表现 .....            | 13 |
| 3. 我国财政风险的形成原因与传导机制 .....      | 19 |
| 3.1 财政风险的外因分析 .....            | 19 |
| 3.2 财政风险的內因分析 .....            | 26 |
| 4. 财政风险的传导机制 .....             | 34 |
| 第二章 扩张性财政政策的乘数效应 .....         | 38 |
| 1. 凯恩斯乘数相关理论简述 .....           | 39 |
| 2. 中国的 IS-LM 宏观经济模型估计 .....    | 47 |
| 2.1 中国 IS-LM 模型的初步设定 .....     | 47 |
| 2.2 模型的估计 .....                | 53 |
| 3. 中国财政政策理论作用乘数及其效应的实证分析 ..... | 59 |
| 3.1 中国财政政策理论作用乘数的计算 .....      | 59 |
| 3.2 财政政策理论作用乘数效应分析 .....       | 62 |



## 2 财政扩张风险与控制

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 4. 我国财政政策实际乘数效应的实证分析 ..... | 74 |
| 5. 近年积极财政政策乘数效应的实证分析 ..... | 85 |
| 6. 结论 .....                | 88 |

## 第三章 政府内债及政策效应 .....

|                               |     |
|-------------------------------|-----|
| 1. 我国国债政策的运用及评价 .....         | 90  |
| 1.1 国债政策运用的历史回顾 .....         | 90  |
| 1.2 国债规模增长的描述 .....           | 99  |
| 1.3 关于近几年国债规模的评介 .....        | 103 |
| 2. 未来国债规模扩张的区间 .....          | 108 |
| 2.1 国债规模的多因素模型 .....          | 108 |
| 2.2 国债规模的单因素预测 .....          | 117 |
| 3. 政府偿债能力的分析与估计 .....         | 120 |
| 3.1 政府偿债能力的分析和模型建立 .....      | 120 |
| 3.2 我国政府未来偿债能力估计和发行模式选择 ..... | 125 |
| 4. 对国债风险的认识和控制风险的政策建议 .....   | 129 |
| 4.1 关于国债风险的认识 .....           | 129 |
| 4.2 对现行我国国债风险的评估 .....        | 133 |
| 4.3 防范我国国债风险的政策建议 .....       | 137 |

## 第四章 政府外债及政策效应 .....

|                               |     |
|-------------------------------|-----|
| 1. 外债定义及范围界定 .....            | 140 |
| 1.1 外债的基本定义 .....             | 140 |
| 1.2 我国的外债定义 .....             | 143 |
| 1.3 基本定义外债与我国定义外债具体范围比较 ..... | 146 |
| 1.4 外债定义的扩展 .....             | 148 |
| 2. 我国外债的管理 .....              | 151 |

|                                    |         |
|------------------------------------|---------|
| 2.1 我国外债管理的目标与原则 .....             | 151     |
| 2.2 我国外债管理政策与外债管理制度 .....          | 152     |
| 2.3 我国外债管理制度的风险控制评价 .....          | 170     |
| 3. 我国外债的财政风险 .....                 | 180     |
| 3.1 我国外债状况及其引起的潜在财政风险 .....        | 182     |
| 3.2 政府外债及担保外债的现实风险 .....           | 208     |
| 3.3 拓展外债的风险 .....                  | 212     |
| 3.4 外债财政风险的综合评价和指标 .....           | 214     |
| 4. 我国外债财政风险的预测 .....               | 219     |
| 4.1 外债余额的预测 .....                  | 219     |
| 4.2 相关指标及外债财政风险预测 .....            | 225     |
| 4.3 小结与对策 .....                    | 227     |
| <br>第五章 公共部门负债规模和风险 .....          | <br>231 |
| 1. 财政赤字 .....                      | 231     |
| 1.1 财政赤字的类型 .....                  | 232     |
| 1.2 公共部门的构成 .....                  | 236     |
| 1.3 国家资产负债表:衡量财政状况的补充形式 .....      | 238     |
| 1.4 政府或有负债 .....                   | 245     |
| 2. 我国政府债务 .....                    | 248     |
| 2.1 衡量我国政府债务的复杂性 .....             | 248     |
| 2.2 对我国中央政府债务的估计 .....             | 250     |
| 2.3 地方政府负债 .....                   | 259     |
| 2.4 对地方借债的管制 .....                 | 273     |
| 2.5 关于中国公共部门负债规模的初步判断 .....        | 275     |
| 2.6 结语 .....                       | 277     |
| <br>附录一 关于某省城市建设投资开发总公司的调查报告 ..... | <br>283 |

#### 4 财政扩张风险与控制

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| 1. 该城市建设投资开发总公司概述 .....   | 283 |
| 1.1 公司成立的背景 .....         | 283 |
| 1.2 公司的经营方向 .....         | 284 |
| 1.3 该公司与政府的关系 .....       | 284 |
| 2. 城投公司资产负债状况分析 .....     | 285 |
| 2.1 城投公司资产构成情况分析 .....    | 285 |
| 2.2 城投公司负债情况分析 .....      | 286 |
| 2.3 城投公司现金流量分析 .....      | 287 |
| 2.4 城投公司偿债能力分析 .....      | 288 |
| 3. 调查结论 .....             | 289 |
| 附录二 某市某区关于财政风险控制的实践 ..... | 290 |

### 第六章 公共部门实际可支配财力 .....

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| 1. 应用 GFS 对我国财政规模的调整 ..... | 291 |
| 1.1 须调整的项目 .....           | 292 |
| 1.2 调整后的中国财政收入 .....       | 296 |
| 1.3 我国预算内财力规模 .....        | 298 |
| 2. 预算外和制度外资金 .....         | 304 |
| 2.1 预算外和制度外资金的起源 .....     | 304 |
| 2.2 预算外和制度外的财力规模 .....     | 310 |
| 3. 国有资产收益 .....            | 311 |
| 3.1 国有资产收益的分类 .....        | 311 |
| 3.2 国有资产变现的收入与使用途径 .....   | 314 |
| 4. 其他收入 .....              | 321 |
| 4.1 铸币税 .....              | 323 |
| 4.2 金融压制收入 .....           | 331 |
| 4.3 政府管制收入 .....           | 338 |

|                               |     |
|-------------------------------|-----|
| 4.4 彩票发行收益 .....              | 315 |
| 5. 结语:关于中国公共部门财力规模的初步判断 ..... | 350 |
| <br>第七章 我国财政周期性波动分析 .....     | 352 |
| 1. 财政周期性波动的界定 .....           | 353 |
| 1.1 财政周期性波动的内涵 .....          | 353 |
| 1.2 财政周期性波动的测定指标 .....        | 357 |
| 1.3 财政周期性波动的测定方法 .....        | 360 |
| 1.4 对财政周期性波动的几点认识 .....       | 362 |
| 2. 财政周期性波动的历史和现状考察 .....      | 364 |
| 2.1 财政收入政策周期波动考察 .....        | 365 |
| 2.2 财政支出政策周期波动考察 .....        | 371 |
| 2.3 财政周期性波动的整体考察 .....        | 376 |
| 3. 财政周期性波动原因分析 .....          | 379 |
| 3.1 政府职能、政策目标与财政政策波动 .....    | 380 |
| 3.2 经济波动与财政周期性波动 .....        | 384 |
| 3.3 社会责任与财政政策波动 .....         | 394 |
| 3.4 决策者的行为倾向与财政周期性波动 .....    | 399 |
| 4. 财政周期性波动的引致效应 .....         | 402 |
| 4.1 财政周期性波动与宏观经济绩效 .....      | 403 |
| 4.2 财政周期性波动与微观决策 .....        | 419 |
| 4.3 改进相机抉择政策效果的几点建议 .....     | 425 |
| 5. 本章小结 .....                 | 429 |
| <br>第八章 我国财政风险预警系统 .....      | 431 |
| 1. 引言 .....                   | 431 |
| 2. 系统设计的目标和理论逻辑 .....         | 434 |

## 6 财政扩张风险与控制

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| 2.1 系统设计的目标 .....            | 434 |
| 2.2 系统设计的理论逻辑 .....          | 436 |
| 3. 财政风险的识别——明确预警对象 .....     | 436 |
| 3.1 财政风险的定义 .....            | 436 |
| 3.2 财政风险体系及其传导机制 .....       | 441 |
| 4. 财政风险预警系统的基本构成 .....       | 444 |
| 5. 财政风险预警方法选择 .....          | 447 |
| 5.1 宏观经济预警研究方法简述 .....       | 448 |
| 5.2 金融危机预警研究方法简述 .....       | 450 |
| 5.3 财政风险预警方法的选择 .....        | 457 |
| 6. 预警指标体系构造 .....            | 463 |
| 6.1 预警指标体系的定性分析 .....        | 464 |
| 6.2 预警指标体系的定量分析 .....        | 509 |
| 7. 预警信号系统的设置 .....           | 516 |
| 7.1 合成指数的编制 .....            | 517 |
| 7.2 预警信号灯的设置 .....           | 529 |
| 8. 我国财政风险预警的实证分析 .....       | 521 |
| 8.1 样本选取和数据调整 .....          | 521 |
| 8.2 财政风险的测定 .....            | 525 |
| 8.3 财政风险的周期特征 .....          | 526 |
| 9. 财政风险预警系统的局限性及完善对策 .....   | 534 |
| 9.1 财政风险监测预警系统的局限性 .....     | 534 |
| 9.2 提高财政风险监测预警系统实用性的措施 ..... | 536 |
| 10. 结论 .....                 | 537 |
| 附录 当前我国财政风险的经验分析 .....       | 539 |
| 1. 源于收入方面的财政风险——收入风险 .....   | 539 |
| 2. 源于支出方面的财政风险——支出风险 .....   | 541 |

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| 3. 源于赤字的财政风险——赤字风险·····   | 544 |
| 4. 源于国债方面的财政风险——债务风险····· | 547 |
| 5. 财政面临的公共风险·····         | 557 |
| 6. 财政面临的其他风险·····         | 561 |
| 后记 对我国中长期宏观财政政策的思考·····   | 562 |
| 参考文献·····                 | 577 |

# 图 表 目 录

|        |                                          |    |
|--------|------------------------------------------|----|
| 图 1-1  | 财政风险体系示意图 .....                          | 12 |
| 图 1-2  | 我国政府债务矩阵 .....                           | 15 |
| 图 1-3  | 财政风险传导机制示意图 .....                        | 37 |
| 表 2-1  | 统计检验 .....                               | 53 |
| 表 2-2  | 统计检验 .....                               | 54 |
| 表 2-3  | 统计检验 .....                               | 54 |
| 表 2-4  | 统计检验 .....                               | 55 |
| 表 2-5  | 统计检验 .....                               | 56 |
| 表 2-6  | 统计检验 .....                               | 57 |
| 表 2-7  | 1985 年至 2000 年我国财政乘数值 .....              | 60 |
| 表 2-8  | 政府购买支出乘数效应 .....                         | 63 |
| 表 2-9  | 政府转移支付乘数效应 .....                         | 66 |
| 表 2-10 | 税收乘数效应 .....                             | 69 |
| 表 2-11 | 财政政策综合乘数效应 .....                         | 71 |
| 表 2-12 | 统计检验 .....                               | 78 |
| 表 2-13 | 统计检验 .....                               | 78 |
| 表 2-14 | 1985 年至 2000 年我国短期、长期财政乘数比较 .....        | 80 |
| 表 2-15 | 财政政策的短期综合乘数效应 .....                      | 83 |
| 表 2-16 | 1994 年至 2000 年财政政策理论乘数效应和实际乘数效应贡献率 ..... | 86 |
| 表 2-17 | 1998 年至 2001 年财政政策理论和实际乘数比较 .....        | 86 |

|        |                               |     |
|--------|-------------------------------|-----|
| 表 2-18 | 1998 年至 2001 年财政政策对经济增长的贡献率   | 87  |
| 图 2-1  | IS-LM 两维图                     | 45  |
| 图 2-2  | 我国的 IS-LM 图                   | 59  |
| 图 2-3  | 我国财政政策变量乘数                    | 60  |
| 图 2-4  | 1985 年至 2000 年政府购买支出贡献率与综合贡献率 | 72  |
| 图 2-5  | 1985 年至 2000 年转移支付贡献率与综合贡献率   | 73  |
| 图 2-6  | 1985 年至 2000 年税收贡献率与综合贡献率     | 73  |
| 图 2-7  | 短期财政政策变量乘数                    | 81  |
| 图 2-8  | 长期财政政策变量乘数                    | 83  |
| 图 2-9  | 两种模型下财政政策贡献率比较                | 84  |
| 表 3-1  | 财政收支差额及国债占财政收入的比重             | 98  |
| 表 3-2  | 国债绝对规模及其变化                    | 100 |
| 表 3-3  | 国债相对规模及其变化                    | 102 |
| 表 3-4  | 90 年代以来国债依存度                  | 104 |
| 表 3-5  | 90 年代以来微观和宏观应债能力              | 106 |
| 表 3-6  | 90 年代以来国债还本付息支出               | 110 |
| 表 3-7  | 国债发行量预测模型选取数据                 | 111 |
| 表 3-8  | 模型拟合数值的偏差                     | 113 |
| 表 3-9  | 2001 年以前国债在今后年度偿债额及余额         | 114 |
| 表 3-10 | 多因素模型的国债发行额预测                 | 116 |
| 表 3-11 | 按多因素模型举借国债的情况                 | 116 |
| 表 3-12 | 按 20% 的发行额增长率举借国债的情况          | 118 |
| 表 3-13 | 按 12% 的净债务收入增长率举借国债的情况        | 120 |
| 表 3-14 | 政府实际偿债能力                      | 126 |
| 表 3-15 | 政府剩余偿债能力                      | 127 |
| 表 3-16 | 发行额受限制的剩余偿债能力                 | 128 |



|                                                      |     |
|------------------------------------------------------|-----|
| 表 3-17 我国居民消费价格指数 .....                              | 135 |
| 表 3-18 人民银行公开市场操作情况 .....                            | 135 |
| 图 3-1 国债发行量占国内生产总值的比重 .....                          | 103 |
| 图 3-2 国债运作过程示意图 .....                                | 132 |
| 表 4-1 基本定义外债内含分析表 .....                              | 143 |
| 表 4-2 两种定义的比较 .....                                  | 145 |
| 表 4-3 两种定义外债具体项目范围的比较 .....                          | 147 |
| 表 4-4 三类外债的范围与性质 .....                               | 173 |
| 表 4-5 1981 年至 2000 年我国外债余额增长变动表 .....                | 182 |
| 表 4-6 1991 年至 1997 年我国外债余额、外债依存度与经济增长 .....          | 184 |
| 表 4-7 外债与全社会固定资产投资 .....                             | 187 |
| 表 4-8 外债与国内生产总值及外汇收入 .....                           | 188 |
| 表 4-9 外债流入、外债流出和 GDP 及外汇收入 .....                     | 189 |
| 表 4-10 1985 年至 2000 年反映我国外债规模的相关指标值分析 .....          | 191 |
| 表 4-11 不同国家外债负债率指标比较 .....                           | 193 |
| 表 4-12 不同国家外债偿债率指标比较 .....                           | 194 |
| 表 4-13 1985 年至 2000 年我国实际利用外资额情况 .....               | 195 |
| 表 4-14 资金缺口与实际利用外资情况 .....                           | 198 |
| 表 4-15 外债来源结构 .....                                  | 200 |
| 表 4-16 1998 年、1999 年我国外债的债务人分布 .....                 | 200 |
| 表 4-17 1999 年我国外债不同债务主体的外债种类结构 .....                 | 202 |
| 表 4-18 1989 年至 2000 年我国外债的期限结构及不同期限外债<br>的增长情况 ..... | 204 |
| 表 4-19 1991 年至 2000 年我国短期外债与外债还本付息额情况 .....          | 204 |
| 表 4-20 1981 年至 2001 年我国 1 美元折合人民币的价值 .....           | 206 |
| 表 4-21 1981 年至 2001 年我国 100 日元折合人民币的价值 .....         | 206 |