

## 保证适度规模完善宏观调控——我国国债政策取向探讨

作者: 陈李敏 发布时间: 2004-10-27 13:29:27

### 论文摘要

本文的主要目的是针对当前我国国债事业发展现状中存在的最突出的问题, (或称焦点问题) 展开尽量深入的分析, 通过实证(利用数字指标)、比较和抽象演绎等方法, 来探讨可行的对策和解决途径。

如同对待任何问题一样, 对我国国债事业中存在的问题也要从基础做起, 从具体做起。由近及远, 由易而难, 由内向外, 分布骤、分阶段, 在现存的条件下朝既定的目标努力。本文的写作思路或称方法论将如上所述。

本论文共分四部分。

第一部分首先简要回顾自1981年以来, 我国政府恢复中断20余年的国债发行, 从而开启了国债事业发展序幕。完全可以说, 国债事业本身是与我国改革开放相伴生的经济现象。正如改革开放是在长期艰巨的探索中逐步加深认识、明确方向、取得成就的一样, 国债发行、流通以及作为财政、货币政策调控手段功能的开发也经历了20多年的曲折历程。直至今日, 中国国债无论从其深度、广度和规模上, 对国民经济已起到举足轻重的作用。但无庸讳言, 仍存在诸多无法回避的困难和问题。要恰当地解决这些“瓶颈”, 从整体、全局的观点来看, 需要整个经济体制环境的进一步健全, 如财税体制, 主要是分税制财政体制的巩固完善; 中央银行间接货币调控体系的确立; 以国有商业银行为主体的金融机构自身市场主体功能的发展; 国企改制脱困等攻坚战役的胜利等等, 以上属于练好内功的内容, 目前正在进行之中, 但也存在着争议和模糊认识。同时, 面临入关和国外金融机构角逐中国金融市场, 制定应对策略, 同时逐步向国际化接轨, 也是国债管理层面面临的重大课题。中国是一个发展中国家, 又是一个正在从计划经济体制向现代市场经济体制过渡的社会主义国家, 发展、改革、稳定的任务都同样艰巨, 担负着补工业化、现代化课的同时, 引入市场经济体制这一西方国家已实行了300多年的经济运行和调节机制的任务。在深入研究西方经济史以及我国国债发展史的脉络中, 我们常常会惊异地发现, 国债在国家的经济发展和人民生活中扮演着几乎是不可替代的角色。它象一部高能且又多功用的神经系统机械, 起到聚敛资财、发射讯息、接受控制、平衡失调、疏通瓶颈、提升国民经济素质与水平的作用, 其触角几乎深入到上至政府下到穷乡僻壤中百姓最关注的各个角落。国债作为有价证券, 比现代证券市场中最活跃的股票历史更悠久, 但它作为政府证券, 其能量与功效更多地表现在宏观层面。因此, 国债工具应属于经济体制的重要组成部分, 是制度因素范畴, 或者说是制度的具体表现或媒介体。从这个角度出发, 笔者认为: 国债体系的构架与功能如何直接反映了我国市场经济体制的本质和内涵, 国债机能高低直接影响或决定了市场机制的运转效率。它的容量大小也将决定现有体制下我国生产力水平发展空间、速度和长期的活力。

第三部分将从目前最为引人注目的焦点问题——国债规模入手, 深入剖析问题的症结, 廓清模糊认识。虽然国债事业在近年里有了长足发展, 但业内人士都普遍认为: 当前国债发展已遇到了无法回避的严重障碍——连年的偿债高峰与债务依存度过高, 导致债务风险增大。很多业内人士对这一障碍最直接的反应就是: 是否应大规模减少国债发行量? 但在实践上, 要做到这条难度很大; 而且, 从上文对国债功能的分析上可以看出: 目前国债存量(余额)远未达到其发挥应有功能所要求的规模, 换言之, 只有国债具备相应的规模, 使其在社会金融总资产中占到一个具有控制力的比重, 国债市场发展成为证券市场中最大最具活力的市场时, 这一国家信用形式的金融工具才能起到上述作用。国债规模是其功能的物质基础或实体部分, 缺乏这样一个实体, 国债功能就会不健全或在某一低水平运行, 比如计划经济下行政摊派时的状态。同时国债规模又是一柄双刃剑, 以国家信用为担保的无风险金融资产怎样实现无风险承诺? 是否如某些盲目乐观派所说:

“国债发行基本上可以说是无限度的, 不过就是借爷爷的钱到时还给孙子罢了。”又有某些悲观人士说: “按目前势头发行下去, 国家财政将陷入借新还旧的泥潭中, 债务负担将重燃通货膨胀的烈火。”笔者认为, 这两种观点都是见树不见林的片面之论。应动态地看待国债规模和国债负担。打个比喻就是: 小河无法承载大船, 但大船可以驶向江海。当前政府财政支出中债务收入比重逐年增高确是事实, 但这恰恰说明了我国财政体制改革的必要性和紧迫性。改革20多年来以放权让利为物质手段的政策导致“两个比重”的急剧下降, 中央财政收入与支出极不平衡, 权利与义务极不对称, 也造成了一些显而易见的弊端。1994年分税制财税体制改革标志着这一状况行将结束, 但毕竟计划体制积重难返, 财税体制作为计划体制中的一个堡垒, 其被摧毁的过程也需时日。有统计表明, 直至1999年, 中央财政收入占GDP比重才有明显上升。随着分税制的巩固、预算外资金、自筹资金管理制度的改革、费改税及《税收征管法》的出台, 相信中央财政将会重新掌握与其支出义务相称的财政收入, 从而降低债务收入的比重和每年还本付息的负担, 并有望进一步扩大国债的绝对规模。本部分中将引用翔实数据, 从定量分析的角度论证我国政府债务负担的真实水平以及形成现状的原因, 同时, 与西方及发展中国家债务负担率进行比较, 并试图界定可预见将来我国国债的合理规模。

第三部分主要探讨国债的宏观调控功能以及目前现状与目标之间的实际差距。既然一定量的国债规模是国债发挥其功能的物质基础, 如何真正发挥国债作为金融资产及国家信用工具的作用, 就成为突破规模瓶颈后, 下一个直接面临的课题。国债的基本功能是由其金融资产的本质属性所决定的, 主要是筹资、融资、投资三大基本功能, 并在此功能基础之上衍生出宏观调控功能。

国债作为政府宏观调控工具, 在西方国家自二战以来已经达到成熟阶段, 主要用于弥补财政赤字、调节货币供应量(通过公开市场操作)。由于国债利率已成为基准利率(BENCHMARK), 央行通过对国债利率水平的确定, 实际上起到指示、导向资金价格的作用。财政部的筹资、投资职能与央行的稳定货币职能相互独立, 但在宏观调控时又相互配合形成一股合力。本文将通过对国债宏观调控功能的作用机理的论述国债发挥其所要求的外部制度条件。并与我国目前状况相比较。在此方面, 我国央行自1996年4月9日首次进行公开市场业务实验

以来，至今仍未进入规范化、制度化运行阶段，主要是由于存在上述国债规模等问题，极大地局限了公开市场业务的广度与深度。同时，我国金融体制改革尚未完成，金融市场机制还不健全，是限制国债有效发挥其功能的根本原因。

第四部分将从现有国债体系的基础出发，联系我国财税、金融体制改革的要求以及市场体制对生产要素（其中资金要素是关键性的）配置的必然要求，探讨国债进一步发展方向和策略。同成熟债市体系相比，我国国债处于后发状态；但我们可以通过学习、借鉴，尽量绕过不必要的探索过程，较快地达到现代化水平，从而反过来极大地促进我国的经济发展。由于我国央行尚未承诺人民币可自由兑换的日程，资本市场目前不对外开放，债市与国际市场接轨仍存在相当距离，故本文的重点落在如何练好内功方面，主要研究国债在国内市场范围内的运行过程。笔者认为，金融体制的开放首先取决于我们的内部管理素质和竞争力强弱，只有在内债市场上收放自如、监管有力，才能进入国际市场竞争。

关键词：适度规模 宏观调控 财税体改 金融体改

（赵京桥上传）

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

版权所有：中国社会科学院人口与劳动经济研究所

您是第位访客