

充分发挥国债政策的宏观调控职能

○ 韩凤芹

当前我国的宏观经济正处在一个比较关键的时期,近两年来一系列以扩大内需为主的宏观政策的频繁出台,宏观经济出现了一些转好的迹象,通货紧缩的趋势有所扼制。这说明我们的扩大内需的政策起到了一定的积极作用,而这与政府实行的更加积极的财政政策(重点是国债政策)有密切的关系。但是我们也应该看到,当前的宏观经济政策选择更多地把主要力量放在了扩大国债发行的政策上,更多地体现了其拉动经济增长速度的意图。这并不是治本之法,而只是治标的短期政策。从中长期看,国债政策应在继续进行直接投资维持总量的基础上,发挥其多种功能,也应更多地致力于一些制度性建设上来。

国债政策本身不仅仅是财政属性的问题,而且它也有很强的金融属性。当前我们利用国债政策最主要是发挥了其财政属性,即筹集资金用于财政投资,而未能有效发挥其金融属性。这也是当前

货币政策不能有效发挥促进经济增长作用的重要原因之一。所以我们建议,在国债政策的运用上,应坚持在配合经济体制改革,确保各项必需财政支出的同时,积极运用各种手段,发挥其财政金融两项功能,从而达到最优的效果。

(一)增加特种债券,发行社会保障国债。社会保障是市场经济体制健全发展的基础,也是影响消费预期、保证经济拉动力的重要前提,所以经济的持续稳定发展就要有完善的社会保障体制做保障。但目前我国社会保障制度的焦点就是财力问题,而且最关键的就是退休职工的养老保障基金的配套资金问题。我国1995年以前实行的养老保障制度是现收现付式(即本期征收、本期使用、不留积累),1995年实行职工养老社会统筹以后,开始向部分积累过渡,即以支定筹,现收现付,部分储蓄积累,保值增值。但也存在一个财力的问题,尤其是退休职工的社会保障基金由谁建立的问题。

我们认为,应采取“老人老办法,新人新办法”,对老职工应采取发行特别国债的办法来解决。从某种意义上说,社会保障也是一种“基础设施”性的投资,而且这要比投资于实际的基础设施更让老百姓安心,对刺激消费也会起到良好的效果。

(二)扩大短期国债的发行,配合央行公开市场业务的开展。1994年中国人民银行和财政部联合提出:将借助国债开展公开市场业务作为转换货币政策调控模式、建立货币市场、促进国债市场发展以及协调财政政策和货币政策的重要改革内容,1995年通过的《中华人民共和国中国人民银行法》也明确规定:中国人民银行为执行货币政策,可以在公开市场上买卖国债和其它政府债券及外汇”,加快了借助国债市场开展公开市场业务操作的建设工作。1996年4月中国人民银行开办了公开市场业务,首次通过中央国债登记结算公司,向14家商业

用,社会主义也可以用,不能笼统说股份制是公有还是私有,关键看控股权掌握在谁手中”,国有企业股份制改造以后,通过控股权去支配其它社会资本是典型的控制力形式,实践也表明,股份制改造有利于国有资产所有权与经营权分离,也有利于促进现代企业制度的建立。通过股份制改造,国有企业可以吸纳更多

的非国有资本,国有资本也可以渗透、融合到非国有企业,这样更利于放大国有资本功能,使国有经济控制力落到实处。

4. 国有企业要尽量轻装上阵。由于历史等多方面的原因,国有企业社会负担还相当沉重。仅以国有企业办医院、学校情况看,1998年全国3.5万户国有工业企业自办各类学校17124所,当年

实际支付教育经费51.8亿元,年末职工数44.1万人,各自办医疗卫生机构18219所,当年支付医疗卫生机构经费72.89亿元,年末职工数63.6万人。企业负担沉重,自身难以形成竞争力,更谈不上对别人的控制力。

(作者单位:财政部国有资本金基础管理司)

银行的总行买进了2.9亿元面值的国债,这对利率市场化并充分发挥利率在国民经济调控与运行中的作用,具有极其重要的意义。公开市场业务的主要操作形式是回购形式,主要办法是“利率招标方式”,即中国人民银行进行国债交易时,首先向商业银行公布买卖国债的券种、回购期限和数量总额,由商业银行根据其资金头寸需求,自主申报买卖国债的数额和利率,中央银行根据商业银行的利率出价排序,确定中标结果。由于我国的利率体系尚未实现市场化,所以当前的利率招标方式不是完全的利率招标方式。此外,货币政策面临的背景是中央银行调控经济的手段逐步弱化。主要表现在贷款规模总量与广义货币供应量的相关度逐渐缩小。

(三)以国债利率市场化的先行改革,推动利率市场化的整体改革。逐步放开国债利率,以此为契机,进而推动货币市场的利率化,从而实现整个金融市场利率市场化改革。在近两年推出的一系列刺激内需的政策中,财政政策效果优于货币政策,除了财政政策本身的特殊性外,很重要的一点就是货币政策的一个重要操作工具——利率尚未实现市场化改革。单一的官方制定的存贷款利率体制,一方面形成了银行的垄断经营,加大了国有企业的经营成本;另一方面由于缺乏竞争环境,弱化了银行间的竞争压力,也束缚了银行金融创新的思想,同时限制了非银行金融机构的发展。所以,应积极推进利率市场化的改革,并以国债利率的市场化作为先行军。这是因为国债的发行大都采取承购包销、招标(尤其是竞争性招标)的发行方式,这样在国债承销、分销以及零售过程中,基于降低筹资成本的要求,国债发行价格和收益率的确定已具有一定的市场性,这给国债利率的市场化带来一定的有利条件,去年采取浮动利率发行的国债也是利率市场化的一个信号。

(四)完善国债交易方式,在适当的时机恢复国债期货交易。客观地说,

1993年10月推出的国债期货交易试点,对转变人们的投资观念、吸引资金、促进前些年数千亿元的国债的顺利发行以及拓展国债市场,发挥了一定的积极作用。世界各国的实践表明,国债期货对于提高国债的投资功能及国债的保值增值的作用还是十分显著的。我们曾经在国债期货的实践中走了一些弯路,但是当时仍然处于资本市场不是很发达、各种市场体系与相关制度并没有有效建立起来的经济背景下,经过几年的制度性建设,特别是《证券法》的出台,资本市场的发展取得了显著的成绩。因此,我们不能因噎废食,应在进一步完善现有的现货交易、回购交易的基础上,在适当时候恢复国债期货交易。此外,目前发展商业银行国债柜台交易的时机也已日渐成熟,可以让企业和个人通过商业银行的柜台买卖国债,

提高国债的流动性,从而增强国债的金融功能。

(五)多种方式发挥国债的投资功能。要充分发挥国债的投资功能,就必须充分理解积极财政政策的含义。从世界上主要市场经济国家实施扩张性财政政策的经验看,积极的财政政策不仅仅是通过政府投资形成直接的投资,更重要的目标应是通过有限的政府支出和减税来带动和辐射居民和企业的投资和消费需求。从这一意义上说,我们的国债投资应改变以前的直接投资形式,而应以财政贴息等多种形式来发挥国债的投资功能。需要特别提出的是,国债政策只能是宏观经济政策工具的一种,它对经济增长本身的贡献也是有限的,所以必须运用多种政策工具同时进行。

(作者单位:国家计委经济研究所)

(上接第60页)

级、优势主导产业相一致,并与市场竞争相联系。需要指出的是,随着与国际经济交流程度的加深,我国产业结构的升级还面临着国际竞争的巨大压力。如果要获得在国际分工的有利地位,必须确立自身的优势产业,改变以低附加值产品换取外国高附加值产品的格局。经过十几年的经济增长,我国经济与其它主要工业化国家之间的结构性特征差异和比较利益关系发生了明显变化,竞争更加激烈。如果国内企业不能有效地实现产业调整和升级,将在竞争中处于不利地位。

3. 调整手段的转变。在调整产业结构的增量和存量的同时,尤其要加大存量的调整力度。通过增量投入能够较快实现产业结构调整,但当经济规模达到一定程度时,如不对现有产业进行

有效的存量调整,经济资源不仅不可能获得最大利用,也很难实现产业结构的优化。同时,存量调整的滞后将导致现有资源的大量闲置,也不可能真正实现经济增长从外延型向内涵型的转变。尽管目前以各种资产重组为主要形式的现有产业存量调整越来越多,但相对于目前规模巨大的闲置资源来说是远远不够的,还不能在产业结构整体优化中发挥应有的作用。从国外经验看,存量资产的调整,一方面取决于企业经营机制的健全,即企业应以独立市场主体身份参与重组,主要出于经济利益原因;另一方面,在深化改革的同时,需要建设一个发达的资本市场,为优化资源配置、促进存量资产的流动提供良好的外部环境。

(作者单位:财政部财政科学研究所)