

# 探讨『国债依存度』的现实意义

张馨袁东

国债依存度是考核我国国债规模是否适当的一个重要指标。在现实生活中,人们对这一指标的理解存在着种种分歧和差异,赋予了该指标以种种不同的内涵,造成了人们认识和实践上的

混乱,尤其是对当前实施以国债融资为重要支撑的积极财政政策有很大的影响。为此,谈谈我们对这一问题的看法,希冀对这一指标的认识有所匡正。

## 一、什么是国债依存度

国债依存度指的是财政支出依靠债务收入来安排的程度,用公式表示为:国债依存度=国债年度发行额/财政支出。以年度国债发行数额去除以当年的财政支出,似乎两者的口径和内涵是一致的。其实不然。其中的关键就在于当年的国债发行收入并非全部用于弥补当年的财政支出。依据国际惯例,市场经济下的财政收入和财政支出,是不应该将当年的国债收入和还本支出包括在内的。于是,进入90年代以来,我国财政的收入与支出统计口径也相应作了调整。不仅国债的发行收入被剔除出财政收入,国债的还本支出被剔除出财政支出,而且还将国债的付息支出也剔除出财政支出了。从这一新财政支出口径来看,上面公式中作为分子的“国债年度发行额”,并没有全部被用于作为分母的“财政支出”,而是相当部分用于当年的国债还本付息了,即这部分国债支出没有被计入“财政支出”中。正因如此,才出现了这几年我国的财政赤字与当年国债发行额有很大差距的结果。如1999年政府预算的赤字为1503亿元,国债发行数为3415亿元,两者相差1912亿元。这就是说,1999年我国的“财政支出”只有1503亿元是以国债为来源安排的,其余的1912亿元国债发行收入则用于安排“非财政支出”的国债还本付息支出。

然而,“国债支出”尽管在统计口径上没有被列入“财政支出”之中,但它毕竟是政府所承担的到期必须履行的支出义务,如果没有国债发行收入来抵补国债支出,则政府预算就必须安排相应的税收收入等来偿还国债的本息。从这个意义上看,国债支出也同样是财政支出,并且是真实的财政支出。在早已积累起巨额国债余额,每年都有庞大数

额的国债本息需要偿付的今天,正是由于有了国债的发行收入,才满足了“财政支出”之外政府所必须承担的另一部分支出需要。这样,仅将“财政支出”作为“国债依存度”的分母,是存在缺欠甚至是很大缺欠的,因为它大幅度地人为压缩了分母的规模,这样的计算结果只能是大大高估了我国财政的国债依存度。

因此,在我国目前的财政统计口径下,正确的计算公式应当是:国债依存度=国债年度发行额/(财政支出+国债支出)。这两个公式,对于我国国债依存度的计算结果是存在着差距的。以1999年为例,当年政府预算的支出数为12312亿元,赤字数为1503亿元,国债发行数为3415亿元,国债还本付息数为1912亿元。按前一个公式计算的国债依存度为27.7%(3415÷12312),按后一个公式计算则为24.0%〔3415÷(12312+1912)〕,相差3.7个百分点。

另外,就法律或制度的意义上看,至今为止我国国债发行只限于中央政府,地方政府是不能打赤字也无权发行地方公债的。这样,依靠公债来满足财政支出需要的只能是中央政府,或者说,在我国目前的具体环境中,国债依存度这一指标对中央财政才是有意义的。一旦国债规模过大,出现财政支付危机,也只直接体现在中央财政上,是中央财政如何想办法去应付的问题。因此,对我国国债依存度的考察,严格地说,还应该进一步将分母的范围收缩到中央财政上来。计算公式为:国债依存度=国债年度发行额/(中央财政支出+国债支出)。按此公式计算,1999年我国中央财政的计划支出数为4111亿元,则国债依存度为56.7%〔3415÷(4111+1912)〕。

## 二、重新界定国债依存度的现实意义

众所周知,我国20年的改革开放取得了举世瞩目的成就,但财政现状却不容乐观。具体来说,就是政府预算赤

字和债务规模以大大超过财政收入和 GDP 的增长速度急剧膨胀,而且几乎都集中到中央政府身上。另一方面,我国财政预算赤字和中央政府债务余额占 GDP 的比重,与国际标准比较还不算高。1998 年中国国债余额占 GDP 的 9.4%,按传统口径的不包含债务利息支出的预算赤字占 GDP 的 1.19%,含债务利息支出的预算赤字占 GDP 的 2.1%;而西方国家的债务余额与 GDP 的比率在 1960—1997 年的平均水平为 25—45%。这种矛盾现象导致了人们对于我国国债规模程度的不同认识。换句话说,出现了对我国政府的预算赤字究竟是应当控制、压缩,还是继续扩大乃至较大规模地扩大的争论。有鉴于此,很有必要对国债依存度指标重新探讨和界定。

我们认为,国债依存度是判断我国国债规模是否适中的一个很好的指标。如果用通俗的语言来表达,所谓国债依存度,就是每年财政“寅吃卯粮”的程度。作为政府的财政,它有着很强的负债能力;而作为一个健全的财政,它又不可能过多地依靠发债来满足当年财政支出需要。否则,高国债依存度的持续,将意味着国债余额的急剧膨胀和失控,那样,离政府的债务危机和财政危机也就不远了。因此,应当将国债依存度作为最主要的国债发行规模是否适中的预警指标。

如果过高估计财政对国债的依赖程度,会使得人们不敢继续大规模发行国债,从而严重地约束财政赤字的规模。在目前我国经济仍然处于低迷状态而难以启动的背景下,将严重地限制扩张性财政政策的主动运用。一旦估计错误,则后果就不仅仅是财政或者说中央财政多发还是少发行几百亿国债的问题,而是影响到整个宏观经济运行状况好坏的问题。反之,如果过低估计财政对国债的依赖程度,在目前财政极度困难且方方面面面对财政支出的压力极大的情况下,就会过度加大国债的发行数额,甚至导致政府债务的失控,

这将加速债务危机、财政危机乃至经济危机的全面爆发。所以,正确判断国债依存度的高低,对国民经济的振兴与发展有着重大的现实意义。

从上面公式计算的结果来看,可以说我国近年来的国债依存度是过高的。超过 50% 的国债依存度,等于中央财政支出的大部分是靠举债维持的。仅从这个意义上看我国中央财政处于不正常状态。由此得出进一步的结论就是:如果现有的财政状况不能很快得到根本改变,则我国的国债发行规模不仅不应再扩大,而且还必须加以压缩。这样一来,意味着我国不仅财政赤字应当压缩,而且当前正在实施的积极财政政策也难以继。然而从我国目前现有的财政经济状况来看是不切实际的。目前,我国经济改革正进入关键阶段,各种改革如国有企业改革、社会保障制度改革、粮食流通体制改革、金融体制改革等等,无不以财政的支持为后盾;而且,为了克服经济过冷,刺激经济发展,更需要加大积极财政政策的力度。所有这些,都意味着我国目前的国债发行规模不仅不能压缩,而且可能的话还应有所扩大。

从可能性上看,我国中央政府赤字和国债余额占 GDP 的比重,又低于国际的平均水平。这表明,我国现行国债规模并不过大,进一步扩大国债年度发行数额尚有一定的余地。那么国债依存度是否不适宜作为反映国债发行规模的主要指标呢?答案是否定的。在上述公式中,使用的“财政支出”指标,严格地说,它指的只是政府预算内支出。而在目前我国经济的市场化尚未真正实现的背景下,这是一个在实践中受到严重扭曲的指标。按照公共财政的要求,目前我国中央财政至少存在着两大问题:一是占相当大比重的政府收支游离于政府预算之外;二是中央预算在整个政府预算中的比重偏低。两个问题的综合影响,导致我国中央财政支出的相对规模畸低。具体到上述计算公式来看,使得其分母被大大地缩小了,相

应地也就使得整个公式的计算结果大大地膨胀了。

基于上述分析,我们认为,目前我国的国债依存度确实是过高的。究其原因,相当程度上是“中央财政支出”这一指标受到扭曲的结果。所以不宜绝对地得出我国国债年度发行规模立即需要压缩的结论。但反过来,过高的国债依存度毕竟是一个应当予以高度重视的信号,应当尽可能采取措施予以纠正。这就需要对政府的整个分配秩序依据公共财政的基本要求动“大手术”,从根本上改变目前我国财政尤其是中央财政的极度困难状况,尽快将我国的国债依存度压下来。

### 三、分析国债依存度应注意的几个问题

1. 国债依存度指标的确定有其历史性。即应当依据当时的财政统计口径来计算与运用不同历史时期的国债依存度。显然,财政收支统计口径的不同,由此得出的国债依存度也不同。本文所提出的国债依存度指标,仅限于目前我国财政的统计口径,今后如果财政统计口径发生变化,则国债依存度的内涵也应当相应地予以修正。

2. 在世界各国之间作国债依存度的比较是有条件的。由于各国财政体制的不同,中央与地方政府之间的财权划分也有差异,各级政府的财政收支口径也就各有特点,特别是中央政府财政支出口径的差别较大。比如,目前我国中央财政的转移支付所包含的范围及规模与西方发达国家就有很大的不同。西方国家中央政府财政支出中的转移支付范围较广、规模较大,我国刚开始试行转移支付制度,转移支付数量较小,这也是为什么我国中央财政支出对国债依赖程度远大于西方国家,而国债余额占 GDP 比率远低于西方国家的一个重要原因。再比如,由于我国财政预算编制制度与方式同国际惯例尚有一定差距,最明显的是,越来越大的债务利息支付尚未编列在预算支出中,使账

面上的中央财政支出比实际的小一块,这也是我国中央财政国债依存度相对较高的原因之一。这就意味着,当前针对国债依存度进行横向比较时,应作相应的调整,否则,将缺乏可比性,或者这种无条件的比较将导致某些财政政策措施的失误。

3. 在计算与运用国债依存度时,应充分考虑作为分子的国债年度发行额的范围与规模。严格地讲,国债依存度考察的是年度中央财政总支出中有多少是来源于当年国债发行。这里讲的“国债发行”不仅仅包括在国内市场发行的本币国债,还应包括以中央政府作为债务人向中央银行的透支或借款、向外国政府或公众的借款。只要这些借款用于当年的中央政府支出,就应纳入到国债依存度的计算范围之内。

4. 国债依存度仅是衡量国债相对规模的一个短期指标。如同国债负担率(国债余额与 GDP 的比率)、国债偿债率(年度到期国债还本付息额与当年财政收入的比率)等指标一样,国债依存度也是一个考察与衡量国债相对规模的指标。但它仅是就年度国债发行额与当年财政支出相比较而言的,因而是衡量年度国债规模的一个指标。由于发行多少国债是首先为财政政策设计着想的,是以维持宏观经济的稳定运行为原则。所以,伴随经济周期波动的频繁发生,在周期的不同阶段,财政支出对国债的依赖程度是有很大差别的。比如,在经济萧条需要政府刺激经济增长时,国债依存度可能相对较高;而在经济过热需要通过政府财政抑制经济增长时,国债依存度可能下降很多。这意味着,在衡量国债相对规模上,国债依存度是数额大小变化最大的一个指标,因而在制定财政政策特别是国债管理政策时,对国债依存度的参照和运用应当灵活,不应拘泥于这一指标的高低而影响财政及债务政策的正确及时决策。

(作者单位:厦门大学财金系、闽发证券公司)



## 做好财政支农工作 促进农村经济发展

张振国

新中国建立以来,特别是党的十一届三中全会以来,我国的农业、农村经济改革和发展取得了举世瞩目的巨大成就,以占世界 7% 的耕地养活了占世界 22% 的人口。农村改革发展的成果,为国民经济发展提供了坚实的物质基础,为经济体制改革提供了经验借鉴。农村改革发展的成就,是党的农村方针政策正确的结果,是广大农民积极发展生产的结果,也与各级财政积极支农有密切的关系。

### 一、努力筹措支农资金,大力增加支农投入

农业是国民经济的基础,农业发

展一靠政策,二靠科技,三靠投入。增加农业投入,主要依靠农民,但也需要政府投入。建国以来,在大多数时期,各级政府都把增加农业投入作为财政支出的重点之一,多渠道筹措支农资金,努力增加农业投入。主要表现在以下方面:

一是财政支农投入规模比较大,增长速度比较快。1950—1998 年,国家财政用于农业的投入总计 8 877 亿元,占同期财政总支出的 9.8%,其中:1950—1952 年占 4.4%，“一五”时期 7.3%，“二五”时期 12.5%，“三年调整”时期 14.7%，“三五”时期