

□ 李炳鉴

关于我国国债规模和债务管理问题

一、国债规模迅速扩大,人们心存疑虑

进入90年代以来,我国国债规模迅速扩大,1995年国家债务收入1537.69亿元;1996年按照已经明了的一些必不可少的支出测算,发债规模将达到1952.57亿元(预算数),是1990年的5.45倍。国债规模的这种扩张趋势,引起了财经理论界的极大关注;在认识上分歧也大。

持怀疑态度者认为,从1981年至1995年,我国国债发行额年均增长25.72%,而同期财政收入年均增长12.7%;国债对财政收入的依存度也渐次提高,年度债务收入与当年财政收入的比率1994年是22.52%,1995年是24.85%,1996年将达28.41%。由于《预算法》规定,除法律和国务院另有规定外,地方政府不得发行地方政府债券。所以,国债收支反映在中央财政中。这样,中央财政债务依存度更高,年度债务收入占中央财政收入的比率1994年是40.4%,1995年是40%,1996年将高达46.7%。所以,从这个角度分析,目前国债规模应当加以控制。

而另一种观点则认为,以国债还本付息与GNP的比率看,1994年约是0.96%,1995年约是1.5%,1996年约计为2%。另外,我国每年国债发行额相对当年城乡居民个人银行储蓄余额看,所占比重也是非常小的。这表明,目前我国国债负担轻,国民经济应债能力还相当宽松,目前国债发行规模不是大,而是

还有相当潜力。

二、合理确定国债规模是当前财政上的一大难点

合理确定国债规模是债务管理的首要任务。只有国债规模适度,才能充分发挥国债促进经济发展、改善财政状况、调节经济运行、控制资金流向等方面的积极作用。那末,怎样合理确定国债规模的大小,目前国债规模是否适度,这是亟需予以回答的一个问题。

如前所述,以上两种观点,对于目前国债规模是否适度的判断,应该说都是持之有故的。如果从近几年来国债发行额对财政收入的依存度看,这一比率在22.5%至28.4%之间,显然是大大超过了一些主要资本主义国家这一比率的水平,国债规模应当加以控制。如果从国民经济应债能力,或者从年度债务余额与GDP的比率看,又远远低于世界各国的一般水平,国债发行额还应该扩大。这是一个很大的矛盾。对此,我以为有两点需要阐明:

1. 目前国债规模使国家财政债务依存度太高,与整个国民经济应债能力宽松,说明国民收入分配格局不合理。

在一个财政年度里,国民收入是个既定的量,财政收入相对量减少,中央财政收入相对量减少,那末,大部分国民收入就散存在各地方、各部门、各行业和个人手中。近几年来,国家虽然一再强调要提高财政上的“两个比

重”，但并未如愿。而国债净收入少，国债费高，又集中反映在中央财政中。这就是国家财政吃紧，中央财政更紧，财政债务依存度高，而国民经济应债能力松的重要原因。有鉴于此，在近期内适当控制国债发行额和优化国债期限结构是比较现实的选择。

2. 国债资金利用率和使用效益是制约国债规模的决定因素。

国债资金不同于其他财政性资金的一个重要特点是，它要按期偿还本金和利息。因此，它的利用率要高，经济效益要好；否则，举借大规模国债并使之长期化是不可取的。

不少的人主张，国家应该不失时机地举借更大规模的国债。其主要理由是，国债发行的最初若干年中不需要还本付息，可以先投入，后产出，要比财力闲置分散有利得多。这在理论上是完全讲得通。但是，却忘掉了国债资金利用率和收益率这一制约因素。如果国债资金利用率低，经济效益低于资金成本，从较长时期看，就会导致债务负担后移，使后来财政年度债务重重。

时下，我国财政偿债率已接近 20%，年度财政支出大于财政收入，压缩财政赤字难度很大；财政建设资金大都用于基础设施、基础产业和重点工程技术项目，这些投入见效慢、利润低。这样，唯一的一条还债路子就是借新债还旧债。而我国国债现行发行利率又高，基本在 10% 至 15.86% 之间。所以，目前国债规模的确定，必须要考虑国债资金利用率和收益率这一制约因素。

三、“九五”时期偿债压力继续加大

我国到期应偿还债务额在“八五”后期就开始大幅度增加。例如 1994 年当年借债 1175.23 亿元，当年还本付息是 498.17 亿元，占当年债务收入的 42.3%；1995 年当年借债 1537.69 亿元，当年还本付息是 869.29 亿元，占当年债务收入的 56.5%。根据目前我国债务余额测算，进入“九五”时期，偿债额

还将连年增加。1996 年预算债务收入 1952.57 亿元，当年应偿还到期债务本息将达 1331.69 亿元，占当年债务收入的约 70%。这种情况意味着，实际可用资金量只有当年国债发行额的 30%，形成一种债务规模扩大，国债费更大，借新债还旧债的不良循环。这给国家财政，尤其是中央财政带来很大的压力。

造成到期应偿付本息额过于集中，不能均匀分布的直接原因是国债期限结构不合理。它与财政收支结构的时间分布和社会资金流量情况不相适应。这种情况早在 90 年代初就已经出现，不过当时的数额不是很大。例如，1991 年内债为 190 亿，当年国库券还本付息支出 154.44 亿元。国家为了保持国债资信，决定凡城乡个人购买政府发行的各种债券，到期一律还本付息，决不会因国家财政困难而推迟偿还。对于当年到期应偿还企业、事业、行政单位、银行、以及非银行金融机构购买债券的本息，通过发行等额转换债的办法推迟偿还，以减轻当年的偿债压力。

到 1992 年，国家为了缓解当年预算平衡压力，同时又考虑到城乡居民年中资金较多，采用了国债利率略高于同期银行储蓄存款利率的措施，当年安排内债比 1991 年执行数增加 98.75 亿元来缓和 1992 年的偿债高峰。那末，“九五”时期我国偿债压力更大，这是国家财政所面临的一个突出问题。

四、国债信誉高，资金筹集快，但国债资金使用方向亟待改善

由于我国政治安定、经济发展，在国际上政治经济地位越来越高，影响也越来越大，因此，我国国债表现为信誉高、资金筹集快的特点。对于国债购买者而言，由于我国国债的发行充分考虑到通货膨胀率因素和同期银行储蓄存款利率的浮动因素，使国债利率略高于同期银行存款利率水平。因此，购买国债的收益率也高于银行储蓄收益率。同时，我国国债二级市场也逐渐走向成熟，国债流通市场

的发展也为国债购买者随时融通资金提供了条件。这样,我国国债不但具有收益性、稳定性,也具有流通性,所以深受购买者青睐,被称之为“金边债券”或“超金边债券”。

正是我国国债对于购买者具有上述优点,所以每年的发行数额很快就能完成。但是许多年来,国债资金的使用方向却不理想,支出结构亟待改善。自80年代以来,每年债务收入很大一部分是用于归还到期债务本息和弥补预算赤字;进入90年代之后,这种情况有增无减,仅这两项之和就把每年债务收入几乎用尽,只有很少部分用于利用国外借款安排的重点建设支出。例如,1994年债务收入1175.23亿元,还本付息498.17亿元,弥补中央建设性预算赤字668.14亿元,用于利用国外借款安排的重点建设支出8.92亿元;1995年债务收入1537.69亿元,还本付息869.29亿元,弥补中央建设性预算赤字664.42亿元,用于重点建设支出3.98亿元;1996年的预算数,债务收入1952.57亿元,还本付息1331.69亿元,弥补中央建设性预算赤字614.42亿元,用于重点建设支出6.46亿元。这种情况说明,国债规模有大幅度递增,而用于经济建设的资金并没有相应的递增。这种使用方向显然是与《预算法》的要求相悖的。

五、现行预算管理形式对国债规模和使用效益缺乏约束力和透明度

自1992年以来,我国采用复式预算编制方法。其编制程序是先编经常性预算,将其收支结余转入建设性预算,作为建设性预算的一项收入内容;再将建设性预算的收支项目汇总平衡;出现建设性预算赤字,由国债弥补,再加当年到期应偿还债务本息和其他一些必要的开支,形成当年的国债发行规模。这样,从预算本身来讲,永远是平衡的,看不到

限制国债规模的意义,也看不到国债资金的使用效益状况如何。

这种情况早在我国关于是否应该实行复式预算的讨论中就有人提出过,并引以警戒。如果国债资金的使用效益低于国债利息率,势必造成财政困难。因为归还国债本金和利息的渠道一般来说只有三条:一是利用国债创造的收益所建立起的偿债基金;二是从财政收入中划出一部分;三是借新债。我国目前的现状是偿债基金没有建立,财政自身赤字长期化,如果国债资金收益率长期低于其利息率,那末采用借新债归还本息的做法很容易使我国陷入债务危机。同时,如果国债资金收益率长期低于社会资金的平均利润率,还会影响综合国力的提高。

所以,应当改进现行预算管理形式,改变国债长期处于被动补窟窿的局面,建立财政投融资预算,将国债资金的筹集、分配使用及其效果,纳入财政投融资预算,加强预算管理,促进提高经济效益,也便于监督检查,提高透明度。

主要资料来源:

《中国财政统计》(1950—1988)

《中国统计摘要》(1989)

《中国投资年鉴》(1994)

《国家预、决算报告》(1990—1995)

《国民经济和社会发展规划报告》(1990—1995)

《中华人民共和国经济和社会发展规划“九五”计划和2010年远景目标纲要》

《1995年国民经济和社会发展统计公报》

《美国政府预算收支统计》(1934—1994)

(作者单位:山东财政学院财政系;

邮编:250014)