# 中国国债规模：现状、趋势及对策

来源：网络 作者：独酌月影 更新时间：2024-05-13

*中国国债规模：现状、趋势及对策 中国国债规模：现状、趋势及对策 中国国债规模：现状、趋势及对策本文拟对中国的国债规模及其发展趋势进行实证分析，阐释我们的观点与看法，并提出相关的政策建议。一、中国国债规模的实证分析（一）17年来中国国债的规模...*

中国国债规模：现状、趋势及对策 中国国债规模：现状、趋势及对策 中国国债规模：现状、趋势及对策

本文拟对中国的国债规模及其发展趋势进行实证分析，阐释我们的观点与看法，并提出相关的政策建议。

一、中国国债规模的实证分析

（一）17年来中国国债的规模及阶段性特征

表１ 不同时期国债发行情况 单位：亿元

（2）国家计委课题组，1996：《“九五”时期国债总量调控与提高国债资金使用效益分析》，《经济改革与发展》第4期。

（二）衡量国债规模的主要指标及其评价

上面在描述我国国债规模的演变时，我国使用的是绝对数。实际上，衡量国债规模时，相对指标更具普通意义。从世界各国国债管理的经验来看，有这样几组较为通行的衡量国债适度规模的参考指标：

表2 中国财政的债务依存度（1991-1997） 单位：亿元

注：

（1）1996年债务收入数系按实际债务收入扣除当年的债务收入结余数计算。相应的，1997年的债务收入按当年国债发行额加上上年债务收入结余数计算。

（2）1994-1996年为实现数字。1997年为预算数字。

（3）“财政支出”已包括债务支出在内。

（2）1997年数据引自刘仲藜《关于1996年中央和地方预算执行情况和1997年中央和地方预算草案的报告》，见《人民日报》1997年3月17日。

表3 国家财政债务收支及偿债率情况 单位：亿元

注：

（1）国债偿债率为当年的债务支出与当年的财政收入的比率。

（2）债务收入包括国内债务收入和国外借款；债务支出包括国内债务还本付息、国外借款还本付息和归还人民银行借款。

4．居民的应债力。一般表述为，国债余额占当年居民储蓄存款或居民储蓄存款存款余额的比例。这是从居民的储蓄水平来考察国债发行规模的重要指标。在我国，居民是认购国债的重要主体之一，而城乡居民存款和手持现金是居民购买国债的主要来源。80年代我国债券实行分配认购时，对于各省市国债任务指标的分配主要依据各地存款和工资总额的情况（高坚，1995）。近年来，尽管居民可选择购买的金融资产增加了，这些指标不能完全反映居民购买国债的能力和潜力，但仍然是居民购买国债的主要依据，也是我们在确定国债发行规模时不得不考虑的一个重要因素。表5和表6反映了城乡居民储蓄存款与国债规模的关系。从这两个表可以看出：近10年来，无论是年度国债发行额还是年度国债余额占城乡居民储蓄存款的比重虽然在增加，但变化并不是太大。90年代后，尽管居民购买国债的数量有了明显的增加，但居民收入也有了很大增长，这些年城乡居民存示的增长超过了其他所有经济指标。这既是我们在1994-1995年高通货膨胀环境下顺利发行上千亿元国债的重要原因，也是我们以后继续扩大国债发行规模的一个重要条件。

表4 主要发达国家国债余额占GDP的比重％

表6 国债余额与国民经济相关指标的比例关系

（三）一个悖论：财政本身的债务重负和国民经济应债能力宽松的矛盾

二、“九五”时期国债规模的预测与分析

国债是经济建设和弥补财政赤字的重要来源，也是调节经济运行的重要手段。但是，发行规模把握不好就会收不到预期的效果，甚至还会造成债务危机和信用危机。因此，我们有必要对“九五”时期的理论国债规模作出有根据的预测。

从理论上讲，国家财政支出的需求压力和偿债能力、居民的收入和储蓄水平以及国内生产总值规模和国债的收益率高低都是制约国债发行规模的重要因素。但这些因素集中于一点，就是国内生产总值的规模。因为一般来说，GDP越大，社会资金总量就越多，财政的偿债能力就越强，企业和居民的应债能力也越强。反之亦然。因此，可以说影响国债规模的最主要因素就是国内生产总值。我们据此来建立中国的国债增长模型。如果用Z表示国债总额，用Y表示国民生产总值，则：Z=f(y)

（1）

一般来说，国债规模和国内生产总值成相同方向变化，即国债规模应该随国内生产总值的增加而增加。因此，以国内生产总值为自变量的理论国债规模的一元回归模型公式应为：

Z=a+by

（2）

我国1981-1996年的国债和国民生产总值的实际数据如表7。

根据表7的数据，进行一元回归分析，计算结果：

a=-274.68 b=0.0293则：

Z=-274.68+0.0291Y

（3）

（R2=0.914，相关系数r=0.956）

表7 历年国债总额和国内生产总值 单位：亿元

三、解决财政债务重负和国民经济应债能力宽松矛盾的思路

通过上面的分析，我们陷入了一个两难选择的矛盾之中：从国家财政负担来看，国债规模已相当大，财政债务重负已不堪忍受；从国民经济全局来看，继续扩大国债规模的余地还较大。这个矛盾只能说明国民收入分配格局严重扭曲，财政收入在国民收入中的份额太小，因此，解决这个两难选择的关键是“振兴财政”，在提高“两个比重”或国家财政可支配财力水平的基础上适度扩大国债规模。同时，要继续调整国债政策，完善国债市场，使国民经济应债能力得到较好释放。

2．扩大国债规模要建立在国债结构不断优化的基础上。合理的债务结构既有利于充分挖掘社会资金潜力，满足不同偏好投资者的投资需求，也有利于国家降低筹资成本，减轻财政未来负担。建立合理的国债结构，当前似乎亟待解决三个问题：

（2）国债品种结构应进一步多样化，如财政债券、建设债券、可转换债券和储蓄债券等。这既可以满足国家财政的不同的需要，又扩大了投资者的选择余地，适应了不同的、不同收入水平和不同投资偏好的购买者的需求，并使国民应债能力得到充分的释放。对于减轻巨额国债发行的压力，充分挖掘国债的经济功能是非常有意义的。

（3）调整国债持有者结构，增加各经济主体对国债的需求。国债的持有者包括中央银行、专业银行、机构投资者、企事业单位、居民个人和国外持有者等。当前要着重解决三个方面的问题：首先，要取消对商业银行购买国债的某些限制，允许商业银行更大规模地直接进入国债市场。因为这将不仅有助于扩大国债发行规模，降低国债发行成本，也有利于调节其资产结构，降低商业银行的信用风险。更为重要的是，商业银行持有足够份额的国债是形成规模化的公开市场业务的基础，财政政策和货币政策协调配合的前提。其次，着力培育国债机构投资者。机构投资者作为以规避风险、追求最大收益为经营目标的专业投资组织机构，它的培育、成长及成熟将带来国债投资运用技术的不断提高与投资战略多元化，并由此促使国债市场发生质的飞跃和量的拓展。再次，可考虑允许国外投资者持有一定比例的国债。到1996年底，中国实行人民币经常项目自由兑换后，人民币资本项目自由兑换也就提到议事日程上来，这客观上为向国外投资者开放资本市场创造了重要的前提条件。通过对国债持有者结构的上述调整，可以改变国债市场始终在财政部、非银行金融机构和居民个人这样一个有限的范围内循环的格局，可较大幅度地扩大国债市场的发行空间。

参考文献

杰弗里·萨克斯、费利普·萨雷恩，1997：《全球视角的宏观经济学》，中译本，上海三联出版社。

R. S.平狄克、D. L.鲁宾费尔德，1997：《微观经济学》，中译本，中国人民大学出版社。

《世界银行国别研究报告：中国经济（1997）》，中译本，中国财政经济出版社。

袁东，1996：《国债、金融创新与利率市场化》，学林出版社。

刘溶沧、赵志耘，1997：《财政政策理论与实践》，中国社会科学院研究生院教材。

高培勇，1996：《国债运行机制研究》，商务印书馆。

高坚，1995：《中国国债-国债的理论和实务》，经济科学出版社。

赵志耘，1997：《公债经济效应论》，中国财政经济出版社。

刘国光等，1997：《1997年经济蓝皮皮――中国经济形势分析与预测》，社会科学文献出版社。

候荣华，1995：《中国财政运行的实证》分析，中国

本文档由028GTXX.CN范文网提供，海量范文请访问 https://www.028gtxx.cn