

李嘉图等价定理及其由此 引起的经济学争论

——兼论我国当前宏观财政政策的选择

何国华

按照标准的凯恩斯主义理论,当总需求不足,从而出现大规模失业时,可以实行扩张性财政政策以刺激总需求和国民收入的增加。由此引起的财政赤字则由政府发行公债筹措资金来弥补。但是,这一政策主张遭到各种非凯恩斯主义经济学家的攻击和批判。其中,理性预期学派的代表人物之一罗伯特·巴罗在70年代中期通过复活古老的“李嘉图等价定理”全面否定了财政政策的有效性,并由此引起了一场激烈的经济学争论,显得格外引人注目。

一、李嘉图等价定理的涵义和巴罗对李嘉图等价定理的复活

英国古典政治经济学的代表人物大卫·李嘉图在《政治经济学及赋税原理》一书中表述了这样的论点:政府无论是选用一次性总赋税,还是发行公债来筹措资金,在逻辑上是相同的,因为用债务融资不过意味着赋税的延期征收,公债的还本付息最终还是要落到纳税人头上。李嘉图这样写道:“如果为了一年的战费支出而以发行公债的方式征集2000万镑,这就是从国家的生产成本中取去了2000万镑,每年为偿付这种公债利息而课征的100万镑,只不过是付这100万镑的人手中转移到收这100万镑的人手中,也就是由纳税人手中转移到公债债权人手中。实际的开支是那2000万镑,而不是为那2000万镑必须支付的利息。付不付利息都不会使国家增富或变穷。政府可以通过赋税的方式一次征收2000万镑;在这种情况下,就不必每年课征100万镑。但这样做并不会改变这一问题的性质。”

李嘉图的上述观点,在20世纪70年代被现代经济学家重新发现,并被命名为李嘉图等价定理。这种重新发现,是由美国经济学家罗伯特·巴罗在《政府债券是净财富吗?》一文中作出的。李嘉图等价定理暗含着这样一个重要的前提:人的寿命期需要是无限的,这样,债券持有人才会在未来的时期面临纳税的问题,而且他不可能逃避税收。然而,每个人实际上不可能长生不老,他们也不一定会按自己是长生不老的假定来做出自己的经济选择。如果有一部分消费者在现期以公债替代税收时减轻了税负,又在公债到期之前去世,从而无须承担未来的税负,那么,在此种情况下,消费者会不会增加自己的消费支出呢?很显然,这种情况是李嘉图等价定理本身所不能解释的。不过,巴

罗在其论文中提出了一个独到的观点,从而表明李嘉图等价定理仍然是成立的。巴罗的基本思路是:消费者都会具有将财产的一部分留给后代的动机,这种动机会采取一种特殊的形式,就是利他主义。而一个具有利他主义的消费者不但会从自身的消费过程中获得效用,而且还会从其子孙后代的消费中获得效用。因此,一个对其后代具有利他主义动机的消费者不但关心自己的消费,而且会关心其子孙后代的消费。进一步说,如果利他的消费者的子孙也会关心自己的后代的消费,于是利他的消费者便会间接地关心其全体子孙后代的消费。既然消费者代际之间是利他的,则消费者在面临政府以公债替代征税从而造成减税效果时,是不会做出增加消费支出的决策的。理由十分简单,对于利他的消费者来说,是由他本人还是由他的子孙后来偿付公债的本息所需的税款,是没有什么区别的。

李嘉图等价定理之所以会受到现代经济学家的重视,是因为如果这一定理成立,那么,政府是以课税方式来弥补公共支出,还是以举债方式弥补公共支出,其对消费和投资的影响是无差别的,而消费和投资的变化直接关系到国民收入水平的决定。特别是消费需求的大小,在国民收入决定的模型中,扮演着十分重要的角色。进一步说,由于消费需求的大小又取决于同时期人们所取得的可支配收入以及所拥有的总财富的水平。这就是说,人们是否将其所持有的政府债券视作总财富的一个组成部分,将在很大程度上决定着人们消费需求的大小,进而决定着整个社会的国民收入的大小。具体说,如果人们不能清楚地认识到现期的公债与将来的税负之间的关系,或者虽然认识到,但基于某些原因,对此并不在意,那么,政府债券就会被作为总财富的一部分,因而同征税前相比,举债会导致人们消费支出的增加,进而使国民收入增加。相反,如果人们能够清楚地认识到现期的公债与未来的税负之间的关系,即认识到其手中的政府公债只能通过包括其本身在内的所有纳税人来偿还,那么,政府债券就不会被视作总财富的一部分,因此,相对于征税来说,举债不会造成人们消费的变化,国民收入自然也不会增加。

李嘉图等价定理的政策寓意是十分清楚的:凯恩斯主义扩张性财政政策能否取得效果关键在于公众是否把政府债券当作财富的一部分,而若李嘉图等价定理成立,则财政政策便无

能为力了。因为在李嘉图等价定理成立的条件下,当政府用增税来弥补因财政支出扩大而引起的赤字时,它会排挤私人消费和投资;当政府用发行公债的方法来弥补财政赤字时,它同样会排挤私人消费和投资。由于整个社会的投资和储蓄在这种情况下并没有发生任何变化,所以,财政政策特别是凯恩斯主义的赤字财政政策必然是无效的。

二、由李嘉图等价定理引起的经济学争论

但是,李嘉图等价定理究竟是否成立,在西方经济理论界存在很大的争议。特别是巴罗对李嘉图等价定理的引申,在理论界引起了激烈的争论,尤其是遭到以詹姆斯·托宾为代表的凯恩斯主义经济学家的强烈反对。他们认为,李嘉图等价定理是根本不能成立的,这是因为:

第一,李嘉图等价定理假定债务最终必定被偿付,然而,如果国民收入的增长率超过实际的利息率,债务对国民收入的比例将会下降,从而有可能不增加赋税而通过发行额外的债券来支付现有债务的利息。如果父母们认为这是事实,他们可以放心地把任何由债券融资的赋税的减少看作净收益并且利用它来增加他们的消费。

第二,李嘉图等价定理要求消费者都具有利他动机,并且要求具有利他动机的消费者遗留给子孙后代的财产为正值。然而,在现实生活中,消费者遗留给子孙后代的财产并非总是正值。例如,当消费者的子孙较消费者本人更富有,从而消费者认为给子孙留下负债的遗产不会影响子孙所能获得的效用,便有可能出现负值的遗产,而这样做并不会改变消费者的利他属性。在这种情况下,当消费者面临政府实行以举债来替代征税的政策时,由于偿还公债本息所要增课的税收要在消费者死后才能开征,他所需缴纳的税收的现值就会下降,其现值的消费支出就会增加。

第三,李嘉图等价定理暗示着私人资本市场是完全的,即每个人在某一固定不变的利率水平上可以借入或借出他所希望的任意数量,并且政府和私人面对相同的利率水平。然而,在实际生活中,由于灵活性方面的约束,甚至在一代人的有生之年,家庭通常也不能随意地把日后的消费提到前面来。退一步讲,即使这种不同时期的替换是可能的,它往往也只是在利率高于从储蓄中所能获得的利率时才能做到。

第四,李嘉图等价定理是基于政府所课征的税收都是一次性人头税的假定而得出的,因此,举债对征税只会造成一种税收总额的变化,而税收总额的变化又恰好为公债数量上的变化完全抵消。然而,在现实生活中,政府所课征的税收并非一次性总付人头税,大多数的税收都是针对特定的经济行为而征收。这就意味着以举债代替征税而实现的税收上的变化肯定会引起人们经济行为的相应变化。

第五,李嘉图等价定理暗含着政府以举债代替征税的行为不具有再分配效应,并且各个消费者的边际消费倾向是无差别的。然而,在现实生活中,减税的效应往往不会均匀地落在每个消费者身上,各个消费者的边际消费倾向也是不相同的。考察这样一种情况:由债务融资的减税所带来的转移支付不均匀地援助给穷人,而偿付债务的税收都落在富人身上,从而使穷人

真正地变好,富人真正地变得更糟。由于穷人的边际消费倾向通常要高于富人,因此,随着收入的变化,消费支出将会增加。显然,收入再分配效应将使李嘉图等价定理失效。除非社会上存在着关于个人税负保险市场,该市场可以担保个人收入和财富不会因收入再分配而发生变化。但是,到目前为止,并不存在这样的税负保险市场。

第六,李嘉图等价定理不能解释这样一种现象:如果赋税和债务融资事实上是等价的,那么,为什么政府的赤字会引起如此大的政治压力?对此当然可以用人们的非理性行为来加以解释,但李嘉图等价定理的成立本身隐含着个人拥有信息和完全的预见能力,因此,这样的解释事实上否定了李嘉图等价定理的成立。

对于李嘉图等价定理的上述异议,巴罗本人在1989年发表的《预算赤字研究的李嘉图方法》一文中作了总结,并对其中的一些异议作出了回答。例如,关于私人资本市场的完善性,巴罗认为,尽管存在不完善的资本市场,一般说来,只有政府在资本市场上的所作所为不同于私人所作的,或者是比私人作得更好时李嘉图等价定理才会因资本市场的缘故失效。所以,总体上看,巴罗仍然认为李嘉图等价定理是成立的,虽然他并不完全否定在某些情况下等价性会遭到破坏。

正当经济学家们对李嘉图等价定理的有效性在理论上争论不休时,另有一些人试图从实证的角度来检验李嘉图等价定理。从检验的结果来看,仍然是有否认李嘉图等价定理成立的,也有支持其成立的。例如,经济合作与发展组织的吉尤斯普·尼科利蒂考察了1961—1985年期间8个国家的预算赤字和私人储蓄。在他所考察的8个国家中,日本、前西德、法国和英国的情况否定了等价定理;美国和加拿大的预算赤字与私人储蓄之间存在微弱关系;意大利和比利时的预算赤字与私人储蓄之间则存在强相关关系。另外,博斯金和科特里科夫也于1985年进行了类似的检验,他们发现老年人得到的收入比例确实对总消费具有统计意义上重要的和正的影响,因而与李嘉图等价定理不相一致。

三、李嘉图等价定理及其争论的启迪

如前所述,李嘉图等价定理是否成立,目前在西方经济理论界还存在很大的争议。但不管该等价定理是否成立,这一理论的提出及其由此引起的讨论还是可以给我们一定的启迪。

第一,李嘉图等价定理揭示了公债的本质:公债是一种税收,但又不同于税收。说公债是一种税收,是因为公债归根到底仍是要通过向公众开征税收才能清偿的。从这个意义上讲,一旦一国处于偿债高峰,就基本上处于征税高峰。但这又会面临一个困境:要偿债便要开征新税,开征新税需要经济繁荣,而开征新税来偿债本身却会使经济因紧缩而趋于萧条。说公债是一种税收还有另一层含义,即税收本来会使个人去借债,而公债无非是以政府的名义借债去代替私人借债。在前后两个场合,只要政府行为完全可被个人行为所抵消,则究竟是由政府出面借债还是由私人部门负债在结果上无差别的。即使在李嘉图等价定理不能成立的条件下,公债仍然可以被看成是一种税收,即公债使公众以今后的税收负担替代了眼前的税收负担。

在这个意义上可以说,公债使私人将自己的债务负担推迟了,将自己的纳税义务推迟了,而将自己未来的收入提前使用了,因而公债可以被看作是政府以公众的名义在借债。说公债不同于税收,是由于公债毕竟引起了税负在时间上发生变化。政府发行公债替代税收之后,使公众在眼前的税负减轻了,而使未来的税负加重了。如果不存在关于税负贴现的完整市场与相应的保险机制,则公债条件下人们的行为确实有可能不同于征税条件下的经济行为。

第二,财政政策在现代社会已成为各国政府进行宏观调控的重要手段,而发行公债则是弥补财政赤字的主要方式。如果一国陷入持续的实际赤字状态,该国政府是否可以持续地以新的公债发行来偿还旧债?换言之,债务负担是否可以这样一轮一轮地转移下去而越滚越大?这取决于一国的经济增长状况。如果一国经济没有增长,则任何关于以一种持续的债务融资办法来平衡持续的赤字的企图都是无效的。因为随着时间的推移,公债的负担是会累积起来的,债券的利息也会增加并将一直处于增长状态之中,当一国经济没有增长时,则在长期就会没有能力来支付日益沉重的公债利息负担,更谈不上债券的还本问题。相反,如果一国经济处于增长状态,并且利率低于经济增长率,尽管此时资本可能会处于过度积累的无效率状态,但此时政府却可以通过发行新债偿还旧债而使初始的公债负担无限期地滚下去,因为经济增长本身足以支付旧债利息提供资金,公债的规模不会由于利息滚入而越滚越大。

第三,李嘉图等价定理告诫各国政府在运用政策杠杆尤其是财政政策手段去调控经济时必须小心谨慎,特别是应当注意维护政策在人们心目中的信誉,切不可滥用。这是因为,如果政府挥霍无度,而且公众债务已经达到令人担忧的程度,那么继续奉行扩大公债的政策,很可能引起人们对未来的理性预期,从而作出增加储蓄的决策,这时财政政策的扩张作用就会被抵消。相反,如果目前的公债规模相对来说是有节制的,纳税人对预算赤字可能不那么敏感,则政府便可继续利用预算赤字去启动需求。

四、当前我国宏观财政政策的基本取向

当前我国宏观经济中面临的主要问题是总需求不足:一方面,物价水平持续回落,另一方面,库存积压增加,生产能力过剩,失业矛盾越来越突出。因此,实行积极的财政政策是必然的选择。特别是由于在经济扩张时期,货币政策作为一种反通货膨胀的措施效果非常显著,而在经济收缩时期作为反萧条手段,由于时滞作用以及货币流通速度的下降,作用效果往往并不明显,例如,我国自1996年以来,连续多次降低了银行存贷利率,同时还降低了法定存款准备金率,并取消贷款限额管理,改为实行资产负债比例管理,但由于商业银行自身不良资产负担过重,企业效益没有改善,市场滞销仍在继续,货币政策对经济的刺激作用十分有限。所以,扩大当前我国有效需求的政策重点似应更多地放在财政政策上。

扩大总需求的财政政策的运用包括两个方面:扩大政府支出和减税。从我国目前的财政经济状况来看,减税的可能性不大。财政政策运用的重点应该放在扩大政府支出上。而要扩大

政府支出就必须增加国债的发行。但是现在增加国债的发行会遇到许多现实的障碍,主要是中央财政的债务依存度过高。国际上公认的中央财政债务依存度的控制线是25~30%,而1997年我国中央财政的债务依存度是57.77%,1998年更是高达76.3%,大大超过了国际控制线,这说明我国财政未来的发展具有很高的潜在风险。另外,“九五”规划和2010年发展纲要提出要在本世纪末消灭财政赤字,这也是一个不容忽视的硬的制度约束。不过,从国债负担率即国民经济的债务承受能力来讲,我国国债规模还有较大的扩展余地。根据世界各国的经验,国债负担率以不超过45%为宜。由于我国财政收入即使加上预算外收入也只占国内生产总值(GDP)的20%左右,照此推算,我国的国债负担率应以不超过20%为宜,而1991—1998年我国的国债负担率分别只有5.41%、5.25%、5.50%、5.21%、5.45%、5.6%、8.1%、9.5%,远远低于适宜标准。此外,从居民的应债能力看,扩大国债发行规模的余地也较大。居民应债能力一般表述为国债余额占当年居民储蓄存款余额的比例,1991—1998年我国这一比例分别为12.8%、12.1%、11.8%、11.5%、10.6%、9.87%、13.1%、19.2%。居民是认购国债的重要主体,而城乡居民存款和手持现金是其购买国债的主要来源。从上述指标可以看出,居民完全有能力扩大对国债的购买量。现代经济学告诉我们,当若干相互冲突和矛盾的目标同时出现时,必须排列出轻重缓急的次序。就财政平衡和经济增长、充分就业而言,当鱼和熊掌不可兼得时,正确的选择显然应该是后者。因为如果没有经济增长和充分就业,单纯的财政平衡是毫无意义的,也是难以实现的。由于我国的当务之急是确保经济增长率达到一定水平,而财政政策又必须为完成这一任务承担重要的责任,所以,增加国债的发行就是一个不可避免的选择。

不过,根据李嘉图等价定理,公债归根到底又是一种税收,最终还是要靠征税来解决,所以,在扩大我国国债发行规模的同时,又必须切实处理好中央财政债务依存度过高的问题。近年来我国中央财政债务依存度过高,从根本上说,是由于长期以来实行的高投入、低产出、低效益的粗放型经济增长方式所造成,但国民收入和财政分配格局的失调与扭曲,也是一个带基础性的成因。改革开放以来,社会财力分配向地方、部门、企业和居民的过度倾斜,不仅形成了财力分配和使用上的散、乱局面,而且导致中央政府不得不依靠发行国债来弥补财政赤字。尤其是1994年以后,为了支持财政金融体制改革,理顺财政银行关系,我国正式确定了财政赤字不得向银行透支或不得用银行的借款来弥补的制度,发行国债就成为弥补财政赤字和还本付息的唯一手段,从而导致了国债发行规模的飙升,并使中央财政债务依存度不断提高。因此,进一步深化财税体制改革,理顺国民收入分配关系,清理、整顿各种预算外收入和非税收入渠道,切实加强税收征管和税务稽查等等,是降低中央财政债务依存度,保证国债发行规模扩大的关键。此外,扩大国债规模还必须建立在国债结构不断优化基础上。这是因为,合理的债务结构既有利于挖掘社会资金潜力,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。国债结构的优化,重点需要解决三个方面的问题:一是调整国债的期限结构,适当增加长期国债的比重;二是国债品种

应进一步多样化,增加发行财政债券、建设债券、可转换债券和储蓄债券等;三是调整国债持有者结构,特别是要逐步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,同时还要着力培养国债机构投资者,并可考虑允许国外投资者持有有一定比例的国债。

最后需要强调指出的是,实行积极的财政政策只能在一定时期起到刺激有效需求,从而促进我国经济增长的作用,从长期来看,保证我国经济稳定增长的主要动力是制度创新和技术创新,而不是扩张性的经济政策。而且要使财政政策的作用得以充分发挥,一方面需要注意避免采取源于旧体制的低效益做法——各地争投资,中央搞平衡,使宝贵的资金分散消耗在未经充分论证、仓促上马的效益不好的项目上,甚至又搞重复建设,中央应当集中力量上一些对国民经济全局影响最大最有利的重大建设项目。另一方面,要切实加强财政政策和货币政策的配合。

如前所述,在经济紧缩、经济增长乏力的时期,财政政策的作用会更明显一些;而对经济增长进行微调时,货币政策优于财政政策,因为中央银行掌握多种政策工具,适合于灵活多样的微调。由于经济发展是一个连续、渐进的过程,要启动经济增长,单纯运用货币政策是不够的,单纯运用财政政策同样也是不够的,只有财政、货币等宏观经济政策多管齐下,协调配合,才能实现经济长期稳定增长的目标。

注释:

《李嘉图著作通信集》,中文版,第1卷,208页,北京,商务印书馆,1981。

(作者单位:武汉大学管理学院 武汉 430072)

(责任编辑:曾德国)

(上接第54页)

调整经济结构,培养它们的自我发展机制,增强其自我发展能力。这样,既有利于在近期内减缓区域经济差异扩大的趋势,又有利于远期实现缩小区域经济差异的目的。

4. 建立健全以地区开发为目的的政策金融。若干发达国家的经验表明,通过对欠发达地区的产业开发提供贷款支持来弥补欠发达地区的资金缺乏,以达到促进地区经济实力的增强、缩小与发达地区之间的差距的政策目标,是一种行之有效的政策手段,鉴于我国目前财政能力有限,及时建立和运用地区开发金融这一有效的政策手段是十分必要的。

我国目前虽然有一些银行承担了部分地区开发金融业务,但还需要进一步建立健全。(1)尽快将地区开发金融业务转由政策性银行来承担,可考虑在国家开发银行中设立地区开发金融部,或者设立专营地区开发金融业务的政策性银行,专司管理地区开发金融业务。(2)为适应地区开发金融业务的特点,应根据业务需要在地方设置开发银行的分支机构。(3)作为整体体系的设计,是否可以考虑国家开发银行的地区开发金融业务范围限定欠发达省份,而发达省份内的经济欠发达地区的地区开发金融业务,由各省自行组建地区开发金融机构承担。(4)财政与银行应合理分工,银行按照保本经营的原则对项目进行审查和贷款投放,而对于无利或亏损,且于地区发展不可缺少的项目,由财政采取直接投资或对贷款进行贴息方式进行支援。

5. 对一般竞争性投资的空间指向进行引导。国有经济应从一般竞争性领域向战略性领域集中,政府的投资主要起到保证关系国民经济命脉的重要行业和关键领域,及对其他各种经济成分投资进行引导作用。从协调地区发展的角度来看,一些市场经济国家的经验表明,政府通过投资于基础设施和大型资源

开发项目,对民间部门投资的空间指向进行引导是政府为实现其地区政策目标的重要手段。从目前情况看,我国政府的财政支出结构尚无法适应这一要求,政府投资偏重于竞争性投资活动,导致政府投资的导向作用力度不足,今后政府投资的重心应逐步向基础性投资和公益性投资转移,尤其应通过对欠发达地区基础设施的倾斜投资来起到对一部分竞争性投资的引导作用。

6. 促进市场经济体制在空间上的全面推进。改革开放以来区域经济发展的实践表明,体制因素在地区发展上起着举足轻重的作用。以特区型经济为突出代表的沿海地区的经济高速发展,在相当大的程度上可以归结为市场经济体制的率先建立。中央政府在推进改革的时候,不应当一律采取首先在沿海地区试行,然后再向全国推广的做法,这造成人为的政策梯度,有些体制改革和体制创新上的问题可能是内陆地区、边境地区和老工业基地地区所独有或更为迫切需要解决的,适应这种需要的改革举措应当首先在这些地区率先施行。

总之,解决区域经济差异问题是一项长期而艰巨的战略任务。只要我们立足区域经济实际,借鉴先进国家经验,认真吸取教训,并制定全国成熟而科学的发展战略,中西部各省、市、自治区有一个符合本地实际的发展方向,随着时间的推移,我们有理由相信,缩小地区差异所遇到的各个难题,是可以也能够逐一解决的。

(作者单位:湖北省人民检察院 武汉 430071)

(责任编辑:曾国安)