

选题（20%）	说理（60%）	文笔（20%）	总分

作者：杨云浩男

学号：1610306128

学校院系：北京大学公共卫生学院

提交日期：2020 年 12 月 19 日

财政赤字货币化是好事吗？

今年上半年中国财政科学研究所所长刘尚希曾表示可以通过发行特别国债，适度实现赤字的货币化，从而缓解财政困境，同时解决货币政策传导不畅的问题。此言一出，争议颇多，本文将试图讨论财政赤字货币化是否是一件好事。

我们先重温财政收入的来源：税收以及国有资本经营收入等。当财政支出超过收入，产生赤字，政府为弥补缺口可以采用发债、增发货币等方式。财政赤字货币化指的就是央行增发货币弥补财政收不抵支的策略。

要讨论财政赤字货币化就必须明确主导权。虽然名称上是先有“财政赤字”后有货币增发，看似财政主导，但实际也可以是“央行先增发货币，政府后扩大财政支出”的货币主导模式。我们先就这两种模式进行讨论。第一种情况，货币政策被动从属于财政政策，政府通过增发货币来弥补财政收入不足。这种情况下民众知道货币总是需要填补财政赤字，难以对未来货币政策形成稳定预期，而不稳定的预期会导致不受控制的通货膨胀。另外，由于央行不能自由决定货币发行量，中央银行丧失其独立性，此时民众有理由认为政府行为出现动态不一致，即违背承诺的通货膨胀率，社会福利可能下降。第二种情况，货币政策带动财政政策，央行增发货币，政府增加财政支出。这种情况下央行的货币政策是独立的，可以设定稳定的货币增长率，有利于民众对货币政策形成稳定预期，有利于币值稳定。事实也是如此，我国在 1995 年前曾实行过财政主导，1995 年之前的低财政赤字高通货膨胀与之后的高财政赤字低通货膨胀恰好印证了前面的观点。院长发言其实暗示财政主导，“特别国债”颇有“准货币”的意味，货币发行权部分移交财政部门将难以保证货币的稳定增长和民众的稳定预期。因此，即使采用财政赤字货币化，本文认为也应以货币主导。

要讨论财政赤字货币化好不好就必须放在确定的宏观经济环境中。类似于《宏观经济学二十五讲》中提到的“破窗理论”，但此处存在两层价值判断。当经济环境呈现需求不足时，增发货币并通过政府购买可以让需要钱的企业拿到钱，促进劳动人口就业，实体经济增长，居民提高消费；而当经济环境需求充足时，增发货币只会产生通货膨胀。其次，如果存在通畅的货币政策传导方式，增发货币可以快速带动实体经济活动，钱能够马上被花出去变成购

买行为，那么就并不需要财政政策的帮助。基于以上判断，让我们来看当前环境。

当前环境可以说是需求不足和货币政策传导障碍并存。主要有三方面的理由，第一，次贷危机后，全球处于需求不足的状态。次贷危机后一段时间美国真实 GDP 与通货膨胀率正相关，这说明需求变动是主因，需求限制了经济增长，其处于需求不足的状态。而美国是世界最大逆差国，这导致各国内需不足的问题更加凸显。第二，中国本来就存在储蓄偏高，消费偏低的现象，而新冠疫情更是加剧了这点。疫情减少了消费途径，同时也增加了人们的储蓄意愿，高储蓄率常与需求不足相关。另外，在过高的储蓄率下，民众有钱却不花钱，一般途径的增发货币不能明显增加购买行为，一定程度上陷入流动性陷阱，也即货币政策传导出现障碍。第三，在前几年不好的去杠杆方式和严格的金融监管政策限制了“钱”流向实体经济。去杠杆的初衷是抑制我国经济中债务的高速增长，从而使我国经济能稳定增长。但在政策推行中选择了紧缩银行信用投放的方式试图减慢债务增速。从而导致社会融资低增长，实体经济难融资。在这种去杠杆方式和金融监管政策下，增发货币不能进入实体经济，而堆积在金融资产市场，造成市场分割。这样的环境下，央行需要一个良好的货币传导路径，而财政支出就是一个好的工具。选择财政支出不必考虑像居民拿着钱老不花出去的情况，也不必考虑收入分配问题。因此，当前宏观经济环境下，财政赤字货币化确实有用武之地。

最后有一点需要强调，本文认可财政赤字货币化的好处，但其背景不应是财政困境，而应是需求不足以及货币政策传导障碍。财政赤字货币化即使实施也应作为一种货币政策实施。■

WORD 批量转 PDF 工具-未注册 注册码购买 QQ: 3049816538(注册后本文字和以下内容消失)

成都购房咨询, 大专本科成都落户咨询, 成都社保代缴咨询 QQ: 3049816538

2000 字