责编 肖涌刚 美编 贾丛丛 责校 唐斌 电话:64101946 bbtzbs@163.com

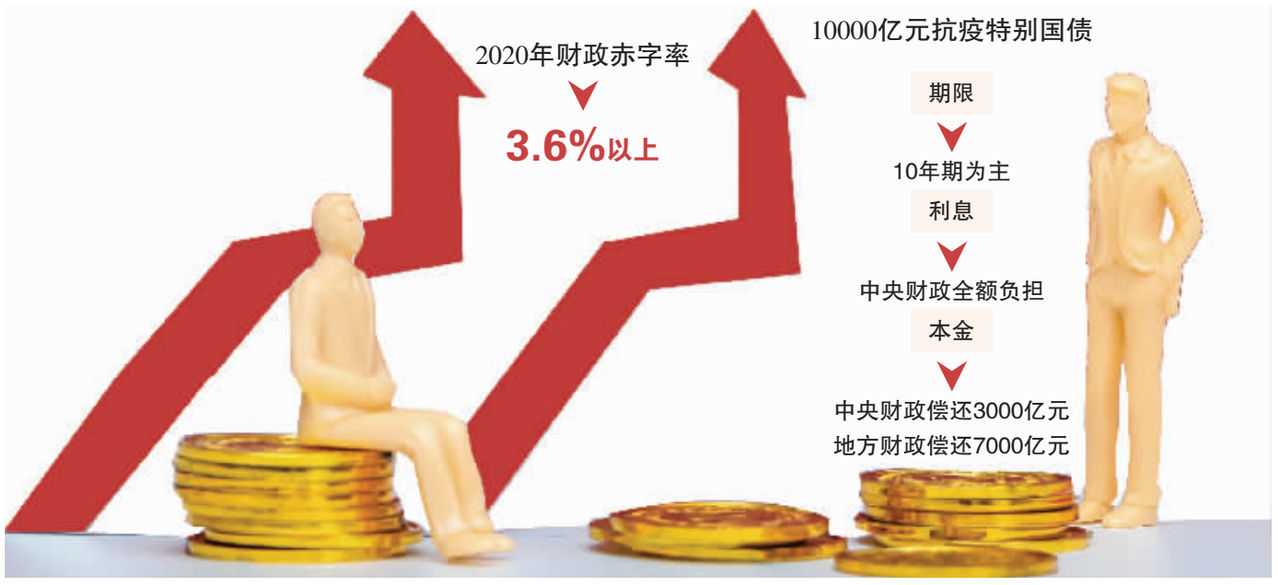
财政赤字货币化的现实边界和想象空间

究竟是一旦打开便贻害无穷的“潘多拉魔盒”,还是应对疫情冲击提振经济的关键“法宝”?财政赤字货币化的争论,并未随政府工作报告出炉而平息。

当下,赤字率和特别国债额度已经落定,发行机制尚不明确。与此同时,修改《中国人民银行法》列入年度立法计划,央行职权可能迎来新的调整。这些不确定性给市场以想象空间:财政货币政策将以怎样的形式加强统筹协调?

从表面看,财政赤字货币化支持者预期悲观,经济衰退恐成大趋势,良性收支平衡不再,如何解决庞大的财政债务重负,赤字货币化是“未雨绸缪”。反对一方则强调财政有能力,利率有空间,赤字货币化“时辰未到”,况且闸门一旦打开,财政尤其是地方财政失去硬约束,好不容易独立的央行将再度沦为提款机。

不过,争辩的意义不在于制造对立,而在于寻求共识,解决难题。在接受北京商报记者采访时,华夏新供给经济学研究院院长、财政部财政科学研究所原所长贾康强调,财政赤字货币化不是新鲜事,不能简单地说支持还是反对,也不能简单地把当前的争辩看成是央财互怼,部门之争。



特别国债谁买单

当前,财政赤字货币化争论的焦点在于,1万亿元规模的抗疫特别国债将以何种形式发行。

今年的财政预算报告披露,抗疫特别国债期限以10年期为主,与中央国债统筹发行。抗疫特别国债利息由中央财政全额负担,本金由中央财政偿还3000亿元,地方财政偿还7000亿元。不过,具体发行方式并未明确。

此次财政赤字货币化讨论的起点就在于特别国债。彼时,中国财政科学研究院院长刘尚希提出“是否可以考虑财政赤字适度货币化?这次的特别国债,由央行直接零利率购买”。根据刘尚希的观点,此举不但可以避免国债向市场发行产生的挤出效应,让社会资本更多用于实体经济,还可以产生和央行扩大货币供应不同的效果,避免社会融资成本上涨。

而在众多反对者眼中,目前宏观政策空间仍存,远没有到需要央行直接进入一级市场购买国债的时候。

中央财经大学金融学院教授、国际金融研究中心副主任谭小芬指出,当前中国经济还没有到大衰退的阶段,财政货币政策都还有空间。而且,不同于欧美市场,国债向来是优质资产,此次发行的1万亿元特别国债,从市场角度看,商业银行等机构有足够的热情,也有足够的能力购买,完全能够消化。至于融资利率上涨的问题,完全可以通过货币政策宽松配合,通过降准、降息、再货款等手段,保证流动性合理充裕。

对财政赤字货币化持赞同态度的野村证券中国首席经济学家陆挺也提到,在特别国债发行方面“和刘尚希院长有不同的意见”。陆挺建议,政府首先试行向市场发行抗疫特别国债,由市场机构如商业银行和保险公司先吸收这部分国债,央行根据市场利率走势来决定是否出手购入一定数量的特别国债。

要理解二者的差异,首先需要明晰财政赤字货币化的概念。贾康向北京商报记者表示:“狭义的定义认为,只有央行直接印钞票的叫赤字货币化,二级市场的操作就不叫赤字货币化。而在广义定义上,央行在二级市场吃进公债,放出基础货币,也可以理解为赤字货币化。”

“央行进入一级市场无异于直接增加货币供应量,而且这部分增发货币是没法收回的。但在二级市场进行操作,则属于买卖交易,是可以收回的。”谭小芬在接受北京商报记者采访时说。贾康也认为,特别国债的发行首选还是跟市场对接的方式。

央行职权会否突破

按照刘尚希和陆挺的观点,在实操过程中,隐性赤字货币化长期存在,例如从2015年开始的货币化棚改。陆挺指出,到去年底,央行通过抵押补充贷款(PSL)渠道直接增加了约3.6万亿元的基础货币“这次有关‘赤字货币化’的大辩论,我最担心的后果是教条和所谓的道德禁忌战胜理性,人人不敢捅破那张纸,最后迫使政府加大隐性赤字货币化的力度。”

对这一问题,贾康在此前的文章中强调,关键问题不在于财政赤字能不能货币化,而在于安全合理区间内的量度怎么掌握和机制怎么优化。

贾康举例称,历史上国家财政曾先后通过允许向人民银行透支或借款的方式来弥补赤字,结果导致借款长期不还,财政没有约束。所以,才有了《中国人民银行法》的规定,“中国人民银行不得对政府财政透支,不得直接认购、包销国债和其他政府债券”。

不过,近日,全国人大常委会工作报告披露,今年将围绕加快我国法域外适用的法律体系建设,修改出口管制法、反洗钱法、中国人民银行法、商业银行法、保险法等。

贾康表示,央行独立性是经济理论界和实际工作部门都认可的概念,尽管各自理解尚有区别,但至少在修法层面,立刻联系到央行独立性,跳跃还是太大了“修法是肯定的,讲究动态优化,是要提高法律的合理程度。”

全国人大代表、央行郑州中心支行行长徐诺金认为“现行《中国人民银行法》已经滞后于经济金融发展的客观需要,与当前的人民银行工作实际存在脱节,有必要修改。建议增加负责宏观审慎管理,制定审慎监管基本制度等职责”。

而对于财政赤字货币化,全国人大代表、人民银行武汉分行行长王玉玲在接受采访时强调《中国人民银行法》的修改不宜涉及财政赤字货币化的内容“这是一条底线,必须坚守”。

贾康则提出,如果以适当方式推行财政赤字货币化,两大政策协调的机制与水平就应力求高一些。要掌握好财政赤字货币化的机制和方案设计,要坚持基本的制度建设取向,服务全局,有约束、讲综合效益。

新机制有哪些想象空间

从上述讨论可以看出,正如央行前副行长、清华大学五道口金融学院理事吴晓灵所言“不是财政赤字不能货币化,而是看两个问题:一是货币化必须以货币政策目标为限才不会对经济带来负面影响;二是财政政策要有效率才不会伤害经济”。

实际上,在刘尚希抛出财政赤字货币化之前,中国社科院学部委员李扬就已经提出“关于债务货币化的机制问题”。

“为了有效应对疫情,我们必须认真研究财政金融两大政策体系的协调配合问题,其中关于债务货币化的机制问题,更应当提上议事日程了。”李扬在文章中写道,如今,发债已经不可避免,研究的重点应当立刻转移到建立有效债务管理体制机制的问题方面。从目前的情况看,货币政策的目的和作用是非常宏观地为实体经济的运行创造一个合适的货币金融条件。财政与金融是内在地密切联系在一起的,而且,总体来说,是国家财政的需要决定了金融的走势。在这个意义上,再回头看最近几年在国际社会上被广泛讨论的“现代货币理论”绝非臆断。

而在持续已有一月之久、双方互有往来的交锋之中,某些共识已经渐渐浮现。例如,由财政赤字货币化所衍生的积极财政措施能否做到公正与效率、财政赤字货币化措施能否及时退出等等。

中国银行前副行长王永利近日提出了16项基本问题,呼吁对赤字货币化需要理性客观地看待,应从理论和政策上认真梳理,明确原则、做好预案。

中国人民大学副校长刘元春在接受媒体采访时也提到,要关注政策退出的方式和路径“在常态化时段,这些政策实施的法律基础是否存在,即启动财政赤字货币化的例外条款是否适用;央行是否存在持续购买政府债券、协助财政政策进行融资的权利。在非常时期产生的赤字化债务,政府是否有意愿偿还;是否保持央行资产负债表或通过债务减记和零利率永续债券使政府免除债务。”

在贾康看来,关于赤字货币化的讨论关键需要厘清“三个真问题”:一是货币数量论并不过时,怎样掌握赤字货币化的安全空间量度;二是财政部央行如何协同,使用什么样的机制实现激励兼容;三是用钱的一揽子方案,如何与扩大内需支持高质量发展现实长远现代化目标相衔接。

“展开来说,可以讨论的太多了,例如当下的时机,相关货币政策的空间还大不大,是不是可以考虑先用货币政策给予空间,而不是先用赤字货币化等等。不过,从大的取向看,不是谁赞成谁否定的问题,还是前面提到的量度、机制和用法的问题。”贾康说。

北京商报记者 肖涌刚

西街观察 Xijie observation

抗疫“下半场”,公共卫生如何补短板

陶凤

原本应在年初定调经济大盘的两会,因新冠疫情延宕了两个多月。以两会为契机,如何既保证公民的健康和生命安全,又能够让经济发展尽快回归正轨?无论是货币宽松还是积极财政,无论是稳增长还是保民生,抗疫“下半场”全民热搜词汇很多。其中尤以公共卫生体制的破与立最受瞩目。

新冠疫情应对暴露出现有法律及管理体制短板,修订相关法律成2020年两会的最大关切。全国人大常委会副秘书长、大会秘书处议案组组长郭振华介绍,今年一个突出特点是关于强化公共卫生法治保障体系的代表议案数量多,约占议案总数的1/4。

多份建议及议案都涉及对疫情的详实反思,让传染病防治法最大限度发挥“防”的功效,避免在关键时刻失灵,建议赋予公众知情权,鼓励及保护“吹哨人”,健全上报机制,并在突发事件来临时,明确责任主体,以及要有足够调用的物资储备。

越是暴露问题,越是迫切需要解决问题。就这场疫情而言,有太多需要未来重新发现与认识的关键选择。疫情对公共卫生治理的影响,将在国家治理和社会生活的方方面面有所体现。今年的政府工作报告明确指出,要改革疾病预防控制体制,完善传染病直报和预警系统,坚持及时公开透明发布疫情信息等多项任务。

最为直接有力的体现将是现有法律制度的修改和新法案的制定。围绕加快构建疫情防控法律体系,提出修改传染病防治法、刑法、治安管理处罚法,加大对瞒报传染病、妨碍防疫工作及非法猎杀、销售、食用野生动物等行为的处罚力度,修改中医药法、执业医师法、献血法,以及制定公共卫生安全保障等方面的法律。

疫情以残酷的方式,给现行卫生保障及社会治理体系沉重一击,让全社会一系列扮演不同角色的人,对自身的生产和生活有了更多的思考。他们中有置身其中的医者患者、坚守一线的普通劳动者建设者、绸缪政策的制定者执行者,还有承担防控重任的社区工作者志愿者……而这些思考中,最能凝结成共识的,一定是加快补足公共卫生和疾控领域短板,让公众有更多获得感,并将此摆在更优先的位置。

两会即将落幕,关于新冠肺炎的集体记忆仍将以各种形式存留。最有价值的存留,将是通过改革解决这些公共卫生保障的漏洞和难题。公共卫生治理体系改革并非易事,“科学”“精准”“法治”“高效”等关键词一个都不能少。和17年前的非典一样,让常态化疫情防控成为中国医药卫生事业改革的重要窗口期,公共卫生治理水平将上升至新高度。当生产和生活回归日常,当恐惧和焦虑慢慢散去,让国家变得更好,才能告慰这次新冠中不幸去世的人民。

全国人大代表建议制定国家豁免法

今年两会期间,全国人大代表、北京市社科院法学所研究员马一德提交了一份议案,呼吁加紧制定《中华人民共和国外国国家豁免法》,平等保护我国国民和外国投资者合法权益,同时对等反制美国等以新冠肺炎疫情向中国提出的恶意指控。

据了解,北京代表团代表中有30多人联名签署并提交了这一议案。该议案目前已被大会议案组接收并送有关专门委员会研究。

马一德表示,随着国际交往的不断深入和全球化进程的加快,国家频繁参与国际经贸活动,使得经贸往来中的冲突和矛盾激增,中国政府在他国被诉的情况也越来越多。尤其近期,以美国为首的多个国家借新冠疫情“污名化”中国并起诉索赔。然而,由于我国国家豁免法的缺失,对纠纷的解决、中国国家利益及自然人法人利益的保护极为不利,导致在国际交往中处于被动的地位。

目前我国尚未制定全面系统的国家豁免法,有关豁免的规定仅散见于《民事诉讼法》《外交特权与豁免条例》以及《中华人民共和国外国中央银行财产司法强制措施豁免法》等相关法律规范中“遗憾的是,这些规定都未涉及国家豁免本身的问题,这种立法现状远远落后于我国对外交往的实际需求。”马一德表示,我国的自然人和法人无法在国内法院对他国提起诉讼,只能到他国法院起诉,这不仅增加了诉讼成本,也使我国自然人和法人的合法权益得不到切实保障。我国法院在处理国家豁免问题的案件时更是无法可依,缺乏统一的处理机制,导致在国际交往中处于被动不利的地位。

> **对等反制**
>
> 马一德呼吁,加紧制定《中华人民共和国外国国家豁免法》,平等保护我国国民和外国投资者合法权益,同时对等反制美国等以新冠肺炎疫情向中国提出的恶意指控。

马一德称,近40年来,中国的国家豁免问题频繁出现,涉及的范围十分广泛,对国内外都产生了深度影响“一带一路”“亚投行”“中国加入SDR”等一系列事件的发生,无一不在彰显中国经济环境发生巨变,可以预见中国在未来的发展中会遇到更多的国家豁免问题,将对国家豁免解决的策略提出更高层次的要求。如果中国政府仍拘泥于现状,不尽快制定国家豁免法,那么中国在处理国家豁免问题时所带来的不确定性和指导性的缺乏将会严重威胁本国市场经济。

马一德认为,中国应根据时代环境的变迁,重新慎重地对国家豁免规则进行审视。

“从外国的豁免实践可以看出,我国目前的‘绝对豁免主义’立场与国际法和世界经济的发展相悖。从长远来看,绝对豁免并不会使国家受益,反而会减损国家自身的利益,导致任何当事人在中国法院起诉另一国家成为不可能,即使立了案,外国国家也可以主张中国持绝对豁免而终止诉讼。这对我国公民法人合法权益的保护十分不利。同时,中国在限制豁免主义国家被诉时,很难以绝对豁免的主张获得该国法院的支持,因为赋予外国国家豁免是由该国自身决定的。中国处于被动地位,从根本上受制于其他国家的豁免立场。因此,坚持绝对豁免主义对维护我国的利益是无济于事的。若转向限制豁免主义的立场,我国法院就可以对外国国家及其财产行使管辖权、甚至执行。■取限制豁免是适应当今国情的变化,有利于切实保护我国政府以及公民法人的利益,使在国内法院起诉外国国家成为我国公民法人获得救济的基本途径;并且会减少国外投资者的忧虑,有利于吸引外资。”马一德说。

北京商报综合报道