

“2011财新峰会”于2011年11月11~12日在北京举行，会议主题为“寻找真实的成长”，清华大学经济管理学院院长钱颖一在本次峰会上表示，财务纪律应该是全球治理结构的一个重要基石，在反思金融危机、思考全球治理和中国角色的时候，应该回归最基本的市场经济的原则，就是要有严格的财务纪律。

严格财务纪律 是全球治理结构的重要基石

○ 钱颖一



钱颖一

1981年清华大学数学专业本科（提前）毕业。毕业后留学美国，分别于1982年获哥伦比亚大学统计学硕士学位，1984年获耶鲁大学运筹学/管理科学硕士学位，1990年获哈佛大学经济学博士学位。之后任教于斯坦福大学、马里兰大学、伯克利加州大学。2006年10月起任清华大学经济管理学院院长。

全球治理与中国角色是一个非常宏大的题目，所以当我们探讨全球治理与中国角色的时候，首先把中国事情做好是最重要的。那么要做好中国的什么事呢？很多人在讨论中国经济结构调整或发展模式转变，有趣的是这个话题不仅很多中国人关注，很多外国人在关注，但外国人似乎认为中国经济结构调整将会成为中国对世界经济做出的最大贡献。尽管经济结构调整是一个非常重要的问题，但另外一个问题对中国来讲也非常重要，这就是我们从此次金融危机中应该吸取的教训——财务纪律问题，财务纪律既包括宏观层面也包括微观层面，涉及到财政、货币和金融等领域。

财务纪律不仅是中国应该做好的事情，也是全球治理结构的重要基石。2008年以来的美国和欧洲金融危机尽管在表现形式和发生机制上大不相同，但我们可以从中发现它们的共同点，就是不同层面上表现出的财务纪律松弛现象，并且由此一现象最终引发了全球性危机。在美国，财务纪律松弛首先体现在家庭房屋按揭、次级贷款等层面，随后出现在政府救助、政府赤字和政府债务等问题上。在欧洲，财务纪律松弛则更多地发生在宏观层面。如一些国家政府给予的承诺和支持远远超出了自身财政能力，首先引发了政府债务危机，而这些危机不仅威胁银行系

统，甚至把整个欧元区拖下水，最后波及全球。

虽然中国财务纪律的现状并没有太大问题，但是潜在风险依然十分值得我们关注。首先从财政层面来看，十年前我国预算内财政收入为一万多亿元，而今年会达到十万亿元，恐怕世界上没有一个国家政府能够实现如此快速的财政收入增长。当然这是名义上的绝对值，如果与GDP相比，我国预算内财政收入每年平均上升一个百分点，由十年前财政收入占GDP14%左右，上升到今天的财政收入GDP25%左右。但是在成绩面前我们应该考虑到以下四个问题：

第一，在财政收入如此高速增长的情况下政府每年仍然存在赤字，这说明政府承诺和支出的比收入更多。

第二，很多地方仍然存在财政矛盾、社会矛盾等问题。

第三，财政收入的高增长今后还能继续十年吗？答案毋庸置疑是否定的，我国财政收入占GDP的比重不可能再以每年一个百分点的速度持续增长，因为增长总是有极限的。如果政府继续以过去的支出形式做事必然会产生严重危机。

第四，我国M2与GDP之比在2003年达到150%的高峰之后，接下来的五年中有所缓和与下降是一种比较好的情况。但是2008年后为了应对全球金融危机，致

使M2与GDP之比大幅度反弹，并且这种趋势仍会继续。

从微观的层面上讲，我国财务纪律管理则是喜忧参半。在某些方面我们的财务纪律非常严格，如个人房屋抵押贷款的首付非常高，因为中国人更倾向于现金付款，越早付清贷款越好，这与许多西方国家的国民还贷情况存在很大差异。有压力测试表明，即使房价大幅度下降，我国个人房屋抵押贷款变动对银行造成的影响并不会像西方国家那么大。我们的问题不是出在这些方面，而是出现在其他一些行业和贷款类型上面，特别是牵扯到房地产业、基础设施项目地方融资平台、民间信贷、体制外循环等等。

财务纪律这个问题，最早是由匈牙利经济学家科尔奈于1979年提出的。此人是研究计划经济问题的专家，他当时提出一个术语叫“软预算约束”。这个词在20多年前的中国和其他计划经济国家曾经非常流行，并且软预算约束被认为是计划经济中存在的非常严重的问题。出乎预料的是虽然计划经济时代已经终结，我们也越来越少听到这个术语，但是在计划经济时代弥漫的软预算约束被遗传到了市场经济当中，并造成了全球性问题。产生软预算约束的根源是什么呢？当年的观点认为，首先与所有制有关，所以在国有制企业中更可能出现财务纪律松弛，而在私有制企业中不太可能发生此类情况。但此次金融危机告诉我们，即使是在非公有制体制下的市场经济当中，如果不按照市场规律办事，或者政府过度承诺和制定超越发展阶段的福利政策，同样会导致财务纪律松弛。

在全球治理问题中，救助是治标，严肃财务纪律是治本。不论是家庭、企业、地方政府或者中央政府都要警惕软预算约束。虽然金融危机此次发生在发达国家，但过去更多地发生在发展中国家和新兴市场。美国的特殊性是因为美元的国际地位，在这个意义上它没有硬预算约束，它可以任意印钞票。而如果希腊不在欧元区的话，其货币很早之前就会大幅贬值。具有讽刺意味的是，欧元区设立的本意就是想建立硬预算约束机制，比如为政府赤字与GDP之比设置3%的上限。但事与愿违，恰恰因为欧元区仅仅实现了货币统一，而没有实现财政意



2010年4月7日，前美联储主席格林斯潘（中）出席对2008年次贷危机进行调查的听证会

图片来源：CFP



2011年8月16日，德国总理安吉拉·默克尔（左）和法国总统尼古拉斯·萨科齐会晤，呼吁加强欧元区治理

图片来源：CFP

义上的联邦制，也就缺乏对各国的财政约束力，导致3%的上限成了空话。所以，无论是发展中国家还是发达国家都面临着类似的财务纪律问题。

虽然近年来有很多批判华盛顿共识的意见，但华盛顿共识的十条内容中第一条就是严肃财政纪律。所以在我们反思金融危机，思考全球治理和中国角色的时候应该回归最基本的市场经济原则，即严格的财务纪律。也就是说我们要有硬预算约束，根本上回归实事求是的道理。全球治理首先应该是各国治理，各国应该遵循实事求是的原则，严格财务纪律，既不能超越实际支付能力做事，也不能做出超越实际支付能力的承诺。🚫