

## 政府可发债创造每年 165 亿至 175 亿元的额外财政空间

早报，2021 年 2 月 9 日

（早报讯）我国政府可通过发行和管理债务，资助政府预算开支，每年创造 165 亿至 175 亿元的额外财政空间，与此同时维持代际公平。

李光耀公共政策学院政策研究所（IPS）周二发布工作论文“新加坡公共债务和代际公平”，向政府建议一个通过发债以筹集资金，以及政府应如何分配开支和偿还债务的债务发行框架。

该研究所建议，政府可在 2021 年至 2025 年期间，通过发行 30 年期新加坡政府债券（SGS）的方式，每年发行规模达 200 亿元的债务。这能为我国政府在这期间创造每年 165 亿至 175 亿元的额外财政空间，以代际公平和可持续方式资助公共开支，同时又让政府的偿债义务局限在国内生产总值的 1% 以下。

该工作论文是由公共政策学院研究助理帕瓦（Kunal Pawa）和高级研究员余国安联合编写。他们说：“我们在论文中已表明，政府有可能以代际公平方式发行和管理债务。我们建议的债务发行框架是政府发债、创造财政空间并对保持未来世代保持公平的方法之一。我们希望通过论文阐明新加坡的长期财政政策管理原则应遵循代际公平、互惠和福祉等价值观。”

政府正在仔细研究通过借贷来为长期基础设施项目融资。副总理兼经济政策统筹部长及财政部长王瑞杰去年 6 月接受《海峡时报》访问时坦言，全球利率超低，政府确实应该加快部分长期基建，以加强新加坡的生产能力，提高国人未来的生活质量。

帕瓦和余国安在工作论文进一步建议，政府应通过发行债务来资助公共开支。

他们指出，政府目前发行债务主要是投资在我国主权财富基金，不过这次冠病疫情造成政府需增加公共开支，同时政府收入却因经济衰退而税收减少，调高消费税计划也因疫情被推迟。

他们说：“政府的基本收入（primary balance）本来就面对人口老龄化导致社会支出需求增加的压力，疫情造成的经济危机进一步给政府基本收入带来巨大压力。因此，政府有必要为公共开支寻求替代资助方案，以推动新加坡向前迈进。”

政府现在立场是允许融资资助长期基础设施项目投资，经常开支则应用当前收入来源如税收等资助，因为这些经常开支只是有利于当代人。

帕瓦和余国安却认为，公共债务其实能为后代人带来直接和间接利益。例如，当前教育和医疗保健开支有助于提高国家的人力、社会和文化资本，这些无形资产都会转移至后代人。又例如政府针对较贫困人群，发债资助这群人的社会开支，可改善社会流动性和提高代际公平。

从经济学角度来看，传统经济学理论预测，政府债务增加会产生“挤出效应”（crowding out），导致私人投资减少，甚至后代人的净财富、生产率和平均工资下跌等长期负面影响。

不过帕瓦和余国安指出，鉴于低利率环境，许多经济学家开始改变观点，认为如果利率低于经济体的增长率，增加政府债务并不会产生负面影响。

根据他们提出的债务发行框架，政府可发行 30 年期 SGS 债券，票据固定利率为 1.875%，每年筹集到 200 亿元的资金。

如果保守地假设我国经济以每年以 2% 速度增长，政府每年偿还债务介于 35 亿元和 44 亿元，这将不到我国国内生产总值的 1%，或相当于税收收入的 6%。

在 10 年开发期后，政府可开始利用发展项目所收取的使用费还本付息。使用费贡献预计每年增长 0.05%，从 2033 年的 1 亿元，在 2050 年增至 9 亿 5000 万元。

帕瓦和余国安说，通过债务发行框架，政府面对的税收负担更小。它也有额外财务空间推出扩张性政策，在我国从疫情中复苏之际，继续推动国家发展。

他们说：“假设这些预算和批准的发展投资产生了积极的社会回报，它们将能改善后代人福利。此外，长资本周期也让这些投资为后代人带来直接和间接收益。”