

超长期特别国债推动经济高质量发展

耿亚莹 谭小芬

今年的政府工作报告提出，从今年开始拟连续几年发行超长期特别国债。这一举措表明，我国积极的财政政策迈出新步伐。发行超长期特别国债对于稳定社会预期、促进经济高质量发展具有重要意义。

特别国债作为特殊时期的特殊工具，其特殊性体现在多个方面：首先，特别国债具有明确的特定用途，主要用于服务重大政策目标或应对重大公共危机，其资金需专款专用；其次，特别国债一般不列入财政赤字，无须调整中央预算，仅纳入当年国债余额限额管理，收支纳入中央政府性基金预算；最后，新发行特别国债仅需国务院提请全国人大常委会审议批准，并相应追加年末国债余额限额，发行相对灵活，审批流程高效。

历史上，我国一共有三次发行特别国债的经历，分别是1998年定向发行2700亿元向四家大型银行注资，改善其资本金不足的问题；2007年发行1.55万亿元用于购买外汇，注资成立中投公司；2020年公开发行1万亿元用于抗击疫情和助力复工复产（见表1）。

此次超长期特别国债具有以下主要特点。

期限超长。本次发行的特别国债为“超长期”特别国债。一般情况下，1年及以内的为短期债券，1年以上10年以下的为中期债券，10年及以上的为长期债券。在过去几轮发行的特别国债中，1998年发行的为30年期国债，2007年发行的为10年期国债和15年期国债，2020年发行的为5年期国债、7年期国债和10年期国债，其中以10年期国债为主。此次特别国债强调“超长期”，发行期限较前几

轮特别国债明显增加，预计以15年期及以上超长期品种为主，重大项目或搭配30年期国债、50年期国债，从而缓解政府中短期偿债压力，以时间换空间，拉长资金作用周期，更好支持国家长期经济发展战略规划落地。

专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。今年政府工作报告指出，此次超长期特别国债将专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。国家发展改革委表示，本次超长期特别国债主要投向强国建设和民族复兴进程中的大事难事，将重点支持科技创新、城乡融合发展、区域协调发展、粮食能源安全、人口高质量发展等领域建设。这些领域潜在建设需求巨大、投入周期长，现有资金渠道难以充分满足要求，亟须加大支持力度。

连续发行。本次超长期特别国债拟连续几年发行，由“应急性”向“常态化”转变，主要有三个方面的考量。第一，提振经济发展信心。当前我国经济

存在有效需求不足、社会预期偏弱的压力，常态化发行超长期特别国债，意味着未来几年我国将持续通过扩大财政支出的方式来扩大内需，释放了在较长时期内实施积极财政政策的信号，保障了政策的连续性，有利于提振市场信心，稳定社会预期。第二，支持重大项目实施。此次特别国债专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，这些领域资金需求巨大、投入周期长，超长期特别国债的常态化发行能够更好地支持和匹配这些领域相关项目的建设运营。一方面，重大项目资金需求巨大，但社会资本的支撑能力不足，常态化发行超长期特别国债能系统地解决一些重大项目建设的资金问题，避免资金不足造成开工率低、项目延期等问题。另一方面，重大项目投入周期长，单次大规模发行国债容易导致资金下达与项目实施进度不匹配，而常态化发行国债则能通过拉长期限更好地匹配资金需求，提高资金使用效率。第三，缓解地方财政压力。

表1 历史上我国三次特别国债发行情况

发行年份	1998年	2007年	2020年
发行背景	中国加入《巴塞尔资本协定》，需要满足8%的资本充足率要求，叠加1997年亚洲金融危机爆发	国际收支持续双顺差，外汇占款快速增加引起流动性过剩，外汇资产管理压力上升	新冠疫情冲击，经济下行压力大
发行规模	2700亿元	1.55万亿元	1万亿元
发行方式	定向发行	定向发行1.35万亿元，公开发行2000亿元	公开发行
发行期限	30年期	10年期、15年期	5年期、7年期、10年期
资金用途	补充四家大型银行资本金	向中央银行购买外汇，注资成立中投公司	用于公共卫生等基础设施建设和抗疫相关支出
还本付息	中央承担	中央承担	利息由中央承担，本金中3000亿元由中央承担，7000亿元由地方承担
对赤字影响	不计入赤字	不计入赤字	不计入赤字

资料来源：笔者整理。

近年来，在经济下行压力加大、大规模实施减税降费、房地产市场深度调整、土地财政收入下滑等多重因素的影响下，地方财政进一步承压。但是当前经济面临有效需求不足、社会预期偏弱等问题，需要积极的财政政策持续发力支撑稳增长。相较于地方政府而言，中央政府加杠杆的空间更为充足。2023年末，我国政府债务规模约为70.77万亿元，其中中央政府债务余额约为30.03万亿元，地方政府债务余额约为40.74万亿元。我国政府杠杆率水平达到55.9%，其中中央政府杠杆率为23.6%，地方政府杠杆率为32.3%，中央政府杠杆率处于国际偏低水平。因此，中央政府具备一定的加杠杆空间，通过常态化发行超长期特别国债，能够缓解当前地方债务压力，平衡好提振经济和防范化解债务风险之间的关系。

当前发行超长期特别国债有着极为重要的意义。

一是拉动消费和投资。当前，我国面临严峻复杂的国际环境和国内经济恢复进程中的诸多困难挑战。从外部看，世界经济复苏乏力，国际格局复杂演变，不确定因素增多。从内部看，我国经济持续回升向好的基础还不稳固，周期性结构性问题叠加，有效需求不足，部分行业产能过剩，社会预期偏弱，风险隐患仍然较多。面对国内有效需求不足、微观主体预期依然偏弱、居民收入预期不稳、家庭消费更趋谨慎、部分企业经营困难、企业投资信心不足的局面，亟须财政发力，释放积极信号，提振经济。连续发行超长期特别国债，展现了政府对于经济发展的坚定决心和强大能力，充分体现了积极财政的政策取向，预留了充足的发行空间，有助于拉动消费和投资，改善社会预期，提振市场信心，促进经济持续回升向好。

二是推动高质量发展。我国正处于新旧动能转换加快的重要时期和推动高质量发展的关键时期。2023年中央经济工作会议强调，要以科技创新引领现代化产业体系建设。今年政府工作报告提出，



4月17日
国家发展改革委副主任刘苏社表示
在支持领域方面，超长期特别国债重点
聚焦加快实现高水平科技自立自强、推
进城乡融合发展、促进区域协调发展、
提升粮食和能源资源安全保障能力、推
动人口高质量发展、全面推进美丽中国
建设等方面的重点任务

将大力推进现代化产业体系建设，把加快发展新质生产力放在了首位。打造自主可控、安全可靠、竞争力强的现代化产业体系，需要改造升级传统产业，同时加快培育新兴产业和未来产业。这些领域具有回报周期长、风险高、外部性强等特点，需要政府投资弥补市场的不足。同时，我国正处于国际环境深刻变化时期，国际环境错综复杂，需要牢牢把握发展主动权，加快实现高水平科技自立自强，破解“卡脖子”难题，切实推动国家重大战略部署实施，获得国际竞争相对优势。超长期特别国债聚焦强国建设和民族复兴进程中的大事难事，资金专款专用，精准流向关键领域和薄弱环节，能够为建设周期长、短期收益相对偏弱的项目提供充足且持续的资金保障，从而加快传统动能改造提升，积极培育新动能，促进经济动能转型，建设现代化产业体系，发展新质生产力，有力推动经济高质量发展。

三是带动民营经济发展。民营企业是推动经济社会发展的重要力量，已成为创业就业的主要领域、技术创新的重要主体、国家税收的重要来源。超长期特别国债形成的中央预算内资金，将通过直接投资、资本金注入、投资补助、贷款贴息等方式，对民间资本等社会资本发挥积极的投资引导作用和撬动作用。以1998年发行的长期建设国债为例，1998~2002年

发行6600亿元长期建设国债，带动银行贷款和其他社会资金形成3.28万亿元的投资规模，相当于撬动了5倍的投入规模。因此，本次超长期特别国债的发行将吸引民营资本等社会资本积极参与国家重大战略实施和重点领域安全能力建设项目的投资，分享未来相关产业增长的红利，更好地支持重点领域锻长板、补短板，激活经济发展动能，增强经济发展活力。

四是优化政府债务结构。近年来，地方政府涉房涉地税收增收难度加大，财政收入下滑，财政收支矛盾加剧，地方债务风险加大。地方政府债务率快速攀升，截至2023年末，我国地方政府负债率为32.3%，总体负债率水平不高，但是局部地区偿债能力较差，债务风险较大。目前，经济面临有效需求不足、社会预期偏弱等问题，企业和居民部门加杠杆、扩需求的意愿和能力均不足，需要积极的财政政策持续发力支撑稳增长。政府工作报告提出，积极的财政政策要适度加力、提质增效。在地方政府财政压力较为突出的背景下，考虑到中央政府加杠杆的空间更为充足，由中央政府加杠杆是一个务实选择。2023年中央经济工作会议强调，要统筹好地方债务风险化解和稳定发展。2023年中央金融工作会议强调，要优化中央和地方政府债务结构。因此，中央采取加杠杆的方式，发行超长期特别国债转移支付给地方政府使用，能够兼顾发展需要和财政可持续，缓解地方财政压力，降低宏观债务成本，优化央地债务结构。■

[本文得到国家社会科学基金重大项目“负利率时代金融系统性风险的识别和防范研究”(20&ZD101)、国家社会科学基金重点项目“稳健推进人民币国际化的策略和路径”(21AZD066)和中国社会科学院青启计划(2024QQJH187)的资助]

作者单位：中国社会科学院亚太与全球战略研究院；北京航空航天大学经济管理学院

(责任编辑 许小萍)