



德国“债务刹车”对中国高质量发展发展的启示



两次世界大战使德国承担巨额战争赔付，德国政府选择禁止举债平衡预算；1949年，德国基本法对财政立法，债务方面延续“禁止举债”；70年代后，受石油危机影响，德国基本法开始允许政府举债，此后德国公共债务持续增加，2008年开始德国债务增长速度远远超过国内生产总值和税收的增长水平，为控制政府债务持续性增长，德国联邦和各州政府于2009年6月11日制定并通过了《新债务限额》法案。

“债务刹车”条款在2009年7月被正式写入德国宪法，条款规定自2016年起，排除经济周期引起的赤字，德国结构性赤字不能超过国内生产总值的0.35%。联邦政府从2016年起，各州从2020年起，除特殊情况外，不允许再新增任何债务。“债务刹车”于2011年正式实施：实现各州债务均衡化；建立债务监督管理机制；建立债务超标惩戒机制。

德国通过“债务刹车”，一方面，政府公共债务占比稳步降低，负债率逐年下降，整个经济体的宏观杠杆率也呈波动下降趋势；另一方面，“债务刹车”促使政府财政收支由亏转盈，2014年，德国首次迎来财政“黑字”。

施罗德政府推行的传统福利体制和劳动力市场改革促使德国劳动力成本增长率远低于同期意大利、美国、法国等发达国家的平均增长水平。德国进出口净额呈现逐年增长的趋势，出口成为德国“债务刹车”期间拉动经济增速的有力武器，为2011年正式实施“债务刹车”提供了稳健的财政政策支持。

中国近年来宏观杠杆率、政府负债率攀升，2022 年政府工作报告提出“保持宏观杠杆率基本稳定”。我们可以借鉴德国过去十年的“债务刹车”经验，合理有效控制劳动力成本的上升、摆脱对债务的依赖、解决预算软约束问题。

两次世界大战使德国承担巨额战争赔付，其经济失序、工业体系被击垮、信用体系崩塌、政府财力衰退随之而来。为重振经济、提升偿债力，德国政府选择禁止举债和平衡预算。1949 年，出台“德意志联邦共和国基本法”，意味着对“财政”立法，保证政府财政收支平稳运行；债务方面延续“禁止举债”做法，规定“用于经济回报的投资例外”。

70 年代后，石油危机导致世界经济衰退，西方国家步入滞胀状态，受凯恩斯主义盛行的影响，各国致力通过财政政策提振经济。德国基本法开始允许政府举借债务，但仍对举债规模实行了一定的限制，要求举债数额不得超过长期和普遍促进增长的投资额。1980-2000 年，德国经济增长缓慢，失业情况严重，消费、投资不振，财政赤字和公共债务庞大。

此后，德国公共债务持续增加，直至 2008 年经济危机爆发，德国对外出口大幅下滑、企业破产，民众收入下降。作为高福利国家且奉行凯恩斯主义经济理念，德国扶助企业和金融机构以及失业者导致政府财政支出大量增加，而民众收入下降削弱宏观税基，政府税收被缩减，从而导致财政收支的缺口不断扩大。为刺激内需拉动经济，德国政府加大了债券发行力度。2008 年开始德国债务增长速度大幅超过国内生产总值和税收的增长

水平。过高的政府债务和财政赤字水平会造成利率上升，最终抑制投资。同时，过高的政府债务会加重下一代人口的负担，对于老龄化严重的德国十分不利。为控制政府债务持续性增长，德国联邦和各州政府于 2009 年 6 月 11 日制定并通过了《新债务限额》法案，就此拉开“债务刹车”的帷幕。

德国颁布的“债务刹车”条款在 2009 年 7 月被正式写入德国宪法，建构于法律框架之上使其具有很强的严肃性、权威性和排他性。条款规定自 2016 年起，排除经济周期引起的赤字，德国结构性赤字不能超过国内生产总值的 0.35%。联邦政府从 2016 年起，各州从 2020 年起，除特殊情况外，不允许再新增任何债务，财政预算应基本不依靠贷款来进行平衡。通过限制州政府的债务新增，消化债务存量，避免赤字“债务化”，从根本上消除赤字对经济的不利影响。

“债务刹车”于 2011 年正式实施，具体的政策实践如下：

首先，实现各州债务均衡化。德国是由 16 个州组成的联邦制国家，实行联邦、州、地方三级管理，财政体制也相应划分为联邦、州和地方政府三级预算。各州资源、劳动力市场、税收等方面存在差异，经济发展速度不一，债务总量也不同。对于财力状况良好、税基稳固的巴伐利亚、汉堡、北威等州，偿债能力较强；而财力相对薄弱的不莱梅、萨尔、石荷等州，则背负较大的偿债压力。州政府债务举债方式主要由政府发债和贷款两种方式，随着越来越多资金通过资本市场进行融资，政府发债占总债务的比重逐年上升，从 2004 年的 39.82% 上升到 2015 年的 59.05%。建立

公平的债务均衡化机制对德国各州成功实施“债务刹车”尤为重要。

一方面建立州级层面的横向转移支付，财力“强州”向“均等化基金”贡献财政收入，财力“弱州”则从基金中获得财政资助；另一方面调整共享税分配比例，建立国家层面的纵向转移支付，提高“弱州”的共享税比例，最大限度获得联邦政府的财政支持。但接受联邦援助的代价是牺牲各州预算管理的完全自主权，不得不接受更严格的预算监控。再次，各州可以根据自身实际情况采取灵活方式实施“点刹”策略。同时，各州政府出台减债强制措施，帮助州和地方政府规范既有债务、分担社会福利支出，地方政府若想享受补贴金需要加入本州的财政强化方案。地方政府建立更为严格的预算管理制度，同时地方财政收支和公共行政行为受到州政府的监督。

其次，建立债务监督管理机制。“债务刹车”意在以立法的方式限制政府债务，约束联邦及各州债务规模，法律的有效实施离不开完善的监督机制。德国首先设立债务稳定委员会，由联邦财政部长、经济部长以及各州的财政部长组成，负责监督联邦和各州的财政预算，以及为实现均衡化发展从联邦和各州获得的转移支付。稳定委员会加强对各州的财政监管，增加财政预算透明度，并监督“债务刹车”政策的遵守情况。如果监测到预算风险，稳定委员会和管理部门将拟定债务重组计划保证风险在可控范围内。各州必须每半年向稳定委员会呈交其所采取的新债务报告，并配合委员会做好进一步地协调措施。

最后，建立债务超标惩戒机制。立法和监管与惩戒处罚共同保证德国“债务刹车”法律条款的有效性、强制性和完善性。德国对债务超标的惩罚方式主要是稳定委员会的警告，债务超标则意味着触碰到基本法的底线，或将面临来自民众质疑和抗议的巨大压力。“软性”惩戒机制并未影响“债务刹车”在德国的实施成效，这也离不开德国高度服从、严谨务实的行政风格和民众习惯。

一方面，德国政府公共债务占比稳步降低，负债率逐年下降。2013年开始德国一般政府的负债率呈逐年大幅下降趋势，从 80.7%逐步下降到 69%、64.7%、61.3%。2019 年，德国持续维持“黑零”预算，虽然增加数字化设施投资和社会保障住房支出，但一般政府负债率仍延续下降趋势，债务率收于 58.9%，跌破 60%的负债率警戒线。负债率的下降充分表明德国地方政府的经济增长对政府发债的依赖程度在下降。

整个经济体的宏观杠杆率也呈波动下降趋势，2010 年时德国非金融部门杠杆率为 208.7%，到 2019 年下降至 186.1%，总体下降 22.6pct。而在这期间其他主要经济体的宏观杠杆率总体上升，其中美国上升 1.7pct，欧元区上升 3.3pct，韩国上升了 33.2pct，日本上升了 29.9pct。同期，中国的非金融企业部门杠杆率也在逐年上涨，由 2011 年 117%攀升到 2020 年的 150.1%，虽然在 2017、2018 年出现过下降的信号，但总体宏观杠杆率目前仍然处于较高水平，2019 年中国总体宏观杠杆率已超过 240%，接近于美国的总体杠杆率水平。

另一方面，“债务刹车”促使政府财政收支由亏转盈。债务多寡决定了代偿付利息，即未来年度财政支出，债务“瘦身”降低了德国政府未来利息支出，加之德国经济向好增强宏观税基，减税政策一再延迟，德国财政收入也随之递增，两者的反向变动极大改善了政府财政收支。2009年德国沃尔夫冈·朔伊布勒财长提出“黑零”政策，力求财政动态平衡。2014年“黑零”政策迎来明显成效，财政扭亏为盈。在全球经济低速增长时期，德国仍然可以保持财政收支平衡，证明“黑零”政策和“债务刹车”条规的选择正确性和及时性。

2014年，德国首次迎来财政“黑字”。之后，“黑零政策”成为德国财政的持续选择。2015-2018年，德国盈余率呈稳步攀升态势，分别为1%、1.2%、1.3%、1.9%。财政盈余递增反向助力政府公共债务规模的进一步缩减，债务削减与财政盈余形成良性循环，并未影响德国经济的增长。实际上，债务刹车期间德国GDP依然保持高速增长，且CPI保持在2%及以下水平。

德国在2011年正式实行“债务刹车”这一举措，意味着政府大规模

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39752

