



张明：关于债务辩论（赵建 Vs 徐高）的群内讨论



意见领袖 | 张明

2月14日，中银证券首席经济学家徐高发文《将债务比作鸦片错得离谱》，在文中批评了西京研究院院长赵建关于《中国不能再吸食债务鸦片，要重新激活市场经济与民营企业》的文章。徐高同意赵建关于需要激活市场经济与民营企业的观点，但不同意后者关于债务是鸦片的观点。双方的文章请参见以下链接：

将债务比作鸦片错得离谱

赵建：中国不能再吸食债务鸦片，要重新激活市场经济和民营企业

徐高与赵建都是我熟识的朋友，我觉得这是一个很重要的学术讨论。因此，在2月14日晚上，我在我的学生群里发起了一个投票，让同学们选择支持谁的观点，并欢迎发表评论。我的学生群有118名成员，类型包括在读的与已经毕业的博士后、博士生、硕士生、本科生。大多数在国内各种类型的金融机构工作，也有部分在政府部门、高校与其他类型企业工作。



截至2月15日上午9点一刻，有39位同学进行了投票，其中支持赵建观点的有15票，占比38.5%，支持徐高观点的有24票，占比61.5%。
投票截图如下所示：

欢迎投票，支持赵建还是徐高？



[单选]

赵建

15票 38.5%

徐高 ✓

24票 61.5%

微信号: michaelzhang_22_0808

我对两位的观点不做评论。以下是我的学生们的观点汇总：

1、支持赵建的观点

我站的赵建。赵核心认为当前广义地方债务对地方政府的压力实在太太大，要想方设法降风险，我觉得没有任何问题。我其实也不认为徐不晓得赵对所谓的“债务鸦片”含义的界定，徐的批驳似乎有鸡蛋里挑骨头的感觉。此外，挑毛病容易，提出鲜明观点难。

赵老师借比喻来批评地方政府大肆举债，过度举债影响信用这本来就是已经存在且比较普遍的问题，原文核心观点我觉得没有很大争议，更多是给决策者一个提醒。徐老师抓住了比喻的不恰当性，去批判原文核心观

点，可能说服力还是不太足。倒是希望徐老师给出一个恰当一些的比喻。

2、支持徐高的观点

房地产行业这两年的境遇也是出于一种债务是毒药的思路来下手解毒的。

作为从来没有闲余资金购买金融资产的人之一，以及感觉实体资产中金融控股比例相比欧美不算高的情况下，部分金融机构破产能引起多大的经济冲击，我感觉还不能简单说狼来了。不良债务或者不良杠杆层层转移最后直接减计，估计是未来难以逃避的事。

我个人的观点是比较赞同赵燕菁这篇文章的，尤其地方债产生实质这部分论述，从基层的角度看地方债当救而且必须得救，应当考虑的是如何通过合理方式置换地方债务。我这几年在北京基层工作看到的是地方政府一边施行积极财政政策推动产业升级转型，一边牺牲财政收入为民营中小微企业减税降费，提供各种兜底融资服务，为的就是保留火种熬过疫情这段期间再发展，未来培养出新的优质税源进行良性循环，但新兴产业培育发展需要时间，地方债有时起到的是下行周期的托底作用，中长期看如果良性循环的财政收入预期可观，它就不是鸦片而是止痛药。现在好不容易熬过来了，此时强戳泡沫对于部分地方政府来说无疑釜底抽薪。

支持徐高老师。1、高中政治老师告诉我们，太绝对的话一般都是错的。

2、现代货币是信用货币，如果债务是鸦片，干脆回到金本位算了，时不时

要通缩谁也受不了，可惜金本位下也有债务货币，更免不了有债务。3 债务是工具，要看怎么用，债务管理代表了国家治理水平，根本之策是提高治理能力而非弃用债务。

自觉经济学学得不太精，但参考写材料的方式，或许可以用不断提问的方式思考问题。地方政府在社会经济发展中的角色是什么，地方举债的好处是什么，现实中地方举债的弊端是什么，最后才回归到，地方该不该举债。想起一句话，治大国如烹小鲜，举债是否可以比喻成做菜时放的盐或者某种调味料，不放盐或放少了，则菜不好吃，盐放多了，菜也不好吃，而且长期吃盐吃多了还可能有害健康，但不能为此做菜就不放盐了。就像大明王朝电视剧里嘉靖说的话，长江水清，黄河水浊，长江之水灌溉了两岸数省之田地，黄河之水也灌溉了数省两岸之田地，只能不因水清而偏用，也只能不因水浊而偏废。

昨天的讨论当中有个基本概念辨析很有意思，即“什么是信用”？赵燕菁和徐高两位老师理解的信用是市场主体不需抵押就能获得融资的能力，是一种纯的信任关系，按赵老师的说法，他说的信用基本相当于所有者权

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_52498

