

财政政治

一次历史性的晚宴奠定了美国财政基础

维托尔·加斯帕、大卫·阿玛格罗贝里

1790年6月20日晚，詹姆斯·麦迪逊与亚历山大·汉密尔顿在托马斯·杰斐逊位于纽约市少女巷的家中会面。在那次漫长的晚宴上，三人达成了一项历史性的协议，为这个新生国家奠定了财政基础。麦迪逊同意让美国联邦政府接管国家的独立战争债务；作为回报，汉密尔顿同意支持将国家首都迁往波多马克河沿岸，这将有利于麦迪逊的家乡弗吉尼亚州。此协议正是早期证明财政政策是如何改变历史的一个生动案例。这一事件至今仍有影响，因为其表明政治在影响深远的公共财政改革中扮演着至关重要的角色。公共财政改革从根本上说是政治性的，或将改变政治体系本身。正如这次最著名的晚宴所示，政治谈判有助于克服看似难以克服的障碍，推动体制改革。当今政策制定者若无视政治现实，注定会失败。

在那次历史性晚宴的18个月前，乔治·华盛顿当选为美国第一任总统时，当时联邦政府已经破产。1789年9月，财政部才成立，而且还没有收到第一笔政府收入。而到1792年，新政府已经成功组建财政机构。在承担各州债务之外，政府还重组了国家战时债务，以关税和有效的海关服务为基础，建立了强大的联邦税收能力，奠定了公共债务基础，创建了国家银行，并促进了金

融市场的发展。这些措施为联邦政府实施积极的促进经济发展的政策提供了工具。

在金融历史上，在如此短的时间内取得如此多的成就的案例实属罕见。建立和提高国家管理公共财政的能力是一项深远的政治进程。它让国父们分为两个对立的阵营：汉密尔顿和约翰·亚当斯所代表的联邦党主张建立强大的联邦政府；而杰斐逊和麦迪逊所代表的民主共和党则偏向于分散政府权力，限制联邦权力。自此以后，两党对立就成为美国政治的一贯特点。

务实的愿景

汉密尔顿认识到，单凭宪法并不能使联邦政府强大；还需建立公共财政的基础设施。以务实具体的而非抽象理论的愿景为指导，汉密尔顿在三份具有里程碑意义的报告中阐述了他的计划：关于公共债务（1790年1月）、国家银行（1790年12月）和制造业（1791年12月）的报告。三份报告涉及五个核心领域：税收、公共债务、金融市场和组织、金融稳定和危机管理，以及贸易政策。汉密尔顿的灵感来自于英国1688—1689年光荣革命后的新政府：既能调动资源进行战争和国际竞争，又能积极参与经济和金融发展。在接下来的

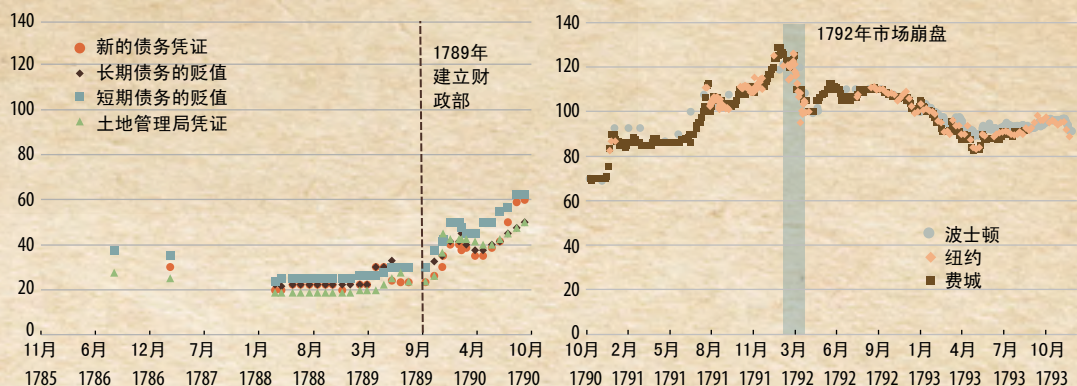


图1

充分信任和信用

随着1789年9月美国财政部的成立，美国国库证券的价格开始上涨并持续上升，反映出联邦政府信誉的提高。但在1791—1792年出现危机，繁荣不再。

(美国债务证券价格，以美元计)



资料来源: eh.net/database; 数据由Richard E. Sylla, Jack Wilson和Robert E. Wright汇编。

注: 左图(涵盖时间段为1791年之前)包括由大陆会议发行的四种畅销证券。右图(涵盖时间段从1790年末开始)显示了亚历山大·汉密尔顿在波士顿、纽约和费城新发行的6%的证券的价格。

十年里，这种政府形式主导了美国的政治辩论。

众所周知，麦迪逊和汉密尔顿最初是亲密的政治搭档。他们曾共同发表《联邦党人文集》，成功说服了各州批准宪法。他们还在税收领域合作。1789年4月8日，参议院达到法定人数两天之后，麦迪逊推出了第一部关税法案，预计将于8月1日成为法律，旨在调动偿还公共债务所需的资源，确保联邦政府的有序运作。关税是最迅速最有效的征税方式；直接税则更难征收，而且非常不得人心。关税确保了稳定的收入来源，对税收总额贡献率约达90%。在汉密尔顿就任首任财政部长之前，财政根基已经基本成型。

下一个任务是处理公共债务，这引发了主要盟友之间最初的争论。处理公共债务的目标是确保国库证券被视为安全资产和联邦政府可靠的融资来源。汉密尔顿估计公共债务的存量为7900万美元(约占GDP的40%)，其中5400万美元由联邦政府持有，另外2500万美元由各州持有。尽管现在看来，当时的债务水平并不高，而且在GDP中所占比重远低于英国的水平，但在当时仅偿债成本就超过了税收收入。

为了让税收保持在合理水平，汉密尔顿的公共债务报告提议赋予国内债权人用所持政府旧币

换新债的选择。以旧债换新债意在将利率从6%降到4%，从而节省大约三分之一的国内利息成本。为了使提案更具吸引力，财政部还提供赎回保护，限制市场利率下降时政府提前偿还债务的能力。汉密尔顿在报告中写道，如果能采取有效措施建立公共债务，那么这种下降就是可以预期的。他总结道：“政府应该制定政策来尽快提高股票价值。”

争议问题

汉密尔顿的债务提案引发了一些有争议的政治问题。首先，债务互换将以面值进行。这就意味着当时的债务持有人将大发横财，这些投机者以低廉的票面价值折价买入证券——有时甚至只需票面价值的20%——从债券发行时买入债券的爱国者手中购买。有人会问，最初的债权人不应该得到回报吗？金融投机行为不应该受到限制吗？汉密尔顿不这么认为：最初的证券持有者是自愿出售，他们获得了所需的现金，而且对美国政府的信誉也没什么信心。政府对私人金融交易追溯干预并不恰当。公共债务建立在政府履行金融合同条款的意愿之上。在此基础上，美国的金融

体系才能建立起来。汉密尔顿的提案通过后，政府信誉迅速提高。1791年，证券价格上升超过票面价值，直到1792年金融危机才再次下跌（见图1）。

其次，汉密尔顿的提案也有意让联邦政府承担各州债务。他认为，各国举债是为了追求公共利益：是为独立战争筹资。这显然是这个新兴国家的公共利益所在。

流动性市场

汉密尔顿也是出于多方考虑。在政治上，他力求确保债权人对联邦政府的忠诚；在制度上，他希望为国债债券培育深度流动性市场。更深层的政治动机涉及各级政府间分配税收的基本问题。有两个问题需要考虑：首先，宪法赋予联邦政府征收关税的专权。而其他税收工具的权力交叉就为各州之间的税收竞争提供了机会。其次，联邦政府将承担各州债务，因而也会承担债务利息支付，这笔支出是大多数州的支出的最大一笔。由此，联邦政府就能削弱各州的税收需求，这样税收能力就将集中在联邦政府层面（见图2）。汉密尔顿建议通过公共财政结构来形成政府结构。

考虑到汉密尔顿报告的争议性，国会直到1790年6月还没有决定承担各州债务也就不足为奇了。6月2日，众议院通过了汉密尔顿的拨款法案，但未通过债务承担条款。接着出现另一个争议问题：在哪里建都？建都选址不仅会促进首都的经济健康发展，而且会对政治和政策决定产生间接而不容忽视的影响。汉密尔顿选择纽约，纽约由此便能成为政治和金融力量的中心，就像伦敦一样——完美契合了他建立强大的中央政府的计划。而以杰斐逊和麦迪逊为代表的弗吉尼亚人则希望政府所在地建在波托马克河岸。在那次历史性的晚宴上，各方达成了妥协，1790年7月国会相继通过住宅法案和债务承担法案。

杰斐逊仍不满意。两年多过后，在1792年9月，美国第一任国务卿在给华盛顿总统的一封信中提到了这一事件：

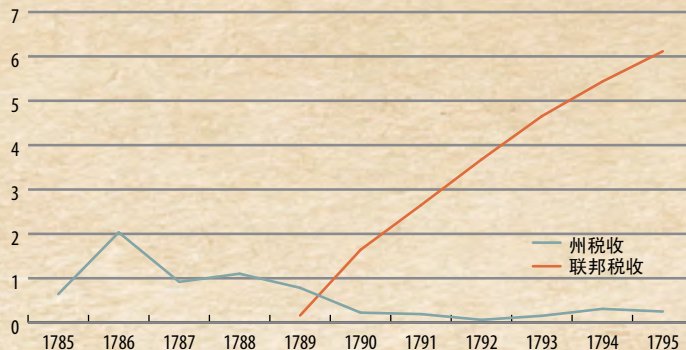
“在我开始从政时，抱着一种绝不干涉立法

图2

集中化能力

亚历山大·汉密尔顿的改革削弱了美国各州的税收需求，由此税收能力集中在联邦层面。

（联邦和州政府的税收，以百万美元计）



资料来源：Edling, M., and M. Kaplano. 2004. “Alexander Hamilton’s Fiscal Reform: Transforming the Structure of Taxation in the Early Republic.” *William and Mary Quarterly* 61 (4): 713–44; Sylla, R. 2010. “Financial Foundations: Public Credit, the National Bank, and Securities Markets.” <http://www.nber.org/chapters/c11737>; 以及美国历史数据。<http://hsus.cambridge.org/HSUSWeb/index.do>。州政府税收的数据来自九十个州。

机构和尽可能不干涉合作部门的决心。而第一次，也是唯一一次动摇这一决心就是我上了财政部长的当，并沦为了他实现计划的工具，但我当时还没有意识到这一点；在我政治生涯的所有错误中，这次是我最大的遗憾。”

为什么这是他最大的遗憾呢？因为确保联邦政府运作的资金和承担各州债务只是汉密尔顿计划的开端。通过实行集中化的公共财政，支持强有力的主管，汉密尔顿已经着手在金融稳定、危机管理和贸易等领域实施具体的政策。如此看来，同意将国家的政治首都与金融中心分离只是一个小小的让步。

如今一切已然明朗，两大阵营之间的早期政策冲突已经预示了后来的根本分歧。1792年，麦迪逊和杰斐逊组织他们的政党与联邦党展开竞争。这一决定标志着作为美国代议制民主基石的正式的竞争性的政党政治的开始。财政政策、金融和政治密不可分。债务、税收和国家能力也密不可分。FD

维托尔·加斯帕（VITOR GASPAR）是IMF财政事务部主任，大卫·阿玛格罗贝里（DAVID AMAGLOBELI）是该部主任助理。