

# 化解我国地方政府债务风险的对策研究

顾 宁

(吉林大学商学院,吉林 长春 130012)

**摘要:**目前,我国地方政府债务规模较大,而且透明度低、操作不规范、各预算层级和区域分布不平衡,极易引发债务风险。债务风险不但会在地方层面积聚,还会沿着财政链条纵向传导至中央政府,沿着金融链条横向传导至金融体系,威胁整个国家的经济安全。因此,有必要遵循调节总量——控制增量——削减存量的路径对地方政府债务风险进行有效防控。

**关键词:**地方政府债务;债务风险;风险控制

**中图分类号:**F812.7 **文献标识码:**A **文章编号:**1007-7685(2011)01-0074-04

欧洲主权债务危机发生后,提醒各国应对政府债务问题予以足够的重视和警惕。据统计,2008年末,我国宣布4万亿经济刺激计划后,地方政府随之提出的投资计划总额超过24万亿。在这一过程中,积累了大量的地方政府债务风险。因此,对地方政府债务问题进行全面系统的研究具有重要的现实意义。

## 一、我国地方政府债务的特征

我国地方政府债务形成过程中所表现出的透明度低、操作不规范、各预算层级失衡、区域分布不平衡等特征需要引起关注。

### (一)地方政府债务透明度低

由于我国对地方政府财权严格管控,地方政府一般采取两种变通方法融资:一是由财政部代地方政府发行债券,如2009年中央政府曾代发2000亿地方公债;二是通过地方融资平台向银行

借款或发行“城投债”。前者属于纳入地方政府预算的显性负债,后者则是以地方政府担保或承诺方式存在的隐性负债。由于第一种做法的主动权在中央政府,相对规模较小,难以满足地方政府的资金需求,因此,地方融资平台成为现阶段地方政府举债的主要渠道。地方融资平台的存在,在一定程度上缓解了地方政府的财政压力,尤其在应对外部经济冲击时,地方政府通过融资平台可以为大规模投资提供财力支持,不仅能改善当地的基础设施供给,同时也扩大了内需,拉动了当地经济增长。但以地方融资平台形式发行的地方债并没有纳入地方预算,形成的政府债务具有隐蔽性,举债资金使用的预算约束不到位,透明度和规范性都存在明显不足。地方融资平台的表现形式多样,既有各种类型的城投公司,也有针对交通、电力、农业、文化产业等的行业性融资平台。究其实质,都是按照地方政府意图设立的以融资为主要经营目的的公司,地方政府通过提供隐性担保、

收稿日期:2010-11-10

作者简介:顾宁(1978-),女,吉林长春人,吉林大学商学院讲师。研究方向:金融学。

以土地等不动产作抵押向社会融资,取得的资金大部分来源于银行贷款。也有一部分来自资本市场,以发行公司债、股票上市等方式进行。由于融资平台与地方政府关系密切,目前普遍存在地方政府投融资平台法人治理结构不合理、责任主体不清晰、操作程序不规范等问题。一些地方政府往往通过多个融资平台从多家银行获得信贷资金,形成多头举债。而银行对地方政府的总体负债和担保承诺情况不清楚,甚至地方政府对融资平台的全面负债情况也不是很清楚。这样,就很容易由不规范的“隐性债务”产生隐性公共风险的积累。<sup>[1]</sup>一旦投融资平台的项目投资收益不能覆盖成本,资金链就会吃紧甚至发生断裂,这些“隐性债务”就必然显性化,直接冲击当地经济乃至整个国民经济的稳定发展。

## (二) 基层地方政府债务压力集中

我国地方政府债务主要包括省(以及省级政府)、地(或地级市)、县(或县级市)、乡(镇)四级政府负债,各级政府都面临不同程度的债务压力,尤其是近年来县乡级基层政府债务规模不断加大,债务压力相对集中。据统计,在全国8221家地方融资平台中,县级平台多达4907家。虽然这些基层投融资平台为促进县域经济发展起到积极作用,但从我国政府财力的纵向分布看,越到基层,财力的回旋余地越小,财政的承压能力越弱。而且在公共财政体制下,基层政府融资平台所借贷的资金大多用于公共领域,项目投资普遍回收周期长、回报率低,由此导致多数融资平台偿债能力很差,大多数债务需要地区财政偿还,积累了大量债务风险。<sup>[2]</sup>此外,县乡级融资平台运作的规范程度也相对较低,在许多县级平台的融资来源中,银行贷款占90%以上。在一些平台贷款中,有土地抵押的仅占三成左右,六成是违规违法的担保,甚至存在资本金不到位、贷款被挪用的问题。就其债务存量看,大多数县政府债务余额占其当年财政收入规模的比重约在100%~500%之间,如此高的债务水平对当地政府的财政运行造成巨大压力,影响基层财政的稳定性。

## (三) 地方政府债务区域分布不均

由于我国各地经济发展水平不同,由此带来地方政府债务水平和风险的区域差异。2009年,

审计署公布的全国18个省、16个市和36个县地方政府债务的审计报告显示,西部地区债务风险比较集中,有些区域地方负债与其还本付息能力严重错位。西部地区地方负债率较高有多种原因。首先,西部地区自有财力明显不足。西部大开发战略实施以来,西部经济增长速度虽然逐步加快,但与东部发达地区比仍较低,导致财政收入总量增长但占比下降。2000年,西部地区十二个省区的财政收入总和为1127.17亿元,占当年全国财政收入6406.1亿元的17.5%;而2008年,西部地区的地方财政收入总量上升到4480.21亿元,但仅占全国财政收入61316.9亿元的7.3%。其次,西部地区社会资本和民间资本投入比例不协调,加重了地方政府的财政负担。近年来,西部地区投资比重明显增加,一批大型国家项目的陆续上马在短时期内拉动了地方经济的快速发展,但这种投资是以政府推动为主,民间资本和外商投资并没有相应地大规模跟进,这种单纯依靠地方政府有限的财政资金拉动的发展方式大大加重了地方政府的财政负担。再次,西部地区融资平台运作不规范,对地方经济的拉动和城市基础设施建设的贡献有限。地方融资平台大多是空壳公司,自身没有盈利性的主营业务,主要工作是进行贷款对接,不能发挥其再融资的功能。在这种情况下,平台发展的过程实际上就是债务不断积累的过程。

## 二、地方政府债务风险的传导路径

我国地方政府举债规模过大、结构不合理、资金运用效率低下等情况极易导致违约风险。地方政府债务风险并非一个独立的系统,它的不断积累不但会导致金融系统风险的形成,还会导致中央政府的财政风险,进而威胁国家的经济安全。

### (一) 地方政府债务风险的财政链条纵向传导

地方政府债务风险具有明显的自下而上纵向传导特征,即通过财政体制链条将债务风险由地方政府传至中央政府。当地方政府由于资不抵债而处于困境时,上级政府将承担救助责任。从理论上说,地方政府债务会沿着从低到高的行政链

条依次传导、逐级转化,最终全部成为中央财政的债务负担。地方政府的举债本身并非导致地方政府债务危机的条件,只有当地方偿债能力不足时,才会向上级财政转嫁风险。地方政府债务的纵向传导路径为:地方政府债务的偿还期限到来时,如果地方政府财力不足或投资失败难以按时归还借款,就会产生大量债务违约和逾期;面对逐年累积的逾期债务,地方政府将会采取隐匿手段寻求预算外财源继续举债,即借新债还旧债,这不但使财政负担继续加重,而且会使负债结构更为复杂和隐匿;当逾期债务积累到一定程度,地方政府信用下降无法继续募集资金而又不得不履行清偿义务时,中央政府就会出手救助,造成地方财政风险“倒逼”中央政府,由此引发全国性债务危机。

地方政府债务风险的纵向传导过程,可以分为两个阶段。第一阶段为地方政府自身的风险积聚,通过借新债还旧债形成了债务内循环,这一现象在我国地方政府运转过程中普遍存在,但由于此时尚能筹到资金维持流动性,所以往往不能引起重视。第二阶段为地方政府向中央政府的风险传递,当隐匿在地方的债务风险无法自我化解时,中央政府就会充当最后贷款人的角色。如果把地方财政风险看作中央政府的“或有隐性负债”,而中央对地方的无限救助责任成为对地方政府负债的一种“隐性担保”,就激励地方政府逆向选择扩大举债规模。<sup>[3]</sup>

### (二) 地方政府债务风险的金融链条横向传导

地方债务风险除沿财政体系链条纵向传导外,还可以横向外延至金融体系,导致金融体系的不稳定。地方政府债务很多是通过地方融资平台向银行贷款形成的,银行是主要的债权人。数据显示,2009年我国9.59万亿元的新增贷款中有40%流入地方政府的融资平台。银行在与这些融资平台合作过程中,存在信息不对称、过度信任融资平台的偿债能力等现象,导致一些地方出现重复抵押、虚拟抵押等问题,使银行资金面临较大的风险。<sup>[4]</sup>此外,由于政府融资平台获得的银行贷款,80%以上是项目贷款,而绝大多数项目都是道路等基础设施建设、政府工程项目、公共设施等,没有任何的收益,其结果是贷款基本要由地方财

政偿还,其中,主要的方式是通过土地运作偿还。但由于土地管理越来越严格,土地供应越来越紧张,根本不能满足偿债的需要,很多融资平台都出现了难以偿还到期银行债务的问题,而一旦地方融资平台出现利息支付问题,银行的不良贷款就会出现,银行体系乃至整个金融系统的稳定必将受到威胁。当然,银行出现不良资产,不等于一定有金融危机,中央银行可通过发行货币的形式维持金融系统,但这就必然导致通货膨胀的出现。治理通货膨胀的一个重要举措是收紧信贷政策、上调利率,但如果贷款利率提高,地方融资平台的清偿能力又会恶化。可见,地方政府的债务风险控制与货币稳定目标之间存在冲突。也就是说,一旦地方政府债务风险横向传导至金融体系,调控政策的选择就会非常艰难。

## 三、地方政府债务的风险控制

### (一) 严控地方政府原始举债规模

原始举债是一切债务问题形成的根源。很多地区不顾自身财力举债投资于生产建设项目,不但投资的直接经济回报率很低,而且导致信贷资源过度向政府集中,政府资源配置的比重过大,对民间投资产生挤出效应,即所谓的“国进民退”,进而引发财政风险和金融风险。因此,地方政府债务风险控制的首要环节是控制原始举债的规模。

1. 地方固定资产投资要遵循量力而行、优化结构、保持适度规模的要求,通过综合分析地方的财力状况、承受能力来加以规范和控制。对债务风险比较集中的西部地区,更需要建立完善的国家投融资体系,充分发挥财政资金的积极引导作用,并采取投资补贴、贴息贷款、减免税收、加速折旧、再投资返还等措施,广泛吸引国内外民间资本参与西部大开发,最终使民间资本成为经济发展的主导力量,以此减缓地方政府的财政压力。

2. 对目前融资平台的融资状况进一步清理、核实,区分不同情况,分别加以处理。要特别关注两类融资平台:一类是以土地为抵押的借款。因为土地的价值相对比较复杂,在土地价值的上升阶段,有可能会高估,而土地的价值下降,就

可能对贷款的判断出现差别,也会影响贷款的偿还能力。另一类是由城市政府进行的综合还款。也就是项目本身不具备充分的还款能力,主要依靠综合效益来还款,这里蕴涵着地方政府及财政性的风险。对于保留下来的融资平台要提高其市场化程度,利用市场机制提高融资平台的管理效率,地方政府不能为之提供担保。同时,积极引入战略投资者,一方面充实平台的资本实力,另一方面引入新的管理理念和人才。此外,必须强化融资平台的风险内控机制,如建立筹资、投资等财务活动的科学决策程序,建立企业财务风险跟踪监督机制和预警体系等,以此保证平台自身正常运转,起到地方政府债务风险缓冲带的作用。

3. 加强金融机构对平台发放贷款的管理。加强资本约束,控制集中度,对贷款对象要严格进行审核,做到贷前调查、贷中审查、贷后检查,从而提高贷款的质量,切实防范风险。

#### (二)降低地方债务违约率

真正的债务风险来源于债务违约,债务违约是债务风险累积、传导、转嫁的起点。<sup>[5]</sup>如果各级地方政府有能力自行消化各种原始举债,那么债务风险就不会累积和扩散。所以,在调节原始举债规模的基础上,有效规避各种途径的新增债务违约,强化地方政府对本级负债的偿债责任,是控制风险的核心步骤。降低地方政府债务违约,首先,要消除地方政府的“依赖”心理,必须明确上级财政部门对下级部门的有限救助责任,使基层政府形成一种良性预期,在最初的举债环节便开始考虑债务能否及时清偿,尽自身最大努力预防违约。其次,提高地方政府所筹资金的使用效率。在地方政府债务风险的诸多表现形式中,地方政府债务的效率风险是其中的重要一项,该风险主要指由于债务资金的使用效率不高,可能使偿债资金不能从债务资金的投资项目中有效获得的风险。地方政府债务的风险越高,违约的可能性也就越大。目前,我国地方政府债务资金的使用效益普遍不佳,由于“产权模糊”和“预算软约束”等制度缺陷,地方政府一旦发现来钱快、易进入的项目,便纷纷上马,以至于很多政府投资项目产业结构趋同、产能效率低下、重复建设严重。鉴于此,中央政府必须加强对地方政府财政资金使用效率

的监管,包括强化预算执行管理,重点加强财政收入管理、建立预算支出执行责任制度、提高预算支出执行的均衡性并推行预算支出绩效评价,选择恰当的绩效评价方法,建立完善的绩效评价信息管理系统。此外,还要自觉接受人大、审计监督,增强预算透明度,加大信息公开力度。

#### (三)加大逾期债务清偿力度

清偿逾期债务不能仅靠中央财政的救助,关键是要增强地方政府自身的清偿能力。从财政收入渠道看,地方政府除用税收手段筹资外,还可向公众发放债券。在目前积极的财政政策下,税收增加的可能性显然不大。因此,现实的选择是考虑逐步放开地方政府发行债券的限制,这不但可以增加财政收入,对逾期债务进行清偿,而且可以将原有的“隐性债务”显性化,摆脱对土地财政的过度依赖。当然,地方债并非“免费的午餐”,控制不好就会造成地方政府新的债务负担。所以,在允许地方政府发行债券的同时还必须辅之以相应的制衡措施。首先,要完善法律监督机制,修改《预算法》和《担保法》,授予地方政府发债权;颁布《地方债券法》,对地方举债的主体资格、基本标准、报批程序、资金用途、发行规模等做出详细的法律规定;考虑出台《地方政府破产法》,从法律上明确地方政府拖欠债务时所应采取的措施、手段和步骤,割断中央与地方各级政府之间的财政风险联系。<sup>[6]</sup>其次,要引入市场监管机制,对地方政权实行严格的资信评级,建立规范的信息披露制度,并适时引入私人债券保险制度,由地方政府为其按时还本付息向私人保险公司申请保险,降低地方政府债券投资人的风险。

#### 参考文献:

- [1] 贾康. 应如何看待天文数字的地方债[J]. 时代周报, 2010, (24).
- [2] 安春明. 关于地方政府债务风险生成机理的探讨[J]. 社会科学战线, 2009, (2).
- [3][5] 郭玉清. 化解地方政府债务的目标设计与制度选择[J]. 天津社会科学, 2009, (6).
- [4] 钱凯. 防范地方政府融资风险问题的观点综述[J]. 经济研究参考, 2010, (30).
- [6] 张海星. 地方政府债务的监管模式与风险控制机制研究[J]. 宁夏社会科学, 2009, (5).

(责任编辑:张佳睿)