

政府适度负债规模的研究*

——从欧洲主权债务危机到中国地方政府负债风险谈起

陆岷峰 张 惠

(南京财经大学 金融学院 江苏 南京 210046)

摘 要: 在现代经济环境下政府倘若仅依靠自身财力,既无外债又无内债的发展经济已显不足;但凡经济发展较快的国家无不举债,依靠举债借助外力不仅能促进且能加快经济发展。然而近年西欧爆发主权债务危机,我国中央地方两级负债暗藏隐性风险,地方政府融资平台风险甚是暴露,也从另一个角度警示政府负债是一把双刃剑。而根据自身实力与未来发展预期适度负债才是最佳选择,负债不足与过度负债都是不可取的。本文通过对政府适度负债标准的研究,为各级政府提出一个适度负债标准或控制临界点,同时也为各级政府根据此标准对自身负债水平提出相应的预警及对策,从而保持经济的稳定发展。

关键词: 适度负债; 主权债务危机; 地方政府融资平台; 负债风险

中图分类号: F812 文献标识码: A 文章编号: 1009 - 1548(2011) 03 - 0036 - 08

On the Moderate Size of Government Debts

——Starting from the European Sovereign Debt Crisis to Chinese Local Government Debt Risks

LU Min - feng , ZHANG Hui

(Nanjing University of Finance and Economics , Jiangsu , Nanjing 210046 , China)

Abstract: It is inadequate that if the government just depend on their own financial resources to promote economic development with neither external debts nor internal debts in the modern economic environment. All countries which have a rapidly economic development are all borrowing and relying on the help of outside debts that can not only accelerate but also promote economic development. However in recent years Western Europe has had an outbreak of sovereign debt crises. Chinese central and local governments have hidden debt risks. Local government financing platform exposes more and more risks which from another point warns the government that debt is a double - edged sword. Moderate debt is the best choice which is according to its own power and expected future development. It is not desirable inadequate debt or over - indebtedness. The article based on the research of the standard of moderate government debt , makes standards or control the critical point of moderate debt of government and at the same time gives warning and countermeasures corresponding its own debt level and standard for all levels of government so as to maintain stable economic growth.

Key words: Moderate debt; sovereign debt crisis; local government financing platform; debt risks

政府通过信用或担保形式筹集资金而形成负债,而政府负债是能缓解财政危机还是会积聚财政风险演变危机关键在于负债的规模是否适度。就目前国内外来看,大到主权国家小到地方政府非适度负债现象较为普遍;从西欧主权债务危机到中国地方政府融资平台风险无不警示人们要从根本上把握政府适度规模负债,防范政府负债危机;而准确界定适度负债临界点,设定危机警戒点将是化解政府

负债结构性风险,防范新一轮危机的重要路径选择。

一、警惕政府非适度负债诱发新一轮危机

就当前而言,欧洲主权债务危机暂处的平息状态但深藏其中的病根并没有根本得到解决;而我国中央地方两级负债的隐性风险凸显,地方政府融资平台风险明显暴露;政府负债也极有可能诱发全球性的新一轮危机。

(一) 欧洲主权债务危机的病理分析与启示

* 收稿日期: 2011 - 05 - 12

作者简介: 陆岷峰(1962 -) 男,南京大学博士后,南京财经大学金融学院教授,主要从事宏观经济研究。

1. 欧洲主权债务危机的主要演变进程

自美国次贷危机爆发以来,欧洲各国政府为应对国际经济金融危机而频繁发债造成财政入不敷出,引发远远超出长期而普遍存在于欧洲各国的传统型债务问题;且部分国家以自己的主权为担保向

外借债,当不能偿付其主权债务时便引发主权债务违约事件,并逐步升级为主权信用危机而迅速扩散蔓延。最初由经济脆弱的冰岛和迪拜开始,进而传染到希腊、爱尔兰、葡萄牙和西班牙等国家。具体分为以下几个阶段:

表 1 欧洲主权债务危机演变概况

阶段	主权国	危机事件
第一阶段	冰岛	2008年10月冰岛政府接管资不抵债的三大银行,银行的债务升级为主权债务,冰岛外债规模高达800亿美元,为其GDP的300%左右,人均负债1.8万美元;其后,IMF主导了对冰岛的救援;2010年初,冰岛总统否决了存款赔偿法案,其长期主权信用评级被降低至“垃圾级”。 ^[1]
第二阶段	中东欧国家	2009年年初,穆迪调低了乌克兰的评级,并警告东欧的形势在不断恶化,促发中东欧国家的主权债务问题。IMF警告中东欧经济规模远超过冰岛,其债务问题存在引发金融危机“第二波”的风险,但随着西欧强国对其在东欧资产救助的开展,没有引发新的系统性金融动荡。 ^[2]
第三阶段	希腊	2009年底,希腊财政赤字占GDP比重升至12.7%,公共债务占GDP比例升至113%,随即主权信用评级被调低,同时把希腊公共财政状况前景展望调为“负面”,2010年4-5月希腊将有200亿欧元的到期债务,希腊政府的财务状况迎来灾难性的打击。 ^[3]
第四阶段	西班牙 葡萄牙	2009年12月占欧元区GDP总量37%左右的西班牙、葡萄牙、意大利、爱尔兰等国主权信用遭受置疑,欧盟各国财政赤字占GDP的比例均值从2008年底不足3%飙升至7%,公共债务占GDP的比例从65%提升至85%,信用评级从“稳定”下调至“负面”。 ^[4]
第五阶段	爱尔兰	2010年10月,爱尔兰预算赤字达144亿欧元,相当于国内生产总值的12%,加上银行系统的坏账费用比例达到32%,公共债务将达到GDP的100%。标准普尔将爱尔兰的长期主权信用评级从“AA-”下调至“A”,将其短期主权信用评级从“A-1+”下调至“A-1”。 ^[5]

欧洲的债务危机很难从根本上得到解决,2010年整个欧元区,17个欧元区国家它的政府债务的规模已经占到了GDP的85.1%,^[6]根本上来说是国家财富创造能力增长要远远低于它的债务规模增长的速度。而长期透支信用、过度负债致使以希腊为首的欧洲高债务国重组风险的增加,极可能引起欧洲金融体系的再次震荡。

2. 欧洲主权债务危机的影响及启示

从欧洲主权债务危机的演变与发展看,其最直接的病症表现就是财政赤字、公共债务占GDP的比例以及融资成本处于高危水平。而欧洲债务危机的病理就在于政府负债规模远超过财政负担与调控能力引发赤字攀高、债台高筑的恶性循环,进而深刻影响金融市场、经济复苏和深入发展。首先,政府过度负债在持续加剧财政赤字与债务负担的同时,也带动社会经济体融资成本的急速攀升,各国当局难以在“保增长”、“保就业”与“削赤字”之间保持平衡,延缓经济从危机中快速复苏。其次,政府过度负债问题将左右市场预期,放大市场波动幅度与股票市场的波动性,加剧金融市场的动荡;而频繁在发达经济体和新兴经济体之间流动的国际资本将加大资本流动的无序性。

要根除欧洲主权债务危机的病根,光靠市场的机制的缓慢调整已经很现实,还需要政府加大调整的力度与速度以及国际社会组织大规模的援助计划,控

制赤字和债务恶化程度,使得债务危机在近期内得到缓解;但要彻底彻底根治债务危机完成这一长期艰巨的结构性改革任务还要调节各项指标比例回归警戒线之内直至平衡,控制负债规模于适度范围之内,适度负债规模将排除债务风险继续深化、政府偿债能力恶化以及短期内存在的违约事件等现实情况。

(二) 警惕中国地方政府负债的隐性风险

狭义的政府负债是各级政府机关为融通财政资金而发行的政府债券和举借的债务;广义的政府负债是指各级政府机关以财政收入为主要还款来源,向国内外或境内外借或担保,负有直接或间接偿还责任的债务,也就是政府因法律、合同和道义所确认的支出责任(王飞洋,2011)。^[7]本文所涉及的我国政府债务是一种国民经济深层次上的广义概念。

1. 欧洲主权债务危机的警示

虽然中国远离欧洲债务市场,2010年中国政府财政赤字GDP占比低于3%,总债务占比低于20%,远低于国际警戒线60%,中期内不可能发生主权负债危机,但从欧洲主权债务危机的教训看,债务问题仍然要求中国政府给予足够的重视与警惕。主要是因为中国地方政府债务水平较高,地方政府收入来源有限且不稳定,庞大的医疗教育等公共开支无疑使得财政赤字压力持续扩大,在政府偿债率、债务偿还期配置、投资者信心以及结构等多种诱因

综合作用下中国经济运行中包括各种显性与隐性的债务;一旦出现政府违约风险,将会对经济实体的复苏和经济社会协调发展产生间接但是巨大的影响。所以中国政府要提高警觉,严控政府负债规模,降低已有债务违约水平、加强逾期债务清偿能力,有效化解过度债务,规避某种规模的债务危机,保证市场信心与经济安全。

2. 中国政府负债集聚风险

无论是政府直接债务还是或有债务、显性债务还是隐性债务其中掩藏的风险也将随着政府负债规模的扩大以及贷款总量的增长逐步增长,一旦风险积聚达到一定程度,其危害性极可能甚于金融风险。如若不加以及时的防控与化解财政风险,极易引发新一轮的危机。就中国地方政府债务的规模总量、增长速度、特殊的形成背景以及近期持续紧缩的货币政策环境而言,地方政府过度负债将进一步增加中国经济新的不确定因素。理论上说,风险集中在两个层面:一是银行信贷的安全风险增大;另一层面宏观经济风险显现。(王克水 2010)^[8]

(1) 政府融资活动中的信用缺失、违约、资金链断裂等行为易引发商业银行资金信贷风险。在信息不对称的条件下,地方政府融资平台多倚靠政府信用重复抵押、虚拟抵押,以财政进行多项目的担保,而贷款偿债能力却无法保证,致使信贷质量方面的长期存在隐患。再者,政府投资多是回收期长且收益低的基础设施建设项目,因为项目本身的还款能力较弱,主要靠财政收入偿还,一旦遭遇信贷紧缩的经济政策,过度负债超过财政的实际承受能力,极易引发资金链断裂造成银行的坏账,成为当前银行发生信贷风险的突出因素。

(2) 政府负债中的隐性风险易加剧宏观经济运行中的不稳定因素。为了偿债大量的负债,地方政府进一步加大土地运作以及对房地产的支持,从而形成过度投资的内在动力,挤出经营性企业的贷款资金需求,进而影响居民消费水平和就业率,隐藏着巨大的社会风险。尤其是当前中央政策收紧时期,无论是依靠财政偿还负债还是依靠土地运作根本不能满足偿债的需要;而对于长期无力偿还的地方政府负债最终要由中央政府以增发国债等方式负担,不仅会形成相当沉重的财政负担,也会影响社会公众对经济前景的信心或增强加胀预期,加大中国经济的困难和变数。

二、适度负债规模临界点的界定

理论上而言,政府适度负债是指与经济发展的具体情况相适应,可以实现风险与收益、效率与成本的

最优组合的政府负债。而目前对于政府负债可行与否的争论与冲突的焦点就在于一个度的问题。一方面,适度负债是平衡财政预算收支的重要辅助工具,是推动经济发展的重要驱动器,是维护社会稳定的重要保障屏;适度负债所引致的经济效率会明显抵消其负债风险可能带来的损失。另一方面,过度负债就有可能导致风险的暴露,并引发严重的财政金融危机;而负债不足则经济发展缺少资金支持后劲。可见最重要的是确立一个适度的负债规模就需要构建一套科学的指标体系,明确适度负债的临界点。

(一) 政府适度负债的基本理论界定

1. 政府适度负债应符合经济性原则

政府要实现经济的可持续发展,首要任务就是改善落后的经济状况,集中力量向制约经济发展的“瓶颈”环节投入建设资金,提高财政再投资的能力。就宏观而言,在一定时期内,政府的有效偿债能力取决于当期政府预算支出、偿债基金积累和举借新债还旧债的能力;而财政无论采用何种形式筹集偿债资金都是要落实到税费的增加上,最终要看社会的综合偿债能力,即经济总量带来的实力增长。就微观而言,政府债务资金的投资收益率一定要高于举债成本,或者通过政府举债对公共部门和非公共部门资源分配的影响,能够促进整体经济效率的提高并促进财政的良性运行(金锡鸽 2008)^[9]。只有持续举债的边际效率等于边际成本时政府债务的有效需求才能达到极限。相对于刚性的经常性赤字需求,建设性赤字需求具有一定的弹性,只有适当的建设性赤字需求才能满足边际效率等于边际成本的条件。按照1993年《马斯特里赫特条约》及1997年《稳定与增长公约》提出的加入欧盟的有关财政标准,赤字率要达到3%以及政府债务占GDP比例的60%即为警戒线。

2. 政府适度负债应遵循财务可持续原则

首先,政府债务利息是一项与政府投资项目收益水平高低无关的固定支出,在投资项目的资产总收益率发生变动时,则会给负债政府带来大财务杠杆效应。而适度负债政府就不可一味的追求财务杠杆效益,忽视因为负债而隐藏的财务风险;所以,一方面要维持现金流出量与流入量在特定时期的平衡,防范现金性财务风险;另一方面,要维持财政收支在特定时期的平衡,防范收支性财务风险;而政府适度负债比应当保持在总资金平均成本攀升的转折点,而不能无限度地扩张。其次,众多实证研究表明,破产成本、破产概率与负债水平之间存在非线性关系,在负债较低时,破产概率和破产成本增长极为

缓慢;当负债达到一定限度之后,破产成本与破产概率加速上升,因而增加财务拮据成本(破产成本);同企业一样,财务拮据成本是政府不能无限度地扩大负债的重要屏障。

(二) 政府适度负债的指标体系设定

无论是主权债务还是地方政府债务,只要适度并得以充分利用是足以推动经济发展的重要杠杆;而影响政府负债能力的因素很多,要考察政府负债的规模,就需要构建一套科学的指标体系,以便对各级政府债务风险及财政收支状况进行监控。

债务指标的选取坚持简洁、明确、实用的原则构建。(1) 对于适度负债监测的研究主要集中在以具体

完整的政府债务统计数据为基础,既要包含纵向的国债转贷又要包含横向的政府融资平台贷款,同时还包括向国外政府或金融机构的借贷。(2) 基于经济实力如 GDP 总量是最终债务偿还基础,财政收入决定政府债务流动性的综合因素,所以将财政状况与生产总值为主要参考变量。(3) 以流动性与清偿能力为主要指标,一旦不能及时足额的偿还债务就是超出了适度债务的界限。(4) 对于适度债务的考察不可从静态的角度来测度,还要考察政府债务的结构性与动态性指标用以揭示债务风险的层次与弹性。具体的指标体系如下表。

表2 政府适度负债指标体系^[10]

指标	公式	释 义
静 态 核 心 指 标	债务负担率 X_{11}	反映政府应债能力及负债的限度与空间,债务余额与财政收入的数值相当时,就达到了适度债务规模的临界值;当政府债务负担率较低时表明应债能力较强,负债规模可以适当扩大。
	财政偿债率 X_{12}	财政收入是政府借债的信用保证也是债务偿还的主要来源。该指标越高表明政府出现财务支付性危机的可能性越大,进一步负债的成本越高,风险进一步加剧。
	财政偿债率 X_{13}	反映财政收入中用于还本付息的份额,该指标可以用于判断政府即期偿还债务的能力,比值越高,即期风险越大。
X ₁	债务依存度 X_{14}	反映政府财政支出中依靠借款实现的份额,指标越高表明政府对债务的依赖性越大,自身财力越弱;国际公认的债务依存度不宜超过 30%。
	负债成本支出率 X_{15}	反映政府负债成本的包括隐性成本与显性成本,因为隐性成本难以估计所以采用实际利率计算利息支出计算显性成本,表明通过动用当期财政收入支付债务利息的程度,控制此指标可以遏制其扩大债务规模的冲动。
	居民个人负担率 X_{16}	反映居民纯收入中有可能用于清偿债务的资金比例,比值越高,居民债务负担越重,政府可持续负债能力越弱。实证研究表明,人债务负担率不宜超过 10%。 ^[11]
X ₂	居民个人偿债率 X_{17}	居民即期负担越重,爆发期的风险的可能性就越大;实证研究表明,个人偿债率不宜超过当年人均纯收入的 2%。 ^[12]
	债务期限结构 X_{21}	政府债务偿还期限用债务平均偿还年限量,式中 t_i 表示各项债务偿还年限,政府债务的偿还期限越短,政府即期偿债压力越大,发生支付风险的可能性越大。
	直接或有负债比例 X_{22}	直接债务是政府必须偿还的已经形成的债务,或有负债只是在一定条件下才可以转化为直接负债,在债务总量一定的条件下,直接债务越多,风险越大。
动 态 弹 性 指 标	长期偿债能力 X_{31}	该指标采用政府在一定时期内的债务余额平均增长率与同期 GDP 增长率之比,从动态角度反映经济长期的偿债能力。
	财政长期偿债能力 X_{32}	从动态的角度反映政府长期偿债能力,用一定时期内的债务余额平均增长率同财政收入平均增长率之比表示。
X ₃	财政长期偿债能力 X_{33}	反映一定时期内的财政年偿债额平均增长率与同期财政收入平均增长率之比,从动态的角度反映政府的长期还债压力。

(三) 政府适度负债临界值的限定

政府适度负债临界值的限定是否合适,对于准确地监测各项债务指标的变动情况以及正确地判断政府负债风险状况具有很大的影响。关于政府负债规模临界值本文给出三个界限值,确定四个区段,依次为:适度区、中度区、高度区和危机区并分别赋予不同的分值,将每一时点上各结构指标所包含的分析指标分值相加得出各结构指标的分值,再通过赋予各结构指标不同的权重相加就得到总体指标的分值。

1. 分析指标上下界限值的确定

考虑到大量数据收集的困难性,以及经济转轨时期政策的不断调整所导致的各个指标的内涵的不稳定性;本文采用以国际警戒线为基准并结合中国现实情况的专家评定法来划定指标的上下界限值。第一,所选的部分指标参考国际警戒线。如债务负担率的国际警戒线为60%,财政负债率的国际警戒率为8%,债务偿债率的国际警戒线为6%,债务依存率的国际警戒线为30%;同时,部分指标没有直接沿用国际警戒线,而根据实际情况做出相应的调整。第二,结合中国现实的经济状况和世界经济普遍指标限定。如经济增长率保持8%的目标,多数国家负债成本支出率为20%。第三,结合经济学原理与专家的建议。如发展中国家财政收入占GDP的比重普遍在18-30%之间,以及税收弹性应保持大于1的水平。具体核算过程是,将四个区间赋予不同的分值,适度区为0分、中度区为1分、高度区为2分和危机区为3分,将每一个时点上的风险指标的得分值记为 S_m , $t=1,2,\dots,m$ 表示样本数量。

2. 分析指标中间界限值的确定

对于指标中间界限值的确定主要采用GARCH模型的分界点方法,一些分析指标在无法运用GARCH模型时取两个上下界限值的均值作为中间界限值。具体核算过程如下:首先,将各个分析指标序列 Y_{sn} 在上下界限值所确定的三个区间生成三个新的序列,落在红灯区的序列记为 Y_{sn_1} ($=1,2,\dots,N_1$),落在黄蓝灯混合区间的序列记为 Y_{sn_2} ($=1,2,\dots,N_2$),落在绿灯区的序列记为 Y_{sn_3} ($=1,2,\dots,N_3$)。其中 N_1, N_2, N_3 ,分别是三个序列的样本容量。其次,令:

$$S_1 = \overline{Y_{sn_2}} - \frac{\sigma_{sn_2}}{\sigma_{sn_1} + \sigma_{sn_2}} (\overline{Y_{sn_1}} - \overline{Y_{sn_2}}),$$

$$S_3 = \overline{Y_{sn_2}} - \frac{\sigma_{sn_2}}{\sigma_{sn_3} + \sigma_{sn_2}} (\overline{Y_{sn_3}} - \overline{Y_{sn_2}})$$

其中 $\overline{Y_{sn_1}}, \overline{Y_{sn_2}}, \overline{Y_{sn_3}}$ 以及 $\sigma_{sn_1}, \sigma_{sn_2}, \sigma_{sn_3}$ 分别表示序列 $Y_{sn_1}, Y_{sn_2}, Y_{sn_3}$ 的样本均值和标准差;最后, $S_2 =$

$S_1 + S_3/2$ 就是分析指标的中间界限值,来实现对中度与高度混合区间的分离。^[7]

根据上述原则与演算过程,确定分析指标的三个界限值和四个区间如下表(表3. 政府债务指标界限值的确定)

表3 政府债务指标界限值的确定 单位: %

指标	适度区	中度区	高度区	危机区
静态核心指标	债务负担率 X_{11}	< 30	30 ~ 45	45 ~ 60 > 60
	财政负债率 X_{12}	< 20	20 ~ 35	35 ~ 50 > 50
核心指标	财政偿债率 X_{13}	< 10	10 ~ 20	20 ~ 30 > 35
	债务依存度 X_{14}	< 15	15 ~ 20	20 ~ 25 > 25
指标	负债成本支出率 X_{15}	< 3	3 ~ 5	5 ~ 7 > 7
	居民个人负担率 X_{16}	< 2	2 ~ 11	11 ~ 20 20
X_1	居民个人偿债率 X_{17}	< 10	10 ~ 20	20 ~ 30 > 30
	债务期限结构 X_{21}	> 9	6 ~ 9	3 ~ 6 < 3
结构指标 X_2	直接或有负债比例 X_{22}	< 30	30 ~ 50	50 ~ 70 > 70
动态弹性指标 X_3	长期应债能力 X_{31}	< 80	80 ~ 110	110 ~ 140 > 140
	财政长期负债能力 X_{32}	< 70	70 ~ 100	100 ~ 130 > 130
	财政长期偿债能力 X_{33}	< 80	80 ~ 110	110 ~ 140 > 140

根据与政府债务的相关程度赋予不同的权重 W_k , $k=1,2,\dots,m$ 。在这3组指标中最能直接衡量政府负债规模的就是核心指标,其次就是结构指标与动态弹性指标。因此在计算总体负债规模指标的时候就要分别赋予核心指标以较高的权重,分别赋予 X_1, X_2, X_3 以8、1、1的权重,之所以赋予后两组指标较少的0.1权重是考虑到三者之间也存在较强的逻辑关联性。整个指标体系最后得到的综合指为

$3 \sum_{k=1,2,\dots,m} W_k$ 时,债务过度引发危机,根据指标的权重计算综合指标的最大值为 $3*3*8+3*3*1+3*3*1=90$ 。根据中国实际情况,取25为“适度区”与“中度区”的界限值,45为“中度区”与“高度区”的界限值,75为“高度区”与“危机区”的界限值,由此得到政府负债规模的测度区间如下表。

表4 政府负债规模水平的测度区间

综合得分	5~25	25~45	45~75	75~90
测度区间	适度区	中度区	高度区	危机区

对已确定的界限值来说并不是绝对不变的,而是随着国家宏观经济政策、经济结构以及经济状况的变化而动态变化的,是可以动态调整的。

三、我国政府负债的基本现状与评价

(一) 中央政府负债整体地位稳健

中央政府的债务主要是以国债、赤字等形式出现,不仅形成过程比较规范,资金使用也较规范,偿还债务的资金也有比较充分的保障。一方面,中央政府资产负债相对稳健。一般而言,高负债体现资产负债状况的恶化,但通过对我国中央政府资产负债表的分析以及在不同的GDP增长率假设下的压力测试发现,中国财政的可持续性良好。特别是我国政府拥有价值至少有50至100万亿元的城市土地、矿产等自然资源,总额高达35万亿元的国有企业资产,80万亿元的国有金融机构资产以及约占GDP 30%的财政收入,相对于政府总体债务的状况而言,无论从规模还是质量上看都相对稳健的。^[13]另一方面,中央政府国债余额尚处于低位。新中国成立初期,在以既无内债有无外债的经济发展理念指导下,我国经济发展相对缓慢。虽历经改革开放三十多年的经济快速增长,中央政府国债余额由上世纪90年代的尚不足1000亿元迅速增长近70倍,到2010年已达67685亿元,但国债余额占GDP的比重仅为17.01%,参照国际标准中央政府债务余额占GDP比重并不高,^[14]尚不足以构成系统风险。

(二) 地方政府融资平台贷款攀升

地方政府以融资平台贷款、地方政府债券和城投债券等直接或间接的举债行为,不仅形成过程与资金使用不规范,而且负债金额巨大,偿还债务的资金缺少保证。

一是地方政府负债以融资平台贷款为主且债务数额巨大。虽然银监会与人民银行对占据最大部分的地方融资平台贷款的统计口径不一:前者使用的是地方融资平台公司,更关注地方政府的风险;后者使用的是地方政府融资平台,外延较为宽泛,更关注总量的调控,但地方政府融资平台贷款普遍额度较大。基于2010年末,部分银行已把地方融资平台中风险最低的贷款划入正常类贷款,银监会官员统计的全国地方融资平台公司9800余家,贷款余额约9.09万亿元,占全部人民币贷款的19.16%。央行调查统计司统计口径下的1万余家地方政府融资平台,贷款将不超过14.376万亿元,较2008年年末增

长25%以上,其中,县级(含县级市)平台约占70%。^[15]

二是以银行贷款为主要融资格局,债务形式隐蔽。政府通过组建城市建设投资公司以最隐蔽的形式向商业银行取得贷款。在所有对地方政府的贷款中,中国国家开发银行占到约三分之一,其余则来自大型国有银行和城市商业银行,全国性股份制商业银行、地方法人金融机构增长也较快相对。

从最新的预算数据看,四大大型国有商业银行作为地方政府融资平台贷款的供给主力,贷款余额较大,而光大银行、兴业银行、民生银行等地方融资平台贷款占比是相对较高。从贷款期限上看,地方融资平台贷款中5年期以上贷款占比超过50%;从贷款投向上看,以城市基础设施和交通投入为主占比也超过5成;^[16]地方融资平台贷款风险高度集中,商业银行面临着较大的潜在风险敞口,在短期内难以消化。

(三) 政府负债存在结构性风险

政府负债的结构性风险指的是一种区域结构性风险,既包括地区之间的政府融资平台分布的不平衡,也包括地区之间政府规模、偿还能力的不平衡。第一,东部地区平台个数比较多,中部、西部地区县级平台比例较高。截至2010年末,全国共有地方政府融资平台1万余家,较2008年年末增长25%以上;其中,县级(含县级市)的地方融资平台约占总量的70%。东部地区平台个数较多占全部地方政府融资平台总数的比例接近50%;虽然中部、西部地区政府融资平台相对比例较少,但县级贷款平台比较多。湖南、江西两省县级平台占全省融资平台总数的比例均超过70%,西部地区的四川、云南两省的县级平台占比更是高达80%。^[17]第二,就目前而言,约五成以上的融资平台贷款投向公路与市政基础设施,东部地区用于公路贷款占比相对于中部、西部、东北地区较低。^[18]基于基础设施建设持续周期长、盈利效益低,东部经济相对发达,地区财政实力较强,产生代偿性风险相对较小;而中西部地区县一级平台数量多,财政收入水平低、贷款资金极不稳定产生风险的可能性较大。第三,部分地区负债不足,难以支持经济的发展,而部分地区过度负债超过政府可承受能力,无论是负债不足还是负债过度都是不可行区域。一方面,部分县级政府债务余额远超过自身的承受力,截至2009年底,接受审计署审计的18个省、16个市和36个县本级政府性债务余额合计2.79万亿元。其中,政府负有直接偿债责任、担保责任及兜底责任的债务,分别占债务总额的

64.52%、11.83%和23.65%;而有7个省、10个市和14个县本级债务余额与当年可用财力之比超过100%,最高的达364.77%。^[19]另一方面,也有部分县级地区经济发展资金支持不足,原本数不多的资本也被银行吸纳并投放到外地,政府财政资金根本难以支撑众多基础设施建设项目,而政府融资平台运作不成熟导致资金匮乏而出现暂时停工、拖延时间等问题。

总体来说,目前我国内外部状况尚处于适应温和通货膨胀利于经济发展的一个水平;尽管存在地方政府负债结构性风险,但地方政府融资平台风险尚不触及危机导火线;只要能够以适当的途径化解政府负债隐性风险,政府负债问题就不足以成为新一轮危机引发的焦点。

四、化解我国政府负债结构性风险的策略

实行规模控制是世界各国管理地方政府债务较为普遍的手段,保持地方政府适度负债规模既要约束作为借款方的地方政府行为进行需求控制,又要规范银行及非银行金融机构发放政府贷款的行为进行供给控制;同时还要与风险预警相结合,对债务规模不足或过度及时施行警示,化解政府负债结构性风险引发危机的潜在根源。

(一) 以科学发展观建立科学的政府绩效考核制度

坚持以科学发展观为指导,以实现地区“包容性”增长为目标,“按照建设服务政府、责任政府、法治政府和廉洁政府的要求,着力转变职能、理顺关系、优化结构、提高效能,做到权责一致”,“推行政府绩效管理 and 行政问责制度,建立科学合理的政府绩效评估指标体系和评估机制”。^[20]首先,完善全国统一的服务型政府绩效评估指标体系,改变各地政府自成体系的状态。政府绩效考核指标既要有包括经济性、效率性、项目等在内的硬性指标,又要包括公共性、服务性、公信力等在内的软性指标;改变传统模式下单纯采用GDP、招商引资数量、财政增长率等经济指标来考核政府,从而改变过分强调经济指标、显性指标和近期指标的倾向。其次,在政府绩效评估制度与服务型政府属性和要求之间寻求契合点,切实转变政府职能。同时注重政府职能的转变与将地方财政结构的合理调整同步推进;逐步增加社会公共服务支出比重,提高财政支出的效率,使财政支出产生最大的社会经济效应;合理确定债务支出在财政支出中所占的比重,并将负债规模控制于临界点之内,增强各级政府抵御各种风险的能力。再者,在国际经济稍有复苏、欧洲主权债务危机重新

露头并有蔓延之势的背景下,各级地方政府必须坚持审慎的财政收支和债务管理态度,特别是加强地方政府适度债务监控与过度负债危机的预防,尤其是在货币政策持续紧缩的特殊时期要瞄准平衡点,稳步推进地方经济发展与财政负债的时间和力度。

(二) 依据风险特点规范负债管理法律规章制度

首先,从法律上赋予地方政府适度负债的必要性和合法性,明确规定地方政府负债的最高限额,从绝对数和相对数两方面进行负债规模指标界限,并适时根据宏观经济形势的变化与突发性事件做出适当的调整。同时,要求各级地方政府负债公开化、透明化,将地方政府负债相关控制指标及时更新并置于公开的统计体系和社会的监督之中。其次,在地方财政已建立的包括经常项目与资本项目在内的复式预算前提下,通过立法建立经常项目预算规则与财政收支限制规则。加大对财政周转金的清理回收力度,用收回的周转金归还借入上级周转金和其他债务,对地方政府的债务规模也有一定制约作用。再者,严格负债审批、申报、监管的法律程序与流程。在合理调节负债规模的基础上还要通过法律规章制度有效的规避各种新增债务违约,强化在位领导班子对本级负债的当期偿债责任,实行严格的离任审计。建立预算支出执行责任制度,按照法规由上一级政府加强对地方政府财政资金使用效率与违约行为的监管,中央政府负责全国地方政府整体状况的管理,提高财政支出的均衡性。

(三) 开辟多渠道优化政府负债存量减轻财政包袱

原始负债存量以及财政历史包袱是地方政府债务问题形成的主要根源,保持政府适度负债规模以及控制过度负债风险最首要环节就是开辟多渠道分类化解政府原始举债规模。第一,严格控制银行向过度负债的地方政府融资平台,或者通过其他渠道向地方政府贷款,以避免地方政府负债的进一步扩大;一旦出现违规给地方政府放贷的现象,监管部门要严肃处理,并削减责任银行的信贷投放规模。转变信贷资源过度向政府集中的状况,加快债务社会化进程,鼓励民间投资资金参与社会资源配置。第二,严禁地方政府不顾地区经济与财力条件过度举债投资的高污染、高消耗、低产出的经营性生产建设项目;而对于政府承担的基础设施投资的平台有必要继续存在,并充实资本实力,引进先进的管理技术与人才提高资金的使用效率,完事社会基本福利设施。第三,对于原本政府融资平台下从事的经营性

的业务,如若持续经营便要逐步转变为经营性企业,积极吸引民间投资资金,提高市场化水平与盈利能力,并且自负盈亏而非一味的依靠政府提供担保。第三,建立针对政府融资支持项目或企业的风险内控机制,具体包括建立投融资财务决策程序、项目或企业现金流跟踪监督机制、项目或企业运营风险预警体系等。打破一旦遭遇财务危机就要由政府的资金注入实现净现金流入的弊病,培育地方政府债务风险缓冲带,保障地方政府的运转安全和偿债能力。

(四) 完善地方政府负债规模与风险监测预警机制

对与我国地方政府而言,首先是要做好自身的债务规模与风险预警工作。各级政府要根据负债规模与风险管理防控目标,对现实存在的债务规模与风险及时进行识别、定性与定量分析,将结果汇总提交监控系统;监控部门依据确定的负债规模与风险控制标准,对出现问题的部门与机构发出警告,追寻引发的原因并提出相应的纠正与化解措施,实现地方政府可持续融资的同时保证债务风险最小化。

其次,比较借鉴各国政府债务预警的实践经验。例如美国俄亥俄州模式,由州审计局负责实施财政监测计划,通过财政监测系统对地方财政安全状况的监测,并对地方政府是否接近财政紧急状态做出判断,提交关于财政监测状况的书面通报,以防止债务危机的发生;又如哥伦比亚模式,以“红绿灯”预警系统对地方政府的借款严格限制,规定地方政府利息支出率与债务率两个限制指标,将每个地方政府的债务与其偿付能力挂钩,只有当债务利息支出率小于40%且债务率小于80%时才允许地方政府借款,否则意味着处于红灯区,严禁贷款。^[21]

结束语

从西欧主权债务危机与中国地方政府融资平台风险的病症表现看,其最根本的病根无不是一个政府负债规模的问题。政府根据自身发展实力与未来发展潜力,选择适度负债利国利民。而政府过度负债或负债不足却是最普遍的财政现象,而要化解结构性负债风险还需要多方部门以实证理论研究为基础,结合各地实际情况,采取恰当的措施合理化解政府债务风险,防范债务危机。

参考文献

[1][2] 主权债务危机震荡全球. 财经聚焦. 2010 -

06http://www.dooland.com/magazine/article_57530.html.

[3][4][5] 刘玉玲. 欧洲主权债务危机的发展及其趋势分析[J]. 海南金融. 2011 (4).

[6] 政府偿债能力恶化 大公将希腊国家信用等级连降四级,中国广播网. 2011 - 06 - 04 http://www.cnr.cn/china/news/201106/t20110604_508064688.html.

[7] 王飞洋. 浅析政府负债问题及其风险控制[J]. 商业经济. 2011 (3).

[8] 王克水. 地方政府负债问题与对策研究[J]. 经济师. 2010 (12).

[9] 金锡鸽. 县域经济政府负债的经济学分析[J]. 现代商业工业. 2008 (6).

[10] 冉和光 李敬 管洪. 地方政府负债风险的生成机理与预警研究[J]. 中国软科学. 2006 (9).

[11][12] 牛竹梅. 乡村债务问题研究[D]. 山东农业大学博士论文. 2002: 15.

[13] 朱宇. 化解地方债务风险 市政债呼之欲出,和讯新闻. 2010 - 06 - 14http://news.hexun.com/2011 - 06 - 14/130493466.html.

[14] 史进峰. 中央地方两级负债 央行关注隐性债务风险. 和讯新闻. 2011 - 06 - 15 http://news.hexun.com/2011 - 06 - 15/130535329.html.

[15] 地方融资平台统计数据打架 央行银监会口径不一. 搜狐资讯. 2011 - 06 - 06 http://roll.sohu.com/20110605/n309342509.shtml.

[16] 央行披露: 地方融资平台贷款总量超10万亿 搜狐证券. 2011 - 06 - 03. http://stock.sohu.com/20110603/n309218846.shtml.

[17] 中国人民银行发布《2010 中国区域金融运行报告》, 中国政府网. 2011 - 06 - 02 http://www.gov.cn/gzdt/2011 - 06/02/content_1875322.htm.

[18] 中国人民银行发布《2010 中国区域金融运行报告》, 中国政府网. 2011 - 06 - 02 http://www.gov.cn/gzdt/2011 - 06/02/content_1875322.htm.

[19] 史进峰. 热议地方债务剥离: 重在与经济周期挂钩. 新浪财经. 2011 - 06 - 02 http://finance.sina.com.cn/roll/20110602/00349933653.shtml.

[20] 关于深化行政管理体制改革的意见, 新华网. 2008 - 02 - 27 http://news.xinhuanet.com/newscenter/2008 - 03/04/content_7717129.htm.

[21] 国外地方政府债务规模控制与风险预警情况介绍, 财政部预算司. 2008 - 09 - 18 http://www.mof.gov.cn/preview/yusuan/zhengwuxinxi/guojijiejian/200809/t20080918_76134.html.