



CAIJING BOSHI LUNCONG

财经博士论丛

政府或有负债风险管理研究

——理论框架与实践探索

Research on the Risk Management of the
Government Contingent Liability
——The Theoretical Framework and the Pilot Practice

吕 伟 / 著



中国财政经济出版社



财经博士论丛

政府或有负债风险管理研究 ——理论框架与实践探索

Research on the Risk Management of the Government Contingent Liability
——The Theoretical Framework and the Pilot Practice

中华人民共和国
财政部
财政科学研究所



吕伟，男，汉族，中共党员，经济学博士，财政部财政科学研究所博士后（国家资助），中国注册会计师。2002年4月—2003年3月，曾获德意志学术交流基金（DAAD）等资助，赴德国研修1年。近年来，在《财政研究》等核心期刊公开发表学术论文20余篇，作为主研人员先后参与完成国际组织和省部级委托项目多个，参编合著2部、教材2部。近年来多次担任国际组织项目顾问。

ISBN 978-7-5095-0786-5



9 787509 507865 >

责任编辑：王志雄
封面设计：贾林

定价：26.00元



CAIJING BOSHI LUNCONG

财经博士论丛

政府或有负债风险管理研究

——理论框架与实践探索

Research on the Risk Management of the
Government Contingent Liability

——The Theoretical Framework and the Pilot Practice

吕伟 / 著



中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

政府或有负债风险管理研究——理论框架与实践探索/吕伟著.
—北京: 中国财政经济出版社, 2008. 7

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0786 - 5

I. 政… II. 吕… III. 或有负债 - 风险管理 - 研究 - 中国
IV. F812. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 093444 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京牛山世兴印刷厂印刷 各地新华书店经销

880 × 1230 毫米 32 开 7.375 印张 176 000 字

2008 年 7 月第 1 版 2008 年 7 月北京第 1 次印刷

定价: 26.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0786 - 5/F · 0639

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

序

本书是吕伟同志在财政部财政科学研究所从事博士后工作期间所取得的研究成果之一。

政府或有负债是当前财政理论与实践中的新课题。与传统的政府债务不同，它是基于公共风险理念，从公共主体视角考察政府公共责任——包括直接责任和或有责任、法律责任和道义责任——而产生的一个范畴，属于政府的不确定性债务，区别于会计学意义上的政府确定性债务，也部分区别于企业的或有负债。政府或有负债缘起于其为防范和化解各种公共风险（潜在的公共危机）而提供的各种“担保”，包括显性的或隐性的担保。这些担保有的是通过履行一定的法律程序而形成的，如为某些市场主体提供的融资担保；有些是出于无法推卸的公共责任而形成的，如对金融体系稳定性的担保，对巨大自然灾害的救援担保等。无论何种形式的“担保”，由此形成的政府或有负债总是与公共风险相关联。

政府或有负债广泛存在于现实经济社会生活之中。如1997年东亚金融危机中，由于对银行业提供了各种显性或者隐性担保，危机国政府普遍承担了数额巨大的或有负债兑付责任，由此耗用的公共资源更是代价高昂。有学者估计，以其占GDP的比重统计，印度尼西亚为50%，泰国为30%，日本和韩国则超过了20%。2007年以来席卷全球的美国次贷危机，迫使美联储和美国财政部动用大量公共资源投入金融体系进行救助，并引发自20世纪30年代大危

机以来美国金融监管体系的最大重组。再看我国，自改革开放以来，为化解宏观金融风险，政府已经花费巨额财政资源和外汇储备“买单”。例如为化解工农中建四大银行不良资产而成立的四大国有金融资产管理公司，其最后形成的不良资产处置损失估计达到万亿元人民币。为支持中国建设银行、中国银行和中国工商银行进行股份制改造，中央政府已投入外汇储备 600 亿美元。截至 2004 年底，各级地方政府及股东为化解城市商业银行风险，累计投入资产总额达 350 多亿元。至于各级地方政府在招商引资中因为提供担保而引发的赔付案例，也是屡见报端。

现代社会已经是一个高风险的社会，尤其是经济、金融的全球化和衍生品市场的迅猛发展，引致了层出不穷的公共风险和公共危机。面对这种高风险的状况，各国政府都在加大干预的力度。自从 20 世纪 30 年代以来，政府对财政手段的运用已经远远突破了“财政赤字”、“财政投资”等“看得见”的显性政策工具范畴，大量运用了“看不见”的隐性政策工具，其中以各种“担保”为最多。这些担保并不直接体现在现行的政府预算之中，但却大大地扩展了政府支配和使用社会资源的能力，使政府对经济的作用边界远远突破了预算的限制。由此产生的政府或有负债所引发的财政风险也在不断扩散，尤其是在传统的政府会计和预算基础上，这些财政风险多数是隐匿的，而且像地震一样难以预测。而财政风险一旦演变为财政危机，又会成为引发更大危机的导火索，进而使政府丧失对公共风险或公共危机的控制能力。对此，我们决不可掉以轻心。

然而，财政风险的扩大并不成为束缚政府作用的理由。面对风险社会的各种公共风险，政府突破直接债务工具，运用“或有负债”或“担保”这类工具势所必然，而且这类新型政策工具，无论在其灵活性方面，还是在其作用方式上，都具有传统政策工具无可替代的功能。事实上，作为公共财政活动的重要组成部分，政府

或有负债已经深深楔入经济社会运行之中，对于实现政府的经济政策和社会政策目标发挥了不可替代的重要作用。政府对金融体系的担保有助于保持公众信心，化解宏观金融风险，确保金融体系稳定；政府对巨大自然灾害的救援担保，有助于保护受灾群体，实现社会和谐；政府对一些特定市场主体提供担保，有利于经济稳定、扩大就业和吸引私人资本进入风险较高的领域，如此等等。不过，在这类新型政策工具使用过程中，要提高透明度和设置预立性规则，以规避“逆向选择”引致的道德风险，以提高对使用或有负债这类新型政策工具所带来的财政风险的控制能力。

从世界范围来看，对政府或有负债的研究还不成熟，迄今尚未形成系统完善的理论与政策体系。国外学者的研究比较强调政策性和技术性，并注意借鉴成熟市场经济下金融与财务领域的成果，但在理论性和系统性方面仍有待于进一步完善。而对于中国这样一个世界最大的转型经济体，对于中国这样一个具有独特的政治、历史、地理和文化等的发展中大国，更是需要有适合中国国情的关于或有负债的理论和政策分析，以为财政实践提供强有力的理论支撑。

吕伟同志近年来一直在关注和思考我国的政府债务与财政风险问题。自2006年初进入财政部财政科学研究所从事博士后研究工作以来，他针对政府或有负债问题做了更为系统性的思考。他积极参与了财政部门、亚洲开发银行等组织的一些关于政府或有负债的调研工作，对我国的政府或有负债形成了较为全面的感性认识，为系统地探索政府或有负债理论打下了良好的基础。他的这本书就是在这个基础上积极探索政府或有债务理论、管理和政策而形成的一项高质量的研究成果。

总的看来，吕伟同志的这项研究具有如下特色：

一是比较系统地探索了政府或有负债风险管理框架。作者认为政府或有负债管理的核心矛盾，在于运用与风险的权衡，或者说，

运用或有负债与政府风险管理能力之间的平衡。我觉得，这一认识是颇有见地的。以此为主线，作者从理论构架上对政府或有负债风险管理进行了较为系统的探索，并初步搭建了分析框架。这一分析框架主要包括下列内容：政府或有风险管理的基本渠道、政府或有负债确认和量度、政府或有负债会计和预算管理、政府或有负债风险预警系统等。进而，作者尝试将其运用于对银行部门、养老金部门、基础设施、地方政府等方面的分析。

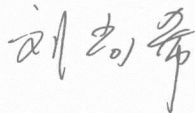
二是注意从财政、金融、会计、政治等多个视角研究政府或有负债问题。政府或有负债涉及经济、社会、政治等多个领域，综合性很强，这决定了其研究必须综合运用多学科工具，作者为此作了积极努力。

三是高度重视政府或有负债基础理论的研究。作者在研究中既坚持了“从实践中来，到实践中去”，同时又高度重视基础理论对于政策建议的基础支撑作用。作者在技术路线上遵循了“概念—理论—政策主张”的模式，这有利于其开掘政府或有负债风险管理理论的研究深度。

当然，从更高的要求来看，吕伟同志的这项研究还可以进一步深化，如：政府或有负债确认和量度的实践化、政府或有负债会计和预算管理的实务化、政府或有负债预警与整体财政风险预警的融合、不同领域政府或有负债风险管理的理论与实务整合等等。

作为吕伟同志的博士后研究合作导师，首先祝贺该书的出版，并希望吕伟同志在今后的工作中，坚持学习、勤于思考、勇于实践、不断取得新的成果。

是为序。



2008年6月9日于北京

目 录

第一章 导 论	(1)
第一节 有关政府或有负债和财政风险管理的一般性研究	(1)
第二节 针对中国政府或有负债和财政风险管理的研究	(4)
第三节 研究的理论意义与现实意义	(11)
第四节 结构安排	(13)
第二章 政府或有负债相关概念框架	(15)
第一节 问题的提出：政府或有负债风险的严重性	(15)
第二节 若干概念界定	(17)
第三节 广义资产负债分析框架	(29)
第四节 政府或有负债的形成机理	(41)
第五节 财政机会主义	(43)
第三章 政府或有负债风险管理框架	(49)
第一节 政府或有负债风险管理的基本作用渠道	(49)
第二节 政府或有负债确认和量度	(53)

第三节	政府或有负债会计和预算管理·····	(57)
第四节	财政风险预警方法·····	(70)
第四章	政府对银行部门的或有风险管理·····	(96)
第一节	宏观金融风险与政府或有负债·····	(96)
第二节	银行系统或有负债测度方法·····	(98)
第三节	银行部门政府或有风险管理·····	(107)
第四节	银行部门或有风险管理的财政工具选择·····	(119)
第五章	政府对养老金部门的或有风险管理·····	(126)
第一节	养老金担保的分类与政策目标·····	(127)
第二节	养老金担保的价值评估框架·····	(129)
第三节	政府对养老金担保或有负债的风险管理·····	(133)
第六章	政府对基础设施领域的或有风险管理·····	(136)
第一节	基础设施政府或有负债主要类型·····	(138)
第二节	政府对基础设施项目提供支持的基本依据·····	(141)
第三节	基础设施政府或有负债价值评估·····	(149)
第四节	政府基础设施支持政策风险管理·····	(152)
第七章	中央政府对地方的或有风险管理·····	(160)
第一节	地方财政风险向中央或有风险的转化：原因与机制分析·····	(161)
第二节	地方财政风险预警监控体系·····	(162)
第三节	地方财政风险预警监控实践·····	(172)

第四节 关于中国中央政府对地方或有风险管理的

思考	(180)
----------	---------

参考文献	(188)
------------	---------

附录一 美国联邦政府担保保险项目预算管理	(206)
----------------------------	---------

附录二 新西兰政府或有负债会计和预算管理	(217)
----------------------------	---------

后 记	(220)
-----------	---------

图、表和专栏目录

图 2.1 公共风险与政府债务	(23)
-----------------------	--------

图 4.1 不良资产—公共债务置换过程	(122)
---------------------------	---------

图 4.2 中央银行对问题银行的增信过程	(123)
----------------------------	---------

表 1.1 中国公共部门资产负债表示意图	(7)
----------------------------	-------

表 1.2 政府债务规模 (截至 2000 年底)	(9)
---------------------------------	-------

表 1.3 三个层次的资产负债率	(9)
------------------------	-------

表 2.1 政府财政风险矩阵	(32)
----------------------	--------

表 2.2 政府 (广义) 负债矩阵	(33)
--------------------------	--------

表 2.3 政府财政对冲矩阵	(38)
----------------------	--------

表 2.4 政府 (广义) 资产矩阵	(39)
--------------------------	--------

表 2.5 中国地方政府“平台”企业融资案例	(45)
------------------------------	--------

表 3.1 政府或有风险消除战略的一些做法	(50)
-----------------------------	--------

表 3.2 OECD 成员国在预算与合并财务报告中采用的 确认基础	(59)
--	--------

表 3.3 2008 财年联邦信用项目未来成本估计	(68)
---------------------------------	--------

表 3.4 噪音/信号比矩阵	(79)
----------------------	--------

表 3.5 信号法下的指标表现	(80)
-----------------------	--------

表 3.6	平均提前期	(81)
表 3.7	信号持续性 (Persistence of Signals)	(82)
表 4.1	宏观冲击对银行资产负债表项目的影响	(105)
表 4.2	由货币贬值和贷款损失而导致的政府或有负债	(106)
表 4.3	不同年份披露的 1999 年数据	(113)
表 4.4	银行部门或有风险管理与现金基础预算处理 实践	(115)
表 4.5	中国政府管理银行业或有风险的财政工具选择	(124)
表 5.1	全国社会保障基金投资结构	(134)
表 6.1	项目融资与传统融资比较	(137)
表 6.2	基础设施支持政策所导致的政府或有负债	(138)
表 6.3	没有政府支持时发电厂项目的基本情况	(143)
表 6.4	项目社会收益大于私人收益时的政府支持	(145)
表 6.5	成本为零的政策风险担保	(147)
表 6.6	可能要求兑付的政策风险担保	(148)
表 6.7	实物期权定价模型	(150)
表 6.8	最低购电量担保中的价值影响因素	(151)
表 6.9	中国非国有部门在基础设施投资中所占比重	(153)
表 7.1	地方政府 LG 的负债矩阵	(165)
表 7.2	地方政府 LG 的资产矩阵	(165)
表 7.3	地方显性直接债务预警指标体系 (短期)	(170)
表 7.4	地方隐性或有债务预警指标体系	(171)
表 7.5	地方财政风险“上溢”预警指标体系	(171)
表 7.6	地方财政紧急事态测试结果 (俄亥俄州, 1979—1985)	(175)
表 7.7	哥伦比亚地方负债预警监控体系 (358 号法案)	(177)

表 7.8 哥伦比亚地方负债预警监控体系 (795 号法案)	(178)
表 1 PART 评分结果汇总 (FY2007)	(208)
表 2 PBGC 单一雇主项目遭遇的 10 项最大索赔要求	(211)
表 3 可量化或有负债	(218)
专栏 2.1 公共风险化解的供求机制	(23)
专栏 2.2 住房市场上的美国政府出资企业及其带来的 系统风险	(36)
专栏 2.3 外在约束条件下的财政机会主义行为	(46)
专栏 3.1 国际公共部门会计准则 (IPSASs) 关于采用 应计制基础的阐述	(61)
专栏 3.2 国际货币基金组织 (IMF) 关于四种确认 基础的比较与选择	(62)
专栏 3.3 政府或有负债会计和预算管理的国际实践	(70)
专栏 3.4 《马斯特里赫特条约》对赤字率和负债率的 规定	(94)
专栏 4.1 财政部和人民银行在宏观金融风险管理中的 职责	(109)
专栏 6.1 中国发电厂 BOT 项目中的政府支持案例	(140)
专栏 6.2 沙角 B 和来宾 B 火电厂项目中的风险分配	(157)
专栏 7.1 一个贫困县面对的防疫经费难题	(168)
专栏 7.2 ACIR 建议的地方财政健康状况指标	(173)
专栏 7.3 美国州和地方债券的低成本融资优势	(186)
专栏 7.4 中国地方政府“平台”企业融资成本优势	(187)

第一章

导 论

本章主要涉及关于政府或有负债与财政风险管理的一般性文献综述、研究的理论意义与现实意义、研究结构安排等。关于政府或有负债的相关概念框架，作者放在第二章进行讨论。

第一节 有关政府或有负债和财政 风险管理的一般性研究^①

理论总是根据实践需要而产生和发展。政府或有负债属于历史范畴，它是随着经济社会活动日益复杂、政府所承担的责任日益扩大而出现的，并且其形式和内容不断进行着演进。进而，肇始于1997年的东亚金融危机，则使得政府或有负债问题在世界范围内凸显起来。在此背景下，从20世纪90年代开始，经济学家们从

^① 这里只列出涉及政府或有负债整体研究的一般性文献。实际上，还有大量文献对各个具体领域的政府或有负债进行一般性研究，作者将在相应具体研究中对它们进行介绍。

财政风险管理的角度出发,对政府或有负债问题进行了系统性探索。

1998年,世界银行公共部门管理专家 Hana Polackova Brixi^①发表其世行政策研究工作论文“政府或有负债:威胁财政稳定的隐蔽风险”(Contingent Government Liabilities: A Hidden Risk for Fiscal Stability)。在这篇具有标志性意义的文献中,Brixi首次提出了“财政风险矩阵”(Fiscal Risk Matrix)的分析框架,并按照直接与间接、显性与隐性的标准将政府负债划分为四大类,进而比较系统地描述了政府或有负债对财政稳定性构成的巨大威胁。此外,在这篇论文中,Brixi还指出政府在传统现金流量制预算约束下所形成的财政机会主义行为,构成了其积累或有负债的一个重要根源。1999年,William Easterly在其发表的论文“财政调整在什么时候成为一种幻觉?”(When is Fiscal Adjustment an Illusion?)中,从传统现金流量制预算的弊端入手,分析了许多国家的政府所具有的财政机会主义特征。这样,Brixi和Easterly就构建了一个比较完整的关于财政机会主义的分析框架,从理论上描述了财政机会主义与政府或有负债之间的密切联系,论证了财政机会主义行为是形成政府财政风险的一个重要源泉。

2002年,Brixi和Allen Schick编辑出版了《政府在险:或有负债与财政风险》(*Government at Risk: Contingent Liabilities and Fiscal Risk*)一书。该书收录了近年来关于政府或有负债和财政风险研究领域的20余篇文献,从而初步奠定了一个比较完整的关于政府或有负债和财政风险问题的分析框架。全书分为两部分,第一部分涉及政府总体财政风险(overall fiscal risk)的管理问题,第二部分则

^① Hana Polackova Brixi是世界银行公共部门管理专家,目前国内文献对其译名处理不够一致。有的译为汉娜(Hana),有的译为波娜柯娃(Polackova),有的译为布里克希(Brixi),有的译为白海娜等等。为避免误解,本研究统一称其为Brixi。

处理特定种类财政风险 (specific fiscal risk)。特别需要指出的是,在该书第一章中, Bixi 和 Ashoka Mody 提出了政府财政对冲矩阵 (Fiscal Hedge Matrix), 并在这一矩阵之中按照与财政风险矩阵类似的思路对政府财政安全性来源进行了分类, 从而在政府财政风险管理中初步引入了广义资产负债分析框架的思路。

Cassard 和 Folkerts - Landau (1997) 在其 IMF 工作论文“国家资产与债务的风险管理” (Risk Management of Sovereign Assets and Liabilities) 中, 针对发展中国家面对国际金融市场时其风险敞口显著增大的状况, 探讨了政府资产负债组合的风险管理问题。他们的政策建议是, 政府应当从制度上建立与中央银行保持相对独立的债务管理机构 (Debt Management Office, DMO), 以实现透明、可归责和专业化的风险管理激励机制。

Currie、Dethier 和 Togo (2003) 在其世行政策研究工作论文“公共债务管理的制度安排” (Institutional Arrangements for Public Debt Management) 中, 总结回顾了 OECD 国家从 20 世纪 80 年代晚期到 20 世纪 90 年代在公共债务管理方面的制度变迁, 认为有 4 个关键性的方面不可忽略——无论 DMO 设在财政部之内还是之外。

1. 战略层次的债务管理目标应当优先于技术层次的目标;
2. 应当加强制度建设, 以更好地管理政府资产负债组合, 并强化债务管理的公共政策属性;
3. 政府债务管理应当实现现代化;
4. 建立财政部与议会之间的授权和归责机制。

国际货币基金组织 (IMF) 和世界银行 (World Bank) (2003) 在其制订的《公共债务管理指南》 (Guidelines for Public Debt Management) 中, 将公共债务管理的主要目标定义为: 在持续一致的审慎风险水平下, 在中期到长期时间跨度中, 确保以最低的成本满足政府的融资需要和支付义务。《指南》在讨论政府的债务管理战略时指出, 在政府债务管理中引入资产负债管理 (Asset - Liability

Management, ALM) 框架至少具有下列积极意义: 1. 资产负债管理方法突破了单纯对政府债务进行成本/风险分析的限制, 它将对偿债收入的财务分析融入债务管理之中, 进而, 政府债务管理超越了税收收入与直接债务组合的范围。对政府资产负债组合的全面分析能够帮助政府制订出综合性的战略, 以减少政府的总体风险敞口。2. 针对政府进行资产和负债管理的治理结构安排, 资产负债管理方法还提供了有用的分析框架。例如, 政府是否应当为生产某些特定的产品和服务而保留所有权, 管理政府保留资产的最佳组织结构等等。

刘尚希(2004)在其主持的《财政风险及其防范问题研究》^①中, 构建了一个独特的财政风险分析框架。这个框架以“公共风险”为逻辑出发点, 以公共资源与公共支出责任、义务两个基本面为分析路径, 为财政风险评估以及财政风险化解提供了一个新的思路。该分析框架建立在下列三个方面的创新之上。1. 政府的双重主体假设。政府既是经济主体, 又是公共主体, 以不同的身份出现, 承担的风险内容就不相同。政府作为公共主体, 唯一的使命是化解公共风险。2. 公共风险理论。财政风险由公共风险转化而来, 公共风险是财政风险的源头。不仅如此, 公共风险也是政府以及政府干预之所以要存在的唯一理由。3. 风险的主观性。这决定了财政风险评估的新路径, 也由此导出政府与社会公众沟通在化解财政风险中的重要性。

第二节 针对中国政府或有负债和 财政风险管理的研究

1996年, 世界银行政策研究报告《中国经济: 治理通胀; 深

^① 本书属于“财政部财政改革与发展重大问题研究课题”的系列成果之一。