

The Thought of Helping Chinese Local Economic Development
Out of Financing Predicament

走出地方经济发展的 融资困境

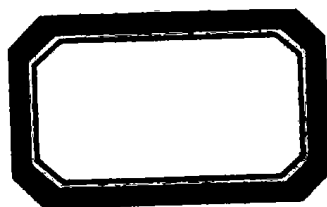
转型时期中国地方政府性债务风险解析

许安拓 著

Analysis on
Debt Risk of Local Government during
Transition Period in China



中国市场出版社
China Market Press



g Chinese Local Econ
icament

走出地方经济发展的 融资困境



转型时期中国地方政府性债务风险解析

许安拓 著

Analysis on
Debt Risk of Local Government during
Transition Period in China



中国市场出版社
China Market Press

图书在版编目(CIP)数据

走出地方经济发展的融资困境：转型时期中国地方政府性债务风险解析/许安拓著. —北京：中国市场出版社，2012. 9

ISBN 978 - 7 - 5092 - 0930 - 1

I. ①走… II. ①许… III. ①区域经济发展 - 融资 - 研究 - 中国②地方财政 - 债务 - 风险分析 - 研究 - 中国
IV. ①F812. 7

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 197650 号

书 名：走出地方经济发展的融资困境
——转型时期中国地方政府性债务风险解析
著 者：许安拓
出版发行：中国市场出版社
地 址：北京市西城区月坛北小街 2 号院 3 号楼(100837)
电 话：编辑部(010)68034190 读者服务部(010)68022950
发行部(010)68021338 68020340 68053489
68024335 68033577 68033539
经 销：新华书店
印 刷：高碑店市鑫宏源印刷包装有限责任公司
规 格：720 × 1020 毫米 1/16 15.25 印张 280 千字
版 本：2012 年 9 月第 1 版
印 次：2012 年 9 月第 1 次印刷
书 号：ISBN 978 - 7 - 5092 - 0930 - 1
定 价：38.00 元

前言

自 2008 年美国次贷危机爆发以来，世界经济在急剧动荡中徘徊，本以为经过各国积极救市政策的展开，尤其是中国四万亿投资的拉动，能挽经济狂澜，殊不料，却“摠下了葫芦起了瓢”，整个世界经济在止住了骤然下滑后，却陷入了新一轮的一蹶不振、债务缠绕的困境，中国经济在做了有意的降速调整、转型提质之后，也面临着进一步下滑的趋势。

欧洲主权债务危机愈演愈烈，不知所终，美国经济深陷低谷久久不起，中国靠以往那种出口和投资拉动经济的操作空间不但越来越窄，甚至出现了许多罕见的“悖论式”的后遗症：赤字与预算收入超收并行，国家债务安全与地方政府债务风险同处，经济上量的增长与质的下降并存，国家财政收入的不断增加与地方政府支出的捉襟见肘同现，国力不断增强与社会矛盾不时加剧共生，还有诸如贫富差距日益增大、体制性腐败难以根除等，这些奇怪的现象都透视着一个问题：中国经济在经历了 30 多年的快速发展之后，未来的崛起之路究竟在哪？崛起的动力源泉又在何方？

当然，一切问题的解决都要依靠继续深化改革开放，但问题是，话好说，路难走！改革的突破口又在哪里？此前张五常教授曾经说过：中国经济的快速增长源于县域经济之间的有效竞争。

而县域经济的发展作为地方经济的最典型代表却更让人匪夷所思，其发展模式似乎已至极限：一方面作为地方政府要完成诸多经济、社会、政治任务（事权下移）；另一方面，地方政府的财政收入与中央财政收入的增幅相比又在不断减少（财权上收），其财力不足在《预算法》上又被严格规定不能借债，而在“官本位”的激励机制下，地方政府各任期官员又要拼命“干”出成绩，其资金的巨大缺口就可想而知了，以前可以靠提供税收优惠、土地免费或低价出让、压低地方劳动力价格等方法来招商引资，拉动地方经济增长，但随着国家宏观调控政策的从紧、国际终端消费市场的萎缩而举步维艰，即便引进了一些企业大多也是高污染、高能耗的产业。于是地方政府的各种融资平台就应运而生了，其累积的债务规模更是不断快速增长，现在已经对地方经济和整个国家经济的安全运行形成巨大的风险和威胁。如何使地方政府走出经济发展的融资困境，进而逐步化解地方政府性债务风险就自然成了本书的题中之意。

本书试图从经济发展中政府与市场中庸式的相互依存、互相调控的关系入手，就地方政府债务的风险范围作出界定，进而从历史演进与现实状况的角度解析我国地方政府的债务规模和结构，并结合我国目前以及国际上典型的发展中国家与发达国家治理地方债务的经验与教训，提出我国政府在短期和中长期治理地方政府性债务的一些政策建议。笔者认为要根治地方经济发展的融资困境和债务风险日益积累的治本之道在于：必须要加强行政和政治体制的深化改革，强化预算约束，将地方政府职能理性地回归到责任、服务、有限性的职能上来，进而削弱或消除全社会“官本位”所导致的政府与市场关系的扭曲，从源头上抑制地方政府借加快“城市化”进程之名行粗放式“造城运动”和“形象工程”的投资之实，对地方政府债务的不断膨胀做“釜底抽薪”式解决。

诚然，我们控制地方政府的债务风险不是说不要发展地方经济，更不是要禁止借债，而是提倡地方政府发展经济需量力而行、债务适度、监控有道、结构合理。“跨越式”发展把握不好往往很容易导致对经济质量的透支，今天中国经济的发展更需要质

的进步。“科学发展观”告诉我们：用不断累积的债务去透支国家未来的资源和人民的福祉终将难以为继，一个健康、持续的经济发展必须是建立在人与自然以及人与人之间中庸式的代际平衡之上。

多年来，每次写完一篇文章或完成一本书的时候总觉得心有失落。每改一次更是如此，总觉得许多研究还有待于深化，更深刻地感知缺憾才是永恒相守的伴侣。即便如此，在许多专家、学者的鼓励下还是匆匆地汗颜付梓了。由于笔者才疏学浅，错误遗漏在所难免，凡不足之处皆由本人自负，若有可取之一二点当属多位学者、专家、同事的共同心血，再次一并致谢了！

目 录

第一章 绪 论 /1

- 一、中庸模式的政府与市场关系 /2
- 二、中央与地方政府经济关系的实质：财政收支的集权与分权 /4
- 三、地方经济发展的融资渠道与瓶颈：地方债 /6

第二章 地方政府性债务的相关概念与统计口径 /11

- 一、地方政府性债务的相关定义 /11
- 二、地方政府性债务的分类与统计口径 /16

第三章 中国地方政府性债务的历史沿革与现状 /30

- 一、地方政府性债务的历史 /30
- 二、地方政府性债务的基本现状 /39

第四章 中国地方政府性债务风险解析 /54

- 一、地方政府性债务的风险评估 /55
- 二、地方政府性债务的财政风险 /62
- 三、地方政府性债务的金融与经济风险 /68
- 四、地方政府性债务影响经济发展方式的转变 /75

第五章 中国地方政府性债务形成的原因：体制和政策 /80

- 一、地方经济发展的资金需求 /83
- 二、地方经济发展的资金供给：财政、金融 /100
- 三、2008 年金融危机后的扩张政策 /123

第六章 中国政府短期缓释地方债务风险的逻辑方案及评述 /134

- 一、中央政府治理地方政府性债务风险的路径分析 /138
- 二、我国政府缓释债务路径的总体评价与思考 /156

第七章 地方政府性债务危机的国际经验与教训 /159

- 一、各国地方政府债务管理体系概述 /159
- 二、美国的地方政府债务 /167
- 三、日本的地方政府性债务管理方式 /172
- 四、巴西的地方政府性债务管理方式 /178
- 五、各国政府治理地方政府性债务的经验总结 /184
- 六、欧债危机对我国的启示 /186

第八章 中国地方政府性债务问题的治理路径 /195

- 一、我国地方政府性债务的短期治理方案 /195
- 二、我国地方政府性债务的中长期治理方案 /198
- 三、地方政府融资的其他途径——以保障房为例 /219
- 四、新的隐忧 /224

参考文献 /229

后 记 /235

第一章

绪论

人们经常说：中国是一个地大物博的国家。相对于世界上其他国家而言，确实如此——我们的国土面积居世界第三，自然和祖先赋予我们的物产也十分丰富，尤其是稀土，其储量更是位居世界第一。但是在面对几乎占了世界 20% 以上的人口时，一切就变得“地小物薄”了，任何问题的产生和解决都须根植于此，这是我们最大而且最基本的国情！

从 1949 年新中国成立到 1978 年的 30 年国力恢复建设时期，再从 1978 年到 2011 年的 33 年改革开放时期，我国的经济发展已基本进入了成熟的工业化发展阶段。截至 2011 年我国的人均 GDP 已经从 1978 年的 400 美元增加到 5414 美元。尤其是改革开放的 30 多年，人们的积极性和创造性得到了充分的调动，经济发展更是以平均每年超过 10% 的速度增长，GDP 总量位居世界第二，是 1978 年的近 95 倍；经济结构也进入了工业化成熟时期，有些指标甚至已经步入了后工业化阶段。在经济高速增长、年新增人口不断下降和人民币持续升值的共同作用下，我国消费结构的升级也进入了一个常态调整时期——诸如汽车、住房这样的大额消费产品也不断进入千家万户，正向普及阶段发展；整个消费当中教育、医疗、旅游、文化等新型的消费支出也在快速增长，这些特征都标志着我国已经完全进入了中等收入国家的发展水平。

孙子曰：不谋全局者，不足以谋一域；不谋万世者，不足以谋一时。

按国际惯例，当人均收入超过 3000 美元时，是极易引发所谓“中等收入国家发展陷阱”——即经济增长停滞，通货膨胀高位运行，劳动力成本不断增加，债务风险越来越大，社会矛盾日益凸显，贫富差距和地区差距迅速扩大，失业严重，甚至可能像 20 世纪 80 年代的许多拉美国家一样，出现返贫的现象——辛苦几十年一夜回到解放前。有些国家甚至出现严重的社会动荡，政治乱局。

因此，我们在看到中国飞速发展崛起的正面因素的同时，也应该清醒地意识到带来的问题与负面影响。目前我国尚处于这个“中等收入国家发展陷阱”的初期阶段，尤其是社会发展与经济快速发展严重的不平衡，据

粗略估计,当前我国社会结构调整至少滞后了15年,精神文明建设更是滞后了30年^[1],多数社会结构指标仍然处在工业化初期阶段。比如:在工业化成熟时期城市化率应该达到60%以上,但到2008年我们只有45.7%;中产阶层规模经验值一般达40%~65%,但到目前我们也只有约23%。2009年后在国际金融危机的影响下更在减少。就业结构中,服务业就业占中国就业总人数的比例只有34%,远低于发达经济体70%~80%的水平;第一产业从业人员要达到工业化成熟阶段的相应指标大约需要25年;城市化率要15年时间;中产阶层的规模,与发达国家相比要达到中产阶层占40%的水平,还需约18年时间。综合判断,中国社会结构滞后经济大约15年。如果按照目前的格局发展,中国社会结构的演变要到2025年左右才能达到成熟的工业化发展水平。

当前中国正处于经济全面转型的关键时期。一方面要从计划经济、粗放经济向市场经济、集约经济转变;另一方面要从传统工业向现代信息产业发展。这必将伴随着社会、经济、政治的持续巨大调整。城镇化、工业化和信息化不仅极大地推动着中国经济的增长,也将继续成为中国经济增长的原始驱动力。然而,随着以地方经济发展的主要动力之一——城镇化进程的加速,提出发展与之相配套的市政基础设施、完善法律制度、改善政策环境的要求也日益突出。

中国内地有4个直辖市、22个省、5个民族自治区,共计31个地方政府。不仅数字庞大,而且它们之间的地缘差异、资源禀赋、生产力发展水平都存在巨大差异。地方经济作为国家微观经济的主体,其发展的好坏将直接关乎整个宏观经济的优劣,而解决当前地方经济发展财力匮乏、持续增长乏力、债务风险突出等问题就成了地方经济走出困境的关键。

宋代大诗人苏辙说过:“财者,为国之命而万事之本。国之所以存亡,事之所以成败,常必由之。”古代的商鞅变法、王安石变法、张居正改革等等,无不将财税改革作为其主要内容。中国历史上各个朝代的更替,更是与财政的强弱、地方经济的好坏息息相关。“财为庶政之母”,而处理好中央与地方之间的财力分配、控制政府债务风险更是经济持续增长、社会安定团结的重中之重!

一、中庸模式的政府与市场关系

改革开放以前,中国是一个大一统的计划经济国家,国家与市场、市场经济的关系几乎是一个与意识形态密切相关的“禁区”,不敢发生任何关

[1] 陆学艺.当代中国社会结构[M].北京:社会科学文献出版社,2010.

系。自1992年小平“南方谈话”以后，才打开了社会主义与市场、资本主义与计划之间的人为隔阂，让人们更中立地去认识它们之间“天然”存在的联系。

从政治学的角度看，当今世界上主要有三种类型的国家（单一制、联邦制、邦联制），历史和现实都证明，无论哪种国家只要其以社会稳定和人民福祉为导向都离不开市场和市场经济，所不同的就是占比多少与侧重点的差异而已。而在市场和市场经济中绕不开的就是如何处理中央和地方政府之间的关系，从哲学和经济长期、持续发展的角度看，平衡与协调的中庸抉择应该是处理它们之间关系的归宿和最佳模式。

无论是中央政府还是地方政府，都在为营造良好的经济发展环境而积极地投入资本、劳动力、自然资源、先进技术等要素，以提高市场经济微观主体企业的生产积极性，增加产出，发展经济。但是不同的国家由于其历史和现实的因素各异，都有着不同的发展模式，一旦模式形成，在很长时段里就会产生制度经济学所提出的“路径依赖”。这在中国的经济发展历程中更有着鲜明的例证：传统的“经济赶超”思维一直影响着改革以来的中国经济增长，一方面体现为在经济增长过程中，过于注重对经济总量的追求而忽视经济发展的质量和所付出的代价，没有意识到资源的有限性与使用资源的成本；另一方面体现为政府干预的力量过于强大，政府不安于营造经济发展环境、提供公共产品的角色，甚至一度成为带动经济高速增长的直接参与主体和先导，即政府直接参与并主导竞争性领域，过多地采用投资尤其是政府投资的方式增加经济总量和发展速度。这在经济的动荡期或者低潮期更是如此。2008年始于美国的金融危机发生后，出口急剧下滑，在国内消费难以短时期内迅速提高的背景下，投资又惯性地成为主要选择对象，中国政府迅速提出四万亿的投资计划，防止经济陡然下行。然而，当中国经济走出低谷的时候，一度被视为理所当然的四万亿投资计划却再度引起反思：一方面，四万亿投资计划表面维持住经济的增长速度，但是其使用效率与效果如何呢？对继而发生的通胀和大规模地方债务风险到底又起到了何种负面的影响呢？这种仓促的投资计划背后除了反映政府应对危机时的“果断”外，从长期看，用“有形的手”去不断挤压“无形的手”是否会扭曲政府与市场在资源配置中的关系呢？更重要的是，当前在我国面临新一轮经济下滑时是否“故伎重演”呢？所有这些疑问，从根本讲都是涉及如何配置政府与市场的关系问题。

自从亚当·斯密1776年在《国富论》中提出社会分工和市场配置资源的作用以来，市场经济因其承认人的自利天性，能够充分地调动个体对自我利益的关注，“利己需先利他”的逻辑前提下，在个体实现利益最大化的

时候实现社会总体福利帕累托改进，因为只有在交易的双方都获得各自利益的情况下，交易才能达成，由此在至少不损害一个人利益的前提下实现总体利益的扩大。只要资源的分布存在不均衡性，个体之间就存在不同的比较优势，就存在交换的必要，也为社会分工提供可能。在各生产要素的比较优势下，形成不同的交换比例，即生产要素和产品的价格。当价格反映出资源的稀缺性和重要性，成为供求关系的具体指标时，市场就能够最优地配置资源。当经济发展到一定阶段，局部地域的比较优势尚不足以更大地提高投入产出效率，因而需要扩大到更大的范围，市场范围也就自发地扩大了。在这个过程中，追求个体利益最大化的动机与其表现形式，即独立个体之间的讨价还价贯穿始终。市场给予个体交易的自由权利时，也应承担相应的责任，即权责利的对等。但是，有些产品的天然特性使得享受收益并不一定承担成本或者承担成本却并不一定能享受到足够的收益，即经济行为的外部性。此时“搭便车”的心理便产生奥尔森所谓“集体行动的困境”，市场的作用在此激励不足，导致公共产品供给不足，因而政府必须提供此类具有非竞争性和非排他性的产品。因而可以看到，无论是资本主义抑或社会主义国家，都试图在政府、市场间取得平衡。中国改革开放前完全取消市场，实行由国家主导一切的计划经济，资源价格由人为制定，并服从于“优先发展重工业”的经济战略，通过扭曲的政策环境和价格的剪刀差为其提供资金，这种模式终因信息不充分和监督困难而造成资源扭曲配置；另一方面个体的创造性也始终被压抑，经济运行的低效不得不引入市场的力量，以激发人的创造性并通过价格发挥资源的比较优势。而市场经济条件下，根植于人性的贪婪则需要国家的力量予以束缚。政府作为国家的代表，有其独立的利益，因而也需要约束其行为，如何界定政府的职责范围，取得二者之间的平衡与协调则成为中国经济健康发展的重要因素，也是本书所要讨论的主要问题之一。

二、中央与地方政府经济关系的实质：财政收支的集权与分权

一个国家，无论其是单一制还是联邦制的政治体制，其行政管理的层级都由中央和地方两级政府组成，所不同的往往是构成地方政府层级的多少以及相应职能的划分不同而已，从公共管理学的原理上讲，一个善治的政府必须是各级事权与财权相统一，职能划分清晰、分界合理的多层级政府。

我国是中央集权的单一制国家，政府机构组成包括一级政府及其所属的政府机构，即中央和地方各级人民政府。采用的是直线职能式管理结构。我国政府划分为中央（国务院）；省、自治区、直辖市；自治州、县、自治县、市；乡、民族乡、镇四个层次。在试行市领导县体制的地方则为

五个层次，在省与县之间增加了地级市这个层次。无论如何划分，中央与地方政府的经济关系从本质上讲都是财政收支的集权与分权关系，所不同是集权与分权的程度不同而已。

集权与分权实际上就是在中央政府与地方政府的权责利的职能界定。张五常曾经在《中国的经济制度》中提出：改革以来经济的发展很大程度上源于县域经济之间的竞争，地方政府为活跃当地经济、解决就业、取得税收，相互竞争。从政策的优惠、基础设施的完善、简化审批程序等方面改善投资环境，吸引企业落户投资。中央政府则立足宏观角度，从提供全国性的公共产品、资源的调剂和分配上体现公共服务的公共性和公平性。无论中央还是地方政府提供公共产品和直接参与经济都需要收入来源，于是凭借政治权力而从国民手中征收税收就形成了国家财政收入的主要来源。征收过多则与民争利、竭泽而渔；征收过少则不能完成提供公共产品的基本任务。因此，征收多少财政收入是合理的？财政收入又如何中央和地方政府之间进行分配就自然成为集权与分权度的重要标志；而与之相对应的是：使用多少财政资金以及如何将其在中央与地方政府之间配置以完成既定的公共产品提供任务就成为支出方面的集权与分权问题。此二者有机的统一则成为一个国家中央与地方政府经济关系的核心，其实质即为财政收支的分权与集权。

自1957年开始酝酿的第一次财政分权，大大扩充了企业和地方政府的自主权，地方政府财力得到明显的扩张，才使得1958—1961年间异化的“大跃进”、“大炼钢铁”等过激经济运动的急剧增长提供了可能性。^[1]⁶⁹但也导致工农业之间、重工业和轻工业之间的比例严重失调。1961年9月中央正式以“调整、巩固、充实、提高”八字方针为指导，对国民经济进行全面整顿，实质就是收回大部分下放给地方的权力，重新实行高度集中的计划体制，恢复被破坏的中央综合平衡机制。1969年“文革”期间第二次采用大规模分权试验，再次实行以“块块”为主的国民经济管理体制。^[1]⁷⁸改革开放以来的第三次分权采用的是“划分收支、分级包干”的方法，地方政府又可以通过预算外资金和收取费用操纵税收，带来中央财力日益不足，宏观调控能力弱化。直到1992年中央明确提出建立社会主义市场经济体制，与之相适应的财政改革才于1994年开始，分税制进一步规范了中央和地方关系，从过去单纯的放权让利向按照各级政府的公共职能划分财政权限的方向前进，公共财政化前进了一大步。然而，这种改革依然存在着无法彻

[1] 胡书东. 经济发展中的中央与地方关系——中国财政制度变迁研究[M]. 上海：上海人民出版社，2001.

底的结症进而会产生一系列的分权集权“悖论”式的并发症。1994 年的分税制改革侧重在收入，1998 年重点改革财政支出。随着市场经济的发展和改革的深化，这些改革虽然加强了中央的宏观调控能力，但也引发了地方政府财力不济、债务风险加大的后果：“中央财政喜气洋洋，省市财政勉强勉强，县级财政拆东墙补西墙，乡镇财政哭爹喊娘”，就是这种后果在民间的戏言。对于地方政府，财权上移、事权下移，势必造成土地财政等筹资模式在经济发展中的隐患。事实上，国家的经济政策最终是靠地方政府具体贯彻执行的，中国大约 70% 的公共支出发生在地方（即省、市、县、乡）；其中 55% 以上的支出是在省级以下。结果是，现行的分权化财政体系存在的问题构成了目前中国实施改革政策的一个主要瓶颈。^[1] 分税制改革以来中央和地方财政收支对比见图 1-1。

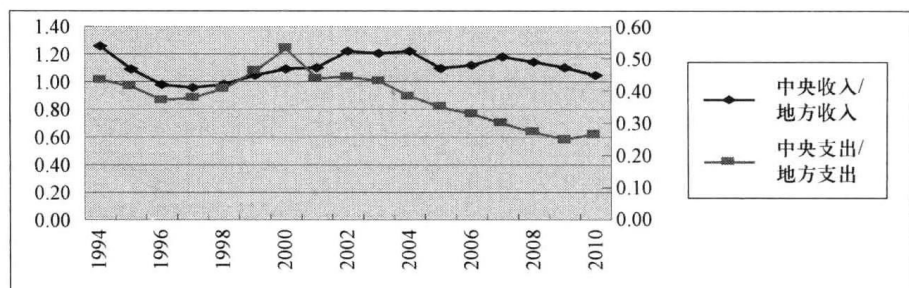


图 1-1 中央和地方财政收支对比

目前财政体制上收入的集权与支出的分权虽有其合理性的一面，但不可否认，也是造成地方财政拮据的重要因素。因而深化和创新分税制改革，最终构建一种中庸式的分权与集权模式也是本书所要探讨一个问题。

三、地方经济发展的融资渠道与瓶颈：地方债

任何地方经济的发展都离不开资金的支持，正常情况下，资金越多、融资渠道越便捷，其经济发展的后劲和动力就越大。对一个国家而言，如果是“小政府、大社会”的架构，即政府所提供的公共产品和对市场的干预是有限的，市场是在完全依靠健全的法律规制下通过充分竞争来达到经济增长目的，那其融资的途径可以通过资本市场化价格的竞争获得，政府只需依法收税，透明预算、规范支出就可以维系其经济的正常发展；反之，如果一个国家是政府主导型经济，预算又缺乏透明度，支出也不够规范，那其经济“跨越式”发展所需的融资渠道就不能仅仅靠税收的缓慢增长来实

[1] 黄佩华，等．中国：国家发展与地方财政[M]．北京：中信出版社，2003．

现，而必须要以大量借债去透支未来的财力以满足短期的资金需求。但既然是债就总有一天要还，还不了就构成债务风险，甚至危机。而对于一个国家的地方政府而言，轻者会危及当地经济发展和社会稳定，重者城市破产（这在美国等西方发达国家经常发生）、政权更迭。

就中国而言，国家出台的《中华人民共和国预算法》早就规定：地方政府未经国务院批准不得擅自举债。但地方经济发展的需求和地方财力的不足实际上又鼓励了地方的举债行为。随着 2008 年四万亿政府投资中地方配套资金 2.82 万亿的支出，地方融资平台纷纷建立，地方融资平台所贷资金实际上成为地方政府的第二财源，地方政府以其政府信用做担保能够非常容易地取得贷款，由于中国的政治体制决定地方政府并不存在破产的风险，即使地方政府无法偿债也由中央政府兜底，约束失效，因而各银行心照不宣，也乐于放贷给地方融资平台背后的地方政府。

古典经济增长理论提出，经济增长取决于资本(K)、劳动力(L)、自然资源(R)、技术(A)等生产要素，其函数表达为： $Q = A \cdot F(K, L, R)$ 。劳动投入包括劳动数量和质量，即劳动力的技能、知识和纪律性，提高劳动力的质量可以提高生产率。许多国家凭借自然资源的天然优势而成为经济增长迅速的国家，但在当今世界自然资源的拥有量却不是经济发展取得成功的必然条件，如日本，就是因为追求技术转化成生产力的能力而成为经济发达的国家。资本既包括流动性较强的资金，也包括已经物化的产品，是一个经济体为了生产其他的物品而生产出来的耐用品，包括机器、道路、计算机、钢铁厂、建筑物和其他能有效构建经济结构的资本品等。经济体要实现扩大再生产，必须抑制一定的当期消费而用于未来更多更好的消费，形成资本的积累。技术创新则因能扩大生产可能性边界而直接有助于总产出的增长。索洛提出的新古典经济增长理论认为，资本深化是指人均资本量随时间的推移而增长的进程。如果资本存量的增加快于劳动的增加，那么就会发生资本深化。如果没有技术变革，资本深化将会带来人均产出的增加，假定在一定时期技术不发生重大突破，那资金的来源对于经济发展就更加重要了。

一般而言，资金来源一是收入；二是负债，其实质就是以未来收入为担保的部分折现。然而，并非随着时间推移必然会发生资本深化，发展中国家尤其是非洲、拉美等发展中国家普遍面临的是储蓄不足，生产出的产品仅能满足或不能维持人口的基本生存，更难以将储蓄转化为资本品，于是陷入简单再生产的恶性循环。

而中国不同，民间储蓄率很高（银行不缺钱），地方政府资金的主要来源是税费形式为主的财政收入。由于分税制改革的不彻底，地方政府承担

的支出责任过重而缺乏相应的收入支撑，因而不得已必须绕开法律法规的相关规定开辟新的“财源”——地方融资平台借债，地方融资平台因其便利而又能通过信贷系统迅速大量满足地方政府的需要，所以得到广泛的使用。

从地方政府性债务的存量结构看，46.38%的地方债都是通过地方融资平台获得。如果说2008年是危机时期的特殊处理办法——以政府直接投资的方式带动需求，形成产出尚情有可原的话，而在经济常态下，由于单一的GDP考核体系和政绩观造成地方政府的“投资饥渴”症，也需大量资金，因而地方政府性债务不再是纯粹的经济行为，不是完全由于经济发展对基础设施提出的迫切需要，而与政治和行政行为有着很大的内联性。

经济发展形成对资金的客观需要，但如果经济发展过快，则造成对资金的超额需求。虽然中国的储蓄率较高，但如果国内的民间储蓄大多转化为投资的话，则用于消费的资金势必要受到压抑，而内需低迷仍将从长期的范围内降低经济发展，甚至有可能造成产业结构失衡、消费水平的下降、经济增长的停滞。政府此时一方面如果继续试图在短期内以加大投资止住经济下滑趋势，则将加剧经济失衡；另一方面如果试图依靠出口消耗过剩产能，则形成对外的过度依赖，国内经济极易受到世界经济波动的剧烈影响。此两者形成的是投资、出口驱动型经济增长模式。如果单纯从国外引进资金的话，则形成依赖外资的经济格局，一旦外资撤离或收回债权，将出现债务风险，严重时有可能发生主权债务危机，如这一轮金融危机中的冰岛、希腊、西班牙、意大利等国和上世纪80年代的拉美债务危机都属此类。如果要解决负债，则势必要降低经济发展进程，牺牲民众的福祉，所以这两者又存在着平衡与协调问题。

据审计署2011年6月的审计报告，截至2010年底，全国省、市、县三级地方政府性债务余额约10.72万亿元，约相当于2010年GDP的26.9%，其中银行贷款为84679.99亿元。国际评级机构穆迪则认为审计署关于银行对地方政府贷款规模的数据可能少报了3.5万亿元，应该是14.2万亿；而中国人民银行公布的《2010中国区域金融运行报告》，截至2010年年末，平台贷款规模的上限为14.4万亿元左右；银监会认为截至2010年年末，全国地方融资平台公司贷款余额约9.09万亿元，占全部人民币贷款的19.16%。渣打银行依据各家监管机构发布的数据测算估计，地方融资平台债务规模可能在9万亿~10万亿元，而地方政府直接举债（指教育、医疗等方面）可能在5万亿~6万亿元，因此，整个地方政府债务规模加起来总计达到14万亿~16万亿元。无论怎么说，这都是一笔可观的债务。

按照审计署披露的数据，2010年底地方政府性债务余额中，2011、

2012 年到期偿还的占 24.49% 和 17.17%，2013 年至 2015 年到期偿还的分别占 11.37%、9.28% 和 7.48%，2016 年以后到期偿还的占 30.21%。在财政不断保持赤字的情况下还款的压力相当之大，如果到期无法偿债，则将引发一系列的财政和金融风险，财政部门将面临尴尬局面，金融系统将面临巨额坏账，整个社会信用体系甚至会坍塌，实际上也否定了市场经济条件下银行的独立法人地位，破坏了金融市场秩序。在此情形下即便债务展期也只是暂时缓解之策而非治本之法，因而采用何种方法化解如此规模的地方政府性债务，使地方经济走出发展的资金瓶颈，将是未来一段时期内中国地方政府面临的十分棘手的问题。

由资金来源引发出来的第二个问题则是对于资金的管理，也即对于举债、用债、偿债管理的制度化建设。地方经济发展在特定时间段可能需要投入大量的资金，诸如初期阶段或者危机时期，因而政府不负债是不可能的，问题的关键在于管理负债而不是如《预算法》采取围堵的办法。只要地方政府有融资方面正常或超常的需求，总是能够规避相应法律法规的约束，只不过是设法将显性负债隐性化罢了，而由此带来的成本（决策失误、经济波动、硬着陆等）和问题将更多更大。制度的设计应当是尽可能地将负债阳光化、透明化，在此基本前提下展开监督管理。没有监管，融资无论从规范性还是规模上都会失控，于是监管成为主要的解决方式，而采取何种方式监管，以提高资金的使用效率呢？一为市场的力量，一为政府的力量，前者可以引进社会监督，后者则以行政的力量推动，但是两者都面临风险，市场的力量容易受到政府的干预，而政府的力量难以实现自身约束，于是自然的结论：对政府任意干预的规避，就是政治体制改革，以法律的形式明确政府的职责，司法独立等；运用市场的力量，就是经济体制改革，包括金融、财政体制，主要是商业银行真正公司化、财政“分税制”彻底化等。

无论是市场为主导还是政府为主导的国家，都面临经济发展中的平衡问题。由美国次贷危机引发的全球金融危机就源于过度的金融创新而缺乏监管；席卷欧洲的主权债务危机则源自高福利体系下不合理的经济结构，高福利很大程度上依靠债务的支撑，经济结构也变得极为脆弱。上世纪 80 年代发生于拉美的债务危机与当前我国地方政府性债务风险相似，皆源自地方政府性债务的失控；而 1998 年的东南亚金融危机则是新兴市场国家严重依赖外资的产物。随着全球化成为大势所趋，世界经济的联系不断加强，经济环境的不确定性大大提高，如何灵活地结合政府与市场的力量、调整中央与地方的关系、解决经济发展与资金来源的问题，成为每个国家都必须面临的问题。对于资金的需求与管理不仅是简单的金融问题，而是