

Difang Zhengfuxing
Zhaiwu Guanli yu Fengxian
Fangfan Yanjiu

地方政府性债务 管理与风险防范研究

陈志勇 庄佳强 等/著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社

Economic Science Press

Difang Zhengfuxing
Zhaiwu Guanli yu Fengxian
Fangfan Yanjiu

地方政府性债务 管理与风险防范研究

陈志勇 庄佳强 等/著

图书在版编目 (CIP) 数据

地方政府性债务管理与风险防范研究 / 陈志勇等著.
—北京: 经济科学出版社, 2017. 5
ISBN 978 - 7 - 5141 - 7991 - 0

I. ①地… II. ①陈… III. ①地方财政 - 债务
管理 - 研究 - 中国 IV. ①F812. 7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 095929 号

责任编辑: 白留杰
责任校对: 徐领柱
责任印制: 李 鹏

地方政府性债务管理与风险防范研究

陈志勇 庄佳强 等著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

教材分社电话: 010 - 88191354 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [bailiujie518@126. com](mailto:bailiujie518@126.com)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京季蜂印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 30 印张 565000 字

2017 年 6 月第 1 版 2017 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 7991 - 0 定价: 88.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

课题组主要成员

首席专家 陈志勇
成 员 庄佳强 毛 晖 王银梅 陈思霞

前 言

地方政府负债或地方政府债务融资在我国由来已久，但把其视为“问题”并受到广泛关注是在2008年以后。这期间，为应对国际金融危机对我国经济的冲击，国家出台了一系列刺激政策，以促进经济的稳定和持续发展。相应地，地方政府性债务也急剧扩张，规模越来越大，涉及面越来越广，其管理问题也越来越突出，以至于引起了人们对债务风险、财政风险、金融风险以及宏观经济风险的担忧。

债务是一把“双刃剑”，地方政府的债务同样如此。一方面，地方政府债务融资可以扩大和加速地方性公共项目建设，满足工业化、城镇化过程中对城市基础设施和其他公共设施的需求；有利于公共资本项目建设成本的跨期分担，合理处理其中的代际利益关系。许多国家的地方政府拥有举债权以及我国2015年起实施的新《预算法》允许省级政府在一定范围内举债，说明地方政府适度举债的必要性和合理性。而另一方面，债务负担过重、债务结构不合理、债务管理不规范、债务状况不透明，将导致债务风险的不断累积，最终会对经济的正常运行产生严重冲击。从世界各国的经验看，即使允许地方政府举债，国家也无不通过法律法规、行政管理等手段加以规范、限制或约束。

因此，必须注重对地方政府性债务的有效管理和风险防范。党的十八届三中全会《关于全面深化改革若干重大问题的决定》指出：要“建立规范合理的中央和地方政府债务管理及风险预警机制”。为了摸清地方政府的债务状况，国家于2011年和2013年两次组织对地方政

府性债务的全面清查审计，此后，地方政府的债务统计和上报基本上实现常态化。同时，针对地方政府性债务管理中的问题和风险防范的需要，修订了原《预算法》的相关条款，颁布了一系列有关加强地方政府性债务管理的文件，在一定程度上遏制了地方债无序扩张、管理失范的状况。

本书的研究正是针对我国地方政府性债务规模不断扩大的现象、顺应国家加强对地方政府性债务管理的要求展开的。通过本书研究，尝试探讨五个方面的问题：

一是揭示影响地方政府性债务在我国形成和发展的经济与制度因素。在我国，原《预算法》并不允许地方政府公开举债，但地方政府性债务却不断蔓延，尤其在 2008 年以后，债务呈现加速扩张的趋势，这一现象背后的经济和制度原因是什么？它们又是如何起作用的？

二是分析地方政府性债务对我国经济社会发展的影响。对于政府性债务，不仅要注重其内在的循环机制，更重要的是把握其在经济增长、结构优化以及社会福利等方面的效应，特别是在我国“稳增长、调结构、保民生”的政策背景下以及快速工业化、城镇化的过程中，地方政府举债融资与债务资金的使用究竟发挥了怎样的作用？其作用的机理是什么？

三是评估地方政府性债务的风险。风险源于不确定性，债务风险即出现债务拖累经济的可能性，显然，在我国近年来因法治不严、管理失范而呈现的地方政府性债务膨胀，已经积累了相当程度的债务风险，其风险程度如何？风险领域主要表现在哪些方面？风险的传递渠道主要有哪些？未来的举债空间还有多大？如何把握？

四是发现我国近年来地方政府性债务管理中的主要问题。债务过度扩张、结构不合理、信息不透明、风险隐患大等，都直接或间接地与管理不到位有关，这主要表现在哪些方面？根源是什么？有哪些经验教训应当汲取？

五是探索加强地方政府性债务管理，防范债务风险的思路和办法。

针对所存在的问题，如何从我国的实际出发，按照科学合理、循序渐进的原则，逐步完善我国地方政府性债务管理和风险防范体系？这也是本书研究的最终落脚点。

根据上述问题，本书研究由五个部分构成。第一部分（第二和第三章）主要是在债务理论分析的基础上，对地方政府性债务的现状和特征进行定量或定性的分析；第二部分（第四和第五章）重点讨论地方政府性债务的形成机理和经济社会效应；第三部分（第六至第八章）主要是评估地方政府性债务的风险状况；第四部分（第九章）集中介绍了美、日、欧和主要发展中国家对地方政府债务管理的方法和经验；第五部分（第十章）聚焦于地方政府性债务管理制度的优化和促进债务良性发展的配套制度建设。

本书是国家社会科学基金重大项目《地方政府性债务管理和风险防范研究》（12&ZD047）的最终研究成果。我认为，一项好的课题研究应至少满足三个方面的要求：学术性、实践性和资料性。

本书从不同的视角深入探讨了我国地方政府性债务的形成机理和经济社会效应，客观评估了该债务本身及所引致的各种风险，合理测度了地方政府的举债空间及偿债能力，所运用的计量方法和分析结果具有较强的可靠性和说服力，有的阶段性研究成果已经发表在《经济研究》、《财贸经济》、《财政研究》等学术期刊，对推进该领域的学术研究作出了一定的贡献。

本书主要是针对近年来我国在地方政府性债务管理上存在的问题展开的，具有明确的现实导向性，通过从国家到地方、全局到局部的较为广泛的调查研究，以及资料、数据的收集、整理和分析，较为系统地揭示了我国在地方政府性债务管理上存在的矛盾和症结，探讨了其中的根源，提出了治理的思路和对策，有的阶段性成果已经提交给中央和地方政府相关主管部门，成为推进地方政府性债务管理改革和制度建设的决策依据。

本书所依托的社科基金课题从立项到结题，历经4年，其间也正

是我国地方政府性债务管理制度和方法经历重大变革与转换的时期，从现在看来，研究所涉及的一些内容似乎已是“过去时”，但这对于看清变革的过程和依据，分析其中的合理与不足，把握未来的方向与路径，仍具有其价值。同时，本书所收集整理的大量资料、数据，以及所采用的研究方法和得出的判断和结论，也能为进一步深化该领域的研究提供重要的参考。

陈志勇

2017年3月于武汉

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究背景与意义	1
第二节 研究内容和目标	2
第三节 基本框架与主要发现	4
第四节 文献综述	15
第五节 研究方法、重点难点和创新点	31
第二章 地方政府性债务理论分析	35
第一节 地方政府性债务概述	35
第二节 地方政府性债务资金供求分析	44
第三节 需求回应下的地方政府性债务	52
第三章 地方政府性债务状况分析	63
第一节 地方政府性债务的发展历程	63
第二节 地方政府性债务的规模	74
第三节 地方政府性债务的结构	84
第四节 地方政府性债务管理制度	88
附录 3A 地区间地方政府性债务差异案例分析	117
附录 3B 地方政府性债务管理相关法律法规	134
第四章 地方政府性债务形成机理分析	143
第一节 地方政府性债务形成机理概述	143
第二节 地方政府性债务形成机理：预算软约束	149

第三节	地方政府性债务形成机理：地方政府竞争	173
第四节	地方政府性债务形成机理：政治晋升动机	181
第五节	地方政府性债务形成机理：财政政策刺激	185
第五章	地方政府性债务的效应评估	191
第一节	地方政府性债务的增长效应	191
第二节	地方政府性债务的财政幻觉效应	203
第三节	地方政府性债务管理制度的福利效应	207
第六章	地方政府性债务风险评估	213
第一节	地方政府性债务的风险特征	213
第二节	基于因子分析法的地方政府性债务风险评价	226
第三节	基于 CCA 方法的地方政府融资平台债务风险分析	238
第七章	地方政府性债务引致的财政金融风险	254
第一节	我国地方政府省际财政健康度评价	254
第二节	基于债务视角的地方财政金融风险评估	270
第三节	地方政府性债务视角下的宏观金融风险分析	285
第八章	地方政府举债空间及偿债能力测算	308
第一节	基于债务限额法的地方政府举债空间测算	308
第二节	基于回归分析法的地方政府偿债能力测算	322
第九章	地方政府债务管理的国际经验与借鉴	333
第一节	地方政府债务的事前规则国际经验	333
第二节	地方政府债务的事中管理国际经验	343
第三节	地方政府债务的事后处置国际经验	360
第四节	地方政府债务管理国际经验启示	369
第十章	地方政府性债务管理制度建设	376
第一节	地方政府性债务规模控制和结构优化	376
第二节	地方政府债券的发行管理和信用评级制度	383
第三节	地方政府性债务的预算管理和信息披露	397
第四节	地方政府的债务清偿管理	413

第五节	地方政府性债务风险预警和应急处置	416
第六节	地方政府融资平台改造	421
第七节	地方政府融资模式创新	425
第八节	地方政府性债务管理的配套制度建设	432
参考文献		443
后记		466

第一章

导 论

第一节 研究背景与意义

一、研究背景

2008年下半年金融危机席卷全球，世界范围内的大幅经济波动使得处于发展中的我国也面临了前所未有的挑战。为维持宏观经济稳定并促进经济持续、健康发展，在中央政府4万亿元巨额资金的直接激励下，地方政府性债务规模开始迅速扩张。各级地方政府借助诸如土地等政府资产做抵押或者担保，通过地方投融资平台公司等渠道，以发行债券、银行贷款、BT等方式绕过预算约束中不允许地方政府借债的限制，为地方经济发展和基础设施建设筹措资金，很大程度上缓解了经济下行风险，助推了我国的城市化进程。

然则“欲思其利，必虑其害；欲思其成，必虑其败”。在地方政府性债务规模扩张的过程中，不少地方政府出现了超过其自身偿还能力进行举债的行为，由于缺乏必要的对地方政府性债务问题进行考核和问责的机制，一些债务资金使用低效率、违规举债和管理明显违背财政可持续原则的现象累累发生。财政部网站公布数据显示，至2015年12月31日，我国地方政府债务余额已经超过20万亿

元，对地方的财政健康已产生较大的影响。而一些地方政府及官员受政绩推动影响，依靠举债融资发展地方基础设施建设，致使政府债务率不断攀升，部分城市政府负有偿还责任的债务率接近甚至超过 100%，政府债务已然成为悬在我国经济发展头上的达摩克斯之剑，如何有效防范系统性债务风险，合理恰当使用债务资金，成为中央政府和各级地方政府关注的焦点。

二、研究意义

本书研究的核心问题是怎样使用科学、恰当的方法对地方政府性债务风险进行系统性评估，进而建立切实可行的地方政府性债务风险预警和防范机制？如何刻画并验证导致地方政府性债务规模不断扩大的内在制度机理？许多研究认为，我国财政分权制度下地方政府财权和支出责任的不匹配，以及地方政府在城镇化过程中为基础设施建设筹集资金的基本需求，是债务规模不断扩大的重要影响因素。而在债务偿还方面，现行财税体制下地方政府并不拥有充足的独立财力来源，依赖土地等政府资源获取收入来偿还债务成为地方政府普遍的选择。但土地资源的市场供应量毕竟有限，寄希望于继续高价出让国有土地取得偿债资金来源则可能会导致地方政府性债务风险越滚越大。那么，应该如何理顺现行财税体制、建立从上而下“责权利对等”的地方政府性债务管理制度体系，有效约束地方政府过度举债行为，建立完善的债务预算监督机制及问题问责机制？如何构建良好、有效的债务管理法律体系，一方面保护好地方政府发展经济积极性、使地方政府在推进城镇化的服务过程中有足够的资金支撑；另一方面，合理约束地方政府滥用债务资金，进而提高资金的使用效率，最大化债务资金投入的产出效应？上述问题是本书需要解决的重点问题，也对我国实现经济的可持续发展具有积极意义。

第二节 研究内容和目标

一、研究内容

本书的主要研究内容有：第一，研究中国地方政府债务运行机制、风险管理机制和风险防范机制，并评估现有地方政府债务有关制度的经济社会效应。第

二,构建地方政府债务风险动态监测指标体系,以便实时预测地方政府债务是否存在较大违约风险。第三,设计有效约束地方政府过度举债、防范债务资金使用效率较低的管理制度,平衡地方政府发展经济与债务风险控制的多重需求,最大化债务资金的经济产出效应。依照“发现问题—描述现象—寻找原因—解决问题”的基本研究思路,主要解决以下五个方面的问题:

一是地方政府性债务的理论分析及现状解析。包括界定地方政府债务的内涵、外延和不同口径下的测度方式;构建理论模型探讨地方政府债务的供需形成机制,并实证影响地方政府债务的经济、制度和社会因素;梳理地方政府债务的制度演进过程,在上述基础上测度地方政府性债务规模和结构变化规律;统计性分析并比较地方政府性债务负担率差异、研究地方政府性债务管理制度变迁。

二是地方政府性债务的形成机理、经济效应和社会效应。包括从预算软约束、地方政府竞争、政治晋升动机和财政政策刺激四个方面分析地方政府性债务的制度形成路径,从经济增长、财政幻觉和福利效应三个方面评估地方政府性债务绩效。

三是重点对我国地方政府性债务的风险进行客观的数量评估。通过设立债务风险动态预警机制,建立一套可供参考、有使用价值的地方政府性债务风险预警指标体系。在分析地方政府性债务的风险特征的基础上,依次构建地方政府债务风险评估的指标体系,对地方融资平台债务风险、地方政府债务风险、地方政府性债务引致的宏观财政金融风险进行递进测评,并进一步测算地方政府的举债空间和偿债能力。

四是从地方政府债务“事前管理”、“事中管理”和“事后管理”三个层次,搜集并研究地方政府债务管理的国际经验,特别是地方政府债券市场相对完善的国家在地方政府债务管理上的经验,结合我国具体的经济和社会制度特征,提出有效防范中国地方政府债务出现系统性偿还风险的可行性措施。

五是优化地方政府性债务管理制度和配套制度的合理方式和路径。包括地方政府性债务规模控制和结构优化、地方政府债券的发行管理和信用评级制度、债务的预算管理和信息披露、债务清偿管理、债务风险预警和应急处置、地方政府融资模式创新以及地方政府性债务管理的配套制度建设等。

二、研究目标

通过顺次解决上述问题,本书的研究拟达到下述目标:

一是梳理地方政府性债务管理的制度变迁过程;刻画地方政府性债务发展和运行的一般规律;结合我国当前的宏观经济状况,分析产生地方政府性债务难题

的基本制度原因。

二是根据各级地方政府的实际经济特征，设计地方政府性债务风险测评指标并构建系统性债务风险预警体系，动态监测预警地方政府性债务是否会出现潜在违约风险，而研究设计的这一预警体系应该兼顾灵活性、准确性和稳定性。

三是建立地方政府性债务的长效管理机制，这也是本书研究需要达到的最主要目标。具体包括举债管理制度、债务信用评级制度、债务预算管理制度、债务应急处置机制、债务偿还制度等，并提出其他配套的系统性财政管理制度，最终形成有层次、多维度、灵活性大的地方政府性债务管理体系。

第三节 基本框架与主要发现

一、第一部分基本框架和发现

本书主要包含五大部分共十章的内容。第一部分主要是在对地方政府性债务形成机制进行理论分析的基础上，依据经验数据，对地方政府性债务的发展现状和既有特征进行定量或定性的统计性描述（图 1.1）。

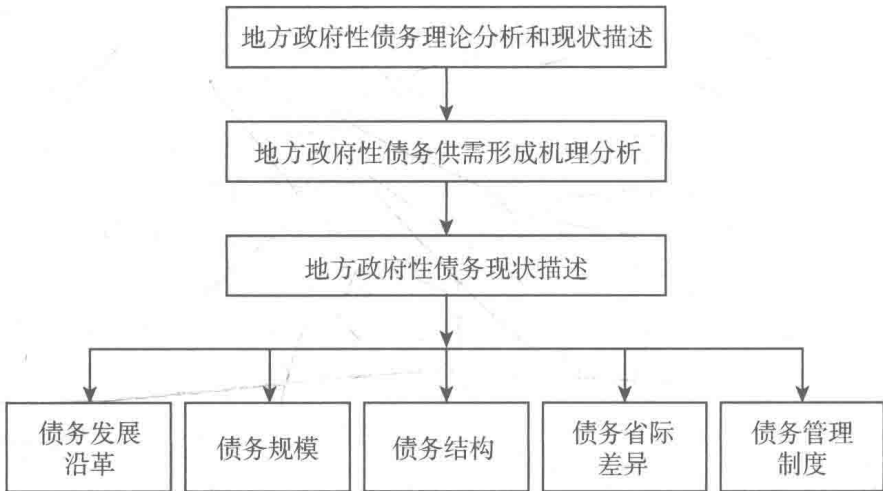


图 1.1 第一部分架构

第一部分包括第二章和第三章，其主要研究内容和发现有：自 2008 年金融危机以来，我国地方政府性债务规模增速明显，导致债务规模迅速增长的原因是

来自城市基础设施投资的融资需求和居民对福利性公共服务的民生需求不断增加。基础设施建设对长期经济增长有显著的正向外部性，并且具备融资时期长、初始投资大和受益期限长的特征，因此地方政府利用债务进行基础设施建设是必要的。然而地方政府债务规模存在最优值，地方政府最优投资水平的确定取决于地区人均收入、政府间财政转移支付、资本项目存量、贴现率与未来财政收入成本值。我们发现，经济发展水平越高的地区负债率越低；人口增速会降低地区负债率，其中儿童抚养率越高负债率越低而老年人抚养率越高负债率会越高；地方政府的财政支出压力是导致地方负债率不断攀升的主要原因，而来自上级政府的财政转移支付会显著降低地方负债率。同时，我国地方政府债务的需求回应存在结构需求错配：民生项目的债务支出是匹配居民需求的，但此类债务支出所形成的公共服务大多没有现金流量；而垄断性行业的债务使用偏离居民需求，地方政府需要尽可能地提高此类债务资金的配置效率。

债务结构分析上，我们发现，地方政府负有直接偿还义务的债务主要集中在市县一级政府，省级政府更多负有担保债务和救助债务的偿还责任，因此，地方政府性债务风险集中于市县级。同时，地方政府性债务呈现出举债层级下移、融资平台债务负担沉重、欠发达地区债务成本高、债务总体综合偿还期限较短、债务对土地财政依赖严重等特征。

我国地方政府性债务分布特征具有较大的省际差异。具体来说，发达省份债务绝对规模大但举债增速较慢，欠发达省份债务绝对规模较小但举债增速较快；发达省份债务风险集中于负有直接偿还义务的债务，欠发达省份债务风险主要来自于或有口径。然而从负债率状况来看，除北京和上海之外，发达省份的负债率普遍低于欠发达省份；从债务率状况来看，各省份间差异较大且不存在普遍性规律；从逾期债务率来看，发达省份债务偿债能力普遍高于欠发达省份。

从地方政府性债务的层级结构看，东部省份债务主要集中于县一级，中部省份债务主要集中于地市一级，而西部省份债务主要集中于省一级。在债务举债主体上，地方融资平台负债最多，政府机构次之，事业单位负债靠后，东部省份利用地方融资平台负债明显高于欠发达地区。债务资金支出结构上，大部分省市的债务资金主要投向市政建设、交通运输、土地收储和教科文卫及保障性住房，主要以市政建设为主；欠发达地区债务资金主要流向交通运输等公益性基础设施建设，政府直接偿还负担较重、风险偏大；发达地区债务资金主要流向土地收储，债务偿还对土地财政的依赖偏大。债务资金筹集来源上，银行贷款是各省份寻求债务融资的主要渠道，但欠发达地区会更加依赖 BT、信托和融资租赁等隐性融资方式，偿债风险和压力更大。

研究还发现，无论是在预算编制还是在信息披露上，地方政府性债务管理机

制都存在不少缺陷：包括地方预算管理法律法规不健全、立法层次过低；预算编制内容涵盖范围不全，绝大多数债务仍然被排除在预算编制范围之外；已经编制的债务更多的是关注当年发生的债务收支和还本付息情况，对地方政府性债务的余额、具体使用、偿还期限以及未来的还本付息情况等，均未反映；或有债务的确认、计量和列表反映方面都存在较大的困难和问题。

二、第二部分基本框架和发现

第二部分包括第四章和第五章。研究重点从预算软约束、地方政府竞争、政治晋升动机、财政政策刺激四个方面重点讨论了地方政府性债务的形成机理；从经济增长、财政幻觉、基础设施投资增长和福利四个角度测度了地方政府性债务的经济社会效应。具体框架如图 1.2 所示。

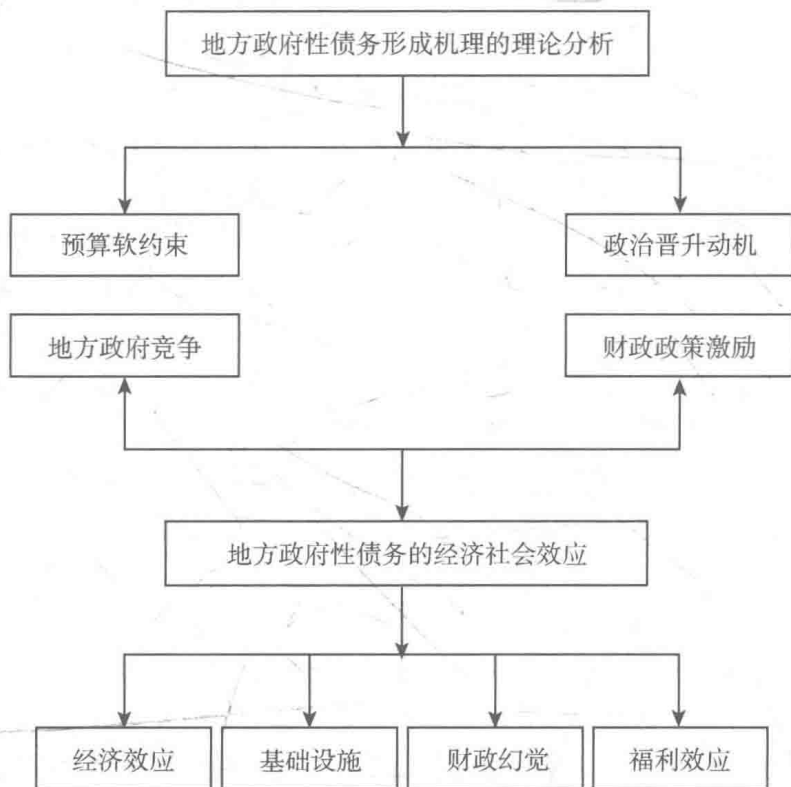


图 1.2 第二部分架构

有关地方政府性债务的形成机理，主要从预算软约束、政治晋升、地方间竞争和财政政策激励进行理论阐述探讨。首先，财政预算软约束是导致地方政府性债务规模扩大的重要制度原因，制度环境较差的地区会进一步软化地区预算约