

暨南大学金融研究基地文丛
JINANDAXUE JINRONG YANJIU JIDI WENCONG

刘少波 等著

市场准入、制度设计与风险防范 ——我国市政债券市场的开禁与发展研究

SHICHANGZHUNRU' ZHIDUSHEJI YU
FENGXIAN FANGFAN —— WOGUO SHIZHENG ZHAIGUAN
SHICHANG DE KAIJIN YU FAZHAN YANJIU



经济科学出版社
Economic Science Press

暨南大学金融研究基地文丛

市场准入、制度设计与 风险防范

——我国市政债券市场的开禁与发展研究

刘少波 等著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

市场准入、制度设计与风险防范：我国市政债券
市场的开禁与发展研究 / 刘少波等著. —北京：
经济科学出版社，2011. 3

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0472 - 1

I. ①市… II. ①刘… III. ①城市 - 基础设施
建设 - 债券市场 - 研究 - 中国 IV. ①F299.24

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 035880 号

责任编辑：李 雪

责任校对：杨 海

版式设计：齐 杰

技术编辑：邱 天

市场准入、制度设计与风险防范

——我国市政债券市场的开禁与发展研究

刘少波 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

总编部电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@ esp. com. cn

北京欣舒印务有限公司印刷

德利装订厂装订

710 × 1000 16 开 12.75 印张 230000 字

2011 年 3 月第 1 版 2011 年 3 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0472 - 1 定价：38.80 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

前言

我国1994年《预算法》第二十八条规定：“地方各级预算按照量入为出、收支平衡的原则编制，不列赤字。除法律和国务院另有规定外，地方政府不得发行地方政府债券。”然而，一直以来我国各级地方政府大都程度不同地以各种方式举债。我们的估算结果表明，2009年末我国地方政府的债务为106 560亿元，占2009年全国GDP的31.8%，为当年全国财政收入的1.56倍。为了绕开《预算法》的约束，这些债务大多处于隐性状态。

我们运用1986~2004年中国省级面板数据进行的实证研究发现，中央政府和地方政府在偏好上存在的差异会深刻影响财政分权程度，同时改变着地方政府的激励结构，进而影响着地方政府隐性债务的规模和效率。并且发现，地方政府的隐性债务与财政分权水平、地方经济增长密切相关，分权增长速度越快，隐性债务增长速度也越快；但随着经济的进一步发展和分权增长速度的减弱，地方政府的隐性债务增长速度呈现一定降低趋势。经济较差的地区，分权速度会加快，而地方政府隐性债务增长速度会增加，其中人口密度较高的地区地方政府隐性债务的增长要比人口密度低的地区快，因为人口密度高的地区公众的分权偏好会更快的实现，分权增长速度会更快。而人口密度较高、经济较好的地区分权速度会减弱，隐性债务增长速度会减慢。

地方政府隐性负债有利于解决地方政府临时资金短缺问题，加快公共品的增长速度，对于经济的增长有一定的促进作用。但是，其危害则更甚：首先，巨额的债务负担与有限偿债能力严重不对称，在一些地方已引发了局部性债务风险，出现了支付危机，并有可能导致政府的信任危机；其次，大量不规范、不透明的债务极易引发地方财政风险，并通过金融系统转化为金融风险；再其次，过度负债影响经济和社会发展；此外，缺乏债务管理和预警机制，违约率高，危及社会和谐与稳定。总之，我国地方政府大量无序的、不规范和不透明的负债，已成为影响我国经济发展、政治稳定与社会和谐的一大隐患。因此，采取合适方式尽快解决这一问题，具有重大的现实意义和时间上的迫切性。

在本书中，我们对如何解决地方政府业已大量存在且仍在继续增加的隐性债务问题的基本建议是，改“堵”为“疏”，尽快修改《预算法》，确立地方

政府举债的合法性，允许符合一定条件的地方政府发行市政债券。接下来的问题是，如果开禁我国市政债券市场，允许地方政府发债，那么面对都有强烈发债意愿的各级和各个地方政府，究竟“谁有资格发行市政债券”？为此，我们设计了一套量化的指标体系来界定发债主体资格，为开禁我国市政债券市场提供了相应的技术标准。这套指标体系从地区综合实力、地方财政收支状况、政府信用和债务风险以及地区应债能力四个方面，共采用 24 个指标对发债主体资格进行定量评价，在此基础上我们设定了地方政府发债的最低资格认定标准，即总指数不低于 3.58 分，同时满足以下条件：（1）近三年内平均人均 GDP 不低于 2.4 万元；（2）近三年内平均人均财政收入不少于 1 800 元；（3）近三年内平均地方政府偿债率不高于 5.4%；（4）近三年内平均城镇居民人均可支配收入不低于 1.1 万元。这个指标体系较为全面、系统地反映了各地区的债务发行能力，通过对我国 35 个大中城市的实证检验，也取得了较有价值的评估结果，因此该指标体系总体说来是可行的，可以为我国市政债券发行提供参考。

确定市政债券发行的技术标准，解决了“谁有资格发行市政债券”这一问题，但市政债券市场的良好运作和健康发展，有赖于建立一套完善的制度。本书借鉴西方发达国家市政债券市场制度建设的经验，结合我国的具体情况，探讨了我国市政债券市场的发行制度、定价制度、流通制度、偿还制度及监管制度等的构建问题，提出了一套比较适合我国国情的市政债券市场的制度安排。

开禁与发展市政债券市场的核心问题，是如何防范和控制风险。市政债券面临信用风险、管理风险、地方财政风险和公共风险等一系列风险。其中，信用风险是市政债券各种风险的核心，市政债券市场的风险管理很大程度上也就是对市政债券信用风险的控制与管理。基于此，本研究着重定量分析了市政债券的信用风险，分析了市政债券发行规模与理论违约概率之间的对应关系，并运用该推导过程确定一个城市（以广州市为例）不同期限市政债券的安全发债规模。在市政债券风险管理制度建设上，我们认为，一方面应建立市政债券风险的政府监管机制，发挥政府“裁判员”的作用，通过建立健全完善的监管制度，降低市政债券的信用风险；另一方面应建立市政债券风险的市场约束机制，发挥市场的力量，建立包括行业自律、信用评级、信息披露和市政债券保险“四位一体”的市场约束机制，以有效防范与控制市政债券信用风险。

目 录

第一章 我国地方政府隐性债务状况	1
一、相关研究及其不足之处	1
二、地方政府隐性债务的界定与特征	3
(一) 地方政府隐性债务的界定	3
(二) 地方政府隐性债务的特征	7
三、我国地方政府隐性债务规模的估算	8
(一) 地方政府隐性债务估算的困难	8
(二) 地方政府隐性债务规模的初步估算	9
四、地方政府隐性债务成因及风险的初步分析	14
(一) 地方政府隐性债务的成因	14
(二) 地方政府隐性债务的风险	19
五、本章小结	22
 第二章 开禁和发展市政债券市场的理论与经验证据	 23
一、地方发行市政债券的理论基础	23
(一) 公共产品理论	23
(二) 财政分权理论	25
(三) 财政分权理论与中国的经济改革	30
二、财政分权与公共产品供给关系：质和量的考察	32
(一) 质的考察：财政分权与转型中的公共产品供给	32
(二) 量的考察：财政分权程度与转型中的公共产品供给决定	35
三、隐性债务问题与财政分权的内生性	36
(一) 传统理论中外生的财政分权	37

(二) 中国经济发展早期财政分权的内生性	38
(三) 中国经济体制改革与内生的财政分权变迁	39
四、财政分权与隐性负债关系的理论分析	43
五、财政分权与隐性债务关系的实证研究	47
(一) 数据、实证方法与指标选择	47
(二) 经验研究结果	49
六、本章小结	52

第三章 开禁和发展市政债券市场的必要性和

可行性分析	54
一、引言	54
二、开禁和发展市政债券的必要性分析	56
(一) 开禁市政债券是规范地方政府融资行为、 防范地方财政风险的需要	56
(二) 开禁市政债券是完善分税分级财政体制、 落实地方政府应有事权和财权的需要	57
(三) 开禁市政债券是促进地方基础设施建设和 城市化进程、拉动地方经济发展的需要	59
(四) 开禁市政债券是减轻中央财政债务 负担的需要	60
(五) 开禁市政债券是分散和化解商业银行信贷 风险的需要	62
(六) 开禁市政债券是完善我国金融市场结构、 健全宏观调控体系的需要	63
三、开禁和发展市政债券的可行性分析	65
(一) 开禁市政债券的体制条件分析	65
(二) 开禁市政债券的市场条件分析	66
(三) 开禁市政债券的技术条件分析	69
四、本章小结	70

第四章 开禁和发展市政债券的制约因素及其

消解——兼评中央代发地方债	71
一、开禁市政债券的直接制约因素	71
二、深层的制约因素	71

(一) 地方政府事权不清	71
(二) 地方政府财权独立性不足	72
(三) 地方政府行为的“软约束”	73
三、中央代发地方债券评析	76
四、地方政府公开举债制度安排的初步思路	78
五、关于解禁市政债券的若干顾虑和争议	79
(一) 现阶段解禁地方市政债券是否会引发地方 政府债务的过度膨胀	79
(二) 解禁地方市政债券是否会导致地区间发展 差距进一步扩大	80
(三) 解禁地方市政债券是否会干扰国家宏观调控政策	81
六、本章小结	83
 第五章 我国市政债券市场的发债主体资格	
评价标准	84
一、相关研究述评	84
二、市政债券发债主体资格评价指标体系	86
(一) 指标选取原则	86
(二) 指标体系的构建思路	88
(三) 指标体系的具体构成及说明	89
三、我国 35 个城市发债主体资格的评价思路	95
(一) 发债主体的选择依据	95
(二) 样本和数据	96
(三) 指标的选择和处理	96
(四) 二级指标相对重要性的判定	97
(五) 权重的确定和总指数的形成	104
四、我国 35 个城市发债主体资格的评价标准	105
(一) 评价标准的确立	105
(二) 35 个城市发债主体资格的总体排序	105
(三) 35 个城市发债主体资格的认定标准	107
五、本章小结	108
 第六章 我国市政债券市场的制度设计	
一、市政债券的发行制度	109

(一) 市政债券的发行主体	109
(二) 市政债券的发行方式	112
(三) 市政债券的发行对象	115
(四) 市政债券的发行用途	118
二、市政债券的定价制度	119
(一) 新债发行定价模型	119
(二) 市政债券定价的影响因素分析	120
(三) 我国市政债券发行定价的制度设计	122
(四) 市政债券期限结构的设计	127
(五) 市政债券的税收待遇	128
三、市政债券的流通制度	129
(一) 二级市场交易的基本模式	129
(二) 我国市政债券流通市场的制度设计	130
(三) 市政债券交易工具的制度设计	133
(四) 建立高效统一的托管清算结算系统	136
四、市政债券的偿付制度	137
(一) 市政债券偿付方式的制度设计	138
(二) 市政债券偿付的资金来源	139
(三) 市政债券偿还工作的管理制度	142
五、市政债券的监管制度	143
(一) 国外市政债券市场监管经验	144
(二) 我国市政债券监管体系的构建	147
六、本章小结	150
 第七章 我国市政债券市场的风险控制与防范	151
一、开禁市政债券市场面临的风险分析	151
(一) 信用风险	151
(二) 地方政府债务风险	153
(三) 公共风险	155
(四) 其他风险	157
二、市政债券信用风险度量与发债规模确定	159
(一) 市政债券信用风险度量方法	159
(二) 市政债券的信用风险度量及发债规模确定： 以广州市为例	162

(三) 结论	165
三、我国地方政府债务风险灰色评估和预警	165
(一) 引言	165
(二) 地方政府债务风险灰色评估理论 依据及方法	166
(三) 地方政府债务风险指标选取及区间设定	167
(四) 计算综合聚类系数	170
(五) 我国地方政府债务风险预警	172
四、市政债券信用风险控制策略与防范体系	174
(一) 市政债券风险的政府监管机制	174
(二) 市政债券风险的市场约束机制	176
五、本章小结	184
结束语	185
参考文献	186
后记	193

第一章

我国地方政府隐性债务状况

《预算法》第二十八条规定：“地方各级预算按照量入为出、收支平衡的原则编制，不列赤字。除法律和国务院另有规定外，地方政府不得发行地方政府债券。”然而，一直以来我国各级地方政府大都程度不同地以各种方式举债。为了绕开《预算法》的约束，这些债务大多处于隐性状态，且所负债务的种类之多，负担之重，在不少地方已远超地方政府的承受能力。由于地方政府隐性债务的或有性、非规范性和非透明性，目前尚无法确立统一的衡量口径。但不可否认的是，其规模还在呈不断上升之势。问题还在于，这些负债缺乏统一管理，没有有效的风险防范机制，并正在通过银行体系向金融风险转化，由此不仅会导致政府的信任危机，还可能成为我国经济发展中的一大隐患。本章力求揭示地方政府隐性债务的状况及其形成机制，为开禁和发展我国市政债券市场提供一个真实的背景。

一、相关研究及其不足之处

对政府债务及其风险问题的研究，传统上主要集中于财政赤字、国债等政府直接显性债务领域。20 世纪 90 年代初，美国经济学家哈维·罗森（Harvey S. Rosen, 1991）首次提出了政府隐性债务问题，认为隐性债务是由于政府承诺未来支付一定数额款项而产生的。因此，政府债务的范围不应仅仅局限于直接债务，还应扩展到隐性债务的范畴。20 世纪 90 年代后期，经济学家汉娜·波拉科瓦（Hana Polacova Brixi, 1998, 1999, 2000, 2002）创造性地提出了政府债务风险矩阵的概念。在该风险矩阵中，她首次提出了“隐性债务”和“或有债务”两个概念，并对其做了明确的界定和区分。汉娜·波拉科瓦提出的财政风险矩阵拓展了政府债务研究的视野，将政府债务从传统的财政赤字、国债等直接显性债务，扩大到直接显性、直接隐性、或有显性和或有隐性四种债务类型，为全面分析政府债务的总体规模奠定了框架基础。国内外学者对我

国政府债务问题的研究大致集中在以下四个方面：

一是对政府总债务的估算。马拴友（2001）对我国公共部门的债务进行了估算，认为我国政府总债务占 GDP 比重已相当高，仅国内债务负担率已达 72.4%。皮爱特·波特莱尔（Pieter Bottelier，2001）则从三个层面对中国中央政府 2000 年的总负债规模进行了估算：第一层面为中央政府的显性债务和债务担保，占 GDP 的 43% ~ 44%；第二个层面是国有银行不良贷款形成的或有债务，占 GDP 的 37% ~ 44%；第三个层面是还没有纳入到个人养老金账户的国家养老金隐性债务，占 GDP 的 45% ~ 95%，国家总负债规模为 125% ~ 183%（未包括地方政府和国有企业的债务）。刘尚希、赵全厚（2002）的估算结果是，2000 年中国政府总债务规模占当年 GDP 的 130.6%，其中或有债务占 GDP 的比重为 65.6%，财政的潜在风险较大。

二是对地方政府债务问题的研究，包括地方政府债务的规模、分类、成因、风险防范以及地方政府的融资等方面（国务院发展研究中心课题组，2004；魏加宁，2004；宋立，2004；顾建光，2006；孙阳、魏威，2007）。国务院发展研究中心宏观经济部地方债务课题组在《关于中国的地方债务问题及其对策思考》中认为，可以把地方政府负债划分为六类，包括：地方政府出面担保或提供变相担保，为企业向银行贷款提供融资便利；绕开《预算法》成立国有公司，通过银行机构在拆借市场进行融资；征收不足或挪用资金等原因造成社会保障资金存在的缺口；国有企业亏损或破产形成的拖欠工资和亏损挂账；拖欠教师及企业职工工资；拖欠工程施工项目款等。郭琳（2001）在《中国地方政府债务问题探索》中分析了现阶段我国地方政府债务的成因，认为财政体制、经济体制和债务管理是地方债务的主要成因，而解决地方政府债务的主要途径就是通过地方政府举债的合法化、规范化，债务管理的制度化、系统化、法制化，以及地方政府职能改革的逐步到位和财政体制改革的逐步完善。刘尚希（2004）通过对政府债务与资产的存量和流量进行考察，按照汉娜·波拉科瓦财政风险矩阵的编制方法，计算出政府的债务总规模（包括隐性与或有债务），接着分别计算出政府总资产规模、经营性资产及可动用资产存量，债务总规模分别与三种资产相比，计算出的资产负债率（包括隐性与或有负债）分别为 96.2%、131% 和 199%，由于可流动的资产规模实际决定了偿债能力的高低，而可流动资产的资产负债率却高达 199%，说明政府蕴藏着巨大的财政风险，政府已处于资不抵债的境地。^①

三是对地方政府隐性债务问题的研究。王燕、徐滇庆（2001），卢文鹏

① 刘尚希：《财政风险及其防范问题研究》，经济科学出版社 2004 年版，第 90 页。

(2003), 刘尚希、于国安(2003), 宋立(2004), 卢文鹏、尹晨(2006), 呼显岗(2006)等提出, 单一制政体下, 中央政府对地方政府提供的隐性担保, 引发了地方政府的道德风险问题, 使得地方政府普遍具有较高的负债倾向。例如, 刘尚希(2004)就指出, “风险大锅饭”是我国政府(包括地方政府)债务风险的制度特征。政府不仅替国有企业承担风险, 对政府各部门的预算外活动承担风险, 而且, 中央政府也替地方政府承担风险。由此导致地方政府债务规模和债务风险不断累积。

四是对地方政府隐性债务根源的研究。汉娜·波拉科瓦(Hana Polackova, 1999)、威廉伊·斯特利(William Easterly, 1999)、艾伦希克(Allen Schick, 2002)、阿苏迦·莫地(Ashoka Mody, 2002)等世界银行专家认为: 经济转轨国家为维持政府存在的合法性而不得不采取财政机会主义, 虽然政府预算赤字并没有大量增加, 而收入的弱化和支出的刚性增加, 导致政府把大量政府活动转移到预算外, 造成政府大量的隐性与或有债务的产生。隐性与或有债务在预算外的大量累积, 给长期的财政稳定造成了巨大威胁。刘尚希(2004)通过政府双重主体假定说指出了经济转轨政府显性与隐性、直接与或有债务产生的理论根源。政府双重主体假定说表明政府在社会中具有双重身份: 一是经济主体; 二是公共主体。这种主体身份的不同导致承担的风险不同, 形成的债务风险也不同。^①

综上所述, 现有研究主要集中在对政府(包括中央政府和地方政府)总债务的估算及其潜在风险等方面, 对地方政府隐性债务的研究文献并不多, 且相关研究存在以下问题: 一是由于数据收集的困难, 现有研究对我国地方政府隐性债务的总体规模缺乏具体的计量; 二是对地方政府隐性债务的形成机制缺乏制度层面的深入研究; 三是政策建议对如何突破现行的《预算法》等有关法律规定, 缺乏科学论证和可行对策。基于此, 本章拟借鉴汉娜·波拉科瓦财政风险矩阵的政府债务分类方法, 对我国地方政府隐性债务的总体规模做出具体的估算, 并从制度层面上揭示我国地方政府隐性债务的形成机制及其风险。

二、地方政府隐性债务的界定与特征

(一) 地方政府隐性债务的界定

1. 地方政府债务的概念

一般而言, 可以从收入与支出两个角度来定义地方政府债务。从支出的角

^① 刘尚希:《财政风险及其防范问题研究》, 经济科学出版社2004年版, 第90页。

度来看,地方政府债务是地方政府基于法律义务或合同约定或道义责任等原因必须或者可能在未来支付的款项;从收入的角度来看,地方政府债务是一种有偿性的公共收入。本书所指地方政府债务,是指地方政府作为债务人按照协议或合同的约定,依照法律的规定向债权人承担的资金偿付义务。

根据汉娜·波拉科瓦(1998)的财政风险矩阵,按照债务发生是否需要特定的条件,可以将地方政府债务分为直接债务和或有债务。直接债务是指不需要特定事项的发生,在任何情况下地方政府都需要承担支付责任的债务。例如政府的各类借款等。或有债务是指基于特定事件发生的地方政府债务。特定事件的发生取决于多种条件,即可以取决于地方政府的内在行为,例如地方政府签订的担保合同等,也可以取决于外在于地方政府的客观事件,例如自然灾害等。

2. 地方政府隐性债务的范畴

按照债务的发生是否属于法定义务,可以将地方政府债务分为显性债务和隐性债务。显性债务是指建立在某一法律或者合同基础之上的地方政府债务,即由法律明确规定或合同明确记载的必须由政府来偿还的债务,政府对此承担直接的法律支付义务,例如解决地方金融风险的专项借款。隐性债务是指不以某一法律或者合同为基础,产生于公众预期或者政治压力,由地方政府承担偿付责任的债务。即地方政府出于非基于法律规定或合同约定而必须予以救助所形成的债务,例如地方国有企业亏损及需要偿还的债务等。这两种分类形式相互交叉,组成地方政府债务的四种基本类型,即直接显性债务、直接隐性债务、或有显性债务和或有隐性债务(见表1-1)。

表 1-1 地方政府债务的构成矩阵

负债	直接	或有
显性	1. 外国政府贷款 2. 国外金融组织贷款 3. 国债转贷资金 4. 农业综合开发贷款 5. 解决地方金融风险专项借款 6. 国内金融组织其他贷款	1. 政府担保的外国政府、国际金融组织贷款 2. 地方政府担保国内金融组织贷款或成立下属投资公司筹集的资金 3. 粮食企业亏损挂账 4. 国债项目配套资金
隐性	1. 社会保障基金缺口(养老保险金、失业救济金等) 2. 国债投资项目缺口	1. 金融机构的不良资产 2. 下级政府的财政收支缺口和债务 3. 国企亏损和债务最后清偿

资料来源:汉娜·波拉科瓦、马骏:《财政风险管理:新理念与国际经验》,中国财政经济出版社2003年版,第46~47页。

按照传统的财政预算方式,只有直接显性负债是直接、即时地被纳入到财

政预算中去,而后三种类型的负债都具有不同程度的隐蔽性。从我国的情况来看,《预算法》第二十八条明确规定:“地方各级预算按照量入为出、收支平衡的原则编制,不列赤字。除法律和国务院另有规定外,地方政府不得发行地方政府债券。”然而,事实上地方政府仍存在大量游离于财政监督之外的隐性、或有债务。这些债务缺少有效、统一的监测、管理制度,隐蔽性强,已成为我国地方债务风险的主要出险区。因此,考虑到传统财政预算方式的特征以及我国的现实,本书进一步扩大隐性负债的外延,将或有显性负债纳入隐性债务的范畴,即本书所指的隐性债务包括隐性负债(直接隐性负债、或有隐性负债)和或有负债(或有显性负债)两个方面。

(1) 直接隐性负债。即指因长期性的可预测的公共支出政策导致的结果,通常指非法定或合同性的义务,不在政府资产负债中体现出来。其主要来源包括:

第一,社会保障基金。地方政府应为行政事业单位的工作人员、国有企业职工以及非国有企业职工以及农村人口在养老、医疗、失业等方面提供社会保障。以养老保险基金为例。1995年起,我国养老保障制度实行改革,采取社会统筹和个人账户相结合的基本养老保险制度,职工养老保险费由个人和企业共同负担。其中,由于地方国有企业普遍存在经营困难的情况,其缴纳不足部分最后将由地方财政补交。

第二,地方公共投资项目、基础设施建设及其未来日常维护成本。地方公共投资项目,一般项目周期较长,虽未以法律形式或合同形式确认下来,但都会由地方政府统筹安排。基础设施建设及其未来日常维护成本,虽然没在法律或合同中规定,但为了经济发展和生活便利,地方政府需承担此项责任。

(2) 或有显性负债。即指政府基于法定义务,当某一特定事件发生后,政府应该承担的债务。其主要来源包括:

第一,政府贷款担保。这是指地方政府提供担保的机构、单位或企业所进行的各种借款或发行的债券。政府贷款担保并不必然形成地方政府债务。如果被担保单位能履行偿还义务,地方政府就可免责,不会形成地方政府债务;如果被担保单位不能按时还款,地方政府就须履行担保责任。这样,政府贷款担保就形成了地方政府的或有负债。政府贷款担保主要又包括:一是地方政府担保的主权外债,即以中央政府的名义,由财政部统一借入并管理的用于地方经济建设的国外负债。主权外债除一部分是由中央政府负债偿还以外,其余由被担保单位负责偿还债务本息,一旦项目失败,担保外债将转化为地方政府直接债务。二是地方政府担保的国内贷款,这些贷款主要用于地方的交通、通讯等公益性项目或基础设施建设,由于这些项目经济效益较低,多数项目自身还款

能力较差,都很有可能成为地方政府财政的负担,形成地方政府或有负债。

第二,社保资金收支缺口。对于基本养老保险、基本医疗保险、失业保险、城镇居民最低生活保障、下岗职工基本生活保障等社会保障事项,由于缴费人数不及受惠人数,或者缴费人数增长速度低于受惠人数的增长速度,政府事实上承担着填补社保收支缺口的责任,这些都成为地方政府的或有负债。

第三,粮食企业亏损挂账。这与粮食销售价格长期基本未动所造成的粮价倒挂有着直接的关系。为了保护农民的利益,我国的粮食价格长期以来一直是处于政府控制的状态,粮食市场至今也未真正放开。由于政策性和企业经营方面的原因,造成了我国粮食企业的亏损挂账。这些亏损或挂账的差额最终必然也要由地方政府财政来负担,形成地方政府或有负债。

第四,公共部门的欠账和坏账。公共部门不仅包括国家机关,也包括国有公营企业、公立医院、科研院校、社会福利机构、公益性组织、公共事业组织等机构。这些公共部门是以社会公共利益为导向的组织,与社会中民众的生活、社会的有序运行、社会的安定等息息相关,这些公共部门的运营出现欠账和坏账的问题,地方政府必须出面解决,也会形成地方政府或有负债。

(3) 或有隐性负债。即指在特定事件发生后,政府出于压力采取干预减少损失所承担的义务。其主要来源包括:

第一,下级政府的财政缺口。《预算法》规定,地方财政预算必须做到收支平衡,并略有结余。但地方政府的经常性财政收入经常不能抵补经常性支出,即出现较大财政缺口。在正常融资渠道缺乏的情况下,地方政府就不得不通过另外一些渠道进行融资活动。这种情况在基层政府尤其是县乡级政府尤其明显。由此产生了大量的直接债务和或有负债,下一级政府的直接债务和或有负债都是上一级政府的或有隐性负债。

第二,地方金融机构的不良资产与债务。地方政府为了融通资金而设立的地方金融机构,包括地方国有或国有控股的金融机构和地方非国有的金融机构,主要有地方商业银行、城市或农村信用社等银行企业、地方信托投资公司、风险投资公司以及各种政策性投融资公司。这些地方金融机构依靠政府信誉筹集资金,在运行过程中会形成大量的不良资产。地方政府出于维护社会稳定的考虑,不得不对这类金融机构承担部分责任,从而形成地方政府债务。

第三,地方国有企业债务。地方国有企业本是自主经营、自负盈亏的法人主体和经济实体,其自身的债务应由其自己来承担。但我国现阶段仍处于经济转型期,政府不可能完全割弃与国有企业的资金软约束关系,当国有企业不能偿还债务的时候,地方财政就不得不承担代替国有企业清偿债务的责任。这样,地方国有企业债务也就间接地构成了地方政府的或有债务的组成部分。

第四，对自然灾害和突发事件的救助。当有大的自然灾害和环境危机出现时，政府必然也要承担社会预防、救济等社会责任，这样也会形成地方政府的债务。

（二）地方政府隐性债务的特征

1. 或有性

我国地方政府债务是在 20 多年的经济体制转轨中逐渐积累形成的，既有地方政府举借和担保产生的直接债务，又有经济、社会中公共风险可能向政府转嫁而形成的或有债务，直接债务是确定的，而或有债务具有不确定性。虽然或有债务目前还不是地方政府的直接债务，不需要地方政府现期偿还，但它是潜在风险很大的债务。例如，一些地方政府担保的项目如果建设顺利且经营成功，地方政府不仅不需要承担偿债责任，还将享受到就业增长、税收增长和经济结构提升的好处；但一旦被担保项目建设失败，或建设成本比预期上升，由此产生的经营损失、违约责任等费用都可能转移为政府负债。对地方政府而言，这是一种潜在的或有的负债风险。因此，在借款人无法偿还的情况下，地方政府出于“道义”或公众压力将承担还债责任，或有显性债务都会变成政府直接显性债务，这将会引发地方政府局部性债务风险向全局性债务风险转变。

2. 非规范性

地方政府隐性债务的非规范性主要表现为融资方式和债务管理的不规范。从融资方式来看，地方政府融资方式包括：以土地使用权、城区开发经营权置换，向开发企业或社会融资；内部债券性质集资；政府财政担保借款等。融资主体包括地方政府所属信托投资公司、国际信托投资公司、开发公司等非银行金融机构，政府公共管理部门及其成立的各类公司。这类隐性债务长期外在于中央政府的统计和监管，已成为诱发和加剧国家债务危机、金融危机的重要原因。从债务管理来看，我国目前地方政府债务种类多，或有债务比重大，缺乏统一的债务管理机构，对地方外债的引进数额、引进项目、资金使用、债务偿还等缺少统一的规划和监督，这就使中央政府无法全面掌握地方政府债务的真实规模，从而使债务负担率、债务依存度、偿债率等指标无法运用，地方政府债务风险预警机制无法建立，大大削弱了中央政府对地方政府债务风险的监控，使地方政府债务管理在某种意义上处于无政府状态。

3. 非透明性

我国地方政府隐性债务的规模总量较大，但债务总量不清。造成这种局面的原因主要有以下两方面：一是目前我国地方政府正规的、合法的债务融资，