

构建地方债的风险防范与控制机制

■ 王建新 潘文轩

为应对国际金融危机，我国政府已经推出了总额达4万亿元的两年投资计划，其中有2.82万亿元需要由地方政府和社会资金配套。因此，经济刺激计划的实际效果如何在很大程度上取决于地方政府配套资金的跟进。然而，自2008年下半年以来，受国际金融危机和国内经济周期的双重影响，地方税收收入以及土地出让金等非税收入急剧下滑，地方政府的融资难度不断加剧，难以为经济刺激计划的有效实施提供足够的财力支持。中央投资配套资金及扩大本级政府投资所需资金难以通过经常性收入安排，发行地方债券就成为了必然的选择。这是今年3月国务院同意财政部代理发行2000亿元地方债券的基本背景。

2000亿元地方债的发行不仅有助于缓解地方财政压力、解决地方政府资金配套困难，也有利于配合当前积极财政政策的实施，通过增加政府公共投资与推进重点项目建设，拉动投资与消费需求，促进经济增长。然而，由于本次发行地方债是国家应对经济困难所采取的临时性救市举措，在制度环境缺乏的情况下，该融资手段可能会带来一些潜在的风险，值得关注：

(一) 地方债的发行将进一步加大当前地方政府债务的总规模，从而增加地方政府的债务负担。我国地方政府债务的构成复杂，直接负债与或有负债、显性负债与隐性负债并存，债务规

模难以准确把握。但是从对某些省份的典型调查以及统计来看，当前我国地方债务的规模已经较大、债务负担较重，有的甚至超过了地方财政的承受能力。根据财政部财政科学研究所的调研结果，目前我国地方债务总额在4万亿元以上，约相当于2008年GDP的16.5%，财政收入的80.2%，地方财政收入的174.6%。按照这个估计口径，2000亿元地方债的发行实际上使当前已处于较高水平的地方债务存量又增加了5%，对于债券分配额度相对较大的中西部地区，增加的比例要更高些。再从中长期来看，地方政府的投资需求远不是单靠本次发行2000亿元债券所能够满足的，一旦发行地方债成为今后地方政府融资的经常性手段，随着地方政府债务的持续累积，将会在更大程度上加剧地方政府的债务负担。如果经济增长慢于债务增长，那么地方政府债务负担率必然会上升。

(二) 在债务资金的使用过程中，还存在着被截留、挤占和挪用的风险。资金被截留、挤占、挪用是以前国债项目中比较普遍的问题，1998年金融危机时，我国曾发行国债转贷地方，但实际使用效果在某些地区并不理想。在一些财政状况紧张的地方，拿到转贷资金后，往往先用1/3填窟窿、1/3用来盖楼堂馆所，只有1/3用在项目上。尽管今年有关部门已经规定地方发债后募集的资金限定用于中央财政投资

地方项目的配套工程以及民生项目，但在当前经济困难的形势下，一些财政原本困难的地方政府为了维持机构运转的需要，很有可能置国家的规定于不顾而将债务资金用作它途；而对于财政状况较好的地区，在现行官员的GDP考核机制压力下，也可能将资金挪用到“政绩工程”、“形象工程”之上。因此，如果缺乏严格有效的监督约束机制，以往债务资金被“雁过拔毛”的现象很有可能重演。

(三) 从本次地方债发行的特点和背景来看，地方债务的偿还风险也值得关注。首先，本次发行的2000亿元地方债主要安排用于中央投资地方配套的公益性建设项目及其它难以吸引社会投资的公益性建设项目，这些项目尽管社会效益显著，但却较难直接产生经济效益，所以不可能像盈利性投资项目那样用投资回报来偿付债务本息，而只能利用税收等经常性收入进行偿还，这在地方经常性收入增幅下降的情况下是有一定难度的。即使公益性建设项目会带来间接的经济效益、促使经济复苏和财政收入增长，但这种效应也需要在中长期才能够显现，然而本次地方债的还贷期限为3年，相对较短，债务期限与项目期限的不匹配也增加了偿债风险。其次，从2000亿元地方债分配方案看，由于重点考虑了配套需求因素，因此在规模分配上向中西部地区进行了倾斜，而沿海地区分

配到的份额则相对较少。然而与沿海地区相比,中西部地区的经济发展水平较低,政府财力普遍较薄弱,未来偿债能力也较差。如果中西部地区的地方政府到时发生偿债困难,很可能最终由中央财政来兜底,从而出现地方财政危机倒逼中央财政的局面。

为了未雨绸缪,及时规避发行地方债可能带来的各种财政经济风险,当前要充分重视并加快构建地方债的风险防范与控制机制。为此,提出如下建议:

(一) 增强地方政府债务信息透明度,严格控制地方债务规模。当前我国地方政府债务的构成复杂、各类隐性债务与或有债务大量存在,政府债务信息的透明度较低,不利于对地方政府的信用状况做出判断。因此,建议以公开发行人政府债券为契机,提高地方政府举债行为和债务信息的透明度,逐步消除各种变相举债措施,引导各种政府性债务的“显性化”。同时建立健全地方政府的财务报告制度,通过政府资产负债表来披露政府的负债信息,以便在此基础上摸清地方政府的债务总量和结构,从而加强对地方政府债务规模的有效控制与管理,防止地方过度举债。

(二) 严格限定地方债的使用范围,加强对债券资金使用的监督。国务院在今年上半年已经明确规定了2000亿元地方债的主要使用范围,为使上述规定更具可操作性,财政部还配套下发了2009年地方政府债券资金项目安排管理办法,进一步细化了债券资金的使用方向。各级地方政府应当按照上述规定,做好项目安排和资金落实工作,对用债务融资支持的项目要建立严格的监控机制,确保资金按时准确拨付,对项目的质量和进度进行严密监控,建立严格的项目管理责任制和完善的竣工验收程序。此外,还要通过中央财政、地方人大、社会公众等多种渠道

加强对地方债券资金使用过程的监督,对截留、挪用、挤占地方政府债券资金的行为追究责任。

(三) 建立健全地方债的偿还保障机制,有效化解地方财政经济风险。与1998年亚洲金融危机期间通过发行长期建设国债并转贷地方的融资方式不同,本次地方债的发行由当年的“转贷”变成了“代发”,地方政府成为了地方债的偿债主体,承担了还本付息责任。考虑到本次地方债是在地方政府负债率较高的情况下发行的,在额度分配上又向偿债能力较弱的中西部地区倾斜,并且主要投向公益性项目,因此相关的债务偿还风险不可忽视,尤其是中西部地区。所以,加快建立健全地方政府债务的偿还保障机制是当务之急,地方政府应当统筹安排本地区综合财力,在将地方债列入省级预算管理的基础上,制定完备的还本付息计划安排,并加强日常的监测检查。建议各级地方财政建立专门的偿债基金,在每年年初预算时从地方的经常性收入中按一定比例安排地方公债的还本付息支出,并及时拨入偿债基金账户,该账户中的资金不得用于除偿债外的其它任何用途。对于某些地方财政确实存在困难的中西部省份,中央在必要时可通过专项转移支付进行财政援助,保证偿债基金的充足性。另外,出于防止债务规模持续累积可能带来的风险,还应当规定旧债不能通过发行新债来偿还。

(四) 加强中央对地方债的监控,对地方政府发债权进行必要的限制。2000亿元地方债的发行是打开地方政府发债“正门”的一次重大尝试,限制地方政府发债的各种藩篱逐步被拆除,然而中央向地方下放发债权还是要有一个限度。从我国的实际情况看,由于当前地方债务负担已经较重,在地方政府尚缺乏财政责任意识、而地方人大监督机制又不完善的情况下,如果给予

地方过度的发债权限,地方政府债务很可能会面临失控的风险。因此,尽管我国地方政府发行债务有必要性与合理性,但在各种条件未成熟之际,为了防范与控制地方财政风险,中央政府有必要对地方政府债务进行监控。地方债的发行必须经过中央政府的审批,实行负债限额管理,以防止地方过度举债行为。同时,中央政府还应当通过建立地方债务风险预警体系对债务的违约风险进行动态和前瞻性的评价与考核,可以考虑将以下指标纳入预警体系:债务负担率(债务余额占GDP的比重)、偿债率(还本付息额占财政收入的比重)、利息支出率(债务利息占财政收入的比重)、债务依存度(新增债务额占财政支出的比重)等,根据以上指标体系进行评价考核,并按照分值高低将各地区的债务风险分为绿、黄、红三个不同等级,对于风险等级为绿色的地区可以适当赋予其较大的自主发债权,对于风险等级为黄色的地区要进行从严监控,而对于风险等级为红色的地区则要严格禁止发行新债并启动危机应对方案,从而最大限度地控制地方政府债务危机的发生。

(五) 适时成立地方政府债券监管委员会,对地方债进行统一监管。我国目前缺乏独立的政府债务管理部门,从而导致了多头管理、多重管理以及规则不统一等诸多问题,不利于对政府债务进行系统性的管理与风险控制。从我国现实情况出发,综合各方经验,通过成立地方政府债券监管委员会将其作为负责地方政府债务监管的专业部门是一个比较合理的方案。地方举债主体资格的限定、债务发行的规模、债券收入的使用方向等事项都可以归口于地方政府债券监管委员会做出具体规定。

(作者单位:财政部财政科学研究所)
责任编辑 赵军