

进一步加强我国地方政府债券管理

□朱 岩

为应对国际金融危机，我国于2008年末再次启动了积极的财政政策。作为积极财政政策的重要措施之一，经国务院批准，我国自2009年开始每年发行地方政府债券。过去几年中，地方政府债券年度发行规模呈增长态势，其中，2009—2011年每年发行2000亿元，2012年发行2500亿元，2013年计划发行3500亿元。地方政府债券的发行拓宽了地方政府的融资渠道，改善了地方政府的财政收支状况，提高了地方政府的投资能力，促进了地方和区域经济的企稳和回升。目前，地方政府债券的发行主要采取财政部代理地方发行的方式，2011年起开展了地方自行发债试点。过去几年的实践为地方政府债券的发行、管理和使用积累了宝贵经验，但同时也存在一些需要注意的问题。

(一) 债券发行规模偏小，期限偏短。目前，我国地方政府债券的年度发行规模偏小。2009—2012年，全国累计发行地方政府债券8500亿元，而同期国债(内债)发行量为63735亿元，二者之比为1:7.5。由于每年全国发行地方政府债券的总量平均仅为2000多亿元，具体分配到每个省(市)一般仅百亿元左右，难以满足地方政府巨大的投融资需求。此外，目前财政部代理发行的地方政府债券期限仅为3年和5年，期限相对较短，与地方需求偏好存在一定偏差，使一些建设周期较长的大型基建项

目在建设中期就将面临还款压力和相应的再融资风险。

(二) 债券资金分配环节存在“马太效应”。为确保债券到期偿还，省级财政部门进行债券资金分配时，在“照顾”全面的同时更加关注各地区的还款能力。这使得经济发达、财政实力雄厚、偿债能力强的地区更容易获得较高的资金额度；而经济落后地区由于还款能力差，反而得不到更多资金分配。“马太效应”的存在加剧了地区间的发展不均衡。

(三) 债券未来的偿付风险不容忽视。从2015年起，由于之前发行的3年期和5年期债券将同时叠加到期，各地将进入偿债高峰期。此外，由于债券资金主要用于社会效益好而经济效益不明显的公益性项目，使得各地依靠项目本身收益偿债的可能性大大降低。在财力普遍不“宽裕”的条件下，“借新还旧”可能成为地方政府偿债的主要选择。在此背景下，未来如果债券的年度发行额度不能持续增加，有可能出现年内债券到期数量超过新发数量的情况，使地方偿债压力陡增。

针对上述问题，需要不断完善地方政府债券管理，逐步建立规范的地方融资举债机制。

(一) 提供有利的法律和制度保障。允许地方政府发债是实行分税制财政体制国家的普遍做法。由于地方政府承担着地方公益项目和基础设施建设等方面的职责，客观上存在投融资需求。但目前我国《预算法》规定，“地方各级预算

不列赤字，不得发行地方政府债券(法律和国务院另有规定除外)”，法律上限制了地方政府的发债需求。为促进地方经济社会发展，地方政府具有巨大的刚性投融资需求，而我国“吃饭财政”的特点又使地方政府没有过多剩余财力用于投资，在存在法律障碍的情况下，地方政府在实际操作中只得采取融资平台等方式变相融资举债。据审计署统计，2010年末我国全国地方政府性债务余额已达11万亿元，基本相当于2012年全国的税收收入总额。目前，大部分政府性债务资金游离于预算管理之外，缺乏有效监督，从长期来看存在巨大的隐性风险。为规范地方政府性债务管理、化解债务风险，财政部提出“堵歪门、开正道、消存量”的工作思路。“堵歪门”指严格控制和规范管理地方政府融资平台债务；“开正道”指通过发行地方政府债券逐步建立规范的地方政府举债融资机制；“消存量”指逐步化解现有债务存量。2009年起地方政府债券的发行作为地方政府发债开了“正道”。经过几年探索实践，目前已发展成为一项较为固定的制度安排。但是，每年地方政府债券发行仍须国务院逐年批准。而且，目前财政部代理发行地方政府债券的方式从某种意义上讲与以前国债资金转贷地方的方式并无实质性区别，即使是2011年起开展的地方自行发债试点也仍由财政部代办还本付息。由于具有了中央政府的隐形担保，目前的地方政府债券还很难算作真正意义上的地方债。为此，

笔者建议：一是修改《预算法》或制定地方债专项法律，明确赋予地方政府一定举债权，中央政府可在发债规模上对地方进行控制；改地方政府债券发行每年“一事一议”的做法为固定的制度安排，制定地方债发展中长期规划，逐步放开地方在限额内自主发债。二是在合理划分事权的基础上进一步完善分税制改革，实现各级政府财权与事权的协调一致；进一步完善转移支付制度，提高基层财政保障能力。三是逐步将全部政府性债务纳入全口径预算管理，提高债务管理透明度，加强人大监督、审计监督和社会监督。四是以科学发展为标准考核地方发展和干部政绩，抑制地方政府追求GDP指标的债务投资冲动；保持政策的连续性和稳定性，不因政府换届等原因影响现有项目的执行和债务偿还；加快转变政府职能，坚持有所为、有所不为，积极引导和启动社会投资。

(二) 扩大债券发行规模，丰富期限品种。目前地方政府债券年度发行规模小，与地方政府巨大的融资需求相差甚远，还难以成为地方政府的主要投融资手段，一些地方政府还在继续通过其他非规范渠道举债。笔者认为只有充分敞开“正道”，才能彻底堵住“歪门”。建议不断扩大地方政府债券发行规模，使年度筹资规模能够基本满足地方政府需求，只有这样才能以规范的举债融资机制逐步取代融资平台等不规范方式。此外，建议进一步丰富债券期限品种。鉴于地方偏好中长期品种，可考虑重点发行5、7、10年期债券，既满足地方较长周期建设项目的需求，也为地方偿债提供一个相对宽松的“缓冲期”。

(三) 充分有效利用债券资金，带动地方经济社会发展。债券资金相较于其他政府性债务资金具有明显成本优势。据财政部统计，2009—2011年地方政府债券平均发行利率为2.8%，远低于同期相同期限银行贷款平均利率(6.17%)和

城投债平均发行利率(6.42%)，为地方政府节约了大量资金成本。这样的“优质资源”必然成为省内各地区“争夺”的对象，在此情形下，如何分配好、使用好债券资金是问题关键。为此，应建立科学规范的资金分配、审批和拨付制度程序。建议由省政府和省级财政部门统筹安排债券资金使用，人大切实履行审批监督职能。要集中财力“办大事办实事”，而不是“撒胡椒面”；要充分发挥财政资金的杠杆作用，而不是“填缺口补漏洞”；要“雪中送炭”，而不是“锦上添花”。以债券资金带动社会投资，惠民生、促发展，缩小城乡和地区差距。

(四) 建立和完善债券偿还保障机制和债务风险预警管理机制。债券资金在实际使用中主要投向公益性项目，而很多公益性项目经济效益不明显，甚至根本不产生经济效益，因此难以靠项目本身收益偿还债务。在此情况下，建立和完善偿债保障机制就显得尤为重要。地方政府应做好各期债券的到期测算分析，制定相应还款计划；将偿债本息纳入年度预算，统筹安排财力，切实落实

偿债资金来源；建立偿债准备金，不断充实规模，提高偿债保障能力；上级政府应对下级制定严格的偿债规则及相应的考核、问责制度。控制债务风险的关键是将债务规模控制在可承受的范围之内，为此应加紧建立债务风险预警管理机制。可参考国际通用的债务风险和信用评级等指标，构建适合我国特点的地方政府性债务风险预警指标体系，对债务规模、结构和安全性进行动态监测和评估，及时控制和化解债务风险。可考虑将低于一定指标比例的区域设定为安全区，在此区域内可继续扩大债务规模；一定指标比例之间的区域设定为警戒区，在此区域内应注意控制债务规模增速，警惕债务风险；高于一定指标比例的区域设定为高危区，在此区域内应严格限制新增债务，并积极设法化解存量债务风险。建议由中央牵头建立全国统一标准口径的地方债务风险预警指标体系和联网信息数据库，便于中央及时掌握全国和地方情况。■

(作者单位：中国国债协会)

责任编辑 王静君

