

国外地方政府债务管理的政策及启示

□ 邓 靖 田 亮

目前,我国地方政府依靠举债出政绩、大肆借钱融资做法比较普遍,直接导致了地方政府债务规模增加。截止到2012年底,我国36个地方政府债务余额为3.85万亿元,相比2010年增加了4409.81亿元,增长了12.94%。其中,有9个省会城市本级政府负有偿还责任的债务率超过100%,最高达188.95%,如果加上政府负有担保责任的债务,债务率最高达219.57%。地方政府偿债压力和债务风险逐渐加大,一旦风险形成,将冲击整个金融系统以及宏观经济的稳定性。控制地方政府债务规模的关键环节在于债务管理。其它国家在经济发展过程中,为了降低地方政府债务的风险,纷纷建立起了较为完善的债务管理体系,值得我们借鉴。

一、国外地方政府债务的基本结构

国外地方政府债务的结构主要包括债权人结构、期限结构以及货币发行结构。合理的债务结构能够有效降低地方政府的举债风险,对于促进地方经济的稳定发展具有重要意义。

地方政府债权人结构主要是指国外债权人和国内债权人所持地方政府债务的比重。美国和日本的地方政府债权人结构比较合理。美国地方政府债务的三分之一为中国、日本以及石油输出国组织政府所持有。日本地方政府债务

的债权人多为国内机构和国内居民,国外债权人所持有的地方政府债务比重仅为5%。相反,欧洲国家国外债权人所持地方政府债务的比重超过50%,这也是导致欧洲主权债务危机较为严重的原因之一。

从地方政府债务的期限结构来看,发生债务危机的国家大多短期债务(一年期及以下)比重较高。短期债务主要用于弥补财政赤字,一旦经济发展环境恶化,市场预期改变,债务投资者极易抛售短期债券,破坏政府的融资渠道。以发生主权债务危机的意大利、西班牙、葡萄牙为例,2012年,以上三个国家的政府短期债务比重分别为15.9%、22.9%、26.5%,相比其它国家比重偏高。

从政府债务的货币发行结构来看,政府债务风险较小的国家主要以本国货币形式发行债务。美国和日本发行的政府债务以本国货币为主。相反,墨西哥、阿根廷、巴西等拉美国家为了发展本国的经济,从美国等发达国家借入了大量以美元为计价标准的外债,由于美国控制本国的通货膨胀,不断提高利率水平,导致拉美国家政府债务负担逐渐加大,最终使这些国家的外汇储备耗尽,引发了拉美政府的债务危机,致使拉美经济陷入泥潭。

二、国外地方政府债务风险管理的主要做法

地方政府举债体现了发展与风险的权衡博弈。其它国家为了降低债务违约

风险,分别从举债规模、行政监管、风险预警以及风险处置等方面对地方政府的举债行为予以规制,取得了良好的效果。

(一) 债务规模

实行预算管理。国外政府为了控制举债规模,将地方政府债务纳入预算管理,明确政府债务与政府资产、负债以及风险状况之间的关系。美国为了遏制地方政府无节制的发债现象,许多地、州都将地方政府的债务纳入了统一的预算管理。澳大利亚将政府的公共预算与政府的一般预算以及债务预算相结合,以此约束地方政府的发债数量。巴西政府改革了地方政府的财政体制,引入了中期预算框架,按照新的预算提交程序,巴西国会每年6月审议下一年度预算指导法案,并制定来年联邦预算的主要参数,然后由政府于8月将预算方案提交国会投票,有效地限制了政府短视举债行为。

实行债务供给管理。所谓债务供给管理主要是指增加银行以及非银行金融机构的竞争能力,减少地方政府债务资金的供给。巴西为了控制银行以及非银行金融机构对地、州政府的发债规模,推行了金融体制改革,具体措施大体包括:从地方政府中剥离地方银行,减少地方政府对银行的干预;进一步开放金融市场,增加银行业务的竞争能力;实施更为严格的贷款审查标准,对地方政府的贷款总额限制在银行净资产45%以下等。

硬化政府间预算约束。为了防止地方政府将债务风险转嫁给中央政府,其

它国家通过了一系列法律、法规，明确了地方政府的债务预算，降低了地方政府债务风险的发生几率。巴西出台了《财政责任法》，设立了地方政府债务最低指标，控制地方政府的财政赤字与债务规模。墨西哥颁布了《全国金融合作法》，根据该法案，地方政府只有在取得州议会授权后才能借款，为了避免地方政府存在中央政府救助预期而引发道德风险，州议会明确规定了地方政府的举债上限。

（二）行政监管

在控制地方政府债务风险过程中，不同国家根据本国不同特点制定了不同的行政监管制度。美国地方政府债务监管由两个相互独立的部门负责，一个是美国证监会市场监管部市政债券办公室（OMS），该机构制定地方政府债务规则，并根据反欺诈条款对地方政府债务的发行者、承销商、经纪人、交易商、律师、会计师等所有涉及地方政府债务的行为主体进行事后监督。另一个是美国地方公债规则委员会（MSRB），该委员会为地方公债行业的自律组织，为了防止地方政府债务发生欺诈和内部操纵事件，该机构制定了公平交易、从业资格等方面的标准。日本为了加强对地方政府债务的监管，成立了地方检察委员会，主要负责地方政府债务资金的日常运营审计，审计的范围包括债务资金的用途以及债务资金的获利情况等。法国由财政部派驻机构和地方银行风险控制部门共同对地方政府的债务资金进行监管。墨西哥在监管地方政府债务过程中，引入了市场约束机制，加强对金融机构信贷风险控制，建立了银行对地方政府贷款的资本风险评估与地方政府等级之间的联系，根据地方政府的信用等级来衡量贷款资本的风险。

为了更好地对地方政府债务状况进行监管，其它国家同时强调债务的透明性。债务透明性的主要涵义在于要求地

方政府及时、真实地披露政府财政状况、债务资金使用情况等。澳大利亚州政府一方面不仅要求地方政府公开直接债务，还要求其公开或有负债，各州政府还必须定期向举债委员会提交筹资战略与平衡规划，并由州举债委员会进行审查与综合平衡。另一方面，各州政府还要将债务使用情况按照举债委员会的统一要求，严格编制季度报告和年度报告。墨西哥建立了借款登记制度。地方政府不仅要及时披露债务还需披露与此相关的前一年的最终账目及其所需偿还的银行债务，并且在联邦政府进行登记。

（三）风险预警

风险预警对地方政府债务的风险管理至关重要。地方政府债务风险预警是指监管主体对各种债务风险进行识别，并进行定性和定量分析，然后将分析的结果提交风险监控体系，再以事先确定的风险控制目标为基准，对发生风险概率较高的机构和部门予以警告，并寻找产生风险的原因，得出相应的风险化解措施，从而实现地方政府债务的可持续发展。

美国俄亥俄州由州审计局首先对地方政府财政状况进行调查，以确定地方政府财政的可持续性，其间，将财政风险发生概率较大的地方政府列入预警名单。其次，由州审计局再次对发生财政危机的地方政府进行审查，如果该地方政府的财政状况进一步恶化，则将其移至危机名单。根据俄亥俄州的相关规定，只要有一个地方政府宣布出现财政危机，那么该州必须成立“财政计划与监督委员会”，接管该地方政府的财政权力。在该委员会举行第一次会议后的四个月内，该地方政府首席执行官必须向该委员会提交一份详细的财政改革计划。

日本法律规定，地方政府必须披露实际赤字率（赤字额 / 标准财政收入）、综合实际赤字率（赤字额 / 政府综合财政收入）、实际偿债率（偿还债务的一般

财政收入 / 标准财政收入）、未来债务负担率（债务余额 / 标准财政收入）等财务指标。这些财务指标都设定了风险预警阈值，如果超出预警指标，将向地方政府风险预警。

哥伦比亚对地方政府债务实行“红绿灯”预警机制。中央政府给地方政府规定了两个限制性指标：地方政府债务余额与经常性收入之比、地方政府债务利息支出与经常性盈余之比。如果地方政府债务余额与经常性收入之比小于80%且地方政府债务利息支出与经常性盈余之比小于40%，则表明地方政府自主负债，处于绿灯区，允许地方政府举债；相反，地方政府则严重负债，处于红灯区，禁止地方政府举债。

（四）风险处置

当地方政府发生债务危机时，其它国家化解风险的措施可以概括为三种情况：一是由中央政府接管地方政府的财政机构，并负责偿还地方政府的债务。法国法律规定，一旦地方政府发生债务风险，则由各省省长直接接管地方政府的行政权力，原来的地方政府宣告解散。二是重组地方政府债务。日本宪法规定，即使地方政府财务状况恶化，也要偿付债务，不允许地方政府破产，一旦发生风险，地方政府就要在中央政府的严格监督下重组债务，并且，外部审计机构每年还会对地方政府的财政重组计划进行评估。澳大利亚和南非政府也采取了类似政策。三是由地方政府自行处理。巴西政府于1997年通过了9496号法案，该法案允许所有证券化的地方政府存量债务进行再融资，以帮助地方政府解决债务问题。阿根廷地方政府出现债务危机时，中央政府拒绝为其提供任何形式的融资担保。

三、国外地方政府债务管理的相关特点

其它国家在地方政府债务管理过程

中,依据不同情况确立了不同政策,但是,仍具有三方面的共同特征,具体如下:

(一)政府行政主导

不容置疑的是,无论是单一制国家还是联邦制国家,在管理地方政府债务过程中,政府行政作用巨大。在地方政府债务的结构优化、债务规模的控制、风险预警机制的建立以及风险处置体系的完善上,政府都发挥着重要作用。美国为了强化对地方政府发行公债的监管,简化监管层级,由州政府对各地方政府债务直接管理,地方政府在发行公债之前,需要提前注册。日本属于集权国家,强调政府对债务的集中管理,地方政府需要发行债券时,需要先向总务省提交申请报告,并明确界定建设项目、资金来源以及发债额度等,总务省审查通过后,统一分配各地区的发债额度。印尼地方政府的所有借款都是由中央财政部进行管理,所有的城市基础设施投资都要由中央政府来确定和监督。

(二)监管法制化

监管法制化的主要作用在于增加政府债务风险管理的有效性。其它国家在地方政府债务管理过程中,建立了一整套系统化的监管体制,其中包括约束机制、审批机制、风险预警机制等,并将这些体制用法律形式固定下来。美国为了降低政府公债风险,出台了《证券法》和《证券交易法》,规范公债的发行、交易程序。日本政府为了控制债务风险,颁布了《地方公债法》,规范发债资金的使用范围。巴西在1993年到1998年之间通过了一系列法律法规,改革了财政体制,这些法案不但规范了地方政府的举债行为,也对联邦政府形成了约束。

(三)金融市场健全

从国际上来看,无论是发达国家还是发展中国家,如果能够较好地处理地方政府的债务问题,其国内金融市场自由化程度都比较高。因为金融市场发达、生产要素自由流动,地方政府在财

政收入不足以偿还债务的情况下能够从金融市场筹集资金。并且,由于市场信息的对称性,金融机构很容易对政府债务资金的使用情况进行监督。完善的金融市场不仅为地方政府筹集资金提供了交易平台,也降低了地方政府债务的违约风险。美国通过金融市场发行政府公债,为了降低债务风险,还积极发展地方政府公债保险业务。日本、俄罗斯、澳大利亚、加拿大等国家在地方政府筹资过程中,均充分利用了金融市场的资本配置功能。

四、对我国地方政府债务管理的启示

基于我国自身的发展特点,要降低地方政府债务风险的发生概率,形成有效的地方政府债务管理体制,可以在以下几个方面有所突破:

首先,优化地方政府债务结构。一是控制国外债权人持有地方政府债务的比重。我国目前尚未放开资本市场,地方政府债务的主要债权人为银行和居民。但随着人民币国际化业务的增加,在境外发行地方政府债券的规模将逐步扩大,考虑到国内经济运行的稳定性,要严格控制国外债权人持有我国地方政府债券的比重。二是优化地方政府债务的期限结构。短期债务可以降低融资成本,长期债务可以平滑风险,在实施债务组合中,要合理确定长期债务、中期债务、短期债务之间的比重,实现成本收益最大化。三是主要以本国货币为计价标准发行地方政府债务。从短期来看,以外币发行政府债务能够降低发行成本,但从长期来看,以本国货币发行政府债务能够有效降低利率以及汇率波动对我国经济的负向效应,能够增加政府政策的独立性,还有助于人民币债券市场的建设以及人民币国际化业务的推广。

其次,严格控制地方政府的债务规

模。一方面,改革财政体制,加强预算管理,将地方政府债务纳入统一预算范围。另一方面,实行债务供给管理,引入市场机制,健全金融市场,将地方政府和地方银行分开,增加银行的竞争能力,逐步建立地方政府信用评级体系,提高举债的审查标准。此外,为了节制地方政府大规模举债,可以考虑给地方政府设定最高债务指标。

其三,改革行政监管体制。在改革地方政府债务管理体制的过程中,应该充分发挥政府的行政导向作用。减少政府债务的行政监管层级,实行地方政府债务集中管理制度,对地方政府举债资金的来源、发债额度等实行备案管理,将政府监管与行业自律相结合。同时,完善法律、法规,要求地方政府及时、真实地披露债务资金运营情况等。

其四,健全风险预警体系。一是建立风险预警指标,这些指标大致可以包括:负债率、债务率、偿债率、利息支出率、资产负债率等。二是可以考虑成立风险预警办公室,专门负责对地方政府债务的审计工作。具体可包括:现场调研,对地方政府财政资金的运营状况进行实地考察,提高审计报告的真实性和准确性;对地方政府的提供的债务报告、会计报表等进行定量分析;对发生债务风险概率较高的地方政府进行风险预警,给出应对措施,并对其整改情况进行严格监督,避免债务风险的继续扩大等。

最后,完善风险处置机制。一旦地方政府发生债务风险,中央政府作为地方政府的最后担保人,可以通过发行国债或者增加转移支付等方式来缓解地方政府的债务风险。同时,成立债务风险应急小组,帮助地方政府重组债务,并对其进行严格的审计监督。

(作者单位:中国社会科学院研究生院石家庄信息工程职业学院)

责任编辑 张 敏