

构建地方政府隐性负债综合预警指标

■ 刘赫明

建立统一、有效的指标预警机制是现阶段地方政府隐性负债风险管理的通行做法。本文结合管理实践,借鉴世行指标预警机制的建立方法,通过重新设计预警指标来建立一套全新的地方政府隐性负债指标预警机制。

一、世行指标预警机制的弊端

世行指标预警机制采用定量分析的方法,通过其指标测算,与安全范围比较并进行预警,为地方政府隐性负债的管理提供了一整套简便的操作方法,得到各地地方政府的广泛应用。但是世行预警指标中各项指标在应用中反映的结果常常相互矛盾,并与地方政府风险状况相距甚远,为地方政府风险管理造成困难。

1. 未能反映国家间差异。首先,我国经济发展所处阶段与西方国家不同。目前,我国正处于经济起飞阶段,为解决基础设施建设等发展瓶颈,需要大量的资金投入,债务比重应适当高于已进入稳定发展阶段的西方国家。同时,对未来发展前景的看好也为高负债比例提供了良好的支持。其次,我国财政经济结构与西方国家不同。我国财政收入占GDP的比重远远低于国外,这就造成以GDP为考察对象的债务指标与以财政收入为考察对象的债务指标存在较大差距。世行指标预警条件根据西方国家的财政经济比率得出,直接应用到我国会出现不同指标预警结果相背离的状况。第三,我国债务风险承担能力与西方国家不同。一方面,总分制的行政体制给我国地方政府提供了更有力的信用支持,另一方面,我国各地方政府间风险承担能力存在较大的差距。如果以单一的指标体系预警,其结果可能与现实情况有较大出入。

2. 未能考虑地方财政与中央财政的区别。由于我国特有的财政体制,不仅地方财政与中央财政存在较大分别,地方政府之间的财政体制也存在较大差别。首先,地方财政收入统计口径相对复杂。目前我国地方财政收入常用的统计口径包括财政收入、财力、属地收入等诸多概念,国家没有统一的法律法规对这些概念进行界定,基本上由各地政府创造并约定俗成。因此,在统计各地

政府债务过程中,由于对上述概念理解的偏差,可能对横向统计结果造成很大影响。其次,地方财政收入来源相对复杂。地方政府很大一部分收入来自上级政府的体制返还、转移支付等,该部分收入受上级政府收入及政策的影响较大;近年来土地增值较快,土地出让金收入规模较大,周期性较强,增加了地方综合财力的波动性。在比较债务预警指标过程中,纵向比较结果可能失衡。第三,地方财政具有来自上级财政的隐性担保。尽管我国预算法要求各级政府财政自求平衡,但由于我国总分型的财政体制,上级财政实际上对下级财政负有一定责任,地方财政具有来自上级财政的隐性担保。这也是很多研究者认为地方财政债务负担水平可适当提高的原因。

3. 未能反映时间价值的影响。同样金额的还款放在不同年度,对地方政府的意义是不同的。目前我国经济发展趋势良好,财政收入也在节节攀升,如不考虑通货膨胀的影响,地方政府应偿还债务(债务总额)的实际影响远远低于账面价值。在现阶段,还款期限越长,还款重心越向后倾斜,地方政府实际还款压力越低。

4. 未能反映债务结构引发的风险。结构风险是债务风险的重要组成部分,往往可以带来更为直接的不良后果。例如某地方政府尽管债务总量较大,但还款期限较长,年度还款额分布均匀,实际上并不会带来很大的还款压力;但如果年度还款额分布不均,就会形成所谓的“偿债高峰”,一旦超出地方政府能力负担限度,往往会造成很严重的结果。同样,财政收入年度间差异比较大的地方政府也要比财政收入平稳增长的地方政府承担更大的结构风险。

二、综合预警指标的建设构想

作为一种简单易行并得到广泛应用的方法,世行指标预警机制的总体框架仍是目前地方政府开展隐性负债风险管理的现实选择,但对其核心部分——预警指标必须进行重新设计,使机制更能满足风险管理的要求。综合预警指标是建立在财政风险视角下的单一指标预警体系,是总量风险与结构风险的逻辑合加。其中,总量风险

衡量实际债务总量对财政还款能力的压力；结构风险衡量还款规模相对地方财力波动引发的债务风险。

（一）总量风险的测算方法

总量风险的测算借鉴了世行指标的测算方法，通过计算实际债务总量占总财力的比例得到总量风险指标，但现值概念的引入使其与世行指标的测算产生很大差别。首先，采用以财政收入相关指标衡量风险可以避免财政指标与GDP指标测算结果冲突引起的混乱。其次，以财力增长率为贴现率，将名义债务余额回归为实际债务余额，使年度财政收入与年度还债金额相对应。

总财力增长率是影响总量风险的重要因素。总财力增长率越高，总量风险越低。如果债务的取得能够支持总财力的高速增长，增长率的影响大于债务名义总量的影响，那么债务的取得不但不会增加债务风险，反而会降低债务风险。

（二）结构风险的计算方法

结构风险为总财力相对年度还款额的波动。实际上，总财力与年度还款额的波动可以方向相同，也可以方向相反。如果通过矢量计算，可能出现两种波动相互抵消的现象。笔者认为，由于我国年度财政收支必须平衡，财力增加与减少都会造成收支困难，因此，通过计算总财力的波动和还款额的波动的绝对值，并对其加总，得出结构风险指标，更符合风险现状。

1. 总财力波动的测算。地方政府总财力的波动是地方政府实际总财力对预计总财力的背离。在预计总财力增长的前提下，实际总财力总是围绕预计总财力上下波动，根据这种分布形态，通过每年度总财力的标准差与期望值相比，即可得出当年的波动率。

2. 年度还本付息额波动的测算。年度还本付息额波动的测算方法与总财力波动相同，通过年度还本付息修正值标准差与期望值相比得出。实际上，开放式的还本付息操作作为债务人通过提前还款等方式调整年度债务偿还金额提供了可能性。地方政府通常在充分考虑年度财力基础上确定年度贷款本金偿还数额。当感觉到下年度还本付息压力过大时，就会通过提前还款或者发行新债偿还旧债来缓解压力。因而从长期来看，债务人这种立足于实际情况的积极还款调整操作将使得年度还本付息金额波动很小，甚至忽略不计。

总财力波动率和年度还款规模波动率是影响结构风险的因素之一。总财力波动率相对年度还款规模波动率越大，结构风险越高。实际上，总财力波动率和年度还款规模波动率既取决于地方经济的发展现状，更取决于财

政和政府债务的管理水平。如果地方政府财政与债务管理水平很高，财政增长平稳并预见性强，年度还款规模相对均匀，地方政府债务风险将得到极大程度的降低。反之，就会出现“偿债高峰”，即使地方财政自身实力很强，区域经济也会遭受严重影响。

链接：世行预警指标体系

1. 静态指标：

债务依存度 = 年度债务额 / 当年财政支出(包括债务支出部分)

债务负担率 = 债务余额(累计额) / GDP

年度债务率(赤字率) = 财政年度债务 / GDP

2. 动态指标：

偿债率 = 年度还本付息额 / 当年财政预算内外收入

3. 指标安全范围：

债务负担率的国际公认警戒线为15%—20%

偿债率的国际公认警戒线为8%—10%

（三）综合预警指标的应用

尽管综合预警指标与世行预警指标体系的测算方法有所差异，但由于债务风险的共通性，考虑到世行标准或欧盟标准等风险预警标准已经得到实际应用，笔者认为目前应用的预警标准仍可适用于新的预警体系。在有条件的情况下，通过统计各地方政府实际数据进行回归，根据需要适当调整，可以测算更适应实际情况的预警标准。因此，通过综合预警指标代替世行预警指标体系，并纳入世行指标预警机制，可以直接得到全新的风险预警机制。不仅为定量衡量地方政府隐性负债风险提供了可能，也为定性分析提供了思路。

首先，静态指标仍然是决策的主要依据。主要包括总财力与债务总额、年度还本付息额两个方面的数据。在提高地方政府总财力的绝对数额的同时控制债务总量的增长，仍是管理地方政府隐性负债风险的根本方法。

其次，动态指标对决策产生极大影响。在使用增长率将GDP、总财力从名义值调整为实际值以及用贴现率将名义债务总量调节成实际债务总量的过程中，动态指标的引入对风险预警的结果产生了极大的影响。提高总财力增长率以降低风险，在衡量风险时考虑经济增长因素为政策决议提供了新的思路。

第三，财政与债务管理能力至关重要。结构风险的管理既包括财政管理水平又包括债务管理水平。债务危机的出现不仅会造成财政收支困难，还会影响债权人的信心，从而造成债务链条的中断。

（作者单位：北京市丰台区财政局）

责任编辑 刘慧娟