

# 国外地方政府举债监管模式及启示

□陈新平 王丹

20世纪90年代以来，财政分权改革逐渐成为一种国际趋势，允许地方政府通过举借债务的方式筹集财力是其中一项重要内容。然而，赋予地方政府举债权与维持债务可持续性之间构成了一对难以平衡的矛盾关系。采取何种模式来监管地方政府的举债行为，化解这对矛盾关系，是各国中央政府面临的重大挑战。

## 一、国外地方政府举债监管模式介绍

为了控制地方政府的过度举债行为，避免债务危机的发生，各国中央政府采取了各种不同的措施对地方政府的举债过程进行监管。按时间顺序的不同，可将这些措施分为事前监管(ex-ante regulations)和事后监管(ex-post regulations)。

(一)事前监管模式。主要是从举

债的目的、类型、规模以及程序等方面，对地方政府的融资行为进行规范，防止地方债务风险的累积，按照政府介入程度的不同可分为以下几种模式。

1. 行政控制模式。指中央政府对地方政府举债行为进行直接干预控制的监管方式。具体措施有：对地方政府的年度举债规模实施总额限制；对具体的举债事项进行核查和审批；由中央政府代理地方政府集中举债，再将筹集的资金转贷给后者；特批或禁止地方政府举借外债；等等。行政控制模式多由单一制国家采用。曾经或仍在采用该模式的主要国家有英国、西班牙、丹麦、日本(2001—2005年)、韩国、爱尔兰，以及澳大利亚、墨西哥等。如在英国，不同的地方政府，有不同的举债限额。举债限额是依据不同地方政府在向居民提供住房、教育、医疗等公共服务项目上的具体投入需要而定，并且可根据地方政府运行效率和特殊需要进行相应的调整。另外，非经英国财政部的批准，地方政府不得

到境外或用英镑以外的货币举债。

2. 规则导向模式。指通过相对固定的财政准则来约束地方政府举债行为的监管模式。一般情况下，这些财政准则既可通过宪法条文直接规定，也可经由国家法律或地方政府法规拟定，用以引导和规范地方政府的举债行为。规则导向主要包含两个方面：一是数量控制，即用数量指标限制地方政府的举债规模，如对总体负债率、赤字率、偿债率划定上限；二是禁止性规定，即直接规定某些融资行为是被禁止的，如地方政府不得到境外或以外币举债，不得向中央银行或国有银行贷款，也不得为经常性支出缺口融资等。规则导向模式成功运行还需要具备一定的前提条件，如规则要透明；对债务的内涵要有全面而清晰的定义；完善的地方政府债务信息统计体系；严格限制预算外债务的产生；等等。采用该模式的既有单一制国家，也有联邦制国家，主要包括挪威、瑞典、瑞士、意大利、希腊、巴西、印度、日本等。



3. 协商合作模式。指由中央政府与地方政府共同商定地方政府举债规模及相关事宜的监管模式。在该模式下,地方政府通常可积极参与拟定宏观经济及主要财政目标变量的工作,并对相关目标的实现承担共同责任。如在政府总体赤字目标、财政收入及支出条件、地方政府融资限额等事项上,可由中央政府与地方政府共同协商决定。曾经采用该模式的国家主要包括澳大利亚、南非、奥地利、比利时、德国、西班牙等。如在澳大利亚,各州的财政政策及举债决策均由“贷款委员会”来协调。20世纪90年代中期,“贷款委员会”的职能被调整后,澳大利亚地方政府举债监管模式也由原来的行政控制模式改变为协商合作模式。有融资需求的地方政府,须提前一年向“贷款委员会”提交融资申请,但无需提供具体的投资项目细节信息。如果“贷款委员会”对融资申请存在质疑,它有权要求申请者对有关事项作出合理的解释,如有必要,“贷款委员会”还可对申请者的融资规划作出修改。目前,借助于金融市场及信用评级机构的辅助支撑作用,“贷款委员会”已能卓有成效地监督地方政府的融资行为。

4. 市场约束模式。指利用市场机制约束地方政府融资行为的监管机制。当地方政府的债务规模超过安全边际线后,其到期债务违约率会随之迅速增加,理性的市场(金融机构)将以提高利率的方式寻求风险补偿。在市场利率上调信号的引导下,谨慎的举债人(地方政府)会主动地降低自身的债务水平,否则,市场也会拒绝其进一步的融资请求。由此,市场运行本身就可将过度举债者或高风险者隔离在资本市场之外。利用市场约束地方政府举债行为需要具备以下的条件:资本市场必须自由而开放;贷款人能够获取地方政府的债务规模及偿债能力等信息;不存在中央政府救助贷款人的可能与机会;地方政府有

能力对资本市场的信号做出充分的政策反应。在该模式下,中央政府不对地方政府的举债行为设定任何限制,地方政府可自由地决定何时举债、举借多少债务、向谁举债,以及如何使用债务资金等具体事项。当然,地方政府为了提高自身在市场上的信用度,也可通过设定相应的财政准则,实施自我约束。曾经或正在实施该监管模式的主要国家有加拿大、芬兰、瑞典等。如在加拿大,各省级政府可以随时、随地、随意地举借债务,联邦政府既不会从内部,也不会从外部对省级政府的举债行为实施限制,但市级政府的举债融资行为要受到明确的预算约束,且要事先获得省级政府的批准。相对而言,在芬兰和瑞典,其市级政府的举债融资行为更为自由,无须事先获得上级政府的批准,既可从国内市场,也可从国际市场融资,没有任何特殊要求。

(二) 事后监管机制。指针对地方政府债务违约事件而采取的应急处置机制,也可称为“地方政府破产机制”或“地方政府债务重组机制”。其主要目的是通过债务重组,修复地方政府的行政职能。同时,还要明确各方的权利与义务,保证债务重组过程的“合法性、透明性、公平性”。事后监管既要诱使地方政府债务危机的不守规或不审慎行为实施处罚,还要尽量减少地方政府债务危机外部性带来的负面影响。地方政府债务重组主要包括司法和行政两种途径。采用司法途径重组,表明法庭(破产法院)将在地方政府债务重组过程中起主导作用,由其决定破产程序的启动时点与债权人的补偿顺序。采用行政途径重组,则表明上级行政机关将介入下级地方政府的债务重组过程,并代为履行后者的部分行政职能。无论采用哪种途径进行地方政府债务重组(破产),都会涉及三个方面的主要事项。

1. 破产程序的启动。首先,需要说明的是,地方政府破产实质上是对地方政府逾期债务实施重组,进而修复其行政履职职能的过程,不涉及地方政府“机关法人”主体资格灭失的问题。在某种意义上,地方政府破产是借用了企业破产的概念,但破产的只是财政职能,而非行政职能。其次,地方政府破产程序的启动与地方政府破产的具体定义直接相关联,而不同的国家又有不同的定义。如美国将地方政府破产定义为不能偿还到期债务;南非定义为出现严重的财务问题或持续性的财务违约事件;匈牙利则定义为地方政府在收到还债通知60天内或规定的更长时间内,既无异议,也无偿债意愿。再次,是地方政府破产申请的提出。关于谁可以提出地方政府破产申请的问题,不同的国家有不同的规定。如在美国,(州级以下)地方政府须经州政府的批准后,方可向联邦破产法院提出破产申请,债权人无权将地方政府诉至破产法院。而在南非,任何债权人都可向法院提出地方政府破产申请。

2. 财政调整计划。无论是受外部因素冲击,还是因管理不善造成的地方政府破产,财政调整计划都是地方政府与债权人进行债务重组谈判的前提条件。其主要目的是使地方政府的收支恢复平衡状态,主要手段包括严肃财经纪律、节约开支、约束举债、提高财政管理能力,以及重塑中央与地方政府之间的财政关系等。与在中央层面实施的财政调整计划一样,地方政府财政调整计划的实施也受经济增长速度、市场实际利率水平,以及财政初始平衡状况等因素的影响。然而,地方政府实施财政调整计划时受到的限制要远超过中央政府,如设税权有限,增收途径不多;降低养老、医疗等保障性、刚性支出的社会阻力较大,节支空间受限;政府间财政关系相对固定,难以靠转移支付的迅速增加解决问题;作为中央政府或上级政府的

“代理人”，只有执行政策的义务，没有调整政策的权力；不可发行主权货币；等等。即使是在财政高度分权的美国，其地方政府在实施财政调整计划时，也需在缩减开支和增加收入之间作出艰难的抉择。

3. 债务重组方案。这是地方政府破产机制的核心所在，其公正合理与否，不仅事关地方政府财政平衡状态的恢复，也涉及债权人权益的保护。那么，谁有权力最终决定债务重组方案呢？由于不同的国家有不同的政治、经济、文化背景，所以，答案也不是唯一的。美国颁布了世界上第一个地方政府破产法律，即《联邦破产法》第九章，其主要是为了解决债务重组过程中的“钉子户”问题（holdout problem）而出台的。根据该法律，在一定条件下，地方政府可决定债务重组方案的制订以及已有债务条款的修订事宜，如果债务重组方案被大多数债权人接受，那么，少数债权人的反对则无效。在匈牙利，地方政府债务重组方案及债务化解建议由“债务委员会”（the Debt Committee）负责制定，并经该委员会大多数委员表决通过。同时，经至少半数持有无争议债权的债权人的同意，相关的债务化解协议就可成立。在南非，相关法律规定地方政府债务的豁免及债权人的补偿须经法院的批准。

## 二、国外地方政府举债监管模式的启示

（一）完善监管体制是赋予地方政府举债权的前提。在过去的20多年中，无论是欧、美、日等发达国家，还是印度、巴西、南非等发展中国家，都建立了或进一步完善了相应的地方政府举债监管体制，尽管它们采用的具体监管模式因国情不同而有所差异，但沿袭的逻辑思路都是相同的：要实施财政分权改革，赋予地方政府举债融资权力，首先必须建立健全地方政府债务风险管控体

系，授予地方政府不受约束的举债权不可能是一种最优政策选择。

（二）事前监管与事后监管同等重要。按照监管时点的不同，地方政府举债监管机制分事前监管和事后监管，前者是从源头上对地方政府举债可能导致的债务风险进行控制，防范于未然；后者是从后果上对地方政府债务危机实施的应急处置措施和风险分担机制，阻止风险的进一步蔓延。事前监管和事后监管二者是相辅相成的，不可偏废，而且相应的制度要同时约束到债权人和债务人。仅依靠事前监管，没有相应的事后惩戒措施，会使债权人和债务人无需为风险损失担责而行为失范；相反，仅靠事后监管，没有事前的规则约束，“大而不倒”心理会诱使少数地位较为重要的地方政府过度举债，并倒逼中央政府为其债务“买单”。

（三）不存在一种适用于所有国家的监管模式。没有一种监管模式能在任何情形下都优于其他监管模式，同样，也不存在一种模式能适用于所有的国家。因此，对任何监管模式实用性的评判还需要结合其他因素一起进行，如政治体制、财政透明度、市场经济发达程度、金融市场成熟度、以往债务风险与危机的处置方式等。如果将地方政府举债监管模式比作“光谱”，那么，行政控制与市场约束正好处在“光谱”的两端，也是运行机理完全相反的模式。究竟采取何种监管模式更适合某个国家，并无统一的答案。就国际趋势而言，采用行政控制模式及规则导向模式的国家较多，而完全采用市场约束模式的国家在减少，这可能源于2008年以来的国际金融危机的教训，如欧债危机的爆发，地方政府不谨慎的举债行为扮演了重要的角色。

（四）避免替地方政府违约债务“兜底”。中央政府应尽量避免为地方政府债务“兜底”，尤其是不应替那些过度举

债或不慎举债的地方政府“买单”。当对个别地方政府的债务违约事件施以援手时，中央政府需要在援助的短期收益与长期负面效果之间做出仔细的权衡。因为中央政府的无条件“救赎”会削弱事前监管的效力，也会导致更为普遍的“道德风险”。

## 三、我国地方政府举债监管模式的选择

缘于《预算法》的禁止性规定，目前我国除了少数省（市）级政府可开展自行发债试点外，从严格意义上讲，绝大多数地方政府是不允许举债的，但在公共服务呈刚性需求的背景下，地方政府利用“融资平台公司”变相举债却是普遍存在的客观现象。针对地方政府举债问题，与其“堵”，不如“疏”。党的十八届三中全会提出了“建立透明规范的城市建设投融资机制，允许地方政府通过发债等多种方式拓宽城市建设融资渠道”的决定，为建立规范的地方政府融资体制指明了方向。因此，赋予地方政府举债权，构建适合我国国情的地方政府举债监管体系，并建立健全相应的法律、法规，才是规范地方政府融资行为与控制地方政府债务风险的政策着力点。

（一）事前监管模式的选择。构建地方政府举债监管框架体系涉及众多方面，如发债的申请与审批；债券的期限与结构；信息披露；募集资金的投向与用途；一级市场与二级市场监管；债务违约与重组等等。其中，除了债务违约与重组属于事后监管事项外，其他方面都属于事前监管的范畴。在事前监管模式方面，选择以行政控制为主，规则导向为辅的监管模式比较适合我国当前阶段的现状。首先，完全依靠市场约束的监管模式不适合我国的国情，因为该模式有效运行的基本前提是资本市场要高度的发达，地方政府是高度自控的“经济人”，并能对市场利率信号做出快速

反应,显然,这两个条件并不具备。其次,协商合作监管模式也不适合我国的国情,因为在我国各级政府之间的事权、财权界限并不清晰,上级政府对下级政府的债务有着或明或暗的担保责任,所以,在举债问题上谈不上协商合作,只有讨价还价的可能。最后,对于地方政府举债由禁止到放开还是一个渐进的过程,更是一个建章立制的过程,仍需要中央政府通过行政控制的方式对地方政府的融资行为实施约束。待地方政府绩效考核制度、地方财政预算监督制度、地方政府财政管理能力得以完善或提高后,才有可能过渡到其他模式。

(二)事后监管机制的设立。事后监管与事前监管是地方政府举债监管体系中两个不可分割的重要组成部分。事后监管不仅涉及局部违约债务的重组,也涉及全局性的债务危机应急处置。虽然事后监管机制设计的重点在于危机的处置,但如果危机处置方式失当则会直接

诱发地方政府的过度举债行为,如中央政府直接为地方政府违约债务“买单”就会导致地方政府预算软约束问题,同时,也会使债权人忽视尽职调查义务,进而会形成中央政府出面“拯救”债权人的预期。当地方政府出现债务危机,尤其是当危机已严重影响地方政府履行其公共服务职能时,中央政府仍坐视不管,显然是行不通的。然而,国际经验表明:中央政府的无条件救助会鼓励不负责任的举债行为,导致严重的道德风险。因此,在设计事后监管机制时,应注意以下几个重要方面:一是确定地方政府债务重组(破产)程序启动的条件。地方政府债务重组(破产)应允许选择行政调解,也可选择司法途径,或先行政后司法等方式。二是在保护债权人权益与维持公众基本服务需要之间做好平衡。地方政府债务重组(破产)与一般性的商业性企业的债务重组有着根本性区别,地方政府提供基本公共服务的

职能不因债务重组(破产)程序的启动而中止,债权人扣押和变现地方政府资产的权力应是有限的。因此,在地方政府债务重组的过程中,需要妥善处理好债权人利益保护与公众利益保护之间的关系。三是危机处置原则应清晰、稳定,以“锚定”地方政府及其债权人的预期。应通过立法或管理条例的方式,明确地方政府债务重组的程序与基本原则,尤其是要明确“损失共担”原则,即地方政府债务违约的风险及损失应由债权人与债务人(地方政府)共同承担。另一个需明确的重要原则就是“条件救助”原则,即中央政府或上级政府的救助是有附加条件的,如中央政府或上级政府的援助资金将从相应的转移支付中扣除、地方政府应缩减开支。同时,还可配合相应的行政奖惩措施。□

(作者单位:财政部财政科学研究所  
北京邮电大学)

责任编辑 张小莉

## [图片新闻]



## 财政投资建市场 山乡果品销四方

近年来,地处“鲁南果乡”的山东枣庄市山亭区水泉镇财政所,将果品专业市场建设作为扶持现代果业、拉动农民增收的重头戏,先后投资480多万元建起三处果品批发市场,有效解决了农民“卖果难”的问题。图为该镇农民在甘石桥果品批发市场销售甜油桃。

(孙涛 刘明祥 摄影报道)