

地方政府债务信息公开存在的问题与对策

孙征 | 胡志浩

摘要：高质量的信息公开是地方政府债务有效管理的前提，对于防范出现债务风险具有积极意义。本文简要梳理我国地方政府债务信息公开的现状，分析存在的问题及原因，为实现高质量的地方政府债务信息公开提出有价值的对策建议。

关键词：地方政府债务；信息公开；对策

地方政府债务要做到有效管理，地方政府主体责任、中央政府监管和市场约束缺一不可，而高质量的信息公开，是这三者能够发挥作用的前提。地方政府公开债务信息，有利于中央政府全面了解各级政府负债情况，更加精准地配置各个地区的债务限额，从全局角度判断和控制整体债务风险。同时，也有利于地方债券在一级发行市场和二级流通市场的合理定价，吸引更多的投资者投资地方政府债券项目，提高地方债券市场的流动性，优化地方债券市场的投资者结构，从而促进债券市场的有序繁荣发展。另外，对于地方政府自身而言，公开债务信息，让中央政府、纳税人和债券投资者更好地监督其融资和投资行为，可以促使其更好地提高资金使用效率，在投融资上更加谨慎，从而有利于地方财政健康可持续发展。

公开现状

(一)有关债务信息公开的法律法规条例文件。本文梳理了自新预算法颁布以来中央部门发布的政策法

规和通知，并从广义的角度将风险评估、预警和内部报告等也列入其中，涉及地方债务信息公开的法律法规意见通知等共有12个，限于文章篇幅，不一一列出文件名和内容。按照时间轴排列，2014—2016年的文件更强调“建立地方政府债务风险评估和预警机制”“完善报告制度”“政府内部监督”等；2016年以后的文件更强调“向社会公开”和“主动披露”。其中《地方政府债务信息公开办法(试行)》和《地方政府债券信息公开平台管理办法》是专门指导地方债务信息公开的文件，详细规定了各类型地方政府债券信息公开的责任单位、具体内容和时间点，以及后续的监督和责任划分。

(二)公开渠道。目前，地方债务信息公开的渠道有财政部官网、财政部政府债务研究和评估中心官网、中国地方政府债券信息公开平台、各地财政厅官网、中国债券信息网、wind数据库等。其中，财政部官网侧重于发布政策法规和债务总量数据；政府债务研究和评估中心、中国地方政府债券信息平台发布信息较全，包括债券

的发行文件、发行数据、存续期公开文件和月度季度年度的汇总数据等；各地财政厅官网侧重于发布发行所需的法定公开文件；中国债券信息网侧重于发布发行主体的所有披露文件与全市场汇总数据；wind数据库侧重于地方债的券种数据和债务总量数据。

(三)公开内容。通过梳理随机抽取的八个省份(东部、中部、西部和东北各两个省份)的财政厅官网中发布的相应发债文件及数据，以及从财政部官网、财政部政府债务研究和评估中心官网、中国地方政府债券信息公开平台查找的相应文件和数据，可以看出地方债信息公开的具体内容。其中，文件类信息包括发行前公告、招标文件、发行招标情况、信息披露文件、财务报告、法律意见和平衡方案、信用评级报告、发行结果公告和存续期公开报告等。数据类信息包括全国汇总以及各省单独的发行数据，包括按券种分别计量的当月发行规模、年度累计发行规模，以及全国地方债券存量规模和各省份的还本付息数据等。以省级财政厅官网的信息公

开为例,内容包括该省宏观经济形势、债务余额与限额情况、发行公告、招投标文件、信息披露文件、信用评级报告、发行结果公告、还本付息公告和债券后续使用情况等。但是,各省的信息公开差异很大,有些省份财政厅官网上能够检索到上述所有内容,但有些省份仅能够检索到其中一两项内容。财政部的地方债信息查询路径是财政部官网首页——地方债管理,内容侧重于政策法规和解读、地方债总量数据等,路径和界面搜索较为容易。财政部政府债务研究和评估中心官网公布的信息包括政策法规和数据、各省的发行公开文件和存续期信息公开文件等,既有总量数据,也有分省数据。中国地方政府债券信息公开平台官网上能够检索到的是各省发行文件和存续期文件,以及债务总量和分地区债务数据。

存在问题

(一)信息公开制度重指引、轻处罚。目前的政策法规的重点是要求地方政府做到信息披露,但是对于“如果没有达到要求,该如何做处罚”则规定较为宽泛。《地方政府债务信息公开办法(试行)》中,涉及信息公开处罚责任的仅三条(第二十、二十一、二十二条),且重行政责任,轻经济法律责任,表述为“对发现问题的予以督促整改”“责令改正,对负有直接责任的主管人员和其他直接责任人员依法依规给予处分”“财政部门收到举报后应当依法依规予以处理”等。在实务操作中,债务信息公开是一项系统工程,工作量大,信息报送链条长,涉及的人员从县里的项目一线人员到省财政厅的负责人员,如果出现未按规定报送的事件,实际责任很难认定到具

体个人,易出现层层推诿的现象。即便由于信息公开存在的问题而处理或处罚了个人,也很难对省级财政的信息公开工作形成有力约束。

(二)信息公开渠道多,但多数没有单独的模块。省级财政厅官网上的信息查找路径在省份之间差异较大,大多没有单独模块用以公开地方债相关信息。省级财政厅官网上能够查找到地方债信息的一般是信息公开栏目或是通知公告栏目,但这些栏目的信息包罗万象,涉及全省财政工作的方方面面,更新很快,地方债信息很容易被淹没在“信息海洋”中。

(三)信息公开内容重发行、轻后续,公开内容以宏观数据为重点,涉及到具体项目不多,信用评级流于形式。将从上述各个网站搜索到的信息比对,可以发现,与第一次发行时的相对标准化信息公开相比,各地对于后续信息披露不够重视。截至2020年5月22日,中国地方政府债券信息公开平台已发布的发行期信息共4417条,而持续期信息仅789条,在该网首页有专门的存续期信息公开栏目,发布的内容绝大多数为各个省的宏观经济数据、公共财政月份收支情况等,少数涉及到已经发行的债券本身的情况(主要是募集资金总额和已使用金额),几乎没有披露资金投向和效益。

原因分析

(一)地方政府缺乏足够的激励进行信息公开。根据信号传递理论,发行方进行信息公开,可以向投资人发出自身绩优的信号,使得所发行的债券能够获得更好的市场认可度,债券评级更高,体现在实务中是发行定价利率更低,募资金额更大。我国地

方债券均以票面利率平价发行。本文搜集并整理了2020年5月18日至22日发行的10年期地方债券共105只(一般债券6只,专项债券99只),发行主体共有10个省份、2个计划单列市。尽管发债主体、融资金额和项目差异很大,但发行利率集中在2.93%至2.96%(48只定价2.93%,15只定价2.94%,33只定价2.95%,9只定价2.96%)。事实上,我国地方政府债券在发行时受到一些非市场化因素(如财政存款与发行利率挂钩)影响,使得信息公开在发行利率定价中所起作用不大。根据现行政策,各省的债务新增限额由国务院批准,官方公示的分配额度公式中的信息公开因素体现并不明朗。换言之,地方政府能够获得的新增债务额度与债务信息公开程度的关系也不大。而持续高质量地披露相关信息,会加大地方政府工作负担。基于成本收益理论分析,地方政府一般会倾向于选择少公开或者仅公开必须披露的信息。

(二)投资者缺乏动力申请政府债务信息公开。中国债券信息网统计数据 displays,截至2020年4月底,地方政府债券的投资者中,银行持有份额占比达94.41%,其中政策性银行和全国性商业银行及其分支行持有份额占比为80.25%,投资者构成中,银行(尤其是全国性银行)占据绝对优势。此类大型机构在投资地方政府债券时,有更多的渠道可以获取与地方政府债券相关的信息,无需统一标准化的评级和公告作为有限参考。同时,此类机构的地方债投资行为并不仅仅是出于财务收益和资产配置考量,目前通行的模式是财政存款和项目捆绑,而这并不需要地方政府更多地公开债务相关信息。



邓刚 摄 来源: 视觉中国

(三) 地方政府债券持有模式导致信息披露需求低。本文选取了截至2020年4月末的银行间市场各券种的存量(用截至4月末的债券托管量衡量)和交易量数据(用4月份的债券交割量衡量)来衡量券种流动性(从中剔除交易量为0的部分券种,如储蓄国债等)。同时,用交易量除以存量得到的比例,为衡量不同规模债券的流动性提供基准。以存量计,地方政府债券是国内第一大券种,但以流动性指标计,地方政府债券仅排列第八位,此表现与其庞大的存量不相符合。我国的银行在以平价购入地方政府债券之后,一般是持有到期收回本金,中间按时收取利息。地方政府债券的二级市场流动性很低,带来的副产品就是持有人并不需要发行人公开关于地方政府债券的后续信息。

(四) 缺少市场中介的有力约束。在地方政府债券的发行过程中,信用评级机构对发债主体和项目进行评估,确定债信等级;会计师事务所出具财务评估报告;律师事务所出具项目法律意见书。上述机构的参与模式是收取中介费用,提供中介服务,不

会产生担保或保险等或有债务,整个过程缺少债券增信机构(如保险公司)的参与。同时由于发债主体(省级政府)在我国经济社会中的强势地位决定,此类中介机构很难真正用市场化原则促使发债主体的债务信息公开。

政策建议

提高地方政府债务信息的公开水平是一项系统工程,需要在财政事权和支出责任相匹配的框架下以市场化的方式去约束和激励地方政府公开相关信息。同时,强有力的中央调控在这一阶段仍然可以发挥重要作用。

(一) 在财政相关法律规章制度中明确提出相应信息公开不达标的具体处罚措施。可将信息公开是否达标与下年度的该地区债券发行计划挂钩,明确信息公开工作的绩效考评打分制,在上年度债务新增限额的基数上,根据本年度的信息公开工作得分,按照百分比增减本年度限额。

(二) 整合财政部政府债务研究和评估中心与中国地方政府债券信息公开平台官网上所公开的政府债务信息。目前两者公开的信息多有重复之

处,既增加了维护人员的工作量,也为检索带来不便。建议采取数据库录入填写,下载时提供数据的EXCEL文件,改变现有的PDF文档下载阅读模式,当然发行文件仍以PDF文件形式公开为宜。同时,建议统一规定需要上传到官网的文件要求、格式和需要填写的数据的统计口径。将在中国地方政府债务信息公开平台上填写信息公开文件和数据作为该省发行此笔地方债务的前置条件。另外,建议在地方财政厅官网上建立单独板块用于公布地方政府债务相关信息,包括统计数据和发行相关文件。

(三) 引入地方政府债券保险机制。规定地方政府债券的发行需以购买投资者保险为前置条件,制定详细办法明确保险商的赔付责任,通过市场机构的深度介入来倒逼地方政府公开相关信息。

(四) 改革现行的地方债券评级制度。取消目前的AAA级评级制度,改为按照打分制评分,财政部明确列出地方债券资信相关的参数,如地方政府负债率、债务负担率、利息保障倍数等,每项设定分值为0—10分,加总后作为总分,进行排名而非评级,由市场通过分数和排名信息作为地方政府债券风险溢价的参考。

(五) 对地方政府债券的存续期信息公开做出强制规定。规定必须每月在本省财政厅官网和中国地方政府债券信息公开平台上披露最新的项目运营信息,同时提供披露信息的模板供地方政府使用,将存续期信息公开纳入信息公开绩效考核,如果此项不达标将影响下年度的新增债券限额。□

(作者单位:中国社会科学院大学
中国社会科学院金融研究所)

责任编辑 张小莉