

适时启动大规模化债：主动化债、整体排险和兼顾发展

对外经济贸易大学国际经济贸易学院教授 | 毛捷

稳妥处置存量隐性债务，是防范化解地方债务风险的重点工作。上海、广东和北京等经济发达地区依托雄厚财力，实现存量隐性债务清零，为“开好前门、堵严后门”，规范地方政府债务融资发挥了示范作用。但一些地区财力有限，依靠自有财力较难兼顾发展和化债。

此次的增量政策，一方面提高地方政府债务限额用于置换隐性债务，连续三年共计6万亿元；另一方面，从2024年开始连续五年，每年从新增专项债里拿出8000亿元专门用于化债。这些政策不仅能降低地方政府债务偿还压力，守住不发生系统性风险的底线，还有助于地方“轻装上阵”，用宝贵的财力更好地支持当地经济社会发展，并为进一步规范地方政府投融资体制机制提供相对宽松的环境。尤其有利于推动地方融资平台公司改革转型，债务置换的实施进一步明晰了政府与融资平台公司之间的债务责任，逐步剥离融资平台沉重的债务负担，使其能够将更多资源与精力

集中用于提升运营效率与增强盈利能力，进而加快实现从政府主导的“举债建设”模式向市场化、独立运作的方向转型。此次大规模债务置换体现了我国地方债务化解工作的思路发生了根本转变。2018年以来，各地在积极开展隐性债务风险化解，但主要方式是在少数经济发达地区和一部分建制县开展隐性债务清零和化解，且不乏债务化解工作与地区经济社会发展相互掣肘的情况，呈现出应急性、点状式、片面化等特点。而且，隐性债务既没有公开具体规模，也未纳入负债率等债务风险指标的测算中。此次大规模债务置换则体现出主动化解、整体除险、兼顾发展的特点，并公开了隐性债务规模。这既有利于化解存量隐性债务，也有助于社会各界对我国政府债务整体水平有更全面和准确的认识。国债加上地方政府法定债务以及隐性债务，我国目前的政府负债率为67.5%，G20国家平均政府负债率是118.2%，G7国家平均政府负债率123.4%，中国

的政府债务水平仅为G20国家平均水平的六成左右，为G7国家平均水平的五成左右，债务水平并不高。此外，我国的地方政府债务主要用于资本性支出，支持了交通、能源、农林水利、产业园区等众多领域基础设施的建设。这些项目中有相当一部分已成为能够持续带来收益的有效资产，既是偿债资金的重要来源，也是实现经济高质量发展的重要保障，促进了新质生产力发展，推动了产业结构优化升级，提升了区域整体竞争力和发展潜力，为经济可持续发展奠定了坚实基础。

10万亿元化债限额在落地时要遵循一揽子、综合性和靶向性三大要求。一方面，债务置换短期内会影响一些地区的债务率，这些地区“开好前门”的难度可能会随之增大，应适当调整优化债务率指标管理办法，保证债务化解和债务管理的政策取向一致性。具体来说，建议在统一地方政府或有债务认定标准和统计细则的基础上，遵循流量

实施更加积极的财政政策 利用好可提升的赤字空间

中央财经大学中国财政发展协同创新中心副主任、教授 | 姚东旻

11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议举行了闭幕会，财政部部长蓝佛安在当天新闻发布会上强调，将结合明年经济社会发展目标，实施更加积极的财政政策，利用好可提升的赤字空间。这是对当前经济形势的科学判断，充分体现了财政政策的前瞻性、灵活性与有效性。

实施更加积极的财政政策是对当前经济形势的准确回应

当前，我国经济发展面临总需求不足的问题。一方面，我国财政运行整体处于“紧平衡”状态，应该

通过运用政府债务工具，努力拓展财政空间；另一方面，自2019年以来，广义货币供应量(M2)增速持续较快，银行间利率体系持续处于低位，体系内流动性充裕，但同时私人储蓄迅速增加，规模庞大，大量流动性在金融系统内部循环，未能相应迅速转换为信贷投资，传统货币政策效果受到影响，需要更大程度加强财政政策与货币政策的协同配合。

面对当前经济运行的问题与挑战，财政政策在宏观调控中的主体地位日益凸显。一方面，财政政策兼具涉及面广、时滞短、针对性强

等特征，能够有效解决市场主体短期遇到的“启动”问题。在政策执行方面，财政政策在纵向上涉及中央、省、市、县、乡五级财政部门，横向上统筹各级政府领导的行政事业单位和国有企业。财政政策执行决策由各个公共部门分别作出，既可以实现因地制宜、“精准”决策，又能坚持问题导向，从现金流、信贷支持、工作技能等多维度支持市场主体“启动”。就作用机制而言，财政政策可以“立竿见影”调整居民和企业行为。唯有采用更加积极的财政政策，通过扩大政府支出等手段作用于实体经济，才能直接启动社会

匹配原则，改进债务率指标的分子、分母设计，形成以全口径综合债务率为核心的地方债务风险评估指标体系，以全面、准确地反映地方政府真实的债务风险水平，避免高估地方债务风险，从而不影响其后续举债能力。另一方面，债务置换要和地方融资平台公司改革转型协同起来，地方融资平台公司要加快剥离

政府融资职能，切实“堵严后门”，建好防范化解隐性债务风险长效机制。首先，应当进一步明确融资平台公司的发展定位，地方融资平台公司应当以转型成为市场约束下的现代化地方国有企业为发展目标，具备独立自主的市场化经营能力。其次，遵循因地制宜差异化的转型策略，采取“取缔一批、转型一批、

盘活一批、重组一批”的策略，分类推进融资平台公司的改革转型。最后，地方融资平台公司应当以此此次化债为契机，依托既有业务优势，培育新的业务增长点，不断优化融资渠道和股权结构，着力增强核心竞争力，全面提升自身可持续发展能力。□

责任编辑 李艳芝