

中國地方債臨十字路口

內地經濟的地方聯邦制模式，是內地三十年經濟發展的重要制度原因。但是經濟上的地方分權和政治上的集權，在短期內可以帶來一定程度上的制度寬鬆和經濟發展，但是長期則仍然難逃政治經濟的內在一體化要求。這一點在經濟發展到一定階段後，就成為糾結難解的基本矛盾之一。而今天處在十字路口的內地政府公共債務，就是這一基本矛盾的直接體現。

根據內地國家審計署2011年6月公布的數字，截至2010年底的地方政府債務餘額為10.7萬億元（人民幣，下同），其中近一半的5.2萬億元產生於2009年和2010年。這兩年恰是全球經濟危機之下，內地四萬億經濟刺激計劃大行其道之時。而2012年，即將有1.84萬億元債務面臨到期能否償還的考驗。在今年地方財政將面臨經濟回落、土地出讓收入下滑等多重收支壓力之下，地方債務走到了十字路口。

治標：債務延期借新還舊

全球金融危機之時，中央政府的強力推動下，地方政府的債務大躍進具有難以避免的盲目性，除去體現在投資項目的雷同和效益欠佳外，在債務結構上集中體現為償債期的設計不近合理。

根據審計署資料，2011年就有2.6萬億元地方政府性債務到期需償還，其中地方政府負有償還責任的到期債務為1.87萬億元。這一巨額的債務償還負擔，無疑已經成為當前地方政府難以承受之重。

為此，內地中央政府眼見當年的經濟刺激政策負面效應現形，不得不在債務清償方面進行政策設計，避免地方債務集中爆發，更進一步的損害地方經濟穩定與發展。為此，自2011年下半年，內地銀行業監管機構——銀監會即要求商業銀行，對於整貸整還的存量融資平台貸款，應協商重新簽訂合同，項目建成投產後，每半年還本付息一次。

同時，更高層次的幾個中央政府相關部門也正在制定存量融資平台貸款整改細則，將考慮存量貸款有條件展期。雖然細則尚未公布，但合理確定貸款期限、借新還舊等治標措施，已經進入銀行和融資平台及地方政府實際操作的談判中。其目的



■中國地方債問題嚴重，有建議認為可通過出售部分基礎設施資產給民營資本，以減低債務。
(新華社圖片)

是平滑償債高峰，以時間換空間，為未來幾年通過經濟增長化解債務贏得時間。

而這些類似企業債務重組模式的債務解決方案，充其量是治標之道，難以解決龐大的存量債務的本息支付問題。在超越債務本身解決方案之外，有人提出考慮引入民間資金，增加投資資金來源，並緩解政府償債壓力。鑑於四萬億投資計劃絕大部分投入了交通能源基礎設施等，因此可以通過出售部分基礎設施資產給民營資本，將附帶的債務解決；或者以出售收入作為債務支付資金來源。

治本：增透明度加強規管

在解決燃眉之急治標之外，從制度層面完善地方政府性債務管理，將其納入規範透明的規則體系，則是地方債務的治本之道。其中，將地方政府債務收支分類納入預算管理，構建地方政府債務規模控制和風險預警機制，成為透明債務的第一步。即未來地方政府債務管理要實行全口徑即時跟蹤，將所有地方債務，不管是貸款還是債券，都納入政府債務統計範圍內，且變成常規工作，季末或者年末能有即時跟蹤的資訊系統。

為此，多個省級地方政府已經提出2012年將建立債務統計系統；福建省

提出，嚴格地方政府債務統計監測工作；上海市提出實行政府債務統計報告制度。另外，部分省市對償債準備金也作出具體安排。比如，上海市2011年財政預算，安排市級政府債務償債準備金56.7億元，用於償還該市地方政府債券和重要基礎設施建設等市級政府債務。

更為關鍵和根本的是提高債券在融資中的比重，形成真正規範地方債務體系，而目前地方債務中，接近八成為銀行貸款。通過債券市場融資，發債更加透明，也更便於監管。債券能否發出去及確定利率高低，實際上就對地方政府投資衝動形成制約。目前試點的地方政府自行發債，是地方政府在財政部確定發債規模、並承諾還本付息的前提下，進行的有限嘗試，距離真正市場化的自主發債仍遠。

地方政府真正自主發債，不僅僅是「預算法」調整賦予地方政府舉債權的問題，更關鍵要看行政體制是否適宜自主發債。因為地方政府自主發債，要求必須有內在制度約束力量，這就回到了本文開頭提出的政治與經濟體制統一銜接的問題。即只有地方政府真正具有了自我賦權自我約束的政治空間，其自身的債券發行等經濟活動才能真正減少盲目和盲從，才能切實的從本地經濟需要出發，形成自足自發的良性機制。

何順文為澳門大學副校長兼教授
李元莎為美國麻省大學商學院助理教授