

## 二、大陸地方政府債務潛在問題觀察

兩岸發展研究基金會魏艾執行長主稿

- 由於大陸中央、地方間事權與財權未能釐清、財稅體制改革滯後及城鄉基礎設施和民生建設的需要，地方政府資金需求龐大，而融資平臺受限，導致地方政府債務規模迅速擴大，形成大陸經濟的隱患。
- 大陸地方政府債務「債權人」主要有銀行、地方債券、其他單位和個人。近年來地方政府越來越依賴城投債（城市投資建設債券）等非銀行渠道，而 2015 年 3 至 5 月是城投債還債高峰，地方債務違約風險加劇。
- 2014 年 6 月以來，大陸通過「深化財稅體制改革總體方案」、「預算法」的修正，加強地方政府債務管理，以及公私合作夥伴關係（PPP）融資模式，期使地方政府債務能受到合理規範和監督，惟其成效仍有待觀察。

### （一）前言

大陸自改革開放政策實施以來，地方政府債務已成為大陸財政金融體系潛藏的風險，其主要成因在於大陸現行政經體制中，政府間事權與財權未能釐清、財稅體制改革滯後，以及城鄉基礎設施和民生工程建設的需要，使地方政府資金需求龐大，而融資平臺資金供給受限，導致地方政府性債務規模迅速擴大。

為解決地方政府債務所可能引發的問題，2012 年中共「十八大」提出「要建立合規的中央和地方債務管理及風險預警機制」；2013 年，中共「十八屆三中全會」提出「允許地方政府通過發債等方式拓展融資渠道」，同年年底，中央經濟工作會議將「控制和化解地方政府債務風險」列為六項重要工作之一。2014 年 3 月，大陸國務院總理李克強

在「政府工作報告」中更具體提出，要「建立規範的地方政府舉債融資機制，把地方政府性債務納入預算管理，推行政府綜合財務報告制度，防止和化解債務風險」。這一年大陸所推行的財稅體制改革，特別是「預算法」的修訂，期能為緩解地方政府債務和潛在金融風險提出解決方案。

今（2015）年3月李克強在「政府工作報告」更強調，應「處理好債務管理與穩增長的關係，創新和完善地方政府舉債融資機制」，以期防範和化解風險隱患。然而，地方債務風險的緩解，涉及中央與地方財權和事權的劃分，以及政府與市場間關係的改革，屬於深層次體制改革的重大工程，短期間實難以產生積極的成效。

## （二）大陸地方政府債務情況和特點

大陸地方政府舉債最早可追溯至1979年，此後隨著大陸城市化、工業化的快速發展，地方政府融資需求巨大，各地陸續開始變相舉債，負有償還責任的債務規模也不斷擴大。儘管按大陸法律的規定，地方政府不可直接舉債，不能為債務提供擔保，但是在實際操作中，地方政府繞過法律的規定，普遍變相舉債；再加上大陸對地方政府融資平臺缺乏有效的監控，存在不規範、不透明的現象，以致債務風險不斷累積，形成大陸經濟的隱患。

大陸地方政府融資平臺最早出現於1980年代，並在1990年代以來蓬勃發展，此一發展趨勢與大陸財政分權體制下「事權與財權的不對稱」、政治集權下地方政府間競爭、各地積極爭取經濟建設、政績考核下的績效評比、政府預算對公共投資的軟約束以及宏觀經濟調控政策密切相關。

依大陸方面的數據顯示，1996至2010年間，大陸地方債務年增長速度達27%，個別年份的增長速度高於此一數字，其中，1998年，為因應東南亞金融風暴和國內通貨緊縮現象的衝擊，大陸實行積極的財

政政策，地方政府融資平臺的雛型逐漸形成，該年地方政府債務增長48%。2008年，為應對國際金融危機的衝擊，大陸採取擴大內需的積極財政政策，除決定在2009至2010年兩年間投注4兆元（人民幣）的擴大內需方案，並對融資平臺提出鼓勵政策，尤其是在2009年3月中國人民銀行和銀監會聯合發布「支持有條件的地方政府組建投融資平臺」的指導意見後，各地組建融資平臺迅速發展，而2009年地方債務也增長62%。2010年以來，地方政府融資平臺的快速發展和地方債務的迅速增長，引發外界有關大陸債務風險的關注。

在地方債務規模方面，2003年大陸地方政府債務規模約超過1兆元，當時已經引起很大震撼；2006年，大陸財政部財科所的估算大約是4兆元；2010年，國家審計署的審計結果達到10.7兆元。然而，2013年12月30日，國家審計署公布最新政府性債務審計結果顯示，截至2013年6月底，中國大陸政府性債務為30.27兆元，其中，中央政府性債務餘額為12.38兆元，地方政府性債務餘額17.89兆元，不到3年時間地方政府債務規模增長67%。近年來地方政府債務問題有更加緊張的趨勢。

### （三）地方政府債務成因和風險承擔

大陸地方政府債務不斷增長有財稅體制改革滯後，政績考核指標下的績效評比，地方政府的軟預算約束，以及宏觀經濟調控政策的影響。首先，財政分權體制下「事權與財權的不對稱」。1994年分稅制改革後政府間事權與支出責任劃分不明晰，地方政府承擔大部份支出職能，而地方政府財政收入的主要來源不足，難以履行支出職責的需要，導致欠發達地區債務嚴重。

第二，政績考核指標下的績效評比。在現行以GDP為核心的政績考核體系下，造成地方政府的公司化行為，地方官員忙著招商引資，發展經濟，表面上GDP增長迅速，但也引發諸多負面的問題，影響政府本來應該提供的公共服務，導致經濟增長和地方政績背後隱藏不斷

增加的地方債務風險。

第三，政府的軟預算約束。軟預算約束意味著借的錢不一定要自己來還，其中又概括為三方面，亦即中央政府對地方政府的軟約束，金融體系對地方政府的軟約束，以及地方人大對政府監督的軟約束。具體而言，地方官員積極致力於城市建設，很快獲得升遷，但留下的爛帳要很多年才能解決，以致地方政府債務不斷累積。

第四，宏觀經濟調控政策的影響。1998 至 2002 年為因應東南亞金融危機和治理大陸內部的通貨緊縮，實行積極的財政政策，四年間發行 2 兆多元國債，大規模從事基礎建設投資。這其中需要大量的銀行和地方財政資金配套，而配套資金基本上成為地方政府債務。同樣的，2008 年國際金融危機爆發後，4 兆元的擴大內需方案，其中，2.2 兆元必須由地方政府配套，鼓勵地方政府設立投融資平臺公司舉借銀行貸款、發行債券籌集資金，導致地方政府債務規模迅速增長。

地方政府如何還債？大陸地方政府財政能力不足是驅使地方政府建立投融資平臺，以及大幅度依賴土地運營和土地財政的主要原因。根據大陸原「預算法」規定，除國務院另有規定外，地方政府不得發行地方債券，要求地方政府財政收支平衡，但實際上，地方政府債務早以各種形式存在。

城投債（城市投資建設債券）是地方政府投融資平臺發行的企業債券，而地方政府投融資平臺是由地方政府出資設立，透過財政注資、資產劃撥、授予國有土地開發權等方式，設立一個符合「公司法」要求的政府投融資平臺公司，授權其向市場融資，從事公共基礎設施的投融資、建設開發和經營管理等活動，借助政府信用並以經營收入、公共收費和財政收入等為還款來源和保障。地方政府投融資平臺包括不同類型的城建投資、城建開發、城建資產等公司。

大陸地方政府債務「債權人」主要有三方：銀行、地方債券、其他單位和個人。但是由於宏觀經濟調控，在過去 3 年間，大陸地方政

府債務結構和風險發生明顯的變化，債務治理也顯得更為複雜。截至 2013 年 6 月底，銀行貸款所佔比率由 2010 年底 79% 下降至 57%，傳統的銀行貸款收緊後，地方政府越來越依賴於城投債、信託、融資租賃等非銀行渠道，甚至出現向企業和個人集資等明顯違規行為，使風險承擔更難以掌控。另根據最新的統計，2015 年全年將有 5,063.83 億元（人民幣）城投債到期，其中，3 月、4 月、5 月是還債高峯，到期債務分別是 680.8 億元、802.5 億元和 607.8 億元，佔全年城投債到期量 4 成，地方債務違約風險加劇。

#### （四）地方政府債務解決途徑和問題

儘管大陸地方政府債務的不斷擴大，而其可能引發的潛在風險更被認為是大陸經濟平穩增長的重大挑戰，但是就大陸當前的政經體制而言，地方政府運用信用形成籌集資金亦有其積極的意義：

第一，籌集將近 18 兆元的巨額資金，極大地推動大陸經濟、社會的發展，在推展城鄉基礎設施、公共設施建設、環境治理、發展教科文衛等事業中產生相當的效益。

第二，由於現行體制中政府間的事權和財權仍未明晰釐清，而財稅體制也尚未理順，地方稅制體系尚未形成，地方財政困難，地方性債務在一定程度上緩解地方政府建設資金供給的困境。

第三，由於大陸的預算法規定，地方政府預算必須堅持收支平衡，不得列赤字。因此，地方政府不能公開、透明地發行地方債券。在經濟、社會建設迫切需要大量建設資金，而大陸金融市場特別是債券市場的發展落後的情況下，地方政府利用各種融資平臺籌集資金，仍不失為一種變相式的地方建設融資方式。

儘管從大陸現行政經形勢的視角來看，地方政府債務對大陸社會、經濟建設有其積極的作用，但是如何妥善解決地方政府債務所存

在的風險確有其迫切性。其一，根據大陸的數據，2013年下半年和2014年已漸進入地方償債高峰，政府負有償還責任的債務佔總債務的比重是23%和22%，地方政府項目缺乏有效的資金來源，未來債務償還只能依賴借新還舊和土地出讓金收入。其二，到2020年，城鎮化的快速推進需要大規模的城市基礎設施和公共服務投資。據大陸國家開發銀行的測算，未來3年，大陸城鎮化的資金缺口為25兆元，因此，改革現有融資體制，保障城鎮化建設資金已勢在必行。

為緩解地方債務可能引發的財政金融風險，2013年中共「十八屆三中全會」提出「允許地方政府通過發債等多種方式拓寬城市建設融資渠道」，緊接著在當年底召開的中央經濟工作會議又提出要化解地方政府債務風險。2014年6月底通過的「深化財稅體制改革總體方案」，提出對地方政府債務問題的要求是「疏堵結合、開明渠、堵暗道，加快建立規範合理的地方政府債務管理及風險預警機制」。8月底通過的「預算法」，採用「允許舉債，總量可控」的思路，第35條規定：一是編制一般公共預算應當收支平衡。二是允許地方有條件的發行債券。三是債務總量可控。四是堵塞後門等四項原則。

根據新修訂的「預算法」，大陸對地方政府債務管理提出的規範管理框架，主要涉及三個方面：第一，經國務院批准的省、自治區、直轄市的預算中必需的建設投資的部份資金，可以在國務院確定的限額內，透過發行地方政府債券舉借債務的方式籌措。第二，舉借的債務只能用於公益性資本支出，不得用於經常性支出。第三，除前款規定外，地方政府及其所屬部門不得以任何方式舉借債務。事實上，這就是把應由政府舉債項目的融資審批、使用和償還等重新納入財政預算的範疇。

在「預算法」通過之後，2014年9月21日，大陸國務院印發「關於加強地方政府債務管理意見」（43號件），明確提出要加強地方政府性債務管理；9月26日，大陸國務院印發「關於深化預算管理制度改革的決定」；10月23日，大陸財政部提出「關於印發『地方政府存量

債務納入預算管理清理甄別辦法』的通知」，正式開啟地方政府性債務的清理甄別工作。大陸國務院所下發的「加強地方政府債務管理的意見」表明，中央政府將不再是全部地方隱性債務買單者，中央政府信用僅對合理的地方舉債水平負有一定增信意願，但與不合理的地方舉債將堅決與之割裂，不再承擔隱性擔保或救助義務，同時限制地方政府濫用中央政府信用，控制地方政府融資規模，真正實現地方政府預算硬性約束。

## （五）結語

城鎮化已是大陸經濟發展的重點，為加強地方政府融資能力，2014年3月16日，大陸國務院公布「國家新型城鎮化規劃（2014～2020年）」，提出要建立規範透明的城市建設投融資機制，同時，允許地方政府發行債券以推動城鎮化建設。另外，還將鼓勵創新金融服務和產品，多渠道推動股權投資，提高直接融資比重。在推進地方政府融資方面的具體行為，2014年大陸財政部將重點推進地方政府發債和公私合作夥伴關係（Public-Private Partnership，簡稱PPP）融資模式。PPP是指政府公共部門與民營部門合作過程中，讓非公共部門所掌握的資源參與提供公共產品和服務，從而實現政府公共部門的職能，同時也為民營部門帶來利益。其運行具有三個重要的特徵，即夥伴關係、利益共享和風險分擔。大陸顯然期望能讓市場成為主體，改變政府過多直接配置資源，以及減少對微觀經濟活動過多干預的精神，以解決地方政府債務問題，惟其成效仍有待觀察。