

国外地方政府举债的监管与风险控制 及其对中国的启示

刘均胜 李淑娟

(中国社会科学院, 北京 100201)

摘要:目前我国地方政府债务规模不断膨胀的同时,却缺少必要的监管措施与风险控制机制,潜在的风险必须引起足够的重视。本文在分析我国地方政府举债的现状及问题的基础上,重点介绍国外地方债监管和风险控制的经验,并据此提出对我国地方债监管的启示与建议。

关键词:政府债;债务监管;风险控制

中图分类号:F812.7

文献标识码:A

文章编号:1009-3540(2010)12-0033-0003

一、问题的提出

我国《预算法》明确规定,地方政府不能自行发债^①。据此,研究地方政府举债的监管和风险控制似乎是一个离我们很遥远的主题。但当我们仔细考察国内经济的时候,却突然发现这不但是一个值得研究的理论问题,而且是一个非常迫切的现实问题。

(一)地方政府举债已成为公开的事实

在后金融危机时期,在中央政府4万亿投资计划和中央主导发行2000亿地方债,以及在积极财政政策和适度宽松货币政策的作用下,各地方政府纷纷通过举债进行大规模的投资建设。

(二)地方政府债务规模较大,累积数额不断增加

根据财政部财政科学研究所的估算,截止2007年底我国地方投融资平台负债超过6万亿,其中地方债务总余额在4万亿以上,约相当于GDP的16.5%。据银监会公布的数据,到2010年6月底,地方融资平台贷款已达7.66万亿。据最新数据,目前地方融资平台贷款,加上公司债等其他形式的负债,地方隐形负债已超过8万亿,约占GDP的20%至25%^②。

(三)地方政府债务的规范度和透明度低,监管难度大

由于历史原因,我国政府债务统计口径不统一,没有包括直接债务以外的或有负债和隐性债务。这就造成中央政府无法全面掌握地方政府债务的真实规模,很多时候难以对债务相关的一些指标进行正确的评估。这不但降低了地方政府债务的透明度,而且使债务难于监管,导致潜在风险不断累积。

(四)地方政府举债的监管和风险控制面临挑战

全球金融危机后,培育内部需求将成为今后我国经济发展的主要任务,而地方政府在公共服务提供和基础设施投资方面将有更大的作为。为此,我国尝试通

过“代发代偿”方式发行地方政府债券来融资^③。考虑到未来地方政府巨大的债券发行需求,“代发代偿”将面临规模和管理上的困难。如何总结和借鉴国外在地方举债方面的经验,就显得更有现实意义和迫切性。

二、国外对地方政府举债的监管与风险控制的经验

地方债券在西方发达国家已有接近200年的历史,地方债券市场已经非常完备。一些发展中国家在经历了债务危机之后也在管理地方债务上积累了丰富的经验。

(一)完善的债务监管法律框架

在地方政府债券发展比较成熟的国家,都有一套行之有效的法律制度框架作保障。例如,美国宾夕法尼亚州的《地方复兴法案》及俄亥俄州的《地方财政紧急状态法》、日本的《地方自治法》及《地方财政法》、南非的《市级财政管理法案》、巴西的《财政责任法》、俄罗斯的《俄罗斯联邦地方政府财政基础法》、哥伦比亚的《第795号法律》等都是各自地方债券的管理的基础法律。

(二)严格的预算管理和审批

严格的预算规则及其强有力的执行机制有助于规范地方政府财政支出行为,防止地方政府过度负债。在美国,各州的宪法或法令都要求实施平衡预算规则,其中35个州的平衡预算法令要求预算执行中出现的赤字必须在财政年度末期予以消化,禁止结转到下一年度。还有10个州虽允许政府年末有赤字,但必须反映在下一财政年度的预算中,并确保能够偿还。在澳大利亚,借款委员会负责审查联邦政府和各州政府的提议,分析各级政府的财政状况、基础设施建设需求及其对国家宏观经济的影响,有权调整债务预算。在日本,地方政府发行债券有严格的审批制度和具体的程序。《地方自治法》对债券的发行方式、利率、偿还方式等有详细的规定。地方政府发行债券必须经过都道府县知事

的许可、向自治省申报和大藏省统一分配发债额度的程序。

(三)可量化的风险预警与监控

风险的预警与监控是控制地方债务风险的核心制度。这方面比较典型的有美国“俄亥俄州模式”和哥伦比亚“红绿灯”模式。美国“俄亥俄州模式”将地方政府债务与其财政状况联系起来,以衡量州以下地方政府的债务风险水平,风险高的地方政府被列入“预警名单”进行监控;严重的则被列入“危机名单”,并成立专门的“财政计划和监督委员会”督促其在规定期限内化解危机。哥伦比亚“红绿灯”模式将地方政府债务与其偿付能力联系起来,重点考察利息支出率和债务率两个指标。如果债务利息支出率小于40%且债务率小于80%,则处于“绿灯区”,允许地方政府借款;否则,就处于“红灯区”,禁止地方政府借债^④。在日本,中央政府对实际赤字率、综合赤字率、实际偿债率和未来债务负担率四项指标来监控地方政府举债,只要有一项不达标,就需要在中央政府的严格监管下制定财政重组计划。

(四)规范的信息披露制度

规范的信息披露是风险预警机制的重要前提。在美国,1983年颁布的《政府会计、审计和财务报告》确立了政府债务报告的基本准则。1989年,证券交易委员会修订了《证券法》,以提高市政债券信息披露的质量和及时性,1990年和1995年又两次更新市场交易披露原则,突出信息披露的及时性和规范性。在巴西,地方政府每年须向联邦政府汇报财政账户收支情况,每4个月须发布债务报告。如果地方政府在8个月的宽限期内未能将债务规模调整到法律规定的限额内,则将进入财政部公布的黑名单。通过银行间联网,巴西建立了公开、透明的国家信息系统。在南非,市政府必须准确披露对预期贷款人或投资人决策有重大影响的所有信息。

(五)全面的规模控制

规模控制包括需求控制和供给控制。需求控制即借款方控制。巴西的《财政责任法》规定:地方政府借款额不得超过资本性预算的规模,州政府债务率要小于200%;市政府债务率要小于120%;新增债务率不得大于18%;担保债务比重必须低于22%。美国对市政债券发行规模也有所限制,规定债务率为90%—120%,负债率在13%—16%之间。

供给控制主要是控制银行及其他提供贷款的非银行金融机构等。巴西中央银行规定,地方政府债务余额与银行净资产的比重必须小于45%。加拿大规定,银行最少承担与任何违约相关的净损失的15%,以激励银行严格评估地方政府债务的风险。

(六)完备的偿债保障机制

偿债准备金或债务担保制度能减少债务风险对地方正常财政运行的冲击。在美国,偿债准备金数额为还本付息总额的100%—120%或者是发行价值的10%。偿债准备金来自于发行溢价收入、发债人提供的资本贡献、投资项目收益或信用证收益。在日本,地方政府能以税收收入作为其发行债券的担保,地方政府每年须按照债务余额的1/3提取偿债准备金。

(七)及时有效的危机化解机制

及时有效的危机化解机制有利于保障债权人的权益。南非的《市政财政管理法》规定,市政府出现债务危机时,省政府必须强制介入市财政管理,要求市政府编制财务复苏计划。市政府或其独资实体可依法向法院申请暂停或终止偿还全部或部分债务。法院依法审核市政府的偿债能力,如其剩余资产按财务复苏计划能偿还债务,则裁定市政府在不超过90天的期限内暂停还债;如确定市政府在可预见的未来无力偿债,则裁定市政府终止还债。

(八)严格的惩罚措施

严格的惩罚措施可以有效预防地方债券发行中的道德风险。南非的《市政财政管理法》规定,市政府会计长、财务总监、负责财务管理的高级官员或政府所属高级公职人员,如被控在地方政府举债过程中存在弄虚作假或贪污腐败,可给予行政处罚,情节严重的处以罚款或五年以下有期徒刑。在巴西,对不履行《财政责任法》规定的义务的责任人,给予人事处分、革职和禁止在公共部门工作、罚金,甚至判刑等处罚。

三、国外经验对我国地方债监管的启示

通过比较研究国外地方政府举债的监管和风险控制,结合我国当前的实际,有如下启示:

(一)树立对地方政府举债监管和风险控制的正确理念

监管和控制,属于制度安排的范畴。新制度比较经济学认为,没有共有理念,则制度安排的建立和自我强化就无从谈起^⑤。

地方政府举债在国外,无论在发达国家还是在发展中国家,从一开始就被认为是正常合理的。地方政府负责本地区的公共产品提供,这些产品一般投入大、资金回收时间长,必然在公共收入和支出上出现平衡的难题,而通过举债是一种有效实现资源代际性配置的手段。对地方政府举债的监管和风险控制在国外,也被认为是天然的。因为,地方政府代表公众进行公共资源的运用,就必然存在委托——代理问题,道德风险不可避免。实际经济运行中,还存在内外冲击,因此举债就必然会蕴涵风险。

在国内,地方政府举债是明令禁止的,这相当于要求地方政府在举债上是完全风险规避型的,也就不存

在对地方举债的监管和风险控制了,因此这方面的共有理念就没有存在的必要。但现实是,我国地方政府存在很强的投资冲动^⑥,但监管和风险控制的理念和机制缺失,结果地方政府隐性负债膨胀。国内地方政府在融资关系上的扭曲,不但增加了银行等金融机构的不良资产累积,而且导致地方国有企业的负担加重,不利于经济的可持续性增长^⑦。

未来几年,随着对地方政府“土地财政”的治理加强,地方政府在资金来源的缺口会越来越大,地方政府举债的内在要求会越来越强。因此,正确认识地方政府举债的合理性,树立对举债的监管和风险控制的正确理念,正成为当务之急。

(二)对地方举债的监管和风险控制应构建系统性、规范性的制度安排

可以发现,虽然不同国家因历史文化传统、中央与地方关系、地方政府治理水平、金融市场发育程度等方面的差异,在地方政府举债监管和风险控制上采取不同的管理方式和管理强度,但是总体上都包括中央政府和地方政府的权责划分、债务总体控制、债务担保、信息披露、风险预警和纠错化解这几个组成部分。

每一部分又通过立法、法律和行政规章的方式上升为系统、规范性的制度安排,真正能做到有法可依和社会监督。

上述各构成部分部分很大程度上涵盖了对地方政府举债进行事前、事中和事后的监管和风险控制。从实质上看,是从制度上尽可能减少了中央政府同地方政府间因担保和地方政府同债权人间因委托——代理而产生的双重道德风险。

在我国,由于中央政府对地方政府的集权领导和过去的计划经济体制,中央和地方之间、银行和国有企业之间存在很强的隐含担保关系。系统性、规范性的监管和风险控制制度是消除这种隐含的担保关系的必要条件。

(三)地方政府举债的监管和风险控制应包括可量化的指标体系和可操作性的程序

国外地方政府举债的历史较长,特别是发达国家,在这方面是反复试错自然演进的过程。在我国,地方政府举债是个新生事物,制度安排上应该是一个自上向下的推进过程。鉴于我国各地经济发展程度不一的实际,对地方政府的举债监管和风险控制制度应该具有容易比对,方便监督的特征,为此,其制度安排上要包括可量化的指标体系和可操作性的程序。

可量化的指标包括对预算比例、债务总量额度、债务风险预警信号等给出确定性的参考值。这方面应利用现代信息技术建立全国性的举债数据网,定期公布各地举债情况,方便社会各界查询。

可操作性程序方面包括从中央到地方举债管理机构的设置、举债监督过程的具体涵盖环节和流程、债务担保权责界限、风险化解和问责规定等。关键是各部分的权责要落实具体,而且具有法律上的可追责性。

(四)地方政府举债的监管和风险控制离不开市场化手段,为此要大力推进地方债券市场的建设

发达国家的地方政府举债主要采取发行债券的形式,有较为发达的债券市场,地方政府发行的债券可以进入债券市场交易和流通。发展中国家的地方政府举债一般采取借款形式,没有债券市场或债券市场不发达。相对于发达国家,发展中国家的债务危机爆发频率更高、危害更大,这同债券市场的发展程度具有很大的相关性。从实践上看,债券市场有专业化的债券上市承销机构和独立的评级机构,对地方政府的举债发挥着积极的监管和风险控制作用。

在我国,间接融资的银行体系发达,直接融资的金融市场相对不足。一旦允许地方政府举债,在制度的路径依赖效应下,地方政府会更偏好通过银行和民间的融资平台来融资。但在金融资源配置上,间接融资的银行体系主要是短期资金的融通,而地方政府举债一般都是长期性的,因此,更容易产生期限错配的风险。相比之下,直接融资的金融市场就较少这样的风险,此外,在信号传递、风险分散上也更具优势。通过推进债券市场的建设,可引进国外的独立评级机构作有益的补充,这有利于增强信息披露制度的建立。▲

注 释

①《中华人民共和国预算法》第二十条规定,地方各级政府预算按照量入为出、收支平衡的原则编制,不列赤字;第二十八条规定,除法律和国务院文件另有规定外,地方政府不得发行地方政府债券。

②该数据引自2010年11月2日中国财政部财政科学研究所所长贾康在新浪金麒麟论坛上的发言。见2010年11月3日《新京报》。

③2009年3月财政部以“代发代偿”的方式招标首次发行2000亿地方政府债券。所谓“代发代偿”,就是财政部代理发行、代理支付发行费用、代办偿还本金。参见《为积极财政政策“添砖加瓦”》,财政部网站 <http://www.mof.gov.cn>。

④关于哥伦比亚的“红绿灯”模式的详细内容,可参见张志华等:《哥伦比亚的地方政府债务管理》,载《经济研究参考》2008年第22期,第20-22页。

⑤青木昌彦:《什么是制度,如何理解制度?》,《经济社会体制比较》,2000年第6期,第28-38页。

⑥据研究,我国的经济高速增长,在很大程度上是县际竞争的结果。见张五常:《中国的经济制度》,中信出版社,2009。

⑦地方政府的一个融资渠道是通过地方政府的企业发行债券获得资金。

责任编辑:高文丽