

## 【金融市场】

# 新预算法背景下的地方政府融资平台风险分析

邹剑锋

(浙江工商大学杭州商学院, 浙江 杭州 310000)

【摘要】《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国预算法〉的决定》有限制地赋予了省级地方政府自主发行债务的权力。但是地方政府融资平台作为地方政府中最大的一部分,绝大多数集中在县级平台,需要经过省级政府在有限额的范围内代为举借,并不能解决目前融资平台债务的宏观及微观风险。从宏观经济运行角度和微观风险管理角度对地方政府融资平台风险进行分析。建议在地方政府债券管理制度框架尚未建立之前,要解决好融资平台的债务存量问题,创新融资平台管理模式,防范债务风险,提升融资平台盈利能力。

【关键词】地方政府融资平台;新预算法;债务风险

【中图分类号】F812.3

【文献标识码】A

【文章编号】2095-3283(2015)01-0112-03

## 一、引言

2014年8月31日,十二届全国人大常委会第十次会议通过了《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国预算法〉的决定》,赋予了地方政府自主发行债务的权力。但新预算法只是赋予了省级政府发债权,发债规模限额需要经过国务院确定并报全国人大或常委会批准,需由财政部根据地方债务风险及偿还能力进行测算并报国务院批准。省级政府只能在本地区限额内发债,此种非市场的行政管制的债务资金调配必然会造成租值消散、效率低下。

目前地方政府融资平台债务作为地方政府性债务中最大的一部分,存量巨大、层级过低,且资金投向多集中于长期项目,需要持续资金投入。同时县级平台占绝大多数,若需举债,只能由省、自治区、直辖市政府代为举借,难免造成手续繁琐、交易费用增加。而且地方政府尚无独立举债经验,针对地方政府债券的信用评级、发行渠道等尚未建立,制定科学的地方政府债券管理制度框架尚需时日。综合分析看来,地方政府融资平台存在的和可能引发的风险:一是宏观经济运行;二是微观风险管理。

### 一、地方政府融资平台宏观经济风险分析

#### (一)债务软约束增大财政风险

经济学家科尔奈注意到公有制企业在经济活动中缺乏硬性预算约束的现象,即企业在生产过程中一味追求产出,不注重效率,力图突破预算限制。在出现亏损或资源短缺时,可以不断地向上级部门索取资源来弥补亏空。

即“预算”条件没有起到约束的功能,表现为“软预算约束”。

地方政府作为中央政府在地方的代理人,在垂直集权的人事行政体制和以党政领导为权利核心的“行政预算体系”下,地方领导官僚实际成为政府间委托代理关系的实质要素。在预算软约束背景下,由于信息不对称和中央政府的“父爱主义”,地方政府在考核竞争机制下会不顾财政风险过度负债。

#### (二)地方政府职能向预算外转变

地方政府承接银行资金的最主要工具就是地方政府融资平台,在现有金融体制下,各大商业银行愿意将贷款贷给地方政府融资平台。国有商业银行或城市商业银行基于同质公有产权偏好,愿对有政府信用的公司进行放贷,银行业的流动性充足情形,同行业的竞争环境,银行有较强的放贷意愿,自然会降低放贷的条件。在预算软约束和商业银行放纵的背景下,地方政府为了争取可以自由支配的资金用于GDP竞赛,会通过地方政府融资平台进行大量融资。地方政府负担基础设施部分,发达国家平均为35%,发展中国家平均是13%左右,而我国的地方政府承担了超过一半的责任。地方政府的预算外职能已经大于其列于财政预算外的公共职能,地方政府更多的是在扮演一个一级土地开发商的角色和城市基础设施建设商的角色,政府取代市场与市场经济的大背景显然不相适应。

#### (三)挤压中小企业资金,降低社会资金投资效率

地方政府融资平台在中小企业竞争中和与银行的博

【作者简介】邹剑锋(1987-),男,湖北荆州人,教师,助教,硕士研究生,研究方向:地方政府债务。

弈中,占有绝对的优势地位。银行出于风险考虑,也会优先考虑有政府背景和政府信用担保的地方政府融资平台。截至2011年6月末,五大行地方政府融资平台贷款余额如下:中行达5315亿元;建行达5800亿元;工行达9310亿元;农行达5301亿元;交行达3083亿元。其中,平台贷余额最大的为工行。融资平台挤占大量信贷额,中小企业融资艰难。而地方政府融资平台管理不规范,况且县级平台较多,资金使用效率堪忧。

#### (四) 压制股市,影响经济运行

2013年7—12月、2014年到期需偿还的政府负有偿还责任债务分别占22.92%和21.89%,2015年、2016年和2017年到期需偿还的分别占17.06%、11.58%和7.79%,2018年及以后到期需偿还的占18.76%。现在正值融资平台债务偿还期。

在近期大的国际环境和市场环境下,政府短期内不会出台强刺激的经济政策。目前楼市下跌预期已然形成,土地财政难以为继,地方融资平台资金更加紧缺。面对资金紧缺的局面,地方政府或许通过减持手中的国有股来解决问题。

若国有股一直减持,将会对A股市场造成很大的压力。如果地方政府靠股息分红所得现金流无法覆盖债务本息,那么通过减持国有股来充实地方融资平台资金池,将会引起市场大波动。股市作为国家经济的晴雨表,也是企业向市场融资的平台,过度下行,将会对实体经济造成影响。

#### (五) 挤压宏观政策调整空间

前期大量上马的基建项目和公益项目客观上让地方政府融资平台挤占了大量信贷资源。这些启动的大型基础设施建设,不是短期就能建完,而是需要持续的后续资金补充。因此地方政府不可能让这些项目在明年或者后年因为信贷紧缩而使其成为“半拉子工程”,这些项目的上马会倒逼明后年的信贷投放依然保持在相对较高的水平上。央行的宏观货币政策效果将会大打折扣,制约了货币政策的调整效度。

地方政府主要依靠土地出让金来偿还地方政府融资平台的债务,主观上愿意推动高地价策略,通过行政手段干预市场,从而会影响房地产市场的自我调节,助长房地产泡沫的形成。

在市场经济环境下,如果地方政府替代企业成为主要决策者,地方政府官员关于政治收益的盘算往往融入其制订和实施的地区发展战略中,地方保护主义也不仅仅是企业为谋求高额利润的市场行为,各地方之间的相互较劲、对于一个行业的蜂拥而上等,导致了很多无谓的浪费和损失。从目前很多地方新建的项目看,不可避免地出现了超前的基础设施投资和加剧产能过剩的投资,阻碍了产业升级和产业结构的调整,影响了国家有保有

压的产业调控政策实施效果。

## 二、地方政府融资平台微观风险分析

### (一) 地方政府融资平台层级过低、运作不规范

近年来,地方政府融资平台层级逐渐下移,最开始只有省级政府设立融资平台,紧接着,地市级政府融资平台和县级(含县级市)政府融资平台相继成立,甚至有的集镇、乡村也设立了融资平台。截至2010年末,全国地方政府融资平台有一万余家,其中县级平台占到了70%。而受政府财力的约束,融资平台层级越低,其潜在风险就越大。

过低的融资平台层级设立使得融资过于分散,负债很严重。部分地方政府财力有限,同一笔资金作为几个公司的注册资本金和项目资本金,甚至有的挪用贷款,将通过融资平台承接的资金又转入关联公司作为资本金。而融资平台的高管中以官员居多,缺乏必要的市场经营和企业管理经验,并且一些平台中存在着资本金不足或资本金不实以及抽逃资本金的现象。据审计署2011年调查披露,有1033家融资平台公司存在虚假出资、注册资本未到位、地方政府和部门违规注资、抽走资本等问题,涉及金额2441.5亿元;由于融资平台公司举借的债务资金主要投向回收期较长的公益或准公益性项目,盈利能力较弱,有26.37%共计1734家融资平台公司出现亏损。

### (二) 商业银行信贷资金的信用风险和流动性风险

地方政府融资平台与主要资金供给者商业银行之间存在信息不对称,商业银行在与地方政府的互动中处于相对劣势的地位,地方政府融资平台的融资状况不透明,不仅商业银行难以对融资平台风险进行评估和管理,部分地方政府自身尚不清楚各融资平台之间挪用资金、交叉担保的具体情况。在当前财政预算体系下,银行对地方政府融资平台的风险管理手段难以落实,这些信贷资金存在相当的信用风险。

自2011年以来,个别地方政府融资平台公司信用风险恶化,一些地方政府融资平台相继出现违约,尽管经过当地政府与银行的协调,风险均得到化解,但是一些县级融资平台潜在流动性风险依然较大。从未来偿债年度看,2013年7月至12月、2014年到期需偿还的政府负有偿还责任债务分别占22.92%和21.89%,2015年、2016年和2017年到期需偿还的分别占17.06%、11.58%和7.79%,由于一些债务的期限结构与所投资项目的投资回收期不匹配,偿债高峰期的到来会使部分地方政府资金面临流动性风险。

### (三) 地方政府融资平台的法律风险和道德风险

地方政府融资平台在为项目承接商业银行资金的时候,需要满足银行贷款所必需的条件,也就是银行要求地方政府以承诺函、经人大决议同意的支持性文件、建设一

移交(BT模式)下的回购协议等形式作为地方政府融资平台的担保。但是我国《担保法》明确规定,国家机关不得作为担保人,为他人的债务提供保证。2014年新修订的预算法规定,地方政府及其所属部门不得为任何单位和个人的债务以任何方式提供担保。也就是说当违约发生时,这些担保行为不能成为银行向法院请求债务追索的依据。

地方政府融资平台存在道德风险,地方政府的努力程度和自然状态是无法观测的,但是上马大型项目的产出水平是显而易见的,因而支持地方政府融资平台扩张是地方政府当然的选择。为了在经济竞争中获得有利地位以增加政治晋升的机会,地方官员会动用一切政策手段(包括财政和金融工具)支持企业和其他商业扩张,这种只重数量而非质量的扩张很容易形成企业经营绩效底下和政府财政赤字和负债。

### 三、结论

赋予地方政府债务发行权是大势所趋,也是公共财政改革的必行之路,有利于推动地方财政信息的公开,促使地方政府公布更为详尽的地方经济状况数据。但是在地方政府债券管理制度框架尚未建立之前,当务之急要解决好两个问题:一是融资平台的债务存量问题,防止融资平台债务恶化,传导至政府。二是提升融资平台盈利能力,缺乏盈利能力、运作机制效率低下的板块要通过政策支持鼓励社会资金参与运作,创新融资平台管理模式,提升融资平台盈利能力。有盈利能力的融资平台亦向社

会资金开放。有效发挥地方政府规范举债的积极作用,切实防范债务风险,促进国民经济持续健康发展。

### 【参考文献】

- [1] Janos Kornai. Resource - Constrained Versus Demand Constrained Systems [J]. Econometrica, 1979 (47): 801 - 19.
- [2] 江依妮,曾明. 中国政府委托代理关系中的代理人危机[J]. 江西社会科学,2010(4).
- [3] 祝志勇,高扬志. 财政压力与官员政绩的牵扯: 细究地方政府投融资平台[J]. 宏观经济,2010(12).
- [4] 徐丽梅,王贻志. 地方政府基础设施融资模式创新研究[J]. 社会科学,2009(11).
- [5] 周黎安. 晋升博弈中政府官员的激励与合作——兼论我国地方保护主义和重复建设问题长期存在的原因,经济研究[J]. 2004(6).
- [6] 詹向阳. 辩证看待地方政府融资平台发展[J]. 中国金融,2010(7).
- [7] 吴琼. 地方融资平台“热”中的“冷”思考[D]. 吉林大学,2010.
- [8] 周黎安. 中国地方官员的晋升锦标赛模式研究[J]. 经济研究,2007(7).
- [9] 2010 中国区域金融运行报告[R].
- [10] 2011 年第 35 号地方债审计报告[R].
- [11] 2013 年第 32 号公告: 全国政府性债务审计结果. (责任编辑:刘润婉)

(上接第 108 页)

色经济的政策和制度,才能有效地制订自身的绿色金融服务操作规程和工作细则;建立政府监管机制,政府部门通过绿色金融对企业实施监管,使绿色金融成为银行公司治理的重要约束力量;建立企业信息平台、环保信用信息数据库及银行和企业的借贷信用体系,解决信息不对称问题;建立项目投融资专家评估系统,绿色金融项目目前处于探索和创新阶段,风险管理难度较大,通过评估系统来规避投资风险。

### (二) 建立健全银行内部治理机制

一是商业银行在建立内部治理机制中,融入绿色金融的理念,将绿色金融作为考核投资项目的重要指标。不仅在资金供给上要向实体经济倾斜,而且要实现资源配置的社会效应;二是商业银行应当在“赤道原则”的指导下,积极开展国际合作项目,在提供绿色金融服务活动中,建立健全科学合理的利益补偿机制,确保在融资过程中资金的安全。

### (三) 大力建设低碳银行

商业银行应遵循国家“十二五”规划中绿色发展的基本要求,将绿色金融作为银行自身发展的特殊运作方

式,将社会责任与银行核心业务高度契合,实现经济效益和社会效益的双赢。碳金融为商业银行促进经营转型带来巨大商机,包括低碳产业项目的投融资,碳排放权及其衍生品的交易等。要加强“低碳银行”的基本建设,从人才培养入手,借鉴国外环境风险评估和管理经验,培养专业化、高素质的团队;科学设置机构,完善系统配置和网络建设等。浦发银行 2011 年率先提出打造中国金融业“低碳银行”的目标,倡导环保经营方式,号召全员将节能环保理念融入工作中去,探索低碳银行建设经营模式转型路径,增强可持续发展的后劲。

### 【参考文献】

- [1] 杜莉,张鑫. 绿色金融、社会责任与国有商业银行的行为选择[J]. 吉林大学社会科学学报,2012(5).
- [2] 朱惠. 低碳经济发展与商业银行绿色金融支持[J]. 现代金融,2010(9).
- [3] 王顺庆. 绿色金融与可持续发展[A]. 中国环境科学学会学术年会论文集[C]. 2010.
- [4] 孙琼. 绿色金融视角下的我国商业银行可持续发展研究[D]. 湖南工业大学,2009.

(责任编辑:郭丽春)