

摘要：

本文分析了2021年我国财政经济形势及特征，总结了目前地方政府隐性债务发展的现状及问题，在此基础上，从建立现代财政制度，提高政府治理能力和治理体系现代化，走可持续发展道路的角度，从明确标准，划清界限，分类治理债务风险；建立公共企业制度，将地方政府投融资平台转型发展纳入国企改革整体战略；设定投融资平台转型发展的最后时间表；实现地方政府投融资平台债务信息的公开、透明；改革地方政府投融资平台债务管理体制等方面，对地方政府隐性债务治理提出了对策建议。

关键词：财政形势 隐性债务 风险治理

## — 2021年我国财政形势变化的特点和趋势

2021年全国一般公共预算收入202538.88亿元，完成预算的102.5%，比2020年增长10.7%。其中，税收收入172730.47亿元，增长11.9%；非税收入29808.41亿元，增长4.2%。加上从预算稳定调节基金、政府性基金预算、国有资本经营预算调入资金及使用结转结余11713.52亿元，收入总量为214252.4亿元。全国一般公共预算支出246321.5亿元，完成预算的98.5%，增长0.3%。加上补充中央预算稳定调节基金3540.9亿元、向政府性基金预算调出90亿元，支出总量为249952.4亿元。收支总量相抵，赤字35700亿元，与预算持平。

全国政府性基金预算收入98023.71亿元，为预算的103.7%，增长4.8%。加上2020年结转收入240.16亿元、地方政府发行专项债券筹集收入36500亿元、从一般公共预算调入90亿元，收入总量为134853.87亿元。全国政府性基金预算支出113661.01亿元，完成预算的86.6%，下降3.7%。全国国有资本经营预算收入5179.55亿元，为预算的133.6%，增长8.5%。全国国有资本经营预算支出2624.78亿元，完成预算的99.1%，增长2.7%。全国社会保险基金预算收入94734.74亿元，为预算的106.2%，增长24.9%。

其中，保险费收入66816.64亿元，增长35.7%；财政补贴收入23248亿元，增长10.6%。全国社会保险基金预算支出87876.29亿元，完成预算的101.7%，增长12.1%。当年收支结余6858.45亿元，年末滚存结余101395.09亿元。2021年末，中央财政国债余额232697.29亿元，控制在全国人大批准的债务余额限额240508.35亿元以内；地方政府债务余额304700.31亿元，包括一般债务余额137708.64亿元、专项债务余额166991.67亿元，控制在全国人大批准的债务余额限额332774.3亿元以内。

从上述2021年我国财政预算执行情况看，目前我国财政运行的特点包括：

第一，政府财政一般公共预算收入、国有资本运营收入及社会保险基金预算收入增长情况较好，主要原因是经济恢复增长。初步核算，全年国内生产总值1143670亿元，按不变价格计算，比上年增长8.1%，两年平均增长5.1%。因而经济的增长有力带动财政收入的增长。如一般公共预算中税收收入172730.47亿元，增长11.9%；但是，全国政府性基金预算收入98023.71亿元，为预算的103.7%，增长4.8%。而政府性基金收入中主要是土地出让金收入。在我国地方财政对土地收入依赖较为严重，即存在所谓“土地财政”的情况下，这是否是我国土地市场、房地产市场已经到一个“拐点”，可能还需要观察，可能对地方财政的影响是长远、深刻的。

第二，2021年政府一般性支出增长得到有效控制，但民生类财政支出刚性增长，不少地方“保工资、保运转、保稳定”的压力较大。在疫情期间，各地区防疫等医疗卫生支出、居民生活保障支出大幅度增长，一些困难群体和经营困难的企业需要救助，还有一些地方遭受洪涝灾害，地方财政需要增加抢险救灾支出。在财政收入增长有限的情况下，各地区经济社会发展的支出，特别是民生支出，仍居高不下。一些财力薄弱的地区，“保工资、保运转、保稳定”的“三保”支出压力较大。另外，为了刺激经济增长，各地区政府在基础设施建设、重大项目建设等方面，努力增大了投资的力度。

第三，财政平衡难度较大，政府债券发行保持了较高规模。2021中央财政发行国债68683.96亿元，其中内债67922.28亿元、外债761.68亿元，全国发行地方政府债券74898亿元，其中一般债券25669亿元、专项债券49229亿元。

## 二 地方政府隐性债务风险的状况及问题

在我国目前财政收支压力较大，财政处于紧平衡的状态下，地方政府利用地方政府债券筹集资金，有力支持了地方政府经济社会发展。地方政府投融资平台从2015年后不再承担为政府融资功能，开始进行市场化转型。同时，也承担部分地方基础设施建设等功能，在地方政府保增长的过程中，也发挥了积极作用。但目前地方政府债务风险仍不可忽视，需要有效治理和管控，防止产生系统性、区域性的财政金融风险。

整体而言，目前我国地方政府债券债务处在安全线以内，风险可控。当然具体到某一省、市、县，其债务风险处置压力较大，已出现县级政府财政重整的先例。就地方政府隐性债务来说，2015年以后，财政部、国家审计署不再发布新的隐性债务数据。目前隐性债务中公开的信息，主要是地方政府投融资平台城投债的数据。尽管社会各界对地方政府隐性债务的具体范围还有不同看法，但地方政府投融资平台债务是其主体似乎没有异议，本文就以城投债为主，论述地方政府隐性债务治理问题

1.平台数量。我国地方政府投融资平台产生于20世纪80年代，当时《预算法》规定，除国务院另有规定外，地方政府不得发行地方债券筹集资金。在上世纪80年代，地方政府投融资平台在上海等地发展，较为零星。2008年美国次贷危机爆发后，我国为了应对金融危机，刺激经济增长，出台4万亿投资计划，中央鼓励地方政府建立投融资平台，筹集资金，配合中央政府投资计划，各地投融资平台数量获得迅速的发展。据国家审计署2010年、2013年两次对地方政府性债务进行全面审计，地方政府投资平台的数量大体在7000多家。但据银保监会统计，实际地方政府投融资平台的数量在1万家以上。2015年开始投融资平台转型发展，大体有2000多家投融资平台自行宣布退出平台范围。目前地方政府投融资平台的数量大致在9000左右，有发债记录的平台企业有3000多家。

2.债务情况。地方政府投资平台的债务种类较多。包括银行贷款、发行债券和非标债务等。其中债券债务主要包括企业债券也就是城投债、公司债、中期票据、短期融资券和定向工具等。非标债务包括债务计划、信托等。

2021年城投债总发行规模、净融资规模再创历史新高。2021年，城投债券共发行8,038只，发行规模5.79万亿元、净融资规模2.37万亿元，较上年分别增长36%、26%和10%。各城投品种中，私募公司债和短期融资券仍是城投债主要发行券种，发行规模分别为1.58万亿元、1.47万亿元，占总发行规模的27%和25%。

净融资方面，私募公司债和中期票据是城投增量融资主要券种，净融资规模分别为9,890.53亿元、5,110.69亿元，占城投总净融资规模的42%和22%。与2020年相比，城投私募公司债净融资规模有所下降，其他主要城投债品种净融资规模均表现为增长。2021年，城投债券3年期债券规模占比提升，5年期及以上长期限债券规模占比均下降。2021年，共有2,038家城投主体发行债券，有主体评级信息的主体中，以AA级主体为主，共1,070家，占比52.5%，与上年相比，AA级主体数量占比提升1.8个百分点。AA+级主体共668家，占比32.8%，与上年基本持平；AAA级主体231家，占比11.3%，与上年相比，占比下降1.7个百分点。从发行规模来看，AA+级主体的发行规模高于其他评级，规模占比提升。

从城投行政级别来看，区县级平台是主要发行主体。2021年，城投债仍以江苏、浙江、山东等地发行规模较大。其中，江苏发行规模1.48万亿元、浙江发行规模7,536.77亿元、山东发行4,062.50亿元，以上三地合计发行规模占城投债总发行规模的45.5%。2021年，城投债发行利率和发行利差先抑后扬，中枢下移，从总体平均利差来看，北上广以及东部沿海省市平均信用利差处于较低水平，北方地区和西南地区总体平均利差较高。城投平台评级下调以展望负面为主，贵州多地平台涉及评级调低。2021年，主体评级调低或展望负面的城投平台共32家，其中主体级别调低5

家，展望负面27家。预计2022年城投偿付规模超3.6万亿元，较2021年小幅增长。

从过程来看，2015-2021年地方政府投融资平台发债总量呈不断增长趋势。2015-2021年城投债发行规模平均增速约25%，2021年度城投债发行规模达5.87万亿元。从存量规模来看，截至2022年2月21日，城投债存量规模为13.25万亿元，占信用债总存量规模的52%。从存量规模来看，私募债、中期票据是城投债品种。从主体等级看，城投债主体评级以AA+级平台为主。存量城投债中，AAA级、AA+、AA级平台存量余额占比分别为28%、38%、33%。城投债发债平台行政等级以区县级为主，存量城投债中，省及省会(单列市)级、地级市级、区县级的发行数量占比分别为25%、37%、38%。

3.转型发展的情况。自2015年以来，地方政府投融资平台转型发展的进展包括：（1）剥离城投政府融资职能，促进城投企业融资规范化。（2）城投企业与政府的边界由模糊逐渐变得清晰。（3）不断实现管理转型。（4）城投企业资本运作能力有所提高。从各地开展的投融资平台转型发展的案例来看，主要有以下类型：向投资控股集团转变，有的平台通过投资成为控股型集团；有的通过投资基金间接控股企业。向金融控股集团转变。通过资本运营，控股地方国有企业；向相关产业转型。向建筑工程企业、地产类企业、公用事业类企业、产业类企业转型等。但总体来看，地方政府投融资平台转型发展较为缓慢，效果不够理想。

从政府政策来讲，近年来，地方政府隐性债务一直是国家财政金融风险治理的重点。广东、上海和北京率先开展了全域隐性债务清零试点，广东已宣布完成清零任务，目前在一些中西部省市进行隐性债务清零试点。

### 三 治理地方政府隐性债务支持地方经济社会可持续发展

根据目前我国财政经济形势特征，结合地方政府隐性债务的状况，从建立现代财政制度，提高政府治理能力和治理体系现代化，走可持续发展道路的角度看，在地方政府隐性债务治理方面，需要重点做好以下几点：

1、根据地方政府投资平台不同类型分别治理其债务风险。对于需要继续保留，执行地方政府政策性业务的投融资平台，根据企业自身资信，以及实际业务需要，可以适当增加各类城投债、银行贷款等融资的数量；而对其他尚未完成转型发展的投融资平台，以省为单位，省委省政府负总责，从严控制其各类债务增长，要求其债务总量呈逐年递减之势，城投债发行量控制在当年还本付息的限度内。对投融资平台债务落实“责任倒查、终身问责”机制，进一步加强各级人大、社会舆论的监督力度。

2.加快地方政府投融资平台转型发展建立现代公共企业制度。根据我国社会主义市

场经济发展需要，对于需要执行政府政策性业务的地方政府投融资平台，建立现代公共企业制度，进一步完善其内部法人治理结构，健全党委会、董事会、监事会等机构和职能，高层管理人员实行职业化选择机制，企业除政策性业务外，面向市场开展经营。企业以其资产、信誉在市场上通过债券、贷款等方式筹集资金，明确政府财政与债务的关系，除企业承担政府性政策性业务所形成的亏损，由地方财政给予补贴外，政府财政不对其负债承担偿还责任。如企业由于自身原因管理不善，资不抵债，难以扭亏为盈，可走依法破产的道路，政府以投资为限，只承担有限责任。

3、建立完成地方政府投融资平台转型发展的最后期限。根据我国“十四五”国民经济和社会发展规划及2035年远期目标，总结近年来地方政府投融资平台转型发展的实践经验教训，进一步明确完成地方政府投融资平台转型发展的最后期限，以分期分阶段逐步完成转型发展、债务风险处置等历史任务。

4.定期发布地方政府投融资平台债务统计信息，加强社会监督，稳定预期。根据隐性债务治理需要，建立地方政府投融资平台债务信息的统计、定期发布制度，由财政部、国家审计署等主管部门定期向社会发布债务总额、结构、债务资金使用方向，资产负债率等债务风险指标信息。接受各级人大及社会舆论监督，为纳税人和投资者服务，稳定市场预期，以推动投融资平台转型发展和债务风险治理。

5.改革地方政府投融资平台债务管理体制。根据目前投融资平台转型发展和债务风险治理中的体制问题，建立以中央财经委员会等高层次机构领导，财政部、国家发改委、人民银行等主管部门参加地方投融资平台债务管理领导小组，统筹协调解决地方政府投融资平台转型和债务控制过程中的有关问题，加大治理力度，尽快完成这一历史任务。

6.对地方政府投融资平台债务等隐性债务治理，实行动态管理，防止产生新的风险。地方政府投融资平台债务等隐性债务，从上世纪80年代中期开始，已经历了30多年的积累，其治理有一定的难度，需要一定的时间，在国民经济下行压力比较大，国际环境复杂多变的情况下，需要选择治理的恰当时间，防止治理隐性债务治理产生新的风险，如大批投融资平台破产倒闭，对国家财政金融秩序产生重大冲击，形成区域性、系统性风险，目前部分地方政府投融资平台已陷入借新债还旧债，维持企业运营的状态，一旦资金链断裂，就只能走向破产倒闭。近年来河南等地国企债务违约，曾引起巨大市场反响。这种情况，需要高度警惕。

(原文发表于《中国城投行业发展报告(2022)》，社会科学文献出版社)