

协同联动 疏堵结合 稳妥化解 隐性债务“灰犀牛”

——防范化解隐性债务风险的三大着力点

徐玉德 刘晓颖

(中国财政科学研究院,北京 100142)

内容提要:严格遏制增量、妥善处置存量是防范化解地方政府隐性债务风险的关键,也是防范系统性金融风险的重要环节。当前新冠疫情持续演变、国内经济恢复不稳固不均衡,复杂严峻的内外部环境叠加政府偿债高峰期临近,地方财政收支平衡持续承压。未来必须在巩固前期治理成果的基础上,坚持协同联动、疏堵结合的原则,压实主体责任分类审慎处置,推进投融资平台市场化转型,持续优化政府间的财政关系,稳妥有序化解地方政府隐性债务风险隐患,确保财政长期可持续性。

关键词:隐性债务 风险化解 债务治理 市场化转型

中图分类号:F812 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-9544(2022)04-0047-05

地方政府隐性债务透明度低、债权债务关系复杂且偿债覆盖率参差不齐,严重威胁区域财政金融稳健运行和实体经济健康发展,是我国经济社会发展面临的“灰犀牛”之一。近年来,在党中央的坚强领导和财政部门的统筹推进下,各地区各部门把防范化解地方政府隐性债务风险摆在更加突出的位置,积极开好“前门”、严堵“后门”,遏制增量、化解存量,地方政府违法违规无序举债的蔓延扩张态势得到初步遏制,债务风险得到进一步缓释。然而,当前我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力,外部环境更趋复杂严峻和不确定,未来一段时间地方财政收支平衡将持续承压,为彻底根治地方政府隐性债务问题带来了新的挑战。2021

年中央经济工作会议明确要求“坚决遏制新增地方政府隐性债务”。财政部部长刘昆在传达学习中央经济工作会议精神时进一步提出:“要准确把握稳字当头、稳中求进的要求,围绕落实党中央决策部署提升财政政策效能……稳妥化解地方政府隐性债务风险隐患,确保财政可持续”。面对新发展阶段的新挑战新要求,必须在巩固前期治理成果的基础上,坚持协同联动、疏堵结合的原则,厘清权责边界、优化制度机制,强化统计监测严防反弹,运营市场化法治化方式标本兼治协同推进地方政府隐性债务风险防范化解工作,牢牢守住不发生系统性风险的底线,为经济社会高质量发展提供有力保障。

[收稿日期]2021-12-15

[作者简介]徐玉德,研究员,研究方向为财务与会计、内部控制等;刘晓颖,研究生院博士研究生,研究方向为财务与会计。

一、强化统计监测,压实主体责任分类审慎处置

地方政府隐性债务源于财政承担公共风险诱发的政府潜在支出义务。在隐性债务治理进入攻坚期、财政可持续性压力增大的现状下,外部风险向政府公共部门的转移极易引发隐性债务反弹式增长,破坏当前“稳步缓释、总体可控”的风险化解趋势。根据地方政府隐性债务“增量抬头、存量难化”的阶段性特征,必须进一步优化统计监测系统,高效发挥统计监督职能,防范隐性债务反弹扩张;压实地方政府属地责任,分类审慎开展风险处置,为化解存量债务风险提质增效。

(一)有效统计动态监测,遏制新增隐性债务

自2017年中共中央政治局会议首次提出加强地方政府隐性债务监管以来,财政部门持续出台系列文件指导隐性债务的统计与监测工作,逐步摸清各地隐性债务真实底数与存量结构。受此约束,地方政府举债行为规范程度显著提高,新增隐性债务得到有效遏制。然而,由于滋生地方政府违法违规无序举债的土壤尚未根本铲除,攻坚期多地隐性债务有所抬头。有效统计与动态监测成为新阶段压缩监管套利空间的关键环节,同时为隐性债务动态治理提供调整方向与行为依据。

优化隐性债务统计监测系统需要多部门协同联动。财政部门、国资部门、金融监管和外部监督机构协调配合,以全局性视野开展工作,形成全方位无死角的统计监测系统,对错综复杂的债权债务关系进行“穿透式”甄别,最大程度防范债务隐患。动态掌握隐性债务扩张节奏和风险敞口,对短时期内风险后果尚不明显但积累迅速、影响深远的债务事项进行预测评价,防止边缘“暴雷”形成新增隐性债务。例如,统计辖区内基础建设项目参与各方的基本信息,对国资背景的出资方进行重点关注;审查公共基础设施项目的资金来源、评估还款能力,对最终可能由公共财政承担的企业债、存在刚性兑付条件的“明股实债”以及各类政府承诺与担保等进行专项调查;对事业单位债务、地方金融机构不良

资产、地方融资平台债务及下级政府财政缺口形成的预计政府救助支出进行估算。贯彻落实财政部《地方政府隐性债务统计监测工作指引》《地方全口径债务清查统计填报说明》等文件要求,及时、准确、完整更新隐性债务的统计与监测数据,为实现隐性债务全口径监管、提高风险预警有效性提供保障。

(二)坚持中央不救助原则,压实地方政府主体责任

地方政府秉持的中央政府救助预期是导致地方债规模持续扩大的重要制度原因(郭玉清等,2016);上级政府的救助意愿及兜底支持也是纵容地方政府隐性债务不断膨胀的关键因素(马文涛和马草原,2018)。打消对中央的“救助期望”是督促地方政府适度举债、主动化债的关键一环。

2021年经济工作会议后,财政部等相关部门再次明确中央不救助的刚性原则,彻底打破地方政府的“救助幻想”,倒逼地方各级政府正视辖区内债务存量,层层压实隐性债务治理主体责任,结合当地财政偿还能力与发展预期,多措并举制定科学合理的综合方案。在隐性债务治理的新阶段,关键是抓好三个方面。一是做好政策要求与区域治理需求的衔接统筹工作,针对区域工作中的重难点问题,制定“一揽子方案”,统筹推进省市县各级“减债降负”工作。二是政策支持与监督惩戒并行,做到“谁举债谁负责、谁融资谁负责”,严禁瞒报、漏报及拖延处置等不作为行为,认真落实《关于加强地方人大对政府债务审查监督的意见》,自觉接受人大审查和全过程监管。开展隐性债务审计工作,对懒政怠政等消极行为做出调查与处罚,始终保持监管高压态势,对违法违规举债融资严肃追责问责,以强有力的问责机制形成威慑力。三是构建多元主体协同治理格局,主动与金融机构开展协商和沟通,引导市场积极参与,为当地隐性债务治理工作提质增效。择机出台《关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》相关配套指南,明晰金融机构置换业务的合规边界和操作细节,降低金融机构参与债务置换的合规性风险。

(三)立足工作全局,分类审慎处置

根据全国各地预算报告,2021年多地“遏增化存”工作取得成效,近半省份完成或超额完成了隐性债务化解任务,部分地区主动强化风险意识,积极防范重大风险挑战,已率先实现政府隐性债务全部清零。对于剩余有待攻坚的“硬骨头”,则需立足工作全局,结合隐性债务风险的异质性,分类审慎处置,提高存量风险化解效率。

隐性债务形式多样、成因复杂,不同项目、不同区域的风险特征与治理关键各不相同,在各地偿债资源有限的情况下,应坚持分类审慎稳妥处置,尽可能提升隐性债务治理效率。一方面,重视隐性债务风险的成因异质性,确保风险来源与化解方法相匹配。针对偿债资金不足风险,可逐项追踪相关的权责关系,调查债务与资产的匹配程度,评估对应资产的收益能力。对于优质资产与优势项目对应的债务,通过市场化运营,提高增量收入补充偿债来源;针对债务期限错配风险,则需梳理统计当地各项隐性债务的期限结构,整体判断风险强弱与偿债紧迫程度,选择协商、偿还、展期、置换等不同方式,分批分类统筹推进隐性债务风险处置。另一方面,正视隐性债务风险的区域异质性,根据当地风险等级与治理进度审慎选择有针对性的风险化解方案。经济体量大、财政实力强的低风险地区可借鉴“清零”试点的先进经验,结合收支预算运用超收收入偿还隐性债务,加快推进全域无隐性债务目标实现。综合财力偏弱、偿债困难的高风险地区则需重点完善债务风险应急处置机制,参考国务院《关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见》对“降风险”试点的指导,通过与金融机构协商采取展期、债务重组等来维持资金周转,“以时间换空间”逐步恢复信用环境。同时,用好新增地方债务限额,提升举债融资能力。

二、厘清政企责任边界,有序推进投融资平台市场化转型

国发[2014]43号文发布以来,中央持续督导地方政府厘清权责范围、划清政企边界,严禁将企业

行为与政府信用挂钩,不兜底、不回购、不承诺,但部分地区仍存在利用投融资平台变相筹资举债的主观动机和客观条件。厘清政企责任边界,彻底剥离投融资平台的政府融资职能并推进市场化转型,是地方政府隐性债务治理的关键举措。

(一)厘清政企权责边界,杜绝任何形式违法违规举债

地方政府对投融资平台存在“资产延伸”和“风险联保”,构成风险共同体(徐军伟等,2020),致使金融机构普遍存在“政府信用幻觉”,倾向于对有政府背景的项目提供融资。国发[2014]43号文打破了中央政府救助的无限责任,但地方政府对投融资平台的责任尚未清晰切割(邹瑾等,2020),市场对当地政府的救助预期并没有完全消除。例如在隐性债务治理前期,用地方政府债券置换存量城投债券的行为因被市场视作政府债务风险的解决方案,反而增强了市场对政府救助的预期(钟宁桦等,2021)。市场的不合理预期会导致投融资平台债券定价机制的长期扭曲,进而引发市场资源错配的累积。为防止其向系统性风险演化,政府又只能被动对违约债务施行救助。循环效应下,极易导致“政府兜底幻觉”再生,隐性债务增量难控。

完全打破市场对政府的“兜底预期”,是避免风险定价失准、保障债务规模平衡的关键。针对层出不穷的违规举债新形式,应进一步强化政企权责边界,并进一步落实以下政策内容:一是严禁政府部门对平台新增债务及新设基金做出任何形式的承诺与担保;彻底剥离和划转平台土储功能,禁止任何企业利用公益性资产进行担保举债。二是强化地方国有企事业单位债务融资管控,严禁变相举债,禁止新增隐性债务上新项目、铺新摊子,防止地方国有企业和事业单位“平台化”;对现存权属判定复杂、边界模糊不清的投融资平台,通过资源整合、清理撤销、归并整合等方式厘清权责,推动其成为独立核算的企业法人。三是完善政府官员考核机制,严肃财经纪律,推进落实“终身问责,倒查责任”的制度办法,将地方政府债务的举借、管理、使用、偿还和风险管控等情况纳入地方政府主要领导经济

责任审计和离任审计范围。

(二)分类施策以稳为主,有序推动平台市场化转型

近年来,城投债技术性违约事件明显增多,2018年至2020年间各地非标违约已发生90余次。城投刚兑信仰“摇摇欲坠”,引发市场投资者对较“脆弱”借款人的怀疑与担忧,严重影响政府信誉(沈雨婷和金洪飞,2019)。更重要的是,由于平台间普遍存在相互担保,风险跨部门传导强度高,企业的债务危机极易转化为由地方财政兜底的公共风险。因此,妥善处置平台企业存量债务,推进平台实现市场化转型是稳妥化解隐性债务风险的重要环节。

2021年多省陆续发文引导有序打破刚兑,着手对严重资不抵债、丧失清偿能力的平台进行破产重组,但隐性债务治理仍应以稳为主旋律,切忌操之过急。一是可结合长短期偿债需求,推进平台整合重组。比如,将业务重复、职能重合或关联性较强的平台进行整合重组,有利于发挥规模效应,降低运营成本。二是加快建立政府授权的自主投资经营制度,守好平台投资边界。改变地方政府“挖坑”(指定投融资任务)、平台无条件“种树”(投资建设项目)的局面,重点投资能产生收益但对社会资本吸引力不足的准经营性项目。对于确有必要参与的非经营性项目,事先制定合法合规的参与机制,明确政府给予资本金注入、投资补助或运营补贴资金的方式及前提条件。三是推动平台市场化转型,打造权属清晰、自负盈亏的综合性国有资产运营公司。采用“市场化运作、专业化发展、多元化经营”的模式,紧密结合城市资源禀赋等因素,构建多业务协同发展框架。推行混合所有制改革,选择资本力量和技术条件雄厚的民企开展多形式合作,逐步提升在新领域的竞争力。

(三)整合推进战略转型,增强平台内生发展能力

当前监管政策趋严、政府救助预期趋弱,很多地方平台已接近融资天花板。不仅无力支撑新项目的资金需求,甚至难以维持借新还旧。没有经营能

力就没有融资能力,存量债务便无法妥善解决。化解隐性债务风险还需平台积极作为,主动增强“造血”能力,提高信用评级,补充偿债来源。“以增量调节存量”“以时间换取规模”,妥善处理粗放发展时期遗留下的债务问题。

投融资平台作为地方政府性资产资源的“集大成者”,是地方国有资产投资和运营的重要载体。平台在转型过程中应注重战略方向与基础业务的目标匹配与优势互补,盘活存量资源,发挥协同效应。一是在土地开发业务的基础上,结合产业链进行纵向业务拓展。向上游延伸至城市发展策划和区域规划,直接参与用地规划,实现与后续土地成片开发联动,打造“城市运营商”,掌握更大的主动权与议价空间。向下游延伸至产业地产等终端产品,以产业为依托,以地产为载体,实现区域整体开发与运营,完成从“卖地”的低端盈利模式向“开发”的高端盈利模式升级。二是结合城市更新需求与平台经验优势开展横向业务拓展。利用平台在土地开发和基础设施建设过程中所获得技术经验和授权经营的公用事业类资产等拓展相关多元化业务。比如,对外提供工程项目管理、园林绿化、环保工程建设和咨询等业务,开展通讯、公共交通、停车场等基础项目运营,获取稳定的现金流。把握“双碳”机遇开展智慧城市建设,如参与新能源项目开发,关注矿山整治、河道清淤等国家补贴的生态项目,打造全新的利润增长点,摆脱城市基础建设类业务的局限。三是创新融资模式,培育多层次、多渠道的持续型市场化融资新机制。充分考虑融资成本、融资方式及融资规模,通过股权转让、合资合作、资产证券化等多种方式加强与社会资本的合作,筹划和设立政府引导型或项目融资型城建发展基金,实现多渠道、多元化融资。四是完善治理结构,优化调整组织架构与管理体系。科学设立部门岗位,以业务需求为导向配备人员,提高公司管理水平;改革薪酬绩效制度,建立市场化的激励约束机制,进一步激发员工活力,增强平台发展的内生动力。

三、优化顶层制度设计,健全隐性债务监管长效机制

政府间财政关系及预算软约束引起的地方政府财权与事权间的矛盾,是地方政府进行预算外举债的根本制度原因(王永钦等,2016),而政府及国有经济主体举债过程中监督和约束的缺位引发了债务规模的持续膨胀与风险的过度聚集。稳妥化解隐性债务风险,实现全域无隐性债务的治理目标,不仅需要“追本溯源”优化顶层制度设计,还需“对症下药”健全债务管理与监督长效机制。

(一)深化财税制度改革,缓解财权事权不匹配矛盾

1994年分税制改革后,地方政府“财权上移、事权不变”,严重的财政赤字导致地方政府不得不通过各种融资渠道举债,弥补财政缺口。“财政机会主义”下,政府官员倾向通过借助预算外收入来渡过短期财政赤字(Hana和Allen,2002)。地方政府官员通常采用融资平台变相举债、推迟任期内支付责任、成立“影子银行”等方法实现该动机,导致财政风险过度累积。

根治隐性债务必须进一步深化财税制度改革,缓解地方财权事权矛盾,遏制地方政府举债动机。一方面,应加快实施央地收入分配改革,培育稳定可靠的地方税源。积极落实国务院《关于实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》精神,完善消费税征收环节后移的具体办法;拓宽地方税收来源,加快地方税体系建设;重视房产税等财产税的立法和试点工作,弥补“土地财政”失效导致的地方财政资金来源不足。另一方面,需要优化转移支付制度,精准高效补充地方财政缺口。统筹财政资源,提高转移支付的精准性,最大程度发挥财政资金对区域建设的支持作用;规范转移支付流程,加快支出速度,提升财政资金的边际使用效益;加大转移支付调节力度,促进财政资源有效配置,重点向落后地区倾斜。

(二)健全隐性债务监督机制,打造常态化监测系统

健全隐性债务监督的长效机制,保障财政信息

公开透明与风险预警及时有效,有利于遏制地方政府违法违规举债,防范区域系统性风险。为此,亟需进一步建立并逐步完善隐性债务信息披露制度,着手建立风险量化评估体系与预警机制,辅助地方政府对隐性债务的结构变化和发展趋势进行整体把握与动态监控。在技术层面,通过云技术、大数据等金融科技建立隐性债务监管平台,对可能产生隐性债务的建设项目、社会保障项目等进行信息流、资金流、业务流的穿透式监管,形成“明来源,控去处,寻可偿”的隐性债务全流程监控体系,做到风险早发现、早报告、早处置。

(三)完善债券市场法律法规,实现隐性债务治理市场化法治化

近年来,我国债券市场发展迅速,在服务实体经济、促进经济高质量发展等方面发挥了重要作用。但是现行债券市场法律法规体系整体滞后于债券市场发展需求,在运行架构、监管机制及违约处置等方面系统性和完备性不足,极易导致监管手段行政化。法律法规的缺失以及地方政府和融资平台对市场秩序与财政法规的敬畏不足,加剧了债务风险聚集。

治理隐性债务必须坚持市场化法治化方向,进一步完善债券市场法律法规。一是以问题为导向,补齐短板,从法律层面对政府举债行为作出规定。对于涉及国有资产、财政兜底及地方政府信誉的债券,在发行条件、发债依据、审批程序及违法后果等方面形成明确、严格规定,尊重市场规则,严堵“偏门”。二是以需求为牵引,为隐性债务治理提供法律支持,保障置换工作有法可依。加快建立债券置换的相关法律制度,构建地方债券置换的长期问责机制,不仅能规范政府的债券置换行为,保证债务偿还的连续性与完整性,还能降低置换债券的流通风险,提高市场的购买热情与持有信心。三是健全隐性债务治理的法律监督机制,完善监管配套制度,保障有法必依。构建隐性债务信息披露制度与政府信用评级机制,按照市场化原则对地方政府信用进行评级、对存量债务进行估值,保证与金融机构在自愿、平等的基础上开展协商,依法实现债务人、债权人的合理风险分担,保障治理程序合法合规。

(下转第56页)