

文|鎧

编辑|刺猬

地方政府债务的扩张动机

财政收支不平衡

1994年实行的分税制改革将中央政府和地方政府的税种进行了重新划分，中央政府的财政收入来源大大增加，而地方政府的税源受到很大程度削弱。

税收收入通过各层级政府逐层向中央集中，使得地方政府可支配的税收收入相比分税制改革以前有所减少。

但与此同时，与财权相对应的事权却没有随分税制的改革而调整，造成地方政府财权与事权的不对等。



造成债务的不透明、游离在监管之外，也使得地方政府债务风险处于不明确、不可控的状态。

另一方面，地方政府的债务融资和资金使用缺乏有效的监督机制。地方政府往往与地方金融机构合谋实现债务扩张。

并且只注重如何筹措到债务资金，而对资金的利用率和产出效果缺乏全流程的评估

与监督，造成财政投资效率较低，进一步增大地方政府财政资金需求，强化举债行为。

官员政治考核激励

财政体制改革增强了地方政府大力发展经济的积极性，也使得地方政府之间的竞争日益激烈，主要体现在各地方辖区GDP增长率竞速。



地方政府债务的扩张路径

财政收支不平衡、预算软约束和官员政治考核机制只能从动机层面解释地方政府债务无序扩张现象，而地方政府债务要在现实层面具备切实可行的扩张路径需要相关金融制度的配合。

金融分权则为地方政府债务的隐性扩张提供了条件。金融分权，指的是中央政府与地方政府间对金融资源的配置权和控制权进行自主划定与分配的一系列非规范的隐性金融制度安排。

金融分权通常具体体现为地方政府对金融资源的竞争性控制与干预，金融机构积极配合地方政府的债务扩张冲动，是促成地方债务隐性扩张的制度性基础。

具体来看，地方政府通常依托地方金融机构、融资平台、影子银行、国有企业等可控平台，利用银行贷款、城投债、政府购买服务、融资租赁等金融工具实现隐性举

债的目的。



并且，金融机构本身的信贷资源配置也存在着明显的体制性偏好，以商业银行为代表的金融机构作为地方政府债务的主要债权人盲目认为风险损失将由政府兜底。

积极通过信贷、信托、资产证券化、融资租赁等金融工具，参与地方政府隐性举债来追求其自身经济利润。

第二，金融机构和地方政府相互配合进行债务扩张是一种必然。

金融建立在实体经济的基础之上，金融机构的设立是为了给经济发展提供动力与条件，在某种程度上充当着地方政府的“钱袋子”。

由于地方政府直接进行债务融资的能力受到法律规范和中央政府的限制，因而地方政府主要从金融机构贷款来获得经济建设所需资金。



地方政府对商业银行的信贷干预，违背了效率最大化的市场原则，导致了超额信贷的出现，并且对民营企业融资产生挤出效应，带来信贷资源配置的低效与银行坏账率的提高。

此外，当城商行的经营出现困境时，地方政府作为控股股东也必将对其采用各种方式进行救助，比如通过置换、剥离不良资产或者直接注资等方式来补充银行资本金。

目前地方政府隐性债务大多是以商业银行贷款的形式存在的，而这些隐性债务的违约率远高于地方政府债券。

并且，在金融机构与地方政府的合谋举债机制下，金融机构积累的债务违约风险具有很大程度的传染性，很容易传导到地方政府增大其债务风险。



在筹措债务资金时，地方政府通常会高估抵押物价值、签发承诺保函来进行高额债务融资；在获取债务资金后，地方政府由于拥有主导控制权，往往根据自身需要改变资金用途。

在初始阶段，融资平台主要与地方政府的土地财政模式和政策性银行相互配合，以“银政合作、打捆贷款”的方式进行融资。

在后期，融资模式渐渐转变为土地转让收益权抵押担保。商业银行与政策性银行是融资平台信贷资金的主要来源。

伴随融资平台信用评级提高，其融资渠道得到不断拓展，银行表内信贷渠道已不再处于第一优先级，各种非信贷融资渠道所占比例正逐渐提高。