

试析地方政府融资平台债务风险及其防范

傅建源

(广东邮电职业技术学院 广州 510630)

【摘要】 本文基于我国地方政府融资快速发展的现状,分析了在地方政府融资背后隐藏着地方政府和地方经济发展的体制问题、地方政府的财权和事权关系问题、地方政府融资渠道建设问题、地方政府资信状况信息披露问题及银政关系问题,并提出了解决上述问题的对策建议。

【关键词】 地方政府融资平台 债务风险 风险成因

一、地方政府融资平台现状及债务风险分析

地方政府融资平台是指各级地方政府成立的以融资为主要经营目的的公司,包括不同类型的城市建设投资、城建开发、城建资产公司等企(事)业法人机构,由政府划拨土地、股权、归费等资产的形式出资成立,实现融资目的后,把资金运用于地方市政建设、公共事业等项目,主要以经营收入、公共设施收费和财政资金等作为还款来源。

我国于1988年提出建设地方政府融资平台,随着经济的发展,地方政府承担的地方性基础设施和公共服务设施供给

更符合实际的决策。

三、公允价值计量的发展趋势

未来的会计是采用单一的计量模式(比如公允价值计量模式)还是以一种计量属性为主、辅以其他计量属性的混合计量模式?公允价值作为一种新的计量模式,将成为21世纪的主要计量模式(黄世忠,1997),其未来会不会继续发展、全面应用,甚至成为单一的计量模式呢?

自2007年始于美国的金融危机爆发后,公允价值饱受争议,其缺陷被充分暴露。为促进全球经济走出泥潭、维护金融稳定,新成立的二十国集团峰会(G20)、金融稳定理事会(FSB)倡议建立全球统一的高质量会计准则,着力提升会计信息透明度,将会计准则的重要性提到了前所未有的高度。IASB已着手修订会计准则,公允价值计量是本轮国际财务报告准则修订的核心。从当前形势来看,在后金融危机时代,无论是IASB还是FASB,似乎并不是在限制使用公允价值,而是在主张、激励、发展公允价值,以更广泛地使用公允价值计量。

公允价值十分依赖经济环境与估值技术。应该说,公允价值是计量标的物的内在价值,它如同真理,需要去发现,不一定容易取得,也不一定都能取得,但人们必须追求,并努力取得,这应是会计计量的终极目标。因此,从理论上讲,所有的会计要素均应以价值计量(公允价值是实现形式),并且使用单一的计量模式才能使会计信息更具可比性。公允价值应该得到全面应用,成为唯一计量属性。但现实可能永远满足不了这

以及推动地方经济发展的担子越来越重,在地方资金需求与资金供给的矛盾日益凸显的背景下,地方政府融资平台已成为各级地方政府不可或缺的融资渠道。全球金融危机爆发后,中央政府规划用4万亿元资金进行投资,刺激经济发展,顺利渡过金融危机。宽松的政策环境和巨大的筹资压力促使地方政府超常规开发融资平台,据中金公司估计,融资平台的债务存量在2009年净增长约为4万亿元,全年增长率高达100%。粗放式超常规的增长马上引起各界人士的广泛关注,潜在的债务风险也逐一浮出水面。

个要求,需采用以公允价值为主、辅以其他计量属性的混合计量模式,全面、统一地采用公允价值也许永远都不可能。

同时,有些对象无需花费太大的代价(成本)去寻找其公允价值,如自用的长期资产(如固定资产等),除非有估计减值的需要。这类对象无交易性,且极具个性,无统一市场,无需勉强用当前交易价格或估值模型求取公允价值来计量。稳妥地看,公允价值计量适用于具有市场性、交易性的对象,否则无论估值技术如何发展,估算出的公允价值还是缺乏现实性。计量对象属性的多样性要求多种计量属性并存。多种计量属性并存是历史的选择,人们关心的不是数据,而是数据反映的事实。至于计量多元性会损害会计信息可比性的问题,同样需要通过提高会计报告使用者技巧与素质来解决。因此,坚持公允价值应用并稳步推进应是一种明智而长期的选择。

【注】 本文系湖北省教育厅2009年度人文社科研究项目“公允价值计量应用研究”(项目编号:2009b235)的阶段性研究成果。

主要参考文献

1. 财政部. 中国企业会计准则与国际财务报告准则持续趋同路线图. 财会[2010]10号, 2010-04-03
2. 任世驰. 公允价值与当代会计理论反思. 会计研究, 2010;4
3. 谢诗芬. 论公允价值会计审计理论与实务中的若干重大问题. 财经理论与实践, 2006;11

1. 规模风险。据专家调查显示,截至 2009 年末,地方政府债务总额已超过 8 万亿元,其中地方政府融资平台贷款余额高达 7.2 万亿元,2008 年底余额约为 4 万亿元,2009 年新增贷款约 3.8 万亿元,相对应的,2009 年我国 GDP 为 335 353 亿元。从债务存量比率分析,2009 年全国地方政府债务总和占 GDP 总和的比重(即负债率)达到 23%,虽处于安全范围之内,但监管层的调查数据却显示,在有统计数据的 31 个省、市、自治区中,只有 21 个省、市、自治区的比率低于 60%,其余 10 个均超出了 100%,个别县市的该比率甚至达到 150%~400%。从债务增量比率分析,2009 年城投债的发行额超过 2 000 亿元,加上新增贷款,2009 年地方政府融资平台新增债务约 4 万亿元,而当年地方政府财政收入增量为 12 279 亿元,所以 2009 年的新增债务率高达 326%。

可见,目前我国地方政府融资平台在局部上存在规模风险。同时,2009 年的债务增速与地方政府财政收入相比明显过快,存在过度负债的问题。

2. 抵押担保风险。据银监会对地方政府融资平台贷款负债的调查显示,超过 50%的融资平台采取的是地方财政账户资金担保、政府或人大开具的担保函和隐性担保的方式,大量自身已负债累累的地方政府融资平台还存在“互保”现象。根据《担保法》的规定,财政账户资金担保和政府担保函是违规担保,政府隐性担保并不具有法律效力。在城投债负债方面,主要存在发行主体资产注入不实、价值人为高估、债券发行方和担保方互相担保的问题。所以,从债务抵押担保情况来看,地方政府融资平台债权人的权益保障程度堪忧。

3. 债务资金使用风险。地方政府融资平台的债务资金目前主要用于三类项目:①完全没有经营性收入项目;②有部分经营性收入但不能完全自负盈亏项目;③有经营性收入可以自负盈亏,但资本金靠财政投入,这种项目的建设周期较长。据调查,目前绝大多数的地方政府融资平台债务资金用于第一类和第二类项目,这些项目自身偿债能力很弱,即使是第三类项目,也需等项目建成后才具有自身偿债能力。更值得关注的是,地方政府融资平台很多情况下只是融资的“壳公司”,公司的账户只是这些债务资金的“中转站”,资金最终划给与融资公司并无经济关联的各个项目公司,融资公司对债务资金没有实际控制权,甚至对其实际用途一无所知。在这种情况下,融资公司只能被动等待政府资金偿还负债,任由债务资金被违规挪用,实际债务主体模糊。

4. 偿还资金来源风险。融资公司已有债务的本息偿还主要通过三个渠道,即项目自身的经营收入、政府可用收入和新融资资金。在新融资资金方面,银监会要求金融机构严格控制地方融资平台新增信贷。在证券市场上,发改委已提高发行门槛并放缓城投债的审批节奏,加之债券投资者对城投债信息披露不真实、不全面等问题顾虑重重,以致债券流动性不高,而城建公司上市获取资金的可能性也很小。可见,融资公司通过项目自身经营收入偿还债务本息的可能性也不大,因此政府可用收入成为其偿还债务的最重要的资金来源。

据预测,地方政府偿债率将由 2009 年的 12%继续逐年上

升,至 2012 年将突破 20%的警戒线,达到 26.6%,而且这个比率是在假设我国房地产市场不会出现大幅降温的情况下推算出来的,考虑到近期中央政府对房地产市场的调控因素,融资公司债务抵押担保问题和资金使用混乱等问题,造成地方政府融资平台积聚了较大的债务风险。银监会已将地方政府融资平台的债务风险列为 2010 年银行业三大风险之首。

二、地方政府融资平台风险成因分析

1. 地方政府发展地方经济陷误区。目前地方政府从官员绩效考核等因素出发,均把保持地方 GDP 稳定高速增长作为地方经济发展的最高目标。为了实现这一目标,政府通常以扩大政府支出来带动内需的持续增长。在经济有衰退风险的时候,政府倾向于采取“逆风向”经济政策,为了迅速收到短期政策效果,直接大量地增加财政支出无疑是最简单的方法。我国把经济建设费用放在第一位,政府的经济建设费用支出占 GDP 的比重是经合组织国家平均水平的 3 倍以上。据世界银行估测,2009 年我国 GDP 增长一半以上来自于政府主导性支出。可以说,地方政府过分看重地方 GDP 增速。地方经济过分依赖地方政府支出的发展模式和发展思路是地方政府融资平台超常规发展的内在原因。

2. 地方政府事权与财权不匹配。自 1994 年我国实施分税制以来,地方政府财政收入占总财政收入的比重逐步下降,从 1990 年的 66.2%下降到 2008 年的 46.7%,而地方政府财政支出占总财政支出的比重却在上升,从 1990 年的 67.4%上升到 2008 年的 78.7%。伴随着以上两个比率的一减一增,地方政府资金自足率明显下降,从 2000 年的 62%下降到 2008 年的 58%。金融危机的影响进一步恶化了地方政府的财政收入,此时中央政府大举推进“逆风向”财政刺激政策,并要求地方政府自筹 4 万亿元资金当中的 70%的资金,这必然导致地方配套资金捉襟见肘。所以,地方政府责任与财政收入不匹配产生的地方政府巨大的资金缺口,是导致地方政府融资平台债务迅速膨胀的导火索。

3. 地方政府融资体系建设不足。根据我国相关法律规定,地方政府不具有举债权,在可用收入无法满足资金使用需求时,地方政府惟有成立地方政府融资平台以通过合法途径获取资金。通过地方政府融资平台,地方政府主要通过发行城投债、上市融资、向各类银行获取贷款资金,以及 BOT、TOT 等其他融资模式获取项目投资资金。目前发改委放缓了城投债的发行审批节奏,投资者也因为城投债的债务信息披露不清晰而有所顾虑,交易不够活跃。虽然目前也有融资公司在 A 股市场借壳上市,但能达到条件的公司寥寥无几,壳资源也日益稀缺,而且融资费用较高。通过 BOT、TOT 等方式寻找合适的项目投资者的做法操作起来也并不容易。可见,目前地方政府最方便最直接的融资渠道仍然是通过融资平台向各类银行获取信贷资金。但通过融资平台的隐性借贷方式就很容易出现本文前面所分析的信贷资金用途前后不一,融资平台对信贷资金缺乏控制等操作风险。可以说,地方政府融资渠道的缺乏和不顺畅是促使地方政府倾向于将债务风险集中到我国银行业的一个重要原因。

4. 地方政府资信状况披露不足。我国地方政府通过融资平台绕开相关法律法规大规模举债已成事实,随着地方经济的发展,地方政府融资需求的日益扩大将成为必然趋势。为了保护已有债权人的权益及地方政府融资渠道的进一步拓展,开展信用度评级工作,对地方政府的资信状况实行披露制度是非常必要的。但目前的政府信用评级均是以一个国家或者一个准国家为单位的,地方政府信用度评级模型及其公信力等问题目前仍在探讨中。因此,目前债权人只能获得地方政府融资平台的资信状况的信息,但对真正的债务人——地方政府的资信状况还了解甚少,地方政府债务信息不对称现象非常严重且普遍,这极不利于债权人对地方政府债务信用风险的监控和管理。

5. 地方政府信用被盲目夸大,银政关系尚未完全理清。在地方政府资信状况披露严重不足,贷款抵押担保尚不完善的背景下,各家商业银行在2008~2009年一反对企业贷款的谨慎作风,争先恐后地大举投放贷款支持地方政府融资平台的资金需求,这一“怪现象”背后的原因主要有两个:其一,债权人对地方政府信用盲目信任,认为地方政府有中央政府支持,总会获得偿债资金,信用度总会比企业高;其二,银行的存贷款业务的经营发展与地方政府仍然有着千丝万缕的关系,以至于银行很难对地方政府的不合规融资需求予以推脱。债权人对地方政府信用度的盲目信任以及银政的特殊关系,让地方政府的债权人难以对地方政府融资平台的融资行为进行有效的监督和制约。

三、地方政府融资平台债务风险防范措施

1. 将地方政府负债指标纳入官员考核体系,限制地方政府利用融资体系盲目举债行为。具体指标可以包括:负债率(年末政府债务余额/当年地方GDP)、债务率(年末政府债务余额/当年财政收入)、新增债务率(当年新增债务额/当年财政收入增量)、偿债率(当年债务还本付息额/当年财政收入)、资产负债率(年末政府债务额/年末政府资产额)、担保债务比重(年末担保债务余额/当年财政收入)等,通过这些指标建立地方政府负债风险预警体系,及时识别和定量分析地方政府负债风险,并将地方政府负债风险度纳入地方政府官员绩效考核范畴。

2. 平衡地方政府事权和财权,中央财政应加大对地方经济发展的支持力度。在地方政府经济责任日益加大的背景下,适度加大地方政府的财权很有必要,只有将财权与事权相匹配才能从根本上扭转当前地方政府财政收入与支出比例不平衡的问题。另外,虽然从理论上讲对于地方受益的项目应该由地方政府出资,全国收益的项目应该由中央政府出资,但事实上很多项目既具有地方效应又具有全国效应,特别是有些项目是中央政府责令地方政府开办的,而且每个地方的财政状况不尽相同,如果中央财政对地方项目的支持比例采取“一刀切”的方式确定,就容易发生财政困难的地方政府被迫过度融资的问题。因此笔者建议,中央财政因地制宜地分类别分情况设置地方项目的出资比例。

3. 规范地方政府融资行为,让地方政府融资行为“阳光

化”、合规化。通过融资平台,地方政府可以充分利用我国日益完善的金融市场和日益丰富的融资产品,例如上市融资、发行债券、吸引风险投资和银行项目贷款等。需要配套改进的是要通过法律形式对各级地方政府的事权和财权划分作出明确规定,增强各级政府的责任,避免不正当的项目融资行为。另外,要明确规定融资平台的融资来源、资金管理、投放范围、抵押担保方式以及债务偿还方式。除了地方政府融资平台,还可考虑允许地方政府直接发行地方债券。从我国国情来看,发行地方政府债券的市场条件正逐渐成熟。宏观经济的稳定性,日趋完善的多样化国债、金融债和企业债发行制度,以及债券交易市场机构投资者队伍迅速扩大,提升了债券市场流动性等,这些都为地方政府债券的发行提供了良好的市场环境和制度基础。同时应注意,此类政策的出台必须慎重,稳步推进,证监会亦需对举债项目和资金使用及偿还等环节进行严密监控。发行地方政府债券较为稳妥的办法是先行试点,选择经济较发达、偿付能力较强的大城市或沿海城市,然后逐步推广至全国。

4. 由银监会主持,促使第三方评级公司尽快形成公认的对地方政府信用度评级办法,建立完整的指标体系,加强对地方政府资信状况的披露。评级工作应交给国内具有公信力的第三方评级公司来完成,具体评级公司可由中央政府相关部门主持筛选。在评级指标体系的设置方面,由于地方政府对债务的偿还能力主要与其财政收支状况和债务负担决定,而地方政府的治理水平对于保持地区社会经济稳定发展、应对突发事件、防止道德风险、保证债务的按期还本付息具有重要意义,因此地方财政状况、地方政府债务和地方政府治理三个方面直接决定了地方政府信用。此外,地区经济环境、经济发展水平、产业结构特点等对地方财政收入都会产生直接的影响,对地方政府的财政支出压力和债务规模也有重要影响,因此宏观经济环境也应纳入地方政府信用评级的考察范畴。

5. 银监会加强审查监督银行对融资平台公司的贷款业务,银行应端正经营战略方针,加强对地方政府融资平台贷款的风险管控工作。对于已发放贷款,银监会应责令各家银行推进贷款分类、贷后跟踪、贷款信用度评估等工作,对不同风险等级的贷款采取风险管理措施。后续贷款方面,银监会应出台相关指导文件,明确地方政府融资平台的借贷项目范围、抵押担保要求、抵押率、资金使用以及借贷出行资金状况要求等,及时规范地方政府融资平台的借贷行为。各家银行也要改变经营战略方针,坚持以个人、企业客户为主,减少对地方政府的依赖度,要严格执行银行内部风险管控制度,要以企业项目风险管控的标准管控地方政府融资平台的贷款项目。

主要参考文献

1. 詹向阳. 辩证看待地方政府融资平台发展. 中国金融, 2010;7
2. 马雪彬, 陈娇. 地方政府融资平台中的或有负债与财政风险. 甘肃金融, 2010;3
3. 计承江. 关于政府融资平台发展问题的探索. 金融理论与实践, 2010;1