

DOI:10.13718/j.cnki.xdsk.2018.01.007

财政风险金融化视阈下的 地方债置换法律规制问题研究

宋琳

(中国人民大学法学院,北京 100872)

摘要:地方债置换是国家为解决地方政府存量债务问题、减缓地方财政压力而设计的政策性工具。作为一种具有过渡性的制度安排,地方债置换本身具有财政风险金融化特征,但不能将其等同于域外的QE政策。针对地方债置换所存在的几大风险:债券利率未能实现市场化、增量债务增加带来的地方债系统性风险、地方政府信用风险指数上升以及商业银行资产负债错配风险和未来违约风险的加剧。结合域外实践经验,建议对完善我国地方债置换法律规制可参照以下路径:首先,构建地方债置换风险预警和防范制度;其次,强化地方债置换法律监管机制;再次,确立地方债置换长期问责制;最后,完善地方债置换财源保障制度。

关键词:地方债;地方债置换;债务置换;财政风险金融化;法律规制

中图分类号:F832 **文献标识码:**A **文章编号:**1673-9841(2018)01-0062-08

一、引言

根据《中国国家资产负债表 2015》显示,截至 2014 年底,我国地方政府总负债高达 30.28 万亿元^[1]。2014 年 9 月 21 日,国务院以国发〔2014〕43 号印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》,旨在通过文件进一步加强地方政府性债务管理,促进国民经济持续健康发展^[2]。为进一步落实国发〔2014〕43 号文件精神,财政部于 2015 年 3 月、6 月、8 月分三批实施地方政府债务置换计划,下达地方债置换额度,总额度达 3.2 万亿元。置换额度在各省级地方政府之间分配,地方政府需按照财政部下达的置换额度全额发行债券^[3]。自地方债置换工作启动以来,截至 2016 年 9 月底,全国地方已发行置换债券达 7.2 万亿元^[4]。地方债置换,是我国政府为解决存量债务问题,配合构建规范的政府债务管理制度而设计的一种政策工具,它不仅能够有效减缓地方财政压力、改善债务可持续性,同时在一定程度上还可以利好银行体系。然而,地方债置换作为一种应急债务管理措施,其本质带有财政风险金融化特征,制度安排的过渡性使其不可避免地具有实施风险。因此,国家在推行地方债置换的同时要重点关注其法律规制问题,保证地方债置换能够在法律规定范围内运行。本文在对我国地方债置换实践进行辩证考察、分析基础之上,对财政风险金融化视阈下的地方债置换法律规制问题展开研究,结合相关域外经验,以期通过提出相关制度完善构想对降低制度实施风险、进一步推动地方债置换的科学平稳运作有所助益。

收稿日期:2017-10-12

作者简介:宋琳,中国人民大学法学院,博士研究生。

基金项目:国家社会科学基金重大项目“完善以宪法为核心的中国特色社会主义法律体系研究”(14ZDC008),项目负责人:冯玉军;教育部人文社科研究规划基金项目“财政转移支付立法问题研究”(08JA82036),项目负责人:徐孟洲。

二、地方债置换内在逻辑分析

在新《预算法》正式出台之前,我国地方政府没有直接发行债券的权利,也不允许存在赤字。但实际上,由于事权与财权的非对称性造成地方财政失衡,在巨大的财政负担下,地方政府通过融资平台贷款、信托贷款、城投贷款等各类方式举债的做法已不鲜见。加之依靠投资刺激发展的经济增长模式和以 GDP 为核心的地方官员政绩考核体系的双重压力,大量地方政府债务应运而生^[5]。地方债置换是国家为缓解地方偿债压力,打破地方政府长期积累起来的高负债僵局而采取的财政政策;是在经济下行财政收入大幅放缓的背景下,财政部在甄别各省市存量债务的基础上,向各地区分配地方债置换额度,以地方政府自主发行债券的方式,把原来短期、高息、有风险的债务(如银行贷款、信托融资、城投债、BT 等)换成中长期、低息、较安全的地方政府债券,以避免大量地方政府债务到期需集中偿还而引起财政风险的集中释放手段。

然而,透过现象看本质,不难发现,地方债置换的内在逻辑不外乎财政风险金融化。财政部在 1996 年出台的《国家财政困难与风险问题及振兴财政的对策研究》中最早提出了“财政风险”的概念:财政风险是指在财政发展过程中由于某些经济社会因素影响,给财政运行造成波动和混乱的可能性,集中表现为巨额财政赤字和债务危机。财政风险金融化则是指政府凭借行政权力,利用金融手段来防范和化解财政风险的一种经济现象^[6]。财政风险金融化是政府消弭和化解财政风险的主要手段之一,具体方式是政府利用货币发行权,以滥用货币的方式来消除其财政风险^[7]。地方债置换通过债务形式、成本以及期限的转换能够实现地方债务风险的暂时性转移,其实质就是政府通过金融化手段化解财政风险,因此,地方债置换的内在逻辑就是财政风险金融化。财政和金融是两种最为重要的宏观调控手段,财政负责政府资金的筹集和运用,金融负责信贷资金的存入与投放,两者在共同作用于社会经济的过程中会呈现出高度的资金渗透性和风险关联性,这是财政风险金融化得以实现的重要基础^[8]。

地方债置换的实现方式除了由商业银行、信托、证券、保险等金融机构直接购买,还可以通过引入央行的方式,即央行通过 PSL(Pledged Supplementary Lending)或再贷款给商业银行,再由商业银行进行债券的购买。这种模式使很多人将地方债置换视为中国版 QE(Quantitative Easing)^①。虽然从地方债置换的运行机制上看,它似乎与 QE 一样,都是利用扩大央行资产负债表缓解流动性紧张,但我国地方债置换并不是 QE,其二者有着显著区别:一是购买主体不同, QE 政策中的直接购买主体是国家或地区央行,而我国地方债置换的直接购买主体并非央行,我国《中国人民银行法》第 29 条明确规定了“人民银行不得对政府财政透支,不得直接认购、包销国债和其他政府债券”,因此,地方债置换并不直接影响我国央行的资产负债表;二是市场流动性不同, QE 具有永久性,其流动性规模由央行提前确定并主动购买,能够直接增加市场流动性,而我国地方债券存在到期期限,虽然被纳入到抵押和质押品范围内,但其更多是出于保障地方债置换顺利进行而作出的制度性安排,流动性规模主要根据银行需求而定,不会直接增加大规模流动性;三是运作目的不同, QE 主要是在短期利率接近于零以及价格型货币政策失效的情况下,政府出于通过增加流动性以刺激投资消费和经济增长目的而实行的非常规性政策,而我国地方债置换则主要是为了置换存量债务,从而达到减缓地方财政负担、化解短期财政风险,同时进一步规范地方政府举债融资机制、促进财税体制改革的目的。概言之,我国地方债置换是非等同于 QE 的财政风险金融化。

^① QE,即量化宽松政策,是指中央银行在实行零利率或近似零利率政策后,通过购买国债等中长期债券,增加基础货币供给,向市场注入大量流动性资金以鼓励开支和借贷的干预方式,也被简化形容为间接增印钞票。QE 是美联储在 2008 年至 2014 年间较常使用的财政政策,也是欧洲央行自 2015 年开始启动的购债模式。

三、我国地方债置换的风险检视

为保证地方债置换的顺利开展,此次地方政府债券在发行制度上作出了三项创新以吸引更多投资者:首先,从债券发行目的上看,主要用于置换地方政府存量债务,其中定向发行债券将按照市场化原则由地方政府财政部门与特定债权人协商开展并进行置换;其次,从发行方式上看,以省级地方政府财政部门作为发行主体,突出各主体发挥发行和偿还等功能性作用,取代了以往财政部代发模式,同时,在置换额度内有一定额度采用定向承销方式发行;最后,从发行条件上看,将债券纳入抵押和质押品范围内,这大大增强了地方债的流动性。地方债置换政策的出台具有显著的即时效应和长远意义,其不仅能够缓解地方财政压力,防止地方在建项目因资金链断裂而停滞,从而造成国民经济增长出现断崖式下跌,与此同时,地方债置换还有助于建立规范的地方政府融资机制和财政资金运作机制,为管控地方财政风险创造了条件^[9]。此外,地方债置换还有助于降低贷存比,提高流动性以及改善银行系统的资产质量等。

地方债置换在一定程度上确实能够起到暂缓财政压力的有效作用,但无论其采用何种运行模式,仍然无法改变自身财政风险金融化的内在逻辑。从目前各地区地方债置换的运行情况来看,置换债券有四点较为突出的风险性问题:其一,利率市场化仍有待加强。地方债置换未建立起风险定价机制,置换债券的利率与国债利率有着很高的协同性,且一般债券与专项债券的风险溢价也无明显差异,^①这不符合风险定价机制的一般规律^[10]。因此,置换债券的利率市场化程度并不高,这与我国目前推进利率市场化的改革方向无法契合;其二,增量债务增加地方债的系统性风险。在地方政府存量债务的认定本就存在出入的前提下,地方债置换虽能够起到更新债务的作用,但也不可避免地会带来地方债务的实质性增发^[11]。发行债券类型与存量债务类型不匹配会造成置换债券资金支出效率较低,与此同时,置换债券资金使用不规范^[12],资金不专款专用现象存在,很多置换资金将会转化成为地方政府新一轮盲目扩大投资规模的资本,形成新的地方债务膨胀和危机,从而增加地方债务的系统性风险;其三,地方政府信用风险指数上升。地方政府信用观念不强,诚信建设力度不够,财政信息透明度较低,信用评级机构一般无法获取地方政府完整的资产负债情况。在这种情况下,此次地方政府债券的发行并未实现完全市场化,存在一定程度的政府干预。债务置换并未从根本上有效改善政府内生性债务融资能力和还款能力,带有行政干预色彩的地方债置换反而容易诱发道德风险,造成地方政府信用风险指数的上升^[13];其四,加剧商业银行资产负债错配风险及未来违约风险。由于置换债券利率低于一般贷款利率,商业银行的债券置换积极性并不十分高涨,很多地方债置换都是“强推”定向承销。银行盈利压力背后的高收益偏好与政府期望降低负债成本之间的博弈结果是银行向地方政府作出让利。地方债置换不仅减少了银行的收益,更加重了“短存长贷”现象,置换后资产期限的延长不仅加剧了银行资产负债错配的风险,^②由于债务展期只是暂时消除了债务违约的可能性,但同时也增加了银行承担的未来违约风险^[14]。

四、债务置换域外实践评述与借鉴

从世界范围来看,大多数国家,尤其是发达国家的地方政府,都拥有合法的举债权。20世纪90年代以来,地方政府债务的重要性开始逐渐受到人们的重视,这是由重要的结构性变化趋势促成的。随着地方政府债务在GDP中的比重不断上升,地方政府的财政风险发生几率也随之提高,特

① 一般债券与专项债券相比,由于两者在偿债资金上的显著差异,理论上一般债券的风险溢价应低于专项债券。

② 目前,地方债置换中被置换的债务主要是2015年或2016年到期的平台贷款,平均剩余期限在一年左右,定向承销发行的置换债券的加权平均期限近六年,两者之间的久期缺口为五年左右,加上置换债券的流通性较弱,地方债置换会强化银行的“短存长贷”现象,继而加剧银行资产负债错配风险。

别是当宏观经济衰退导致地方政府财政收入减少时,地方政府的债务融资规模与可持续性会相应受到影响,严重时甚至引发地方政府债务危机^[15]。若发生债务危机,各国政府普遍会通过债务调整的方式化解危机,而债务置换就成为一些国家进行债务调整的手段之一。因此,债务置换在国外通常是发生地方债务危机后,政府用于化解危机而使用的应急性非常规调控手段。虽然国外有过债务置换实践经验的国家数量并不多,且他国的制度实施背景与我国有着较大差异,但“他山之石,可以攻玉”,我们仍可在总结地方债置换域外实践的基础上进行选择性的经验借鉴,从而为完善我国地方债置换相关制度、降低债务置换风险提供启发性思路。

巴西是在进行债务置换实践中比较具有代表性的国家。巴西的地方政府债务问题由来已久,自1980年至今,巴西共发生过三次地方债务危机。在第三次危机处理过程中,巴西联邦政府与州政府经过谈判并签订协议,采取债务置换的方式帮助地方政府化解债务危机:将州政府原有的银行债务以及因发行债券而产生的债务用欠财政部债务的形式取代,置换后的债务大部分为30年到期,实际年利率为6%,这一利率远低于当时的平均利率水平。州政府以其自有收入和分享收入作为置换后债务的担保,置换后的最高年偿债率限定在13%,个别州达到15%,超出此上限的部分将自动被重新确定偿债时间。通过这种债务置换方式,巴西州政府的偿债压力得到大大降低^[16]。澳大利亚为了应对地方政府债务风险,逐渐形成了以预算管理、规模控制、信用评级、透明度要求以及债务化解为内容的风险管理框架。关于州债务,联邦与各州订立协议,对债务的转期与调换进行协定,联邦与州之间协议的执行和修改不受联邦《宪法》、州《宪法》以及联邦议会或州议会所制定的法律的影响。南非政府建立了较为完善的制度约束型地方政府债务管理模式,在债务置换方面,地方政府可以举借长期债务替换年度内资本项目的短期融资,长期债务必须纳入资本预算且政府必须为其提供必要的偿还保障措施,与此同时,《市政财政管理法》还对债务管理中可能存在的违法违规行为进行了严格的惩罚性规定^[17]。除此之外,美国、印度、阿根廷以及意大利也曾实践过地方债务置换。例如:美国纽约州为应对政府破产危机,通过建立市政援助公司代表纽约州发行长期债券,以长期债券融资资金偿还即将到期的短期债务并以纽约市新征税项目资金作为长期债券的还债来源。印度政府通过发行15年期免税的“电力债券”化解地方政府债务危机,为避免债务置换过程中产生道德风险问题,印度中央政府明确表示这次债务置换是一次性救急方案,不会重复实施,并以此作为契机加强对地方政府的债务管理。2004年,阿根廷政府为化解债务危机,公布了用新债券置换到期未偿债券的债务重组方案,发行3种新债券对2001年到期未还的178种公共债券进行转换。20世纪70年代初,由于意大利地方政府在举债渠道、金额及条件上较少受到限制,政府大肆举债融资,造成大量地方政府债务积压。1977年3月,意大利国会决定用10年期财务部公债对地方政府的全部短期债务进行置换,从而降低地方政府巨大的偿债压力。

通过对债务置换域外实践与已有文献的研究来看,国外对地方政府债务问题的研究相对较为成熟,但对地方债置换问题的系统性研究尚少。简言之,债务置换作为政府进行债务调整的手段之一,各国的实施方式主要是以发行利率较低或低于一般债券利率的较长期债券置换即将到期的短期债券,部分国家地方政府以其收入或基金的形式为债务提供担保以保证债务的偿还。^①还有部分国家将债务收入纳入政府财政预算,作为预算收入的一部分。此外,美国与欧洲央行还将地方政府债务纳入到合格抵押品范畴以获取更多的流动性融资。国外地方政府债务置换中的个别经验确实值得我们学习与借鉴,尤其是政府为置换债券提供担保以保证债务偿还以及将债务收入纳入财政预算的做法。然而,在借鉴他国经验的同时,我们还应当清楚地认识到,关于地方债置换问题的讨论,必须以不同国家具体国情以及经济体制为分析背景。我们应当在综合评价和理性判断的基础上,有选择性地吸收,取其精华,去其糟粕,盲目地全盘照搬、只知模仿,反而会起到负效应。

^① 为化解2007年至2008年因金融危机诱发的地方债务风险,墨西哥地方政府同意以“雨天基金”未来收入作为融资债务担保。

五、我国地方债置换法律规制完善建议

地方债置换为解决地方政府债务问题指明了方向,用“时间”换来了“改革”空间,是一种创新性地方债务危机化解机制,也是加快我国地方政府举债融资模式转型的良好契机。自2014年新《预算法》赋予地方政府债券发行权至今,我国各地方政府债券发行实践期尚短,而地方债置换作为国家允许政府自行发债后的新尝试,其“资历”更浅,故我国有关地方债置换的相关理论及实务研究都比较薄弱,还不成熟。然而,地方债置换在具体落实过程中不可能完全规避任何风险性问题,仍需通过制度设计尤其是构建相关法律制度对其加以规范。故笔者在考察、分析我国地方债置换实践的基础上,结合域外经验,对我国地方债置换法律规制提出以下完善建议:

(一)构建地方债置换风险预警和防范制度

(1)地方债置换风险事前识别和评价制度。金融行业中风险的预防和控制需要通过建立行之有效的金融风险事前识别和评价制度,起到风险的预警和防范作用,这种思路同样适用于我国地方债置换问题。地方债置换所涉及的财政资金巨大,需要建立相应的风险事前识别和评价制度,聘请相关领域的专家组成专家意见组,对地方政府债务置换可能引发的风险进行事前识别与评价,进而在风险可控范围内进行债务置换;(2)以全口径预算为基础的政策性担保法律制度和地方债置换偿债基金。当担保法律制度的价值追求从确保债权安全转移到增强特定领域主体担保能力从而实现政府特殊政策上时,其就会起到经济激励功能^[18],这种具有特定政策内涵的担保制度被称之为政策性担保法律制度。对于地方置换债券而言,由于其收益率不高、兑现期较长,加之具有行政干预色彩,市场对其接受度并不十分积极。因此,需要通过建立与其相配套的政策性担保法律制度和地方债置换偿债基金^[19],以地方政府未来某一部分收益而不仅仅是政府信用作为债券担保以及债券偿还资金以保障债权人权益,从而降低置换债券的流通风险。当然,因涉及到政府财政收益,此类制度设计应当以全口径预算为基础,将其纳入全口径政府预算体系当中;(3)地方债置换限额管理制度。地方债置换的数量和规模不能无所限制,由于政府寻租具有其自发性和不可规避性,地方债在置换过程中难免“掺水”。故而需要规定一条红线,即设立地方债置换限额管理制度,中央在甄别各省份、各地区存量债务的类别、性质、数量以及经济发展状况、财政实力等基础上,划定不同的债券置换限额,任何地区的债务置换数不能超过这个警戒值,并且要以最大可能减低增量债务为置换标准之一;(4)地方债置换风险防火墙制度。由于财政风险和金融风险联系密切并能相互传导,地方债置换本身又是财政风险金融化的表现,故实现风险隔离,防止财政风险向金融风险传导进而转变为系统性风险则尤为关键。此处,笔者建议确立地方债置换风险防火墙制度,除限额内的债务置换外,强调并发挥中央银行的独立性,彻底切断财政通向央行的融资渠道、取消财政性再贷款,防止财政赤字货币化,从而根治银行对财政的暗补现象,有效阻隔财政风险的传导与升级^[8]。

(二)强化地方债置换法律监管机制

(1)规范并集中的地方债置换强制信息披露制度。债券市场与股市风险规制逻辑相同,规制风险,就一定要有充分、真实的市场信息。市场信息的真实性与可靠性需要规范、集中的强制信息披露机制保障,而不能仅依靠债券发行方的自觉性。对于地方债置换所囊括的海量信息:债务类型、发债主体、债券期限、偿债财源、资金去向、违约等等,国家应该规定由发债方,即政府进行强制性的信息披露,让当事人进行充分的信息甄别,在理性判断的基础上“用脚投票”。上万亿的置换债券信息过于庞大且呈碎片化,政府必须保证信息披露的规范和集中,通过建立相关信息平台,让公众更容易看懂“账簿”,作出理性选择,提高地方债置换的市场化程度。此外,对地方债置换进行强制信息披露也有助于公众行使监督权,不仅能够防止地方政府借机置换类型和性质与规定不符的旧有债务,同时,通过横向与纵向对比,公众可以了解同级政府、上下级政府间的债务情况,资产负债的健康状况等等,发挥监督政府、推动地方政府治理转型的功效;(2)市场化的政府信用评级制度。引

入市场化的信用评级制度,对强化地方债置换的法律监管具有重要意义。对地方政府进行信用评级,让政府接受市场的检验,不仅可以有效解决投资者与政府之间信息不对称的问题,还可以为置换债券在债券市场的资本定价提供重要参考^[19]。在我国,对地方政府开展独立性的信用评级具有一定的现实性困难,国家需要采取循序渐进的推进策略,建议先在各别省份或地区进行试点,积累一些实践经验后再进行推广。对地方政府进行市场化的信用评级可重点考虑以下几方面因素:地方经济发展水平与地方政府财政收入的恰当性、地方政府预算管理水平、地方政府财政资金使用效率、地方政府资产负债状况和结构以及地方政府财政信息透明度等。

(三)确立地方债置换长期问责制

地方债置换是将即将到期的短期债置换为长期债以缓解政府财政压力,政府偿还债务的期限延长,就必然会涉及到与政府任期冲突的问题。上届政府与下届政府的工作交接处于地方债置换期内,很可能存在上一届政府通过置换逃废债务,随后将烂摊子丢给下一届政府的情况。因此,对于地方债置换,确立长期的问责制很有必要。问责制(Accountability)是一种超越违法责任的责任机制,它强调现代社会中成员的角色和义务权责,并施以有效的常规化督促,若有违背或落空则必当追究,不允许“脱法”,是一种由角色担当、说明回应和违法责任共同组成的问责系统^[20]。在地方债置换问题上,政府作为发债主体应当明确自身的角色承担,本着诚实守信、实事求是的工作态度和原则,审慎履行角色义务。问责制要求政府对涉及债务置换的各类问题进行及时的说明回应,就公众的质疑作出合理解释。这样的制度设计能够通过一种动态的日常制度化或非制度化督促或监管,保障实现角色责任。违法责任要求政府为其在债务置换中实施的任何违法行为承担必要的消极后果,这种责任承担不受政府任期限限制,具有长期追踪性,即使上届政府任期届满而离任也可对其追究责任。概言之,地方债置换长期问责制的确立能够有效保证地方债务置换的连续性和完整性,同时能够打消置换债券购买人的顾虑,为地方债置换提供可靠的法治保障。

(四)完善地方债置换财源保障制度

地方债置换的设立初衷在于化解地方政府长期积债的窘境,然债务置换只是权宜之计而非长久之策,其只是为减缓政府还债压力而设置的“缓冲带”。即使大量政府债务被置换了,最终还是要依法进行偿还。故而,如何保障置换债务的按期偿还是对地方债置换进行法律规制所面临的关键性问题,此处,笔者建议按照“内生性财源制度建设+外生性财源制度建设”的模式完善地方债置换财源保障制度,从而实现法律规制地方债置换的辅助性功能。(1)内生性财源制度建设。简言之,内生性财源制度建设的主要着力点是确立地方税收立法权和收益权。央地事权、财权不对等造成了央地财政关系的失衡,地方政府缺乏正规的融资渠道是我国地方政府债务产生的主要原因,而这与我国地方税权薄弱有着直接关系。解决问题终须追根溯源,在维持央地收入格局大体不变的前提下,国家应当遵循法治化改革思维,全面反思地方税收的建构,以法律形式合理确定地方的税收立法权、税收收益权^[21]。中央有必要下放部分税种的立法权,在对其进行必要的限制和监督的前提下,使地方拥有相对完整的税权,这是化解地方债务危机、破解地方财政困难、合理建构央地财政关系的现实考量,同时也具有法理上的正当性和逻辑上的自洽性^[22]。在构建地方税收立法权的同时还要坚持税收法定原则,依法保障地方税收收益权,以确保地方政府拥有合理稳定的财源。(2)外生性财源制度建设。短期内,有限的地方债置换额度还不能完全承担地方政府负债融资的重任,同时,由于地方存量债务的甄别存在模糊性与不确定性,地方债置换很可能会带来地方债务的实质性增发。因此,通过外生性财源制度建设拓宽偿还地方债务的财源渠道非常有必要。为解决这一问题,政府可借助PPP(Public Private Partnership)模式引入社会资本,有效释放地方政府债务风险,同时也能够降低置换债务明减实增带来的系统性风险。财政部为落实国发〔2014〕43号文件中要求的存量债务处理工作,拟定《地方政府性存量债务清理处置办法》,该文件明确了对于存量债务的处置,应当引入PPP模式支持。显然,这种模式已经被视为解决地方存量债务问题的重要方式,

它能够更好地发挥契约化风险分担法律机制效率,实现多方双赢^[23]。此外,近年来不断受到推广的“飞地经济”^①模式也是一种推动地方经济发展、增加地方财政收入的创新性经济发展形式,也可作为外生性财源制度建设项目之一。不同地区之间借助资源优势互补、产业梯度、区位差异、政策扶持以及利益共享等有利条件发展“飞地经济”^[24],打破地方政府债务僵局,可有效减少存量债务,减轻地方债置换压力,从而降低其可能带来的系统性风险。

解决地方债置换乃至地方债问题不仅需要探索以上法律规制路径,同时也要对必要的辅助性机制加以强化以完善地方政府债务管理制度,如:地方政府债券市场化风险定价机制、贷款期限预警机制、地方政府债务审计体系建设以及宏观调控法律制度的协调与对接等。同时,随着实践的发展与立法的不断推进,国家可以考虑在适当时机出台一部《地方债券法》,对地方债券相关问题进行系统性的阐释与规定。^[25]鉴于篇幅有限,本文不再赘述。

六、结 论

我国地方债置换是政府为解决地方存量债务问题、减缓地方财政压力而采取的一种应急债务管理措施,究其本质,可将其内在逻辑概括为非等同于QE的财政风险金融化。对于地方债置换本身所存在的几大风险:债券利率未能实现市场化、增量债务增加带来的地方债系统性风险、地方政府信用风险指数上升以及商业银行资产负债错配风险和未来违约风险的加剧。针对存在的风险,需通过制度设计尤其是构建相关法律制度对其加以控制,从而使地方债置换能够得到有效规范。笔者在考察、分析我国地方债置换实践基础上,结合域外经验,对我国地方债置换法律规制提出以下完善建议:首先,地方债置换需构建风险预警和防范制度,其主要包括:地方债置换风险事前识别和评价制度、以全口径预算为基础的政策性担保法律制度和地方债置换偿债基金、地方债置换限额管理制度和地方政府债置换风险防火墙制度;其次,要强化地方债置换法律监管机制,包括规范并集中的地方债置换强制信息披露制度和市场化的政府信用评级制度;再次,确立地方债置换长期问责制;最后,通过建立内生性财源制度和外生性财源制度完善地方债置换财源保障制度。

地方财政负债问题由来已久,问题的解决也不可能毕其功于一役。然而,地方债问题普遍存在,政府债务不仅仅是发展中国家面临的问题,即使是欧美等发达国家,也同样面临巨大的财政赤字压力。对于地方债问题,我们应当以辩证方式加以看待,政府性债务经过多年形成,在我国经济社会发展、加快基础设施建设和改善民生等方面发挥的重要作用不可否认。我国地方政府性债务的形成,既有经济发展的客观需要,也有体制、机制以及政策等方面的原因,是一个由多重因素叠加产生的复杂问题,故问题的复杂性也决定了解决方式的多元性。2016年11月14日,国务院办公厅发布了《地方政府性债务风险应急处置预案》(以下简称《预案》),同时,经国务院批准,财政部印发《地方政府性债务风险分类处置指南》作为《预案》配套性文件。这一系列文件是继国发〔2014〕43号文发布之后,针对我国地方政府债务领域发布的又一组重磅文件,充分体现了国家接下来整治地方政府债务问题的决心和信心。地方债置换只是化解地方债危机的有效路径之一,即使再成熟的制度实施也不足以完全消除地方债产生的诸多顽固性问题。要解决地方政府债务的最终出路还是在于深化财政体制改革,通过完善立法、明确事权、改革税制、稳定税负、透明预算、提高效率、建立现代财政制度,发挥中央、地方两个积极性,改进预算管理机制,建立事权和支出责任相适应的制度,从根本上解决地方债的扩张。任何短期的改革都是艰难的,只有建立长效机制,将地方债问题放在中央、地方财权改革背景当中综合考虑,地方政府债务问题才能得到真正改善,才是解决危机的关键所在。

^① “飞地经济”是指两个相互独立、经济发展存在落差的行政地区打破原有行政区划限制,通过跨空间的行政管理和经济开发,实现两地资源互补、经济协调发展的一种区域经济合作模式。

参考文献:

- [1] 包慧. 总债务 30 万亿、净资产 78 万亿 地方政府债务危险吗? [N]. 21 世纪经济报道, 2015-09-28.
- [2] 中华人民共和国中央人民政府网. 国务院关于加强地方政府性债务管理的意见[EB/OL]. http://www.gov.cn/zhengce/content/2014-10/02/content_9111.htm.
- [3] 杨志锦. 财政部确认地方债置换额度 3.2 万亿[N]. 21 世纪经济报道, 2015-11-13.
- [4] 中国财经网. 财政部: 地方债已置换 7.2 万亿 个别地区风险超警戒线[EB/OL]. <http://finance.china.com.cn/news/gnjj/20161104/3971617.shtml>.
- [5] 李本松. 论我国地方债产生的根源和新常态下的解决对策[J]. 现代经济探讨, 2015(5):45-48.
- [6] 秦海林. 财政风险金融化影响经济增长的模型分析与实证检验[J]. 财贸研究, 2011(2):65-72.
- [7] 郭平, 李恒. 财政风险的金融视角: 共生性及其破解[J]. 广东金融学院学报, 2005(6):56-60.
- [8] 李安安. 财政风险金融化的法律控制——以地方债务置换为视角[J]. 武汉科技大学学报(社会科学版), 2016(4):415-420.
- [9] 詹向阳, 郑艳文. 地方政府债务置换的影响[J]. 中国金融, 2015(20):32-34.
- [10] 黄志龙. 我国地方债务置换的进展、问题与政策建议[J]. 中国经贸导刊, 2015(27):66-67.
- [11] 李振. 我国地方政府债务置换风险研究[J]. 财经问题研究, 2016(6):79-84.
- [12] 蔡秋宇, 孙良权. 我国地方政府债务置换管理的问题研究[J]. 财政监督, 2016(17):73-75.
- [13] 曹文炼, 董运佳. 当前地方政府存量债务置换的优化方案及相关建议[J]. 经济理论与经济管理, 2016(6):5-12.
- [14] 陈松威. 存量债务置换与地方政府债务风险管理[J]. 湖北经济学院学报, 2016(5):51-57.
- [15] 洪昊. 地方政府债务置换的国际经验、方案述评和推进建议[J]. 浙江金融, 2016(4):32-37.
- [16] 李萍主编. 地方政府债务管理: 国际比较与借鉴[M]. 北京: 中国财政经济出版社, 2009:280-281.
- [17] 刘西友. 地方政府性债务风险分析及管理机制创新研究[M]. 甘肃: 兰州大学出版社, 2014:69-73.
- [18] 许明月. 担保法中的民法与经济法——兼论经济法研究的视野, 经济法理论与实务热点问题探讨——2001 年全国经济法理论研讨会论文集[M]. 厦门: 厦门大学出版社, 2002:214.
- [19] 冯果, 李安安. 中央代发地方债券的经济法分析[J]. 广东社会科学, 2011(4):233-237.
- [20] 史际春. “问责制”研究——兼论问责制在中国经济法中的地位[J]. 政治与法律, 2009(1):2-9.
- [21] 刘剑文, 耿颖. 应以法律形式合理确定地方的税收立法权和收益权[N]. 中国税务报, 2013-11-20.
- [22] 苗连营. 税收法定视域中的地方税收立法权[J]. 中国法学, 2016(4):159-178.
- [23] 朱世亮, 赵菁. 以资产证券化与 PPP 结合模式化解地方债的法律路径初探[J]. 证券法苑, 2015(1):208-222.
- [24] 付桂军, 齐义军. “飞地经济”研究综述[J]. 经济纵横, 2013(12):113-116.
- [25] 李晓新, 疏平. 我国地方政府债发行的法律监督机制研究[J]. 天津法学, 2012(4):47-52.

责任编辑 张颖超

网 址: <http://xbjb.swu.edu.cn>