

地方政府公共投资融资困境、债务风险与对策

刘晓斌

(宁波大学 职教学院, 浙江 宁波 315100)

摘要:在我国经济社会发展过程中,公共投资发挥了重要的作用,但投资带来的地方政府债务风险也引起了世界的关注。一方面,我国过去的公共投资领域累积了大量的政府债务,另一方面,未来我国的社会发展仍需保持较大规模的公共投资。而融资困难多、债务风险大是地方政府公共投资急需解决的问题。转变经济发展方式、规范投融资行为、整合资源、分类控制,从而缓解地方政府公共投资融资困境、系统控制政府债务风险。

关键词:地方政府;公共投资;融资;债务风险

中图分类号: F830.59 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-5124(2014)01-0097-07

自 2012 年底以来,西方的一些评级机构、媒体和投资人开始唱空中国经济,穆迪、惠誉、标准普尔等三大国际评级机构先后表示对中国经济的忧虑,甚至下调中国信用评级。先是 2012 年底惠誉将中国评级展望列为负面,穆迪随后发布报告称“中国地方政府近期越来越多地利用政府信托合作产品为资本项目融资,继续增长会对部分地方政府的信用质量产生负面影响”。2013 年 4 月,穆迪将中国政府债券的评级展望从正面转为稳定,标准普尔称“中国将不得不为经济刺激政策付出代价”,惠誉则宣布将中国的长期本币信用评级从“AA-”调降至“A+”,国际评级机构唱空中国经济理由主要是直接影响地方政府公共投资的地方融资平台债务风险、影子银行风险、地方政府负债、财政收入滞涨等因素。而在公共投资领域,也的确存在诸如投资结构不合理、建设规划不协调、投资所形成的资产利用率低、资金浪费严重、平台企业再融资能力弱、债务风险大等问题。这些问题如果得不到及时解决,会影响我国经济的持续发展,严重的话还有可能引发债务危机乃至经济危机。

2008 年世界金融危机爆发以来,欧债危机成了影响欧元区经济复苏挥之不去的阴影。欧债

危机正是在欧洲经济受金融危机的冲击而不断走弱时,三大评级机构连续抨击欧元区多国的主权债务并连续下调信用评级的情况下发生的。虽然国际机构的评级不是欧债危机产生的根本原因,但评级显然起了推波助澜的作用。从 2010 年第一季度开始,我国 GDP 增速逐季下降,特别是 2012 年开始经济弱势更加明显,西方在这种情形下唱空中国经济,我们应该引起高度重视,避免重蹈欧债危机的覆辙。

一、未来我国发展需要继续保持较大规模的公共投资

(一) 公共投资及其范围界定

公共投资是指以包括公共企业在内的公共部门为主体、以公共领域为对象的投资活动,是提供公共物品及准公共物品或服务过程中所发生的公共支出。公共投资是以政府为主的投资,但不局限于政府资金,也可以吸引民间资金参与,因而不能等同于政府投资。市场经济条件下的政府投资理论上应该主要限定在公共投资,但在一定条件下,政府投资也可以投资于公共领域以外。

我国公共投资的范围包含国防建设投资、行政管理基础设施投资、社会保障和社会福利投

收稿日期:2013-11-12

基金项目:2012 年宁波市哲社规划(文化研究工程)项目(W12B10);2012 年度浙江省人力资源与社会保障科研项目(R2012B038)

作者简介:刘晓斌(1966-),男,湖南武冈人,副教授,主要研究方向:公共管理、财税政策。E-mail:liuxiaobin@nbcc.cn

资、环境保护和治理方面的投资、农业投资、教科文卫建设投资、基础设施投资、基础产业投资等多个方面。国防建设资金由中央负责,地方政府投资涉及三大领域,即公益性行业投资、基础性行业投资、竞争性行业投资。当前,基础性投资是重点,地方政府公共投资资金主要用于交通建设、市政建设、土地收储、教科文卫、农林水利建设、生态建设和环境保护、保障性住房等支出,交通建设与市政建设占了公共投资的绝大部分。公共投资既是改善与优化生产和生活条件的重要途径,也是促进经济增长的主要手段。

(二) 保持较大规模的公共投资是我国维持经济较快增长的需要

拉动我国经济增长有四大因素,即投资、消费、出口、创新,在目前宏观环境复杂多变的情况下,出口增长越来越难,消费增长短期难有起色,而创新又是一个长期的过程,因而投资仍然是拉动经济增长的主要动力。投资分为公共投资和私人投资,在经济走低时,民间投资意愿不足,稳定经济增长更多的是依靠公共投资。从趋势预测看,普遍的看法是我国经济高速增长的时代一去不复返,取而代之将是中速乃至低速增长时期。未来较长时期内,我国需要继续保持较大规模的公共投资,以带动经济的增长。统计数据显示,我国PPI已经连续17个月同比负增长,经济复苏压力仍然很大,甚至有二次探底的趋势。

我国经济要维持一定的增长速度,投资将是重要支撑。从今后一段时期来看,制造业投资受经济不景气影响增速有限,房地产投资在调控政策下难以维持高增长,以公共投资为主的基本建设投资成了经济增长最可期待的手段。一些地方政府领导也强调,扩大投资依然是确保经济增长最快、最有效的方法。考虑到先前的4万亿刺激政策出现的负面效应,中央政府在本地经济低迷中对采取投资措施刺激经济增长方面非常谨慎。由于在现行领导干部选拔中,形象工程、GDP是衡量干部政绩的主要因素,因而地方政府举债发展甚至无限度超财力举债的积极性很高,目前各地政府纷纷推动大规模投资项目,重返通过激进投资来促进经济增长的老路。从各地公开的资料看,推动的投资规模超过了2009-2010年水平。比如,浙江省计划未来五年投资1000个大

规模项目,涉及基础设施建设、水利和汽车制造,将带动超过10万亿元投资。云南计划在2013年向铁路、城市建设等关键公共领域投资1668亿元。广西承诺2013年会继续推动价值至少1200亿元的多个项目。即使按2008-2012年的平均约25%年增速推算,2013-2015年全社会固定资产投资规模将分别达到45万亿元、57万亿元、71万亿元。^①

(三) 扩大公共投资规模是我国城镇化发展的必然结果

扩大公共投资规模不仅是经济增长的需要,也是国家新型城镇化建设等重大战略实施的需要。党的“十八大”提出了新型城镇化发展战略,麦肯锡预测,“十二五”时期城市化将直接带动城市基础设施投资将达到74万亿元;财政部研究显示,城镇化率每提升1个百分点,地方政府公共投资需求将增加5.9个百分点,城镇化和工业化将带动地方政府公共投资30万亿元左右。因而,在未来几年时间内,公共投资规模进一步扩张是必然的趋势。^②

二、制约地方政府公共投资的瓶颈因素

(一) 资金缺口大

地方政府计划的项目能否顺利实施,资金依然是一个主要问题。面对拉动经济和城镇化新增的巨量公共投入,地方政府可用财力的增长有限。按照目前财政收支结构及其变化趋势分析,“十二五”时期可安排用于公共投资的财政资金不到7万亿元,^③地方政府公共投资资金缺口至少23万亿元。^④加上现有项目的还本付息,资金缺口更大,一些地方的预算投入资金还不够付息。以宁波的高速公路建设为例,“十二五”期间,宁波高速公路项目建设资金缺口预计200亿元左右,2012年市本级财政投入10亿元,而当年需要支付的项目借款利息就达到13亿元。

(二) 项目建设融资难

因公共投资项目的公益性而无利可图,难以吸引民间资本;受政策和资本市场容量的限制,公共项目也难以大量的从资本市场融资。应对公共投资资金缺口较为普遍的做法主要是进行债务性融资,一是通过交投、城投等融资平台企业去金融机构借款,二是争取通过中央政府代发地方债,三是发行企业债券融资。2010年以来,

国家为了控制地方政府债务风险,加大对地方融资平台清理,目前已经有不少公共投资企业退出了政府担保融资平台。银行为了控制资金风险,要求融资企业的资产负债率不高于 70%,随着公共投资企业负债规模的快速扩大,资产负债率迅速提高,地方政府能划入企业的优质经营性资产很少,因而公共投资企业的后续融资能力弱,以至于很多地方公共投资企业为了融资不得不在财务上造假。大部分地方政府公共投资企业发行的企业债券规模已经很大,基本上用尽了国家控制的指标,因而发债融资也很难。由于投资项目的回报率低,特别是新建交投项目,交通流量小,建设成本高,投资收益越来越差,因而投资项目后续的还本付息压力也相当大,一些地方只能借新债还旧债。而另一方面,前几年的原材料价格上涨和通货膨胀,加大了基础设施建设成本,加上房地产价格的快速上扬,拆迁成本提高,后期新建项目投资规模大,许多建设项目实际需要资金超过预算,进一步加大了融资难度。

三、不断加大的地方政府债务风险需要系统控制

地方政府举债投资在缓解地方政府财政压力、促进地方经济发展、提高地方政府公共产品供给水平等方面发挥了巨大的作用,但随之而来的是规模宏大的政府债务。国家审计署对 36 个地方的审计结果显示:2012 年底这些地方政府债务达到 3.85 万亿元;相关机构推算,2012 年全国地方政府债务达到超过 15 万亿元,5 年内或突破 30 万亿元;^④加上银行的不良资产,负债总额超过 50 万亿元。^⑤随着地方政府债务规模的快速扩大,地方政府债务风险加大,产生的不良影响乃至危害不断显现,有演变成系统危机的可能。

(一) 过大的地方政府债务规模隐含着巨大的偿债危机

地方政府债务总额已经超过了地方政府全年的财政总收入,一些地方政府债务已经达到财力的几倍,个别地方甚至高达十余倍,偿债压力越来越大,2013 年地方政府需要偿还的债务总额超过 2 万亿元,未来三年将有大量的政府债务进入还本付息期。虽然从全国来说,当年偿债规模还在可控的范围之内,但有不少地方政府的债

务风险接近或超过了国际警戒线。在国家审计署审计的 36 个地区本级政府债务中,2012 年有 16 个地区债务率超过国际警戒线(100%),有 20 个地区偿债率超过国际警戒线(20%)。^⑥从偿债率这一衡量偿债压力的指标看,超过国际警戒线的地区占全部被审计地区的 55.56%。如果考虑到政府土地出让收入的变化趋势,未来将有大量的地区偿债率超过国际警戒线。^[2]

债务规模快速扩大降低了我国地方政府的偿债能力,特别是县乡两级政府偿债能力十分低下,一些县乡政府根本无力足额偿还到期债务,它们的一些公共投资平台企业甚至连利息都还不起,这样的平台企业数量还很多,债务违约逾期越来越多。这种现象不仅在西部地区 and 贫困地区以及县乡两级较严重,沿海发达地区和地市级也存在,并由隐蔽性转向显现方向发展的趋势。

为了还债,一些地方政府一方面寄托于土地财政的增长,另一方面不得不耗费大量的人力、物力去拆东墙、补西墙来偿付到期债务,旧债未还又借新债,债务规模越滚越大。在土地财政不可能持续增长的现实下,一旦拆兑不及时或无法按期足额偿还到期债务,不仅难以保障在建设项目的后续项目建设资金的融资,还会影响政府的经常性项目支出,甚至影响地方政府的正常履职。当政府无力偿债时,不仅使债权人追债成本高、难度大,而且对整个社会诚信也产生巨大伤害。

地方政府偿债危机也会倒逼产生国家财政危机,除经济因素造成地方债务不能按期偿还外,还有自然灾害、严重突发事件甚至严重流行病毒等很多不确定因素。这些突发事件很容易使债务风险放大成债务危机,进而形成地方财政危机。我国中央财政与地方财政本质上是一体的,一旦地方财政出现债务危机,中央财政将对地方财政负责,这样就把地方债务危机和财政危机直接转移到中央财政,过多的地方同时出现偿债危机就会引发国家财政危机。^[3]

(二) 大规模的融资需求迫使地方政府加大创新力度

地方债务一旦超出地方财政的可承受力,极易导致地方政府融资筹资行为走偏。一是违规大量举债。地方政府债务只有部分是通过财产抵押从银行贷款的,据统计有六成是违规担保的银行

贷款,甚至还出现有地方政府要求财政部门违规为公共投资企业担保向社会公众集资的情况。即使是财产抵押贷款,一些地方政府为了在银行贷款到款不惜造假,肆意包装财产,虚拟土地使用权,将国有资产或资源在融资平台企业间的账上违规划转,以满足银行对资产负债率的要求。甚至有一个地级市,在当地湖中划定一个范围,让土地管理部门做个土地证,抵押给银行贷款。二是开辟不正常的资金来源渠道。如向企业和社会巧立名目滥收费、自定政策过度征税、违纪违规挪用专项资金,变相收费不仅增加了经济主体的负担,还将助推地方政府机构寻租行为合法化,滋生腐败。三是促使政府卖地缓解财政压力。中央政府为了调控房地产,出台了一系列的房地产限购政策,而这些政策到了地方却没有被很好的执行,因为土地收入是地方政府的主要收入来源之一。我国2008-2011年土地出让收入分别为0.96万亿元、1.42万亿元、2.7万亿元、3.15万亿元,四年间增长了328%。2012年即使受住宅用地量减少和房地产限购政策的双重影响,土地出让收入仍然达到2.89万亿元,^⑦地价不断拉升,高地价势必增加房地产成本,抬高房价,这与稳定房价的政策目标和老百姓的降房价期望相背离。政府的违规行为不仅降低了地方政府的威信,还导致企业和百姓怨声载道。^[3]

(三) 政府过多占用资源会危害国民经济的整体协调发展

政府与市场是社会资源配置的两大系统,作用和效能各不相同,政府不能过多的占用资源,否则资源利用将失去高效性。地方政府举债规模过大,将会对国家经济体系的健康发展造成冲击和危害。一是挤占了实体经济发展的信贷资金。近几年,由于地方融资平台的政府背景和规模效应以及虚拟经济的投资回报快和高流动性,银行的信贷增量基本流向了政府领域和虚拟经济,对经营性实体企业的信贷资金不仅没有增加,反而呈减少趋势,出现企业尤其是中小企业、民营企业贷款难的局面,企业的正常生产经营与发展受到制约与冲击,许多企业为了生存不得不寻找民间借贷等非正常融资渠道,资金成本大幅提升,导致大量的企业因不堪高额利息负担而倒闭。二是形成大量的不良金融资产,影响银行业的发

展。据统计,地方政府融资贷款余额占银行人民币贷款的20%左右。由于政府在借贷关系中处于主导地位,即使公共投融资企业出现资产包装甚至造假,只要证件材料齐全,金融机构往往不可能去全面核实企业的资产状况、负债情况以及运作方式,使金融机构不能对投融资企业进行有效的风险评估和控制。一旦中央对地方政府债务实行控制或紧缩银根,公共投融资企业的资金链就会断裂,大量银行贷款就将成为不良资产,进而导致金融风险。三是过度投资造成浪费。地方为了追求政绩,忽视财力,不分轻重缓急,盲目上项目,超前投资建设,出现大量重复建设和过度建设项目,许多项目建成后利用率很低,资源浪费严重。四是助推物价上涨和通货膨胀。由于信贷资金的大量投放公共建设领域,这种单一而狭窄的投放领域,极易出现现金流动性过猛,导致相关产业链产品价格快速上涨,进而引发通货膨胀。

四、系统控制地方政府公共投资债务风险的对策

形成地方政府公共投资债务风险的原因是多方面的,需要从国家层面整体上加以控制。

(一) 加强调研,摸清地方政府债务总量和结构,提出全面控制风险方法

首先要查清债务。以国家审计署牵头,联合统计部门、主管部门等单位,组建地方政府债务清查机构,结合经济普查,调查地方政府债务,摸清政府性投资建设项目基本情况,核实各地债务数量、结构以及资金来源,分清债务类型和偿债时间,以便分类化解债务风险。其次是分析形成原因。一部分地方政府债务是地方政府片面追求政绩主动造成的,如盲目依靠投资拉动经济、相互攀比搞形象工程,往往缺少能真正实施的偿债计划,风险最大。从某种意义上讲,这部分债务可以说是地方政府决策不科学造成的,也可以说是中央政府对地方政府债务的疏于管理造成的,因而加强管理乃至追究责任是控制风险的重要内容。另一部分债务是地方政府奉行中央政策被动造成的,如改革过程中遗留问题、中央和地方财权事权不对称、与中央“保增长”等政策配套,这部分债务具有一定的合理性,风险的可控性也较强。最后要根据不同债务类型提出系统的风险控制方法。借鉴国际经验,加强公共投资管

理,改变公共投资结构,控制债务规模,制定偿债计划,明确偿债责任,改革融资模式,提高财政投入占财政支出的比例,等等,多管齐下控制地方政府债务风险。如果未来的偿债规模超出偿债能力时,允许适当幅度的物价上涨也将成为避免债务危机的重要举措。

(二)强化制度管理,规范地方政府投融资行为,管控地方政府债务风险

一是健全公共投资科学决策与约束机制。从项目的设立到资金的筹措、项目的建设、形成资产的运作使用等全过程,都要按照公开、透明、规范的原则科学决策,规范运作。首先要制定公共投资科学决策规则和程序,提高政府投资项目决策的科学化水平,防止“一把手工程”。其次要提高投资的计划性。加强项目谋划,提前做好投资项目规划编制工作,明确每一年度的投资项目和储备项目及其投资概算;在强化项目前期研究的基础上制定年度投资计划,提高项目的可行性;定期做好规划中期评估工作,及时调整修编项目投资规划。再次要完善上级政府对下级政府举债投资项目审批和审计制度。上级政府要按照地方政府偿债能力来审批下级政府的举债投资项目,把下级政府投资形成的新老债务规模限制在合理的范围以内。第四要明确职责与职权,规范各级政府相关部门债务审批权限。第五要建立举债规模与财政收入平衡对应机制。根据当地的财政收入增长趋势来安排公共投资,将负债规模控制在财政收入的一定比例内,提高财政偿债能力。第六要建立和完善偿债准备金制度。准备金实行偿债专户管理,明确准备金资金来源,通过年度预算安排、财政结余调剂以及划转债务投资项目收益的一定比例等途径,建立与负债规模相适应的偿债准备金。最后要修订和完善地方领导干部考评晋升机制,避免地方政府公共投资急功近利、贪大求快的倾向。

二是完善公共投融资监管制度。首先要建立举债集中管理制度。目前每个地方的投融资平台众多,举债途径和方式五花八门,政府监管难度大,因而建议由地方政府集中管理,提高财政对公共投融资的集中统管力度,以便整合当地财力和资源,规范管理政府债务借、用、还等各个环节。其次要建立政府投资项目的社会监督机制。

通过人大、政协、社会中介机构、媒体对政府重大投资项目全过程进行质询、评价和监管,促进政府投资项目的管理水平和资金使用效率。最后要建立债务偿还责任制和责任追究制。将举债、用债、偿债责任落实到人,对政府有关部门违反决策程序和相关规定,或相关官员违规越权干预决策的,由监察部门予以纠正,造成重大损失的由纪检部门追究相关责任人的行政责任;对项目单位因违规造成建设成本大幅度超过预算、质量低劣、高额浪费或责任事故的,要追究项目单位主要责任人、直接责任人的行政与经济责任。

三是构建地方政府债务风险的监测预警系统。首先要建立政府债务统计报表制度和发布制度。由于我国现行会计统计制度中对政府债务的核算统计体系不完整,加之政府性债务存在多头管理,债务认定标准口径不统一,导致政府负债规模可作任意调整。因此要在现行国民经济核算体系和统计制度的基础上,构建政府债务核算指标体系,增加风险类指标分析,明确界定统计口径范围,建立长期、稳定的核算统计工作机制和网上直报体系,定期发布政府债务风险指标。此外,地方政府举债时还应在信息披露、信用增进、信用评级等环节加大规范力度,以提高市场认可度和发债透明度。其次要设定债务风险警戒线。参考国际通行做法,采用债务依存度、债务负担率和偿债率等指标设立政府债务风险评价标准和预警监控机制,地方政府债务水平低于警戒线的允许适度举债,达到或超过警戒线的不得再举债。最后是将负债纳入预算管理。在预算项目中,增加政府投资计划的预算指标缺口、当年现金流量缺口等科目,反映财政净赤字和后二三年内的支付需求以及当年现金流量缺口,使决策层清楚知道新上项目后续支付的压力,能及早谋划筹措资金,避免出现支付危机。

四是规范地方融资平台。健全融资平台公司的运作机制,规范融资平台公司举债、用债行为,逐步实化融资平台企业的法人地位,让平台企业独立承担应有的责任。新增项目 and 投资地方政府不予托底,借贷行为按市场化运作,由银监会和人民银行各司其职去监管,政府担保无效,平台企业自行承担债务成本和风险。平台企业不仅要科学调度资金,按银行要求规范用债行为,还要

充分利用有效资产和资源,促进投资主体多元化,提高自身的盈利水平,最大限度确保债务资金安全高效运行。

(三) 改变经济发展方式和投资观念,抑制债务规模激增势头,减轻地方政府债务压力

一是改变经济增长对公共投资的过分依赖。当中国经济增速放缓时,各级政府首先想到的就是通过扩大投资拉动经济。虽然2008年的四万亿元投资维持了我国经济的快速增长,但同时也抑制了经济增长持续性和产业结构转型升级,投资效率低下,寻租现象丛生,私人投资被挤,因而这种依赖公共投资拉动经济的既往发展模式将难以为继。中国经济增长需要减少对公共投资的依赖,真正激活消费和民间投资才是未来中国经济发展的重要方向。二是转变公共投资重交通的惯性。过去刺激经济习惯把修桥造路作为公共投资重点,来带动钢铁、化工、建材等相关产业增长。我们需要转变思维,随着社会经济的变化发展不断调整投资结构,把治理环境建设、社会公平化建设等也作为拉动经济、激发内需的方式。比如,加大农田水利基础设施建设投入,夯实农业发展基础;加大落后地区校舍改建和多媒体教学设备购置,消化钢铁、建材、电子电器等行业的过剩产能;加大中西部和农村交通设施、廉租房、农村医疗等方面的投入,统筹区域协调发展;加快生态恢复与治理、光伏能源利用的基础设施建设投入,改善生态环境、优化人居环境。三是改变重规模、轻效能的投资理念。做好投资项目前期评估,强化项目效能分析,提高项目的可行性和产出;加强项目建设财务管理,减少浪费,降低项目建设成本;加快建设进程,促进在建项目早日建成,早日投入使用,早日见效;充分利用建成设施,提高投资回报。四是树立权责相宜的观点。合理界定各级政府之间的事权和财权,使地方政府的财力和投资责任大小相统一。一方面要分期分批减免改革以来本应由中央承担的却由地方政府承担的投资所形成的债务,另一方面加快财政体制的深化改革,保障地方财力合理的增长。^[3]

(四) 优化融资模式,拓宽融资渠道,缓解资金不足压力,避免支付风险

控制地方债务风险要审慎出台相关政策措

施,不能采取过急手段,否则会给地方经济发展带来资金困难,使财政风险向金融风险转移,也会导致地方政府因财力不足而无法维持在建项目投资,出现大量的半拉子工程,加剧地方发展和社会稳定的困难。目前受国内外经济增速下降的影响,公共财政增长形势严峻,加上地方政府融资平台清理以及银行信贷收紧等多重因素制约,资金问题已成为公共投资领域的突出难题。因此,地方政府需要在规范投融资行为的基础上,整合内外部资源,将政府政策、财政资金、土地资源、金融资本等要素有机结合起来,优化融资模式,多渠道筹措资金,化解地方政府债务风险。

一是推进公共项目共建共享联动发展。一个区域会因为兴建大型基础设施或者通路、通桥,使土地等资源升值,带来区域整体商业价值凸升,因而作为项目投资人应该分享这种利益。推行“共建共享”模式,“谁受益、谁负担”,全面推进省、市、县共投、共建、共享模式,形成重大项目分级负担、共同推进机制。建立项目建设捆绑机制,将公共投资项目与区域开发项目进行捆绑,将经济效益好的项目与公益性强的项目进行捆绑。要积极研究建立经济反哺机制,以货币化的社会效益弥补公共项目经营亏损。

二是加大政府投入力度。增加财政资金直接投入,缓解投资企业的融资压力,发挥财政资金引导和放大作用;设立专项资金,将一定比例的土地出让金、项目经营利润、燃油消费税等资金纳入专项资金内,同时注入一定的财政资金,专项资金主要用于偿还项目欠账、支付银行利息,也可以适当弥补经营亏损;扩大土地储备间接投入,推广土地抵押融资模式,发挥土地融资功能,转变政府公共财政投资模式;充分挖掘交通等土地的综合开发价值,提升土地级差收益。

三是盘活资产。通过改造、特许经营权或收费权抵押、资产经营权转让、资产转让等办法,盘活一批资源性资产和存量资产。比如,原普通收费公路按国家要求取消收费后,有不少资源可以盘活,可以将收费站及其周边的土地、房产,改建成加油站、加气站,投入生产经营。整合融资平台及非平台企业资源,注入价值性资产,剥离亏损性资产,降低资产负债率,提高资产回报

率，提升平台的融资水平和抗风险能力。

四是鼓励民间资本进入。推广公共项目建设 BT 模式，鼓励社会资本积极投资基础设施建设。探索民间资本对接机制，通过股份合作机制、委托合作机制、信托合作机制以及银企合作机制等，充分利用民间资本。创新融资方式，充分运用中期融资券、中期票据、信托工具、保险资金、产业投资基金、融资租赁和非传统信贷融资工具等多种方式，促进融资多元化。

注释：

- ① 以 2012 年全社会固定资产投资 364835 亿元为基数计算。
- ② 考虑到经济不景气的影响，财政增速将下滑，未来三年财政收入增速按 12% 计算；财政预算用于固定资产投资的比例按 2000-2012 年的年平均数约 15% 推算，2013-2015 年可安排用于公共投资的财政资金分别为 2 万亿元、2.2 万亿元、2.5 万亿元

左右。

- ③ 按财政部财科所的 30 万亿元计算得出资金缺口 23 万亿元（30 万亿元-7 万亿元）。
- ④ 参考中信证券等机构的分析、《经济观察报》等媒体的报道以及国家审计署董大胜副审计长等专家学者的讲话。
- ⑤ 参考巴克莱集团等国际投行的数据。
- ⑥ 包含政府负有担保责任的债务。
- ⑦ 土地收入数据摘自国土资源部公布的数据。

参考文献

- [1] 黄卫挺. 警惕城镇化背后的地方政府融资风险[N]. 证券时报, 2013-01-04 (A3).
- [2] 王姝. 36 个地方债 3.8 万亿 部分地方借新债还旧债[N]. 新京报, 2013-06-11 (A15).
- [3] 刘朝, 周宇. 地方政府债务的双重效应与风险控制初探[J]. 山东经济, 2011 (1): 80-86.

Difficulties, Debt Risks and Counter-Measures of Public Investment and Financing of Local Government

LIU Xiao-bin

(Vocational Education College, Ningbo University, Ningbo 315100, China)

Abstract: In China, public investment plays an important role in the process of economic and social development. However, local government's debt risks in relevant investment are becoming a big issue of the world. On the one hand, public investment made in the past has resulted in substantial government debt, and on the other hand, it should still be essential for the government to maintain a large-scale public investment for the economic and social development. Thus it is urgent to solve the problems of difficulties in financing and debt risks. To address these problems, the government needs to transform the economic development, regulate the investment and financing, and integrate resources so as to put the risks under systematic control.

Keywords: local government; public investment; financing difficulties; debt risks

(责任编辑 王 抒)