

以政府治理能力的提高为保障 推进地方债发行机制改革

杨志勇 中国社会科学院财经院研究员 《财经智库》副主编

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020-2025 年）》，同时以附件形式印发首批授权事项清单。这一清单的“对外开放方面”，包括“先行先试地方政府债券发行机制”，即“授权深圳在国家核定地方债额度内自主发行。创新地方政府举债机制，允许深圳到境外发行离岸人民币地方政府债券。”

中国特色社会主义先行示范区的定位决定了深圳的改革开放必须走在全国前列，为全国提供可复制可推广的经验。深圳地方债发行机制改革同样如此。2014 年修正的预算法让地方政府有了正式的发债权，适应了中央和地方财政关系规范化的需要，促进了分税制财政管理体制的完善。地方政府较大规模的举债，从国债转贷开始，到财政部代发地方债，再到地方政府有正式的发债权，经历了根本性的变化。但是，地方债相关制度改革仍需尽快推进。

一方面，地方政府债务限额还只是授予省级政府，省以下各级政府发债实际上是在省级政府的统筹下进行的。另一方面，地方政府债券的发行立足国内市场，不能充分利用国际低成本资金。从发展阶段来看，这样的制度安排有其合理性。局部地方债务风险可能较大，但只要全省统筹，风险就更容易得到有效控制。省级政府统筹地方债发行，可以更好地发挥省级政府在地方债风险防范中的积极作用。但是，进一步完善分税制财政管理体制，需要让地方有更多的财政自主权，对于中国这样的大国来说，就更是如此。特别是，大省的经济体量和区域面积决定了省域治理的复杂性，因此应该让各级地方政府财政均拥有发债权。这是财政改革应有的目标，是进一步完善政府间财政关系所要求的。

考虑到现实情况，全国一下子就要做到这一点可能有些难度。但既然是方向，那么就要让一些地方先行先试。深圳作为先行示范区，先行先试就很有必要。深圳经济特区建立 40 年来，经济实力大大增强，已经成为中国经济最发达的地区，有很强的应对风险的能力，在防范地方债风险上有可能作表率。地方债管理的理想状态是地方政府根据自身偿债能力合理安排举债规模。地方债限额管理还只是地方债管理目标实现中的一个过渡阶段。在这个阶段，地方政府行为还有诸多局限性，有内在的突破债务限额的动力。这样，给地方政府债务限额，就是从目标上锁定地方政府债务风险。而当地方政府对自身举债行为有很强的自我约束力时，限额管理就没有必要。在这样的状态下，即使地方政府得到很高的债务限额，也不一定会将额度用完。在这样的状态下，地方政府债务实际上不需要通过限额进行管理。债务限额管理本身具有局限性，那就是地方的个性化因素很难充分考虑到，比如，一些地方政府本来需要更多的债务限额，而且自身有偿债能力，但不一定会被照顾到；而另一些地方所得到的债务限额相对于当地政府的偿债能力却显得不是那么合理。

地方自主发行地方债，是地方政府治理能力提高的表现。授权深圳在国家核定地方债额度内自主发行，向地方债管理的理想目标迈出了重要一步。深圳经济特区 40 年的成就表明，深圳地方政府治理能力已经处于全国前列，有条件先行探索地方债管理的新实践。授权一方面是在额度内自主发行地方债，另一方面是在地方债的对外发行上进行探索。创新地方政府举债机制，可考虑允许条件成熟的地方政府到境外发行离岸人民币地方政府债券。在境外利率较低条件下，这将有利于统筹境内外资源，降低举债成本，从而降低政府运行成本。

境外发行地方债，与境内发债相比，是新生事物，牵涉不少复杂因素，需要积极探索。深圳改革开放积累的经验 and 敢闯敢试的特区精神可以为此提供支持，从而在对外开放中为其他地方境

外发债提供可复制可推广的经验。允许一些地方政府到境外发行离岸人民币地方政府债券，在一定程度上也考虑到汇率风险因素。发行离岸人民币地方政府债券，汇率风险因素减少。只要汇率风险防范得当，地方债成本也将进一步降低。当然，其中涉及的技术难度和风险因素更多，这对地方治理能力提出了更高的要求。