

欠发达地区地方政府自行发债能力评价

张宏婧(教授), 张雅青, 孙钰涛

【摘要】 本文在国内外研究的基础上,选取了偿债能力、经济实力和财政透明度三个指标,以欠发达地区地方政府自行发债试点的江西省为例,通过SPSS软件分别对其偿债能力和经济实力进行了因子分析、描述性统计分析,初步形成了评价偿债能力的指标体系,明确了地方政府自行发债的必要性,并对我国其他省份欠发达地区的地方政府自行发债提出了相关建议。

【关键词】 欠发达地区; 地方政府; 自行发债; 能力评价

【中图分类号】 F832.7

【文献标识码】 A

【文章编号】 1004-0994(2016)12-0040-4

一、引言

改革开放以来,我国社会主义建设取得了巨大成就,但也存在着一些问题。随着市场经济的发展和各地区基础设施建设等需求的增加,地方政府资金缺口越来越明显,资金供需矛盾加大,仅仅依靠财政来弥补是远远不够的。2011年,我国地方政府自行发债试点正式启动,为防止出现财政危机,发债的额度和还款期限等并未真正完全放开。最近几年,地方政府自行发债的试点规模在逐步扩大,一定程度上解决了资金需求的问题,但是也导致地方政府债务总量大幅增加,如果不加以控制和管理,可能会出现债务危机,给中央政府带来较大压力。目前,我国在地方政府自行发债方面还处于起步阶段,在债券发行的各个环节都还不成熟,加之各个地方政府资金需求较多,面对巨大压力的同时也将面临很大的挑战。因此我国逐步借鉴西方国家解决政府资金需求的做法,并结合国内的具体情况,采用试点的方式,陆续放开地方政府的发债权限。在地方政府自行发债试点不断增加的情况下,对地方政府自行发债能力的评价就显得尤为重要。

二、研究综述

有关专家学者从不同角度对地方政府自行发债进行了研究,包括地方政府发债的必要性、可行性和发债风险等。

在地方政府发债的必要性层面上,很多学者是从地方政府的职能、地方政府债务等角度进行分析的。李永久和王玲(2009)从政府职能、财政收支和代际公平三个视角论证了地方政府发债的必要性,并指出举债的规模和投向需要中央政府的监管和控制。王志扬(2013)认为在较短的时间内,地方政府自行发债是解决地方政府债务问题的有效方式,应该深

化财税管理体制,建立和完善监督管理机制。

在地方政府发债的可行性层面,学者主要是从偿债能力和制度的角度进行研究的。王丽英、胡尹燕(2012)认为我国地方债券发行还存在很多问题,应该深入分析地方债发行的成因,并借鉴美国的经验和教训逐步探讨。黄聪聪(2015)以武汉市为例,提出政府自行发债是解决地方政府债务问题有效的解决方式,并指出要深化体制改革,按照法律规定逐步进行债券的发行工作。肖琼、钟帅(2012)依据欧债危机的大背景,指出地方政府自行发债有别于自主发债,我国地方政府自行发债需要保持高度的谨慎性,保证政府债券持续健康发展,避免重蹈覆辙。

在地方政府发债风险层面,学者们主要是从地方政府发债存在的风险、发债风险的成因及防范措施来研究的。邓淑莲和彭军(2013)指出,债务风险控制是地方政府债务管理的中心环节,应该放弃行政控制机制,接受市场的检验。李湛、曹萍和曹昕(2010)通过统计各省的债券规模和结构,分析了省、地区和县级政府发债的格局,按各地政府未到期债券偿付能力评估其债务风险,指出中西部省份并没有稳定的财政收入做保证,而是过分依赖土地出让收入,承担的偿债风险较大。

综合来看,国外对于市政债券的研究较早,包括市政债券的免税效应、分配效应和财富效应等管理体制也较为完善,为我们深入认识市政债券提供了方便。美国是世界上发行市政债券较早的国家,各级政府不仅可以独立发行市政债券而且有完善的偿债准备金制度做保证。国内的学者对于地方政府自行发债的研究大多数关于对发债风险的分析、控制

【基金项目】 吉林省社会科学基金资助项目“我国地方政府资产负债表应用相关问题研究”(项目编号:2014B212)

和发债的必要性层面,在提出建设性意见时都提到了完善法律制度的重要性,但是对地方政府自行发债能力的研究寥寥无几。本文在借鉴国内外学者研究的基础上,结合国际公认、适合我国国情的衡量指标,运用因子分析和描述性统计分析方法对江西省进行了具体分析,不仅利于该省地方政府不断完善自行发债的管理水平,也为其他处于欠发达地区的地方政府自行发债提供相应的借鉴。

三、发债能力评价指标的选取

通过阅读相关的国内外文献,本文发现衡量经济实力的指标不再是只包含地区生产总值(GDP),还包括工业生产总产值、基础设施建设和人民生活水平等因素。本文在前人学者研究的基础上,结合目前我国地方政府的发展状况以及中央政府报告,选取了地区生产总值(GDP)、财政收入、税收收入和城镇居民人均可支配收入来代表地方的经济实力状况。在偿债能力方面,本文主要借鉴了中国财政科学研究院副所长王朝才在工作报告中所讲到的衡量政府债务偿还能力的指标,包括负债率、债务率和偿债率。同时,财政透明度水平会影响地方政府债券顺利发行的情况,在文中也作为一个重要的评估因素。发债能力评价指标的具体分析如下:

1. 经济实力指标。衡量地方政府经济实力的指标有很多,本文选取了四个因素来代表江西省的经济实力,图1是2010~2013年江西省经济实力汇总。由图可知,这四个指标都呈现出了逐年上升的趋势。在特定的时间内,一个地区新创造财富的总价值用GDP来代表,是一个总量指标的概念,它的数额会影响“GDP含金量”(即幸福指数)的大小。财政收入是GDP经过两次分配以后的结果,GDP总量的不断增加是财政收入数额不断上涨的主导因素,同时,财政收入的多与少也会影响地方政府职能履行的好与坏。地方税收收入是该地区财政收入的主要来源,代表了该地区的财政实力,也构成当地政府可支配财力的数额。城镇居民人均可支配收入是居民可用于日常生活的部分,反映居民生活水平的高低。从另一个角度看,一个地区人民生活水平的高低也反映了该地区经济实力的好坏。

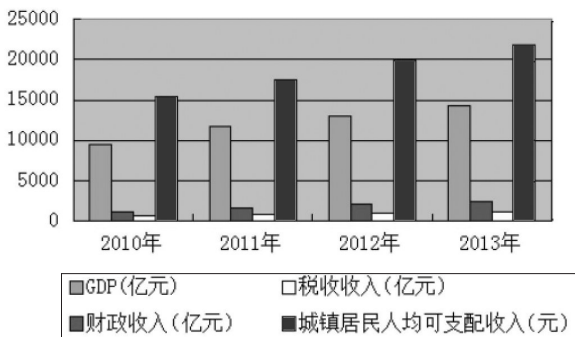


图1 2010-2013年江西省经济实力指标汇总

2. 财政透明度指标。国内学者对财政透明度的研究由来

已久。近些年,政府财政改革进程的加快对财政透明度提出了更高的要求。与国际相比,我国财政透明度状况相差甚远。纵观国内有关于财政透明度研究的文献,学者们都谈及财政透明度的重要性。目前,国内较多省份地方政府的财政收支未完全公开透明,资产负债表未真正构建,“灰色”收支依旧存在,这给地方政府财政资金的筹集和使用带来很大困难,同时也会加剧中央政府偿债的压力,甚至会面临政府债务危机。基于此,地方政府要想自行发债,解决资金供需矛盾,就必须公开财务收支等信息来证明自己的财务能力。其一,债权人需要依据发债地区政府公开的信息判断是否要投资,其二,债权人在投资以后需要实时了解资金的去向,确保资金的安全。综上所述,本文选择了财政透明度指标作为衡量地方政府自行发债能力的一个重要因素。

3. 指标间的相关性分析。本文选取的经济实力状况、财政透明度和偿债能力三大指标之间也存在一定的关系,经济实力的好坏会影响偿债能力的强弱,财政透明度状况良好会使一个地区的地方政府有较好的融资能力,拥有充足的资金进行基础设施建设,发展本地区经济,增强本地区的经济实力。偿债能力的强弱会影响地方政府的筹资能力,当然也会影响地方政府自行发债的顺利程度。衡量一个地区地方政府自行发债能力的因素很多,本文选取了三大环环相扣的指标进行分析,希望对地方政府自行发债提供一定的指导意义。

四、发债能力综合评价分析

本文在指标选取的基础上,通过SPSS软件对江西省地方政府自行发债能力进行了初步分析。

1. 偿债能力的因子分析。关于偿债能力的分析,本文选取了负债率、债务率和偿债率指标。负债率是债务余额和GDP的比率,代表了一个地区政府债务的承载力,国际标准比率是60%。债务率是债务余额与可支配财力的比值,是一个衡量政府债务规模的指标,国际标准比率是在90%~150%范围内。偿债率是政府债务偿还情况的“晴雨表”,国际标准是20%,超过警戒线就有可能出现债务偿还危机。图2是2010~2013年江西省偿债能力指标汇总。由图可知,目前江西省的负债率、债务率和偿债率都处于警戒线范围之内,财政风险较低。

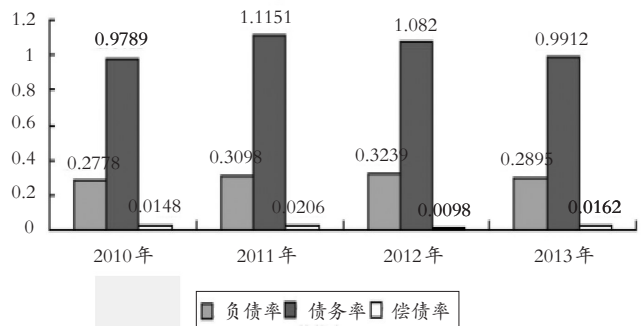


图2 2010-2013年江西省偿债能力指标汇总

□ 财政与税务

在对上述三个指标数值计算的基础上,经过软件的处理后,进行结果分析:

(1)描述性统计。表1是关于3个初始变量的描述性统计,包括均值、标准差和取值个数(N)。

表1 初始变量的描述性统计

	均值	标准差	N
负债率	0.300125	0.0207584	4
债务率	1.041800	0.0670962	4
偿债率	0.015350	0.0044493	4

(2)初始变量的相关性检验。如表2所示,从初始变量的相关系数矩阵来看,变量之间的相关系数较大,且其对应的Sig.值较小,说明变量之间有较为显著的相关性,进一步说明了因子分析的必要性。

表2 初始分析变量的相关矩阵

		负债率	债务率	偿债率
相关	负债率	1.000	0.871	-0.280
	债务率	0.871	1.000	0.171
	偿债率	-0.280	0.171	1.000
Sig.(单侧)	负债率		0.065	0.360
	债务率	0.065		0.414
	偿债率	0.360	0.414	

(3)方差解释。表3给出了每个公因子所解释的方差及其累积和。观察“初始特征值”一项下的“累积%”列,前两个公因子解释的累积方差已经达到99%,因此这两个公因子就能够较好地解释原有变量包含的信息。“提取平方和载入”一项表示在未经旋转时,被提取的两个公共因子各自的方差贡献信息,数值和“初始特征值”栏前三列一样。最后一项“旋转平方和载入”表示经过因子旋转后得到的新公因子的方差贡献值、方差贡献率和累积方差贡献率,和未经旋转的相比,每个因子的方差贡献值有变化,但最终累积的方差贡献率不变。

表3 方差解释

成分	初始特征值			提取平方和载入			旋转平方和载入		
	合计	方差 %	累积 %	合计	方差 %	累积 %	合计	方差 %	累积 %
1	1.878	62.599	62.599	1.878	62.599	62.599	1.869	62.295	62.295
2	1.098	36.584	99.183	1.098	36.584	99.183	1.107	36.888	99.183
3	.025	.817	100.000						

提取方法:主成分。

(4)旋转前后的因子载荷阵。如表4所示,“成分矩阵”是初始未经旋转的因子载荷矩阵,“旋转成分矩阵”是经过旋转后的因子载荷矩阵。经过观测可知,旋转后的公因子上的载

荷分配更清晰,因而更能解释各因子的意义。另外,还输出了因子旋转矩阵。

表4 旋转前后的因子载荷矩阵和因子旋转矩阵

成分矩阵^a

	成分	
	1	2
负债率	0.981	-0.161
债务率	0.948	0.301
偿债率	-0.128	0.991

提取方法:主成分。

a. 已提取了2个成分。

旋转成分矩阵^a

	成分	
	1	2
负债率	0.975	0.196
债务率	0.958	-0.266
偿债率	-0.020	0.999

提取方法:主成分。

旋转法:具有 Kaiser 标准化的正交旋转法。

a. 旋转在3次迭代后收敛。

成分转换矩阵

成分	1	2
1	0.994	-0.108
2	0.108	0.994

提取方法:主成分。

旋转法:具有 Kaiser 标准化的正交旋转法。

(5)因子得分的系数矩阵。表5所示的是因子得分系数矩阵,最终可以得到因子得分公式为:

$$F_1=0.504 \text{ 负债率}+0.531 \text{ 债务率}+0.030 \text{ 偿债率}$$

$$F_2=-0.202 \text{ 负债率}+0.218 \text{ 债务率}+0.905 \text{ 偿债率}$$

表5 因子得分系数矩阵

	成分	
	1	2
负债率	0.504	-0.202
债务率	0.531	0.218
偿债率	0.030	0.905

提取方法:主成分。

旋转法:具有 Kaiser 标准化的正交旋转法。

构成得分。

综上所述,影响江西省地方政府债务偿还能力的指标主要是负债率和债务率。负债率是地方政府债务余额与当年地区生产总值的比率,债务率是地方政府债务余额占当年可支配财力的比重。因此,地方政府要想提高还债能力就要增加GDP和可支配财力,以免出现过度依赖土地出让收入导致政府债务危机的情形。

表 6 描述性分析结果

	N	极小值	极大值	均值	标准差	偏度		峰度	
	统计量	统计量	统计量	统计量	统计量	统计量	标准误	统计量	标准误
地区生产总值(亿元)	4	9451.26	14338.50	12110.3650	2074.01586	-0.539	1.014	0.041	2.619
财政收入(亿元)	4	1126.24	2358.43	1793.9550	532.37370	-0.464	1.014	-0.850	2.619
税收收入(亿元)	4	585.12	1178.74	879.7575	255.87088	0.040	1.014	-1.266	2.619
城镇居民人均可支配收入(元)	4	15481.12	21872.68	18677.2575	2782.31268	-0.001	1.014	-1.679	2.619

2. 江西省经济实力和财政透明度分析。对于江西省经济实力的分析,本文选取四个指标,通过SPSS软件进行了描述性统计。依据表6我们可以看到,四个指标的极大值和极小值之间存在一定的差距,充分说明了在2010~2013年江西省的经济实力呈现出逐年增强的趋势。标准差数值的大小反映的是个体间的离散程度,可以发现GDP和城镇居民人均可支配收入的增幅较大,财政收入和税收收入年增幅程度较小。同时,一般情况下可以通过偏度和峰度相结合来判断是否接近于正态分布。通过四个指标的Q-Q图可以发现,图中的点都靠近直线,它们都符合正态分布(由于篇幅原因,在此不予刊出)。综合来讲,2010~2013年江西省经济实力在国内处于偏后的位置,但是“GDP含金量”排名很高,2014年排名第三,这就意味着江西省“还富于民”的力度很大,充分体现了执政为民的理念。

财政透明度是各省地方政府公布的财政数据与全部财政数据的比率。随着经济全球化的发展,政府提高财政透明度已成为必然。近些年,“三公经费”决算开支逐步细化,国内政府财政公开信息数量不断增加,财政透明度状况有所好转,但是各省份财政透明度不尽人意,与国外政府财政透明度相距甚远。江西省财政透明度处于较低水平,这将给该省地方政府发行债券筹集资金进行基础设施建设带来很大的负面影响。目前,江西省已经迈入自行发债试点的行列,提高财政透明度是必然选择,因为较低水平的财政透明度会导致公众放弃投资地方政府债券,选择其他投资方式或者购买其他省份的地方政府债券,即便地方政府债券已经成功发行也很难解决资金问题,因为投资者需要公开、详细的借款额度和使用情况。

综合来看,江西省政府具有较好的还债能力,GDP、财政收入和税收收入等逐年递增,财政实力逐步增强,使得该省政府有足够的资金进行基础设施和公共设施建设。同时,江西省政府注重以人为本、执政为民的理念,使得该地区幸福指数排名处于前列。江西省政府应该依据地域优势继续发展当地经济,降低因偿债能力不足而过度依赖土地出让收入事件发生的概率,并以国际标准为目标逐步提高财政透明度水平,减少灰色财政收支信息所占的比例,为今后当地可持续发展奠定坚实的基础。

五、结论

本文对欠发达地区的地方政府自行发债能力进行了初

步研究,以中部地区已步入发债试点的江西省作为实例进行了具体分析,找出了影响地方政府自行发债能力的主要因素,并为中西部地区其他省份加快步入自行发债试点行列提出了建议。

着力解决地方政府自行发债能力的问题,不仅可以提高当地政府的财政实力,还可以使当地政府财政收支更加透明化,提高当地政府执政能力水平和管理水平,以免出现政府债务危机、中央政府全盘买单的情况。但是,地方政府自行发债能力的评价不能仅仅依赖于简单的几个指标,它需要一个完整的评价指标体系,并辅以法律和制度保障。目前,国内并没有一个完整的关于评估地方政府自行发债能力的指标体系。财政透明度达到何种程度才算过关,经济实力达到何种水平才能自行发债,这些都还是空缺,因此建立健全并逐步完善地方政府自行发债能力评估的指标体系是笔者进一步研究的方向。

主要参考文献:

李永久,王玲.当前我国地方政府发行公债的必要性分析[J].地方财政研究,2009(4).
 王志扬.地方政府自行发债:必要性与制度完善[J].投资研究,2013(3).
 王丽英,胡尹燕.我国推进地方债自主发行问题研究[J].现代财经(天津财经大学学报),2012(5).
 黄聪聪.地方政府自行发行债券:可行性与制度完善——以武汉市政府为例[J].法制博览,2015(13).
 肖琼,钟帅.地方政府自行发债试点与完善[J].中国金融,2012(4).
 邓淑莲,彭军.地方政府债务风险控制国际经验及启示[J].财政研究,2013(2).
 李湛,曹萍,曹昕.我国地方政府发债现状及风险评估[J].证券市场导报,2010(12).
 王朝才.地方政府具备发债条件[J].中国改革,2006(11).
 宋一鸣.我国地方政府自行发债问题研究[J].现代商业,2013(27).
 朱小川.我国地方政府债券的制度选择[J].证券市场导报,2014(1).

作者单位:东北电力大学经济管理学院,吉林省吉林市 132012