

地方今年偿债 2.4 万亿元 财政部称属压力最大年

地方今年偿债 24 万亿元，今年是地方政府偿债压力最重的一年。

这是财政部副部长王保安作出的判断。他称：“一方面，短期内偿债压力较大。今年到期需偿还的地方政府负有偿还责任债务占债务总余额的 21.89%。在财政收入增速放缓而支出刚性强的背景下，地方政府偿债压力会进一步加大。另一方面，化解债务压力较大。”

在财税改革顶层设计出台渐进之时，财政部官网 9 日发布了王保安今年 4 月 18 日在 2014 年全国财政科研工作会上的讲话。

王保安分析了当前经济运行特点以及 2014 年和今后一个时期的财税改革任务。

偿债压力最重一年

王保安透露，今年到期需偿还的地方政府负有偿还责任债务占债务总余额的 21.89%，是偿债压力最重的一年。

根据审计署公布的数据，截至 2013 年 6 月底，地方政府负有偿还责任的债务约 11 万亿元，按照上述偿债比例，今年地方政府需偿还债务或为 24 万亿元。

王保安称，在今年地方财政收入增速放缓、支出刚性强的背景下，地方债压力会进一步增大，化解债务压力较大。

按财政部的测算，地方政府未来三年(2015 年 ~ 2017 年)偿债比重分别为 17.06%、11.58%和 7.79%。

地方政府偿还债务高度依赖土地出让，而近期楼市低迷，土地出让金的稳定性也考验着地方政府。

根据审计署数据，截至 2012 年底，11 个省、316 个市、1396 个县级政府承诺以土地出让金偿还的债务余额约 3.5 万亿元。

除了依靠土地出让金，地方政府还通过代发债券、国企经营、融资平台收益等方式来偿债。

此外，2013 年底，国家发改委有关负责人在答记者问时提到，允许平台公司发行部分债券对“高利短期债务”进行置换，以及允许平台公司通过发行债券用于“借新还旧”。

2014 年有 1000 亿元的城投债券到期兑付。

根据审计署数据，截至 2013 年 6 月底，地方政府负有偿还责任的债务中通过企业举债 4590 亿元。上述政策有利于缓解地方偿债压力。

尽管如此，地方债务利息负担重。例如 2012 年借助企业信用通过融资平台公司发行企业债等融资年化利率达 8%，通过“影子银行”等融资成本更高，如信托融资的年化成本大多在 10%以上(最高 24.4%)，政府回购融资年化综合成本大多在 20%以上(最高 42.4%)。

“产能过剩和地方政府债务积累过快是中央最为关注的两大问题，而且这两方面有可能连带出现金融危机。”王保安称。

金融、房地产风险逐步显性化

“经济下行压力较大使得部分行业、企业、地区经济运行比较困难，同时金融、房地产、地方政府债务等领域的一些潜在风险也在逐步显性化。”王保安说。

王保安分析了当前经济运行中的四对矛盾：第一，保持一定增速与去杠杆、去产能、去泡沫的矛盾；第二，调结构与创新驱动严重不足的矛盾；第三，大学生就业难与招工难并存的矛盾；第四，流动性泛滥与“钱荒”突出的矛盾。这几个矛盾的存在说明推进全面深化改革迫在眉睫。“我国经济正面临爬坡过坎的紧要关口，其中包含重大改革主题。”

同时，王保安将当前我国面临的问题归结为“四高四低”，即高投入、高增长、高消耗、高污染，低产出、低效率、低效益、低科技含量。

此外，王保安分析称，对经济增长的拉动正在由主要依靠第二产业向依靠第三产业转变，而我国第三产业劳动生产率相对二要低，短期内难以完全弥补第二产业增速回落带来的影响。

财税体制怎么改

根据财政部网站信息，王保安分管财政部的综合司、社会保障司、金融司、财政科学研究所(下称“财科所”)等。

其中，综合司负责分析预测宏观经济形势并提出宏观调控政策建议，财科所则被认为是财政部的智囊团。

6 月 6 日，中央深改小组第三次会议审议了《深化财税体制改革总体方案》，讨论已久的财税体制改革的顶层设计方案出台渐近。

三天后，财政部网站发布了王保安今年 4 月份有关财税体制改革的讲话稿。

在税收制度改革方面，王保安称，本年



偿债年度	政府负有偿还责任的债务金额(亿元)	比重
2013 年	24949.06	22.92%
2014 年	23826.39	21.89%
2015 年	18577.91	17.06%
2016 年	12608.53	11.58%
2017 年	8477.55	7.79%
2018 年及以后	20419.73	18.76%
合计	108859.17	100%

资料来源：审计署

度和今后一个时期的改革可以总结为“六改一清”。“六改”涉及增值税改革、消费税扩征、资源税改革、环境保护费改税、加快房地产税立法和建立健全综合与分类相结合的个人所得税制度。

“一清”是指清理地方税收优惠政策。

在中央和地方财、权相匹配的财政体制改革方面，未来将适当上移并强化中央政府事权和支出责任，提高中央直接履行事权的比重，把中央应承担的事务管起来，减少委托事务。

同时，相应调整中央地方人员机构、财政支出责任和保障机制，做到财力责任与人员机构配置相统一，从而大量减少专项转移支付和对地方的干预。

此外，中央和地方未来在税种上会再次划分，以保持中央和地方财力格局总体稳定。

2014 年专项转移支付项目减少三分之一，今后还要进一步减少。同时，建立专项转移支付定期评估和退出机制，提高财政资金使用效率。

2013 年 6 月底地方债余额未来偿债情况，详见下图

广东自发自还地方债 148 亿元

6 月 9 日下午，2014 年广东省政府债券主承销商公开招标会在广州市举行，通过公开招标方式，中国建设银行、中国工商银行、中国农业银行及交通银行等 4 家机构中标成为 2014 年广东省政府债券主承销商。

今年国务院批准广东省的发债规模限额为 148 亿元，可组合发行 5 年、7 年和 10 年期债券，结构比例为 4：3：3。广东省拟将债券资金主要用于转贷市县保障性安居工程和普通公路建设，在确保完成国家有关重大公益性项目建设要求的前提下，将债券资金用于广东省重要交通基础设施项目等方面。

记者从广东省财政厅了解到，过去债券还本付息手续由财政部统一代办，今年转变为由地方政府自行负责。

宁夏率先组建自发自还地方债承销团

宁夏近日发布《关于组建宁夏回族自治区 2014 年政府债券承销团的通知》(下称《通知》)，确认其未来地方债主承销商将为 5 家。自此，宁夏成为今年试点地方债“自发自还”10 个地区中首个公开招募承销团的地方政府。

《通知》称，债券承销团的组建遵循尊重意愿、优先承销能力、控制风险的原则，考虑到宁夏回族自治区政府债券发行规模，其中主承销商原则上不超过 5 家。承销团成员应该具备《宁夏回族自治区债券承销团组建及管理办法》(下称《办法》)规定的条件。此后，债券承销团成员按年度实行增补退出制，主承销商根据上年地方债券承销情况进行调整。

根据《办法》，申请承销团的承销商有六个指标，分别是：依法开展经营活动，近 3 年内在经营活动中没有重大违法记录，信誉良

好；财务稳健，资本充足率、偿付能力或者净资产状况等指标达到监管标准，具有较强的风险控制能力；具有负责债券业务的专职部门和健全的债券投资与风险管理制度；信息化管理程度较高；有能力且自愿履行本办法第五章规定的各项义务；注册资本不低于人民币 3 亿元或者总资产在人民币 100 亿元以上。

对此，一位欲申请该承销团某大行业内人士 5 日表示，从公布的六个考核指标来看，门槛总体来看不是很高，一般实力的承销机构都能满足。但是拿到竞标资格，并不意味着就一定成为承销商的成员。以申请主承销商为例，申请者还要顺利通过打分排名关。

在其后公布的主承销商评价方法显示，对申请人考核主要包括承销能力指标、债市能力指标和机构实力指标，其指标权重分别为 0.5、0.25、0.25。根据预先确定的指标权重，计算申请人的得分，即各大类指标分值乘以权重，加总计算出单个申请人的得分。然后，依各申请人的得分从高到低排名，将排名报自治区政府性债务和地方债券管理工作领导小组，最后确定 5 家金融机构名额。

“出于对债券成功发行的考量，当地政府加大了申请人承销能力指标的权重。再加上抗风险的因素，几家国有大行将胜算很大。”上述业内人士说。不过，该人士也坦言，这要看竞标机构的未来定位。如果仅考虑投入产出比和利润因素，或许机构申请热情并不高。因为未来“自发自还”地方债票息较低，后期发行难度也比较大。

对此，方正证券固定收益分析师高慧表示，剥离“国家信用”后的地方政府债信用评级将重估，定价或将有所分化。华泰证券研究员冯剑豪也认为，由于资质更优，“自发自还”地方债的票息可能被压低。其票息(可能免税)将低于(扣税之后的)本省(市)最好的城投债，但仍应高于目前财政部代发代偿的地方债。

城投债市政债将并轨运行

我把钱用来买这个城市的市政债了，我能不关心这个城市吗？

5 月 19 日，财政部发布《2014 年地方政府债券自发自还试点办法》，允许 2014 年上海、浙江、北京、青岛等 10 个试点地方政府债券自发自还。

从严格意义上讲，这并非美国那种典型的市政债，但不妨碍舆论的各种期待。在此之前，地方政府是不能独立发债的，而发行“城投债”是一个变通的办法。

在可以预计的这段时间内，城投债与市政债估计会并轨运行。越来越多的地方将“城投”变幻大王旗。因为，市政债的全面铺开应该是大势所趋。

市政债试点推出，意义重大。一个具有长远战略性的计划应该是，充分发掘运用市政债的倒逼机制，推动城镇化进程中一系列核心制度创新。

它有利于开拓新渠道，缓解城镇化进程中的融资难问题。根据不同机构的测算，从

现在到 2020 年，城镇化进程中的基础设施以及基本公共服务的资金需求在 30 万亿元左右。这些资金的来源无非通过三个渠道：财政支出、用户付费、发债融资。

城镇化先行国家普遍以发行市政债作为解决城镇化融资的有效办法。市政债还有利于克服城投债带来的种种问题。比如，城投公司有政府撑腰，往往从商业银行举债，加剧了后者的风险。

作为政府的第二财政部门，城投公司还承接各路资金。它既像政府部门，又类似于事业单位，还有企业属性。这种“三不像”使得它天然地不规范，给经济和社会系统带来风险。

倒逼一系列制度改革，是市政债的另一重深意。

市政债，谁来还？是政府。以前的城投债，虽说政府有担保责任，但从性质上来说毕竟是企业债，地方政府的偿债责任仍是间接的。

靠什么来还？自然要有稳定的地方财政收入、稳定的税源，这就逼使财政税收制度改革。

市政债发多少、怎么发，涉及政府信用评级以及一系列监管制度的确立，这将打破地方政府行为的“黑箱”，有利于提升政府运行效率。

此外，发行市政债会提升地方政府的“人民性”。上世纪 50 年代我们就在倡导人民城市人民建、建好城市为人民。从政治的角度来说，地方政府的人民性已经解决。但是，政府要花钱、要建项目、要偿债，这些经济行为，人民的参与并不充分。

就发达国家经验看，成熟的市政债已成为一种机制。发债时须有市民或者市民委员会监督，且市政债的投资者具有广泛的市民参与性质。例如，美国市政债的投资者主要有银行、保险公司、基金和个人投资者，以个人和各类基金会为主，两者持有比例一般达 75%。如此做的一个简单逻辑是——我把钱用来买这个城市的市政债了，我能不关心这个城市吗？

今年 3 月，国务院颁布的《国家新型城镇化规划》提出，要建立规范透明的城市建设投融资机制，在完善法律法规和健全地方政府债务管理制度基础上，建立健全地方债券发行管理制度和评级制度，允许地方政府发行市政债券。

当时，不少分析机构认为这是新型城镇化的最大亮点之一。两个月后，财政部推出的 2014 年地方政府债券自发自还试点办法，正是落实、做实规划的重要一步。

而现在让人担心的是，在经济下行压力较大、城镇化融资问题尖锐的当下，我们是否会过于倚重市政债来化解城镇化融资问题，从而导致市政债的畸形发展？

延伸阅读 国务院批准京沪粤等 10 省市试点地方债自发自还

5 月 19 日，财政部下发了关于印发《2014 年地方政府债券自发自还试点办法》

的通知。据通知，经国务院批准，2014 年上海、浙江、广东、深圳、江苏、山东、北京、江西、宁夏、青岛试点地方政府债券自发自还。

《2014 年地方政府债券自发自还试点办法》

第一条 为建立规范的地方政府举债融资机制，加强对 2014 年地方政府债券自发自还试点地区(以下简称试点地区)的指导，规范试点地区发债偿债等行为，制定本办法。

第二条 自发自还是指试点地区在国务院批准的发债规模限额内，自行组织本地区政府债券发行、支付利息和偿还本金的机制。

第三条 试点地区发行政府债券实行年度发行额管理，全年发行债券总量不得超过国务院批准的当年发债规模限额。2014 年度发债规模限额当年有效，不得结转下年。

第四条 试点地区发行的政府债券为记账式固定利率附息债券。2014 年政府债券期限为 5 年、7 年和 10 年，结构比例为 4:3:3。

第五条 试点地区按照市场化原则发行政府债券，遵循公开、公平、公正的原则。

第六条 试点地区按照有关规定开展债券信用评级，择优选择信用评级机构。试点地区与信用评级机构签署信用评级协议，明确双方权利和义务。

第七条 信用评级机构按照独立、客观、公正的原则开展信用评级工作，遵守信用评级规定与业务规范，及时发布信用评级报告。

第八条 试点地区应及时披露债券基本信息、财政经济运行及债务情况等。

第九条 试点地区信息披露遵循诚实守信原则，不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

第十条 试点地区组建本地区政府债券承销团，承销团成员应当是在中国境内依法成立的金融机构，具有债券承销业务资格，资本充足率、偿付能力或者净资产状况等指标达到监管标准。

第十一条 试点地区财政部门应当与政府债券承销商签署债券承销协议，明确双方权利和义务。承销商可以书面委托其在试点地区的分支机构代理签署并履行债券承销协议。

第十二条 试点地区可以在政府债券承销商中择优选择主承销商，主承销商为试点地区提供发债定价、登记托管、上市交易等咨询服务。

第十三条 试点地区应当以同期限新发国债发行利率及市场利率为定价基准、采用承销或招标方式确定债券发行利率。

承销是指试点地区与主承销商定债券承销利率(或利率区间)，要求各承销商(包括主承销商)在规定时间内报送债券承销额(或承销利率及承销额)，按市场化原则确定债券发行利率及各承销商债券承销额的发债机制。

招标是指试点地区通过财政部国债发行招投标系统或其他电子招标系统，要求各承销商在规定时间内报送债券投标额及投标利率，按利率从低到高原则确定债券发行利率及各承销商债券中标额的发债机制。

第十四条 试点地区采用承销方式发行政府债券时，应制定承销规则，明确承销方式和募集原则等，单个承销团成员的最高承销限额不得超过每期债券发行额的 30%。

第十五条 试点地区采用招标方式发行政府债券时，应制定招标规则，明确招标方式和中标原则等，单个承销团成员的最高投标限额不得超过每期债券招标额的 30%。

第十六条 试点地区应当加强发债定价现场管理，确保发债定价过程公平、规范、有序进行。

第十七条 试点地区在发债定价结束后应当通过中国债券信息网和本地区门户网站等媒体，及时公布债券发行结果。

第十八条 试点地区政府债券应当在国家规定的证券登记结算机构办理登记、托管，债券发行结束后应当及时在全国银行间债券市场、证券交易所债券市场上交易。

第十九条 试点地区政府债券资金收支实行预算管理，具体事项参照《2009 年地方政府债券预算管理办法》(财预 21 号)有关规定办理。

第二十条 试点地区政府债券会计核算参照《财政部代理发行地方政府债券财政总预算会计核算办法》(财库 19 号)有关规定办理。

第二十一条 试点地区承担债券还本付息责任。试点地区应当建立偿债保障机制，统筹安排综合财力，及时支付债券本息、发行费等资金，切实履行偿债责任，维护政府信誉。

第二十二条 试点地区应将本地区政府债券信用评级、信息披露、承销团组建、发行兑付等有关规定及时报财政部备案。政府债券发行兑付过程中出现重大事项及时向财政部报告。年度发行结束两周内向财政部报送债券发行情况。如地方政府债券发行利率低于招标日前 1 至 5 个工作日相同待偿期国债收益率，须在债券发行情况进行重点说明。

第二十三条 本办法自印发之日起施行。

(新浪财经)