

学校编码：10384

分类号_____密级_____

学号：15520101151762

UDC _____

廈門大學

硕士学位论文

我国地方政府自主发债的发展路径研究

The development path of issuing local government bonds
independently in China

范玉洁

指导教师姓名：邓子基资深教授

专业名称：财政学

论文提交日期：2013年04月

论文答辩时间：2013年05月

学位授予日期：2013年 月

答辩委员会主席：_____

评阅人：_____

2013年06月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

摘要

随着我国市场化经济体制的逐步完善和城市化进程的推进，非制度化的地方政府债券已经成为阻碍我国经济向前发展的巨大障碍。本文结合我国经济发展的实际情况与国外自主发债的管理经验，利用新制度经济学的制度变迁理论，试图在现有的分税制财政体制下，寻求一种效率更高的制度来代替原有的低效制度，以暴露地方政府融资平台所呈现的规模小、成本高、风险不易控制等各种弊端，有效控制地方债风险并充分利用地方债资金进行经济建设。

为此，本文研究了国内外现有的地方债文献资料，在我国地方债发行的现有状况基础之上，介绍了我国地方债发行的理论依据和当前形势下进行制度变迁的客观性，对比分析了非制度化地方债和制度化地方债的融资成本；指出有调节的市场化发行地方债有利于充分利用中国高效的资本市场融资，减少地方债发行的成本、提高地方债资金的使用效率。同时，借鉴了美国、日本市场化发行债券的制度模式，对其信用评级制度、信息披露制度和债券保险制度等方面的特点进行了对比分析，力求取其精华为我所用，建立我国地方政府自己的自主发债模式。

本文认为，制度化的地方债更能有效地利用我国的市场机制。我国地方政府自主发债发展的路径应是有调节的市场化发行，地方政府应在中央的调节和市场机制的约束下制度化发行债券，逐步改变我国地方政府现有的融资渠道模式，清理不规范的地方政府融资平台，并有效地控制地方债发行过程中的风险，构建良好的地方债管理体系，建立完备的市场化调节机制，从而减少市场的违约风险、防范潜在的债务危机。

关键字：地方债；融资平台；制度变迁

Abstract

With the gradual improvement of China's market-oriented economic system and the development of urbanization process, non-institutionalized local government bonds has become a huge obstacle for the development of China's economy. In order to control the risk of local government bonds and make full use of the funds for economic development, concerning the actual situation of China's economic development as well as the experience of independently issuing bonds management abroad, this paper tries to seek a more efficient system, which could overcome the disadvantages of the local government financing platform, such as the small-scale, high cost, hidden-risk, to replace the existing inefficient system, using the theory of institutional change in new institutional economics.

To this end, this paper studied the literature at home and abroad, and then introduces the theory basis of the local government bonds and the objectivity of the institutional change in the current situation, based on the existing situation of China's local government debt. This paper then compared the financing cost between the non-institutionalized and institutionalized local government bonds, arguing that the regulated-market issuing form of local government bonds is better for China to make full use of the efficient capital market. And this method could reduce the issuance costs and improve efficiency in the use of the local debt funds. What is more, this paper learned the experience, such as the credit rating system, information disclosure system and bond insurance system, of the issuance of local government bonds from the United States and Japan, striving to suck their essence for establishing our own institutional issuance system of local government bonds.

This paper argues that the market mechanism is more effective for the institutionalization of local government bonds in our country. The development path of issuing China's local governments bonds should be regulated-market-oriented. Local governments should issue bonds under the regulation of central government and

the mechanism of market. In order to reduce the default risk of the market and prevent the potential debt crisis, it's important to change the mode of the existing financing channels in China, cleaning up irregular local government financing platforms, controlling the risk in the process of issuing local government bonds effectively, building a sound local debt management system, and establishing a full complete market mechanism.

Key Words: Local Government Bonds; Financing Platform; Institutional Reformation.

厦门大学博硕士论文摘要库

目录

第 1 章 绪论	1
1.1 研究背景与目的.....	1
1.2 国内外研究现状.....	3
1.3 研究方法与框架.....	4
1.4 本文的创新与不足.....	6
第 2 章 地方政府自主发债的理论依据	8
2.1 地方债发行的理论基础.....	8
2.1.1 财政分权理论.....	8
2.1.2 时期收益原则.....	9
2.1.3 新制度经济学中的“路径依赖”现象.....	9
2.2 地方政府债券概述.....	10
2.2.1 地方债的概念和用途.....	10
2.2.2 地方债的种类：制度化发债与非制度化发债.....	11
第 3 章 我国地方债发行的历史和现状	13
3.1 我国地方政府发行债券的历史.....	13
3.1.1 动荡阶段：1993 年以前的地方债.....	13
3.1.2 非制度阶段：1993 年以后的地方政府融资平台.....	14
3.1.3 制度化阶段 1：1998 年国债转贷地方债.....	14
3.1.4 制度化阶段 2：2009 年中央代发地方债.....	15
3.1.5 制度化阶段 3：2011 年自行发债试点.....	17
3.2 我国地方政府债务现状.....	19
3.2.1 地方债务总量.....	19
3.2.2 地方债务构成：以非制度化发债为主.....	20
3.2.3 地方债务风险.....	22
第 4 章 我国地方政府债券走向制度化道路的客观性研究	25

4.1 非制度化地方债存在的问题	25
4.1.1 地方政府融资平台数量多	25
4.1.2 地方政府融资平台融资成本高	26
4.1.3 地方政府融资平台存在风险隐患	27
4.2 制度化地方债与非制度化地方债的综合对比	29
4.3 推动我国地方政府债券走向制度变迁路径是大势所趋	31
4.3.1 我国具备发行地方债的体制基础	31
4.3.2 地方政府建设任务繁重，财权（财力）事权不匹配	31
4.3.3 经济发达省市的地方政府具备相应的承债能力	34
第 5 章 国外地方公债的实践和管理经验	38
5.1 美国地方债的发行实践和管理经验	38
5.1.1 美国地方债发行的概况	38
5.1.2 美国地方债发行制度的特点	39
5.1.3 美国地方债的管理经验	40
5.2 日本地方债的发行实践和管理经验	40
5.2.1 日本地方债发行的概况	41
5.2.2 日本地方债发行制度的特点	41
5.2.3 日本地方债的管理经验	42
5.3 国际经验比较和借鉴	43
5.3.1 美日地方政府债券的比较	43
5.3.2 对我国地方政府自主发债的启示	43
第 6 章 我国地方政府自主发债的路径选择	44
6.1 总体思路--制度化的市场发行	44
6.1.1 逐步推进我国的地方政府自主发债制度	44
6.1.2 完善我国地方债发行的法律法规	45
6.1.3 科学编制地方债的使用计划	46
6.2 建立地方债信息披露制度	46

6.3 建立地方债风险预警与控制系统.....	47
6.4 建立可靠的地方债偿债制度.....	47
6.5 完善地方债融资的配套制度.....	48
6.5.1 进一步改革我国的分税制财税体制.....	48
6.5.2 强化中央对地方政府债务的监管.....	48
6.5.3 规范地方政府的非制度化融资渠道.....	49
6.6 总结.....	49
【参考文献】	51
致谢.....	
.....	53

Contents

1. Introduction	1
1.1 Background and research purpose.....	1
1.2 Research status	2
1.3 Research methods and frameworks	4
1.4 Innovation and deficiency	6
2.The theoretical basis of issuing local bonds	8
2.1 The theoretical basis of issuing the local bonds	8
2.1.1 Theory of Fiscal Decentralization	8
2.1.2 The principle of benefit period.....	9
2.1.3 The "path dependence" phenomenon in new institutional economics	9
2.2 The overview of local government bonds.....	10
2.2.1 Conception and purpose of issuing local bonds	10
2.2.2 Types of local bonds: institutionalized bonds and non-institutionalized bonds	11
3. History and current situation of local bonds issuance in China	13
3.1 History of local bonds issuance in China	13
3.1.1 Stage of issuing local bonds turmoilyly: local bonds before 1993.....	13
3.1.2 Non-institutionalized stage: local government financing platforms after 1993.....	14
3.1.3 First institutionalized stage: National bonds transferred to local bonds in 1998	14
3.1.4 Second institutionalized stage: the central government issues the local bonds instead of local governments in 2009	15
3.1.5 Third institutionalized stage: issuing autonomous bonds in 2011.....	17
3.2 The status of local bonds in China	19
3.2.1 Total amount of local bonds.....	19
3.2.2 Composition of local bonds: mainly on non-institutionalized local bonds	

.....	20
3.2.3 Risk of Local bonds.....	22
4. Objectivity research of local bonds towards a road to institutionalization	25
4.1 Issues of non-institutionalized local bonds.....	25
4.1.1 Large quantity of local financing platform	25
4.1.2 High Financing costs of local financing platform.....	26
4.1.3 Potential risks of local financing platform.....	27
4.2 A comprehensive comparison between Institutionalized local bonds and non-institutionalized local bonds.....	29
4.3 Promoting local bonds towards a road to institutionalization is the general trend in China	31
4.3.1 Institutional basis of issuing local bonds in China.....	31
4.3.2 Arduous construction task for the local government and mismatching between financial powers and routine power	31
4.3.3 Developed local government has the ability to repay debts	34
5. Practice and management experience of issuing local bonds abroad	38
5.1 Practice and management experience of issuing local bonds in America.....	38
5.1.1 An overview of local bonds in America	38
5.1.2 Characteristics of issuing institutionalized local bonds in America.....	39
5.1.3 Management experience of local bonds in America.....	40
5.2 Practice and management experience of issuing local bonds in Japan.....	40
5.2.1 An overview of local bonds in Japan.....	41
5.2.2 Characteristics of issuing institutionalized local bonds in Japan.....	41
5.2.3 Management experience of local bonds in Japan.....	42
5.3 Comparison and reference from international experience.....	43
5.3.1 Comparison of local bonds between America and Japan	43

5.3.2 Reference for local bonds in China	43
6.Path selection of issuing local bonds in China	44
6.1 General idea-institutionalizationly issuing market	44
6.1.1 Promoting local bonds institution in China	44
6.1.2 Improving the laws and regulations of local bonds in China	45
6.1.3 Establishing laws and regulations of local bonds.....	46
6.2 Establishing information disclosure system of local bonds.....	46
6.3 Establishing risk warning and control system of local bonds	47
6.4 Establishing reliable repay debt system of local bonds	47
6.5 Improving the financing supporting systems of local bonds.....	48
6.5.1 Further reforming the tax-sharing fiscal and taxation system.	48
6.5.2 Strengthening the supervision of central government to local bonds .	48
6.5.3 Regulating the non-institutionalized financing channels of the local bonds.....	49
6.6 Conclusion.....	49
References	51
Acknowledgements	53

图表索引

表 2-1 我国地方政府的财政收入与支出情况表（2002-2011）	8
表 2-2 2011 年四个自行发债试点地区地方债用途规划	11
图 3-1 国债转贷地方债资金的申报流程图	15
表 3-1 2009 年中央代发地方政府债券发行额及占比	16
表 3-2 2011 年地方政府自行发债明细表	18
图 3-2 2010 年底全国地方政府性债务规模情况	19
表 3-3 2010 年底全国地方政府性债务举借主体情况表	21
图 3-3 2010 年全国地方性债务举借主体情况	22
图 3-4 2010 年地方政府债务清偿能力	24
表 4-1 当前主要几种融资方式的融资成本比较	26
图 4-1 2010 年底全国地方政府性债务未来偿债情况表	28
表 4-2 制度化和非制度化地方债对比	30
图 4-2 我国中央与地方政府的财政收入对比（2002-2011）	32
图 4-3 我国中央与地方政府的财政支出百分比（2002-2011）	33
图 4-4 2002 年-2010 年土地出让金在我国地方财政收入中的构成	34
表 4-3 2006-2011 年四省市财政收入及其占全国财政收入的比重	35
表 4-4 2011 年广东省主要经济指标在全国沿海 10 省市中的位次	36
表 5-1 世界主要国家的地方债发行情况	38

第1章 绪论

1.1 研究背景与目的

1.1.1 研究背景

十九世纪二十年代,美国产生了世界上最早的地方政府债券,经过两个多世纪的发展,地方政府债券已经成为了地方政府进行市政基础设施等大型项目建设的一种重要融资手段。1994年我国实行分税制财政体制改革以后,考虑到地方政府的偿债能力较弱等因素,《预算法》规定地方政府不得发行地方政府债券,地方政府自主发债的大门由此关闭。但是近些年来,随着经济形势的发展,地方政府为了筹集资金进行市政建设,成立了大量的地方政府融资平台,以政府的信誉和财政能力为担保,变相发行了地方政府债券。1998年亚洲金融危机以后,我国受全球经济不景气的影响,出口下行,银贷紧缩,地方政府的财政收入锐减,企业大量倒闭。与此同时,地方政府的建设任务并没有减少,大量基础设施亟待投入,失业人口急需就业,地方政府的财政资金屡现缺口。为此,中央政府实行了积极的财政政策,出台了一系列加快民生工程、基础设施、灾后重建、生态环境建设的经济计划。在宽松的财政政策和货币政策的鼓励下,一方面,新的地方政府融资平台大量出现,造成地方政府融资规模迅速扩张,地方政府偿债风险加大,隐性债务增加。另一方面,在我国沉寂了多年的地方政府债券得以重见光芒,中央代理地方政府发债,为地方政府筹集建设资金,给地方政府自主发行债券打开了制度的缺口。不可否认,地方政府融资平台在推动当地经济发展和城市化进程的建设中起到了举足轻重的作用,但是地方政府融资平台作为一种非制度化的融资方式,其融资成本高、资金使用效率低、风险不易控制等缺点逐步暴露,成为威胁我国经济进一步向前发展的潜在杀手。温家宝总理在2010年国务院第四次会议上指出应“尽快制定规范地方投融资平台的措施,防范潜在地方风险”^①。由此可见,中央已充分认识到非制度化地方债的潜在风险,如果能找到一种高效的制度来代替这种低效率的制度,并逐步推进制度的变迁,那么就可以减少地方债的风险,促进经济发展。可喜的是,1998年中央代替地方政府发债成果初现,

^① 新华网 http://news.xinhuanet.com/politics/2010-01/19/content_12838514.htm, 2010-01-19.

有效地解决了地方政府的融资难问题。经过两三年的运作，地方政府也逐步积累了一些债务管理的经验。2011 年 10 月 20 日，地方政府自主发债进程进一步向前推进，财政部发布关于印发《2011 年地方政府自行发债试点办法》的通知，批准上海市、浙江省、广东省、深圳市四个地区开展地方政府自行发债试点。到目前为止，地方政府债券的发行规模和还本付息仍然由中央政府决定，风险仍然集中在中央。然而不论是中央代替地方政府发债还是地方政府自行发债，都是一种有效的制度变迁路径，是地方政府向自主发债转变的重要过渡形式，有利于地方政府的财务信息公开，也为地方政府未来自主发债积累经验。

1.1.2 研究目的

地方政府自主发债具备其理论基础，地方债对地方政府的基础设施建设和经济持续发展都起着重要作用。由于我国特殊的国情，我国地方政府尚无自主发债的权利。本文以制度经济学为基础，将地方债分为制度化地方债和非制度化地方债两种类型，指出以成立融资平台为主的非制度化地方债是地方政府融资的主要方式之一。非制度化地方债的非市场化发行、融资平台数量巨多、成本高、隐性风险大等弊端，为地方政府积累了潜在的债务风险。制度化地方债则能充分利用中国高效的市场机制融资，其规范、稳定、高效率的融资方式成为地方政府谋求经济增长的客观需求。根据制度经济学的理论，制度变迁是一种效率更高的制度替代原制度。因此，中央也已逐步放开地方政府自主发债的闸口，使我国的地方债走上了制度变迁的道路。

本文试图结合我国现阶段发行地方债的现状和美日两国的实践经验，得出我国地方债的发展路径应该是中央调节下的市场化发行。制度化的地方债能充分利用高效的市场机制来进行融资，使地方政府的债务风险显露并且可控。以美日为例，由于市场化制度的制约和中央的调节，美日两国的地方债务并没有因为地方政府拥有自主发债权而泛滥成灾。高效率的制度化地方债是我国地方债进行制度变迁的内在动力。因此，采用合理的方法确定地方债的发债规模，科学编制地方债的使用计划以及完善地方债的信息披露与监督机制等，是减少地方债务风险、促进地方债制度变迁的重要措施。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库