

政府的隐性债务 或有债务风险 与 国债政策的可持续性

■/ 曲智超

一、国债政策可持续性与政府隐性债务、或有债务风险

政府债务可划分为直接债务和或有债务两大类。所谓直接债务是指在经济运行中不依附于其他事件而必然发生的债务,其后果是可以预见的,是任何情况下都存在的负债,如法律规定的未来养老金偿付。而或有债务是指政府由于获得某种经济利益而承担的、产生于过去某种事项并且在将来会导致的连带性债务,可能发生,也可能不发生。或有负债的出现取决于特定事件的发生,如自然灾害、政府项目带来的道德危害等。不论政府的直接债务还是或有债务又都可以划分为显性债务和隐性债务。显性债务是通过法律确定的政府债务,如主权外债,而隐性债务是政府基于公众期望或一定的政治压力、在法律上未能完全明确的财政负担,如对自然灾害者的救济。事实上,任何国家都不同程度的存在隐性债务和或有债务问题。经济和政治体制、自然灾害、市场主体的道德风险等,都可能导致政府隐性债务和或有债务的发生,并可能进一步恶化财政状况。因此,政府的隐性债务和或有债务是影响财政状况、财政政策以及国债政策的一个十分重要的因素。

导致国债政策难以持续并形成风险的主要原因是债务规模的持续扩大,最终导致债务的增长速度超过经济的增长速度,并可能打破债务增长率、债务利率以及经济增长率之间的协调关系,使政府陷入难以偿还债务的困境。政府隐性债务和或有债务在一定条件下都可以转化为政府的显性债务,并导致国债规模的扩大,进而形成潜在的资金需求,对未来一段时期的利率产生上升的压力,最终形成对国债市场和国债政策的冲击。另外,政府隐性债务和或有债务的存在会导致企业和个人产生税收增加或出现财政风险的预期,最终影响宏观经济的发展。因此,大量的隐性债务和或有债务,特别是当这些隐性债务和或有债务向直接显性债务转化时,将从国债增长、利率提高、经济增长下降等多个角度产生影响,并可能积累而形成风险。

二、我国政府的隐性债务、或有债务的现状

(一)我国政府隐性债务、或有债务的基本情况

我国理论界通常认为除了显性直接债务以外的各种债务形式都算是政府的隐性债务和或有债务。在我国,政府的

隐性债务和或有债务主要包括:未纳入预算的政府债务(如中央财政转贷地方政府的建设国债,未纳入预算的国务院有关部委以中国政府名义从世界银行、亚洲开发银行、外国政府借入的政治主权外债等)、国有金融机构不良资产以及各种金融机构因破产而可能引起的政府支出、社会保障欠账、粮食挂账和供销社挂账、地方财政的隐性赤字、各级政府的担保、融资和拖欠等等。以2002年为例,各项债务中可能转变为政府隐性债务和或有债务的如表1。(表1附文后)

从表中可以看出我国政府隐性债务和或有债务主要是外债、金融机构不良资产和社会保险欠账,三项相加,其规模相当于2002年GDP的89%。如再加上可以量化的粮食系统和供销社系统挂账和地方政府债务负担后可达到94%。另外,除了可以量化的政府隐性债务和或有债务之外,还存在各种方式的不能量化的部分政府债务负担。考虑这些因素,估计我国政府隐性债务和或有债务的总体负担相当于2002年GDP的96%左右。

(二)政府的隐性债务、或有债务总体水平的国际比较

由于资料有限,只以2000年为例分析比较由外债、银行不良资产和养老金保险欠账构成的政府隐性和或有债务情况。表1、表2(附文后)列出了若干国家的有关指标。

从表中可以看出与其他一些国家相比,我国的隐性债务和或有债务的情况并不严重。2000年我国的隐性债务和或有债务占GDP的112%,而同期匈牙利为283.5%,比我国高出许多。土耳其仅公共和公共担保外债与社会保障欠账两部分,就已占GDP的100%。其他国家如法国、意大利仅养老保障欠账占GDP的比重就已经超过我国全部隐性债务、或有债务的水平。由此可见,我国的负债水平比大多数国家要低的多。

但是如果按照欧盟《马约》规定的“入围限制标准”:债务余额占GDP的比重不得超过60%,财政赤字不超过3%,中国确实有过之。如2003年,中央财政赤字比率为2.74%,债务比率为17%左右,但这只是直接的显性债务比率,加上隐性债务,中国目前债务比率达到60%。但《马约》的标准并不是根据经济理论和计算公式得出来的,而是依据欧盟国家建立欧元体系时德国、法国等现实情况做出的协议规定,所以不能作为衡量中国债务程度的标准,中国目前的负债水平并不

高。

(三)我国隐性债务、或有债务风险的化解及其对国债政策可持续性的影响

从长期角度评估隐性债务、或有债务产生的风险及其对国债政策可持续性的影响,其关键问题是隐性债务和或有债务中有多大的可能转化为财政的直接负担进而形成对国债政策的冲击。根据上面的分析,我国隐性债务、或有债务主要由外债、银行不良资产、养老保险欠账构成。在这三部分中,外债所占的比重最小且结构比较合理。2002年我国外债余额为1701.10亿美元,其中短期外债所占的比重很低,不到10%。其他各种债务指标也都在公认的安全线以内。并且我国有相当充裕的外汇储备,2003年底达到4032.51亿美元,其规模超过了外债总规模,这为外债偿还提供了有力的保障。因此,从长期角度看,外债转化为内债并对国债政策的可持续性造成影响的可能性并不大。

其实最令人不安的是银行不良资产、养老保险欠账和地方政府的债务风险问题。前两部分规模庞大,在短期内难以消化,势必对国债政策的可持续性产生影响,但是究竟产生多大的影响,又要视具体情况和解决办法来分析。至于地方政府的债务风险问题,虽然目前从表面上来看所占比重并不大,但是由于地方债务的隐蔽性极强,又极具威胁性,从某种程度上说地方政策债务风险实际上已经超过金融风险,成为威胁中国经济安全与社会稳定的头号杀手。

1. 银行不良资产问题。我国国有主要商业银行目前的不良资产总规模大约在24400亿元,一般把银行不良资产全部计算为政府的或有债务。但是由于不良资产中包括逾期贷款、呆滞贷款和呆账贷款,只有呆账贷款是完全不能收回的,而且银行又有自己的资本金,那就不会产生等额的财政成本。目前我国官方承认的呆账贷款占全部贷款的6%,不良资产比率为18%,也就是全部不良贷款的不可收回比例为33% ($6\% \div 18\%$),即不良资产可能造成的财政的直接负担为8052亿元 ($24400 \times 33\%$)。但这只是一个极限情况,银行可以用自有资本冲销这些呆账,不过不能冲销全部资本。按照国际清算银行的要求,银行资本金应当达到贷款总额的8%,以2003年169771亿元贷款来计算,需要资本金13582亿元。而我国目前国有银行的资本金约为9000亿元,如果余下的部分全部由财政承担,财政的总成本将达到近4600亿元,相当于2003年GDP的3.9%。需要指出的是,银行不良资产的存在导致的财政成本并不会完全转化为国债负担,可以通过银行上市等多种途径来解决银行不良资产的财政成本,并且还可以在一个相当长的时间里来分阶段解决。所以,在考虑到这些方面因素后,银行不良资产对于国债政策可持续性的直接影响不会有上面数字所反映的那么大。

2. 社会保障方面的问题。理论上计算的隐性养老债务是指当前养老金领取者支付养老金的现值,加上目前职工已经挣得而假定该体制今天停止所应当支付给他们领取养老金权利的现值。如果按此计算,根据国家体改部门与国外保障机构联合进行的一次课题研究推测,近年我国养老金隐性债务累积规模按相关因素平均水平计算,高达37000亿元左右。如果考虑到医疗、失业等保险制度存在的资金不足问题,全口径社会保险欠账规模则近50000亿。但我国已经开始从现

收现付制度向部分积累制度的社会保障制度转变,这意味着在新的制度框架下养老金的支付可以通过养老金的筹集来解决。财政所需要承担的只是原来体制下职工的养老资金缺口。所以,财政成本并不是整个隐性债务本身,而是从旧体制向新体制过渡产生的资金需求。根据有关测算,这个资金缺口的现值大约为18000亿元,相当于2003年GDP的15%。但如果从社会保障体制的变动看,其产生的直接的国债发行压力并不大。可以通过提高职工的缴费率、向个人账户和其他投资者发债、政府向养老保险机构支付可抵押债券等方式解决改革前养老金领取者转来的成本。这样可以逐步消化养老保险形成的隐性债务。按照世界银行的估计,到2050年所有的隐性债务可以得到化解,而财政成本在这50年里需要支付的实际成本只相当于GDP的0—1.5%之间。这虽然形成了对国债的直接需求,但对国债政策的持续性很难产生大的影响。

3. 地方政府的债务风险问题。虽然现行的《预算法》规定“禁止地方财政出现赤字和地方政府举债”。但实际上,中国各地区、各层级的地方政府大都在不同程度上举债度日或负债经营,这些债务的形式主要有:由地方政府出面担保或提供变相担保,为企业向银行贷款融资提供方便,虽属或有债务,但规模最大;成立国有公司发行企业债,绕开《预算法》的规定,变相发行地方债;因征收不足或挪用资金等原因造成的社会保障资金存在缺口,属于隐性债务。据国家统计局的数据表明,到2001年底,全国拖欠工程款达到2787亿元人民币,其中政策投资拖欠款所占比重达到26.7%;县市一级中,一般预算赤字县731个,赤字面为35.6%;据统计,全国乡镇政策负债总额为2200万亿元,平均每个乡镇负债400万元。与各级政府已着手解决银行不良资产相比,地方债务不仅积压的数量多,而且由于地方债务不够规范,且多为暗箱操作,总规模很难摸清,再加上地方政府一般无法破产,最终将转变为中央政府的或有负债。这势必会影响到财政政策的取向,进而形成对国债政策的冲击。而且这种债务风险对于政府威信、社会稳定影响非常直接,解决起来也更加复杂和困难,并充满了不稳定性,对国债政策的可持续性的影响也不确定。所以,适时地解决地方政府债务风险问题,对国债政策的可持续性至关重要。

三、保持国债可持续性的建议

(一) 建立或有债务风险预警和监控体系

要规范政府行为,明确界定政府职能,建立或有债务风险预警和监控体系,切实防止新的隐性债务和或有债务的发生。实行积极的财政政策必须注意综合债务水平的变化,以控制公开发行的国债为中心,同时密切监控政策显性债务与隐性债务、直接债务与或有债务的相互影响,确保积极财政政策的力度与经济综合债务水平的承受能力相适应。要尽快统一国家预算,建立完整的预算体系,管好用好国债资金,加快建立规范的社会保障体系。

(二) 积极化解政府隐性债务、或有债务

对于国有银行的不利资产,首先要整顿和建立社会信用体系,同时银行信贷部门要严格把关,深入调查,以免产生新的呆坏账。其次,治理和整顿现有的银行机构,解决现有的银行分支机构过多、效益差、监管难的弊症。再次,转换商业银行的经营机制,大力开展理财、咨询、代支付、担保等中间业

务,提高银行的盈利能力。最后,要加强银行内部管理,提高防范金融风险的能力。对于养老保险欠账,应通过多渠道融资的方式来缓解现有的财政压力。比如让大批国企上市、国有股减持、发行专项债券等等。另外中小企业拍卖、租赁的所得收入,国有土地及房产的出售、租赁所得收入,新增税收和扩大社会保障费的征缴覆盖面及征缴力度的收入(可以考虑加征社会福利税),增发货币收入等等都可以为减少养老保险欠账提供一定的资金来源。关于地方政府的债务风险问题,我想解决之道在于允许地方发债,只有开通规范、合法的举债渠道,才有可能堵住各种隐形、违规的借债融资渠道。因此,首先要从法律上容许地方政府在具备一定条件的情况下以规范的形式发债借贷,同时,组织大规模债务登记调查,编制地方资产负债表,并区别不同类型债务,有针对性地研究应对之策。其次要细化地方政府事权,进一步明晰各级政府事权界限,加快地方政府职权转换,减轻地方政府的债务负担。最后要建立信息披露制度,增加地方财政与债务的透明度,建立统一监控制度,分级管理各级地方政府债务。

(三)积极培育和完善的国债市场,促进国债流通

关于国债政策的可持续问题,笔者认为还存在一个流通的问题。只要有一个健康、高效的流通体系,国债政策才能谈到可持续的问题。所以应该积极培育和完善的国债市场,促进国债流通。首先,应加快发展具有做市功能的国债自营商,培育为投资者服务的经纪商,保持市场足够的稳定性和流动性,降低交易成本,从而加强对投资者的吸引力。同时应根据中国国情,逐步建立做市商制度,并参照国际运作规则引入同业经纪人制度,提高市场的流动性,进一步促进国债现货交易,提高市场的效率。其次,努力打通银行间债券市场与交易所国债市场,使两个子市场既独立运作,又相互沟通,逐步建立统一的国债市场。再次,加强国债市场基础设施建设,建立一个高效的市场信息传递和统计监督系统,降低市场潜在风险,提高市场运作效率,以保障国债市场健康、有序发展。最后,大力培育投资者,同时逐步引入衍生品种,活跃交易,促进流通。

表 1

国家外债	主权外债余额	505.22 亿美元	占当年 GDP8% (以 1 美元 = 8.27 人民币计) (02 年 GDP 为 1.23 亿美元)
	金融机构外债	335.42 亿美元	
	国内企业外债余额	100.26 亿美元	
金融机构不良资产 以及破产可能导致的 债务	主要国有银行的不良资产 (按五级分类法核算)	26300 亿人民币	占当年 GDP31% 左右
	政策性银行不良资产以及 各种其他金融机构重组破 产可能导致债务	* 5000 亿人民币	
社会保险可能产生的债务		* 5000 亿人民币	占当年 GDP50% 左右
其他政府隐性和或 有债务	粮食系统亏损挂账和供销 社会系统亏损挂账	* 3000 亿人民币	占当年 GDP3%
	地方政府的各种债务	* 2000 亿人民币	占当年 GDP2%

资料来源:国家外汇管理局、国家统计局及《经济研究参考》2002 年第 60 期等有关数据整理而成 * 为估计值

表 2 隐性债务和或有债务的国际比较

国家	公共和公共 担保外债/GDP	银行不良资产/GDP	养老保险欠账/GDP	合计
中国	9	33	70	112
捷克	20.2	30.4	—	50.6
匈牙利	75.6	7.9	200	283.5
波兰	132	3.2	—	135.2
土耳其	30.4	—	70	100.4
美国	—	—	90	90
法国	—	—	210	210
意大利	—	—	250	250

资料来源:刘成《我国政府综合债务水平估算及国际比较》,《宏观经济管理》2000/12

◇ 作者单位:上海理工大学商学院
◇ 责任编辑:杨 嵘