

分类号
UDC

密级
编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

论文题目 山东省地方政府债务问题研究

研究生姓名: 李金铭

指导教师姓名、职称: 常向东 教授

学科、专业名称: 应用经济学 财政学

研究方向: 公共财政与公共经济

提交日期: 2023年5月31日

独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 李金铭 签字日期： 2023.5.31

导师签名： 常向东 签字日期： 2023.5.31

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定， 同意
(选择“同意”/“不同意”)以下事项：

1.学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2.学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊(光盘版)电子杂志社”用于出版和编入CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名： 李金铭 签字日期： 2023.5.31

导师签名： 常向东 签字日期： 2023.5.31

Research on Local Government Debt in Shandong Province

Candidate : Li Jinming

Supervisor: Chang Xiangdong

摘 要

地方政府债务作为政府承担事权与支出责任的重要渠道,受经济下行、减税减费、疫情冲击等影响债务余额近几年加速上升,使地方政府性债务风险成为防范化解区域性金融风险的重点,并成为地方政府的关注的新热点。

山东省是我国东部大省,地区 GDP 与财政收入长期处于全国前列,自 2015 年新《预算法》颁布实施以来,山东省积极发债融资,目前债务率为 408.19%处于全国中等水平,财政自给率 58.56%是全国 9 个高于 50%的地区之一,但是截止到 2022 年债务存量为 23588 亿元,处于全国第二,其省会城市济南市的专项债占比超过 91%,需要警惕债务发生风险,因此研究山东省地方政府债务有重要的现实意义。

本文在梳理有关地方政府债务研究成果的基础上,首先从总量、结构、风险三个方面初步分析山东省地方政府债务现状,其次从经济状况、财政运行和负债能力三大维度构建债务风险评价指标体系,并利用熵值法赋予债务风险权重定量分析山东省地方政府债务风险,通过纵向时序分析、横向空间分析和全局性分析得到以下结论:

(1) 山东省 2019—2021 年债务风险目前尚可控制,但要警惕债务规模迅速上升的隐患。从 16 市债务风险的时序变化来看,菏泽、滨州、聊城综合债务风险较高,济南和青岛的综合债务风险较低。

(2) 从 16 市 2021 年债务风险空间变化状况来看,淄博的综合债务风险最低,聊城的综合债务风险最高。

(3) 从山东省及其 16 市债务风险全局性来看,山东省负债能力不高加剧了债务风险发生的可能性,但其雄厚的经济基础抵消了潜在的债务风险。根据 16 市债务风险表现情况可将其分为负债能力主导型、财政运行主导型、财政负债双向型、经济负债双向型和综合导向型。

然后根据上述山东省地方政府债务现状与债务风险,发现山东省存在政府债务偿还高度以来土地财政、专项债务资金利用率不高、政府债务风险金融化、“隐性担保”导致市县债务评级信息模糊化四个问题并进行原因分析;最后为优化山东省地方政府债务治理水平,本文从中央政府与山东省政府两个层面提出建议。

关键词： 地方政府债务 山东省 债务风险

Abstract

The Ministry of Finance has clearly promoted the reform of the financial system below the provincial level in accordance with the principle of "county-level mainstay, city-level assistance, provincial-level back-up, and central incentives", and local government debt, as an important channel for the government to assume the power and expenditure responsibility, has accelerated the rise of debt balances in recent years due to the economic downturn, tax and fee reductions, and the impact of the epidemic, making local government debt risks the focus of preventing and resolving regional financial risks, and becoming a new hot spot for local governments.

Since the promulgation and implementation of the new Budget Law in 2015, Shandong Province has actively issued bonds for financing, the current debt ratio is 408.19% in the middle level of the country, and the financial self-sufficiency rate of 58.56% is one of the 9 regions above 50% in the country, but as of 2022, the debt stock is 2,358.8 billion yuan, ranking second in the country, and its provincial capital Jinan City has a special debt ratio of more than 91%. It is necessary to be vigilant against the risk of debt occurrence, so it is of great practical significance to study the local government debt in Shandong Province. Based on the research results on local government debt, this paper first analyzes the current situation of local government debt in Shandong Province from three

aspects: total amount, structure and risk, and secondly constructs a debt risk evaluation index system from the three dimensions of economic situation, fiscal operation and debt capacity, and quantitatively analyzes the debt risk in Shandong Province by using the entropy value method to give debt risk weight, and obtains the following conclusions through vertical time series analysis, horizontal spatial analysis and global analysis:

(1) The debt risk of Shandong Province in 2019-2021 is still controllable, but it is necessary to be wary of the hidden danger of rapid rise in debt scale. From the perspective of the timing changes of debt risk in the 16 cities, the comprehensive debt risk of Heze, Binzhou and Liaocheng is higher, and the comprehensive debt risk of Jinan and Qingdao is low.

(2) From the perspective of the spatial changes of debt risk in 16 cities in 2021, Zibo has the lowest comprehensive debt risk and Liaocheng has the highest comprehensive debt risk.

(3) From the overall perspective of debt risk in Shandong Province and its 16 cities, the low debt capacity of Shandong Province aggravates the possibility of debt risk, but its strong economic foundation offsets the potential debt risk. According to the debt risk performance of the 16 cities, they can be divided into debt capacity-oriented, fiscal operation-oriented, fiscal debt two-way, economic debt two-way and

comprehensive-oriented.

Then according to the above current situation and debt risk of local government debt in Shandong Province, it is found that there are four problems in Shandong Province: land finance, low utilization rate of special debt funds, financialization of government debt risk, and "hidden guarantee" that distorts the debt information at the city and county level since the height of government debt repayment, and analyzes the causes. Finally, in order to optimize the level of local government debt governance in Shandong Province, this paper makes suggestions from the two levels of the central government and the Shandong provincial government.

Keywords: local government debt; Shandong Province; debt risk

目录

1. 绪论	1
1.1. 研究背景及意义	1
1.1.1. 研究背景	1
1.1.2. 研究意义	2
1.2. 文献综述	3
1.2.1. 地方政府债务成因述评	3
1.2.2. 地方政府债务风险述评	4
1.2.3. 地方政府债务化解方式述评	4
1.3. 研究方法的主要内容	5
1.3.1. 研究方法	5
1.3.2. 研究的主要内容	5
1.4. 创新点及不足	8
1.4.1. 创新点	8
1.4.2. 不足	8
2. 理论基础与基本概况	9
2.1. 理论基础	9
2.1.1. 财政分权理论	9
2.1.2. 财政可持续性理论	9
2.1.3. 债务风险管理理论	10
2.2. 基本概况	11
2.2.1. 概念界定	11
2.2.2. 地方政府债务的分类	11
2.2.3. 地方政府债券的主要衡量指标	14
2.2.4. 地方政府债务的发展历程	15
3. 山东省地方政府债务水平的现状	19
3.1. 债务总量分析	19

3.1.1. 债务余额、债券发行量与债务限额.....	19
3.1.2. 债务率.....	20
3.1.3. 再融资债券、置换债券与新增债券发行量.....	20
3.2. 债务结构分析.....	22
3.2.1. 山东省 16 市债务余额情况.....	22
3.2.2. 一般债券与专项债券.....	23
3.2.3. 债券使用级次.....	24
3.2.4. 债券的期限结构.....	25
3.3. 债务风险分析.....	27
3.3.1. 财政可持续性分析.....	27
3.3.2. 债务比较分析.....	31
3.4. 小结.....	34
4. 山东省地方政府债务风险的评价.....	36
4.1. 评价指标体系的确立.....	36
4.1.1. 指标选取原则.....	36
4.1.2. 评价体系解释及数据来源.....	37
4.2. 熵值法模型的构建.....	41
4.2.1. 介绍及相关步骤.....	41
4.2.2. 债务风险时序变化分析.....	43
4.2.3. 债务风险空间变化分析.....	47
4.2.4. 债务风险全局性分析.....	51
4.3. 小结.....	55
5. 山东省地方政府债务问题及原因分析.....	57
5.1. 山东省地方政府债务存在的问题.....	57
5.1.1. 政府债务偿还过度依赖土地财政.....	57
5.1.2. 专项债务资金利用率不高.....	58
5.1.3. 政府债务风险金融化.....	59
5.1.4. “隐性担保”导致市县债务评级信息模糊化.....	59
5.2. 山东省地方政府债务问题的原因分析.....	62

5.2.1. 财政体制因素.....	62
5.2.2. 行政体制因素.....	63
5.2.3. 经济管理因素.....	64
5.2.4 社会伦理因素.....	64
5.2.5. 小结.....	66
6. 优化山东省地方政府债务治理的对策建议.....	67
6.1. 加强顶层设计和制度约束.....	67
6.1.1. 推进财政体制改革.....	67
6.1.2. 优化地方政府考核与问责机制.....	67
6.2. 形成系统化的省级债务治理路径.....	68
6.2.1. 健全债务管理制度.....	68
6.2.2. 拓宽财政收入渠道.....	68
6.2.3. 探索债务化解方式.....	69
6.2.4. 完善债务风险预警机制.....	69
6.2.5. 规范债券发行机制.....	69
参考文献.....	71
后记.....	75

1. 绪论

1.1. 研究背景及意义

1.1.1. 研究背景

国务院办公厅印发的《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》，要求压实省以下地方政府债务管理责任，指出“坚持省级党委和政府对本地区债务负总责，省以下各级党委和政府按照属地原则和管理权限各负其责”。自 2015 年新《预算法》颁布实施以来，我国形成了地方政府债券限额审批与分配、专项债券发行、专项债券建设项目绩效管理、债券现象公开披露等具有中国特色的债券管理制度，并且取得了一定的积极意义；值得警惕的是，债务规模增速过快、债务对经济发展的边际效应递减、隐性债务攀升等债务风险隐患逐渐影响我国的经济的持续健康发展。根据财政部数据，截止 2022 年底，我国地方政府债务余额为 35.1 万亿元，其中一般债务 14.4 万亿元，专项债务 20.7 万亿元，地方债务余额以年均 16.3% 的速度增长；IMF 对我国隐性债务进行了测算，如图 1.1 所示，中国隐性债务基本呈线性增长，扩张速度很快，到 2023 年甚至达到 63.83 万亿元。

山东省由于“一群两心三圈”的区域发展新格局、新旧动能转换等重大项目地推进刚性支出不断增长，但财政收入增长动力不足甚至出现负增长，使山东省财政收支缺口日益增大，2022 年山东省一般公共预算收入 7104 亿元，排名仍位于全国第五，但财政收入呈现负增长。总体来看，2022 年山东省 GDP 总量居全国第三，一般公共预算收入处于全国第五，但是与经济总量排名前两位的广东省、江苏省相比，财政自给率较低，与经济总量排名第四的浙江省相比，一般公共预算收入占 GDP 的比重较低，实则“大而不强”，威胁山东省财政可持续性发展。山东省政府把促进地方经济平稳运行、守住不发生系统性金融风险的底线作为促进政府治理水平的提升、全面落实八大战略布局作为重点任务。

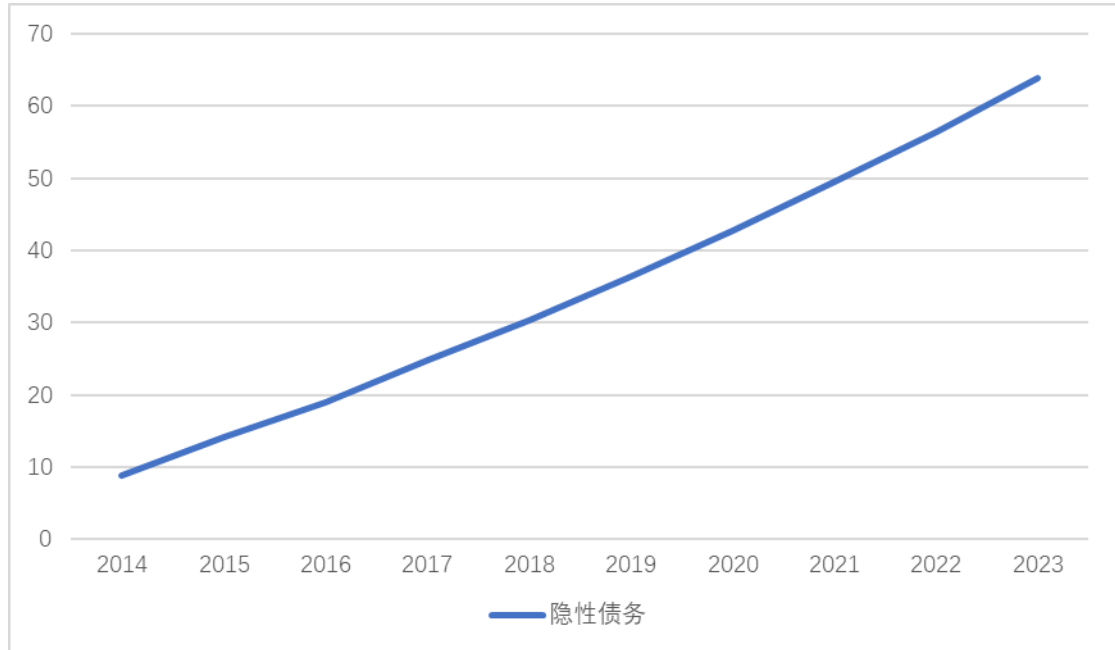


图 1.1 IMF 对中国隐性债务的测算

单位：万亿元

1.1.2. 研究意义

(1) 理论意义

首先，研究地方政府债务问题，对理论经济学、财政学等相关理论的完善有着积极作用；其次，通过梳理归纳我国地方政府债务的发展历程，理清债务演变与债务治理间的历史逻辑对我国债务治理的规范化、法治化有重要的理论指导意义；再次，对我国地方政府债务形成及扩展的原因进行多维度分析，可以丰富政府债务理论。

(2) 现实意义

完善政府债务管理制度既是建立现代财政体制的内在要求，也是保证国家经济安全、守住不发生系统性风险底线的重要前提。探析我国地方政府债务的发展规律，对于稳定社会经济发展、防范地方政府债务危机引发系统性金融风险具有重要现实意义。本文从总量、结构和风险三个角度分析山东省债务现状，然后构建债务风险评价指标体系，利用熵值法量化债务风险，并结合山东省存在的债务问题提出针对性建议，有利于优化山东省债务管理、推动经济健康稳定发展。

1.2.文献综述

1.2.1.地方政府债务成因述评

从地方政府债务成因方向出发,可以分为经济维度、财政维度、管理维度以及政治维度这四个视角进行分析。一是经济维度: Islam 和 Hasan (2007) 认为地方政府债务快速增长与政府恢复与促进经济发展的各种体制或制度安排有一定相关性; 杨十二和李尚蒲 (2013) 认为壮大地方经济是导致地方政府债务的直接原因, 在基础设施建设等硬件条件严重依赖政府投资的区域体现的尤为明显。二是财政维度: 胡新梅 (2015) 认为中央与地方政府的财权、事权不匹配以及政府“缺位”与“越位”问题并存, 促使地方政府建设项目泛化、重复建设严重, 从而导致地方债务规模的不断扩大; 曹信邦 (2005) 指出, 财政职能错位、事权划分不合理以及分税制改革共同带来了地方财力下降、地方政府财政缺口扩大等现象, 但遗憾的是财政资金的有限性无法满足直接投资需要, 导致通过采取行政命令或提供财政担保等方式向金融机构举借债务。三是政治维度: 林艳宏 (2011) 从融资平台债务发展历程的视角来分析地方政府债务, 认为债务累积的根本原因是政府职能转变不到位, 政府官员考核体系不合理、地方政府之间的竞争是债务的增长的主要原因; 郭玉清 (2017) 指出, 传统“重绩效、轻风险”政绩考评机制的长期存在、“隐性担保”诱发的跨域卸责以及“期限错配”诱发的跨期卸责强化了地方政府的举债动机。四是管理维度: 杨灿明、鲁元平 (2013) 指出政府性债务规模扩张主要是以下三方面原因, 即体制、债务融资制度和债务管理缺失; 审计署科研院所组织团队 (2010) 对我国地方政府性债务问题的成因进行了专题研究, 得出体制因素、法律因素、政策因素、监管因素导致地方政府债务不断增长的结论。

关于地方债务成因众说纷纭, 本文根据学者分析角度的不同将其分为经济维度、财政维度、管理维度以及政治维度。由于地方政府债务的统计口径、论证视角、时间节点等方面存在差异, 尽管得出一些支持地方政府债务成因的强有力的结论, 而且我国现实情况也印证了这些观点的科学性, 但是这些碎片化、片面化的理论各自为政, 缺乏整体化、系统化的总结及梳理。因此, 本文在总结前人观点的基础上, 进一步拓宽研究视角, 将地方政府债务问题通盘考虑, 在政治、财

政、制度以及金融等角度对其进行深入剖析。

1.2.2.地方政府债务风险述评

马海涛、吕强（2004）将认为地方政府债务风险就是地方政府不能按时偿还到期债务的风险。刘尚希（2012）将地方政府债务风险定义为：地方政府在履行财政支出责任时，因为财政资源不足，不能兑现还款承诺，从而导致未来经济增长放缓，甚至造成社会的不稳定。韩增华（2013）从财政收入与支出角度阐述，认为风险表现为财政收支存在缺口，出现资不抵债的问题。缪小林、伏润民（2012）提出债务的过量增长是地方政府债务风险的重要表现，即偿债压力增大，偿债能力不足。毛锐（2018）认为债务的扩张也受商业银行行为的影响，即对地方政府债务的大量认购使债务风险转为金融风险，商业银行成为政府债务风险的载体。何杨和满燕云（2012）提出，首先地方政府以融资平台为主要融资渠道，银行贷款则成为其外在表现形式，其次银行贷款绝大多数通过土地抵押获得，地方政府过度依赖土地出让金来偿还到期债务，因此造成了土地财政的不可持续与地方政府债务风险的恶性循环。

由此得出学者普遍将地方政府债务风险等同于资金偿付风险，因为这是最直接也是最本质的必然现象，所以本文后续的山东省债务风险评价部分就是研究山东省及其 16 市的债务偿还风险，通过债务风险时序分析、空间分析以及全局分析，深入研究山东省的债务风险水平。

1.2.3.地方政府债务化解方式述评

杨志勇（2017）认为应该从明确地方政府和国有企业界限、“堵”“疏”双向并举、促进国有企业职能转变等方面化解政府性债务。李永刚（2011）认为应从完善政府间财权事权划分、健全地方税制、完善省以下转移支付制度等方面增强地方财力来化解政府性债务。于海峰、崔迪（2010）认为从增强地方政府性债务信息透明度、简化政府层级和财政级次、完善政府绩效评价和监督体系等方面入手，会促进政府性债务化解。杨志勇（2017）提出分类治理的地方政府债务化解方式，即缓解短期债务可以尝试通过部门政府资产变现的方式加以解决；中长期债务要编制与之相对应的资产负债表，并结合政府债务与资产信息的公开等环节

实现相关决策的监督，倒逼债务管理方式规范化发展。匡小平（2014）等认为建立以规则控制为主、市场约束为辅的地方政府债务管理模式不失为控制地方政府债务规模的一个良策。

上述学者从财政分权、分税制、政府职能等角度提出了债务化解方式，本文在借鉴学界的普遍共识的基础进行创新，并结合国内外债务治理实例以及山东省的省情，从中央政府与山东省级政府两个层面提出一套贯穿于债务治理全过程的前瞻性建议。

1.3.研究方法及主要内容

1.3.1.研究方法

（1）文献归纳法。通过搜集和查阅国内外与地方政府债务的相关文献、期刊、杂志、图书等，明确地方政府债务问题研究的进展并确定其写作的具体方向，在借鉴吸收精华的基础上形成具有理论与现实的观点。

（2）统计分析法。为更加客观、全面、真实地反映山东省地方政府债务现状，本文搜集我国地方政府债务的相关数据资料，通过图表、统计指标等方法对数据进行多层次、多角度的分析。

（3）比较分析法。江苏省、广东省的经济发展水平、债务规模与山东省类似，通过不同省份间政府债务进行定量对比分析，从而确定山东省政府债务存在的不足与优势，取长补短，促进山东省财政可持续性发展。

（4）指标分析法。本文构建债务风险评价指标体系并利用熵值法评估山东省及其 16 市债务风险，对症下药，为下一步债务治理奠定基础。

1.3.2.研究的主要内容

基本思路如下：

第一章是绪论。包括研究背景及意义、文献综述、研究方法与主要内容，最后是本文的创新之处与不足。

第二章是理论基础与基本概况。理论基础主要是财政分权理论、财政可持续性理论与风险管理理论，基本概况包括地方政府债务概念界定、分类及发展历程。

第三章是山东省地方政府债务现状。从债务总量、债务结构和债务风险三个角度进行定量分析，债务总量从债务余额、债券发行量与债务限额，债务率以及再融资债券、置换债券与新增债券发行量三个方向说明；债务结构包括山东省 16 市债务余额情况，专项债券与一般债券，债券使用级次和债券的期限结构；债务风险包括财政可持续性分析与债务比较分析两个部分；最后是山东省债务发展现状总结。

第四章是山东省地方政府债务风险的评价。本文首先构建了一个涵盖经济状况、财政运行和负债能力三个层面共 11 个子指标的债务风险评价指标体系，然后利用熵值法赋予风险权重，定量分析山东省级和 16 市的债务风险；其次通过纵向时序分析、横向空间分析和全局性分析对山东省及其 16 市的债务风险进行描述性说明；最后为山东省债务风险的总结。

第五章是山东省地方政府债务问题及原因分析。发现山东省存在政府债务偿还高度以来土地财政、专项债务资金利用率不高、政府债务风险金融化、“隐性担保”导致市县债务评级信息模糊化四个问题；主要原因包括财政体制因素、行政体制因素、经济管理因素与社会治理因素这四个方面；最后是对上述四个因素与债务之间的关系做了梳理。

第六章是优化山东省地方政府债务治理的政策建议。根据上述山东省地方政府债务现状和风险评价剖析存在的本质问题从而提出针对性建议，主要是包括中央政府与山东省政府两个层面，前者包括完善地方税收制度、优化地方政府考核与问责机制、健全债务管理制度与完善专项债券融资与使用制度，后者包括创新地方融资机制、探索债务化解方式、完善债务风险预警机制、规范债务发行机制。研究思路如图 1.2 所示。

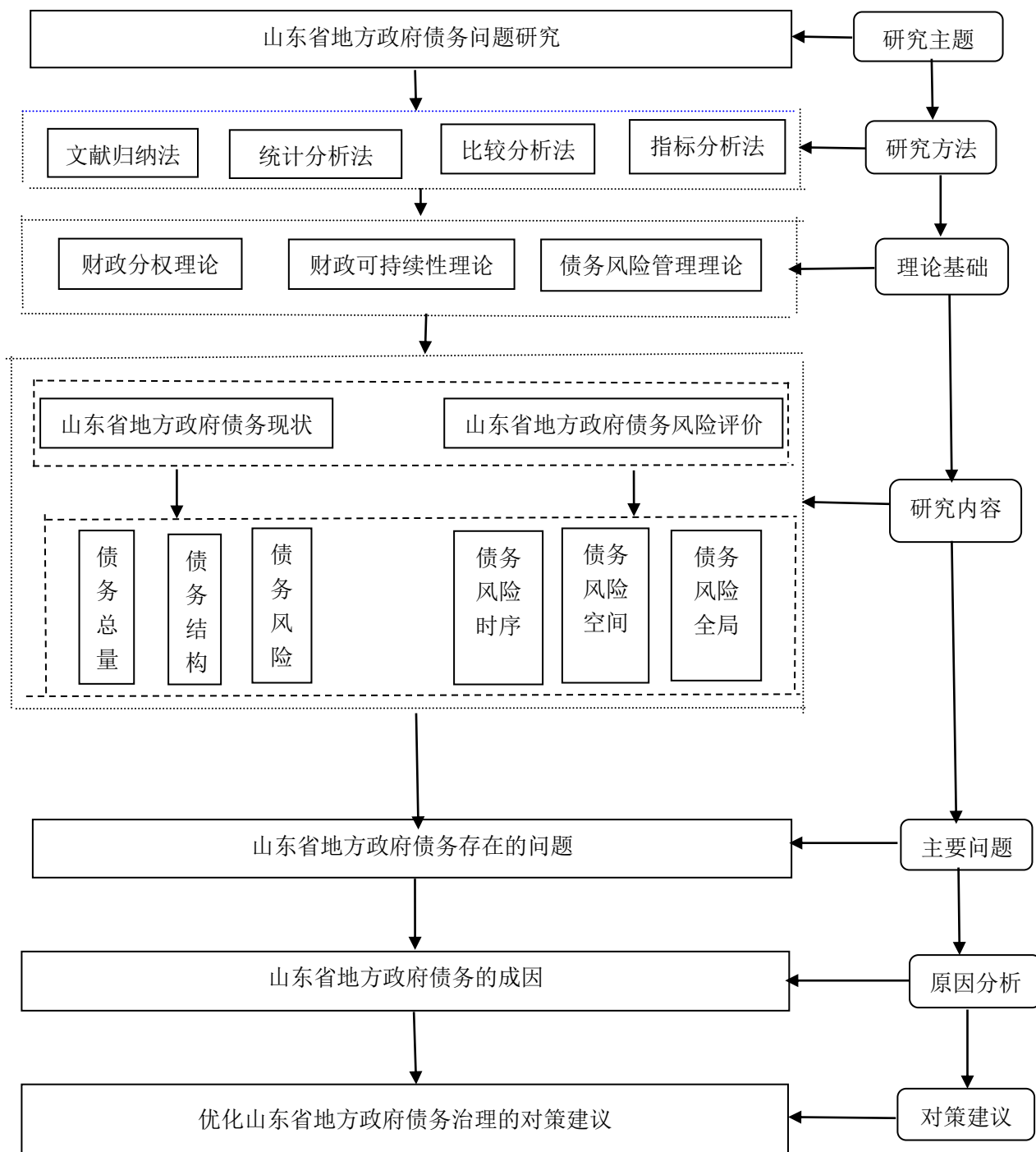


图 1.2 研究思路框架图

1.4.创新点及不足

1.4.1.创新点

本文的创新之处在于以下几点：

(1) 对山东省地方政府债务存在的现实问题展开深入研究，以详实有效的数据及实例来剖析山东省地方政府债务现状，并针对性地提出建议。

(2) 通过梳理以往学者构建的债务风险评价指标体系，发现评价指标的设立往往围绕着债务率、负债率等直接显性的债务指标，本文在借鉴前人的基础上从经济状况、财政运行和负债能力三个维度对债务风险进行评价，这套债务风险评价指标体系更能全面、系统地反映山东省的债务情况。

(3) 在分析论证山东省及其 16 市债务风险方面，首先纵向时序分析经济状况、财政运行、负债能力三个维度以及综合层面的债务风险，其次横向比较了 2021 年省级与 16 市债务风险排名，最后对 2021 年山东省及其 16 市债务风险全局性分析。

1.4.2.不足

本文研究的不足包括以下三个方面：一是山东省地方政府债务数据资料收集的年限过短且完整性不足，尤其是隐性债务数据资料较为缺乏；二是山东省地方政府债务问题的评估指标不够全面详细，还有继续优化的空间，根据估算数据无法准确反映全省债务现状；三是对治理地方政府债务问题的政策建议不具有系统性、前瞻性，特别是建议的可行性方面还需要进一步思考。

2.理论基础与基本概况

2.1.理论基础

2.1.1.财政分权理论

第一代财政分权理论起源于 Tiebout (1956) 发表的《地方财政支出的纯理论》一文中,之后学者经过论证补充,形成了以 Tieboutd (1956) 的“以足投票”理论、斯蒂格勒 (1956) 的最佳分权理论、马斯格雷夫 (1959) 的分权思想、奥茨 (1969) 的分权定理、特里西 (1981) 的偏好误差理论等为代表的第一代财政分权理论。第一代财政分权理论是以新古典经济学为基础,以垂直政府层级间公共物品的供给和与此对应的财政来源在中央与地方政府间如何分配的问题为主要讨论对象。第二代财政分权理论在第一代财政分权理论中地方政府相对于中央政府更能符合辖区内居民的偏好的基础上,增加了地方官员自利性与激励因素、政治结构与信息间的非对称性以及财政分权与经济增长的相关性等新因素。

中国式分权的概念最早是由钱颖一等 (1988) 学者提出,其内在核心是经济分权与垂直政治管理体制的长期共存,也就是说中国式分权是一个涉及中央与地方间政府治理结构、财税体制以及行政和经济管理体制变革等方面,以及在中央与地方关系的中变化的、动态的、演进的调整与改革过程。中国式分权是中央政治集权下的经济分权,地方政府的官员由中央政府通过选拔、任免、考核以及监督,导致地方政府将政绩考核作为发展的第一要务,最终形成了“向上负责制”;经济分权带来地方政府以辖区经济发展为目标的常态化发展,自然而然地方政府会依靠财政收入剩余索取权和财政支出自主控制权加大经济建设力度。自分税制改革以来,财政分权制度使区域财政资源发生错配,即经济实力较弱的地方财政收入也会较少,资金越是短缺,其政府所承担的民生等兜底支出责任压力更大,造成收支缺口不断加大,因此财政分权失衡是地方债务扩张的主要因素。

2.1.2.财政可持续性理论

财政可持续的概念最早由 Buiter (2002) 提出,可以表述为国家财政一种存

续状态或能力，债务风险可控是财政可持续的重要标志。世界银行对地方政府财政可持续的定义是一国的财政政策不需要对收入与支出进行重大调整依旧可以长期按时偿还到期债务的能力。可见财政可持续的定义一方面强调财政收入与支出控制在合理范围内，另一方面强调政府有能力按时偿还到期债务。以传统收支视角分析财政的可持续性，主要强调财政收入、支出的平衡性对财政可持续的影响；以风险对冲的视角看待财政可持续性，寻求财政风险与公共风险之间的有效权衡以及探索“双向兼顾”的风险合理分配是其主要内容。可以说财政可持续性是一个由财政收支的平衡性、债务规模、利率水平以及未来风险来源等因素共同决定的多维度、跨时空、系统性动态概念，也就是说，化解债务风险、优化债务治理的终极目标就是为了财政的可持续发展。

2.1.3. 债务风险管理理论

债务风险管理理论主要包括政府债务预算管理、债务规模控制、债务风险预警、债务监督四个方面。政府债务预算管理是将地方政府债务发行计划纳入到预算统一管理，可以抑制地方政府为完成上级任务盲目举债，引发地方政府债务风险。地方政府实行债务预算管理，需要财政信息的及时公开与披露，这样既明确未来可发债空间，合理控制自身债务风险；也能够提高政府公信力，实现完善财政监督体制的目标。债务规模控制理论，依据控制对象可划分为需求控制与供给控制。需求控制，即通过制定严格的举债条件控制地方政府的发债规模。供给控制，即以约束商业银行和非银行金融机构的资金供给为媒介，间接实现对地方政府的债务规模的控制。供给控制模式较之于需求控制模式约束力度较弱，主要通过监督和管理商业银行的贷款行为与贷款对象来实现。债务风险预警管理是通过当前地方政府债务现状进行描述分析，识别目前存在的债务风险，找出导致债务风险上升的原因，并且可以对未来债务风险进行预测，地方政府就可以提前做出应对之策，化解未来可能到来的风险。债务监督包括三个方面：一是加大借债监督力度，减少地方政府不合理的债务扩张，并运用相关法律法规进行约束。二是加大债务资源运用的财政监督力度，明确地方政府债务使用目的，提高债务利用率。三是提高债务还本付息阶段的财政监督力度，防止发生债务集中偿还的问题，降低地方政府财政盈余波动程度。这三个环节都有助于缓解政府偿债压力，

降低违法行为发生的概率，降低地方政府债务风险。

2.2.基本概况

2.2.1.概念界定

本文在阐述地方政府债券、地方政府性债务概念的基础上，利用比较分析法界定地方政府债务的内涵，明确研究对象及研究范畴。

(1) 地方政府债券

具体包括 2009 年到 2014 年中央政府代发代还、自发代还和地方政府自发自还的债券以及 2015 年之后地方政府自发自还的政府债券（包括一般债券和专项债券）。

(2) 地方政府性债务

指 2014 年底经甄别后的地方政府存量债务（即地方政府负有偿还责任、担保责任和可能救助责任的债务），以及 2015 年以来地方政府自发自还的债券。

(3) 地方政府债务

分为狭义和广义两类，狭义指 2014 年底经甄别后的存量债务中地方政府负有偿还责任的债务，以及 2015 年以来地方政府自发自还的债券。广义的地方政府债务有以下三种情况：一是狭义的地方政府债务加上 2014 年底经甄别后的存量债务中地方政府担保及负有救助责任的债务；二是在第一种情况上加上隐性债务；三是在第二种情况的基础上加上社保资金缺口和应对公共风险的支出等。

由于研究对象是地方政府债务，但鉴于数据的可得性，本文所指的地方政府债务主要是狭义概念的，即 2014 年底经甄别后的存量债务中地方政府负有偿还责任的债务，以及 2015 年以来地方政府自发自还的债券。但由于近几年隐性债务规模持续扩张，引起了政府部门以及学术界的关注，因此本文在原有基础上适当地扩充地方政府债务的外延，会对隐性债务问题进行相关讨论。

2.2.2.地方政府债务的分类

(1) 债务负债的法律强制性划分

按负债的法律强制性可分为显性债务和隐性债务。其中，政府显性债务是建

立在某一法律或者合同基础之上的政府负债，当债务到期时，政府具有清偿债务的法定义务。主要是指 2014 年底经甄别后的地方政府存量债务，以及 2015 年以来地方政府自发自还的债券。该口径主要包含一般债务和专项债务，目前已严格纳入预算管理，风险隐患相对较小并逐步取代融资平台公司债务，成为地方政府举债的重要力量。隐性债务将其定义为不以某一法律或者合同为基础，产生于公众预期或者政治压力，由地方政府承担偿付责任的债务。具体而言，隐性债务由于其隐蔽性、复杂性等特征，在学术界并没有形成统一定论，而且政府部门也给出了不同的解释。

学术界：世界银行经济学家汉娜将政府债务按两种标准划分为直接债务与或有债务、显性债务与隐性债务，并通过两两组合形成政府债务矩阵，即所有债务都可以划分为直接隐性债务、或有隐性债务、直接显性债务以及或有显性债务。毛捷和徐军伟（2019）用时间点来界定隐性债务，一是 2014 年底经甄别后未纳入地方政府存量债务，但仍有可能由地方政府负有偿还责任或救助责任的债务；二是 2015 年以来地方国有企事业单位替政府举债或由地方政府提供直接、间接担保进行举债，或是地方政府在设立各类产业基金、投资基金以及与社会资本合作（PPP）的过程中承诺保底收益、购买服务等形成的未来实际支出事项债务等。郭敏（2020）在遵循汉娜政府债务矩阵的基础上将隐性债务分为直接隐性债务与或有隐性债务，分别从性质、来源等方面对隐性债务进行说明，具体如表 3.1 所示。

表 3.1 隐性债务的分类

	直接债务	或有债务
显性债务	性质：政府法定发行 来源：政府发行 债务透明度：债务事项法定， 债务要素确定 债务风险预见性：强	性质：政府法定责任和义务 来源：根据相关政策政府承担的法定责任 债务透明度：或有事项确定， 债务事项法定，最终需要政府承担债务要素不确定 债务风险预见性：弱
隐性债务	性质：政府道义上的债务 来源：政府长期规划和承诺 债务透明度：债务事项非法定，最终需要政府承担的债务要素不确定 债务风险预见性：弱	性质：道义上的责任和义务 来源：政治、社会、军事和自然灾害压力 债务透明度：或有事项、债务事项与债务要素均不确定 债务风险预见性：极弱

资料来源：统筹发展与安全：中国地方政府债务研究

政府部门：2013 年国家审计署对地方政府债务进行摸底审计，依据来源分类法将地方政府债务分为政府负有偿还责任的债务、政府负有担保责任的债务和政府可能承担一定救助责任的债务三类，其中政府负有担保责任的债务和政府可能承担一定救助责任的债务属于隐性债务的范畴。随后《地方政府隐性债务问责办法》、《地方政府债务和隐性债务口径即认定标准》、《地方政府债务统计监测工作方案》等文件的出台，是隐性债务的定义逐渐明朗，即地方政府在法定限额之外、以直接或承诺以财政资金偿还以及违法提供担保等方式举借的债务，主要为由地方国有企业事业单位等代替地方政府举借的债务，地方政府在 PPP 项目、政府投资引导基金以及政府购买中承诺保底收益和约定回购投资本金等造成地方政府中长期财政支出的资金。

(2) 债务资金用途与偿还来源划分

根据资金用途与偿还来源可分为专项债务和一般债务。其中，一般债券主要

投向没有收益的项目，偿还以地区财政收入作担保；指 2014 年底经甄别后的存量债务中，地方政府负有偿还责任且纳入一般公共预算的债务，以及 2015 年以来地方政府自发自还的一般债券。地方政府一般债券按照资金用途可以分为新增一般债券、再融资债券和置换一般债券，新增一般债券主要用于缓解预算内资金紧张和弥补财政预算赤字；一般投向没有收入的公益性项目，再融资债券只能用于偿还存量一般债务的到期本金；置换一般债券用于将截止 2014 年 12 月 31 日以非债券形式甄别的存量表外债务置换到表内。专项债券主要投向有一定收益的项目，偿还以对应的政府性基金或对应的项目收入作担保；指 2014 年底经甄别后的存量债务中，地方政府负有偿还责任且纳入政府性基金预算的债务，以及 2015 年以来地方政府自发自还的专项债券。《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预[2017]89 号），地方政府专项债券发行格局由普通专项债券转向项目收益专项债券，《关于梳理 2021 年新增专项债券项目资金需求的通知》提出了新增项目收益专项债券要重点用于交通基础设施、能源、农林水利等 9 个领域，标志着项目收益专项债券投资范围更加广阔、重量也日益丰富。

2.2.3.地方政府债券的主要衡量指标

衡量地方债务债券的直接显性的指标主要是负债率、债务率与债务依存度，下面将进行简要说明，有利于了解下文债务风险评价指标体系的构建。

（1）负债率

负债率是地方政府债务余额与 GDP 比值，该指标反映地区经济总量对债务存量的承载力，该数值越大意味着地区发展水平不能有效吸纳政府债务，是债务风险的正向指标。

（2）债务率

债务率就是债务余额与地区综合财力的比值，该指标反映地方政府财政收入对政府债务存量的容纳能力，该数值越大意味着政府偿债压力大，举债意愿较强，也是债务风险的正向指标。

（3）债务依存度

债务依存度等于当年债券发行额与当年财政支出额的比值，反映了财政支

出有多大比例需要政府借债维持,该数值越大意味着政府职能的发挥更多的依靠债务融资,而非自身的财政收入,也是债务风险的正向指标。

2.2.4.地方政府债务的发展历程

(1) 地方政府债务的试水期(1949—1978)

新中国成立后,我国效仿苏联高度集中的政治经济体制,并在此基础上逐渐形成了以计划经济体制和统收统支体制为特征的独特发展模式。1950年,我国在东北地区首次发行了“东北生产建设折实公债”,标志着建国以来地方发行债务实践的成功。1958年《中华人民共和国地方经济建设公债条例》的颁布,从立法层面确立地方政府的发债权。自此以后全国范围内展开了发行债务的热潮,但是随着国内“大跃进”运动以及国外中苏关系的恶化,1968年我国还清内外债后停止发展,从此进入“既无内债又无外债”的时期。

这一时期债务发展有着鲜明的特征,一是统收统支的财政管理体制使地方成为中央的代理人,地方本身没有自主权,地方政府发行的债务本质上是国债,中央扮演着“最终偿付人”的角色。二是此阶段的地方政府债务易遭受银行借款的冲击,根据前一条解释,中央政府的兜底责任导致财政体制上预算软约束,激励地方政府通过银行贷款扩宽融资渠道,导致建设效率低下等问题。三是此阶段发行的债务是一种非流通债券,不能转让、抵押和交易,与现在市场化的债券有着很大的差别。

(2) 地方政府债务的恢复期(1979—1994)

1992年党的十四大之后我国逐步过渡到社会主义市场经济体制,经济基础决定上层建筑,1980年国务院颁布《关于实行“划分收支、分级包干”的财政管理体制的暂行规定》,标志着我国财政体制进入“包干阶段”,“利改税”、“拨改贷”等简政放权举措的出台及实施,在增加地方财政收入的同时也带动了地方发展经济的热情,也导致地方政府发债权的呼声越来越高;但1985年《国务院办公厅关于暂不发行地方政府债券的通知》以及1994年《预算法》要求地方政府按照“量入为出、收支平衡”的原则编制预算、不列赤字,这意味着拒绝了地方发债的请求,从此地方政府不得发债成为常态。《关于上海市扩大利用外资规模的批复》(国函[1986]94号)和《关于投资管理体制近期改革方案的通知》(国

发[1988]45号)两个文件以及组建的6个国家级专业投资公司,使地方融资平台成为政府举借债务的重要媒介。

此阶段地方政府债务的特征为:一是融资平台公司处于萌发期,公司数量、举借债务都较少而且业务比较单一,主要是集中于市政建设项目。所以,融资平台公司对金融资源和产业资源等配置的影响十分有限。二是市县级缺少融资平台,主要通过政策性借款、商业借款、政府间往来拆借等表外融资。

(3) 地方政府债务的成长期(1995——2007)

1994年的分税制改革所带来的“财权上移、事权下放”以及地方刚性支出地逐渐上升,共同导致地方政府财政收支缺口不断扩大。1995年的《中华人民共和国担保法》规定地方政府及其职能部门不能对经济合同担保以及1996年《贷款通则》将地方政府排除在借款人之外,但是却没有明文禁止成立地方融资平台。另外,《中华人民共和国土地管理法》明确提出可采取划拨方式取得城市基础设施用地和公益事业用地及国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地,这为说明地方政府向融资平台公司划拨土地、形成公司资产是具有法律合理性的;

《国务院关于投资体制改革的决定》一方面明确了拓宽各类融资渠道来支持企业进行项目投资建设,另一方面鼓励地方政府和企业通过“代建制”方式实施基础设施等公益项目的投资建设,因此“代建制”成为融资平台公司最普遍的经营模式;《企业债券管理条例》、《关于进一步改进和加强企业债券管理工作的通知》和《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》等提出企业可通过银行间债券市场发行债务融资工具,综上所述,土地、投资、金融等方面的便利性为地方融资平台筹集资金提供了条件。1997年亚洲金融危机爆发,中央政府增发1000亿元的国债,然后将其中一部分转贷给省级政府,以此来“扩内需、保增长”,这种“国债转贷”的方式因中央与地方均不列赤字导致预算软约束,加之转贷配额与实际需求的偏差引发了项目重复建设、建设效率低下等矛盾。

在此阶段,融资平台公司数量日益增加,业务范围和融资方式多元化发展,像交投公司、城投公司和国有资产管理公司等等,地方政府债务主要表现为地方融资平台发行的城投债,自此进入“城投债”时代。

(4) 地方政府债务的成熟期(2008——2014)

2008年美国的次贷危机引发了世界范围内的金融危机,中央政府企图通过

“4万亿投资计划”带动国内需求、促进经济增长，2009年下发《关于进一步加强信贷机构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》的文件，指出“支持有条件的地方政府组建投资平台，扩宽中央政府投资项目的配套资金融资渠道”，导致地方融资平台爆发式发展，同年中国人民银行联合银监会发布信贷结构调整意见，并鼓励地方政府通过组建融资平台配套中央国债项目，这标志着融资平台的筹资方式转向门槛更低的银行贷款方式。此外，中央政府进行地方发债融资权限的试点，2009年到2011年是债券的“代发代还”阶段，此时打开了地方举债的“前门”，此时地方发行的债券实际上相当于国债，中央成为最后偿还人，使地方政府过度举债、过度透支政府信用；2011年到2013年是债券的“自发代还”阶段，此债券实质上被赋予一种“准国债”的涵义，使市场主体对中央政府兜底抱有幻想，导致债券的信用评级工作并未进行；2014年是债券的“自发自还”阶段，中央政府限定规模和期限控制了债券风险，隐藏了各地政府偿债能力的差异，而且出现了低于同期国债利率的“利率倒挂”现象，不能反映市场真实情况。

此阶段的主要特征如下：一是为应对金融危机、促进经济增长，地方融资平台更多地选择更为方便的银行贷款方式，虽然一定程度上促进地方经济发展，但由于地方政府与当地金融机构存在“隐性契约”，既助长了通过“资金池”推卸责任的道德风险，又强化官员通过“期限错配”迎合政绩与转移偿债责任的偏好。二是地方政府举债的“前门后门”均开，“前门”敞开意味着地方政府债务逐渐向规范化、透明化发展，在“后门”敞开的同时，中央政府通过出台一些关于规范融资平台管理的文件保障融资环境优化。三是举债过程出现“明暗相融”的现象，如上一条所述，国家通过强化银行业金融机构信贷管理旨在使融资平台举债的规范化发展，但是“上有政策、下有对策”，随后衍生出“影子银行”这种金融中介来规避政策约束。

（5）地方政府债务的规范期（2015——至今）

开前门：新《预算法》规定了省级政府为举债主体，在国务院的限额内有发行地方政府债券的权力，从此地方政府举债的“前门”完全打开。2014年《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》提出市县级政府举借债务可通过省级政府代为举借，明确地方政府债券进行分类管理，分为一般债务与专项债务。2016年的《地方政府性债务风险应急处置预案》指出“地方政府对其举借的债务负有

偿还责任，中央政府实行不救助原则”，意味着中央政府不提供“兜底”责任。2016 年出台了《地方政府一般债务预算管理办法》和《地方政府专项债务预算管理办法》，指出一般债务纳入一般公共预算，其中本金通过一般公共预算收入、发行一般债券偿还，利息通过一般公共预算收入偿还，不得通过发行一般债券偿还；专项债务纳入政府性基金预算管理，其本金通过政府性基金收入、专项收入、和发行专项债券偿还，利息不得通过发行专项债券偿还。《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》（财预[2017]89 号），标志着专项债券进入项目收益债券时代。2017 年，近平总书记在全国金融工作会议上习提出“各级地方党委和政府要树立正确的政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任”。

堵后门：2014 年《预算法》规定地方政府及其所属部门不得以任何方式举借债务、不得为任何单位和个人的债务以任何方式提供担保，要求剥离融资平台的政府融资职能，推进融资平台的市场化和实体化转型。但是融资平台公司通过借助 PPP 和政府投资基金等进行不规范甚至违法违规举债，这是中央政府债务管理政策下地方政府债务的异化，也就是所谓的隐性债务，导致 2015 年至 2017 年上半年融资平台公司债务膨胀。《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预[2017]50 号），从清理整顿地方政府融资担保、加大融资平台公司融资管理力度、规范 PPP 操作、完善规范地方政府举债融资机制、构建跨部门联合监测和防控机制以及促进信息公开提出规范地方政府融资行为。

这一阶段的特征如下：一是“开前门”与“堵后门”双管齐下，地方发债由“自行发债”向“自主发债”转变，更加强调债券的市场化、法治化发展。二是将政府债务作为政绩考核的硬指标，意味着“以 GDP 为导向”的数量型政绩考核逐渐被“绩效型”政绩评价体系，在根本上遏制了“任期与债期错配、风险与收益失衡”的弊端（郭玉清等，2017）。三是国务院明文规定债券的“不救助”原则，有利于强化预算约束、破除刚性兑付，有利于推进债券的市场化进程。四是隐性债务问题逐渐突显，法治化、市场化债券管理是今后地方政府债务治理的必然趋势，但地方政府对债务的举借方式、内涵外延认识不清，加之根深蒂固的传统政绩观的影响，导致隐性债务这一现象的产生。

3.山东省地方政府债务水平的现状

3.1.债务总量分析

3.1.1.债务余额、债券发行量与债务限额

山东省地方政府债务限额、债务余额和债务发行量均呈增长状态。地方政府债务限额、债务余额走势基本一致且上升幅度明显，其中 2021 年的债务限额与债务余额都是 2015 年的两倍，增长率分别为 116%和 114%，2018 年债务余额与限额均超过一万亿元；在 2015 年到 2021 年这一时间段内，债务发行量在波动中上升，2021 年的债务发行量是 2015 年的 2.5 倍，增长率为 146%，2016 年债务发行量增大在全国排名从第 4 上升为第 2，应该是山东省坚持把民生作为财政保障的头等大事并把坚持脱贫攻坚作为改善民生的重中之重，因此教育、社会保障和就业、医疗卫生与计划生育、住房保障支出，比上年分别增长 15.1%、15.2%、10.5%、24.8%。2015 年到 2021 年，山东省债务限额、债务余额和债务发行量在全国的排名始终保持着前 5 名，由于新冠疫情的影响，为了恢复与重振经济发展，2019 年后的债务限额、债务余额与债务发行量增长速度明显增快，但是债务余额与债务发行量始终保持在限额之下，风险总体可控。

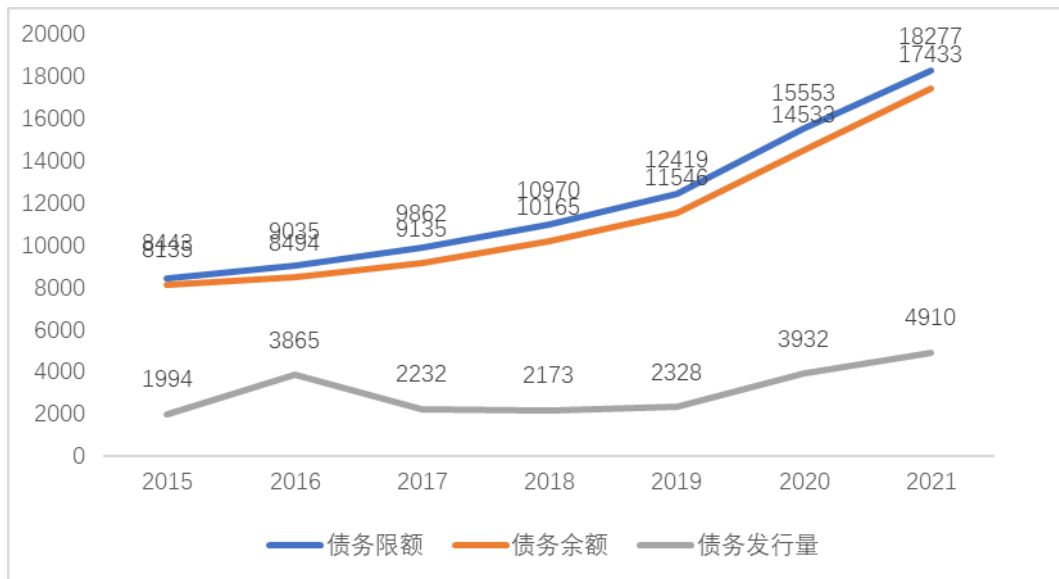


图 3.1 2015 年——2021 年山东省债务限额、余额与发行量 单位：亿元

3.1.2. 债务率

2017 年到 2021 年山东省一般债务率基本保持稳定，围绕在 56% 上下浮动。山东省总体债务率和专项债务率基本呈上升状态，其中 2018 年总体债务率、一般债务率以及专项债务率都存在不同程度的下降；主要是因为 2018 年全省房地产土地交易较为活跃，土地出让成交价款增长较快，同时全省出让国有土地使用权所确定的总成交价款同比增多导致计提的国有土地收益基金、农业土地开发资金收支相应增加较多，从而使 2018 年全省国有土地使用权出让收入完成 5211.65 亿元，增长 66%。山东省专项债务率和总体债务率在 2019 年后加速上升，在 2021 年分别达到 106% 和 79%，可能是受到新冠肺炎的冲击财政收支缺口的增大导致债务累积；专项债务率最高年限与最低年限之差为 39%，总体债务率最高年限与最低年限之差为 18%，由此可知总体债务率的变动主要源于专项债务率改变。

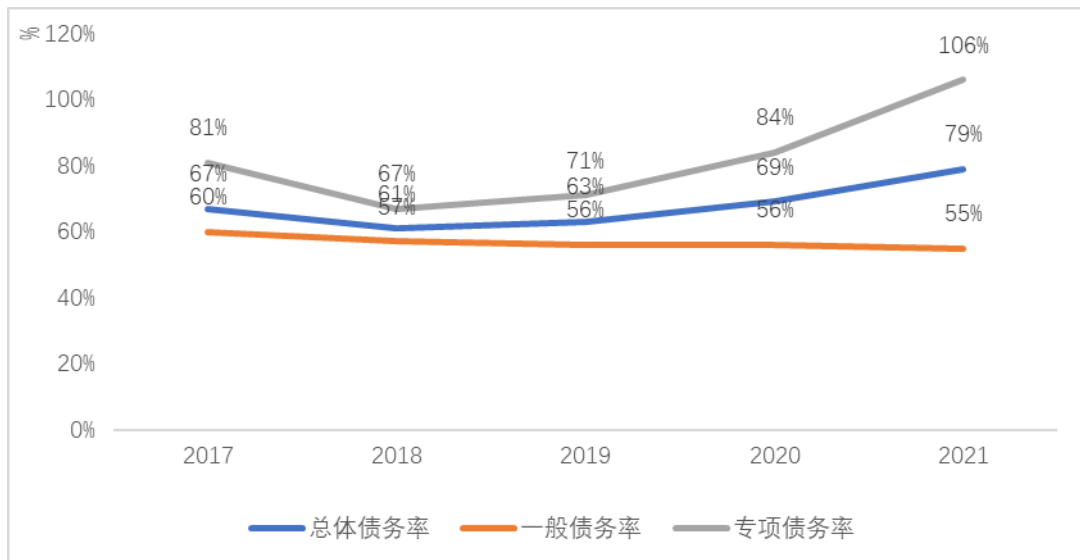


图 3.2 2017 年——2021 年山东省债务率

3.1.3. 再融资债券、置换债券与新增债券发行量

债券按照资金用途可以分为新增债券、再融资债券和置换债券；新增债券主要用于公益性资本支出，再融资债券只能用于偿还存量债务的到期本金并不增加政府债务余额，置换债券用于将截止 2014 年 12 月 31 日以非债券形式甄别的存量表外债务置换到表内，有利于降低政府融资成本、优化债务期限结构、缓解财

政金融风险。2015 年到 2021 年这一时间段内，新增债券从 281 亿元增长到 3341 亿元，后者大约是前者的 12 倍，2019 年新增债券发行量增长速度大幅上升，一是人口老龄化速度加快、基本养老保险补贴增加以及脱贫攻坚、产业转型升级等因素，使财政支出中刚性支出不断扩大，二是减税降费的持续性贯彻以及新冠肺炎影响下的公共卫生、应急管理费用的增加和旨在纾困民营企业积极财政政策地推行；2015 年到 2018 年是山东省债务置换期，2016 年是政府债务的置换高潮，总值达到 3578 亿元，大约占同年债券发行量的 84%；2018 年是置换债券与再融资债券的分水岭，自此之后山东省完成了债务置换工作，开始通过“借新还旧”的方式偿还存量债务，再融资债券发行量从 2019 年之后呈增长态势，并且在债券发行总量中的比重逐年增加，要注意不能过度依赖“借新还旧”的方式偿还存量债务，否则会挤占生产部门可用的建设资金，不仅会影响山东省经济的后续发展，还有可能陷入借新还旧的恶性循环之中。

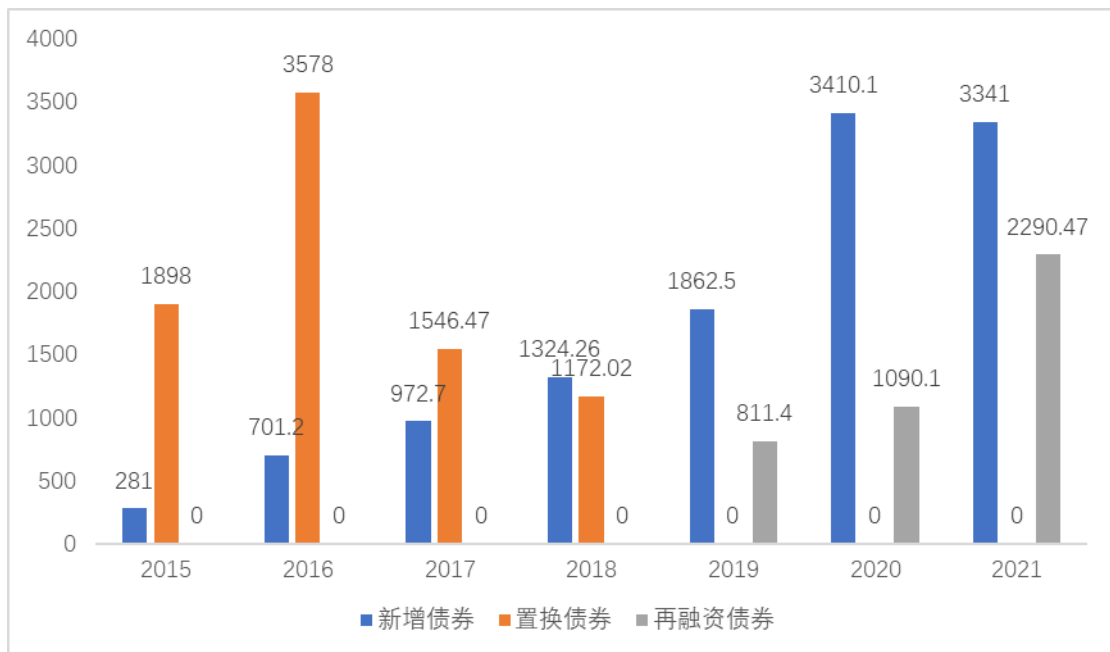


图 3.3 2015 年——2021 年山东省举债情况 单位：亿元

3.2. 债务结构分析

3.2.1. 山东省 16 市债务余额情况

根据地区 GDP 总量、经济发展速度及产业结构等相关指标从经济发展维度将山东省 16 个市分为三个梯队，经济发展水平从第一梯队依次递减。第一梯队分别为：济南市、青岛市、烟台市和潍坊市，第二梯队分别济宁市、淄博市、威海市、临沂市、德州市和菏泽市，第三梯队是东营市、泰安市、聊城市、滨州市、日照市和枣庄市。第一梯队中除了烟台市，其他三市债务余额都连续 4 年超过 1000 亿元，其中济南市与青岛市债务余额的增长速度明显高于另外两市，作为省会城市的济南和计划单列市的青岛经济力量雄厚且在山东省具有举足轻重的地位，因此举借债务规模大。在第二梯队中，淄博市、威海市和德州市连续 4 年债务余额都在 1000 亿元以下；济宁市和临沂市在 2020 年债务余额冲破 1000 亿元；菏泽市在 2021 年债务余额超过 1000 亿元。第三梯队中，枣庄市和东营市 2021 年债务余额超过 500 亿元；泰安市 4 年来债务余额始终保持在 500 亿元与 1000 亿元之间；日照市 4 年间债务余额一直在 500 亿元以下；聊城市从 2020 年起债务余额 500 亿元；滨州市 2019 年起债务余额超过 500 亿元。从 2018 年到 2021 年山东省 16 个市的债务余额都呈增长态势，济南市与青岛市债务余额始终领跑与其他 14 个市。

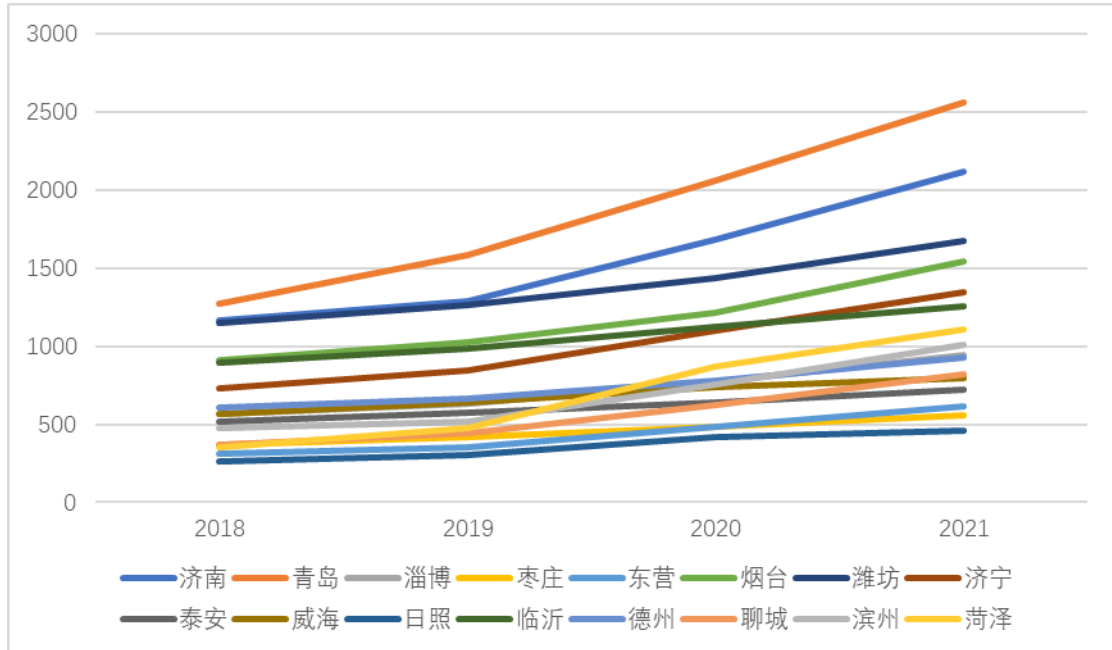


图 3.4 2018 年到 2021 年山东省 16 市债务余额情况 单位: 亿元

3.2.2.一般债券与专项债券

山东省一般与专项债务余额均呈增长状态,其中专项债务余额的增长幅度远大于一般债务余额,2021年专项债务余额绝对量大约是2015年的4倍。2019年是一般与专项债务余额相对比重的分界线,2019年之前一般债务余额大于专项债务余额,2019年之后专项债务余额大于一般债务余额,原因可能是:1.2019年发布了《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》,指出可以将部分专项债券资金作为符合标准的重大项目的资本金,导致专项债券的需求量急剧增加;2020年下发的《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》指出,禁止将新增专项债券资金用于置换存量债务、商业化运作的产业项目或企业补贴等,使专项债券“借新还旧”的清理渠道受堵。所以最终造成了专项债券的大幅增长。从图3.6可以看出,山东省新增专项债券主要用于市政和产业园区基础设施和保障性安居工程支出,其次是社会事业与交通基础设施,因为山东省把加大改善民生和经济结构调整的支持力度为重点,并强调优先用于重点民生项目和在建公益性项目后续融资。

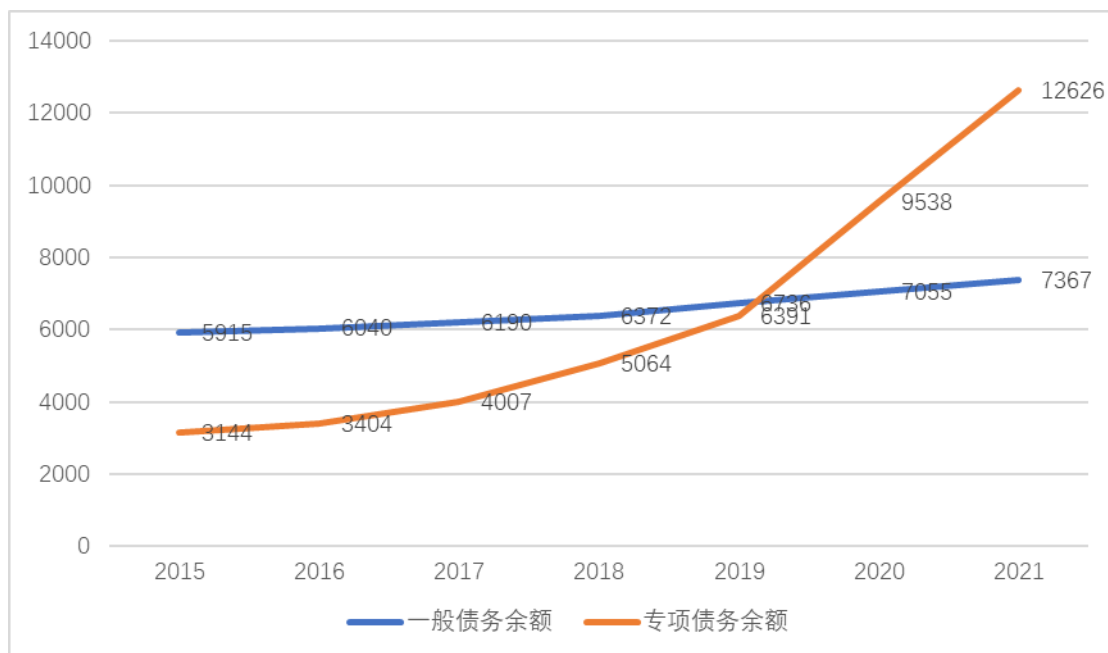


图 3.5 2015 年到 2021 年山东省一般与专项债务余额情况 单位：亿元

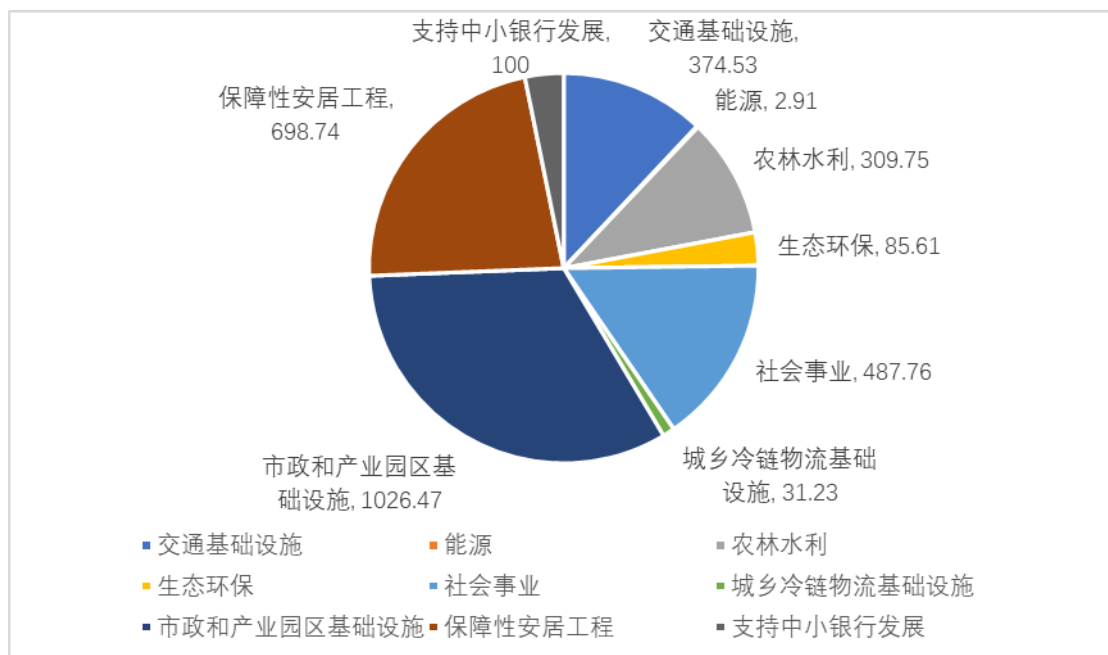


图 3.6 2021 年山东省新增专项债券使用情况表 单位：亿元

3.2.3.债券使用级次

2018 年到 2021 年山东省地方政府债券无论是省级还是市县级使用总额都呈增长状态，分别增长 51%、133%；四年间市县级债券使用占债务支出总量的 91%、89%、92%、94%，上升趋势明显。根据以上数据表明了山东省“债务下沉”现象

突出，究其原因，一方面，市县级政府更加接近基层人民，事权范围更广自然要承担更多的刚性支出，山东省的税收收入主要以增值税和所得税为主，由于减税降费的推行、增值税的流动性以及地方缺乏相对固定的主体税种使征税空间有限导致市县一级财政收支缺口扩大；另一方面，省级政府拥有举债权，市县政府只需报送所需债务总额即可，大体流程为：1. 市县政府负责筹划项目并向省级政府提交融资需求申请；2. 经省级政府审核、上报、获批后，组织全省发债融资工作并将资金转贷给市县政府；3. 债券到期后，市县政府承担还本付息义务，将其上交至省级政府代为偿还。因此，债券发行、用债主体相分离容易带来债务责任对象不清晰、暗藏预算软约束倾向等问题，这些情况的存在共同导致了市县级政府举债的冲动。经审计发现，2019年山东省27县出现债务化解实施方案不细化的乱象，具体表现为未逐笔逐项制定还款计划，未明确责任主体及还款来源等等。

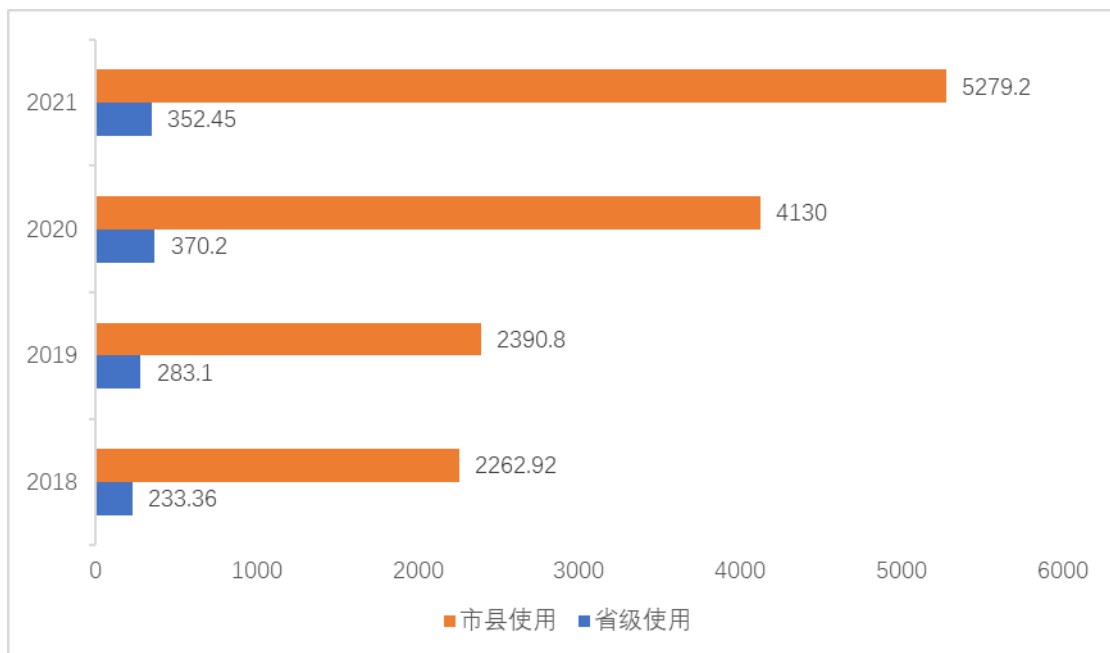


图 3.7 2018 年——2021 年山东省地方政府债券使用级次对比表

单位：亿元

3.2.4. 债券的期限结构

由表 3.1 可知，山东省地方政府债券、一般债券以及专项债券平均到期年限呈现出逐渐加长的现象，总体来说，山东省专项债券的平均到期年限稍高于一般债券，主要是由于一般债券纳入一般公共预算管理，专项债券纳入政府性基金

预算管理并强调项目收益与融资自求平衡，相对于一般债券限制较多；而且一般情况下所投资项目建设期、回收期较长，项目收益所得不足，只有加长到期时间才能避免发生债务违约风险。山东省财政收入规模一直维持在较高水平，可支配收入主要来源于一般公共预算收入，2019-2021年山东省分别实现可支配收入2.18万亿元、2.52万亿元和2.78万亿元，同期一般公共预算收入总计占可支配收入的比重分别为56.99%、53.51%和53.04%；国有土地使用权出让收入是政府性基金预算收入的主要组成部分，2019-2021年山东省政府性基金预算收入分别完成6742.71亿元、7278.99亿元和7976.94亿元，同比分别增长12.4%、8.0%和9.6%，国有土地使用权出让收入占政府性基金预算收入的比重分别为90.27%、91.36%和89.47%，同比分别增长16.8%、9.3%和7.3%，但是房地产市场和土地市场情况的不稳定会对基金预算收入产生一定影响。

综上所述债券偿还资金的科目、限制条件不同以及资金收入的稳定性等因素共同决定了债券期限结构的发展结构的不同。

表 3.1 2015 年——2021 年山东省地方政府债券平均到期年限

年份	地方政府债券平均 到期年限（年）	一般债券平均到期 期限（年）	专项债券平均到期 期限（年）
2015	6	6	7
2016	6	6	6
2017	6	5	6
2018	5	5	5
2019	8	11	7
2020	16	18	11
2021	10	9	11

数据来源：山东省财政厅、中国地方政府债券信息公开平台

3.3. 债务风险分析

3.3.1. 财政可持续性分析

(1) 财政自给能力

由于江苏省、广东省与山东省的债务余额在全国排名均靠前列,通过比较江苏省、广东省的财政收支情况,可以更清晰明朗地反映山东省地方政府债务风险。从一般公共预算收入来看,广东省一般公共预算收入保持在10000亿元以上,在三个省份中位列第一;江苏省一般公共预算收入在2021年超过10000亿元,仅次于广东省排名第二;山东省一般公共预算收入5年来始终在10000亿元以下,排名第三。2017年到2021年山东省一般公共预算收入增量是1185.83亿元,增长率为19.44%;同期江苏省一般公共预算收入增量是1843.63亿元,增长率为22.56%;同期广东省一般公共预算收入增量是2288.22亿元,增长率为24.64%。从一般公共预算支出来看,广东省一般公共预算支出保持在15000亿元以上,在三省中排名第一;江苏省一般公共预算支出始终在10000亿元与15000亿元之间,排名第二;山东省一般公共预算支出在2018年开始超过10000亿元,位列第三。2017年到2021年山东省一般公共预算支出增量是2454.76亿元,增长率为26.51%;同期江苏省一般公共预算支出增量是3964.93亿元,增长率为37.33%;同期广东省一般公共预算支出增量是3179.64亿元,增长率为21.13%。从财政收支缺口来看,2017年到2019年三省的财政收支缺口由大到小分别是广东省、山东省、江苏省;2020年排名变成山东省、江苏省、广东省;2021年江苏省与山东省的排名对调,广东省排名不变。2017年到2021年山东省财政收支缺口增量是1268.93亿元,增长率为40.16%;同期江苏省财政收支缺口增量是2121.3亿元,增长率为86.6%;同期广东省财政收支缺口增量是391.42亿元,增长率为10.5%。从财政自给率来看,三省的排名顺序是广东省、江苏省和山东省,财政平均自给率分别为75.2%、71.2%、62.2%。

综上所述山东省一般公共预算收入绝对增长量较小而且增速较缓,一般公共预算支出绝对增长量和增长速度相对适中,财政收支缺口较大,财政自给率较低。结合表4.3山东省政府债务偿付表,从未来偿债年度看,山东省(含青岛)政府债务期限结构相对合理,其中2022-2025年到期需偿还的政府债务比重分别为

8.18%、11.91%、10.85%和4.29%，累积比重35.24%，2026年及以后年度到期需偿还的政府债务比重为64.76%，目前山东省财政自给能力较强，债务风险可控。

表 3.2 2017 年——2021 年江苏省、广东省、山东省财政收支情况表 单位：亿元

年份	江苏省				广东省				山东省			
	一般公共 预算 收入	一般公共 预算 支出	财政 收支 缺口	财政 自 给 率 (%)	一般 公共 预算 收入	一般 公共 预算 支出	财政 收支 缺口	财政 自 给 率 (%)	一般 公共 预算 收入	一般 公共 预算 支出	财政 收支 缺口	财政 自 给 率 (%)
2017	8171.53	10621.03	2449.50	77	11315.21	15043.09	3727.88	75	6098.63	9258.4	3159.77	66
2018	8630.16	11657.35	3027.19	74	12102.9	15737.37	3634.47	77	6485.4	10100.96	3615.56	64
2019	8802.36	12573.55	3771.19	70	12651.46	17314.12	4662.66	73	6526.71	10739.76	4213.05	61
2020	9058.99	13681.55	4622.56	66	12921.97	17484.67	4562.7	74	6559.93	11233.52	4673.59	58
2021	10015.16	14585.96	4570.8	69	14103.43	18222.73	4119.3	77	7284.46	11713.16	4428.7	62

数据来源：国家财政部

表 3.3 2021 年末山东省（含青岛）政府债务余额未来偿债情况表

偿债年度	政府债务	
	金额（亿元）	比重（%）
2022 年	1635.71	8.18
2023 年	2381.47	11.91
2024 年	2169.48	10.85
2025 年	857.79	4.29
2026 年及以后	12948.28	64.76
合计	19992.73	100

数据来源：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

（2）财政稳定性

在 2015 年到 2021 年期间，山东省一般公共预算收入、税收收入、非税收入均呈增长状态。其中，一般公共预算收入、税收收入、非税收入累积增长率分别为 31.74%、30.28%、36.36%；税收收入占比基本保持在 74%左右，非税收入占比在 26%上下浮动。山东省一般公共预算收入以税收收入为主，2019 年到 2021 年税收比率分别为 74.30%、72.53%和 75.17%，处于较高水平，由于全省落实减税降费以及新冠肺炎疫情冲击等因素影响，2019 年和 2020 年税收收入减少；从税收结构看，山东省税种以增值税和所得税为主，2021 年增值税和企业所得税分别为 2030.31 亿元和 867.43 亿元，占当年税收收入的比重分别为 37.08%和 15.84%。山东省非税收入以行政事业性收费收入、专项收入和国有资源（资产）有偿使用收入为主，2021 年以上三项合计实现收入 1335.12 亿元，合计占当年非税收入的 73.83%。

2015 年到 2021 年山东省一般公共预算财力与转移支付均呈增长趋势，累积增长率分别是 48.49%、48.09%，转移支付在一般公共预算财力所占比重在 20%左右。转移支付增长率经历了“先上升、后下降、再上升、再下降”的模式，大体呈波动上升状态，其中 2021 年转移支付下降，主要是一般性转移支付中的均衡性转移支付下降所致，可能是得益于脱贫攻坚战地全面胜利、乡村振兴地有序推进以及区域协调发展，山东省加快“一群两心三圈”建设、促进省会、胶东、鲁南经济圈一体化，2021 年三大经济圈分别实现生产总值 31074.6 亿元、35534.7

亿元和 16463.7 亿元，按可比价格计算，比上年分别增长 7.8%、8.3%和 8.6%，对全省经济增长的贡献率分别为 36.0%、43.2%和 20.8%。济南、青岛合计实现生产总值 25568.7 亿元，增长 7.8%，占全省生产总值的比重为 30.8%，对全省经济增长的贡献率为 29.5%。综上所述山东省税收汲取能力较强、对转移支付的依赖度较弱，总体来说其较高的财政稳定性决定了债务风险可控。

表 3.4 2015 年——2021 年一般公共预算组成情况表

单位：亿元

年份	一般公共预算收入	税收收入	占比	非税收入	占比
2015	5529.33	4203.11	76%	1326.2	24%
2016	5860.18	4212.59	72%	1647.59	28%
2017	6098.63	4419.4	72%	1279.23	28%
2018	6485.4	4897.92	76%	1587.47	24%
2019	6526.71	4849.29	74%	1677.42	26%
2020	6559.93	4757.62	73%	1802.3	27%
2021	7284.46	5475.99	75%	1808.47	25%

数据来源：山东省财政厅

表 3.5 2015 年——2021 年山东省一般公共预算及转移支付情况表

年份	一般公共预算财力（亿元）	转移支付（亿元）	转移支付比例（%）	转移支付增长率（%）
2015	9044.37	1783.04	19.71%	
2016	9567.27	1909.49	19.96%	7.09%
2017	10164.55	2055.16	19.73%	7.63%
2018	11085.3	2292.08	20.68%	11.53%
2019	11922.67	2376.54	19.93%	3.68%
2020	12531.95	2718.98	21.7%	14.41%
2021	13429.81	2640.58	19.66%	-2.88%

数据来源：山东省财政厅

3.3.2. 债务比较分析

(1) 负债率

2015 年到 2021 年山东省、江苏省、广东省以及全国债率负债率均呈增长趋势，负债率累计增长 8.07、1.49、4.23、4.83 个百分点，且三个省均未超过全国负债率。2015 年到 2017 年三省负债率由高到低分别是江苏省、山东省和广东省，自 2018 年起山东省超过江苏省负债率位列第一。山东省与江苏省、广东省的债务余额都排名全国前列，虽然山东省负债率低于全国一般水平，但是与其他两省相比负债率偏高。

表 3.6 2015 年——2021 年全国及各省份负债率情况表

年份	山东	江苏	广东	全国
2015	12.91%	14.81%	11.04%	21.81%
2016	12.68%	14.11%	10.57%	20.58%
2017	12.57%	14.01%	9.9%	19.96%
2018	13.29%	14.25%	10.14%	20.51%
2019	16.25%	15.08%	10.7%	21.51%
2020	19.87%	16.77%	13.03%	25.26%
2021	20.98%	16.3%	15.27%	26.64%

数据来源：国家各省份统计年鉴、中国地方政府债券信息公开平台

(2) 人均债务余额

2015 年到 2021 年山东省、江苏省和广东省的人均债务余额均呈增长趋势，分别累积增长 107.51%、75.64%、117.61%，三省人均债务余额由大到小依次是江苏省、山东省、广东省。虽然山东省凭借人口大省的优势人均债务余额远低于江苏省，但是其累积增速大约是江苏省的 1.5 倍；此外，同期广东省人均债务余额更低，这得益于广东省历年常住人口更多、债务余额更少。综上所述山东省目前人均债务余额可控，但要警惕上升的风险。

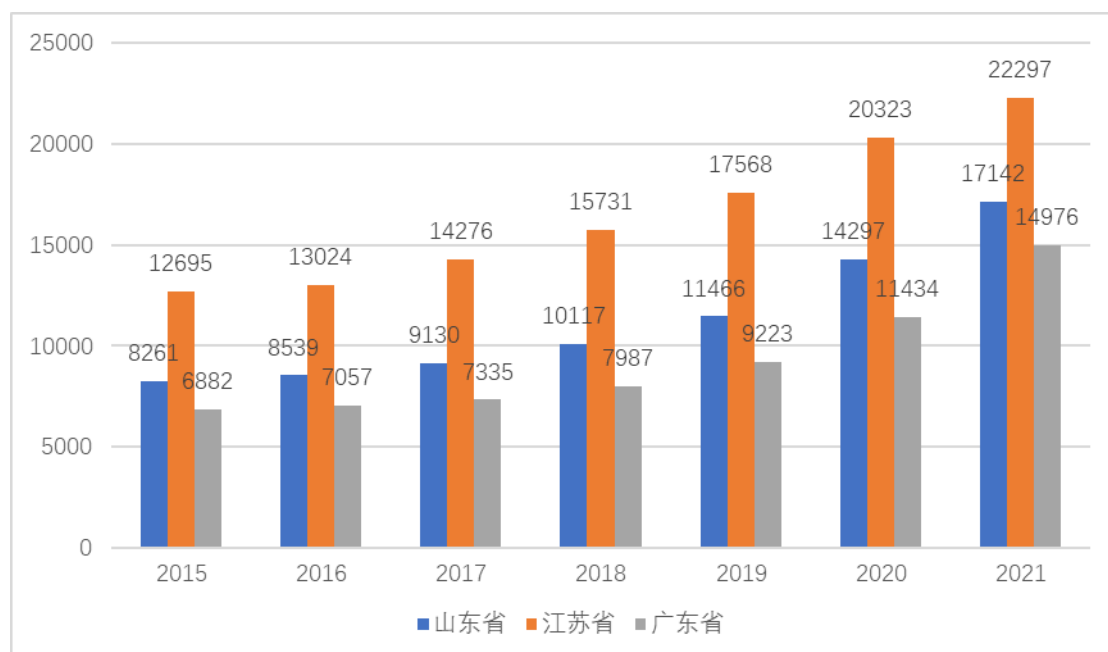


图 3.8 2015 年——2021 年各省份人均债务余额表

单位：元

(3) 债务余额增长率

2016 年到 2021 年广东省债务余额增长率呈持续上升趋势，2021 年达到最大值 31.59%，最大值与最小值相差 27.04 个百分点；山东省和江苏省债务余额增长率在波动中上升，其运动轨迹大体一致都经历了“上升、下降”阶段，其中 2016 年到 2020 年，山东省和江苏省债务余额增长率都上升并达到极值，分别是 25.88%、15.8%，此后经历下降阶段，两省的极值差分别是 21.47%、12.4%。虽然山东省债务余额较大、债务余额增长率处于较高水平，但经过近几年各部门的合力协作，其增长率得到了遏制，面临较小的债务风险。

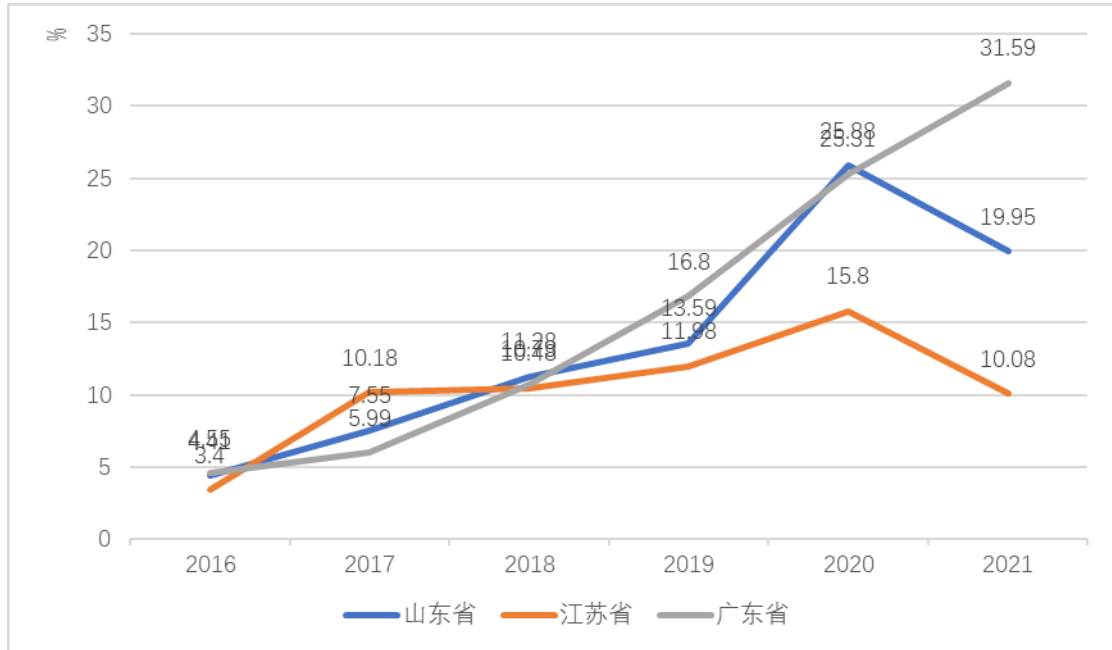


图 3.9 2016 年——2021 年各省份债务余额增长率

(4) 偿债能力

偿债能力一般以财政偿债率表示，并将其定义为当年还本付息额与当年一般公共预算收入与政府性基金收入之和的比值。如图 3.10 所示，2017 年到 2021 年山东省和广东省财政偿债率都是持续上升趋势，分别累积增长 8.19、8.18 个百分点；江苏省财政偿债率呈波动上升趋势，可分为上升期和下降期，2020 年是转折点并在此时达到峰值为 22.97%，最大值与最小值相差 20.93%。除 2020 年以外，财政偿债率由大到小排名分别是山东省、江苏省、广东省，这说明了山东省偿债能力较强且稳健，而且具有良好的化债潜力，发生债务偿还的流动性风险较低。

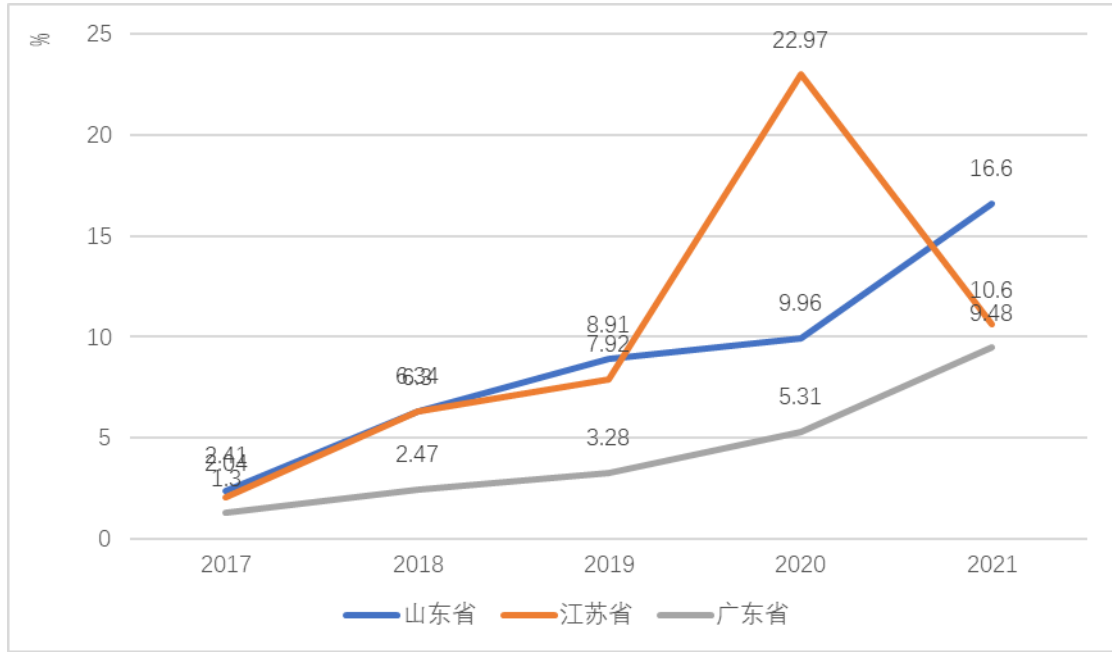


图 3.10 2017 年——2021 年各省份财政偿债率情况表

3.4.小结

(1) 从债务总量来看，第一，山东省债务规模大，增速较快，尤其是自疫情以来明显加快步伐，债务扩张较为突出；第二，总体债务率主要受专项债务率的影响，两者上升较快，意味着表内收入应对偿债压力的流动性风险加大；第三，债务发行量、新增债券量以及再融资债券量均保持增长趋势，反映了全省的融资需求较大，财政收入不能满足财政支出需要，仍需要表外融资来实现政府职能的发挥。

(2) 从债务结构来看，第一，2018 年到 2021 年山东省 16 个市的债务余额都呈增长态势，债务余额与经济发展水平是一种正向关系，表现为济南市与青岛市债务余额始终领跑与其他 14 个市；第二，山东省一般与专项债务余额均不断增长，专项债务余额的增长幅度远大于一般债务余额，专项债券基本用于民生保障领域；第三，山东省的“债务下沉”问题表现的愈加明显；第四，山东省地方政府债券、一般债券以及专项债券平均到期年限呈现出逐渐加长的现象，而且山东省专项债券的平均到期年限稍高于一般债券。

(3) 从债务风险来看，第一，山东省财政收支缺口较大导致财政自给率较低，但山东省税收汲取能力较强、对转移支付的依赖度较弱，总体来说财政的可持续

发展使债务风险可控；第二，通过与江苏省、广东省比较分析，发现山东省负债率偏高、人均债务余额与债务余额增长率适中、偿债能力稳健，这说明了山东省经济发展对债务存量的承载能力较弱，山东省经济发展对债务存量的承载能力较弱，但是债务余额相对增速较小，财政收入的保障能力较强，因此当前偿债环境较为安全。

4.山东省地方政府债务风险的评价

分析债务的总量、结构与风险现状的根本目的是防范化解债务风险，促进财政的可持续发展，保障国家经济安全，这就说明仅仅对债务数据的统计学描述并不能从实质上反映债务的发展规律，更不能警惕债务发生风险。债务危机的发生往往涉及多个影响因素，是一个长期累加的过程，所以需要构建一套全面多元的债务风险评价指标体系来量化债务风险，因此本文在借鉴前人研究结果的基础上，融入了个人的理解，构建了涵盖经济状况、财政运行和负债能力三个层面共 11 个子指标的债务风险评价指标体系，更能直观分析山东省级和 16 市的债务风险状况，为下文的山东省地方政府债务问题和后续的建议做铺垫。

4.1.评价指标体系的确立

4.1.1.指标选取原则

(1) 系统性与全面性

本文采用经济状况、财政运行与负债能力作为债务风险评价的一级指标，从经济、财政、债务三个维度构建评价指标能够综合分析评价主体的债务风险状况，更能客观全面地反映山东省应对债务风险的能力。

(2) 可量化与可操作性

评价指标体系的构建基础是数据的可测量性与可获得性，为了避免评价指标体系数据缺失而降低评价功能，本文选取的指标既能反映债务风险的关键特征，又能从现有的统计年鉴、政府预决算报告、统计公报等公开信息中获取。

(3) 动态性与时效性

债务风险的表现具有动态发展的演变特性，因此构建评价指标体系要注意动静结合，体现其时效性。本文选取的二级指标多以变化率表示，如 GDP 增长率、长期负债能力，并且采用时间纵向对比分析方法，反映山东省各项指标在时间序列上的动态变化。

(4) 相对性与准确性

本文采用的二级指标均是相对数以此弥补绝对数的主观性缺陷，更能明确山东省在哪个维度存在不足或具有优势与潜力，通过“对症下药”更能准确的提出

相应政策建议。

4.1.2. 评价体系解释及数据来源

(1) 指标解释

A₁ 经济状况。影响地方政府债务风险的根本要素往往是经济发展水平，经济实力越雄厚、发展前景越广阔的地方一般债务风险发生的概率较低、风险容忍度较高，并且处置、应对风险的能力也较强。经济状况的二级指标分别是产业结构、固定资产投资增长率和 GDP 增长率，下面以此进行简要说明。

B₁₁ 产业结构：按一般规律来讲，地区中的二三产业比重越高、增加值越多，吸收非农就业以及贡献预算内税源的产业承载力也就愈强；二三产业在地区生产总值的贡献值越多，一定程度上表明了产业结构的高质量、高附加值演进方向。据此，产业结构是债务风险评价的负向指标。

B₁₂ 固定资产投资增长率：固定资产投资是经济发展的重要引擎，固定资产投资的长期增长有利于推动产业结构调整优化，促进全社会的再生产能力，尤其是基础设施和基础产业投资的迅速扩大，能够加固经济社会发展基础，因此固定资产投资增长率是债务风险的负向指标。

B₁₃ GDP 增长率：地区 GDP 增长率越高，意味着征税基础越广、财政汲取能力越高，现实情况也表明了，越是发达的省份其债券限额、债券发行额越多，因此 GDP 增长率是债务风险的负向指标。

A₂ 财政运行。财政运行绩效的优劣一方面决定了地方政府是否发行债券进行融资，另一方面也债券还本付息的最终来源；地方政府在经济建设、社会保障、民生就业等方面地合理施策影响财政运行状况，进而决定债务风险的发生概率。财政运行的二级指标是财政收入弹性、财政赤字率、财政自给率、财政稳定性，下面进行简要说明。

B₂₁ 财政收入弹性：财政收入弹性就是财政收入增长率与 GDP 增长率的比值，反映了财政收入适应经济环境的灵活性，该比值越大意味着财政收入的可持续越强，对债务的依赖度越低，所以是债务风险的负向指标。

B₂₂ 财政赤字率：财政赤字率就是财政收支缺口与 GDP 的比值，财政收支缺口是债务产生及扩张的主要原因，该比值越大意味着当前财政收入水平较低，不能

满足地方政府支出需要，只有通过举债才能完成当前经济增长的目标，因此财政赤字率是债务风险的正向指标。

B₂₃ 财政自给率：财政自给率就是预算内财政支出有多少比例能通过财政收入来满足，将财政自给率设为一般公共预算收入与一般公共预算支出的比值。若财政自给率等于 1，表明刚好收支平衡；若财政自给率高于 1，表明收入有盈余；财政自给率低于 1，意味着支出不能得到满足，需要“另辟蹊径”筹集资金，这就会增加举债的倾向，所以财政自给率是债务风险的负向指标。

B₂₄ 财政稳定性：财源越稳定，偿债能力也就越强，地方政府的财政收入主要由税、费、租、债等组成，其中税收的固定性、无偿性、强制性决定了其收入最为稳定，因此将财政稳定性定义为税收收入在一般公共预算收入的比重，很明显这是债务风险的负向指标。

A₃ 负债能力。负债能力是政府债务风险评价的核心指标，二级指标包括负债率、债务率、债务依存度和长期负债能力，这些指标能直接反映地方政府债务情况，也是债务监测和预警的重要依据。

B₃₁ 负债率：负债率等于债务余额除以地区 GDP，表明了地区经济总量对债务存量的承载力，一个地方经济发展水平不能与债务扩张规模相匹配，那么发生债务危机的可能性就会大大提高，因此负债率是债务风险的正向指标。

B₃₂ 债务率：债务率就是债务余额与地区综合财力的比值，本文将综合财力分为一般公共预算财力与政府性基金财力，这说明地方政府表内收入是否能够覆盖债务存量，该指标值越大则意味着自身财力不足于应对偿债压力，因此债务率是债务风险的正向指标。

B₃₃ 债务依存度：债务依存度等于当年债券发行额与当年财政支出额的比值，反映了财政支出有多大比例需要政府借债维持，该指标越高说明政府财政收入不足以支撑财政支出，需要政府举债来履行公共服务的职能，因此，债务依存度是债务风险的正向指标。

B₃₄ 长期负债能力：长期负债能力动态反映了该地区经济发展潜力对于债务扩张的容忍度，该指标越大则说明地区经济增加值不能应对债务偿还的流动性风险，因此长期负债能力是债务风险的正向指标。

(2) 数据来源

本文所涵盖 2019 年至 2021 年山东省和 16 市有关财政、债务、经济三方面的数据主要从山东省和各地市统计局、财政局以及政府工作报告中获取，需要补充说明的是，由于山东省 16 市的债务数据公开在 2019 年才比较规范，并且原莱芜市也在同年划为济南市，所以本文可利用的数据是从 2019 年至 2021 年。

表 4.1 债务风险评价指标体系

目标指数	一级指标	二级指标	方向
债务风险评价指标体系	经济状况	产业结构：第二、三产业增加值/GDP	负
		固定资产投资增长率	负
		GDP 增长率	负
	财政运行	财政收入弹性：财政收入增长率/GDP 增长率	负
		财政赤字率：财政收支缺口/GDP	正
		财政自给率：一般公共预算收入/一般公共预算支出	负
		财政稳定性：税收收入/一般公共预算收入	负
	负债能力	长期负债能力： $(1+\text{债务余额增长率})/(1+\text{GDP 增长率})$	正
		债务率：债务余额/(一般公共预算财力+政府性基金财力)	正
		负债率：债务余额/GDP	正
		债务依存度：当年发行债券总额/(一般公共预算支出+政府性基金支出)	正

4.2. 熵值法模型的构建

4.2.1. 介绍及相关步骤

熵值法基本原理是根据各项指标值的变异程度来确定指标权重的,虽然不同的指标代表含义不同,指标之间缺乏横向比较,会不可避免地存在一些极端值的影响,但是由于其客观性、实用性较强,避免了人为赋权过程中存在的主观能动性,也能够克服并解决指标体系中复合指标间信息交叉和叠加的问题。总体来讲,利用熵值法测度地方政府债务的利还是大于弊的。

具体步骤如下:

(1) 数据标准化处理,根据正向指标与负向指标,分为两种处理方式,当指标为正时,采用式①进行标准化处理;当指标为负时,采用式②进行标准化处理。

$$R_{ij} = \frac{x_{ij} - \text{Min}\{x_{ij}\}}{\text{Max}\{x_{ij}\} - \text{Min}\{x_{ij}\}} \quad \textcircled{1}$$

$$R_{ij} = \frac{\text{Max}\{x_{ij}\} - x_{ij}}{\text{Max}\{x_{ij}\} - \text{Min}\{x_{ij}\}} \quad \textcircled{2}$$

其中, x_{ij} 表示第 i 个地区的第 j 项指标; $\text{Max}\{x_{ij}\}$ 是指所有地区第 j 项指标的最大值; $\text{Min}\{x_{ij}\}$ 是指所有地区第 j 项指标的最小值; R_{ij} 表示第 i 个地区第 j 项指标的标准化值。为消除标准化指标值对数计算的影响,对 R_{ij} 进行坐标平移,即

$$Y_{ij} = R_{ij} + 0.01。$$

(2) 计算标准化数值的比重,如式③。

$$p_{ij} = \frac{Y_{ij}}{\sum_{i=1}^n Y_{ij}} \quad \textcircled{3}$$

其中, p_{ij} 表示第 i 个地区第 j 项指标标准化数值的比重, n 是指地区数。

(3) 计算各项指标的熵值,如式④。

$$e_j = -\frac{1}{\ln n} \sum_{i=1}^n p_{ij} \ln p_{ij} \quad \textcircled{4}$$

其中, e_j 表示第 j 项指标的熵值。

(4) 计算各指标的差异性系数,如式⑤。

$$g_i = 1 - e_j \quad \textcircled{5}$$

其中， g_i 表示第 j 项指标的差异性系数。

(5) 计算各指标的权重，如式⑥。

$$w_j = \frac{g_j}{\sum_{j=1}^m g_j} \quad \text{⑥}$$

其中， w_j 表示第 j 项指标的权重， m 表示指标数。

通过式①-⑥计算得出债务风险评价指标体系中各项指标的权重分配系数，如表 4.3 所示。

表 4.2 债务风险评价指标体系的熵值法赋值结果

一级指标	一级权重	二级指标	二级权重	方向
经济状况	0.291944	产业结构	0.100899	负
		固定资产投资增长率	0.10705	负
		GDP 增长率	0.083995	负
财政运行	0.320797	财政收入弹性	0.022834	负
		财政赤字率	0.159523	正
		财政自给率	0.079785	负
		财政稳定性	0.058655	负
负债能力	0.387259	长期负债能力	0.143252	正
		债务率	0.042096	正
		负债率	0.072579	正
		债务依存度	0.12933	正

4.2.2. 债务风险时序变化分析

(1) 经济状况

如图 4.1 所示, 山东省经济状况维度的债务风险指数处于中等偏低状态, 并有逐年下降的趋势, 说明山东省总体债务风险良好且可控。就市级角度而言, 淄博、枣庄、东营等 10 个城市经济状况维度的债务风险指数呈逐年下降趋势, 其中聊城 2019 年债务风险指数在全省最高, 到 2021 年风险指数下降为第三, 下降幅度最为明显; 济南和青岛经济状况维度的债务风险指数都经历了“上升、下降”阶段, 并且 2021 年风险指数略高于 2019 年, 可能是因为两者都是副省级城市, 其债务限额及发行量较大所致, 比如济南市在专项债券中单独安排 165 亿元用于济南新旧动能转换起步区建设, 支持济南黄河济泺路隧道、凤凰大桥提前建成通车。但是债务风险指数三年来都处于中等偏下水平, 说明经济实力雄厚、市场发展潜力巨大降低了债务风险发生的可能性。

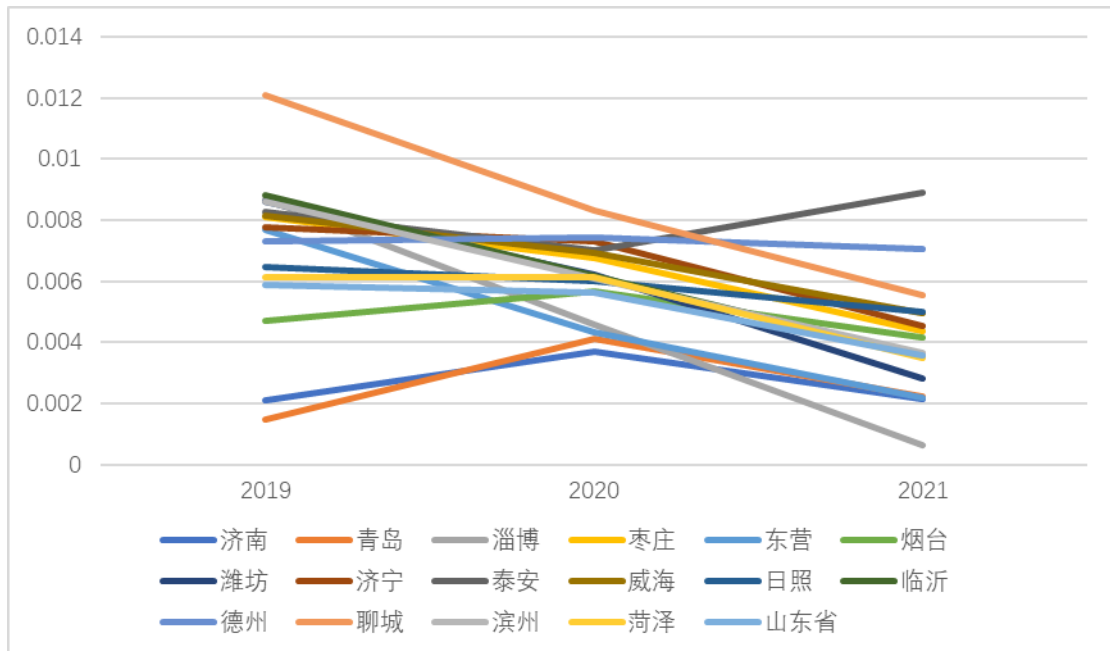


图 4.1 山东省及其 16 市 2019—2021 年经济状况维度时序变化

(2) 财政运行

根据图 4.2 可知，山东省财政运行维度的债务风险指数先上升后下降，虽然 2021 年风险指数略高于 2019 年，但是总体处于中下游水平，说明山东省整体财政运行质量较高能够应对债务偿还风险。就市级角度而言，除了临沂市其他市财政运行维度的债务风险指数均有不同程度的上升，可能是近几年临沂坚持开源节流稳增长，在收入方面：一是增强税收征管能力，实现“时间过半、任务过半”，二是全市共争取上级转移支付和各类专项资金 249.5 亿元，有效增加了可用财力；在支出方面，坚持盘活存量、用好增量原则，保持适度财政支出强度，为经济社会发展提供动力。聊城、菏泽以及滨州财政运行维度的风险指数处于较高水平，2020 年滨州的风险指数上升幅度最大，可能是受大宗商品价格上涨因素影响加剧了工业经济恢复不平衡问题，导致部分企业处于停减产状态，使经济结构调整、新旧动能转换在提升财政收入质量上的成效尚未充分显现，财政收入不确定性特征突出；民生政策提标扩面、政府债券还本付息等刚性支出有增无减，政府债务管理难度持续加大，最终使收支矛盾更加尖锐，财政“紧运行”态势更加明显。菏泽 2019、2020 年债务风险指数均位于全省第一，自此下降幅度明显，2021 年聊城代替菏泽位列全省第一。

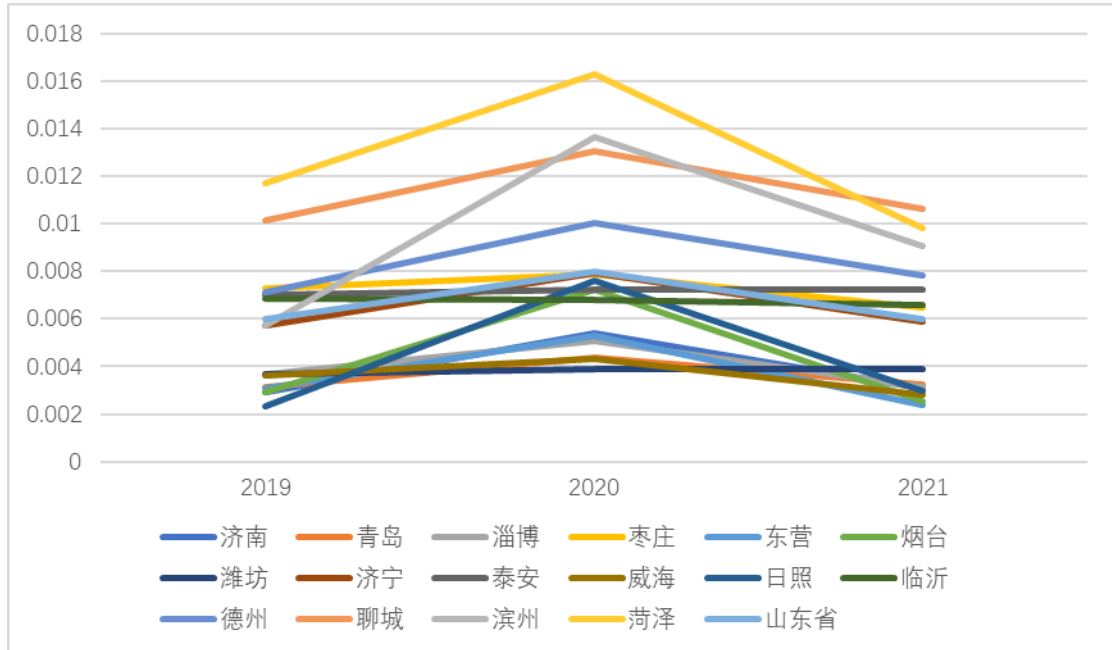


图 4.2 山东省及其 16 市 2019—2021 年财政运行维度时序变化

(3) 负债能力

如图 4.3 所示，山东省负债能力维度的债务风险指数呈现波动上升趋势，但整体保持在中等水平，虽然目前负债能力处于可控范围，也要警惕债务逐年膨胀式上升的风险。就市级而言，16 个市负债能力维度的债务风险指数均处于上升状态，其中东营的风险指数上升最快，2021 年已位于全省第二，原因如下：一方面随着偿债高峰期到来以及受新一轮减税降费等政策多重影响，财政保障压力逐步增大；另一方面绩效观念尚未牢固树立，财政绩效管理有待深化，共同导致东营市负债能力薄弱。菏泽与滨州 2019、2020 年负债能力维度的债务风险指数的上升速度基本一致，虽然前两年菏泽风险指数一直位于全省第一，但是自此之后开始大幅下降，2021 年处于全省中游水平，主要是菏泽市各级财政已将政府债务收支全面纳入预算管理，在严格履行预算调整审批程序，突出安排重点的同时，还强化资金监管，很好地发挥了政府债券资金的使用效益。

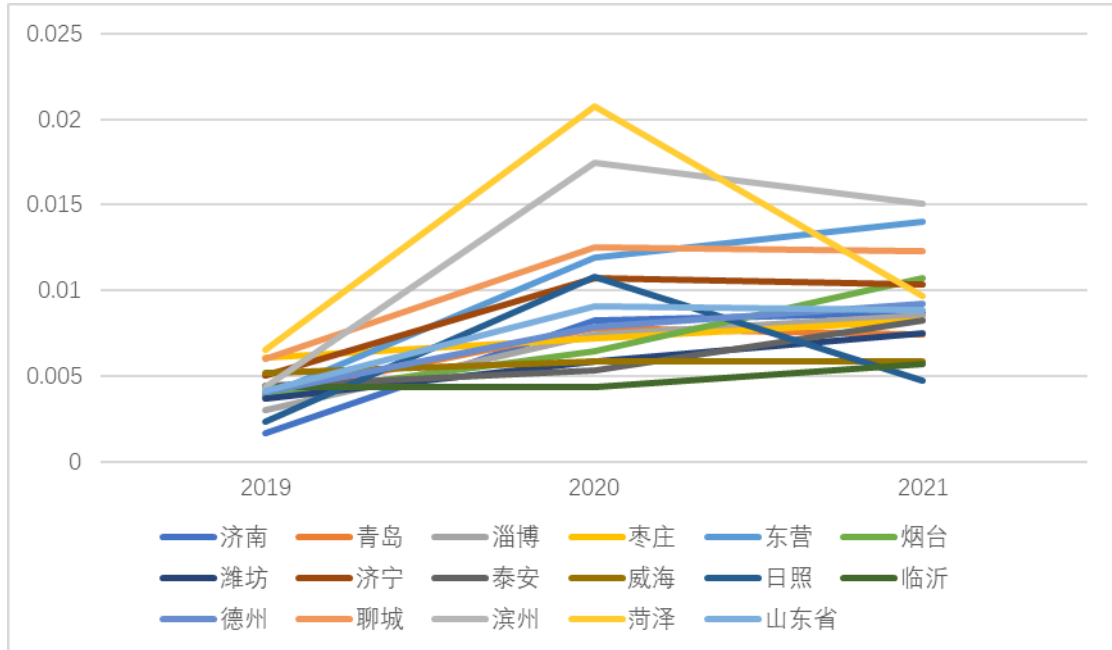


图 4.3 山东省及其 16 市 2019—2021 年负债能力维度时序变化

(4) 债务风险

如图 4.4 所示，山东省债务风险指数经历了“上升、下降”阶段，虽然 2021 年风险指数略高于 2019 年，但整体保持在中等状态，说明山东省债务处于良性发展阶段，财政偿还能力较强，债务流动性风险较低。就市级角度而言，除潍坊和临沂外其他市债务风险指数均波动上升，其中，聊城债务风险指数变化幅度较小，一直稳居在全省前三，受经济下行压力加大、减税降费政策翘尾、一次性增收因素减少，特别是新冠肺炎疫情防控带来的税基减少导致聊城市财政增收乏力，再加上中央特殊转移支付、抗疫特别国债等一次性政策退出，而且政府债务进入还债高峰期，财政收支平衡压力前所未有。菏泽与滨州债务风险指数的上升阶段走势基本一致，虽然前两年菏泽风险指数一直位于全省前二，但是自此之后开始大幅下降，2021 年处于全省中游水平；反观滨州债务风险指数虽有一定程度的下降，但下降幅度不大，在 2021 年处于全省第二。结合前述图 4.1、4.2、4.3 可知，尽管济南、青岛债务绝对规模最高，但由于经济状况、财政运行方面量化的风险指数均较低，说明越是较发达的地区，其经济基础、资源储备、财政绩效以及内生决定的区域竞争实力越能够支撑起高债务存量，具备稳固的偿债财源优势，因而总体债务风险指数较低。

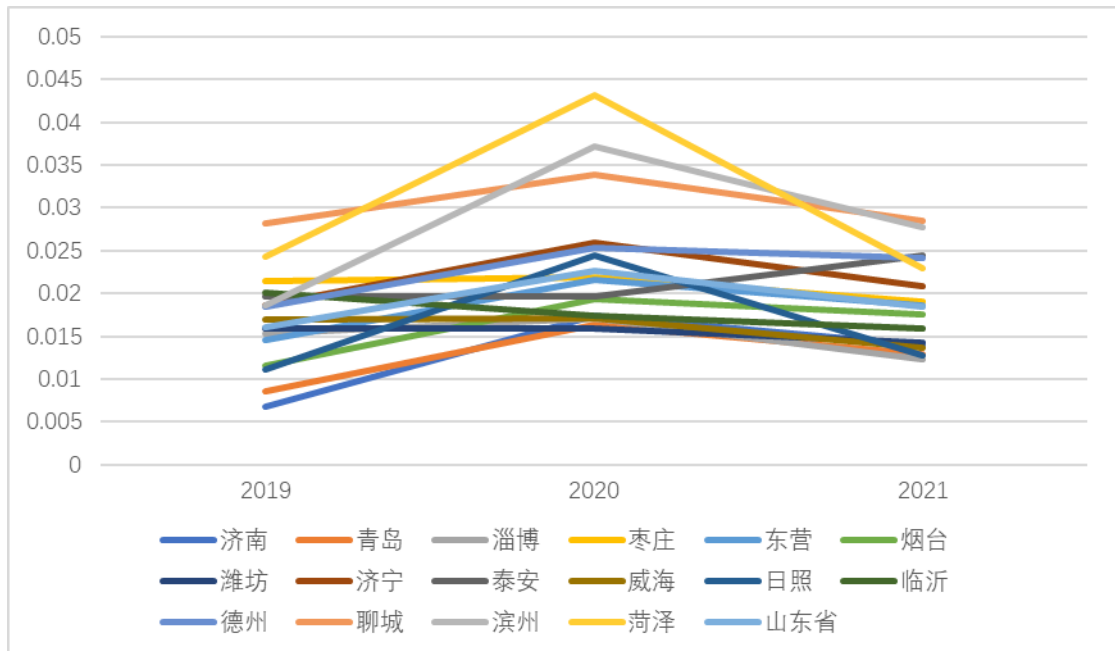


图 4.4 山东省及其 16 市 2019—2021 年债务风险时序变化

4.2.3. 债务风险空间变化分析

(1) 经济状况

在经济状况方面，全省平均水平为 0.003588。其中淄博以绝对优势经济状况维度债务风险指数最低位列山东省第一，研究发现工业、批发和零售业、营利性服务业、住宿和餐饮业四大行业增势较快，成为拉动淄博市 GDP 增长的主要动力。其中，工业继续发挥压舱石的作用，成为拉动经济增长的“第一动力”，2021 年淄博市按照“紧盯前沿、打造生态、沿链聚合、集群发展”产业组织理念，实施重点产业链“链长制”，着力实施新材料、智能装备、新医药、电子信息产业攀登计划，成效显著。济南、东营和青岛经济状况维度债务风险指数相差不大，加上潍坊处于山东省债务风险水平第二梯队；有 9 个市未达到全省经济状况维度的平均水平，其中泰安债务风险指数最大处于山东省倒数第一，是淄博的 14 倍多，泰安市经济发展水平处于全省中下游水平，就规模以上服务业来说，全市规模以上服务业户均收入 4768 万元，低于全省 2209 万元，企业总体规模较小；从利润总额看，2021 年前 8 个月全市规上服务业实现利润总额 7.5 亿元，利润率为 5.5%，低于全省 1.3 个百分点，利润总额总量和增速均在全省排第 13 位。由此可以看出，泰安规上服务业收入、利润等指标均处于全省中下游水平，与经济发展水平

相近的地市比还存在差距。

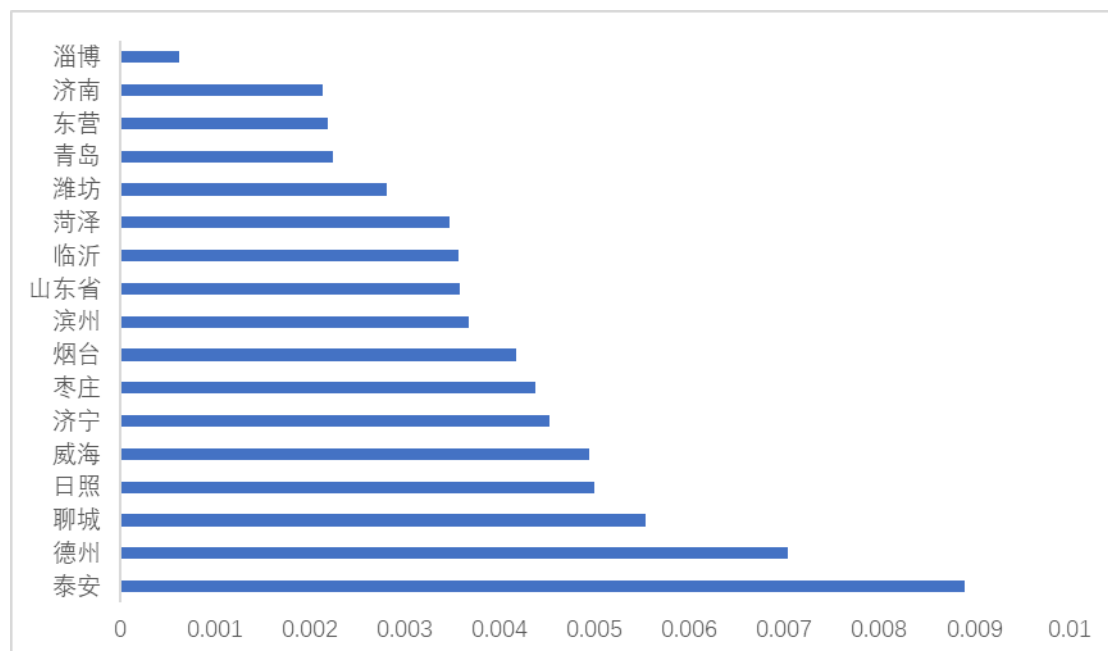


图 4.5 2021 年山东省及其 16 市经济状况维度排名

(2) 财政运行

在财政运行方面，全省的债务风险指数为 0.00599。其中，东营财政运行维度债务风险指数是 0.002398 为山东省第一，东营不断探索制定公共文化、生态环境、应急管理、自然资源等领域的市与县区级财政事权和支出责任划分方案，逐步建立权责清晰、财力协调、区域均衡的市与县区财政关系，从而提高财政运行绩效。烟台、威海、日照、济南淄博、青岛以及潍坊财政运行维度债务风险指数相差不大，济宁的风险指数基本与全省持平；有 7 个市未达到全省财政运行维度的平均水平，其中聊城财政运行维度债务风险指数最大位于山东省倒数第一、为 0.010637，大约是东营的 4 倍，主要是聊城近年来刚性支出有增无减，除“三保”支出外，落实科技和教育经费增长，提高困难群众救助标准和居民养老金保障水平等一系列惠民生、补短板政策要求，均需较大增支；另外，受老龄化程度加深、实施社保降费政策等影响，企业养老保险基金收支矛盾更加突出，机关事业单位养老保险缺口迅速扩大等。

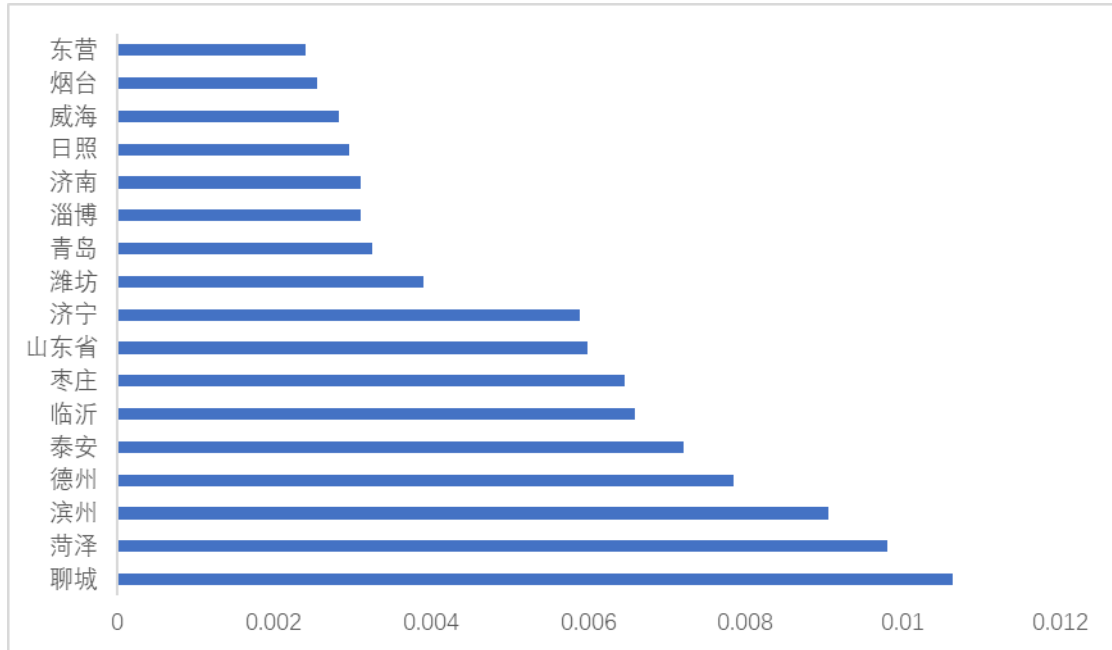


图 4.6 2021 年山东省及其 16 市财政运行维度排名

(3) 负债能力

在负债能力方面，全省债务风险指数为 0.008864。其中，日照负债能力维度的债务风险指数为 0.004745 位于山东省第一，可能是因为日照的地区 GDP 常年排名全省倒数第一、第二，国家要求并提倡新增债券限额的分配标准体现正向激励原则，即对财政实力、经济发展基础好的地区多分配债券新增限额，对财政实力弱、经济发展水平不高的地区少分配或不分配新增限额，导致日照市 2021 年债券发行额为 99.29 亿元。临沂与威海、青岛与潍坊、枣庄与泰安、淄博与济南负债能力维度的债务风险指数分别两两相差不大，均位于全省负债能力维度平均水平之上。有 7 个市未达到全省负债能力平均水平，其中滨州负债能力维度的债务风险指数为 0.015037 位列山东省倒数第一，大约是日照市的 3 倍，滨州受经济下行、疫情冲击、减税降费、节能减排等多重因素影响，财政增收难度不断加大，“三保”和政府债务偿还压力持续，导致基层收支矛盾十分突出；绩效管理、股权投资等操作不规范使财政资金杠杆撬动作用不大，部分财务会计基础依然薄弱，导致部分单位预算编制不够精准细化。

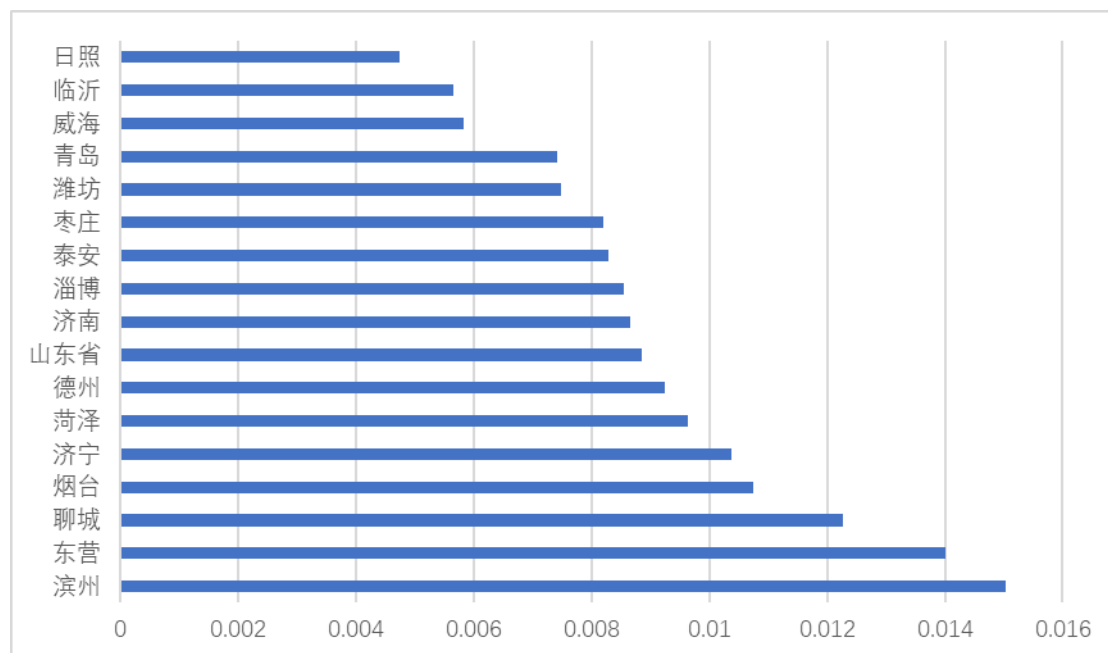


图 4.7 2021 年山东省及其 16 市负债能力维度排名

(4) 债务风险

从债务风险综合水平来看，全省评价指数为 0.018442。淄博的债务风险指数为 0.012297 位于山东省第一，主要是淄博在经济运行维度以绝对优势与其他市拉开了差距，而且财政运行、负债能力两个方面均在全省债务风险平均水平之上，这些因素共同使淄博的债务风险总体较低。日照债务风险指数位于山东省第二，主要是由负债能力维度的债务风险指数过低形成的；青岛、济南的债务风险指数分别位于山东省的第三、第五，这也印证了上述结论，经济发展水平越高的地区，财政汲取能力越强，债务风险的容忍度就越高，同时具备较为完善的预警和处置债务风险机制。滨州和聊城的债务风险指数分别为山东省的倒数第二、第一，主要是两市经济状况、财政运行以及负债能力维度的债务风险指数均未达到全省平均水平。

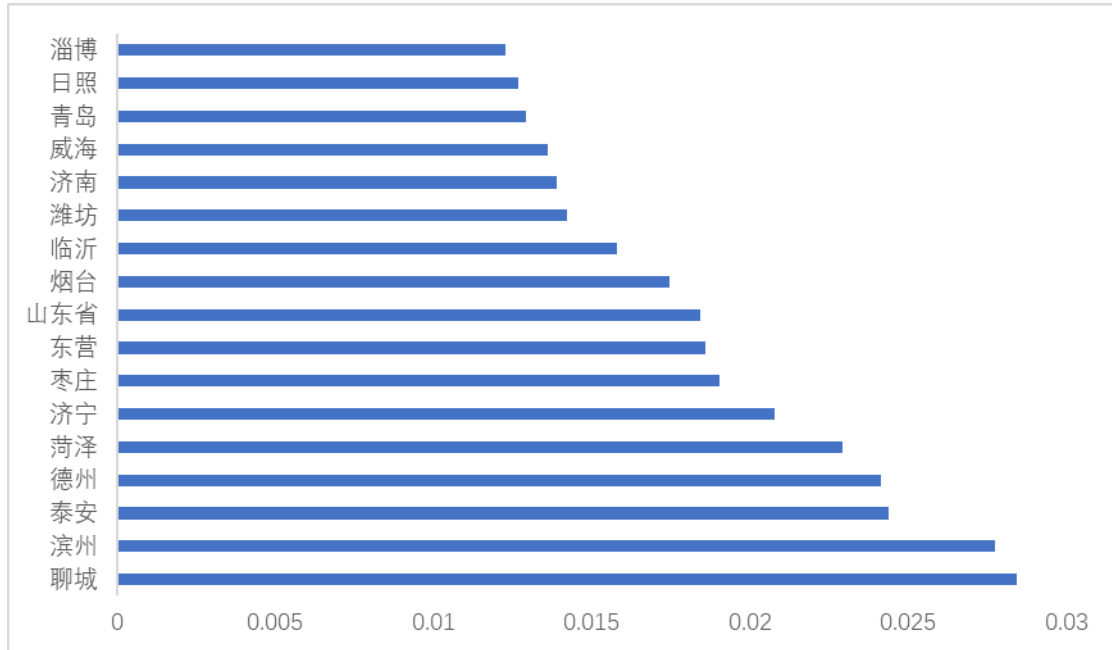


图 4.8 2021 年山东省及其 16 市债务风险维度排名

4.2.4. 债务风险全局性分析

为识别山东省及其 16 市在债务风险的潜在因素，本部分通过 2021 年山东省及其 16 市的债务风险状况的雷达图对债务风险精选全局性分析。

(1) 山东省债务风险状况全局分析

如图 4.9 所示，山东省债务风险评价风险指数中，经济状况维度为 0.003588，财政运行维度为 0.00599，负债能力维度为 0.008864。负债能力维度最高，自从新《预算法》明确了地方政府有举债权，山东省债务余额、债务限额以及债务发行额均位于全国前五行列，经过 2015——2018 年的债务置换期后，山东省再融资债券发行规模及占比都不断上升，加之偿债高峰即将到来，共同导致了负债能力维度的债务风险加大。经济状况维度最低，原因如下：2017 年山东省首次提出建设“国家新旧动能转换综合试验区”，并实行“新旧动能转化”、“海洋强省”、“军民融合”、“区域协调发展”、“乡村振兴”、“三大攻坚战”、“打造对外开放新高地”、“重大基础设施建设”八大战略部署；同时山东省逐步建立起区域内经济协调发展机制，大力推动省会、胶东、鲁南经济圈一体化发展，为山东省经济高质量发展培育新动力、强引擎。

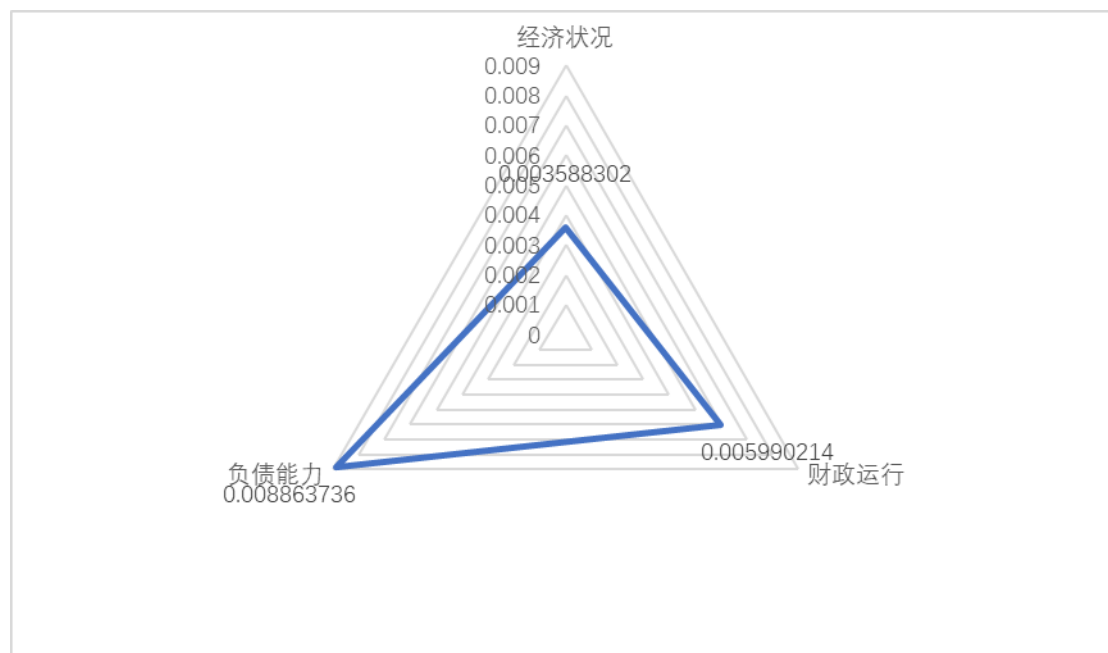
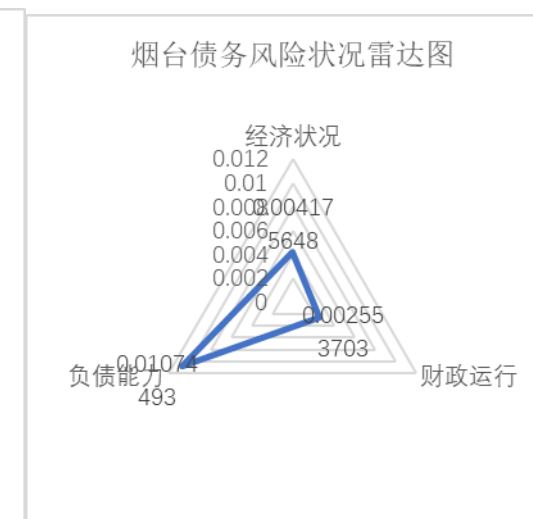
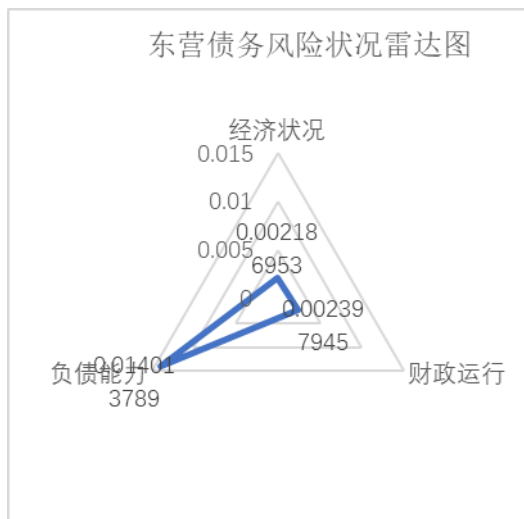
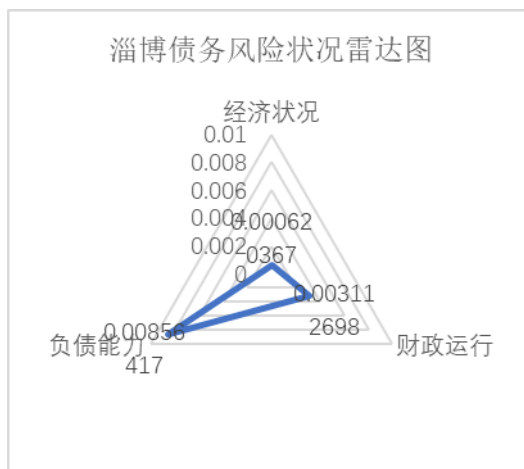
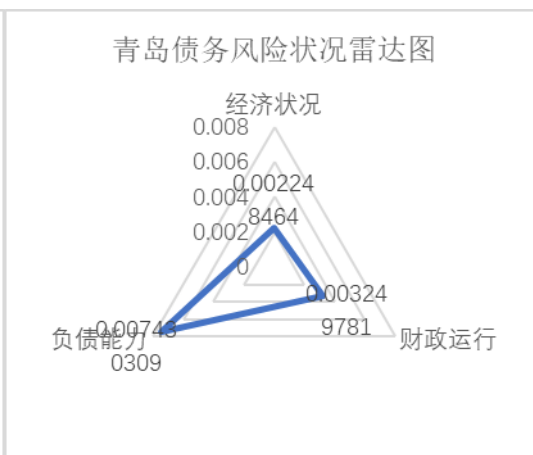
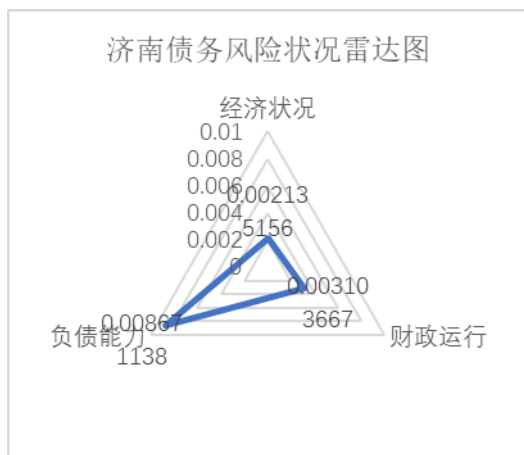
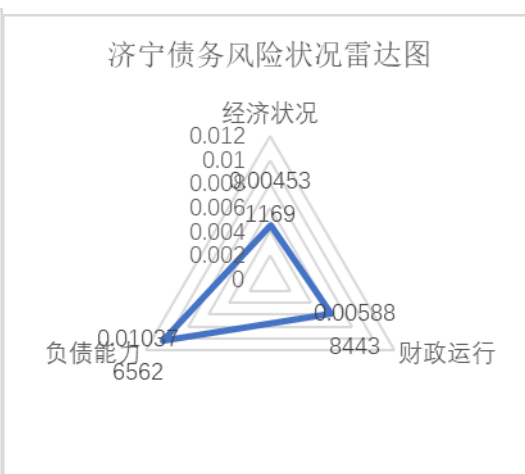
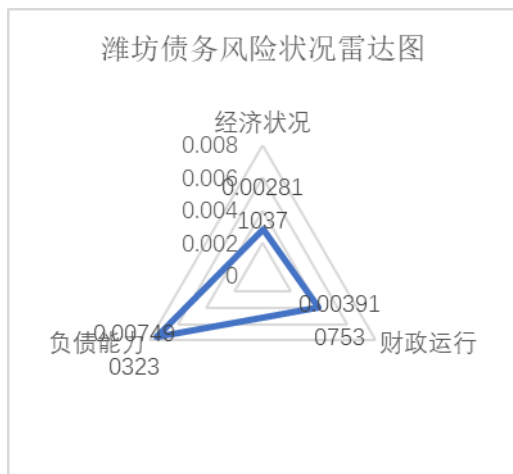


图 4.9 2021 年山东省债务风险状况雷达图

（2）市级债务风险状况全局分析

根据图 4.10 的数据表现，可以将各市的债务风险表现分为五个类型，以下进行简要说明。1. 负债能力主导型，即负债能力相对较低可能诱发潜在性的债务风险，主要是济南、青岛、淄博、东营、烟台、滨州、枣庄、潍坊和济宁；2. 财政运行主导型，即财政运行绩效相对较低可能诱发潜在性的债务风险，典型的为临沂；3. 财政负债双向型，即财政运行绩效和负债能力均较低可能诱发潜在性的债务风险，主要是菏泽和聊城；4. 经济负债双向型，即经济发展动力不足和负债能力较低可能诱发潜在性的债务风险，主要是威海和日照；5. 综合导向型，即经济发展动力不足、财政运行绩效与负债能力较低共同诱发潜在性的债务风险，主要是泰安和德州。





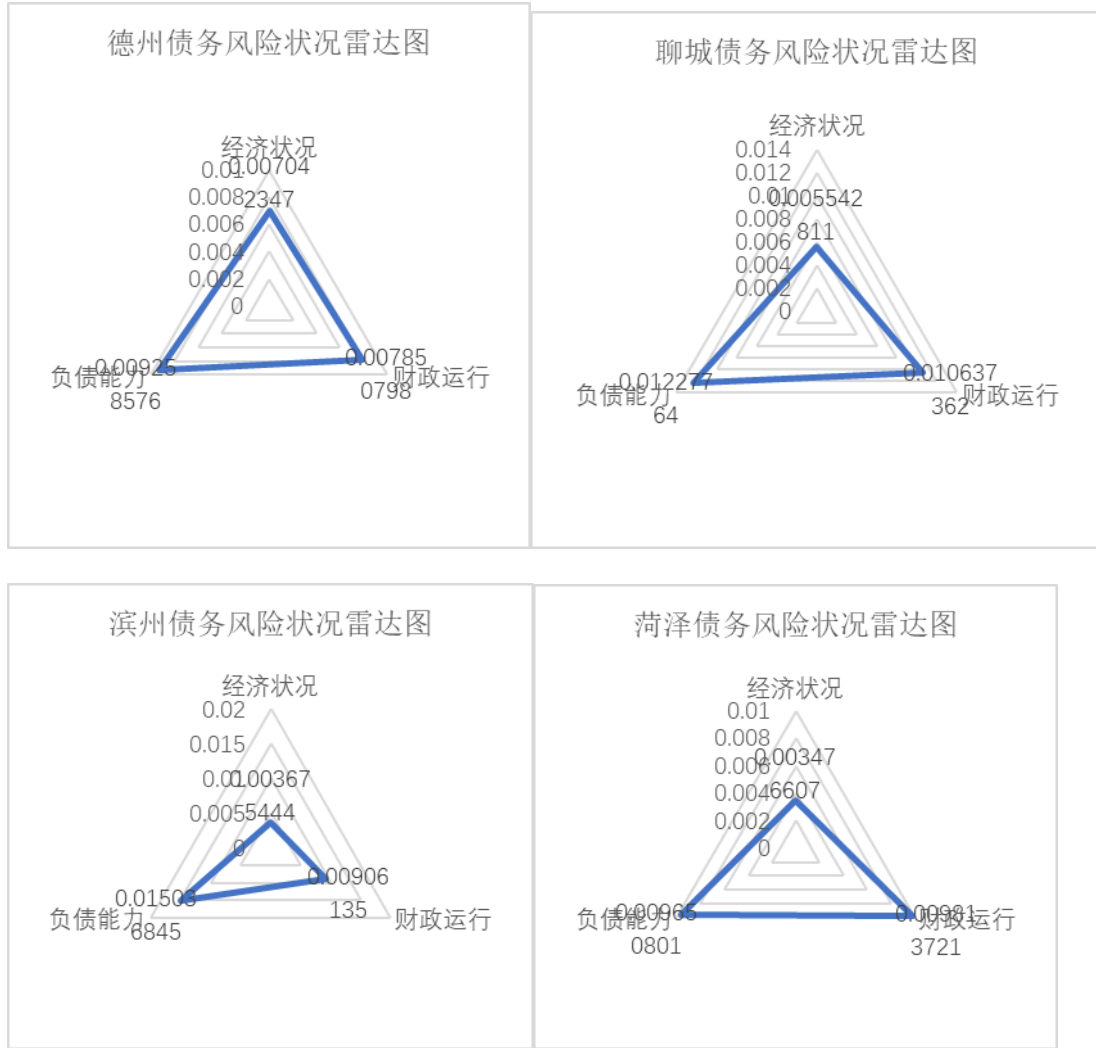


图 4.10 2021 年山东省 16 市债务风险状况雷达图

4.3.小结

(1) 从山东省及其 16 市 2019——2021 年债务风险的时序变化来看，无论是三大维度还是综合层面，山东省债务风险都处于中下游水平，反映了稳中向好的发展趋势。从市级角度来说，在经济状况维度中，聊城、泰安、德州的债务风险较高，济南和青岛的债务风险较低；在财政运行维度中，聊城、滨州和菏泽债务风险较高，潍坊、青岛、威海的债务风险较低；在负债能力维度中，临沂的债务风险较低，聊城、滨州、东营、菏泽的债务风险较高，其中菏泽的债务风险下降幅度较大，东营的债务风险上升速度较快；在综合层面，菏泽、滨州、聊城的债务风险较高，济南和青岛的债务风险较低。

(2) 从山东省及其 16 市 2021 年债务风险空间变化状况来看, 从经济状况维度来看, 淄博的债务风险最低, 并以绝对优势与第二拉开了差距, 最后一名是泰安; 在财政运行维度, 东营的债务风险最低, 聊城的债务风险最高; 在负债能力维度, 日照的债务风险最低, 滨州的债务风险最高; 在综合层面, 淄博的债务风险最低, 聊城的债务风险最高。

(3) 从山东省及其 16 市债务风险全局性来看, 山东省的经济状况维度债务风险最低, 负债能力维度债务风险最高。就市级而言, 根据债务风险表现情况将其分为负债能力主导型、财政运行主导型、财政负债双向型、经济负债双向型和综合导向型。

5.山东省地方政府债务问题及原因分析

第三章对山东省地方政府债务的总量、结构和风险现状分析，在宏观上对山东省债务基本概况形成了一个初步的了解，第四章对山东省地方政府债务风险进行时序、空间、和全局评价，在微观上对山东省级和 16 市债务风险有了全面具体的认知，能够对债务发生风险进行预判，无论是第三章的描述性统计分析还是第四章的指标测算分析都可以归结为“量”的层面，没有厘清山东省地方政府债务存在的问题及原因，因此本章在上述两章的基础之上，通过向相关部门咨询以及查找官网资料总结出山东省地方政府债务存在的问题，然后进行原因分析，只有从“质”的高度上看待问题才能得出化解债务风险、优化政府债务管理的良策。

5.1.山东省地方政府债务存在的问题

5.1.1.政府债务偿还过度依赖土地财政

山东省地方政府融资机制不规范，融资方式单一，偿债资金过度依赖土地出让金，一方面银行贷款大多依赖于土地抵押，融资平台筹集资金时多以政府注入的土地资产进行担保从而形成隐性债务，土地财政的存在使信贷资金财政化，最终通过预算软约束导致地方政府成为最后偿债人；另一方面，国有土地使用权出让收入是政府性基金收入的主要组成部分，往往成为专项债务的主要偿债来源。根据图 5.1 可知，2015 年到 2021 年山东省国有土地使用权出让收入逐年递增，累积增长 220.53%；国有土地使用权出让收入在政府性基金收入所占比重从 2015 年的 74.72% 增长到 2021 年的 89.47%，在 2020 年达到峰值为 91.36%；国有土地使用权出让收入的增速经历“上升、下降”阶段，在 2018 年到达最大增速为 66.03%。山东省专项债券的偿付主要由土地出让金来偿还，土地财政的不可持续性会削弱地方政府维持稳健偿债能力的效用，导致违约风险上升（杨林和侯欢，2015）。主要原因如下：一是房地产市场和土地市场情况的不稳定，无法保障大量预期偿债资金的实现；二是山东省城镇化基本接近成熟阶段使城市可开发利用土地空间有限，同时伴随着新增专项债券规模的不断扩大，易引发未来预期债务与偿债资金来源矛盾加剧的风险；三是虽然山东省土地出让收入自 2002 年后基本稳定在全国前四，但 2022 年疫情反复冲击土地供求市场，加之房企融资困难、

居民购房热情不足，房地产市场的低迷导致山东省政府性基金收入负增长。

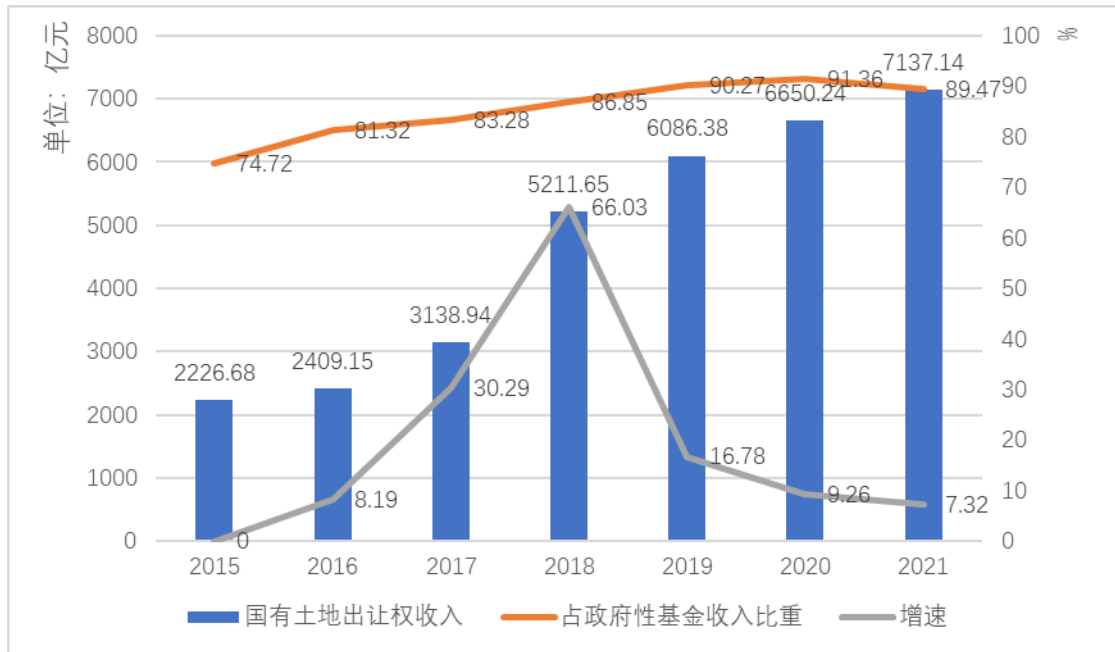


图 5.1 2015 年——2021 年山东省土地出让收入及增速变动情况

5.1.2. 专项债务资金利用率不高

随着债券额度申请时间的提前与债券发行速度的加快，山东省暴露出部分项目进展缓慢或无法实施、部分项目资金拨付不及时、资金管理使用不严格等问题，具体情况如下：1. 2020 年山东省 15 市 67 县 261 个项目由于前期论证不充分、规划设计和方案制定不合理等，未按期开工建设，有的项目进度较慢或者无法实施，304.21 亿元债券资金存在不同程度闲置；山东省 2 市 6 县 13 个项目因未及时办理竣工决算等，造成 3.51 亿元资金闲置在项目单位；山东省 4 市 20 县将 29.04 亿元债券资金出借给乡镇、关联企业等周转使用，有的购买理财产品或用于其他项目建设等。2. 2021 年针对政府专项债券支持“七网”建设情况，山东省 4 市 27 县的 36 个项目前期准备不充分，环评、土地、规划等手续不完整，或实施过程中调整规划设计，导致项目难以开工或进展缓慢；有 6.28 亿元债券资金，因未按项目实际用款需求安排发行造成闲置，具体是：威海市、淄博经济开发区、诸城市；2.93 亿元债券资金被其他项目占用，具体是：莱西市、东明县；1979.87 万元债券资金违规用于置换以前年度的建设资金、土地整理相关支出，

或用于发放 人员工资、办公经费等，具体是：青岛市、烟台市；烟台市福山区、临沂市高新区、莘县。

专项债券发行实行限额管理，市县级政府为抢夺债券额度往往会在前期项目准备不充分的情况下，急于上报不成熟的项目，这会导致项目建设阶段的进度、质量、绩效的不达标，融资时间与开工时间的偏差一方面降低了专项债券的使用效率，另一方面也增加了融资成本。

5.1.3.政府债务风险金融化

第一，截至 2019 年底山东省 1 市 15 县 36 家融资平台公司未按要求剥离政府融资功能，以前年度注入的公益性资产未剥离，有的未按照规定进行清理注销或转型为市场化运作的国有企业。按照惯例，融资平台公司一般被地方政府注入高质量的国有资产，在地方政府自身财政资金无法支撑政府支出的情况下，地方政府往往借助国有资产通过融资平台变相举债来满足经济发展所需要的资金需求，因此融资平台很容易获得地方政府的担保或救助，而银行在审核融资平台业务时往往缺乏审慎态度或者直接违规操作，一旦政府债务偿还风险出现，就会使债务风险转变为金融风险，可见银行成为地方政府债务风险的“温床”。第二，山东省作为城投大省，截止到 2023 年 2 月，省内存续城投债余额 13485.22 亿元，位于全国第三，近年来济宁、潍坊等市城投违约、商票逾期等事件频发，造成二级市场公开债估值波动明显，使市场对山东省城投债的认可度下降，一定程度上削弱了山东省再融资能力，易引发系统性风险。第三，山东省内低评级城投债估值持续上升，尾部城投债规模居全国首位，导致通过银行贷款、债券投资等方式传导至省内城、农商行，影响当地银行资产，加剧尾部风险，经审计 2022 年有 11 笔二级资本债不赎回事件发生在山东省内中小银行中。

5.1.4. “隐性担保” 导致市县债务评级信息模糊化

2014 年的《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》指出市县级政府举借债务可通过省政府代为举借，但是评级机构一般根据全省经济发展状况以及省政府财政运行状况对债券进行信用评级，而且各个信用评级机构所构建的评价指标体系区分度不高、专业性不强，对评级机构来说通过牺牲自身独立性换取与政

府的“长期合作”是稳赚不赔的，因此导致评级结果的同质化，基本都是清一色的 AAA 级，如表 5.1 所示山东省 2014 年到 2019 年发行的一般债券首次（前次）和跟踪评级都是 AAA 级。省政府的“隐性担保”使市县级债务评级信息的失真，同时多地通过“肥瘦搭配”、统一债券利率等方式使地区间的偿债能力无法辨别，导致市县级政府债务风险意识薄弱，一直抱有上级政府会承担债务救助责任的心态。

表 5.1 山东省政府一般债券评级情况表

评级对象	债项级别	首次（前次）评 级时间	债项级别	跟踪评级时间
2014 年山东省 政府一般债券 (二-三期)	AAA	2019 年	AAA	2020 年
2015 年山东省 政府一般债券 (三-四期、七- 八期、十一-十 二期、十五-十 六期)	AAA	2019 年	AAA	2020 年
2016 年山东省 政府一般债券 (二-四期、六- 八期、十一-十二 期、十四-十六 期)	AAA	2019 年	AAA	2020 年
2017 年山东省 政府一般债券 (一-二期、四- 六期、八-九期)	AAA	2019 年	AAA	2020 年
2018 年山东省 政府一般债券 (一-九期)	AAA	2019 年	AAA	2020 年
2019 年山东省 政府一般债券 (一-九期)	AAA	2019 年	AAA	2020 年

数据来源：山东省财政厅官网

5.2.山东省地方政府债务问题的原因分析

5.2.1.财政体制因素

(1) 财政收支缺口

财政收支缺口即财政收入不足于弥补财政支出所形成的差额，财政收支缺口扩大的原因主要为：1. 自 1994 年分税制实行以来，使事权的逐步下移，而地方性主体税种缺失以及近年来的减税降费使财政收入骤然下降，造成财源与支出责任不匹配。2. 经济从高速增长转向高质量发展，意味着山东省政府不但要保持原有基本建设、公用经费等刚性支出，而且更多地承担环境保护、脱贫与振兴、化解风险等支出。3. 全球经济持续低迷以及新冠肺炎的冲击影响了国内经济发展环境，2022 年继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策以及公共卫生、应急领域支出常态化增长，都一定程度上扩大财政收支缺口。

财政收支缺口主要是从两方面影响地方政府债务的扩张，第一，财政收支缺口是地方举债的直接动因，举借债务既能缓解资金周转、不足问题，又能通过时间错位壮大地方经济发展。第二，财政收支缺口的扩大意味着偿债能力的弱化、财政稳定性较差，加剧了“借新还旧”行为，循环往复使其过度依赖举债发展经济。

(2) 预算软约束

建国初统收统支的财政管理体制使中央与地方“上下一本账”，地方政府基本没有自主权，其发行的债务本质上是国债，中央扮演着“最终偿付人”的角色，激励地方政府不仅发行债券，还向银行借款，最后导致地方投资企业的欠账、亏损等问题的发生。例如 1997 年的亚洲金融危机，中央政府期望依靠“国债转贷”的方式刺激国内经济发展，因为国债转贷地方等价于中央发债、地方使用，仅在往来科目中反映、中央与地方均不列赤字导致预算软约束，加之转贷配额与实际需求的偏差引发了项目重复建设、建设效率低下等矛盾；此外还有从 2009 年开始财政部累计 3 年代理发行的 6000 亿元地方政府债券，“财政部代发地方债”虽然纳入预算管理，但由于中央代发，会使地方政府、金融机构形成中央信用背书的错觉，导致地方政府脱离实际过度举债、过度透支信用。

综上所述，预算软约束的存在往往会使地方政府形成中央政府会处于道义的

心态为其提供“兜底”救助的错觉，从而导致中央政府充当“债务最终偿还人”的角色，基于这个原理地方政府对其举借的债务不用负责、只需使用，所以债务扩张愈加严重。

5.2.2.行政体制因素

(1) 官员晋升锦标赛

分税制后，财政收入剩余索取权和财政支出自主控制权的存在使地方政府结合自身优势竞相获取有利资源，实现本地区利益最大化；同时中央政府通过政绩考核来决定地方人事任免和升迁，形成了地方经济增长率是影响地方政府领导人晋升的“公理”，地方领导人为实现晋升目标，提高自己在科层中的等级，促使地方政府拼命发展地方经济，这种激励结构决定了地方政府发展经济的努力与地方政府领导人晋升的愿望具有高度一致性。然而地方财政收入与转移支付的有限性与辖区投融资需求的无限性所形成的矛盾，致使地方政府扩宽筹资渠道的愿望越来越强烈，而举借债务正好具有“稳赚不赔”的属性。一方面，解决了资金需求问题并能够实现晋升目标；另一方面，通过政治换届或者调任通过“期限错配”或“空间转移”将债务责任“悄无声息”地推卸给其他官员。

(2) 干部考核与问责机制

我国领导干部考核坚持实绩原则，即在制定领导干部考核标准中，必须以工作实绩为核心，只有取得的被社会承认的具有社会效益的 and 经济效益的劳动成果，才能得到党组织与人民群众的认可，实现晋升的目标。问责制，简单来说指国家公职人员不履行或者不正确履行法定职责和义务，给国家利益、人民生命财产、公共财产造成重大损失或者恶劣影响的，由有关机关按照管理权限对其进行责任追究的制度。我国问责制度从2003年“非典”才开始逐步建立，权责不明、责任难以界定一直是干部问责长期存在的主要问题，主要受我国长期存在的党政不分、个人和集体之间责任模糊、行政首长负责制等历史因素所影响，另外还存在问责立法滞后、官员问责意识薄弱等问题。

目前我国虽然将化解地方政府债务纳入官员考核，但是省以下债务评价尺度不统一、不规范，考核指标单一而且构建的指标只是嵌入了数学方法，理论内涵不够、缺乏实用性；2018年国务院与党中央才下发了通知，明确指出对脱离实

际过度举债、违规用债、逃废债务的地方官员“倒查责任、终身问责”。综上所述，考核与问责制度不完善使我国形成了“以 GDP”为纲的绩效型政府治理模式，一方面使地方政府官员举债为政绩所驱动，另一方面违规举债的机会成本较小，共同导致地方政府债务加速膨胀。

5.2.3.经济管理因素

(1) 金融分权

金融分权主要是指金融资源在政府与市场以及中央与地方之间的划分，例如 2004 年颁布了《国务院关于投资体制改革的决定》，指出地方政府可以通过与企业合作形成“代建制”的方式拓宽各类融资渠道。我国的社会主义的国情决定了金融与财政是相互影响、相互交织在一起的，这错综复杂的关系也意味着当经济体制、财政管理体制、财政货币政策等因素的任一改变都会促使另一方发生变化，因此，要防范金融风险政府债务化和政府债务风险金融化，在进行债务治理的同时也要通盘考虑金融市场因素。

(2) 债务管理制度不完善

山东省市、县政府的项目建设分散在各级各部门，而地方党委主要领导拥有项目决策权，当领导的主观意志和各部门的债务举借意愿存在矛盾时，就会发生地方部门违法违规举债行为。例如部分县的融资平台主要听令于地方党委主要领导，对地方政府主要领导的命令置若罔闻，出现了 BOT 模式、新型的投资人+EPC、EPC+F 模式等类融资平台模式进行融资，尽管山东省政府通过设立债务风险管理专门机构，出台相应规章制度，增强监管力度，但是无法杜绝违规举债问题。

5.2.4 社会伦理因素

(1) 新型城镇化的推进

2022 年山东省聚力打造乡村振兴齐鲁样板，省级安排乡村振兴重大专项资金 515 亿元，巩固拓展脱贫攻坚成果；增强转移支付力度助力区域协调发展，安排激励性转移支付 10 亿元引导财政困难县加快经济发展，实施工业强县等财政激励政策，支持形成多极引领、多点支撑的县域发展格局。随着山东省打造“一群两心三圈”的区域发展新格局，推进省会、胶东、鲁南三大经济圈一体化发展，

城市相应配套设施需求也不断增加, 财政支出不断走高, 但是山东省一般公共预算收入绝对增长量较小而且增速较缓, 加之基础设施建设投资所需资金数额巨大且投资回报时间周期长, 资金回报率低于市场平均收益率, 导致外界资本投入积极性不高, 因此造成山东省债务总量持续增长。

(2) 法治化意识不强

与债务相关的词条主要是以政府政策文件的形式下达及贯彻, 只有少数部分出现在《预算法》中, 这反映了我国债务管理方面的法治化进程不完善、缺乏规范化; 而且社会舆论、道德规范在我国社会行为调整中发挥着巨大作用, 表现为财政支出不足时, 地方官员认为增加地方政府债务是理所应当的, 社会成员也默许了这种行为的合理性, 导致整个地区乃至国家对债务存量的容忍度提高。

5.2.5.小结

债务问题是一个涉及多因素、多领域的复杂论题，进一步思考其中的内在逻辑关系，可以发现财政体制、行政体制、经济管理与社会治理是相互关联、紧密交织的。财政体制中的预算软约束与财政收支缺口是举债的前提与基础，行政体制中的官员锦标赛和干部考核与问责机制为债务的形成提供了动力，而金融分权和相对不完善的债务管理制度恰好为此提供了便利，新型城镇化的推进和法治化意识不强在外部条件上起到了一个加速器的作用，因此债务治理犹如一张渔网，千头万绪、错综复杂，解决债务问题要从多角度、多领域入手，牵一发而动全身。

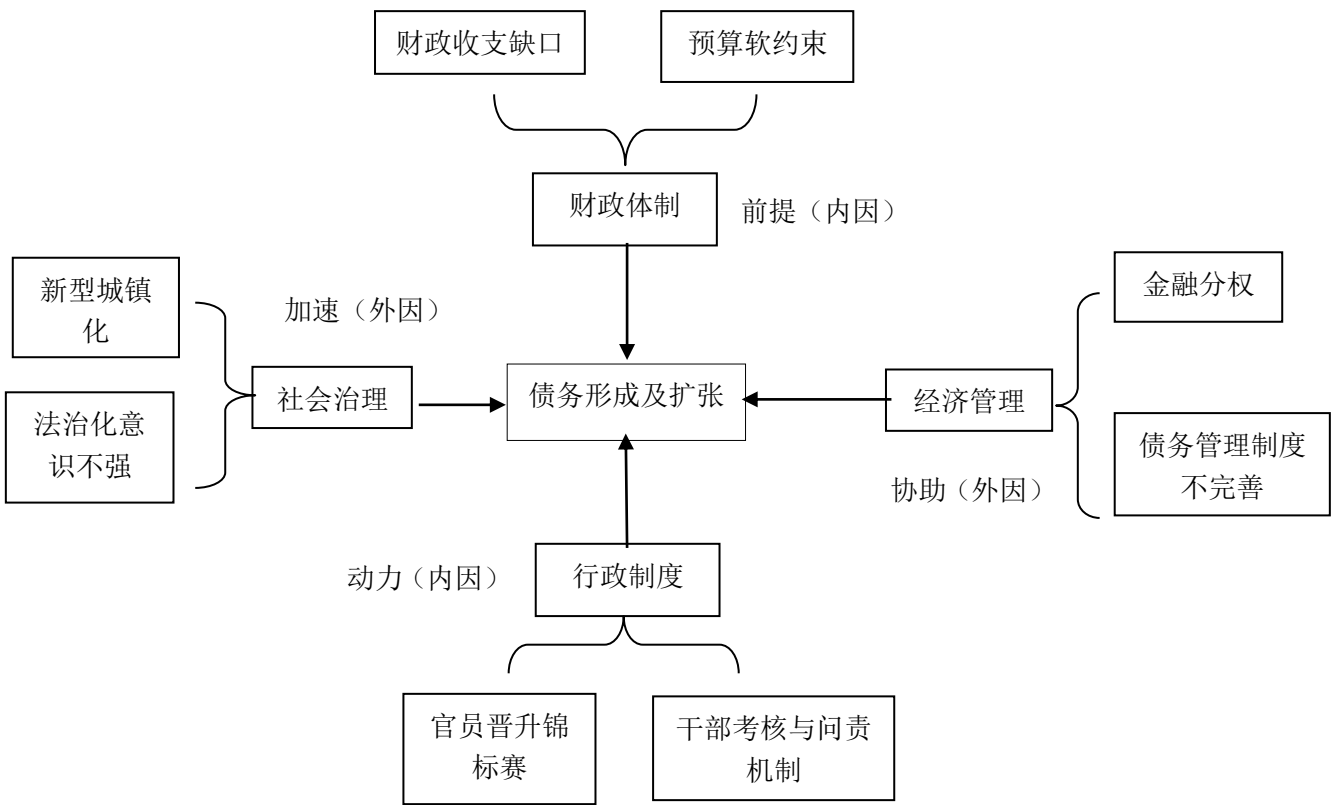


图 5.2 债务形成及扩张分析框架图

6.优化山东省地方政府债务治理的对策建议

6.1.加强顶层设计和制度约束

6.1.1.推进财政体制改革

一是制定省以下政府间税收划分标准。可以依据税种属性划分收入，将“税基流动性强、区域间分布不均的税种”作为省级或者省级分享占比较高的收入，将“税基较为稳定、地域属性明显的税种”作为市县级或市县级分享占比较高的收入。二是赋予地方政府一定的税收立法权与税收调整权，对于经济发展较好的地区，单一税种有利稳定财税收入，对于经济发展较弱的地区，多样化税种或税率可以增加税收来源，因此可以通过赋予地方政府小税种的立法权和一般性税种灵活调整及优惠政策的权限使其探索适应当地发展的税收征管模式。三是明确中央与地方政府的事权与财政支出责任边界，以立法的方式将债务偿还纳入地方政府义务范畴，并将债务不救助承诺作为硬性规定，破除中央刚性兑付。四是通过立法的形式设置债务衡量指标的红线强制性促进债务的规范化发展。

6.1.2.优化地方政府考核与问责机制

第一，优化地方官员考核机制，降低GDP所占权重，将债务管理因素纳入考核内容，设置多元化、可量化的债务评价指标。比如提高地方政府借贷资金规模、用途、使用效率等方面在政绩绩效考核所占比重。第二，建立责任人终身问责制度，坚持“谁举债，谁负责”原则，通过制定法律规章明确政府官员举债责任与义务。第三，实施债务全生命周期信息公开制度，使偿债资金、还本付息、债务期限等信息透明化，同时将监督结果纳入考核。第四，组织干部学习化解债务风险知识，引导树立风险防范意识，强化债务问责思维。

6.2.形成系统化的省级债务治理路径

6.2.1.健全债务管理制度

第一，设立地方偿债准备金制度，即地方政府预留一部分资金，当出现突发性事件导致政府债务不能按时足额偿还时，可使用准备金以应对资金短缺的制度。因此规定：1. 一般债券的准备金从年度一般公共预算收入按比例提取，专项债券的准备金既可以来源于项目收入，也可以按比例在年度政府性基金预算中提取。2. 偿债准备金要纳入监管范围，应确保准备金专款专用。第二，建立地方债券保险制度，即把债券保险作为外部增信工具，保障地方政府债券的偿付安全。可以通过培育商业性的地方政府债券保险机构或设置第三方担保机制，当出现债券违约事件，保险公司履行债务偿付责任。第三，设立专项债券提前偿还机制和项目变更、退出机制。具体规定如下：1. 在债券合同中设置提前偿还条款，也可以将提前到账的项目收益投资到短期国库券等风险低的金融保值工具以促进资金增值；2. 在债券使用中出现债期错配、短期资金流动性困难时，提供临时性资金补助或者通过调度库款支付。3. 省级政府应该制定项目变故调整方案，当项目出现突发性事件时导致无法进行推进，能够有条不紊地实施债务重组或用途变更工作。

6.2.2.拓宽财政收入渠道

第一，山东省应积极推广房地产税试点工作，可以依据城市规模、房屋位置、人均面积等因素制定一套科学的纳税标准，使房地产税成为扩大地方政府财政收入的重要来源。第二，发展 ABS 模式创新地方政府融资方式。ABS 就是将未来产生的收益和现金流作为资产来发行债券，山东省政府可以将地方政府的土地资源产生的未来收益打包成资产，然后使其证券化就可以形成稳定的现金流，减轻财政支出压力。第三，将新旧动能转换作为引擎力，强化数字技术、信息技术、智能技术对传统产业的替代和渗透，逐步将量子通讯、高端设备、生物科技等新业态培育成省内优势产业和支柱产业，通过产业转型升级壮大地区经济总量，进而扩大税基提高财政汲取能力。

6.2.3.探索债务化解方式

债务化解是一个动态化、多阶段的过程，因此要建立短期与长期相配套的化债组合。短期化债的目标是处理好偿还与融资的关系，主要措施如下：1. 省内预留专项财政资金、或者提高资金使用效率应对到期或临期债务。2. 做到债务重组、置换债券、债务展期等方式常态化应用以调整债务结构、减轻偿还压力。3. 省级政府可以出让政府持有股权等收益性资产、土地使用权以及经营性国有资产权益应对存量债务。长期化债的目标是降低债务成本与风险，1. 财政风险的金融化特征决定了财政与货币政策要结合、地方政府与金融市场要合作，债务问题要全盘考虑、长远规划。2. 促进隐性债务显性化，地方政府应通过风险隔离、破产重组、优化期限结构等方式避免引发系统性风险。3. 优化债务区域结构，具体来说，对于济南、青岛经济发达地区在放宽举债限制的同时要加强监督引导，像枣庄、日照经济相对落后的地区由山东省直接负责债务举借。4. 山东省应该排查融资平台资产与负债情况，推进融资平台市场化转型，剥离其政府融资功能并建立公共企业制度。

6.2.4.完善债务风险预警机制

首先山东省要制定统一的债务风险指标测度方法，根据全面精确的统计指标建立一套完整的债务风险评价体系，并在 16 市进行试点推广。其次是从传统的事后监管方式转变为全过程的动态监测预警，主要是构建基于行政层级的大数据监测预警平台，利用大数据的实时共享特性将基层数据及时反馈高层决策机构并形成指导预案，辅助协调部门负责分析警情、查找警源、调度指导。最后定期开展债务风险动态路径模拟演练，形成防范债务风险的事前监督惯性，提高债务风险应急管理能力和促进经济财政的可持续性发展。

6.2.5.规范债券发行机制

一是从债券命名、信息披露等方面明确用债主体和偿债责任，例如专项债券命名要细化到使用资金的市县政府以及所支撑的具体项目名称，实现与特定的项目、资产、收益、支出等要素相对应。二是省级政府要起到承上启下的监管作用

以约束市县级政府的“冲动举债”，逐步推进发债权向有发行条件的市县政府转移，从而消除省级政府对市县政府的“隐性担保”，增强市县政府的债务偿还意识。三是通过完善信用评级机构的招标、遴选等制度确保债券评级信息的客观性、公平性，实现政府债券的市场化发展。四是构建多维度的信息披露平台，在债券存续期内实时披露财政运行、投资项目和未来现金流等信息保护投资者的利益。

参考文献

- [1] Charles M. Tiebout. A Pure Theory of Local Expenditures [J]. Journal of Political Economy, 1956,64 (5):416-424.
- [2] Barry R. Weingast. Federalism as a Commitment to Preserving Market Incentive [J].Journal of Economic Perspectives,1997,11 (4):83-92.
- [3] Basil Guggenheim,Mario Meichle,Thomas Nellen. Confederation debt management since 1970[J]. Swiss Journal of Economics and Statistics,2019,155(1).
- [4] Herndon, Thomas, Michael Ash, and Robert Pollin, Does high public debt consistently stifle economic growth? A critique of Reinhart and Rogoff [J]. Cambridge Journal of Economics 38.2 (2014):257-279
- [5] Timothy J. Goodspeed. Bailouts in a Federation [J]. International Tax and Public Finance, 2002,9 (4):409-421.
- [6] Panagiotis Pegkas. The Effect of Government Debt and Other Determinants on Economic Growth: The Greek Experience[J]. Economies,2018,6(1).
- [7] Reinhart, Carmen M. ,and Kenneth S. Rogoff, Growth in a time of debt(digest summary) [J]. American Economic Review 100.2(2010):573-578
- [8] Wang Yunan,Lin Zijun. Research on Local Government Debt Risk and Countermeasures in Harbin[P]. 2022 2nd International Conference on Economic Development and Business Culture (ICEDBC 2022),2022.
- [9] Wu,Feng. A Study of China's Local Government Debt with Regional and Provincial Characteristics[J]. China Economic Journal,2014,7(3).
- [10] Zhengjun Xu. Research on Local Government Debt Audit under PPP Model[P]. 2019 International Conference on Social Science and Education,2020.
- [11]陈菁,李建发. 财政分权、晋升激励与地方政府债务融资行为——基于城投债视角的省级面板经验证据[J]. 会计研究, 2015 (01) :61-67+97.
- [12]刁伟涛. “十三五”时期我国地方政府债务风险评估: 负债总量与期限结构[J]. 中央财经大学学报, 2016 (03) :12-21.
- [13]樊轶侠. 完善专项债发行使用机制[J]. 中国金融, 2019 (13) :79-80.
- [14]郭玉清,毛捷. 新中国 70 年地方政府债务治理: 回顾与展望[J]. 财贸经

济, 2019, 40(09):51-64.

[15]何杨,王蔚.土地财政、官员特征与地方债务膨胀——来自中国省级市政投资的经验证据[J].中央财经大学学报,2015(06):10-19.

[16]洪正,胡勇锋.中国式金融分权[J].经济学(季刊),2017,16(02):545-576.

[17]何杨,王蔚,陈昱锦.我国地方税收收入稳定性研究[J].税务研究,2017(08):86-92.

[18]贾康,吴昺兵.PPP财政支出责任债务属性问题研究——基于政府主体风险合理分担视角[J].财贸经济,2020,41(09):5-20.

[19]贾康,刘微,张立承,石英华,孙洁.我国地方政府债务风险和对策[J].经济研究参考,2010(14):2-28.

[20]吉富星.地方政府隐性债务的实质、规模与风险研究[J].财政研究,2018(11):62-70.

[21]吉富星.隐性债务治理与政府融资规范[J].中国金融,2019(03):67-68.

[22]李冠青.地方政府债务风险及安全融资规模评估研究——基于山东省及其17市的实证研究[J].山东社会科学,2018(10):186-192.

[23]李丽珍,刘金林.地方政府隐性债务的形成机理及治理机制——基于财政分权与土地财政视角[J].社会科学,2019(05):59-71.

[24]李丽珍,安秀梅.地方政府隐性债务:边界、分类估算及治理路径[J].当代财经,2019(03):37-47.

[25]刘清杰,任德孝.税收竞争视角下的地方政府债务规模扩张根源探究[J].广东财经大学学报,2022,37(02):56-70.

[26]刘尚希,赵全厚,孟艳,封北麟,李成威,张立承.“十二五”时期我国地方政府性债务压力测试研究[J].经济研究参考,2012(08):3-58.

[27]刘蓉,黄洪.我国地方政府债务风险的度量、评估与释放[J].经济理论与经济管理,2012(01):82-88.

[28]毛捷,马光荣.政府债务规模与财政可持续性:一个研究综述[J].财政科学,2022(11):10-41.

[29]毛捷.深化政府债务管理制度改革[N].中国社会科学报,2022-08-03(003).

- [30] 毛捷, 曹婧. 中国地方政府债务问题研究的文献综述[J]. 公共财政研究, 2019(01):75-90.
- [31] 毛捷. 警惕两个比重持续上升 深化政府债务管理改革[J]. 中国财政, 2021(03):32-35.
- [32] 马海涛, 吕强. 我国地方政府债务风险问题研究[J]. 财贸经济, 2004(02):12-17.
- [33] 马海涛, 马金华. 民国时期的地方政府债务管理及启示[J]. 南京财经大学学报, 2014(06):19-25.
- [34] 庞保庆, 陈硕. 央地财政格局下的地方政府债务成因、规模及风险[J]. 经济社会体制比较, 2015(05):45-57.
- [35] 蒲丹琳, 王善平. 官员晋升激励、经济责任审计与地方政府投融资平台债务[J]. 会计研究, 2014(05):88-93+95.
- [36] 苑德宇, 毛捷. 现代财政制度背景下优化地方财政资金与项目管理的经验与策略[J]. 财经智库, 2021, 6(02):87-109+143.
- [37] 沈雨婷, 金洪飞. 中国地方政府债务风险预警体系研究——基于层次分析法与熵值法分析[J]. 当代财经, 2019(06):34-46.
- [38] 司海平, 刘小鸽, 魏建. 地方政府债务融资的顺周期性及其理论解释[J]. 财贸经济, 2018(08):21-34.
- [39] 王朝晖, 李晓斌, 曾一, 曾珺. 中国共产党领导下地方政府债务管理的探索和展望[J]. 财政科学, 2022(03):155-160.
- [40] 温来成, 王若讷. 2022 年我国政府债券管理改革展望[J]. 中国财政, 2022(05):46-48.
- [41] 温来成, 云铮. 地方政府债务管理与政府治理问题研究[J]. 经济研究参考, 2021(17):55-62+72.
- [42] 温来成, 李婷. 我国地方政府隐性债务边界的厘清及治理问题研究[J]. 中央财经大学学报, 2019(07):18-26+114.
- [43] 温来成. 当前我国地方政府债务风险控制的政策选择[J]. 清华金融评论, 2019(07):40-42.
- [44] 温来成. 我国地方政府债务风险与财政重整制度研究[J]. 财政科

- 学, 2017(04):46-53.
- [45]王涛, 高珂, 李丽珍. 基于财政可持续性视角的地方政府隐性债务治理研究[J]. 当代经济管理, 2019, 41(12):63-75.
- [46]向辉, 俞乔. 债务限额、土地财政与地方政府隐性债务[J]. 财政研究, 2020(03):55-70.
- [47]杨灿明, 鲁元平. 地方政府债务风险的现状、成因与防范对策研究[J]. 财政研究, 2013(11):58-60.
- [48]袁久和, 祁春节. 基于熵值法的湖南省农业可持续发展能力动态评价[J]. 长江流域资源与环境, 2013, 22(02):152-157.
- [49]杨志勇. 地方政府债务风险研判与化解策略[J]. 改革, 2017(12):26-29.
- [50]杨婷婷. 财政分权、晋升激励与地方政府债务风险形成——基于省级面板数据的实证分析[J]. 宁波大学学报(人文科学版), 2019, 32(03):77-81.
- [51]曾晓安. 用 PPP 模式化解地方政府债务的路径选择[J]. 中国财政, 2014(09):25-26.
- [52]周亮, 刘宜鸿. 防范和化解地方政府债务风险的难点与对策[J/OL]. 金融发展研究:1-7[2020-03-30].
- [53]王永钦, 陈映辉, 杜巨澜. 软预算约束与中国地方政府债务违约风险:来自金融市场的证据[J]. 经济研究, 2016, 51(11):96-109.
- [54]王永钦, 戴芸, 包特. 财政分权下的地方政府债券设计:不同发行方式与最优信息准确度[J]. 经济研究, 2015, 50(11):65-78.
- [55]王大用. 2700 亿特别国债究竟要解决什么问题?[J]. 国际经济评论, 1998(Z6):42-47.
- [56]周黎安. 中国地方官员的晋升锦标赛模式研究[J]. 经济研究, 2007(07):36-50.
- [57]周亮, 任静. 我国地方债问题的成因及对策分析[J]. 湖南财政经济学院学报, 2020, 36(05):94-101.
- [58]周亮, 刘宜鸿. 防范和化解地方政府债务风险的难点与对策:一个文献综述[J]. 金融发展研究, 2020(03):58-64.

后记

不经意间三年研究生的学习生涯结束了，回首过去仿佛历历在目，我感慨万千。

首先我要感谢我的导师常向东老师。常老师在我毕业论文选题上给予了很大启发，在后续的写作思路与谋篇布局上都给予了很大的帮助。老师抽身于百忙之中对我悉心指点，还无私地提供本人论文写作的重要资料。同时，老师对我思想上地鼓励，让我坚定了写作的信心。

其次我要感谢财税与公共管理学院的所有老师，感谢他们在开题、答辩中的指导建议，不仅开拓了我的思路而且使我的论文更加规范、完善。

最后我要感谢我的同学与师门，是他们不断帮助我、鼓励我，陪我共同度过了这个重要的人生时刻。

所有恩情，点点滴滴，我将永远铭记于心。