

■ 本版撰文 本报记者 徐森 杨颖 魏小央

地方融资平台贷款规模

	地方融资平台贷款额度(10亿元人民币)	占有贷款百分比(%)
中国工商银行	640.0	10.1
中国建设银行	540.0	9.8
中国银行	481.5	8.7
中国农业银行	510.0	13.0
交通银行	126.0	5.6
中国招商银行	91.8	8.7
中国中信银行	201.0	15.9
中国民生银行	204.0	14.3
中国兴业银行	133.2	15.6
华夏银行	74.0	15.0
深圳发展银行	58.0	16.0
城市商业银行	1098.0-1373.0	20.0-25.0
银行业总体	6110.0-7990.0	13.0-17.0

来源: 澳新银行研究中心

债务风险“浮现” 地方融资平台隐忧重重

从最近央行网站公布的《2010 中国区域金融运行报告》(下称《报告》)来看,截至 2010 年年末,全国共有地方政府融资平台 1 万余家。《报告》披露,地方融资平台贷款在人民币各项贷款中占比不超过 30%。而根据央行此前公布的统计数据,2010 年年末,人民币贷款余额为 47.92 万亿元。因此,地方融资平台贷款占比不超过 30%就意味着其贷款规模的上限为 14.4 万亿元左右。业内人士指出,在这些地方政府融资贷款中,国家开发银行占三分之一,其余的贷款来自大型国有商业银行及城市商业银行。据报道,这些贷款中,有 2 万亿元到 3 万亿元存在履约风险。有消息人士称,为了化解地方政策债务可能违约引爆的金融风险,监管当局已经开始计划清理地方融资平台的债务风险。

其实,自 2009 年年底开始,三大部委就对地方融资平台做过摸底调查,但关注点各有不同,财政部更关注地方政府的债务;银监会更关注地方政府的风险;人民银行则更关注总量的调控。而央行通过此次调查发现,部分地方融资平台运作机制并不十分健全,缺乏可持续发展能力。

债务危机并非杞人忧天

地方政府融资平台是由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立,承担政府投资项目融资功能,并拥有独立法人资格的经济实体。它是一种由地方政府设立的融资工具,通常以土地等国有资源和资产作为抵押,以地方政府隐性担保的方式,达到向银行借贷实现融资的目的。

据了解,中国地方政府融资平台的繁荣始于 2008 年 9 月国际金融危机爆发以后。为了应对骤降的外部需求,中国政府当时迅速发起了 4 万亿元的财政刺激计划。其中,中央政府出资 1.2 万亿元,而地方政府和国有企业被要求完成剩下 70% 的融资。由于地方政府不允许发行债券,向商业银行贷款成为唯一的融资渠道。为便于融资,地方政府成立了融资平台,并以此活跃地方经济活动。

2009 年以来,在“保增长”的旗帜下,各地掀起了一轮融资建设的浪潮。截至 2010 年年底,地方融资平台总数由 4000 个增加到 9828 个,其中大约 70% 为区县府服务,贷款额也由 2009 年年初的 1 万亿元增长到了 2010 年中的 7 万亿元,约为 2008 年地方政府收入的 121.1%。再加上,部分贷款已被出售给信托基金,而不再出现在银行资产负债表上。由于这些基金无需向公众披露很多信息,实际数量已无法计算。

地方政府债务的飞涨,导致了业界对中国地方政府财政可持续性的担忧以及对中国银行系统健康的担心。而从各种历史事件来看,这种担心也并非杞人忧天。近几年发生的美国次贷危机、希腊主权债务危机、欧元区主权债务危机,无一不是在债务偿还能力上出现了问题。债务风险是国际上高度关注的问题,业界的担心也恰恰说明中国的金融体系在这方面存在隐忧。

“债台高筑”应引起重视

具体来看,地方政府融资平台因投资期限错配而导致资金问题的风险,是随着央行发起新一轮的包括提高准备金率和加息在内的紧缩货币政策不断骤增的。由于基础设施项目必须经过多年以后才能开始盈利,而地方政府却必须立刻开始偿还本金和利息,加上房地产市场趋冷,预示着地方政府的收入将开始下降,市场对地方政府违约的担心随之渐起。

澳新银行通过分析中国主要商业银行公布的数据,估计了地方融资平台的贷款规模。据其统计,截至 2010 年年底,地方融资平台贷款总额达 6.11 万亿元至 7.99 万亿元。五大银行(中国工商银行、中国建设银行、中国银行、中国农业银行和交通银行)占 25% 左右,略低于其在中国贷款市场中的份额。由于股份制商业银行和城市商业银行与地方政府的关系更紧密,地方政府也往往是这些银行的主要股东,所以,他们向地方融资平台提供的贷款比例更高。按贷款比例从高到底排列依次为,城市商业银行以及农村商业银行城市、股份制商业银行、五大商业银行。以对地方融资平



台贷款占到总贷款额的 20% 至 25% 计,城市以及农村商业银行向地方融资平台的贷款总额约达到 1.1 万亿元至 1.4 万亿元。

澳新银行认为,以上统计仅包括仍然反映在银行资产负债表中的对地方融资平台贷款。但由于中国商业银行开始将很多贷款出售给信托公司,以满足监管或者贷款要求,因此,真正的贷款额将高于以上的估计。

那么,地方政府融资平台贷款数量究竟有多少呢?央行的调查显示,截至 2010 年年末,政府融资平台贷款控制在 14.376 万亿元的范围,总量超过 10 万亿元。

10 万亿元的地方政府负债约占中国 2009 年国内生产总值的近三分之一,相当于中国外汇储备的 70%,这些数据足以表明中国的地方负债正面临着多么大的压力。

除此之外,澳新银行还指出,未来的几年内,地方融资平台将面临较为严峻的还本压力。而且,一旦贷款的偿还期限得到延长,地方政府融资平台将面对的将不再是偿还能力的“考验”,流动性问题将“迎头赶上”,还款所要求的财政紧缩也将远低于 5 年偿还期的情况。由于中国的《预算法》仍然禁止地方政府出现赤字和直接发行债券,地方政府为满足长期投资需求,除了向银行贷款以外别无他法,因此,银行业和地

方政府投资面临银行业风险集中和期限错配的问题。地方政府无法发行债券将会使流动性问题恶化。

一般来说,由于以税收为担保,地方政府公债的信誉会好于公司债。但是,一旦经济下行,政府收入减少,土地价值降低,发生偿债危机的话,债权人毫无办法。公司如果资不抵债,往往以破产清算告终,而政府破产则缺乏可行的办法。西方国家出现过的政府债务违约,结果往往是债务重组,即债权人与债务人达成债务延期或减免协议。

“显然,一旦土地价格下跌,首当其冲的就是这些融资平台贷款的抵押不足。实际上,大部分的融资平台贷款的抵押物都是土地。”业内人士指出,为了解决“资金枷锁”——偿还本息和继续获得贷款,地方政府常常保持较高的土地价格和对土地的旺盛需求,中国已经到了必须正视地方债务问题的时候了。

政府转变职能 应对财务危机

此前,国务院总理温家宝在主持召开国务院常务会议,部署加强地方政府融资平台公司管理时,就提出了“清账目、理职能、重管理、止违规”的四项措施:一要抓紧清理核实并妥善处理融资平台公司债务。按照分类管理、区别对待的原则,妥善处理债务偿还和在建项目后续融资问题。二要分类清理规范地方政府已设立的融资平台公司,划清职能,规范运作。三要加强对融资平台公司的融资管理和银行业金融机构等的放贷管理。四要坚决制止地方政府违规担保承诺行为。

据悉,在监管部门的多次风险提示下,金融机构对地方政府融资平台贷款的风险管理政策从原先过度依赖地方政府信用逐步向落实抵、质押担保措施转移。调查显示,当前,对地方政府融资平台发放的贷款以抵、质押方式为主,采取信用方式发放的贷款占比有所下降。地方政府融资平台清理规范工作有效推进,2010 年,地方政府融资平台贷款持续高增长的态势有所缓解。与 2009 年年末相比,2010 年年末,多个省

市地方政府融资平台贷款增速回落明显,由 50% 以上降至 20% 以下。按照国务院文件规定,依靠财政性资金偿债的公益性项目融资平台公司得到重点清理规范,贷款平稳收缩。

此外,约五成以上地方政府融资平台贷款投向公路与市政基础设施。部分省份地方政府融资平台贷款向土地储备集中的情况有所缓解。

央行《报告》认为,总体看,当前,地方政府融资平台贷款清理规范工作正有序推进。但是,由于平台贷款普遍额度大、期限长,对贷款用途的监督存在一定困难,信用风险仍需予以关注。

风险可控 不必过分惊慌

当然,地方政府融资平台的风险也是可以控制和缓解的。眼下,多部委集中提及地方融资平台风险问题,或许是担心下行经济周期下,地方政府资金链断裂引发金融风险。不过,南开大学金融系教授金岩在接受记者采访时表示,不应夸大其危害性,引发不必要的业内恐慌。

对于该如何应对来自地方政府融资平台的危机,金岩认为,首先,要区别对待各个地方政府融资风险。部分地方政府融资风险总体有所上升,并不意味着所有地方都存在这样的风险。相对来说,发达地区的经济和财政增长能力往往比较强,而负债水平相对较低,债务风险则相对较小。同时,还要区分不同类型和不同性质的融资平台,具体情况具体对待,运行状况良好的可以进行市场化的融资;一些恶性又纯粹用于融资的平台,应当予以重点监控。其次,应改革完善中国的财政和税收体制,降低地方政府对外部融资的依赖性,同时摸清地方政府债务规模,制定合理的债务风险控制标准,严格约束地方政府的融资行为。最后,要引入市场约束,以减少银行系统风险的积聚。现阶段,中国大力发展债券市场的政策,为地方融资平台发行债券提供了条件。接下来,政府应该寻求让这些地方性融资进入资本市场的途径,通过市场对其进行约束。

不要让纳税人为地方负债埋单

由地方投融资平台引发的一系列资金危机,到底应该由谁来埋单?

南开大学金融系教授金岩指出,从地方政府的角度去看,投融资平台支持了基础设施投资和城市化建设,为中国内需的扩张提供了积极的动力,也使得银行贷款快速增长。所以,由此引发的一系列风险应该由政府组织进行监管和提示,保证融资平台的稳定,促使其平稳发展。从银行角度看,其最担心的还是地方投融资平台中还款能力的欠缺。但是,基础设施建设固有的政府背景使其收益长期稳定,对于面临流动性过剩的银行具有一定的吸引力。因此,对于银行而言,只要政府的现金流不出现问题,政府背景贷款相对来说还是有一定的安全性和收益性的。从投资者角度来看,地方政府投融资平台的融资规模迅速

增长,会导致银行信贷风险迅速上升,而房地产市场的调控将降低地方政府收入,进而降低地方政府投融资平台的负债偿还能力,引发财政风险。

此前,有专家曾表示,各级地方政府没有财政风险自担理念,他们认为中央财政会为之忧底。事实也的确如此。近日,有媒体报道,银监会计划在未来 3 个月内清理近 3 万亿元的地方政府债务,并指出,届时,中央政府将会介入偿还一部分贷款,国有银行也将承担部分损失。

在一个明晰的债权债务关系中,应该明确谁负债,谁承担风险。但是事实上,中央政府成了地方政府因“资不抵债”面临偿还危机时的“兜底”部门。我们希望,其背后真正的“埋单者”,不是广大的纳税人。

