

Taiwan
**Economic
Forum**

經建專論

THESIS

中國地方性債務之研究

蘇子婷*、官德星**

壹、緒論

貳、中國地方政府債務問題

參、結論

摘要

隨著中國大陸經濟的發展，1994 年增值稅實施之後，再加上 2008 年的次級房貸風暴，中國地方性債務逐漸累積，並形成一個重要的經濟問題，這個債務問題如果處理不好，不僅會影響中國的經濟復甦，也會拖累世界經濟復甦的腳步，台灣當然也不能置身事外。本文是對中國地方性債務的一個初步的研究，我們仔細地將整個問題的來龍去脈做清楚的交代，同時也討論了地方債務問題和中國總體經濟之間的關連，希望藉此能增加我們對於這個問題的瞭解。

* 國立台北大學經濟學碩士，現於英國倫敦 London School of English 就讀。

** 國立台北大學經濟學系副教授。

註：本研究為個人觀點，不代表本會意見。

本文認為無論從中國經濟發展動力的來源在地方政府，或是從政治不要過度集權中央對中國長遠發展較好的角度來看，中國政府似乎都應該逐步開放地方政府的舉債空間，讓地方可以在經濟上得到更大的自由，所以就長遠看來，地方政府自行發債仍是地方政府籌措資金較佳的方式。

關鍵字：中國地方性債務、增值稅、次級房貸風暴

壹、緒論

2008 年金融海嘯來襲，如同世界各國政府為了因應金融海嘯對國內經濟成長與社會穩定造成的影響，中國同樣採取增加財政支出及寬鬆性貨幣控管的方式。2008 年 11 月起，中國黨中央開始實施「積極的擴張財政政策和適度寬鬆的貨幣政策」，隨後中央政府宣布將在 2010 年底前，進行規模達 4 兆人民幣的刺激經濟計畫，以擴大內需為目標，希望能讓高度依賴外貿出口的中國，不再被世界景氣低迷而萎縮的全球貿易市場影響，並使經濟成長率能維持在 8% 的水準¹。地方政府在中央的號召下積極跟進，開始將資金大量投入基礎建設，包括鐵路、公路和機場的建設，於是地方政府的公共投資規模迅速擴增。但是 4 兆人民幣規模的刺激經濟計畫，其資金來源是由中央及地方政府共同負擔，中央政府約占 1.18 兆人民幣，由中央預算內投資、中央政府性基金投資、其他公共投資、災後重建基金等負責²，換言之，中央只負責約 30% 的資金供給，剩下 70% 的配套資金全數由地方負責籌措。由於 1994 年財政改革，改實施分

¹ 中國將 4 兆資金用於 10 項建設中，希望能達到 2009 年 GDP 成長率保 8 的目標。

² 《拓展中國大陸內需市場之研究執行成果報告》，行政院經濟建設委員會（2009 年 2 月）。

稅制，造成「財權重心上移，事權重心下壓」的現象³，使得地方政府不可能從一般預算基金中籌集出足夠的公共建設資金；再加上根據中國《預算法》第28條規定「地方各級預算按照量入為出、收支平衡的原則編製，不列赤字。除法律 and 國務院另有規定外，地方政府不得發行地方政府債券。」和《擔保法》第8條規定「國家機關不得為保證人，但經國務院批准為使用外國政府或者國際經濟組織貸款進行轉貸除外。」使得地方政府也無法依靠發行地方債券來籌募資金。雖然財政部在2009年3月17日，經國務院同意代理地方發行了2,000億元的地方債⁴，接下來2010年及2011年財政部持續代地方政府發行了每年2,000億元的地方政府債券，其金額遠遠無法滿足地方巨大的資金需求。為了讓刺激經濟計劃能夠順利進行，2009年初中國人民銀行在工作會議中提出「要發揮信貸投放、直接融資和民間金融作用，充分重視發揮直接金融和民間融資作用」，同年3月再和中國銀行業監督管理委員會聯合發文，提出「支持有條件的地方政府組建投融資平台，發行企業債、中期票據等融資工具，拓寬中央政府投資項目的配套資金融資渠道」⁵，於是在中央的大力支持下，各級地方政府開始將大幅舉債，地方融資平台公司也跟著遍地開花，地方政府的隱性負債規模開始急遽擴大。

隨著歐洲主權債務危機的爆發，外界及各國際信評機構開始注意中國累積的龐大地方債務，認為債務規模過度膨脹可能出現違約風險，中國官方也開始

³ 詳細論述參考財政部財科所所長賈康（2009年12月2日）《解決地方舉債的治本之策》。

⁴ 2009年3月17日，為了抵禦全球金融危機，實施好積極的財政政策，增強地方安排配套資金和擴大政府投資的能力，國務院同意地方發行2000億元債券，以省、自治區、直轄市和計劃單列市政府為發行和償還主體，由財政部代理發行並代辦還本付息和支付發行費，並列入省級預算管理，其信用級別接近國債。地方政府債券冠以發債地方政府名稱，具體為「2009年XX省（自治區、直轄市、計劃單列市）政府債券（XX期）」。債券期限為3年，利息按年支付，利率通過市場化招標確定。至於發行方式與交易流通方式方面與國債類似，按照規定，地方債按照記帳式國債發行方式，面向記帳式國債承銷團甲類成員招標發行，中標的承銷機構可以採取場內掛牌和場外簽訂分銷合同的方式分銷，發行後可按規定在全國銀行間債券市場和證券交易所市場上市流通。

⁵ 「關於進一步加強信貸結構調整促進國民經濟平穩較快發展的指導意見」（2009年92號文）。

關注鉅額的地方債務，2009 年末，財政部專門下發「關於堅決制止財政違規擔保向社會公眾集資行為通告」，叫停了地方融資平台向民間集資的違約行為；中央銀行（簡稱央行）在 2010 年初舉行的工作會議上提出，要「合理評估和有效防範地方融資平台信用風險」；2010 年 1 月國務院第 4 次全體會議上，總理溫家寶把「盡快制定規範地方融資平台的措施，防範潛在財政風險」列入今年宏觀政策方面重點抓好的工作之一，之後召開的全國兩會上，政府工作報告中再一次提到「切實加強政府性債務管理，增強內外部約束力，有效防範和化解潛在財政風險」；第 11 屆全國人民代表大會財政經濟委員也要求「調查研究地方政府負債情況，加強地方政府投融資平台的監督管理」；2010 年 6 月 10 日，中國政府發布「國務院關於加強地方政府融資平台公司管理有關問題的通知」，對地方政府融資平台提出了諸多規範化及改進措施，並要求地方各級政府要對融資平台公司債務進行一次全面性的清理。經過中國官方的三令五申，地方政府性債務擴增的速度似乎減緩許多，然而地方政府性債務長期以來缺乏透明度，實際債務規模的大小一直沒有一個具權威性的數據公布可供參考，央行與中國銀行業監督管理委員會（簡稱銀監會）公布的數據，與國際各大信評機構預估的數據相差甚遠，於是 2011 年初，國務院決定由審計署統一組織全國各級審計機關，對全國地方政府性債務情況進行一次全面審計⁶。2011 年 6 月 27 日，第 35 號審計結果公告發布，顯示截至 2010 年底，全國地方政府性債務餘額為 107,174.91 億元，其中：政府負有償還責任的債務 67,109.51 億元，占 62.62%；政府負有擔保責任的或有債務 23,369.74 億元，占 21.80%；政府可能承擔一定救助責任的其他相關債務 16,695.66 億元，占 15.58%。

⁶ 審計署於 2011 年 3 月至 5 月組織全國審計機關 4.13 萬名審計人員，按照「見賬、見人、見物，逐筆、逐項審核」的原則，對 31 個省（自治區、直轄市）和 5 個計畫單列市本級及所屬市（地、州、盟、區）、縣（市、區、旗）三級地方政府（以下簡稱省級、市級、縣級）的債務情況進行了全面審計（雲南省盈江縣因地震未進行審計）。此次審計的範圍是：所有涉及債務的 25,590 個政府部門和機構、6,576 個融資平台公司、42,603 個經費補助事業單位、2,420 個公用事業單位、9,038 個其他單位、373,805 個專案，共 1,873,683 筆債務。

根據審計署公布的資料顯示，2010 年底地方政府性債務餘額中，舉債主體為融資平台公司、政府部門和機構舉借的分別為 49,710.68 億元和 24,975.59 億元，占比共計 69.69%。由此可以看出地方政府融資的管道，以繞開現行法律規範設立地方融資平台的方式為主。在地方財政收入受限的情形下，此舉對於需要大量資金進行公共建設投資的地方政府而言，除了能補足缺乏的資金，還能有利於推進金融深化、活化銀行信貸體系及提高儲蓄項投資轉化的速度⁷。但由於缺乏完善的管理及監控機制，使得地方政府大量浮濫的設立融資平台公司，最終出現債務風險問題。香港大學經濟金融學院教授許成鋼認為，中國的地方融資平台是地方政府在財政收入無法負擔支出情況下的一種金融創新，雖然中國與美國不論是體制上或是機制上都幾乎不相同，但中國設立地方融資平台的這種金融創新，與美國利用種種複雜的方式證券化資產與商品，最後創造出許多衍生性金融商品相比，存在一定相似的程度。因為兩者都是透過將債務責任轉移以獲取收入，並造成高度槓桿率的結果，現有的金融監管機制皆無法應對這些金融創新，更有一大部分超出了銀行監管範圍。

此外，審計署公布的結果顯示，從地方政府借款來源看，最主要是銀行貸款，其金額為 84,679.99 億元，占 79.01%。國務院發展研究中心宏觀部副部長魏加寧指出，造成這個結果的初期原因是中國資本市場的發展尚未成熟且不甚發達，再加上主要的四家銀行都是以國有控股方式持有，使得地方政府藉由地方融資平台向銀行進行貸款時，更加順暢。但在 2008 年為了因應國際金融危機而實行積極的財政政策與適度寬鬆的貨幣政策下，所發展出的地方融資平台出現一些變化：除了縣級地方政府的融資平台數目開始超過省級和地級外，在地方政府與銀行的銀政關係中，地方融資平台變為占優勢的一方。因為許多銀行認為地方融資平台背後都有政府做為支持，其產生違約的風險極小，萬一真的

⁷ 詳細論述參考賈康、孟艷（2009 年）「運用長期建設國債資金規範和創新地方融資平台的可行思路探討」，《前沿論壇》，第 8 期。

出現違約情形，地方政府也會出面處理，所以便放心地提供大量的貸款資金給融資平台公司。據財政部財政科學研究所測算，融資平台的資金來源管道除了發行城投債⁸以外，主要是依靠銀行貸款，其資金約有 80% 是來自銀行信貸，2010 年初，有部分銀行的新增貸款甚至有 40% 流向地方融資平台。

綜合上述兩個原因來看，中國地方政府債務問題是否會產生大量貸款呆帳導致出現銀行危機，發生如同美國次貸風暴一樣的金融危機，或是債務出現違約風險，如同歐豬五國進一步發展成債務危機，中國國內及國際上皆展現高度關注並提出各種不同看法。悲觀一派，如各大國際評等機構在審計署公布審計結果後，紛紛對其結果產生質疑：穆迪首先發布報告指出，根據他們的估算，中國地方政府債務餘額審計署恐漏報了 3.5 兆人民幣，且金融業貸款呆帳金額恐占整體信貸 12%，遠高於其基準比率 5 ~ 8% 水準；惠譽則指出，一旦中國經濟惡化，銀行業壞帳率最高可達 3 成，此結果與中國官方公開的銀行業平均不良貸款比率只有 1.1%，落差之大，引人爭議；標準普爾認為，若中國中央不介入地方債紓困，銀行壞帳率可能增加 6 個百分點，導致出現人民幣 2 兆 5,000 億元壞帳。另外部分人士抱持著比較樂觀的看法：瑞銀中國經濟研究主管汪濤提出：「地方債中可能成為壞帳的，不到人民幣 3 兆元，更不會突然爆發，而是在未來 5 年會慢慢浮現，如果現在就會導致經濟硬著陸或銀行倒閉，有點過度誇張。」澳新銀行大中華區經濟研究總經理劉利剛：「中國地方政府面臨的不是違約風險（沒錢還），而是流動性風險（一次全還清），地方政府手中握有龐大資產總額，以及強勁的現金收入，不會出現嚴重的資不抵債甚至違約。就算在最差情況下，北京中央政府也能發行同規模國債來代償，地方政府亦能賣掉手中資產，比如城市商業銀行股份等來償債，完全可以順利度過難關。」雖然目前中國地方債務問題不如歐債問題一般引起全世界的高度矚目，但是近年來

⁸ 城投債，又稱準市政債，是由地方政府轄下的融資平台公司（最主要的形式為城市投資公司），公開發行的企業債券，或是利用中短期票據直接向資本市場融資，主要以地方基礎建設或公益性的活動為項目。

依靠大量投資創造經濟高速成長的中國，地方政府債務在過去十幾年來的高速擴張對經濟快速成長功不可沒，不過其帶來的負面效果已日益突顯，故地方政府性債務是否對已成為世界經濟引擎的中國產生經濟發展的拖累，當前情勢加上前述種種之論點，中國地方政府性債務問題確實值得深入分析探討。

中國因為實行計劃經濟與市場經濟並行之雙軌制（dual-track system），所以地方分權是中國近年來經濟高速成長的重要關鍵。為了能夠在經濟上成功推行市場化，中央將經濟權分予地方政府，當中最重要則是資源的使用權。對於發展中的國家而言，決定資源的使用權利（最常見的是土地的使用權）是最重要的，當資源（如土地）得到有效的運用時，經濟才得以發展，而中國透過讓地方彼此競爭使土地的租值上升，以達成國家經濟高速成長率。為了鼓勵競爭，中央還將地方官員的考評機制採用量化的經濟成長率做為標準。1994年實行的分稅制中，目前已成為中國最大稅目的增值稅是另一項鼓勵地方競爭的重要因素。因 17% 增值稅是地方及中央共享的稅目，中央拿走四分之三（12.75%），剩下的四分之一（4.25%）為地方所有，地方為了爭取更多的稅源，在招商引資到地方投資上，競爭非常激烈。但分稅制帶來的另一項影響，卻也是導致地方政府大量舉債的重要原因之一，分稅制的實施造成中國財權上移、事權下降的現象，地方政府的財政收入減少，但所負擔的責任卻增加了，一方面為了達成中央交付的職責，另一方面為了能夠在激烈的競爭中脫穎而出，左支右絀之下，地方最終選擇藉由大量舉借債務，獲得所需的龐大資金。

為了對抗 2008 年爆發的全球金融危機，中國實行的財政刺激方案與搭配適度寬鬆的貨幣政策成功地將減速的經濟成長率拉回到二位數字的水準，並一直持續到 2011 年為止，經濟成長率才開始稍微緩速。但遺留下來的景氣過熱、通膨加劇、房地產出現泡沫化危機以及 10.7 兆人民幣地方債務與壞帳風險等等的問題，卻使得如今中國面臨到經濟將可能產生硬著陸的危機。據審計署的報告，2011 年、2012 年、2013 年到期的債務分別占到 24.49%、17.17% 和

11.37%，即表示未來兩年將進入地方政府還債的第一波高峰期，且今年3月到8月，2009年財政部代理地方政府發行的地方政府債券也將陸續到期，本金加上最後一年的利息，預估有2,100多億人民幣必須由地方政府進行償還。

就中國目前的總體經濟情勢來看，兩項宏觀經濟政策對地方政府償還債務影響最大：首先是自去年起實行一年多的緊縮性貨幣政策，存款準備率從2010年1月16%的水準持續調升，到2011年6月緊縮至21.5%的新高⁹，除了資金流動性轉緊，企業及政府借貸難上加難外，對於在金融海嘯時期，以較低利率進行借款的地方政府而言，銀根緊縮使得銀行貸給的地方融資平台的資金減少，收款卻增加，甚至因為債券發行利率升高使得發行難度加劇，出現壞帳的風險更跟著提高許多；第二項政策則是政府對房地產市場所進行的宏觀調控，大大影響地方政府的財源收入。自1994年財政改革成分稅制後，中央拿走了大部分的稅銀，導致地方一般財政預算內的收入大幅減少，於是地方政府便轉向占基金預算收入約6成，相當於占據地方收入的三分之一的土地出讓收入¹⁰，地方政府除了透過賣地來籌措投資資金外，也以土地抵押的方式向銀行進行貸款，所以地方政府高度依賴土地收入，甚至出現把土地收入稱作「第二財政」或是「建設財政」¹¹。但是近幾年來中央持續性的抑制房價政策，使得中國當前不動產市場呈現有行無市，甚至降低價格也乏人問津的情形。由於房價似乎有大跌之慮，長期依賴土地出讓收入的地方政府，一旦土地價格大幅下降，將導致地方政府收入跟著銳減，進一步使地方政府的還款能力降低甚至連償還利息都出現困難。

⁹ 因為2010年，中國經濟成長率達10.3%，再次出現景氣過熱與通貨膨脹的隱憂。於是央行在2010年1月18日，擔心流動性過剩及希望同時降低通貨膨脹預期與抑制資產價格過快上漲，將存款準備率再調高0.5%，成為16.0%。在那之後，中國人民銀行又分別於2月25日及5月2日，各繼續提高存款準備率0.5%。2011年為了抑制已超過6%的通膨以及收緊資金流動性，多次提高存款準備率將其緊縮至21.5%，並希望藉此幫助打壓房地產及商品市場投機炒作。

¹⁰ 據財政部統計，2009年地方政府本級收入總額為32,581億，全國土地出讓收入約為14,239億元，土地出讓收入占接近43.7%。

¹¹ 因為土地財政是地方的建設資金的主要來源，而只能滿足一般性財政支出的地方一般財政預算則被稱作「吃飯財政」。

在持續的貨幣緊縮以及房市調控雙向影響下，地方政府捉襟見肘，即將到達的還款高峰期更無異於雪上加霜。為了幫助財政困難的地方政府，2011年10月20日，財政部表示，經國務院批准，2011年上海市、浙江省、廣東省、深圳市將開展地方政府自行發債試點¹²。此舉代表了中國地方政府將有可能以更為直接、透明的自行發債為方式進行籌資，不僅為將來地方政府提供了一個較長期可持續性的融資方式，更重要的是，透過借新還舊的方式將可以替地方政府解決償還即將到期債務的燃眉之急。

貳、中國地方政府債務問題

關於中國地方政府性債務，我們從歷史沿革的角度探討中國地方債務之概況，再針對目前累積的龐大地方債務形成之原因做進一步的討論，最後根據地方政府性債務的還款來源探討中國地方債務未來可能之發展。

一、地方債務發展歷史

一般地方政府債務大多是以自行發行的公債為主，但中國因為自身特殊的政治、法律和其他因素使然，使得目前中國地方債務以地方融資平台為最大宗。在審計署2010年公布的數據中，舉債主體為地方融資平台的債務占總債務46.38%，是所有舉債主體中比重最高的一類，由此可見地方融資平台在地方政府債務中扮演極為重要的角色，所以本節分為兩個部分，從早期仍有發行地方政府公債的歷史開始介紹起，接著再對近期興起以地方融資平台做為地方政府主要融資管道的發展歷程做說明，大略簡述中國地方政府債務的發展歷史。

¹² 財政部稱，試點省（市）發行政府債券實行年度發行額管理，2011年度發債規模限額當年有效，不得結轉下年。試點地區發行的政府債券為記帳式固定利率付息債券，期限分為3年和5年，兩者的發行額分別占總規模的50%。四省市今年自行發債總額不超過229億元。

（一）地方公債發展沿革

地方政府的公債發行，在土地革命時期與解放戰爭時期就已存在。在 1946 年至 1949 年，中國東北解放區內的各地、市、縣皆發行過地方公債，1950 年 2 月 15 日，東北人民政府發布《一九五零年東北生產建設折實公債條例》當中規定公債募集及還本付息均以實物為計算標準，其單位定名為「分」，總額為 3 千萬分¹³，發行目的是為了籌集生產建設地的資金，並將資金用於東北地區內的生產性投資。在中國共產黨統治中國後，於 1958 年 4 月 2 日中國中央做了「關於發行地方公債的決定」，規定自 1959 年起，允許各省、自治區、直轄市在確定有必要的情況下時發行「地方經濟建設公債」，做為輔助地方政府籌措資金的一種方式，1958 年 6 月 5 日政府正式頒布《中華人民共和國地方經濟建設公債條約》，在該條約中統一規定地方經濟建設公債的發行條件，於是在 50 年代末 60 年代初，部分地區如遼寧、江西等多省都陸續發行了「地方經濟建設公債」。上述兩個時期所發行的地方公債，為地方政府拓展了新的財源，並為地方經濟建設提供了有力的支持，但是之後一直到 1979 年，受到中央「既無內債又無外債」的經濟工作思想指導影響，中國一度處於內外舉債皆無的空檔期，在 60 年代末期甚至宣布成為世界上第一個既無內債也無外債的社會主義國家。直到 1979 年，中國開始實行以「放權讓利」為特徵的經濟體制改革，為了適應改革開放的要求，以及克服財政上出現的困難，中國重新開始發行中央及地方公債，以達成幫助政府籌措重點建設資金的目標。1985 年中央為了控制地方基本建設投資的規模，國務院頒布「關於暫不發行地方債券的通知」，禁止地方政府自行發行公債，1994 年 3 月

¹³ 據報導指出：「東北各地已普遍展開認購建設公債的熱潮，旅大區且于公債發行第 1 日即認購足額並超過任務 20%。東北銀行瀋陽分行自公債開始推銷之日起 5 天內已售出 28,575 份，其中職工及公教人員購買者占 70%。」

22 日，出於對地方政府累積的大量債務的擔憂，中國政府公布了禁止地方政府發行債券的《預算法》。1995 年 1 月 1 日《預算法》正式實行，第 28 條明文規定：「地方各級預算按照量入為出、收支平衡的原則編製，不列赤字。除法律和國務院另有規定外，地方政府不得發行地方政府債券。」

（二）地方融資平台發展沿革

由於《預算法》第 28 條中規定：「除法律和國務院另有規定外，地方政府不得發行地方政府債券。」與《擔保法》第 8 條規定「國家機關不得為保證人。」再加上 1994 年財政改革，導致地方與中央間財權事權劃分不清晰，財政職能也不明確，地方在進行大規模公共基礎設施建設時所需的鉅額資金，單靠各級地方政府預算內的財力¹⁴ 難以應付，為了彌補這方面的不足，地方政府和其所屬部門便發展出透過各類型地方融資平台進行融資的模式。

所謂地方政府融資平台公司指的是地方政府其部門和機構通過劃撥貨幣（如財政撥款）、實物（如注入土地）、無形資產（如特許經營權）等形式，組建一個資產和現金流均可以達到承擔政府投資項目融資標準，並擁有獨立法人資格的經濟實體，必要時輔之政府承諾函、財政補貼和設立政府償債基金作為還款保證，實現多管道融資，並將融入資金投向市政建設、公用事業等重點專案。中國地方政府投融資平台主要形式為城市建設投資公司，經營項目涵蓋公共交通、道路橋樑、燃氣、水務、地鐵、港口等城市公用事業的各個方面。地方融資平台的發展大約可分為下述的三期：

¹⁴ 地方政府在中央政府規定下的融資渠道即為規範內的財政債務融資（也就是本章第一節所提到的顯性債務），例如國債轉貸、國外貸款、國際金融組織貸款、國家農業綜合開發貸款等。

1. 萌芽發展期

地方融資平台的萌芽始於中國投融資體制的改革。從改革開放到 20 世紀 80 年代末期為投融資管理體制改革的第一個階段，主要著重在投資項目管理上，除了在項目投資建設領域中加強了項目評估制度，引進項目可行性的評估制度，還在地方基礎項目實施中推行了「建設指揮部模式」；20 世紀 80 年代末期至 90 年代中期為改革的第二階段，在這個階段中最重要變化是中央將全國基礎設施項目的投資權力下放地方，為地方建設基礎設施發展奠定了政策上的基礎。1986 年 8 月 5 日，國務院以「國函（1986）94 號」文，批准上海市透過「自借自還」的方式籌措資金，達到加強城市基礎設施建設之目的，隔年 12 月 30 日「久事公司」¹⁵ 便在市政府的批准下於上海組建。此公司可謂全中國第一家地方融資平台¹⁶，因為在此之前，中國政府投資大都沿襲計畫經濟的模式，用行政辦法管理來實施投資，上海久事公司為地方國有獨資的綜合性投資公司，是地方政府首次嘗試利用經濟手段，透過成立專門的經濟實體，以市場化運作之手法籌集外資，不僅有效地緩解了地方政府的資金壓力，更為政府投資體制改革的一大進步。1988 年 7 月國務院發布了「關於投資管理體制近期改革方案」，強調加強地方重點建設的責任，把區域性的重點工程與一般工程的責任交由地方承擔，並提及基本建設項目將實行「撥改貸」的方式，接著在中央一級成立六大專業投資公司¹⁷，各省市級政府也相繼組建了一批建設投資公司，並開始向所屬的區縣下放項目的建設權，使得區縣也成為投資主體，這時期所設立的投資公司便是現代地方融資平台的雛形。

¹⁵ 1990 年市府決定將上海久事公司與上海實事公司合併，成為新的上海久事公司。1992 年，市政府又批准上海久事公司由事業性質轉制為企業，實行自主經營、自負盈虧、自我約束、自我發展的經營管理體制。

¹⁶ 其實就目前對地方融資平台的定義而言，久事公司並不算是地方融資平台，但就由政府授權公司用經濟體的方式，對基礎建設進行投資的精神而言，上海久事公司可算是全中國第一家地方融資平台公司。

¹⁷ 六大投資公司分別為能源、交通、原材料、機電輕紡、農業、林業六個國家專業投資公司。

1994年除了之前提及的公布《預算法》規定地方政府不得發行公債，與財政改革為分稅制，造成事權下移、財權卻上移情形的兩件對地方融資平台發展影響極大的事情外，另一件事情對日後地方融資平台發展產生深遠的影響，即是國家開發銀行的成立。1994年在吸納了之前成立的六大國家投資公司後，國家開發銀行設立，並承擔建設銀行其對基礎設施建設的職能，這不僅意味著國家參與投資活動的形式產生了變化，從過去以行政為主體方式變成以市場主體（也就是公司）的角色出現，更重要的是，國家開發銀行的出現，為地方融資平台開拓了重要的資金來源，更成為往後地方融資平台的資金的重要供給者。

2. 快速發展期

20世紀90年代末期，適逢中國城市化的起步階段，國內的金融秩序跟著相對紊亂，財政風險日益增高，國務院便著手管制金融環境，尤其注重治理財政信用與財政周轉金，致使各地的省級投資信託公司陸續「關、停、開、轉」，建設投資公司與城市投資公司的設立數量也相對稀少，地方政府融資平台陷入了調整停頓時期¹⁸。直到1998年，地方融資平台才開始步入穩健發展的階段。1997年6月因為爆發了亞洲金融危機，為了刺激經濟，中國實行積極的財政政策，希望藉由擴大投資拉動內需成長，在此一背景下，地方政府建設大量基礎設施，雖然中央在基礎設施專案審批通過後會給予一定的財政支援，但地方政府所需的大量配套資金無法滿足，為了緩解資金壓力，國家開發銀行按照投融資體制改革後的總體需求：「以地方財政未來增收、土地收益和其他收益做為還款來源，以『組織增信』¹⁹為宗旨，倡導設置地市級由政府融資平台，並向融資平台發放

¹⁸ 這個階段出現的地方融資平台公司大都在中國東部沿海發達地區，在較少或沒有融資平台公司的地區，由「開發建設領導小組」擔任基礎設施建設的領導，但未明顯發揮招商引資的作用。

¹⁹ 指的是主要以地方政府法定信用為基礎和自身市場業績為支柱，實現兩者完整統一。

用於基礎設施項目建設的貸款²⁰。」隨後，其他商業銀行跟著相繼湧入參與，此舉使得愈來愈多的交通公司、城市投資公司、開發投資公司等地方融資平台，透過如借地方政府直接或間接擔保的方式，向銀行貸款建設基礎設施，大量的在各省市級設立，開啓了中國新一輪的地方政府融資平台建設。地方政府融資平台在此階段起了滿足地方政府融資需求與順暢「銀政合作」方面的積極作用，但卻也迅速地累積大量的地方政府性債務，於是在 2006 年 4 月，國家發改委、財政部、建設部、中國人民銀行和銀監會五部委聯合頒布「關於加強宏觀調控，整頓和規範各類打捆貸款²¹的通知」要求各金融機構立即停止一切對地方政府的打捆貸款²²和授信活動，並且嚴肅要求，地方政府不得為貸款提供任何形式的擔保或者是變相擔保，致使地方政府融資平台從設立到貸款規模受到相當程度的限制，地方政府性債務規模的擴展也跟著受到一定的制約。

3. 蓬勃發展期

地方政府融資平台真正快速地蓬勃發展是始於 2008 年下半年。2008 年美國發生次貸危機使得全球經濟遭受到重創，為了刺激景氣和穩定發展經濟環境，中國施行適度寬鬆的貨幣政策和積極的財政政策，除了公布了 4

²⁰ 此時由國家開發銀行推動的貸款又被稱為軟貸款資金，各省皆積極推動地方基礎設施的建設，其中又以 2002 年後重慶摸索出的八大國有投資模式最為著名，後來甚至出書宣傳。

²¹ 根據百度百科的定義，打捆貸款是指以國有獨資或控股的城市建設投資公司為承貸主體，以財政出具的還款承諾作為償債保證，將一城市或區域的若干基礎設施建設專案組合起來作為一個整體專案向銀行或其他金融機構貸款的一種融資方式。打捆貸款的模式最早為國家開發銀行於 1998 年在安徽蕪湖試點，當時蕪湖提出一個城市基礎設施項目打捆建設貸款。打捆建設貸款的核心是政府承諾和財政兜底，並以專案進行市場化運作。財政還款來源則來自許多方面，例如城市建設維護費、各類稅收等皆可作為還款來源。

²² 新浪財金在 2006 年 5 月 11 日報導指出，自 2006 年以來，一些商業銀行與地方政府頻頻簽署合作協定，各大商業銀行簽署數百億乃至千億元「銀政合作」的例子比比皆是，以中國建設銀行為例，4 月 3 日，建行為廈門提供 500 億元；3 月 23 日，為遼寧省提供 1,000 億；1 月 23 日，為河北省提供 1,200 億。由此可見地方打捆貸款的金額非常龐大，由於借款人為財政所屬或控股的企事業法人單位，沒有穩定的經營收入來源，因此還款來源存在相當的風險，雖然地方財政有做出還款承諾，但這種承諾在法律上屬無效的擔保形式，一旦財政資金發生問題，將會發生貸款將無法按期償還的情形，

兆人民幣規模的經濟振興方案外，在雷曼兄弟宣告破產、撼動全球股市當日，央行宣布次日起調降放款基準利率，又於同年 10 月公布調降存款與融資基準利率等寬鬆貨幣政策，以配合刺激經濟的積極財政政策。此外，在 2009 年 3 月中國人民銀行和中國銀行業監督管理委員會聯合下發了「關於進一步加強信貸結構調整促進國民經濟平穩較快發展的指導意見」，明確提到「支持有條件的地方政府組建投融資平台，發行企業債、中期票據等融資工具，拓寬中央政府投資項目的配套資金融資管道」，顯露出中央對融資平台的期望與支持，希望透過地方融資平台來配合中央的宏觀調控政策。隨後銀行與金融機構便開始大量地向融資平台提供貸款，甚至出現過度競爭的現象令部分商業銀行放鬆貸款的條件或是降低對貸後管理的要求，使得地方融資平台（特別是市縣一級）的負債金額快速增長，根據銀監會的統計資料顯示，到 2009 年 5 月末為止，全中國各省、區、直轄市合計共設立 8,221 家投融資平台公司，其中縣級平台數量高達 4,907 家，央行的數據也顯示，截至 2009 年 5 月末，政府融資平台管理了約 8 兆的總資產，負債高達 5.26 兆元。中國銀行放款規模在 2009 年呈現爆炸式成長，從 5 兆人民幣暴增至 9.59 兆人民幣，貸款的成長率甚至高出該年名目 GDP 成長率 27%，所以對地方政府而言，有人把從 2008 年起的積極財政政策稱為「貸款盛宴」或者「信貸盛宴」，但相對來說，地方融資平台潛在的財務風險也跟著不斷累積攀升。隨著 2009 年末希臘爆發主權債信危機，財政部馬上專文下發「關於堅決制止財政違規擔保向社會公眾集資行為通告」，叫停了地方融資平台違規擔保向公眾集資的行為。2010 年歐洲的愛爾蘭、義大利、西班牙及葡萄牙也陸續出現債務危機，中國在面臨國際關注與國內通貨膨脹的壓力下，在 1 月份召開的國務院全體會議上，溫家寶總理指出「要儘快制訂有關地方政府投融資平台的相關措施，防範潛在的財政風險。」財政部宣布地方政府和地方人大所做的擔保無效，審計署也提出審計工作重點要著重在對地方政府投融資平台的

審計，銀監會跟著提出對地方融資平台新增的貸款進行控管，並對於無資本金、僅靠財政擔保的專案停止授信，還要求商業銀行堅決執行「貸款三查」，即貸前調查、貸中審查和貸後檢查²³。同年6月10日，國務院頒布了「國務院關於加強地方政府融資平台公司管理有關問題的通知」²⁴，除了繼續堅決要求制止地方政府違規擔保承諾行為，對地方融資平台提出了許多改進與規範化的措施，以防出現如歐洲的地方政府財政債務危機。

於是自2010年以來，地方政府債務似乎有減緩的趨勢，央行2011年6月1日晚間公布的《2010中國區域金融運行報告》顯示，2010年年末，全國地方政府融資平台共計有1萬餘家，融資平台貸款在人民幣各項貸款中占比不超過30%，但貸款的具體金額，在報告中並沒有披露；此外，在各部會對地方政府債務調查結果各不相同的情形下，審計署對全國地方政府性債務進行一次全面審計，並於2011年6月27日發布了第35號審計結果公告，顯示至2010年底，全國省、市、縣三級地政府共設立融資平台公司6,576家²⁵，融資平台公司政府性債務餘額為49,710.68億元，占地方政府性債務餘額的46.38%，在整個融資平台債務中，政府有償還責任的占63.1%，有擔保責任的占16.4%，完全屬於公司債務占20.5%。

二、導致地方政府性債務積累的可能原因

根據審計署統計結果，中國2010年底的地方政府性債務已累積了10,7174.91億元，但如此龐大債務的累積並非由單一因素所造成，是由多

²³ 摘錄參考自魏加寧（2010），〈地方政府投融資平台的風險何在〉，《中國金融》，第16期。

²⁴ 該文中提出的細節項目要求如下：（1）抓緊清理核實並妥善處理融資平台公司債務（2）對融資平台公司進行清理規範（3）加強對融資平台公司的融資管理和銀行業金融機構等信貸管理（4）堅決制止地方政府違規擔保承諾行為（5）加強組織領導，確保工作落實。

²⁵ 在省級有165家、市級1648家、縣級4763家中，共有3個省級、29個市級、44個縣級政府設立的融資平台公司達10家以上，如果從公司的經營範圍來看，以政府建設專案融資功能為主的有3,234家，兼有政府專案融資和投資建設功能的有1,173家，尚有進行其他經營活動的有2,169家。

項因素同時且交互影響才導致地方債務積累成目前這個驚人的數目。本節整理了幾項可能導致地方政府債務積累的因素，並討論各項因素對彼此以及地方債務直接或間接的影響，以分析出中國地方政府性債務形成且累積的原因。

（一）財政制度因素

在 1994 年實行分稅制的財政改革前，中國實行的是以「放權讓利」為主調的經濟體制改革，所謂的「權」指的是財政上的管理權，「利」指的是國民收入中所占的份額。自 1978 年開始實行的「放權讓利」財政改革，主要是希望把從前規劃經濟體制下單一制的財政體系，透過行政性分權的方式逐步退出「財權高度集中、分配統收統支，稅目過於單一」的傳統體制格局，並推動將財政以市場經濟運作。但此一改革後，卻導致財政收入占 GDP 的比重和中央財政收入占全國財政收入的比重皆迅速下滑，並且由於保留著部分計畫經濟體制特徵，使得財政運行機制上出現了例如稅制不統一、賦稅不公、稅收流失嚴重、國家與企業分配關係規範不佳以及中央與地方稅收管理權劃分不合理等的紊亂現象²⁶，最終造成財政赤字逐年加大、地方財政弊端叢生的結果。隨著 1992 年 10 月中共十四大正式確立了社會主義市場經濟體制的改革目標，原有稅制更顯得不合時宜及問題重重，於是為了適應市場經濟的發展並加快改革的步伐，1993 年 11 月召開的中共 14 屆三中全會又通過了「中共中央關於建立社會主義市場經濟體制若干問題的決定」，同年 12 月國務院發布了「關於實行分稅制財政管理體制的決定」，於 1994 年元旦正式實行分稅制。

在這次改革中，主要分為兩個階段。首先根據中央和地方的「事權」合理劃分財政支出責任範圍，並在各級財政支出範圍的基礎上，考慮稅收與中

²⁶ 例如擅自減免稅、截留挪用財政收入、花錢大手大腳、搞財政資金體外迴圈、非財政部門介入財政分配等問題相當普遍。

央及地方的關係，以不同稅目的歸屬來劃分中央與地方政府間的財政收入，即將稅收分為中央稅、地方稅及中央地方共用稅。建立中央和地方稅收體系，將原來一個稅務系統分設為國家稅務機構和地方稅務機構，由中央負責徵收中央稅及共享稅，再將共享稅中屬於地方的和中央對地方稅收返還的部分交付與地方，並輔以轉移支付制度，建立分稅制財政管理體制的基本框架。其後，按照「統一稅法、公平稅負、簡化稅制和、合理分權、理順分配關係和保障財政收入」的原則，透過建立以增值稅為主體消費稅和以營業稅為補充的方式，改革流轉稅制；所得稅方面，統一了內資企業所得稅及一般個人所得稅；其他尚有擴大資源稅徵收範圍、開徵土地增值稅及開始對國有企業統一課徵 33% 的企業稅等等一系列的改革，形成當前的稅收劃分體制，細節的稅目項目劃分可見表 1、表 2。

分稅制改革以後，澈底改變中央財政支出被必須依賴地方上解的被動情形，明顯增強了中央財力的集中度，根據財政部公布之數據，1994 年中央財政收入比率從 1993 年的 22.02% 躍升至 55.70%，共增長了 23 個百分點，雖然之後有呈現略微下降的趨勢，不過到了 2000 年中央財政收入比率回升到 52.18%，截至目前為止大致上都維持在一半一半的比率。但是中央與地方占全國財政支出的比例一直維持在大約 30% 和 70%，2005 年中央占全國財政支出下降到 25.8%，11 屆全國人大五次會議審議的財政預算報告更指出 2011 年中央本級財政占全國支出 15.2%，地方本級支出占高達 84.8%。儘管中央財政通過轉移支付勉強實現地方財政帳面上的收支平衡，由於分稅制並沒有清楚界定及劃分中央與地方的事權，仍保留計畫經濟的特徵，上級政府對下級政府有較強的管理機制，所以地方政府做為中央政府的代理機構行使職能，分配到的財政收入遠不能負荷地方所需負責的各項基礎或公共建設支出，出現了「財權上移，事權下放」的現象，使得地方政府只能訴諸如地方融資平台或是土地儲備整理中心等投融資的管道來取得非預算內的資金，導致地方政府性債務的逐年累積。

表1 中國財政一般預算收入劃分

中央固定收入	關稅，海關代征消費稅和增值稅（又可分為進口貨物和出口貨物兩類），消費稅，鐵道部門、各銀行總行、各保險公司總公司等集中交納的收入（包括營業稅、利潤和城市維護建設稅），未納入共用範圍的中央企業所得稅（中國工商銀行、中國銀行、中國建設銀行、國家開發銀行、中國農業發展銀行、中國進出口銀行、鐵路運輸、國家郵政以及海洋石油天然氣企業）、中央企業上交的利潤，車輛購置稅，船舶噸稅，海洋石油資源稅等。
中央與地方共用收入	增值稅中央分享75%，地方分享25%；納入共用範圍的企業所得稅和個人所得稅中央分享60%，地方分享40%；證券交易印花稅中央分享97%，地方（上海、深圳）分享3%；資源稅按不同的資源品種劃分，海洋石油資源稅為中央收入，其餘資源稅為地方收入。
地方固定收入	營業稅（不含鐵道部門、各銀行總行、各保險公司總公司集中交納的營業稅），地方企業上交利潤，城鎮土地使用稅，城市維護建設稅（不含鐵道部門、各銀行總行、各保險公司總公司集中交納的部分），房產稅，車船使用稅，印花稅，耕地占用稅，契稅，遺產和贈予稅，煙葉稅，土地增值稅，國有土地有償使用收入，除了海洋石油外其餘資源稅為地方收入等。

資料來源：中國財政部及作者自行整理。

表2 中國財政支出責任劃分

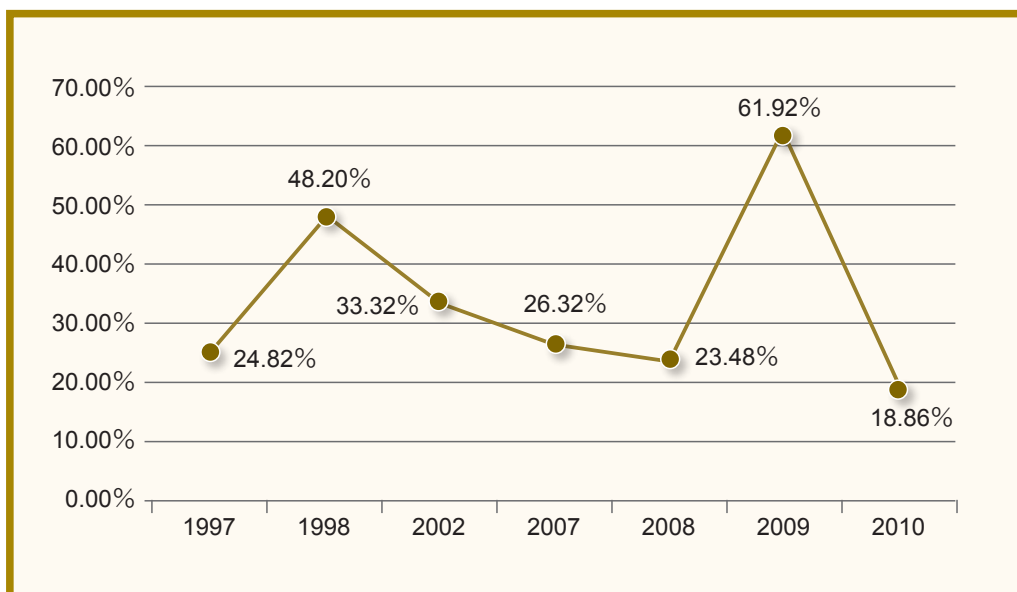
中央財政支出	國防、武警經費，外交和援外支出，中央級行政管理費，中央統管的基本建設投資，中央直屬企業的技術改造和新產品試製費，地質勘探費，中央安排的農業支出，中央負擔的國內外債務的還本付息支出，以及中央本級負擔的公檢法支出和文化、教育、衛生、科學等各項事業費支出。
地方財政支出	地方行政管理費，公檢法經費，民兵事業費，地方統籌安排的基本建設投資，地方企業的改造和新產品試製經費，農業支出，城市維護和建設經費，地方文化、教育、衛生等各項事業費以及其他支出。

資料來源：中國財政部及作者自行整理。

（二）宏觀政策因素

在前一節敘述地方政府債務發展歷史時，已提到地方融資平台是在 1998 年亞洲金融危機後開始穩健的發展，迅速擴張則發生在 2008 年美國次貸危機爆發後。兩次金融危機皆造成亞洲或是全球經濟的重挫，中央對此採取寬鬆的貨幣政策次和積極的財政政策，為了配合中央實施的積極財政

政策，地方大規模的建設基礎設施與公共設施，甚至在 2008 年中央推出 4 兆人民幣刺激經濟計畫時，地方政府爭先恐後地向上申請各類專案，最後公布的投資計畫總額竟高達 18 兆人民幣。但在自身財政收入原本就有限的情況下，地方政府自然轉向其他的融資管道籌措資金：例如設立地方融資平台向商業銀行進行貸款，或是以土地儲備中心所儲備之土地使用權為抵押向銀行進行抵押貸款等等，同時中央公布的寬鬆性貨幣政策使得融資成本大幅度地降低，加上中央適時地下達行政指導命令，如 2009 年央行與銀監會聯合發布「關於進一步加強信貸結構調整促進國民經濟平穩較快發展的指導意見」提出「支持有條件的地方政府組建投融資平台，發行企業債、中期票據等融資工具，拓寬中央政府投資項目的配套資金融資管道」，於是透過地方融資平台向商業銀行貸款便成為地方政府籌集配套資金的最佳管道。



註：上圖 2002 年增長率為 1998 年至 2002 年年均增長率，2007 年增長率為 2002 年至 2007 年年均增長率。
資料來源：審計署 2011 年第 35 號：全國地方政府行債務審計結果。

圖 1997年以來全國地方性債務餘額增長率變化情況

自 1997 年以來全國地方性債務餘額增長率，以 1998 年的 48.2%與 2009 年的 61.92%為兩個高峰（詳圖），由此可見，在地方政府財力不足及其他融資渠道不暢的狀況下，中央政府的宏觀經濟政策造成著對基礎設施建設的大量需求，的確為地方政府債務的累積及地方融資平台的快速增長帶來一定的影響。

（三）機制性因素

如果說前面兩項影響地方政府性債務累積的因素可視為債務形成的被動原因，這裡提到的機制性因素則是地方主動累積債務的原因。中國因為本身特殊的政治治理結構和對應發展出的社會主義市場經濟制度，導致出現地方政府間激烈競爭的情況，加上對地方官員的獎勵制度與招商引資的結果息息相關，考核制度也以最容易量化、最直接的 GDP 成長率為考核標準，導致地方上出現許多面子工程、形象工程及政績工程。為了短時間內做出令人注目的政績，在已有的財政預算限制下，各地方官員必須使出渾身解數，動員足夠的資源以及籌措出所需的資金，來贏得這場「GDP 競賽」。雖然地方可以透過加徵各項稅收及規費的辦法，但這種辦法確有損官員的聲譽，於是權衡比較下，舉債就成為地方政府籌資的最佳策略。

中國這種地方相互競爭機制結構的形成，可以從張五常在《中國的經濟制度》當中提到的承包責任合約制來做說明。所有合約成立的前提是，必須將產權界定清楚，在中國就是界定土地的所有權、使用權、轉讓權和收入處分權，因為中國仍是實行共產主義，所以土地的所有權全歸中央所有，剩下的使用權、轉讓權和收入處分權則透過合約授予給人民，接下來就可以透過市場以有市價的合約來交換資源（這裡就是指土地）的使用權。所以總結來說，所謂的承包責任合約，就是國家通過土地租約將土地使用權有償出讓，並授予廠商或民衆私有產權，國家仍保有土地的所有權，但使用權與收入權為承租人所有，且租約可長可短，原則上也可以是永久性

的。中國最早出現承包責任合約是在 1978 年底 1979 年初由安徽四川的生產小隊率先實行這項改革²⁷，1981 年開始延伸到農戶，到了 1983 年合約內容發展為農戶擔保向地方政府交出一個定額，剩下的皆歸農戶所有。其後又經歷了多次的改革，最後簡化成為當今可轉讓的土地租約方式。工業上也嘗試開始引用承包合約制，但卻不如應用在農業方面來的順利，主要是因為工業所需投入的資本有折舊的問題，所以當資產出現折損時，維修保養或再投資的責任該落在地方政府或是國家企業身上，就成為一個難解的問題，雖然政府陸續提出一些如發行股票等解決的辦法，90 年代過後國營企業經營不佳、虧損連連，最後透過別的方式把大部分的國企私有化，也宣告著國營工業承包責任制的失敗。

把農業上的承包與工業上的承包組合在一起即成為運用在中國各級政府的承包責任合約制。中國從最高層的國家，接著到省、市、縣、鎮、村、最後到戶的總共 7 層由地理界線劃分的各級單位政府，皆是由承包合約上下串聯起來，而互相競爭的情況則是發生在同層但不同區間，其中又以縣競爭最為激烈，原因不外乎是縣擁有的經濟權力最大，也就是縣政府擁有土地使用的權利²⁸。如果是公共建設用地、工業用地和商業用地，則地方政府可以直接透過協議出讓的方式將土地使用權出讓給民衆或是廠商²⁹；如果是商業、娛樂、旅遊及商品住宅等各類經營性用地，則可以將土地使用

²⁷ 當時這項改革又稱作「包產到組」制度，包「產」指的是由幹部或隊長向農戶以合約的方式議訂一個定量的產額，這個定額大約是農民過去 3 年的平均產量。若收穫後的真正產量比訂定的包產額為高，則農戶可以獨占這份額外的產量，（通常「一組」有四、五戶農戶，額外產量則是由戶與戶之間議訂分享），所以包產額內的收穫，扣除當時的三項徵收——公糧（亦即是稅）、公餘糧）及「集體提留」（包括福利金及用作公眾投資的公積金），所剩餘的就依農戶間的「工分」來和生產小隊的其它農戶分享。

²⁸ 北京中央與下一層的省政府只有負責下達關於土地或其他經濟政策的指導命令，並有權更改劃分地區的界線，或是調動分派地區幹部，也可以個把地區的稅收重新分配，但土地使用權是歸縣政府所有。

²⁹ 公共建設用地主要就是拿來建設公共設施的用地，所以地方政府無法靠此種用地賺到太多收入；工業用地本來可以提供地方一筆可觀的土地出讓收入，但是在地區彼此激烈的競爭下，工業用地成為地方政府用來招商引資的主要籌碼；商業用地的組成主要是房地產開發用地，算是以上三種用地中，地方政府可以賺取較多收益的用地。

權藉由招標、拍賣、掛牌的「招拍掛」方式有償出讓制度，在土地市場公開出售土地的使用權³⁰，相較於協議出讓的方式，運用市場機制出讓土地使用權顯得更加公平、公正、公開；如果是農業用地或是其他用途的城市土地，縣政府有權透過收回、收購、置換及徵用的方式取得土地進行前期開發、整理並予以儲存，以供應與調控城市各類建設用地的需求，而這種「土地儲備」是將農業用地變更為建設用地或工業用地的唯一方式³¹。所以因為縣政府擁有變更土地使用用途的權利，只要支付土地儲備成本³²，則可以將農地變更為建設用地或工業用地等，再把這些建設或工業用地的土地使用權有償出讓給投資者，從後者手中收取土地出讓金，導致縣之間的競爭最為激烈。

除此之外，1994年分稅制實施後，地方政府（縣政府）與中央的共有稅是造成縣競爭的另一個主要原因。地方和中央共有稅裡的17%增值稅（Value-Added Tax），是全國稅收中最大的一項稅目，約占所有稅收的60%，縣本身的分成是此稅的四分之一，也就是增值稅的4.25%，中央的分成為剩下的四分之三，也就是12.25%。在投資者拿到土地使用權開始建設後，最後銷售商品或勞務的銷售額，按規定的稅率計算出銷售稅額，然後扣除取得該商品或勞務時所支付的增值稅款，例如原料等費用，其差額就是增值部分應交的稅額。由於此稅收入可觀，更加大了地方政府招商引資的誘因，此時土地就成為地方吸引投資的重要籌碼。於是地方政

³⁰ 隨著中國土地市場經濟的深化以及成熟，工業用地也開始逐步採用「招拍掛」的方式出讓土地所有權。

³¹ 唯一例外的情況是根據《土地管理法》第43條所規定「興辦鄉鎮企業和村民建設住宅經依法批准使用本集體經濟組織農民集體所有的土地的，或者鄉（鎮）村公共設施和公益事業建設經依法批准使用農民集體所有的土地的除外，」及第63條規定：「農村集體經濟組織與其他單位、個人以土地使用權入股、聯營等形式共同舉辦企業的，也可以在符合土地利用規劃、通過行政審批的條件下，合法將農地轉為非農建設用地。」

³² 也可視作土地開發成本，包括土地補償費、安置補助費、地上附著物和青苗補償費、房屋拆遷補償費、政府稅費以及前期土地開發支出等等。

府開始祭出各項優惠措施，最常見的就是將土地出讓金扣除上交中央的部分，把地方所得的部分「先徵後返」，或是將土地價格下壓到低於開發成本，甚至開始出現「萬元地」、「零地價」及「買一送一」等誇張的招商手段，只要在最後收取增值稅時仍有利潤，地方官員便無所不用其極的吸引投資者來此設廠，而中央也因為可以分得四分之三的稅收，鼓勵地方彼此競爭，直到 2006 年中央執行國家政策，規定禁止某些縣採用負地價招商，才使地方的優惠賣地的行為稍微好轉。

由於中國經濟發展的動力主要來自地方政府相互之間的競爭，即張五常所謂的縣競爭，因此各縣市政府為了吸引廠商進駐，必然會想方設法改善地方基礎設施，這些動作都會使地方經濟日趨繁榮，但同時由於中央政府會拿走四分之三的增值稅，因此地方政府勢必要自籌部分財源，否則無以為繼！從中央政府的角度來看當然不希望地方政府過於依賴中央，因為中國幅員遼闊，人口眾多，不可能由中央編列所有預算去照顧地方的支出，但同樣中央也不希望地方過於獨立，雖然地方政府舉債自籌財源可以減輕中央政府的負擔，但這也表示地方不再那麼仰中央鼻息，於是在政治上中央對地方的掌控就日趨鬆散，這對共產黨獨大的中國而言自然是不樂見的，也因此中央政府才會做出一些限制。當然，我們也不能排除地方舉債困難，甚至難以清償，久而久之成為中央負擔的可能性，所以中央政府不得不做出限制，但是無論從中國經濟發展動力的來源在地方政府，或是從政治不要過度集權中央對中國長遠發展較好的角度來看，中國政府似乎都應該逐步開放地方政府的舉債空間，讓地方可以在經濟上得到更大的自由，這對中國不管是經濟還是政治的長遠發展而言，應該都會有正面的幫助。

叁、結論

中國透過「向地方分權的權威主義制度」(RDA)使得計劃經濟與市場經濟並行的雙軌制(dual-track system)得以成功運作。在政治體制上，中央政府仍保有其權威性，有權決定國家的宏觀政策再對地方下達行政指令，並利用人事權來維護其權威性；另一方面，為了推行經濟體制的市場化，中國將經濟與行政分權，把大量的權利與責任下放到地方政府手中，例如建立基礎設施、教育、醫療與社會保險等皆由地方政府負責辦理，而地方獲得的經濟權力中，又以資源使用權(例如土地的使用權)對地方發展最為重要。原因是中央政府為了激勵地方積極建設發展，在人事升遷方面採用量化的考評機制，即以地方創造的GDP成長率做為官員的評等與獎勵之根據，於是地方政府大舉利用資源使用權(大部分是利用土地所有權)做為招商引資的籌碼，招攬大批廠商到地方投資建設，藉此提高地方經濟成長率，以達到良好的績效考評的結果。因此地方擁有資源的使用權以及量化的考評機制是造成地方政府間激烈競爭的因素之一。

在中國實行改革開放的同時，財政分權是另一項導致地方彼此激烈競爭的因素。1994年財政改革，中國將全國稅務收入分為中央稅、地方稅與中央地方共有稅三種類別，而全部得稅目中以增值稅最為大宗，占全部稅收的60%，此稅為三種類別中的中央地方共有稅，分配的比重為中央拿走四分之三，剩下的四分之一為地方所有。由於增值稅課徵是依據生產的產出價值扣除掉中間部分成本費用後的17%，地方政府為了爭取這一重要收入，便積極的招攬投資者到地方設廠生產，於是同樣產生了地方政府競爭激烈的現象。此外，1994年財政改革改採分稅制時，造成中央的財政收入上升，地方財政收入下降，如上一段所述，地方分權時地方政府所分配的事權增加，但分配到的財權卻無法負擔地方政府的支出，根據財政部資料顯示，地方財政支出占全國財政支出約70%，

財政收入卻只占全國財政收入的 30%。故地方政府為了地方經濟成長的表現以及爭取更多廠商到該地進行投資生產，在財政收入有限的情況下，只得透過地方融資平台向銀行貸款，地方間競爭情況越激烈時，舉債的金額也越龐大，日積月累後造成當今地方政府性債務出現 10.7 兆這個龐大的數字。本文認為地方政府未來應停止對於透過舉借債務的方式籌措資金的依賴，重新建立一條直接透明且可持續性的融資管道進行籌資。雖然 2011 年底在上海市、浙江省、廣東省、深圳市試行的地方政府自行發債後，《預算法》修正案草案於 2012 年 6 月 26 日第 11 屆全國人大常委會會議審議中，明確規定未來地方政府不得自行發行債券，但就長遠看來，地方政府自行發債仍是地方政府籌措資金較佳的方式。🔗

參考文獻

一、中文部分

1. 小林正宏、中林伸一（2011），《從貨幣看懂世界經濟》，如果出版社。
2. 李波等編彙（2004），《2003 中國地方財政發展研究報告》，中國財政經濟出版社。
3. 李波等編彙（2007），《2006 中國地方財政發展研究報告》，中國財政經濟出版社。
4. 李冬梅（2006），《中國地方政府債務問題研究》，中國財政經濟出版社。
5. 李勇等（2011），「地方政府債務風險的衡量、分布與防範」，《金融論壇》（京），第 1 期，頁 14-24。
6. 周其仁（2011），「銀根與『土根』的糾結」，《經濟觀察報》，3 月 7 日。

7. 武彥民、張麗恒（2011），「地方投融資平台債務的風險狀態與控制」，《天津商業大學學報》，第 2 期，頁 3-8。
8. 姜長青（2010），「建國以來三次發行地方債券的歷史考察－以財政體制變遷為視角」，《地方財政研究》，第 4 期，頁 20-25。
9. 張五常（2008），《中國的經濟制度》，花千樹出版社。
10. 許成鋼（2008），「政治集權下的地方經濟分權與中國改革」，《比較》，第 36 期。
11. 許成鋼（2010），「中國債務問題」，《2010 財新峰會：變革世界的中國策》，財新網。
12. 萊茵哈特與羅格夫（2010），《這次不一樣》，大牌出版社。
13. 賈康、孟艷（2009）「運用長期建設國債資金規範和創新地方融資平台的可行思路探討」，《前沿論壇》第 8 期，頁 9-11。
14. 趙全厚（2011），「中國地方政府融資及其融資平台問題研究」，《經濟研究參考》（京），第 10 期，頁 2-9。
15. 劉尚希、于國安（2002），《地方政府或有負債：隱匿的財政風險》，中國財政經濟出版社。
16. 劉尚希、趙全厚（2002），「政府負債：風險狀況的初步分析」，《管理世界》中國財政經濟出版社。
17. 劉尚希等（2011），「地方政府投融資平台：風險控制機制研究」，《經濟研究參考》，第 10 期，頁 28-38。
18. 魏加寧（2004），「中國地方政府債務風險與金融危機」，《商務週刊》，第 5 期，頁 42。

19. 魏加寧 (2010),〈地方政府投融资平台的風險何在〉,《中國金融》第 16 期,頁 16-18
20. 類承曜 (2011),「我國地方政府債務增長的原因: 制度性解釋框架」,《經濟研究參考》(京),第 38 期,頁 23-32。
21. 顧建光 (2006),「地方債務與風險防範對策研究」,《經濟體制改革》,第 1 期,頁 10-15。
22. 龔強、王俊、賈琿 (2011),「財政分權視角下的地方政府債務研究: 一個綜述」,《經濟研究參考》,第 7 期,頁 144-156。

二、英文部分

1. Barro, J., Robert, (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?", The Journal of Political Economy, 82(6), 1095-1117.
2. Barro, J., Robert, (1979), "On the Determination of the Public Debt", The Journal of Political Economy, 87, 940-971.
3. Brixi, H., (1998), "Contingent Government Liabilities: A Hidden Risk for Fiscal Stability", World Bank Policy Research Working Paper, No.1989.
4. Reinhart, M., Carmen, and Rogoff, S., Kenneth, (2011), "From Financial Crash to Debt Crisis", American Economic Review, 101, 1657-1706.
5. Rogerson, Richard, (1988), "Indivisible labor, lotteries and equilibrium", Journal of Monetary Economics, 21(1), 3-16.
6. Xu ,Chenggang, (2011), "The Fundamental Institutions of China Reforms and Development", Journal of Economic Literature, 49, 1076-1151.