

我国地方政府债务风险研究

王雪原 王妍妍 赵越 张蕴晖
齐鲁理工学院

摘要 地方政府债务在推动经济和民生发展的同时，因规模过快增长等问题暗藏风险。近年来债务规模持续增长，2023 年末达 40.74 万亿元，且地区差异显著；债务结构中专项债占比超六成，隐性债务问题突出，期限存在不合理性；部分地区偿债压力大，偿债资金来源稳定性下降，资金使用效率有待提升。我国地方政府债务风险表现为偿债、财政可持续性、金融风险传导及系统性风险隐患。原因主要为财权与事权不匹配、政绩考核与地方竞争、土地财政依赖与隐性举债、管理制度缺陷及宏观经济冲击，据此提出了短期推进债务置换重组、中期规范举债机制、长期推动经济转型等对策。

关键词 地方政府债务；债务风险；城投债；地方政府债券

DOI <https://doi.org/10.6914/tpss.070413> **文章编号** 2664-1127.2025.0704.119-128

引言

（一）研究背景与意义

1. 研究背景

近年来，随着我国经济的快速发展，地方政府在基础设施建设、公共服务提供等方面的支出不断增加，地方政府债务规模也随之持续扩大。地方政府债务作为地方政府筹集资金的重要手段，在推动地方经济发展、改善民生等方面发挥了积极作用。然而，债务规模的过快增长也带来了一系列潜在风险，如部分地区偿债压力过大、债务结构不合理、隐性债务问题突出等。

自 2008 年国际金融危机以来，我国为应对经济下行压力，实施了一系列积极的财政政策和宽松的货币政策，地方政府通过融资平台等多种渠道大量举债，用于基础设施建设和经济刺激计划。虽然这些举措在短期内有效地促进了经济增长，但也导致地方政府债务规模迅速膨胀。此后，尽管国家采取了一系列规范和控制地方政府债务的政策措施，但由于地方经济发展的需求以及部分地方政府财政收支不平衡等原因，地方政府债务问题依然较为严峻。

2020年以来,受新冠疫情的冲击,我国经济面临较大的下行压力,地方政府财政收入受到明显影响,而疫情防控、民生保障等方面的支出却大幅增加,这进一步加剧了地方政府的财政收支矛盾,使得地方政府债务风险问题更加凸显。同时,随着经济增速的放缓和房地产市场的调整,地方政府的土地出让收入也出现下滑,而土地出让收入是地方政府偿债资金的重要来源之一,这无疑对地方政府债务的偿还和风险控制带来了更大的挑战。在当前复杂的国内外经济形势下,地方政府债务风险不仅关系到地方财政的可持续性,也对我国宏观经济的稳定和金融体系的安全构成潜在威胁。因此,深入研究我国地方政府债务风险的现状、成因及化解对策具有重要的现实意义。

2. 研究意义

本研究有助于全面、深入地了解我国地方政府债务风险的真实状况,为政府部门制定科学合理的债务管理政策提供准确的依据。通过对地方政府债务规模、结构、偿债能力等方面的详细分析,能够揭示出当前地方政府债务风险存在的具体问题和潜在隐患,从而为政府部门有针对性地采取措施防范和化解债务风险提供有力支持。研究地方政府债务风险可以为金融机构等市场参与者提供决策参考。金融机构在为地方政府及其融资平台提供融资服务时,需要准确评估地方政府的债务风险,以避免潜在的信用损失。本研究通过对地方政府债务风险的分析,能够帮助金融机构更好地识别和评估风险,合理确定融资规模、期限和利率等,提高金融资源配置的效率和安全性。

对地方政府债务风险的研究有助于促进地方经济的可持续发展。合理控制地方政府债务风险,能够确保地方政府有稳定的资金用于基础设施建设、公共服务提供等经济社会发展的关键领域,避免因债务风险过高而导致地方政府财政陷入困境,进而影响地方经济的长期稳定发展。通过研究如何优化地方政府债务结构、提高债务资金使用效率等问题,能够为地方经济的可持续发展提供有益的思路和建议。

(二) 国内外研究现状

1. 国外研究现状

国外学者对政府债务风险的研究起步较早,形成了较为丰富的理论和实证研究成果。在政府债务风险的理论研究方面,早期的研究主要集中在政府债务与经济增长的关系上。如李嘉图等价定理认为,在某些条件下,政府通过债务融资和税收融资对经济的影响是等价的。然而,后续的研究对这一定理提出了质疑,如Barro(1974)通过引入遗产动机等因素,对李嘉图等价定理进行了扩展和修正,认为政府债务可能会对经济增长产生影响。

随着研究的深入,学者们开始关注政府债务风险的度量和评估方法。Altman(1968)提出了Z-score模型,用于评估企业的信用风险,该模型后来被一些学者借鉴用于评估政府债务风险。此外,一些学者运用财政可持续性分析框架,通过对政府财政收支、债务规模等因素的分析,来评估政府债务风险。Hamilton和Flavin(1986)认为,如果政府的债务增长率超过经济增长率,那么政府债务可能是不可持续的,存在一定的风险。

在地方政府债务风险方面,国外学者关注地方政府债务的成因、影响及治理等问题。Tiebout(1956)提出的“用脚投票”理论认为,居民会根据地方政府提供的公共服务和税收情况选择居住地区,这会促使地方政府合理举债,以提供更好的公共服务。然而,现实中由于信息不对称等原因,地方政府可能会过度举债。Inman(1982)研究发现,地方政府在缺乏有效的财政约束机制时,容易出现道德风险,过度举债以追求地方经济发展和政绩。

对于地方政府债务风险的治理,国外学者提出了多种政策建议。如健全地方政府债务管理制度,明确地方政府的举债权限和责任;加强对地方政府债务的信息披露和市场监管等。一些学者还研究了不同国家地方政府债务管理的经验和教训,如美国的市政债券市场较为发达,通过完善的法律法规和市场机制来管理地方政府债务;而欧洲一些国家在债务危机中暴露出的地方政府债务管理问题,也为其他国家提供了警示。

2. 国内研究现状

国内学者对地方政府债务风险的研究随着我国地方政府债务规模的不断扩大而逐渐深入。在地方政府债务风险的现状研究方面,众多学者通过对相关数据的分析,揭示了我国地方政府债务规模增长过快、结构不合理、隐性债务问题突出等现实情况。如马海涛和吕强(2018)指出,我国地方政府债务规模持续上升,部分地区偿债压力较大,且隐性债务规模难以准确估计,给财政稳定带来了潜在风险。

在地方政府债务风险的成因研究上,国内学者从多个角度进行了分析。分税制改革后地方政府财权与事权不匹配被认为是导致地方政府债务问题的重要体制性原因。贾康和苏京春(2014)认为,分税制改革使得地方政府财政收入相对减少,但支出责任并未相应减轻,为了满足地方经济社会发展的资金需求,地方政府不得不通过举债来弥补资金缺口。此外,地方政府官员的政绩考核机制、地方经济发展模式以及金融市场对地方政府债务的过度支持等因素,也被认为是推动地方政府债务规模扩张和风险积累的重要原因。

在地方政府债务风险的影响方面,学者们普遍认为,地方政府债务风险不仅会影响地方财政的可持续性,还可能对宏观经济稳定和金融体系安全造成威胁。如李扬等(2012)研究指出,地方政府债务风险如果得不到有效控制,可能引发财政危机和金融危机,进而影响整个经济社会的稳定。

针对地方政府债务风险的防范和化解对策,国内学者提出了一系列建议。包括完善地方政府债务管理制度,如建立健全地方政府债务限额管理、预算管理和风险预警机制;推进财税体制改革,合理划分中央与地方的财权事权,提高地方政府的财政自给能力;规范地方政府融资行为,清理整顿地方政府融资平台,遏制隐性债务增长等。同时,一些学者还强调要加强对地方政府债务的信息披露和市场监管,提高债务透明度,引导市场合理定价,降低债务风险。

一、我国地方政府债务现状

(一) 地方政府债务规模

1. 总体债务规模及变化趋势

近年来,我国地方政府债务规模呈现出持续增长的态势。根据财政部数据,截至2023年末,全国地方政府债务余额约40.74万亿元,包括一般债务余额约15.87万亿元、专项债务余额约24.87万亿元。从增长趋势来看,自2008年国际金融危机以来,为应对经济下行压力,我国实施了积极的财政政策,地方政府加大了基础设施建设等方面的投资力度,通过发行债券等方式筹集资金,导致地方政府债务规模迅速扩张。2009-2013年期间,地方政府债务余额年均增长率超过20%。虽然近年来国家采取了一系列规范和控制地方政府债务的政策措施,债务增速有所放缓,但总体规模仍在不断增加。2020-2023年期间,地方政府债务余额分别为25.66万亿元、27.73万亿元、30.47万亿元、40.74万亿元,年均增长率约为17%。地方政府债务规模的增长与我国经济发展阶段和地方政府的职能定位密切相关。在经济快速发展过程中,地方政府承担着基础设施建设、公共服务提供等大量的支出责任,而财政收入增长相对有限,为了弥补资金缺口,不得不通过举债来筹集资金。同时,一些地方政府为了追求经济增长和政绩,也存在过度举债的现象,进一步推动了债务规模的扩大。

2. 不同地区债务规模差异

我国不同地区的地方政府债务规模存在显著差异。从绝对规模来看,经济发达的东部地区地方政府债务余额普遍较高。例如,2022年地方政府债务余额排名靠前的省份有广东(2.51万亿)、山东(2.36万亿)、江苏(2.07万亿)、浙江(2.02万亿)等。这主要是因为东部地区经济发展水平较高,城市化进程较快,对基础设施建设和公共服务的需求较大,地方政府为满足这些需求需要筹集更多的资金。同时,东部地区经济实力较强,财政收入相对稳定,偿债能力也相对较强,更容易获得融资。

相比之下,东北地区、西南地区、西北地区部分省份的债务余额相对较低,但负债率较高。以2022年为例,青海债务余额占GDP比率为84%,贵州为62%,显性债务已经超过了地方债务负债率60%的“红线”,吉林债务余额占GDP比率为55%,甘肃为54%。这些地区经济发展相对滞后,财政收入有限,但在基础设施建设、民生保障等方面的支出需求仍然较大,为了满足这些需求,地方政府不得不大量举债,导致债务负担较重。而且这些地区产业结构相对单一,经济增长动力不足,偿债能力相对较弱,债务风险相对较高。

不同地区债务规模的差异还与地区的发展战略、政策支持等因素有关。一些地区可能因为国家重大发展战略的实施,如西部大开发、东北振兴等,获得了更多的政策支持和资金投入,地方政府为了配合这些战略的实施,也会相应增加债务融资规模。

(二) 地方政府债务结构

1. 债务类型结构

我国地方政府债务主要包括一般债务和专项债务。一般债务是指地方政府为没有收益的公益性项目发行的、主要以一般公共预算收入作为偿债来源的政府债务。专项债务是指地方政府为有一定收益的公益性项目发行的、以公益性项目对应的政府性基金或专项收入作为偿债来源的政府债务。

截至2023年末,全国地方政府一般债务余额约15.87万亿元,专项债务余额约24.87万亿元,专项债务余额占地方政府债务余额的比重约为61%。从发展趋势来看,近年来专项债务规模增长较快,占比不断提高。这主要是因为随着我国经济社会的发展,对基础设施建设、民生改善等领域的投资需求不断增加,而专项债务能够为有一定收益的项目提供资金支持,符合地方政府的投资需求。同时,国家为了规范地方政府举债行为,加强了对专项债务的管理和引导,推动了专项债务规模的扩大。

在债务类型结构中,还存在隐性债务这一特殊类型。隐性债务是指地方政府在法定政府债务限额之外直接或者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。隐性债务形式多样,包括地方政府融资平台公司债务、政府和社会资本合作(PPP)项目中的隐性债务、政府购买服务中的隐性债务等。虽然近年来国家采取了一系列措施来遏制隐性债务增长,但隐性债务规模仍然较大,且隐蔽性强,难以准确统计和监管,给地方政府债务风险防控带来了较大挑战。

2. 债务期限结构

我国地方政府债务期限结构存在一定的不合理性。从债券发行期限来看,地方政府债券的期限以3-10年为主。根据Wind数据,2023年发行的地方政府债券中,3-10年期债券占比约为70%。虽然这种期限结构在一定程度上与基础设施建设等项目的投资回收期相匹配,但也存在部分短期债务用于长期项目投资的情况,导致期限错配问题。一些地方政府为了满足短期资金需求,发行了大量短期债券,但这些资金却被用于建设周期较长的基础设施项目,如高速公路、轨道交通等,项目收益难以在短期内实现,从而增加了地方政府的短期偿债压力。

从债务偿还期限分布来看,部分地区存在偿债高峰期过于集中的问题。一些地方政府在过去几年集中大量举债,导致未来几年债务到期集中,偿债压力剧增。例如,某些地区在2024-2026年期间,每年到期的债务规模占当年地方财政收入的比重超过30%,给地方政府财政带来了巨大的资金压力。这种偿债期限分布的不合理性,容易引发地方政府债务的流动性风险,一旦地方政府在偿债高峰期出现资金周转困难,可能导致债务违约,进而引发连锁反应,影响地方经济和金融稳定。

(三) 地方政府偿债能力

1. 地方财政收入与债务的关系

地方财政收入是地方政府偿债的主要资金来源,其与地方政府债务之间存在密切关系。近年来,我国地方本级一般公共预算收入增速总体放缓,部分地区甚至出现负增长。2023年,受经济下行压力、减税降费政策等因素影响,全国地方本级一般公共预算收入增长乏力,一些经济欠发达地区的地方本级一般公

公共预算收入出现了不同程度的下降。而与此同时，地方政府债务规模仍在持续增长，这使得地方财政收入与债务之间的矛盾日益突出。

从地方政府债务余额与地方本级一般公共预算收入的比值来看，该比值反映了地方政府的偿债压力。截至 2023 年末，部分地区该比值超过了 200%，如贵州、青海等地。这意味着这些地区地方政府的债务余额是其当年地方本级一般公共预算收入的两倍以上，偿债压力巨大。而且随着地方政府债务规模的进一步扩大，如果地方财政收入不能实现有效增长，这种偿债压力还将持续增加。

地方政府性基金收入，尤其是土地出让收入，也是地方政府偿债资金的重要来源之一。然而，近年来随着房地产市场的调整，土地出让收入出现明显下滑。2023 年，全国土地出让收入同比下降约 20%，部分城市下降幅度更大。土地出让收入的减少，进一步削弱了地方政府的偿债能力，使得地方政府在偿还债务方面面临更大的困难。

2. 偿债资金来源分析

目前，我国地方政府偿债资金来源主要包括地方财政收入、政府性基金收入、债务置换、借新还旧等。如前所述，地方财政收入和政府性基金收入是偿债的核心来源，但受经济波动和房地产市场调整影响，这两项收入的稳定性逐渐下降。

债务置换：2015 年以来，我国通过发行地方政府债券置换存量债务，将高成本、短期化的隐性债务转换为低成本、长期化的显性债务，有效缓解了地方政府的短期偿债压力。截至 2020 年底，存量债务置换基本完成，累计置换规模超过 15 万亿元，平均融资成本从约 10% 降至 3.5% 左右，每年减少利息支出约 6000 亿元。但债务置换仅为“以时间换空间”，并未从根本上消除债务，且置换后的债务仍需通过未来财政收入偿还。

借新还旧：部分地方政府因财政紧张，不得不通过发行新债偿还旧债，形成“滚动偿债”模式。2023 年，地方政府债券发行额中约 40% 用于偿还到期债务，部分债务率较高的地区这一比例超过 60%。长期依赖借新还旧会导致债务规模“滚雪球”式增长，加剧债务的可持续性风险。

其他补充来源：包括国有资产处置收入、上级财政转移支付等。但国有资产处置具有一次性、规模有限的特点，难以成为常规偿债来源；上级转移支付虽能缓解部分地区的财政压力，但分配规模与地方债务风险程度未必完全匹配，对高风险地区的支持力度仍显不足。

（四）地方政府债务使用效率

地方政府债务资金的使用效率直接影响债务的可持续性。若资金能投向高收益、高回报的公益性项目，可形成“举债—投资—增长—偿债”的良性循环；反之，若资金闲置、挪用或投向低效项目，则会加剧债务风险。

1. 资金投向与公益性匹配度

地方政府债务资金理论上应主要用于基础设施建设（如交通、水利、市政工程）、民生改善（如教育、医疗、保障性住房）等公益性项目。从实际情况看，大部分债务资金确实投向了此类领域，对推动城镇化进程、提升公共服务水平发挥了积极作用。例如，2023 年专项债券资金中，约 60% 用于交通基础设施、市政和产业园区基础设施，20% 用于保障性安居工程，10% 用于农林水利等领域。但部分地区存在资金投向偏离公益性问题：一是违规用于房地产开发、楼堂馆所建设等非公益性项目；二是通过“明股实债”等方式变相支持企业融资，脱离了公共服务目标。这类投向不仅违背了债务资金的使用初衷，还因项目收益不稳定而增加偿债风险。

2. 资金使用效益

部分地区债务资金使用效率低下，主要表现为：项目回报率低：一些基础设施项目（如部分地区的产业园区、文旅项目）因规划不合理、市场需求不足，建成后收益远低于预期，难以覆盖债务本息。例如，某西部省份 2022 年审计发现，10 个专项债券项目因前期论证不足，建成后闲置或利用率不足 50%，涉及

资金超 50 亿元。资金闲置与挪用：截至 2023 年 6 月，全国仍有部分专项债券资金未及时使用，闲置规模超过 1.2 万亿元，其中部分资金因项目进度滞后、审批流程繁琐而“趴在账上”，错失投资时机。此外，个别地区存在挪用债务资金发放工资、弥补财政缺口的情况，进一步削弱了资金的增值能力。重复建设与浪费：在政绩考核驱动下，部分地区盲目跟风举债上项目，导致重复建设（如相邻城市同期建设多条高速公路）、过度投资（如中小城市建设超大型体育场馆），造成资源严重浪费。

二、我国地方政府债务风险的表现形式与成因

（一）地方政府债务风险的主要表现形式

地方政府债务风险是指地方政府无法按期足额偿还债务本息，导致财政危机、金融动荡甚至经济衰退的可能性。其表现形式多样，可从以下维度具体分析：

1. 偿债风险

偿债风险是最直接、最核心的债务风险，表现为地方政府到期债务与可支配偿债资金之间的缺口。从显性债务看，2023 年地方政府到期债务约 3.6 万亿元，而部分省份的财政收入（含转移支付）仅能覆盖到期债务的 60%—70%，需依赖借新还旧弥补缺口。从隐性债务看，风险更为突出：地方融资平台作为隐性债务的主要载体，2023 年到期债务超过 5 万亿元，其中约 20% 的平台公司资产负债率超过 80%，现金流覆盖率不足 1，基本丧失自主偿债能力，依赖政府“暗补”或债务展期。近年来，地方政府已出现零星违约事件：2020 年以来，贵州、云南等地的融资平台发生债券展期、利息迟付等情况；2023 年某中部省份县级政府因财政紧张，拖欠工程款和供应商货款超过 10 亿元，实质上构成隐性债务违约。此类事件虽未形成系统性风险，但已释放出债务偿付压力的信号。

2. 财政可持续性风险

财政可持续性风险是指地方政府债务规模超过其长期财政承受能力，导致财政收支陷入恶性循环的风险。衡量这一风险的核心指标包括债务率（债务余额/综合财力）、偿债率（当年还本付息额/综合财力）等。根据财政部测算，2023 年全国地方政府综合债务率约为 92%，虽低于国际警戒线（120%），但部分省份已突破红线：贵州、青海的综合债务率分别超过 150% 和 180%，甘肃、云南等省份接近 140%。这些高债务率地区的财政已呈现“刚性支出挤压偿债空间”的特征：教育、医疗、社保等刚性支出占财政支出的比重超过 80%，剩余资金难以覆盖债务本息，不得不通过削减建设性支出、拖延债务偿还等方式维持运转，长期将导致公共服务质量下降、经济增长动力不足，进一步削弱财政可持续性。

3. 金融风险传导

地方政府债务与金融体系紧密关联，债务风险可能通过以下路径传导至金融领域：银行信贷风险：截至 2023 年末，商业银行对地方融资平台的贷款余额约 12 万亿元，占全部贷款的 8%；持有地方政府债券约 25 万亿元，占债券投资余额的 30%。若地方政府或平台违约，银行将面临大量坏账，资本充足率下降，甚至引发流动性危机。资本市场波动：地方政府债券和平台债券是资本市场的重要品种，若出现违约，可能引发投资者恐慌，导致债券价格暴跌、融资成本飙升，甚至波及其他信用债市场。2022 年某省级平台债券违约后，该地区所有城投债发行利率单日上扬 50—100 个基点，融资难度显著增加。影子银行风险：部分隐性债务通过信托、融资租赁、私募基金等影子银行渠道融资，这些渠道透明度低、杠杆率高，若债务违约，可能引发影子银行体系的连锁反应，进而冲击整个金融市场。

4. 系统性风险隐患

地方政府债务风险若失控，可能升级为系统性风险：区域风险扩散：单一地区的债务违约可能通过“示范效应”引发投资者对其他高风险地区的担忧，导致资金集体撤离，形成“多米诺骨牌”效应。例如，2023 年贵州某县融资平台违约后，市场对整个西南地区的城投债风险偏好骤降，多地被迫暂停发债。中

央财政压力：地方债务风险爆发后，中央政府可能被迫通过转移支付、债务重组等方式救助，导致中央财政赤字扩大、国债发行规模增加，影响国家整体财政安全。经济增长放缓：为化解债务风险，地方政府可能被迫缩减投资、增加税收，短期内抑制总需求；长期则因基础设施投入不足、公共服务恶化，削弱经济增长潜力，形成“债务—衰退”螺旋。

（二）地方政府债务风险的成因分析

地方政府债务风险的形成是体制机制、经济环境、政策执行等多因素共同作用的结果，需从深层次根源进行剖析。

1. 体制性因素：财权与事权不匹配

1994 年分税制改革后，中央与地方的财权、事权划分呈现“财权上收、事权下放”的特征：中央财政收入占全国财政收入的比重从 1993 年的 22% 提升至 2023 年的 45%，而地方政府承担了约 85% 的公共服务支出（如教育、医疗、社会保障、基础设施建设）。财权与事权的错配导致地方财政收支缺口持续扩大，2023 年地方财政缺口（支出减收入）超过 12 万亿元，需依赖中央转移支付和债务融资弥补。这种体制性矛盾在城镇化进程中进一步加剧：地方政府需承担大量基础设施建设和公共服务供给任务，但财政收入增长滞后于支出需求，不得不通过举债“寅吃卯粮”。尽管 2016 年以来推进了“营改增”、央地财政事权划分改革等，但财权与事权不匹配的根本性问题尚未完全解决，仍是债务风险累积的制度根源。

2. 激励机制：政绩考核与地方竞争

地方政府官员的政绩考核长期以 GDP 增长、城镇化率、固定资产投资等指标为核心，形成了“重增长、轻风险”的激励导向。为在区域竞争中脱颖而出，地方政府倾向于通过大规模举债扩大投资，推动短期经济增长。例如，部分地区提出“五年赶超计划”“新城建设目标”，将债务资金集中投向能快速拉动 GDP 的项目，忽视了项目的长期收益和偿债能力。此外，地方政府间的“锦标赛”式竞争加剧了债务扩张：若某地区通过举债实现经济增速提升，其他地区可能效仿其模式，形成“不举债就落后”的恶性循环。这种激励机制导致债务规模与地方政府的“扩张冲动”绑定，而非与实际需求和偿债能力匹配。

3. 融资机制：土地财政依赖与隐性举债

土地财政是地方政府债务扩张的重要支撑。2000—2020 年，土地出让收入从 595 亿元增长至 8.4 万亿元，占地方政府性基金收入的比重长期超过 80%，成为地方政府偿还债务、支持基建的“第二财政”。但土地财政具有强烈的周期性：2021 年以来，随着房地产市场调整，土地出让收入连续三年下滑，2023 年同比下降 20%，直接导致地方政府偿债能力恶化。为弥补土地财政收缩的缺口，地方政府转向隐性举债：通过融资平台、PPP 项目、政府购买服务等方式，绕开债务限额管理，形成大量隐性债务。据估算，2023 年地方政府隐性债务规模约 30—40 万亿元，相当于显性债务的 70%—100%。隐性举债缺乏规范的审批流程和信息披露，资金使用透明度低，风险更难管控。

4. 管理制度缺陷：监管不足与责任虚化

尽管我国已建立地方政府债务限额管理、预算管理等制度，但执行中仍存在漏洞：隐性债务监管滞后：对融资平台、PPP 项目等隐性举债渠道的监管缺乏统一标准，存在“多头监管、监管空白”现象。例如，部分地方通过“政府承诺函”“财政兜底协议”等方式违规担保，而监管部门难以及时发现和处置。信息披露不充分：地方政府债务信息（尤其是隐性债务）透明度低，投资者和上级政府难以准确评估风险。2023 年审计发现，仍有 10 余个省份未完全公开地方政府债券资金使用情况，部分县级政府债务数据存在虚报、漏报。责任追究机制不完善：对过度举债、违规担保的地方政府和官员，缺乏严格的问责制度，导致“举债无责、偿债无关”的心态蔓延，加剧了道德风险。

5. 宏观经济环境冲击

外部经济环境变化对地方政府债务风险形成叠加影响：经济增速放缓：2012 年以来，我国经济从高速增长转向中高速增长，地方财政收入增速从两位数降至个位数，2020 年因疫情甚至出现负增长，直接

削弱偿债能力。疫情与防控支出：2020—2022年，地方政府疫情防控支出累计超过3万亿元，同时减税降费导致财政收入减少约8万亿元，收支矛盾进一步恶化，不得不通过举债弥补缺口。全球经济不确定性：国际贸易摩擦、美联储加息等因素导致外需疲软、资本外流，影响地方外贸企业税收和外资投资，间接加剧债务压力。

三、我国地方政府债务风险的化解对策

（一）短期：风险缓释与应急处置

1. 推进存量债务置换与重组

扩大隐性债务置换范围。在合规前提下，将符合条件的隐性债务（如融资平台有稳定现金流的项目债）置换为地方政府债券，降低融资成本，优化期限结构。2023年已启动新一轮隐性债务置换试点，预计规模超过1万亿元，未来可逐步扩大至全国。针对性债务重组：对高风险地区，通过“削峰填谷”式重组缓解压力。对公益性项目债务，延长偿还期限、降低利率；对经营性项目债务，引入社会资本参与，通过股权转让、收益分成等方式分担风险。例如，贵州对部分高速公路项目债务实施“政府补贴+通行费收入”组合还款，延长期限至30年，缓解短期压力。

2. 拓宽偿债资金来源

盘活国有资产。通过股权转让、资产证券化（如基础设施REITs）等方式，变现部分国有资产（如城投公司持有的土地、楼宇），补充偿债资金。2023年全国基础设施REITs发行规模超1000亿元，未来可重点支持债务高风险地区的优质项目。优化土地收入使用。规范土地出让收入管理，将其优先用于偿还债务；同时，探索土地出让金分期缴纳、弹性出让等方式，稳定土地收入现金流。

3. 建立应急救助机制

设立地方政府债务风险准备金。由中央和地方共同出资设立准备金，对出现短期偿付困难的地区提供流动性支持，但需附加财政紧缩条件（如削减非必要支出），避免道德风险。协调金融机构支持。引导银行、信托等金融机构对债务高风险地区的到期债务实施展期、续贷，不盲目抽贷、断贷，形成“风险共担”机制。

（二）中期：制度建设与结构优化

1. 规范地方政府举债融资机制

严控隐性债务增量。全面清理地方融资平台，剥离其政府融资功能，推动平台公司市场化转型；严禁政府违规担保、承诺回购等行为，对新增隐性债务“零容忍”，发现一起、问责一起。完善专项债券管理。优化专项债券发行机制，聚焦有收益的公益性项目（如污水处理、充电桩建设），确保项目收益能覆盖债券本息；建立专项债券“资金跟着项目走”机制，避免资金闲置。

2. 改革财政与税收体制

深化分税制改革。合理划分中央与地方的税收收入，将房产税、消费税等培育为地方主体税种，提高地方财政自给率；同时，明确各级政府的事权范围，避免事权层层下放。加强财政预算管理。将地方政府所有债务纳入预算管理，实现“全口径”监管；严格控制一般性支出，压缩“三公”经费，提高财政资金使用效率。

3. 强化债务风险监管与问责

建立跨部门监管协调机制。由财政部牵头，联合国家发展改革委、央行、国家金融监督管理总局等部门，建立地方政府债务信息共享平台，实现对显性债务、隐性债务的统一监测。严格责任追究。对过度举债、违规担保的地方政府和相关责任人，依据《中华人民共和国预算法》《政府债务管理办法》等法规严肃问责，形成“举债必问责、违规必追究”的震慑。

（三）长期：经济转型与可持续发展

1. 推动地方经济高质量发展

培育新增长动能。债务资金应重点支持科技创新、绿色低碳、先进制造等领域，推动地方产业升级，从依赖基建投资转向依靠全要素生产率提升拉动经济增长，增强财政收入的可持续性。优化城镇化模式。避免盲目扩张新城、新区，聚焦人口流入地区的基础设施和公共服务建设，提高投资效率；通过产业集聚、产城融合，提升城市承载能力和经济活力。

2. 降低土地财政依赖

稳步推进房地产税改革。扩大房地产税试点范围，将其作为地方政府的稳定财源，逐步替代土地出让收入，减少财政对土地的依赖。发展多元财政收入体系。通过培育产业集群、优化营商环境，增加企业税收和非税收入；探索公共服务市场化改革（如垃圾处理收费、停车场收费），形成可持续的收入来源。

3. 构建市场化债务约束机制

完善地方政府信用体系。建立地方政府信用评级制度，将债务管理水平、偿债能力等纳入评级指标，评级结果与发债利率、规模挂钩，通过市场机制约束举债行为。引入社会监督。公开地方政府债务数据（包括隐性债务化解进展），鼓励公众、媒体参与监督，形成“政府自律、市场约束、社会监督”的多元治理格局。

结论与展望

我国地方政府债务在推动城镇化、改善民生等方面发挥了重要作用，但随着规模扩张，已积累了偿债风险、财政可持续性风险、金融风险等多重隐患。这些风险的形成是财权与事权不匹配、政绩考核导向、土地财政依赖、管理制度缺陷等多因素共同作用的结果，且受宏观经济环境冲击进一步加剧。从现状看，地方政府债务规模总量可控，但区域分化明显，部分省份债务率已突破警戒线；隐性债务规模庞大、透明度低，成为风险防控的重点难点；债务资金使用效率有待提升，部分项目收益难以覆盖成本。国际经验表明，通过法治化管理、市场约束、财权事权匹配等机制，可有效防控地方政府债务风险。化解地方政府债务风险需短期缓释与长期治理相结合：短期通过债务置换、资产盘活等方式缓解偿付压力；中期通过制度建设规范举债行为、优化财政体制；长期通过经济转型、降低土地依赖实现可持续发展。总体而言，只要坚持“疏堵结合、标本兼治”的原则，通过体制机制改革和精细化管理，我国地方政府债务风险可逐步化解，为经济高质量发展提供稳定的财政环境。

引用本文 王雪原, 王妍妍, 赵越, 张蕴晖. 我国地方政府债务风险研究 [J]. 社会科学理论与实践, 2025, 7(4):119-128. <https://doi.org/10.6914/tpss.070413>.

Cite This Article Xueyuan WANG, Yanyan WANG, Yue ZHAO, Yunhui ZHANG. (2025). Research on Local Government Debt Risk in China. *Theory and Practice of Social Science*, 7(4):119-128. <https://doi.org/10.6914/tpss.070413>

Research on Local Government Debt Risk in China

Xueyuan WANG, Yanyan WANG, Yue ZHAO, Yunhui ZHANG

Qilu Institute of Technology

Abstract While local government debt has played a positive role in promoting economic development and improving people's livelihoods, its rapid expansion has also generated significant risks. In recent years, the debt scale has continued to rise, reaching RMB 40.74 trillion by the end of 2023, with pronounced regional dis-

parities. Within the debt structure, special-purpose bonds account for over 60 percent, implicit debt problems remain prominent, and maturities exhibit irrational patterns. Some regions face heavy debt-servicing pressure, the stability of repayment sources is weakening, and the efficiency of fund utilization needs to be improved. The risks of local government debt in China are manifested in debt repayment, fiscal sustainability, financial contagion, and systemic vulnerabilities. The underlying causes include mismatches between fiscal revenues and expenditure responsibilities, performance evaluation pressures and inter-local competition, reliance on land finance and hidden borrowing, institutional deficiencies in debt management, and macroeconomic shocks. Accordingly, this paper proposes countermeasures such as short-term debt swaps and restructuring, medium-term regulation of borrowing mechanisms, and long-term promotion of economic transformation.

Keywords Public Infrastructure; Urban Economy; Suzhou; Singapore; Pearson Analysis

(责任编辑: 黄欣 Email: wtocom@gmail.com)