

地方政府债券的发展现状及趋势分析

张元芳

西安培华学院 陕西西安 710125

摘要: 本文旨在通过了解地方政府债券发展的历史进程,借鉴国内外相关经验,进一步从债务规模、债务结构和债务管理等角度对陕西省目前地方政府债务总体情况、存在的风险和风险形成机理进行了全面梳理,分析地方政府债券存在的潜在的信用风险,同时,对地方政府债券可能存在或者潜在的信用风险管理提出相应的建议,完善债务风险管理的制度环境和市场环境。

关键词: 地方政府债; 信用风险; 风险管理

Analysis of the development status and trend of local government bonds

Zhang Yuanfang

Xi'an Peihua University, Xi'an Shaanxi 710125

Abstract: This paper aims to understand the historical process of local government bond development, Drawing on relevant domestic and foreign experience, Further from the perspective of debt scale, debt structure and debt management, the current overall situation of local government debt in Shaanxi Province, the existing risks and risk formation mechanism are comprehensively combed, Analyze the potential credit risks of local government bonds, at the same time, Put forward corresponding suggestions for the potential existence or potential credit risk management of local government bonds, We will improve the institutional environment and market environment for debt risk management.

Key words: local government debt; credit risk; risk management

前言

新常态背景下经济增长减速导致地方财政收入增幅明显放缓,地方政府债券其在资本市场中的作用也越来越重要。地方政府债券尽管以地方政府的信用为担保,但也并非没有违约风险。尤其是我国地方政府债券刚刚起步,缺乏地方政府债券的风险管理经验,相关风险管理制度也不完善,在缺乏有效监管和偿还保证的情况下,形成了巨大的债务风险。而且随着大量债务的集中到期,地方政府的财政压力必然增加,地方政府债券的信用风险也会增大。本文主要研究地方政府债券的发展现状及其趋势分析。

1 国内外研究现状简要评述

(1) 国外的研究现状

国外对于地方政府债券的研究较早,尤其是像美日等发达国家发行市政债券的时间比较早,在长时间的发展实践过程中形成了较为完善的关于市政债券的理论基础与理论体系,并且对于信用风险和风险防范等方面也做出了大量有效的研究^[1]。

Larry E.Harris, Mike S.Piwowar 通过对美国市政债券市场一年间 167000 个数据用新的计量方法进行分析,提出了市政债券的交易成本对其信用风险有重大影响这一观点,并认为未投保的市政债券会影响市政债券的收益率。

Gao Liu 主要研究了市政债券的保费与信用评级等级对信用风险的影响。通过选取加州地区 2001-2005 年购买保险的市政债券的数据进行分析,指出保险保费通过影响地方债券的信用评级从而可以评估地方债券的信用风险的大小。

Dwight V.Denison 通过构建模型分析市政债券发行者的偿债能力、信用水平以及评级结果等因素,认为为市政债券购买保险是必要的。

国外发放政府债券发展时间长,债券市场也日趋完善,关于地方政府债券的理论与实证研究都比较成熟,并有着丰富的实践经

验。

(2) 国内的研究现状

我国发行地方政府债券比较晚,之前学者对于地方债券的研究主要集中在是否能够发行地方债券、发行地方债券的制度研究等方面,对于地方政府债券的风险分析及防范的理论与实证研究都比较少。

时炜、王大树定性分析了地方政府债券对经济的影响,认为地方债券的发行为地方政府债务隐蔽性不规范性等问题提供了一个可能的解决途径,同时提出可以通过审慎管理来应对发行债券所带来的风险。

王劲松提出发行地方政府债券面临五类风险:信用风险、市场风险、财政风险、操作风险和公共风险,并指出我国当前发行地方债券所面临的四类具体风险,不仅在发行主体资格、发行规模及收益资金使用效率方面存在风险,而且债券偿还的潜在风险比较大。

通过对国内文献梳理可以看出,发行地方政府债券总体来看利大于弊,同时地方政府债券的风险是确实存在,我国的地方政府债券市场会进一步扩大,因而我国在发行地方债券时一定要做好风险的防范与控制工作。

2 我国地方政府债券的发展现状

从国际背景来看,2008 年美国爆发的次贷危机逐渐演变为全球性金融危机,为应对金融危机对我国经济社会的消极影响,我国中央政府采取一系列刺激政策,最主要的就是向市场投入 4 万亿加大基础设施建设以刺激经济,但实际上,中央政府仅投入了 1 万亿多元,其余资金由地方政府投资。在此背景下,财政部从 2009 年开始代地方政府发行地方政府债券,并列入省级预算管理,地方政府债券又重新开始发行。从国内背景来看,2011 年,上海、浙江、广东和深圳四地地方政府开始自行发债,由财政部代为偿还。2013 年,江苏和山东也开始进行地方债券的自发代还。北京、青岛、宁夏和江西于 2014 年试点地方债券的自发代还。2015 年,一些地方

还发行了专项债券、置换债务的专项债券以及置换债务的一般债券。从2016年11月4日到2018年11月4日地方政府债券的发行共计2182只,规模已达到88586.47亿元,占整个债券市场发行额的10.79%,是除了同业存单、金融债之外的占比最大的债券品种。2020年10月,地方政府债券(以下称地方债)发行4429亿元,其中,新增债券1899亿元,再融资债券2530亿元。截至10月底地方债发行超过6万亿元。2021年11月4日财政部发布数据,2021年9月,全国发行地方政府债券7378亿元,其中,发行一般债券1365亿元,发行专项债券6013亿元;按用途划分,发行新增债券5716亿元,发行再融资债券1662亿元。;1—9月,全国发行地方政府债券56155亿元。此外,截至2021年9月末,全国地方政府债务余额289584亿元,控制在全国人大批准的限额之内,债券发行有序进行,为经济建设提供了有力资金支持。地方政府债务规模的扩大使得地方政府一方面通过发行地方债券来偿还旧债,另一方面也随着发债合法化而不断举借新债,这都增加了地方政府的偿债风险。

3 我国地方政府债券的发展趋势分析

我国地方政府债券的发展趋势主要体现在以下几个方面:

3.1 增加发行规模

近年来,随着我国经济的快速发展和城市化进程的加快,地方政府的财政压力不断增加,因此地方政府债券的发行规模不断扩大。政府需要加大政策支持:政府可以通过制定相关政策文件,支持地方政府债券的发行。例如,适度放宽地方政府债务限额、提高地方政府债券的额度等。地方政府可以增加发行地方政府债券的机构,扩大债券的发行规模。例如,增加地方国有资产管理公司等金融机构的发行资格。地方政府可以通过拓宽投资渠道,吸引更多的投资者参与地方政府债券的认购。例如,可以通过发行不同期限的地方政府债券,满足不同投资者的需求。地方政府可以通过加强宣传推广,提高地方政府债券的知名度和认可度,吸引更多的投资者关注和认购^[2]。地方政府可以通过健全市场化机制,提高债券的流动性和可交易性,吸引更多的机构和个人投资者参与认购。

3.2 优化发行结构

为满足不同投资者的需求,地方政府债券的发行结构逐渐趋于多样化。例如,不同期限的债券、不同发行方式的债券等。债券期限:地方政府可以根据实际需求,发行不同期限的债券。例如,长期债券可以用于支持基础设施建设,短期债券可以用于满足短期流动性需求。地方政府可以根据市场需求,发行不同品种的债券。例如,固定利率债券、浮动利率债券、可转换债券等。地方政府可以采用不同的发行方式,例如公开招标、协议发行、竞价发行等,提高债券的市场透明度。地方政府可以根据财政需求,发行不同用途的债券。地方政府可以根据不同的投资者需求,发行不同类型的债券^[3]。

3.3 加强风险控制

为避免地方政府债务风险,相关政策文件对地方政府债券的发行规模、债务限额等进行了明确规定,同时强化了债券发行的审批和监管。政府可以制定相关政策,规定地方政府债务限额,避免地方政府过度举债。政府可以加强对地方政府债务用途的监管,确保债务用于合法、合规的项目。政府可以建立完善的发行审批机制,对地方政府债券的发行进行严格审批。政府可以建立风险评估机制,对地方政府债务风险进行评估和监测,及时发现

问题并采取措施。政府可以建立债券流动性保障机制,保障地方政府债券的流动性,避免债券市场流动性风险。政府可以加强财政预算管理,避免地方政府因债务过度举债而导致财政压力增大。政府可以加强市场化机制建设,提高地方政府债券的流通性和市场透明度^[4]。

3.4 增加投资者数量

地方政府债券的发行对象不再仅限于机构投资者,而是逐渐向个人投资者开放,增加了投资者的数量。地方政府可以降低投资门槛,吸引更多的个人投资者参与认购。例如,可以降低最低认购金额,提高认购便利性等。地方政府可以通过多种途径进行宣传推广,提高债券的知名度和认可度,吸引更多的投资者关注和认购。地方政府可以通过提高债券的利率收益,吸引更多的投资者参与认购。地方政府可以优化债券的发行方式,提高债券的市场透明度和流动性,增加投资者的参与度。地方政府可以根据投资者需求,发行不同品种的债券,满足不同投资者的需求。地方政府可以加强风险控制,提高债券的信用等级和风险控制水平,吸引更多的投资者参与认购^[5]。

3.5 推动市场化

地方政府债券的发行逐渐向市场化方向推进,发行价格透明、竞价发行等方式逐渐被引入,增加了市场化程度。

结论

总而言之,我国地方政府债券的发展趋势是规模逐步扩大、结构多样化、风险控制加强、投资者数量增加、市场化推进。地方政府债券的发行规模可以通过政策支持、增加发行机构、拓宽投资渠道、加强宣传推广以及健全市场化机制等多方面的措施来实现。地方政府债券的结构优化可以通过债券期限、品种、发行方式、债券用途以及投资者群体等多方面的措施来实现,满足不同投资者的需求,提高债券的市场竞争力。地方政府债券的风险控制对策需要政府加强监管和管理,建立完善的发行审批机制和风险评估机制,加强市场化机制建设,保障债券流动性和市场透明度,避免地方政府债务风险。地方政府债券的投资者可以通过降低门槛、宣传推广、提高利率收益、优化发行方式、增加投资品种以及加强风险控制等多方面的措施来增加投资者,提高债券的市场竞争力和吸引力。

参考文献:

- [1]徐寒飞,刘郁.地方政府专项债发展现状及政策建议[J].中国货币市场,2021(10):18-23.
- [2]程晨,肖乐鸣,张继强.地方政府债信用评级及风险分析[J].中国货币市场,2021(10):29-33.
- [3]陈颖.我国地方债发展历程、成效及问题[J].金融与经济,2021(10):91-96.
- [4]黄超.我国地方政府债市场存在的问题及对策研究[J].新金融,2018(11):31-36.
- [5]陈林,龙菲.地方政府专项债券的收益与风险——来自学术文献与中国实践的启示[J].经济体制改革,2021(05):144-149.

注:基金项目:本文属于西安培华学院2021年度校级科研项目阶段性成果,项目名称:陕西省地方政府债券市场的信用风险管理研究;项目编号:PHKT2145。

作者简介:张元芳(1989.10-),女,汉族,陕西西安人,西安培华学院,讲师,研究方向:计算金融。