

专题报告系列
Special Report Series



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

转让国有企业资产 减轻地方政府债务

2024年5月

转让国有企业资产 减轻地方政府债务¹

林双林²

摘要：地方政府债务已经成为影响中国经济发展的关键因素。一些省份的政府显性债务已超过其 GDP 的 50%，加上隐性债务，债务就更高了。地方融资平台的债务 2023 年已达到 GDP 的 57.7%。为救房地产市场，最近中央政府又提倡地方政府收购商品房作为保障性住房，这会进一步推高地方政府债务。债务是要偿还的，地方政府有能力。在中央国有企业国有资产占 GDP 的比重，从 2000 年的 30.6% 下降到 2007 年的 24.9%，再到 2022 年的 18% 的情况下，地方国有企业国有资产占 GDP 的比重，从 2000 年的 26.8%，2007 年的 16.6%，增加到 2022 年的 60.2%。个别省份国有企业国有资产增长更快，如贵州，国有企业国有资产占 GDP 的比重，从 2000 年的 27.2%，一路上升到 2019 年的 133%。不少债务增长快的省，地方国有企业国有资产也增长快。地方一些国有企业，例如饭馆、食品加工等，并非国家战略所需。所以，地方政府若转让部分国有企业资产，或者出让部分上市企业的股份，债务就可以降低，银行风险就会减少，企业投资信心就会增强，地方政府就可以更好地提供公共品，经济发展就会进入新的阶段。

1. 引言

当前，中国经济发展遇到一些困难。国家统计局数据显示，2023 年，全国房地产开发投资同比下降 9.6%；商品房销售面积同比下降 8.5%。³一些开发商出现债务违约。据商务部数据，2023 年，实际使用外资下降 8%。⁴人民币贬值，但出口并不理想。海关总署数据显示，以美元计算，2023 年中国进出口总额下降 5%；出口下降 4.6%，进口下降 5.5%。⁵一些地方政府债务严重，影响财政正常运行，增加了金融风险，也影响投资者积极性。本文探讨如何解决地方政府债务问题。

地方政府债务主要包括一般债务和隐性债务。一般债务是指正式发行的政府债券，而隐性债务则是指地方政府通过各种融资平台所形成的债务。2008 年全球金融危机爆发后，中央政府出台 4 万亿经济刺激计划，要求地方政府配合，地方政府债务从此大大增加。地方政府负有偿还责任的债务约占 GDP 的比重 2022 年为 29%。2023 年为 32.3%（见表 3）。各地政府债务很不平衡，有些地方债务不高，但有些地方政府的显性债务已经超过 GDP 的 50%。地方融资平台的债务巨大。2022 年地方城投债为 677,190.9 亿元，占 GDP 的 56%；2023 年为 721,564.6 亿元，占 GDP 的 57.7%（见图 3）。若把城投公司的债务都算在地方

¹ 本文缩减版于 2023 年 12 月刊登在《国家治理》周刊。本版更新了数据，增添了内容。

² 北京大学汇丰商学院教授、北大汇丰智库副主任。

³ 国家统计局，2024，https://www.stats.gov.cn/sj/zxfb/202401/t20240116_1946623.html

⁴ 商务部，2024，https://www.gov.cn/zhengce/jiedu/tujie/202401/content_6927167.htm

⁵ 海关总署，2024，

<http://gdfs.customs.gov.cn/customs/302249/zfxgk/2799825/302274/302275/5624311/index.html>

政府头上，那地方政府的债务就非常大了。

2014年10月，国务院印发《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），要求地方政府建立规范的举债融资机制，将城投公司与地方政府分离，地方政府不要包揽城投公司的债务负担。然而，许多地方逆流而上，城投债大大增加了。

2021年3月7日，国务院发布《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5号），再次强调严禁地方政府以企业债务的形式增加隐性债务，要求清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，其债务可采取市场化的处理方式，即地方融资平台公司如失去清偿能力可按照《企业破产法》的规定实施破产重整或清算，要严格落实政府举债终身问责制和债务问题倒查机制。

2023年6月，广西发布政府投资管理办法的征求意见稿，明确要求国有及国有控股企业对外投融资应当遵循审慎原则，不得脱离实际过度举债，不得投资收益不能完全覆盖融资成本的项目，举债融资时应主动声明不承担政府融资职能、所举债务是企业债务，地方政府不承担偿债责任。然而，一些地方积累的城投债的确得到过地方政府的背书或默许。

2024年5月17日，全国保交房工作会议在京召开，中国人民银行、国家金融监管总局、住建部、自然资源部等部委针对房地产行业发布政策“组合拳”。国务院一位副总理在会上指出，商品房库存较多城市，政府可以需定购，酌情以合理价格收购部分商品房用作保障性住房。这会缓和房地产危机，但会进一步增加地方政府债务。

地方债务威胁金融体系和整个宏观经济，影响中外投资者的信心。地方政府债务如果得不到有效控制，一旦出现严重的债务违约，将对金融机构和债券市场造成冲击，甚至引发系统性金融风险。防范化解地方政府债务风险是政府工作重点之一，其紧迫性与日俱增。由于债务高，地方政府也缩手缩脚，无法积极提供必要的公共品和公共服务。

地方政府债务很难依靠税收和收费来偿还。当前，一般公共预算收入除用于保工资、保运转、保基本民生等支出外，用于还债的资金很少。其他预算账户都是专款专用，很难有盈余用来偿还地方政府债务。据财政部数据，2023年，地方政府性基金预算本级收入66,287亿元，同比下降10.1%，其中，国有土地使用权出让收入57,996亿元，同比下降13.2%。全国政府性基金预算收入70,705亿元，地方政府性基金预算收入为66,287亿元，占总基金收入的94%。⁶ 基金收入规模庞大，对地方政府十分重要。贷款建成的市内基础设施大都具有公共品性质，很难得到足够的收费收入来还债。有些城市必需品（如水电气）虽然由政府垄断提供，但政府又想用这些必需品调节收入分配，将价格压得很低，很难产生利润，用来还债。

其实，中国地方政府有能力解决债务问题。地方政府虽然债务多，但国有企业资产（包括国有企业内的非国有资产）也很多。实际上，地方国有企业净

⁶ 每日经济新闻，2024年2月1日。

资产已经从 2000 年占 GDP 的 28.5%，增加到 2022 年的 70.32%。中央国有企业的净资产占 GDP 的比重变化不大，2022 年为 29.5%。这样，全国国有企业净资产就从 2000 年占 GDP 的 57.8% 上升到 2022 年的 99.82%，增加 42 个百分点，基本上是由于地方政府国有企业净资产增加带来的。⁷ 个别省国有企业净资产已经超过 GDP 的 100%。

国有企业国有资产（国有资本权益）增长也很快。在中央国有企业国有资产占 GDP 的比重，从 2000 年的 30.6%，下降到 2007 年的 24.91%，再到 2019 年的 18.3% 的情况下，地方国有企业国有资产从 2000 年占 GDP 的 26.79%，2007 年的 16.63%，增加到 2022 年的 60.24%。个别省份国有企业国有资产增长更快，如贵州，国有企业国有资产占 GDP 的比重，从 2000 年的 27.23%，一路上升到 2019 年的 133%！

而且，一般地方政府债务增加快的省份，国有企业净资产和国有资产也增加快。中国在本世纪初曾利用“抓大放小”和成立四大国有资产管理公司，解决过商业银行不良资产问题。一些国家也有转让国有资产削减政府债务的经验。

当前，如果地方政府将国有企业资产转让一部分，政府债务问题就可以得到缓解，地方政府就可以轻装上阵，继续积极提供公共品和公共服务；银行压力就会减轻，中国金融风险就会大大减少；企业投资信心就会增强，中国经济发展就会进入新的阶段。

本文分为以下几个部分。第 2 节讨论地方政府债务的增长，第 3 节讲述历史上中国政府处理债务问题的经验和教训，以及近年来管控地方政府债务的措施，第 4 节分析国有企业资产的大幅增长，第 5 节分析地方政府国有企业资产和地方政府债务的关系，第 6 节介绍新西兰和澳大利亚转让国有资产减少政府债务的经验，最后一节提出转让国有资产化解地方政府债务的建议。

2. 地方政府债务的大幅增长

新中国成立初期，东北人民政府率先发行东北生产建设折实公债，这是新中国地方债的开始。1958 年 4 月 2 日，中共中央颁布《关于发行地方公债的决定》，决定自 1959 年起，全国性的公债停止发行，而允许各省、自治区、直辖市，必要时可以发行地方建设公债，筹集建设资金。从此，地方政府普遍开始发行公债。1958 年 6 月 5 日，第一届人大常委会第 97 次会议通过《中华人民共和国地方经济建设公债条例》，规范了地方公债发行事宜。到 1962 年，地方经济建设公债发行基本停止。⁸

融资平台是由地方政府出资或者注入土地等设立的企业，目的是为政府的城市基础设施建设向银行贷款或向社会融资，也叫城投公司。地方政府融资平

⁷ 2022 年资料来自央视网，国务院：2022 年全国国有企业资产总额 339.5 万亿元，<https://news.cctv.com/2023/11/05/ARTIcqw7yLKa3bUKOuC47Db231105.shtml>

⁸ 西南财经大学货币金融博物馆，近现代债券发行史简介，<https://www.governbond.org.cn/uploadFiles/87/attachFiles/201912/1e728465-7ca3-4c8b-a3e4-b9c1669937c6.pdf>

台最早出现在 1990 年代，为城市的基础设施建设提供了大量资金。1993 年 4 月，我国第一只城投债，即浦东建设债券，在上海发行，期限 2 年，连续发行 10 年，以缓解地方财政压力。

1994 年 3 月 22 日通过的中华人民共和国预算法预，明确禁止地方政府发债，也不允许地方列赤字。但是，预算法并没有禁止城投债的发行。各地政府纷纷效仿上海，成立城投公司，为基础设施建设融资，地方政府债务也越来越高。

2008 年世界金融危机爆发，同年 11 月中国政府提出 4 万亿经济刺激计划：在约两年半内，中央政府投资 1.18 万亿元，地方政府匹配同样数额的投资，其余为撬动起来的社会投资。地方政府没有税收立法权，没有发行债务的权力，只能利用融资平台为基础设施建设融资。从此，地方债务大大增加。地方政府尝到了借债带来的甜头，即既能刺激 GDP 增长，提高政绩，又能增大财权。融资平台贷款，不断增加，地方政府债务问题日益严重。

地方政府债务分为显性债务，即负有偿还责任的债务，和隐性债务，即负有担保责任和救助责任的债务。2011 年和 2013 年，国家审计署审计地方政府债务时，将显性债务和隐性债务都算作地方政府债务。2014 年，国务院 43 号文发布后，官方只统计显性债务。

2.1 地方政府显性债务（负有偿还责任的债务）

表 1 展示 2012 年和 2013 年各地方政府总债务占 GDP 的比重，包括负有偿还责任的债务、负有担保责任，以及负有救助责任的债务。可以看出，当时地方政府债务规模已经很大。2013 年贵州地方政府总债务占 GDP 的比重为 84.63%，重庆为 61.51%，云南为 53.79%，青海为 52.68%，海南为 46.77%。然而，不少地区的债务还是很低的。例如，2013 年山东的地方债务占 GDP 的比重为 13.51%，广东为 16.9%，河南为 17.94%，福建为 21.08%，江苏 24.2%，浙江为 24.94%。

表 2 展示各地区显性债务（负有偿还责任的债务）2014-2022。目前显性债务占 GDP 最高的是青海，为 84.32%，贵州为 61.86%，吉林为 54.84%，甘肃为 54.34%，天津为 53.01%，海南为 51.14%，新疆为 50.73%。2022 年显性债务占 GDP 比重最低的是江苏，为 16.84%，下来是上海 19.12%，广东 19.42%，福建 22.41%，山西 24.51%，河南 24.66%，北京 25.39%，浙江 25.95%。隐性债务（负有担保责任或救助责任的债务）还没有算上，根据 2013 年审计署的审计结果，隐性债务约为显性债务的 2/3。当然，这些年来，有的地区已经将很大一部分隐性债务显性化了。

图 1 显示各地区 2014 年和 2022 年的政府显性债务。可以看出，从 2014 年到 2022 年，除北京、上海、贵州、云南外，其余地区的债务都增加了。有的地区增加幅度相当惊人。其中天津增长 37 个百分点，吉林 35 个百分点，青海 33 个百分点，甘肃 32 个百分点，黑龙江 27 个百分点，新疆 22 个百分点。

表1 各地区地方政府各种债务占 GDP 的比重 2012-2013

地区	2012				2013			
	负有偿还责任的债务	地方政府担保的债务	负有救助责任的债务	总债务	负有偿还责任的债务	地方政府担保的债务	负有救助责任的债务	总债务
北京	33.40	0.89	4.69	38.99	34.53	0.75	4.95	40.23
天津	16.84				16.56	10.83	7.97	35.37
河北	13.76	3.51	8.43	25.70	14.40	3.45	9.46	27.32
山西	10.96	15.87	2.43	29.26	12.28	18.84	2.61	33.73
内蒙古	19.33	4.79	1.55	25.68	20.68	5.29	1.72	27.70
辽宁	20.72	4.88	2.37	27.97	21.76	4.68	1.17	27.60
吉林	21.55	7.67	4.52	33.75	20.66	7.79	5.56	34.01
黑龙江	13.40	7.07	3.37	23.84	14.51			25.81*
上海	25.69	2.67	12.59	40.95	24.73	2.54	13.00	40.27
江苏	12.07	1.78	9.95	23.80	13.42	1.72	9.06	24.20
浙江	12.47	0.85	3.74	17.06	19.13	0.87	4.93	24.94
安徽	14.87	3.28	7.92	26.07	16.89	3.30	8.88	29.07
福建	9.72	1.00	7.41	18.14	11.81	1.17	8.10	21.08
江西	17.20	6.21	4.02	27.43	17.74	6.09	4.92	28.75
山东	7.94	2.42	2.43	12.79	8.55	2.32	2.64	13.51
河南	10.11	0.92	5.02	16.06	11.42	0.89	5.63	17.94
湖北	19.16	3.31	6.85	29.31	21.90	3.30	7.45	32.66
湖南	14.25	3.12	14.11	31.48	14.87	3.14	15.08	33.08
广东	11.49	1.77	3.48	16.74	11.60			16.9*
广西	14.93	8.63	6.53	30.09	15.07	8.96	7.48	31.50
海南	32.11	7.93	3.06	43.11	34.81	7.47	4.49	46.77
重庆	28.87	18.37	11.43	58.68	29.55	19.22	12.74	61.51
四川	23.18	6.64	3.70	33.52	25.99	6.57	4.17	36.72
贵州					61.89	13.04	9.71	84.63
云南	33.97	3.97	13.80	51.75	34.54	3.97	15.28	53.79
西藏								
陕西	16.63	6.37	14.79	37.79	17.83	6.18	15.74	39.75
甘肃	16.69	7.26	19.63	43.58	20.38	7.06	21.99	49.44
青海	36.85	6.44	6.40	49.69	37.10	7.99	7.59	52.68
宁夏	19.14	7.21	4.54	30.89	20.42	7.51	5.30	33.23
新疆	19.13	9.16	3.34	31.63	20.59	10.13	3.71	34.44

数据来源:省份 GDP 来自国家统计局,《中国统计年鉴》;债务数据来自万得(Wind, 2019)

注:*黑龙江和广东的总地方政府债务是基于2012年负有偿还的责任的债务占GDP比例计算的。

表 2 各地区负有偿还责任的债务 2014-2022

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
北京	29.90	24.89	14.58	13.84	14.01	14.03	16.80	21.78	25.39
天津	15.89	15.67	16.29	18.46	21.68	35.16	45.22	50.22	53.01
河北	18.62	19.75	17.75	18.08	20.21	24.94	30.43	32.74	37.17
山西	15.29	16.63	17.55	16.61	17.62	20.63	26.13	23.97	24.51
内蒙古	30.81	30.59	31.32	38.62	37.91	42.45	47.63	43.37	40.33
辽宁	23.56	29.74	38.33	36.12	33.96	35.67	36.87	37.17	37.88
吉林	19.54	19.57	19.60	21.37	24.62	37.05	42.41	47.29	54.84
黑龙江	18.63	20.98	20.28	21.73	25.16	34.89	41.50	43.92	45.85
上海	24.66	19.42	15.92	15.32	15.41	15.00	17.81	17.02	19.12
江苏	16.35	15.06	14.10	14.00	14.35	14.93	16.77	16.30	16.84
浙江	17.05	14.98	17.76	17.85	19.21	19.74	22.66	23.71	25.95
安徽	22.66	23.21	21.80	21.55	22.34	21.38	24.82	26.95	29.53
福建	17.29	16.23	17.28	16.97	16.91	16.59	18.99	20.67	22.41
江西	23.43	22.34	21.39	21.34	21.74	21.61	27.83	30.43	33.85
山东	15.57	12.91	13.88	14.04	14.96	18.47	22.69	24.06	26.98
河南	15.28	14.77	13.65	12.45	13.61	14.58	17.86	21.05	24.66
湖北	16.21	15.90	15.62	16.11	16.96	17.54	23.20	23.86	25.87
湖南	23.18	21.29	21.40	22.61	23.91	25.59	28.28	29.54	31.66
广东	12.99	11.25	10.55	10.06	10.29	11.10	13.83	16.41	19.42
广西	27.35	24.07	24.93	26.11	26.99	29.80	34.37	34.60	36.96
海南	37.76	37.75	38.49	38.52	40.19	42.02	47.41	46.45	51.14
重庆	22.79	21.50	21.07	20.69	23.03	23.74	27.19	30.87	34.57
四川	26.23	24.86	23.72	22.98	22.86	22.69	26.22	28.30	31.20
贵州	94.69	83.36	73.96	63.56	59.77	57.68	61.66	60.61	61.86
云南	46.89	45.73	42.96	41.07	39.93	34.88	39.12	40.45	41.89
西藏	9.43	7.62	5.03	7.55	9.14	14.96	19.71	23.84	26.63
陕西	27.39	25.98	25.35	24.64	24.09	25.53	28.39	29.14	29.86
甘肃	22.68	23.39	24.71	27.73	30.22	35.75	43.62	47.80	54.34
青海	51.22	51.15	52.05	57.64	61.53	70.87	81.64	83.28	84.32
宁夏	35.55	36.35	37.10	35.60	37.49	44.26	47.39	42.50	39.39
新疆	28.67	28.24	29.40	31.04	33.12	36.49	44.72	47.77	50.73

数据来源:2014-2021年的省份GDP来自国家统计局(2012-2022);2022年省份GDP数据来自 ifind;2014-2016年债务数据来自万得(Wind),2017-2022年债务数据来自 ifind,2022年GDP来自 ifind。

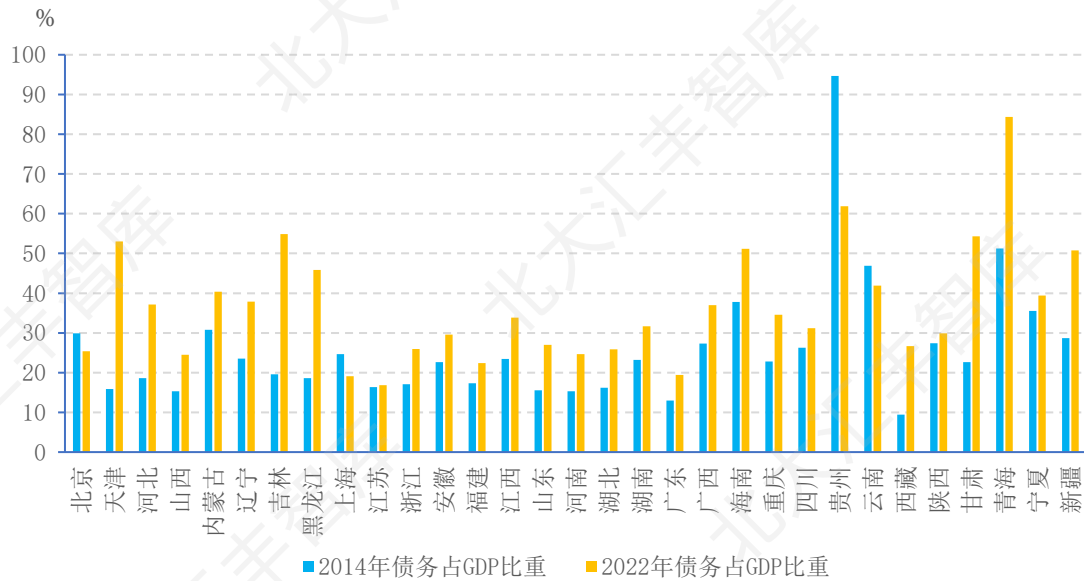


图 1 2014 和 2022 年各地区显性债务占 GDP 的比重

数据来源:2014-2021 年的省份 GDP 来自国家统计局 (2012-2022); 2022 年省份 GDP 数据来自 ifind; 2014-2016 年债务数据来自万得 (Wind), 2017-2022 年债务数据来自 ifind, 2022 年 GDP 来自 ifind。

2015 年前, 地方政府没有发行债务的权利, 债务由中央政府代发。2015 年开始, 中央政府允许地方政府发行一般性债务和专项债务。一般性政府债务可以用于一般公共预算支出, 由地方政府用一般公共预算收入偿还; 专项债务用于有收益的基础设施建设, 债务用项目的收入偿还。地方政府的债务发行, 受到中央政府的限制, 要由中央政府批准。

表 3 显示中央政府和地方政府债务规模。从 2013 年到 2017 年, 地方政府债务规模在下降, 从占 GDP 的 24.59%到 19.8%; 然而, 地方债务规模从 2017 年开始猛涨, 2023 年为 32.32%! 尤其是专项债, 占 GDP 的比重从 2017 年的 7.38%, 上升到 2023 年的 19.73%! 与此同时, 地方政府一般债务占 GDP 的比重变化不大。中央政府的债务占 GDP 的比重一直在增加, 从 2013 年的 14.63%到 2023 年的 23.82%。全国政府债务最近几年也迅速增长, 从 2017 年占 GDP 的 35.99%到 2023 年的 56.14%, 六年间增加 20 个百分点!

表 3 中央政府和地方政府显性债务规模 2013-2023

年份	GDP (亿元)	中央政府债 务余额(亿 元)	地方政府总 债务余额 (亿元)	地方政府 一般债务 余额(亿 元)	地方政府专 项债务余 额(亿元)	中央债 务/GDP (%)	地方债 务/GDP (%)	地方 政府 专项 债务 /GDP	地方 政府 一般 专项 债务 /GDP	全国政 府债务 /GDP (%)
2013	592963.23	86746.91	145789.05	86921.51	58867.54	14.63	24.59	14.66	9.93	39.22
2014	643563.10	95655.45	154074.30	94272.40	59801.90	14.86	23.94	14.65	9.29	38.80
2015	688858.22	106599.59	160074.30	99272.40	60801.90	15.47	23.24	14.41	8.83	38.71
2016	746395.06	120066.75	153205.00	97867.80	55337.20	16.09	20.53	13.11	7.41	36.61
2017	832035.95	134770.16	164706.59	103322.35	61384.24	16.20	19.80	12.42	7.38	35.99
2018	919281.13	149607.42	183861.52	109938.75	73922.77	16.27	20.00	11.96	8.04	36.27
2019	986515.20	168038.04	213072.26	118694.14	94378.12	17.03	21.60	12.03	9.57	38.63
2020	1013567.00	208905.87	256614.65	127395.00	129219.65	20.61	25.32	12.57	12.75	45.93
2021	1149236.98	232697.29	304700.31	137708.64	166991.67	20.25	26.51	11.98	14.53	46.76
2022	1204724.00	258692.76	350651.00	143944.69	206706.31	21.47	29.11	11.95	17.16	50.58
2023	1260582.00	300325.50	407372.93	158687.48	248685.45	23.82	32.32	12.59	19.73	56.14

资料来源：GDP2010-2011 来自《中国统计年鉴》2023，GDP2022 来自统计局，2023 年底修正文告，GDP2023 来自统计局；其余资料来自财政部，各年预算执行及预算报告。

2.2 城投债

除了显性债务，地方政府隐性债务也在大幅度扩张，尤其是地方城投平台的债务。目前，地方政府债务大都来自地方政府融资平台。融资平台是由地方政府出资或者注入土地等设立的企业，目的是为政府的城市基础设施建设向银行贷款或向社会融资，也叫城投公司。

2009 年 3 月 18 日，《中国人民银行中国银行业监督管理委员会关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》（银发〔2009〕92 号）发布，⁹“鼓励地方政府通过增加地方财政贴息、完善信贷奖补机制、设立合规的政府投融资平台等多种方式，吸引和激励银行业金融机构加大对中央投资项目的信贷支持力度。支持有条件的地方政府组建投融资平台，发行企业债、中期票据等融资工具，拓宽中央政府投资项目的配套资金融资渠道。对钢铁、汽车、轻工、纺织、装备制造、电子信息、船舶、有色金属、石化、物流等国家重点产业调整振兴规划已明确支持方向的专项项目以及符合条件的技术改造项目，金融机构要根据产业规划的要求和项目需求特点，积极创新融资产品和服务方式，加大必要的融资支持力度，切实做好各项配套金融支持和服务工作。”此后城投平台如雨后春笋，层出不穷，债务规模急剧扩张。可以看出，很多“妖怪”都是“菩萨”从那里来的。

表 4 显示，城投债增加很快。全国城投公司债务余额 2010 年为 76,020.89 亿元，占 GDP 的比重为 18.33%；2015 年为 224,955.1 亿元，占 GDP32.43%；

⁹《中国人民银行、中国银行业监督管理委员会关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》（银发〔2009〕92 号）。

2020年为531,283.71亿元，占GDP的52.61%；2022年为677,190.88亿元，占到GDP的56.27%；2023年为721,564.63亿元，占到GDP的57.68%。

城投债的分布很不均匀（见表4）。2023年浙江城投债占GDP的比重为124.65%，四川119.62%，重庆市90.88%，江苏89.96%，江西85.38%，贵州76.03%，天津市74.22%，广西71.53%，甘肃65.47%，湖南62.22%，山东60.21%，陕西59.54%。然而，一些省份，城投债占GDP的比重很低，2023年辽宁城投债占GDP的比重5.36%，青海为7.87%，黑龙江为8.74%，内蒙古为10.32%，海南为10.36%，宁夏为11.74%，广东为20.3%，上海为23.27%。

表4 各地区城投平台债务余额占GDP比重（2010-2023）

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
北京	18.45	18.44	21.41	22.83	26.02	29.47	29.47	32.19	32.65	33.13	36.06	30.41	30.24	28.10
天津	103.27	98.49	115.61	135.14	149.00	165.59	160.65	152.60	136.31	130.34	128.57	105.06	101.32	74.22
河北	7.77	7.64	10.15	10.94	14.82	18.47	17.76	24.68	22.27	24.84	28.56	27.89	30.61	30.23
山西	4.98	5.62	8.93	11.17	12.93	13.92	17.61	16.78	15.06	17.26	14.84	30.71	28.62	30.40
内蒙古	8.73	8.56	11.60	13.58	15.72	16.32	16.90	16.38	12.52	16.06	16.75	13.15	11.70	10.32
辽宁	11.56	11.87	14.34	16.82	20.56	22.50	22.37	15.32	7.71	9.37	9.39	9.34	8.26	5.36
吉林	5.92	6.69	9.90	17.64	20.91	25.62	29.22	37.25	38.05	48.49	48.44	52.17	53.85	47.37
黑龙江	9.56	9.68	12.10	14.78	15.66	16.25	16.05	18.59	14.69	12.74	10.94	11.66	9.92	8.74
上海	39.99	37.27	37.54	36.65	32.91	28.12	22.96	21.63	18.04	18.33	21.46	21.79	22.66	23.27
江苏	24.92	23.20	29.95	36.11	44.92	50.82	58.49	61.23	63.07	74.62	85.66	85.38	88.60	89.96
浙江	18.73	17.87	22.22	28.10	36.64	40.04	42.31	53.11	60.59	74.20	93.67	102.60	114.75	124.65
安徽	15.77	15.12	17.24	19.08	24.47	27.70	33.62	38.48	37.60	39.64	44.44	46.58	49.04	50.54
福建	13.84	13.92	17.02	18.10	21.53	24.96	26.64	24.76	22.99	24.66	30.54	30.73	35.81	37.50
江西	11.59	16.12	15.39	22.28	25.63	32.12	38.80	47.68	53.98	64.05	76.41	79.84	83.11	85.38
山东	7.46	7.50	8.69	10.13	12.31	15.71	20.48	25.45	28.73	35.09	47.13	52.58	56.44	60.21
河南	10.84	9.72	12.12	14.45	16.60	18.79	23.03	27.19	28.45	32.59	40.24	44.15	47.62	52.28
湖北	14.84	14.13	17.75	20.94	25.37	29.29	33.15	39.18	41.96	45.09	55.96	53.69	55.19	56.71
湖南	18.05	18.75	20.67	24.98	27.93	35.11	41.59	47.58	49.80	53.79	59.82	64.16	62.36	62.22
广东	9.21	9.65	10.81	11.18	12.36	12.85	11.60	11.31	11.81	12.94	16.15	17.32	19.85	20.30
广西	17.80	18.30	20.93	24.85	31.21	36.63	41.56	38.95	38.01	40.33	46.30	65.43	69.04	71.53
海南	4.85	5.15	6.11	7.12	7.90	7.65	5.80	4.92	3.25	2.62	6.25	10.03	10.86	10.36
重庆	43.37	42.72	47.55	52.67	54.98	64.20	70.48	71.16	72.15	78.32	84.48	83.10	86.59	90.88
四川	34.08	34.45	36.97	39.43	41.23	47.17	55.32	58.63	70.46	79.34	102.05	101.04	108.67	119.62
贵州	29.40	28.84	32.65	41.73	53.72	70.27	93.41	96.77	84.94	85.16	87.38	89.19	87.15	76.03
云南	26.74	22.66	25.27	28.81	34.74	40.41	51.31	53.57	48.57	49.97	55.57	58.02	56.67	54.09
西藏	0.00	0.00	0.00	0.00	3.72	6.69	18.01	19.00	20.53	27.29	28.46	32.50	31.23	28.80
陕西	25.53	24.13	26.16	29.51	33.93	42.97	44.56	49.95	60.04	63.39	75.13	60.77	59.78	59.54
甘肃	15.24	17.70	20.27	23.92	35.06	49.32	66.42	68.94	75.31	81.09	84.21	77.19	72.53	65.47
青海	15.73	14.22	17.75	22.03	28.63	34.18	34.09	29.35	26.13	23.08	19.27	10.06	8.67	7.87
宁夏	18.26	14.79	16.58	16.57	19.70	22.08	16.79	13.64	25.25	26.02	25.01	22.47	11.36	11.74
新疆	11.18	12.76	14.78	16.79	17.34	20.64	24.27	32.50	28.61	28.53	36.51	33.42	27.55	26.34

数据来源：Choice 数据库

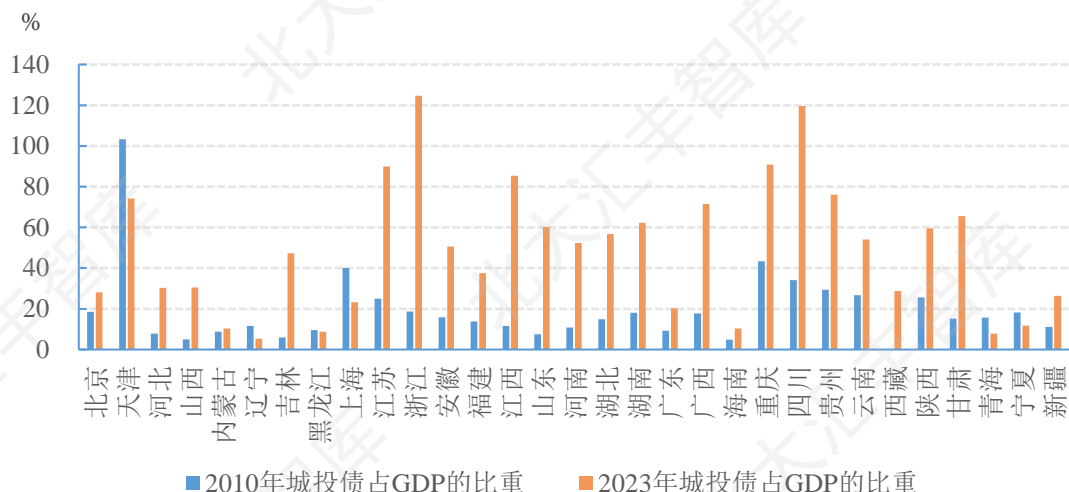


图 2 2010 和 2023 年各地区城投债占 GDP 的比重

资料来源:2010-2023 年的省份 GDP 来自国家统计局 (2010-2023) ; 2010-2023 年的省份城投债务总额来自 choice 数据库

绝大部分省份城投债占 GDP 的比重增加很大,变化最大的当数浙江,城投债占 GDP 的比重从 2010 年的 18.73% 到 2023 年的 124.65%,增加 105.92 个百分点!接下来是四川,城投债占 GDP 比重从 2010 年的 34.08% 到 2023 年的 119.62%,增加 85 个百分点,江西城投债增加的百分点为 73.79,江苏为 65.04,广西为 53.73,山东为 52.72,甘肃为 50.23,重庆为 47.51,贵州为 46.63。

一些省份城投债占 GDP 的比重,不仅没有增加,还有所下降,例如天津、辽宁、黑龙江、上海、青海、宁夏。

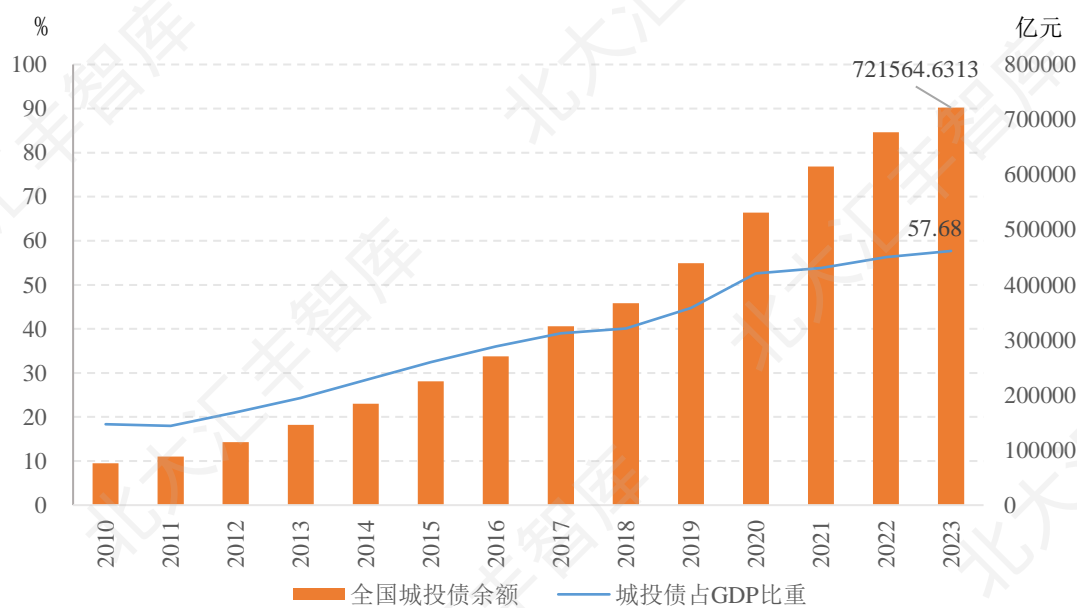


图 3 全国地方政府城投债规模及占 GDP 的比重 2010-2023 (亿元, %)

资料来源: Choice 数据库。

2.3 广义地方政府债务（显性债务和城投债）

表 5 展示 2014 到 2022 年间各地区广义政府债务（显性债务和城投平台债务余额）加起来占 GDP 比重。一些地方政府广义债务大得惊人。例如，2022 年天津的广义政府债务占 GDP 的比重达到 154.33%，贵州为 149.01%，浙江为 140.7%，四川为 139.87%，甘肃为 126.87%，重庆 121.16%，江西 116.96%，吉林 108.69%，江苏 105.44%！债务最低的是广东，广义债务占 GDP 的比重为 39.27，上海为 41.78%，其余省市自治区的广义政府债务都高于 50%。

表 5 各地区显性债务和城投平台债务余额综合占 GDP 比重（2014-2022）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
北京	55.92	54.36	44.05	46.03	46.66	47.16	52.86	52.19	55.63
天津	164.89	181.26	176.94	171.06	157.99	165.5	173.79	155.28	154.33
河北	33.44	38.22	35.51	42.76	42.48	49.78	58.99	60.63	67.78
山西	28.22	30.55	35.16	33.39	32.68	37.89	40.97	54.68	53.13
内蒙古	46.53	46.91	48.22	55.00	50.43	58.51	64.38	56.52	52.03
辽宁	44.12	52.24	60.70	51.44	41.67	45.04	46.26	46.51	46.14
吉林	40.45	45.19	48.82	58.62	62.67	85.54	90.85	99.46	108.69
黑龙江	34.29	37.23	36.33	40.32	39.85	47.63	52.44	55.58	55.77
上海	57.57	47.54	38.88	36.95	33.45	33.33	39.27	38.81	41.78
江苏	61.27	65.88	72.59	75.23	77.42	89.55	102.43	101.68	105.44
浙江	53.69	55.02	60.07	70.96	79.80	93.94	116.33	126.31	140.70
安徽	47.13	50.91	55.42	60.03	59.94	61.02	69.26	73.53	78.57
福建	38.82	41.19	43.92	41.73	39.90	41.25	49.53	51.40	58.22
江西	49.06	54.46	60.19	69.02	75.72	85.66	104.24	110.27	116.96
山东	27.88	28.62	34.36	39.49	43.69	53.56	69.82	76.64	83.42
河南	31.88	33.56	36.68	39.64	42.06	47.17	58.10	65.2	72.28
湖北	41.58	45.19	48.77	55.29	58.92	62.63	79.16	77.55	81.06
湖南	51.11	56.40	62.99	70.19	73.71	79.38	88.10	93.70	94.02
广东	25.35	24.10	22.15	21.37	22.10	24.04	29.98	33.73	39.27
广西	58.56	60.70	66.49	65.06	65.00	70.13	80.67	100.03	106.00
海南	45.66	45.40	44.29	43.44	43.44	44.64	53.66	56.48	62.00
重庆	77.77	85.70	91.55	91.85	95.18	102.06	111.67	113.97	121.16
四川	67.46	72.03	79.04	81.61	93.32	102.03	128.27	129.34	139.87
贵州	148.41	153.63	167.37	160.33	144.71	142.84	149.04	149.8	149.01
云南	81.63	86.14	94.27	94.64	88.5	84.85	94.69	98.47	98.56
西藏	13.15	14.31	23.04	26.55	29.67	42.25	48.17	56.34	57.86
陕西	61.32	68.95	69.91	74.59	84.13	88.92	103.52	89.91	89.64
甘肃	57.74	72.71	91.13	96.67	105.53	116.84	127.83	124.99	126.87
青海	79.85	85.33	86.14	86.99	87.66	93.95	100.91	93.34	92.99
宁夏	55.25	58.43	53.89	49.24	62.74	70.28	72.40	64.97	50.75
新疆	46.01	48.88	53.67	63.54	61.73	65.02	81.23	81.19	78.28

资料来源：Choice 数据库。

2.4 中央和地方政府债务总额

表 3 里显示，2023 年中央和地方政府显性债务占 GDP 的比重为 56.14%。从图 3 可以看出，2023 年地方城投债占 GDP 的比重为 57.68%。两者加起来的广义政府债务就达到 GDP 的 113.82%。这还不算中国铁路总公司约占 GDP 5% 的债务。

国际货币基金组织（IMF，2024）发布的报告，预测中国政府预算内债务占 GDP 的比重 2023 年为 55.3%（略低于实际数字，即 56.14%），2024 年为 58.7%，2025 年为 62.1%，2026 年为 65.7%，2027 年为 69.4%，2028 年为 73.4%。¹⁰ 从今年的赤字和债务规模看，2024 年债务占 GDP 的比重很容易超过 GDP 的 60%，所以，IMF 的预测还略偏保守。应该指出，这只是政府的显性债务。

IMF 认为广义的政府债务（augmented government debt），即加上地方政府隐性债务（融资平台的债务），2023 年的债务全国政府债务已经达到 GDP 的 116.2%（略高于我们算出的 113.82%）。这样，地方政府的债务 2023 年就高达 GDP 的 90%，其中隐性债务（城投平台债务）占地方政府总债务的 64%！

另外，IMF 预计中国 2024 年 GDP 增长率为 4.6%，通胀率为 1.3%。这样，名义 GDP 增长率就约为 6%。

3. 中国解决债务问题的教训和经验

中国不是首次遇到政府债务问题。1960 年代初，中国政府曾经处理过偿还所欠苏联的巨额外债的问题；2000 年代初处理过大量的国有银行的不良资产。

3.1 偿还所欠前苏联的巨额外债

中华人民共和国成立初期，百业待兴，百废待举，财政收入短缺，军费和建设开支大，中央政府不得不发债。1950 年，中央人民政府发行人民胜利折实公债。1954 年开始，中央人民政府每年发行一次经济建设公债，直到 1958 年。

1950 年 6 月 25 日，朝鲜战争爆发，1951 年 2 月 1 日，中苏两国签订协议，确定苏联向中国提供贷款，并商定 1950 年 10 月 19 日中国军队入朝后苏联提供的军事装备和枪支弹药以半价付款，铁路器材以 75% 的价格付款。1952 年 11 月 9 日，中国又向苏联签订贷款协议，购买 60 个师装备，以全价购买。事实上，除了军事贷款，整个 50 年代初中国从苏联得到的经济建设贷款，绝大部分也是直接或间接用于抗美援朝战争。有人认为，苏联对中国贷款中“抗美援朝贷款占 60% 以上”。¹¹ 实际用于抗美援朝的贷款比例要大得多。“经济贷款，占整个 50 年代中国对苏联债务中，还不到 3.3%”。¹²

¹⁰ International Monetary Fund (IMF), *People's Republic of China, Staff Report for the 2023 Article IV Consultation*, February 2024.

¹¹ 王泰平，1998，《中华人民共和国外交史》第二卷，北京：世界知识出版社，第 258 页

¹² 史云，2013，历史回顾：那些年，苏联确实“逼了债”，《红旗文稿》，2013 年 6 月 28 日，<http://theory.people.com.cn/n/2013/0628/c143844-22010691.html>

1953年3月斯大林去世，同年9月赫鲁晓夫上台，1956年在苏共二十大报告中全面批评斯大林，于是与中国产生意识形态分歧，且愈演愈烈。1960年7月16日苏联单方面决定撤走在中国工作的所有1,390名专家，并带走设计图等技术资料，停止供给设备和关键部件。同年9月1日撤离工作全部完成。

中国到底欠了苏联多少款呢？根据前国家主席杨尚昆日记，1960年苏联向中国提出要偿还的贷款确实是66亿旧卢布。¹³ 加上1961年3月苏联对华蔗糖贸易贷款3.296亿新卢布（1新卢布=4.45旧卢布），贷款总额就到了80亿旧卢布左右。再加上多年来偿还的利息，自1950年以来，中国对苏联的债务加上利息约为86亿人民币。¹⁴ 1961年中国的GDP为1,220亿元人民币，这样，欠苏联债务占GDP的比重就高达7%（=86/1,220）。

上世纪60年代初，中国主要用苏联缺少的农副产品（如猪肉、鸡蛋、苹果等）和稀有资源，竭尽全力偿还所欠苏联的贷款。当时正值中国经济困难时期，食品短缺，人民生活苦难，还债压力可想而知。好在1962年后，我国实行刘少奇提出的“三自一包（自留地、自由市场，自负盈亏和包产到户）”“四大自由（自由租地、自由贷款、自由雇工、自由贸易）”，粮食生产恢复很快。1965年，中国还清所欠苏联的所有贷款，1968年底也还清所有国内发行的公债，成为“既无外债，又无内债”的国家。¹⁵

这次举借外债给中国留下沉痛的教训，至今中国政府外债占GDP的比重很低。2022年中国外债占GNI的比重仅为13.4%，这包括企业的外债。2022年，中上收入国家的外债占GNI的比重为22.1%，其中墨西哥为41.9%，阿根廷40%，巴西31.1%，俄罗斯为17.1%。中国政府外债很少。¹⁶ 据国家统计局（2023）数据，2022年中国中央政府外债为3,101.21亿元，仅占GDP的0.256%。¹⁷ 当然，一些地方政府通过融资平台发行了境外债券，一年以上的要中央政府部门批准。但是，一些融资平台发行364天的债券，来绕过监管；最近364天的债券也被中央政府禁止。

3.2 处理大量国有银行的呆账

2000年代初，中国政府首次遇到内债问题。那时的债务主要是国有企业欠银行的贷款，或者叫银行不良资产。

1992年中共十四大明确提出，中国经济体制的改革目标是建立社会主义市场经济体制。国有企业走向市场后，自负盈亏。改革总体上提高了企业的效率，但也使一些企业还不起银行债务。

到2000年左右，银行不良贷款最多时达到GDP的40%以上！中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行和国家开发银行等国有银行背负

¹³ 《杨尚昆日记》上卷，中央文献出版社2001年版，第566页

¹⁴ 史云，同上。

¹⁵ 《人民日报》，1969年5月11日。

¹⁶ 世界银行 World Bank, 2024, *International Debt Statistics*, External debt stocks (as % of GNI), <https://data.worldbank.org/indicator/DT.DOD.DECT.GN.ZS>; 下载日期：2024年5月1日。

¹⁷ 国家统计局，《中国统计年鉴》，2023。

大量不良贷款，而加入世贸组织后，这些银行，很难与外国银行展开竞争。

一时，中国政府债务问题，主要是银行的不良资产，成了国内外投资者关注的焦点。一些学者认为中国政府债务占 GDP 的比重超过 100%。¹⁸一些人据此认为中国经济要不可避免地崩溃。当时，中国政府债务被夸大了，因为一些人误将社会保障的隐性债务纳入政府总债务。社会保障隐性债务是政府所欠的所有退休者和已交过费的职工的养老金。在现收现付的社会保障制度下，这笔债务现在不用还，由将来的年轻人偿还。如果废除现收现付制度，这笔债是要还的。但是，目前没有国家有意愿、有财力废除这个制度。一般说来，在发达国家，社会保障隐性债务约为 GDP 的 100%，本世纪初，中国退休者不多，现收现付制度也刚刚建立，社会保障隐性债务应该少一些。实际上，政府债务 2001 年占 GDP 的比重在 70% 左右，其中，政府显性债务占 GDP 的比重为 16%，地方政府债务占 GDP 2%，国有银行不良贷款为 41%。¹⁹

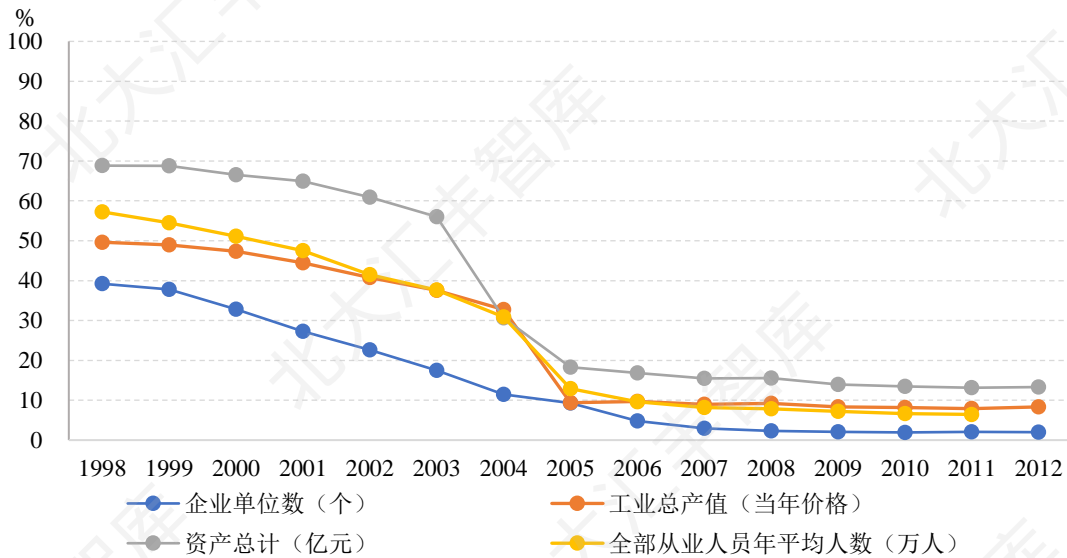


图 4 所有工业企业中国企业所占的比重

数据来源：国家统计局，《中国统计年鉴》2013。

中央政府早就对国企改革采取了坚决措施。1995 年 9 月中共十四届五中全会通过决议，对国有企业改革提出了“抓大放小”的战略。²⁰ 该建议表示，“要着眼于搞好整个国有经济，通过存量资产流动和重组，对国有企业实施战略性改组。这种改组要以市场和产业政策为导向，搞好大的，放活小的，把优化国有资产分布结构、企业组织结构同优化投资结构有机地结合起来，择优扶强，优胜劣汰，形成兼并破产、减员增效机制，防止国有资产流失。”要“区别不同情况，采取改组、联合、兼并、股份合作制、租赁、承包经营和出售等

¹⁸ See Business Week, *Businessweek.com*, May 6, 2002.

¹⁹ Lin, S., 2003, “China’s Government Debt: How Serious?” *China: An International Journal*, Vol. 1, No. 1, 2003, 73-98.

²⁰ 中共十四届中央委员会第五次全体会议，《中共中央关于制定国民经济和社会发展“九五”计划和 2010 年远景目标的建议》，1995 年 9 月 28 日。

形式，加快国有小企业改革改组步伐。”“抓大放小”从此展开，政府逐步将一些小的国有企业转让出去，很多变成民营企业。

国有企业在中国经济中的比重很快下降。图 4 显示，国有企业和国有控股企业的数量在全部工业企业中的比重从 1998 年的 39.22% 下降到 2005 年的 9.32%，再到 2012 年的 1.97%；占工业总产值的比重从 1998 年的 49.63% 下降到 2005 年的 9.35%，再到 2012 年的 8.34%；占工业资产总值的比重从 68.8% 下降到 2005 年的 18.26%，再到 2012 年 13.28%；就业人数占总就业人数的比重从 1998 年的 57.25% 下降到 2005 年的 12.94%，再到 2011 年 6.44%。可见，“抓大放小”的力度相当大，效果非常明显。

在抓大放小的同时，为解决银行不良资产问题，中国政府于 1999 年 10 月中旬，成立四大资产管理公司，东方、长城、信达和华融四家，承接了几大国有商业银行的不良资产，专门处理不良资产。财政部为四家公司各提供了 100 亿元资本金，央行发放了 5700 亿元的再贷款。东方资产管理公司收购中国银行不良资产，信达资产管理公司收购中国建设银行和国家开发银行不良资产，华融资产管理公司收购中国工商银行，长城资产管理公司收购中国农业银行的不

良资产。这些策略成功解决了银行不良资产问题，为此后经济高速增长创造了有利条件。2001 年底，中国成功加入世贸组织，市场化进一步推进，外贸外资大大增加，经济开始腾飞，企业盈利状况大大改善。到 2009 年，四大资产管理公司的政策性任务就已经完成。

需要提醒的是，几十年来，中国政府债务的规模，从来没有像今天这样大；另外，政府债务的来源不同。那时，债务的总规模不过是 GDP 的 70% 多，加上融资平台的债务，中国政府广义债务已达到 GDP 的 100% 以上。另外，昔日的不良贷款，是为了改革国有企业而产生的。改革开放前，国家实行“统收统支”，企业利润全部上缴，亏损国家弥补，投资资金由财政拨款，国家通过财政直接管理企业，企业缺乏自主权和积极性。改革后，国家不再大包大揽，企业自主经营，自负盈亏，这无疑会提高企业的决策主动性和生产积极性，提高生产效率。然而，一些企业所处竞争激烈的行业，一些处于产品过时的行业，加上就业、养老、医疗等包袱沉重，很难盈利，一时还不起所欠银行的贷款，这是情有可原的。目前，地方政府的债务，主要是过去十几年地方政府为了搞基础设施建设向银行借的款或者所欠的基建工程款；不是历史包袱，是新债；是地方政府盲目投资基础设施建设，盲目追求增长，没有量力而行的结果。

3.3 近年来我国管控地方政府债务的措施

地方政府债务早就引起中央政府的关注。早在 2011 年，国家审计署就对地方政府债务进行审计，开始对地方政府借款踩闸。2013 年审计署再次审计地方政府债务。当时地方政府债务包括，负有偿还责任的债务，负有担保责任的债务，及负有救助责任的债务。中央政府十多年来一直着力化解地方政府债务。

一是发行地方政府债券的方式进行置换。2014 年 8 月 31 日，人大常委会通过修正后的预算法，赋予地方政府发行有限数量债券的权利。在此之前，根

据 1995 年通过的预算法，地方政府不能有预算赤字，不能发行债券。新预算法实行后，地方政府虽有权发行债券，但其数量依然受到中央政府的限制。

2014 年 10 月 2 日，《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号）出台，规定对存量债务，以 2013 年政府性债务审计结果为基础，对地方政府性债务存量进行甄别，并对存量债务以发行地方政府债券的方式进行置换，以降低利息负担，优化期限结构。2017 年地方政府发行了 8,300 亿元的地方政府债券，2018 年地方政府发行了 13,130 亿元的地方专项项目债券和债务置换债券。当地银行购买这些债券减轻了当地政府的债务，而商业银行也可以将债券作为抵押品抵押到中央银行，从而提高其贷款能力。这项改革不仅降低了地方政府的利息支出，而且使银行有机会将债务转嫁给央行，从而缓解其资产负债表的压力。

国务院 43 号文件规定，政府不得通过企业举债，企业债务不得推给政府。融资平台是企业，政府不能通过它举债。2016 年 1 月 11 日，财政部网站公布《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》，财政部宣布停止地方政府融资平台为政府融资的功能，以防止地方政府债务增加。可见，财政部对政府发行债务，向来是非常谨慎的。

二是启动了“债转股”改革。所谓债转股，是指把原来银行与企业间的债权、债务关系，转变为金融资产管理公司与企业间的股权、产权关系。债权转为股权后，原来的还本付息就转变为按股分红。国家发改委、人民银行、财政部、银保监会 2019 年 7 月 26 日发出关于印发《2019 年降低企业杠杆率工作要点》的通知，要求加大力度推动市场化法治化债转股增量扩面提质。“债转股”的实施会减轻地方政府融资平台企业的还债压力。

三是追究相关个人的借贷责任。中央政府对地方政府施加了越来越大的压力，要求他们控制债务发行。2014 年国务院发布的 43 号文件，宣布对过度借款、非法借款、挪用资金、非法担保债务和恶意逃债等行为追究有关人员责任。2015 年国务院发布《国务院关于 2015 年地方政府债务限额建议》，同年 8 月 29 日由全国人大通过。国务院对地方政府债务发行进行了限制，财政部为地方政府债务管理提供了详细的指导方针，规定了债务发行限额，并对非法贷款或非法贷款担保的责任人进行调查和追究法律责任。2017 年初，财政部要求内蒙古、河南、重庆、四川等地方政府以及商务部和银监会调查和追究部分县市的法律责任及相关问题。这是中央政府第一次惩罚地方政府的非法借款。可见，中央政府管控地方政府债务的态度是积极且坚定的。

四是债务重组，债务重组，延迟还债日期，降低利率；等等。这种方法多用于处理地方城投债问题。去年 8 月，兰州市城市发展投资有限公司因无法偿还债务而进行了债务重组。2022 年 12 月，贵州遵义最大的城投公司遵义道桥宣布，将 155.94 亿元银行贷款统一展期至 20 年、利率调整为 3.00-4.50%，且前 10 年仅付息不还本、后 10 年分期还本。但是，地方政府债务的延期支付也经常发生。

五是发放再融资债券。2023 年 7 月 24 日，中央召开会议，提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。可见地方政府债务问题的

重要性。最近，内蒙古、天津、辽宁、云南、重庆、广西先后宣布特殊再融资债发行计划，合计规模为 3196.5 亿元，按照财政部要求，债券资金纳入一般公共预算管理，募集资金全部偿还政府负有偿还责任的拖欠企业账款。

目前也有其他解决地方政府债务问题的建议。例如，由中央政府发行国债，偿还地方政府所欠的债务。以上这些措施只能变换债务的形式、债务的政府层级、债务的偿还时间，不能减少政府的债务，不能从根本上解决债务问题。我们必须寻求降低地方政府债务的更有效途径。

4. 地方国有企业资产大幅增长

地方政府举债主要为了基础设施发展，而并非为直接增加社会福利。据审计署 2013 年报告，截至 2013 年 6 月底，用于城市建设的政府债务占总额的 37.49%，其中土地购置占 16.69%，交通基础设施建设占 13.78%，保障性住房占 6.77%，教育、科学、文化和卫生占 4.82%，农业、林业和水利建设占 4.04%，生态建设和环境保护占 3.18%，工业和能源占 1.21%。所以，在地方政府债务增加的同时，地方国有企业的总资产和净资产也在迅速增加。

4.1 地方政府国有企业总资产

先分析一下全国及中央和地方国有资产占 GDP 的比重。如表 6 所示，1997 年国有企业总资产占 GDP 的比重为 156.78%，2006 年下降到 126.37%；随后开始上升，2010 年到 115.35%，2015 年到 205.08%，2020 年到 264.91%，2022 年到 280.53%。中央国有企业总资产 1997 年占 GDP 的 61%，2006 年上升到 65.3%，随后起伏上升，2010 年达到 80.15%，2015 年为 94.42%，2020 年为 92.77%，2022 年降为 90.4%。

地方国有企业总资产 1997 年占 GDP 的 95.78%，2008 年下降到 63.75%，随后上升，2010 年 75.2%（低于同年中央国有企业总资产占 GDP 的比重），2015 年为 110.66%，2020 年为 172.14%，2022 年为 190.13%，几乎是 2008 年的 3 倍，是中央国有企业总资产占 GDP 的比重的 2 倍多！可见地方国有企业资产增速之快，规模之大。

表 6 1997-2021 年中央和地方国有企业总资产、总债务及净资产

年份	国有企业 总资产 (亿元)	中央国有 企业资产 (亿元)	地方国有企 业资产 (亿元)	国有企业 总债务 (亿元)	国内生产总 值 GDP (亿元)	中央国有企 业债务 (亿元)	地方国有企 业债务 (亿元)
1997	124975.2	48624.4	76350.8	78810.6	79715.0	26391.9	52418.7
1998	134779.9	51669.3	83110.6	84409.3	85195.5	27894.9	56514.4
1999	145288.1	57352.0	87936.1	91474.9	90564.4	31242.6	60232.3
2000	160068.0	67458.2	92609.8	102092.4	100280.1	38025.9	64066.5
2001	179244.9	77752.5	101492.4	109791.8	110863.1	40753.6	64038.2
2002	180218.9	88991.7	104965.7	113675.8	121717.4	46767.9	70474.1
2003	199709.8	98388.6	116300.9	128718.9	137422.0	52492.2	79251.1
2004	215602.3	108646.9	119721.1	138839.1	161840.2	66001.7	85603.1
2005	242560.1	123016.4	132670.8	155173.2	187318.9	73997.6	94302.7
2006	277308.1	143295.7	147982.5	179293.7	219438.5	88297.7	104966.1
2007	347068.1	188149.7	173908.4	202472.5	270092.3	105410.1	112052.4
2008	416219.2	229604.0	203509.8	250008.4	319244.6	137580.2	129322.9
2009	514137.2	279100.9	255143.0	315416.9	348517.7	172149.5	163374.1
2010	640214.3	330314.9	309899.3	406043.2	412119.3	207850.0	198193.2
2011	759081.8	384075.3	375006.5	486090.8	487940.2	247078.7	239012.1
2012	894890.1	434119.2	460770.8	575135.4	538580.0	282809.7	292325.7
2013	1040947.3	485948.9	554998.5	670974.6	592963.2	319851.1	351123.5
2014	1184715.0	539776.0	644939.0	765955.9	641280.6	354725.8	411230.1
2015	1406831.5	647694.5	759137.0	924417.2	685992.9	440887.5	483529.6
2016	1549141.5	705913.7	843227.8	1015214.9	740060.8	482871.4	532343.5
2017	1835207.2	761873.6	1073333.6	1184611.0	820754.3	518645.0	665966.0
2018	2103650.9	807930.4	1295720.5	1350366.1	896915.6	547264.3	803101.7
2019	2338667.2	869585.8	1469081.5	1497512.6	986515.2	584107.2	913405.5
2020	2685037.0	940271.9	1744765.1	1714842.8	1013567.0	625237.9	1089604.9
2021	3082509.7	1020507.5	2062002.3	1979015.0	1143669.7	683321.9	1295693.1
2022	3395000.0	1094000.0	2301000.0	2187000.0	1210207.2	737000.0	1450000.0

表 6 (续)

年份	国有企业 总资产占 GDP 比重 (%)	中央国有企 业总资产占 GDP 比重 (%)	地方国有企 业总资产占 GDP 比重 (%)	全国国有企 业净资产占 GDP 比重 (%)	中央国有企 业净资产占 GDP 比重 (%)	地方国有企 业净资产占 GDP 比重 (%)
1997	156.78	61.00	95.78	57.91	27.89	30.02
1998	158.20	60.65	97.55	59.12	27.91	31.22
1999	160.43	63.33	97.10	59.42	28.83	30.59
2000	159.62	67.27	92.35	57.81	29.35	28.46
2001	161.68	70.13	91.55	62.65	33.37	33.78
2002	148.06	73.11	86.24	54.67	34.69	28.34
2003	145.33	71.60	84.63	51.66	33.40	26.96
2004	133.22	67.13	73.97	47.43	26.35	21.08
2005	129.49	65.67	70.83	46.65	26.17	20.48
2006	126.37	65.30	67.44	44.71	25.06	19.60
2007	128.50	69.66	64.39	53.54	30.63	22.90
2008	130.38	71.92	63.75	52.06	28.83	23.24
2009	147.52	80.08	73.21	57.02	30.69	26.33
2010	155.35	80.15	75.20	56.82	29.72	27.11
2011	155.57	78.71	76.86	55.95	28.08	27.31
2012	166.16	80.60	85.55	59.37	28.09	31.28
2013	175.55	81.95	93.60	62.40	28.01	34.38
2014	184.74	84.17	100.57	65.30	28.86	36.44
2015	205.08	94.42	110.66	70.32	30.15	40.18
2016	209.33	95.39	113.94	72.15	30.14	42.01
2017	223.60	92.83	130.77	79.27	29.63	49.63
2018	234.54	90.08	144.46	83.99	29.06	54.92
2019	237.06	88.15	148.92	85.25	28.94	56.26
2020	264.91	92.77	172.14	95.70	31.08	64.62
2021	269.53	89.23	180.30	96.49	29.48	67.00
2022	280.53	90.40	190.13	99.82	29.50	70.32

资料来源：财政部，《中国财政年鉴》(2022)；GDP 数据来自国家统计局，《中国统计年鉴》；
2022 年其它资料来自央视网，“国务院：2022 年全国国有企业资产总额 339.5 万亿元，”
<https://news.cctv.com/2023/11/05/ARTIcgw7yLKa3bUK0uC47Db231105.shtml>

4.2 地方政府国有企业净资产

当然，国有企业除了资产，也有负债。下面就来看看国有企业净资产，即总资产减去总负债。图 7 显示 1997-2022 年中央和地方国有企业净资产。可以看出，全国国有企业净资产占 GDP 比重，2000 年为 57.81%，2010 年 56.82%，2020 年为 95.7%，2022 年为 99.82%。可以看出，中央国有企业净资产占 GDP 的比重基本上没有变化，2000 年为 29.35%，2022 年为 29.5%。然而，地方国有企业的净资产占 GDP 的比重大大增加，从 2000 年占 GDP 的 28.46%，上升到 2022

年的 70.32%，翻了一倍多！如果转让部分国有资产，那么地方政府的债务就会大大减少。



图 7 1997-2022 年中央和地方国有企业净资产占 GDP 的比重

表 7 展示各地区 2000 到 2019 年地方国有企业总资产占 GDP 比重。需要说明，2019 年后的资料无法获得。从 2000 年到 2019 年，除上海、河南、广东、海南外，其他省市自治区国有企业总资产占 GDP 比重都大幅增加了。2019 年，贵州国有企业总资产占 GDP 比重为 406.59%，天津为 302.17%，青海为 282.39%，甘肃为 248.08%，山西为 237.05%，重庆为 228.12%，北京为 224.51%，云南为 207.82%。然而，河南国有企业总资产占 GDP 比重仅为 60.68%，湖北为 85.64%，广东为 92.07%，河北为 95.08%。

表 8 给出 2000 到 2019 年各地区国有企业净资产占 GDP 的比重。从 2000 年到 2019 年，所有地区国有企业净资产占 GDP 比重都增加了。有的增加幅度很大，例如，贵州国有企业净资产占 GDP 比重增加的百分点为 145，重庆为 68.34，青海为 66.21，吉林为 54.23，云南为 53.83，天津为 46.81。有的增加幅度很小，例如，广东仅增加的百分点为 3.74，河南为 6.03，河北为 9.65。

图 8 显示 2000 年和 2019 年各省、自治区、直辖市的国有企业的净资产占 GDP 的比重。直观上可以看出，各地区国有企业净资产占 GDP 的比重差异很大。2019 年，贵州国有企业净资产占 GDP 的比重为 166.7%，重庆为 98.09%，天津为 97%，甘肃为 87.82%，上海 86.12%，青海为 81.05%，云南为 78.14%；而河北为 30.34%，湖北为 29.03%，河南仅为 20.08%。

我国幅员辽阔，各地区千差万别。国有企业净资产占 GDP 的比重差异直接取决于国有企业投资的规模。

表 7 各地区国有企业总资产占 GDP 比重 (%)

年份	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
北京	204.88	135.69	153.98	162.10	169.85	177.44	195.97	205.11	215.65	229.11	242.71	224.51
天津	181.84	155.00	194.83	195.17	201.63	214.19	223.11	240.42	235.45	242.70	246.56	302.17
河北	84.72	40.76	44.92	39.48	39.05	47.69	44.82	55.76	53.96	85.50	87.13	95.08
山西	161.32	111.36	125.39	124.68	142.24	154.20	168.90	181.05	197.15	200.35	220.76	237.05
内蒙古	120.46	41.07	31.45	30.66	39.68	44.25	46.35	62.22	90.23	139.44	156.73	155.73
辽宁	108.26	71.63	44.98	41.78	44.04	46.62	48.62	51.40	82.45	145.88	126.37	128.21
吉林	122.78	52.51	24.32	21.82	25.21	21.98	27.67	29.25	28.50	102.83	106.48	158.02
黑龙江	101.43	50.01	27.55	26.48	27.68	59.44	58.90	62.07	66.18	71.99	71.02	105.87
上海	244.95	197.92	201.13	190.00	191.45	202.33	204.69	248.86	212.57	209.15	214.05	194.41
江苏	70.45	40.55	55.02	53.94	80.61	90.34	99.37	106.54	93.97	94.92	139.29	151.33
浙江	74.64	58.14	67.92	69.18	75.65	83.61	92.22	99.05	98.43	105.34	130.72	161.40
安徽	91.73	76.10	91.17	93.54	101.87	109.43	114.90	125.77	130.50	209.08	198.91	166.50
福建	69.56	55.46	66.83	65.95	72.70	80.95	85.29	92.93	99.94	104.39	110.18	106.40
江西	100.01	50.04	43.48	42.42	59.43	72.67	76.72	82.23	85.72	118.46	131.05	139.65
山东	74.56	46.71	46.06	47.74	51.91	57.50	59.43	63.75	72.12	80.33	91.37	116.44
河南	73.21	46.35	39.85	37.59	41.03	42.87	44.11	49.46	49.81	50.52	64.90	60.68
湖北	75.28	41.02	38.02	43.57	46.29	50.48	62.04	68.18	71.36	79.94	87.78	85.64
湖南	66.80	40.24	37.78	39.70	43.71	45.86	47.95	50.97	52.00	65.79	91.53	124.83
广东	133.75	55.22	51.99	53.24	54.62	58.27	68.28	72.85	71.91	81.79	88.24	92.07
广西	109.39	59.93	68.02	74.21	83.99	91.27	102.65	118.73	133.70	148.52	163.57	180.29
海南	135.49	71.67	83.84	77.76	82.80	87.19	62.34	89.29	104.28	100.58	107.24	111.02
重庆	103.31	97.16	177.84	217.68	242.10	260.39	277.25	298.32	231.77	241.76	246.05	228.12
四川	69.70	58.18	71.38	69.59	78.75	82.11	92.92	105.35	123.87	176.51	185.67	185.90
贵州	111.22	102.36	130.08	134.16	149.39	172.40	192.04	222.11	256.36	270.42	424.11	406.59
云南	98.83	75.45	144.60	144.15	148.82	155.09	162.64	182.13	200.96	252.09	245.37	207.82
西藏	125.57	68.73	38.56	46.96	41.97	67.50	78.07	138.18	126.77	172.88	230.61	165.36
陕西	119.22	64.25	90.93	99.58	108.26	111.41	120.24	138.12	146.82	158.98	174.04	185.42
甘肃	137.87	78.56	81.40	111.35	125.45	133.46	127.27	164.68	186.08	241.82	234.10	248.08
青海	93.90	85.46	113.22	108.32	147.30	180.73	185.38	234.63	214.17	304.26	286.59	282.39
宁夏	167.23	108.42	43.61	38.39	38.13	37.75	55.42	56.28	60.39	118.40	112.49	119.48
新疆	68.27	36.57	33.69	36.71	46.34	52.77	59.77	72.14	99.64	114.24	139.11	139.46

资料来源：财政部，《中国财政年鉴》（2020）。

表 8 各地区国有企业净资产占 GDP 的比重 (%)

年份	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019 -2000
北京	71.30	38.67	51.58	52.36	53.67	55.54	63.30	66.66	70.95	77.21	81.31	75.88	4.59
天津	50.19	53.32	62.93	61.28	60.69	65.97	69.83	72.61	71.58	74.02	75.20	97.00	46.81
河北	20.59	10.39	14.82	12.24	13.51	16.22	14.52	16.73	16.08	28.22	28.32	30.24	9.65
山西	40.01	29.62	40.12	38.53	39.54	39.01	39.35	39.83	43.96	50.89	58.28	66.14	26.13
内蒙古	30.84	13.35	12.30	12.29	15.67	17.35	16.87	23.33	38.17	60.79	61.44	60.74	29.90
辽宁	22.30	13.75	14.35	14.41	15.55	15.99	17.11	18.76	31.99	59.81	54.34	56.54	34.24
吉林	11.66	9.08	9.44	7.64	8.95	6.81	8.44	8.83	8.47	46.17	48.56	65.89	54.23
黑龙江	10.45	6.20	8.15	8.84	9.85	32.04	28.74	29.61	31.90	33.33	33.66	49.97	39.52
上海	75.20	61.75	77.23	77.14	79.26	83.56	85.97	116.22	96.51	95.16	94.39	86.12	10.92
江苏	17.96	12.53	20.80	21.09	30.63	33.33	34.98	36.86	35.99	36.73	50.98	54.63	36.67
浙江	28.21	18.31	27.17	28.92	31.54	34.53	36.89	39.72	39.86	41.71	49.80	59.40	31.18
安徽	18.16	20.09	33.83	35.82	40.24	44.97	47.11	50.31	50.63	86.14	83.74	72.26	54.10
福建	22.40	20.58	23.99	24.20	27.48	30.52	31.22	34.66	37.38	39.77	42.64	40.22	17.82
江西	16.40	11.36	18.57	18.20	26.51	33.36	33.14	34.04	36.00	47.50	53.34	57.95	41.55
山东	18.86	10.93	15.57	15.61	16.56	18.11	18.60	19.44	22.21	26.99	31.61	40.06	21.19
河南	14.06	12.93	12.15	11.01	12.19	13.03	14.03	15.23	15.94	16.67	21.29	20.08	6.03
湖北	13.85	7.18	10.87	13.46	14.30	16.00	20.29	23.73	23.76	25.42	29.67	29.03	15.18
湖南	13.56	10.38	14.02	15.76	18.27	19.72	20.24	20.90	21.53	26.71	37.80	52.55	38.99
广东	37.05	17.06	20.48	20.18	21.08	23.13	27.86	30.74	31.78	38.03	40.68	40.79	3.74
广西	29.86	24.03	26.26	28.50	32.08	34.32	37.88	41.20	45.59	50.35	57.41	64.00	34.14
海南	32.52	19.06	29.85	28.62	33.62	34.53	21.57	34.73	37.02	29.17	40.00	44.19	11.67
重庆	29.75	32.45	69.71	77.93	87.64	93.74	96.20	101.73	97.58	105.89	106.79	98.09	68.34
四川	20.35	20.13	27.34	27.07	31.66	32.93	38.19	42.25	45.71	67.43	70.18	66.55	46.20
贵州	21.69	28.97	38.37	44.54	58.26	67.58	74.32	78.85	94.09	96.81	176.85	166.70	145.01
云南	24.31	23.77	51.77	52.76	52.38	55.21	55.62	60.47	66.72	89.24	91.03	78.14	53.83
西藏	57.39	39.24	21.87	25.08	20.86	34.36	36.46	52.37	53.50	61.72	58.80	69.29	11.90
陕西	18.48	14.58	31.55	34.85	37.13	36.66	38.84	43.09	43.90	51.35	56.91	61.00	42.52
甘肃	30.06	22.78	30.60	41.98	49.80	52.58	46.84	63.56	67.36	85.36	81.00	87.82	57.76
青海	14.84	20.51	42.46	40.73	64.96	82.23	71.37	101.59	76.89	113.49	100.02	81.05	66.21
宁夏	41.97	31.55	14.48	12.32	11.86	14.99	27.05	26.28	27.42	56.00	53.32	57.35	15.38
新疆	12.42	11.23	13.34	16.33	20.11	21.69	23.31	27.27	33.98	38.39	51.89	53.69	41.27

资料来源：财政部，《中国财政年鉴》（2020）。

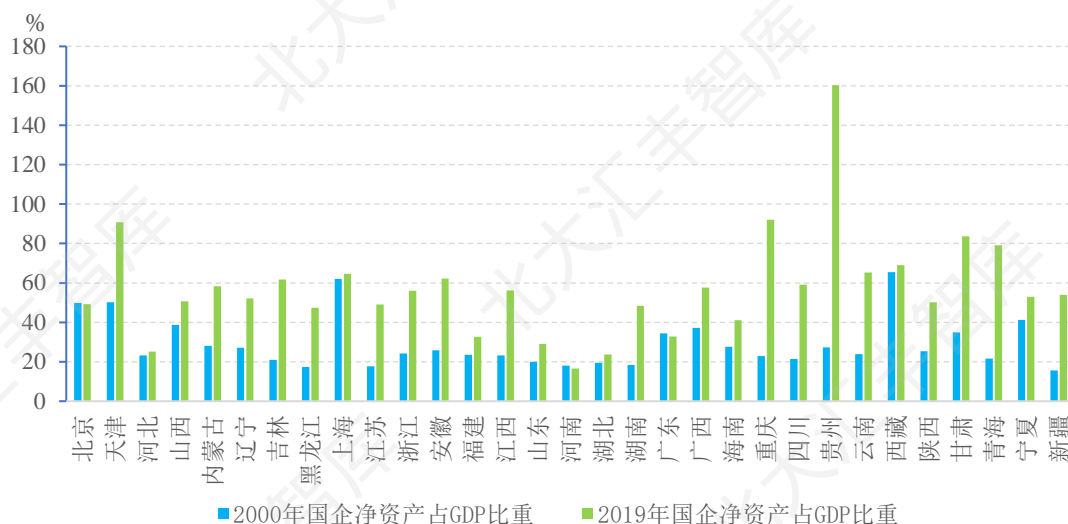


图 8 2000 年和 2019 年地方政府国有企业净资产占 GDP 比重
资料来源：财政部，《中国财政年鉴》（2020）。

4.3 地方政府国有企业国有资产（国有资本权益）

根据自 2008 年 10 月 28 日起实施的《中华人民共和国企业国有资产法》，企业国有资产是指国家对企业各种形式的出资所形成的权益。国有独资企业改制为有限公司后，公司资产属于法人财产。

该法律第二条的规定，国有资产是国家对企业各种形式的出资所形成的权益。出资人将其财产投入到企业后，这部分财产就成为企业的法人财产，企业对自己的法人财产拥有依法占有、使用、收益和处分的权利，出资人不再对其出资的具体财产具有所有权，出资财产已经转化成权益，出资人对企业享有出资人权利，体现为资产的收益、参与重大决策、以及选择管理人员等权利。

国家对企业的出资（即各级政府以及政府授权投资的部门、机构投入到企业的、作为企业资本金组成部分的资产，出资人将出资投入企业的资金再投资所形成的企业的厂房、机器设备等企业的各项具体财产）属于企业的法人财产。因此，国有资产不是国家出资企业的各项具体法人财产，而是国有资本及应享有的权益。

²¹

根据国资委、财政部 2016 年 6 月 24 日公布并即日起实施的《企业国有资产交易监督管理办法》（国资委、财政部令第 32 号公布），国有资产交易的范围不仅包括国家作为出资人转让其对所投资企业享有的包括产权在内的权益，还应当包括出资人转让其对所投资的国有企业享有的各类权益、国有企业增资以及国有企业有形及无形重大资产的转让。这里，国有资产交易的范围，比 2008 年国有资产法提到的国有资产的范围广一点。

根据《国务院关于 2019 年度财政部履行出资人职责和资产监管职责企业国

²¹ 国资委，《国务院关于 2021 年度国有资产管理情况的综合报告》，2022 年 11 月 16 日。
<http://www.sasac.gov.cn/n2588025/n2588119/c26496596/content.html>

有资产管理情况的专项报告》，截至 2019 年底，全国国有企业资产总额 233.9 万亿元、负债总额 149.8 万亿元、国有资本权益 64.9 万亿元。这里的国有资本权益小于国有企业净资产 84.1 万亿元 (=233.9-149.8)，²² 但是等于国有企业国有资产的数额。

表 9 展示 2000 到 2019 年全国、中央和地方国有企业国有资产的数额。中央国有企业国有资产的价值从 2000 年的 30,690.2 亿元到 2019 年的 18,1281.1 亿元；地方国有企业国有资产的价值从 2000 年的 26,864.2 亿元到 2019 年的 477,496.6 亿元；全国（中央+地方）国有企业国有资产的价值从 2000 年的 57,554.4 亿元到 2022 年的 947,000 亿元。

表 9 2000-2022 年全国、中央和地方国有企业国有资产（单位：亿元）

年份	中央	地方	全国	年份	中央	地方	全国
2000	30690.2	26864.2	57554.4	2012	114079.0	138461.3	252540.3
2001	33729.1	26098.1	59827.2	2013	124011.8	169327.3	293339.1
2002	36168.4	29308.3	65476.7	2014	138036.1	198911.7	336947.8
2003	40704.0	29701.6	70405.6	2015	147075.5	231026.2	378101.7
2004	47663.1	29682.5	77345.6	2016	156454.2	259299.5	415753.7
2005	54624.2	33207.4	87831.6	2017	162575.9	343633.5	506209.4
2006	55702.7	40467.9	96170.6	2018	167948.1	422946.5	590894.6
2007	67280.9	44924.9	112205.8	2019	181281.1	477496.6	658777.7
2008	73606.8	60758.7	134365.5	2020	196000.0	564000.0	760000.0
2009	83200.8	74197.5	157398.3	2021	207000.0	662000.0	869000.0
2010	93405.7	91958.9	185364.6	2022	218000.0	729000.0	947000.0
2011	104067.0	113240.7	217307.7				

数据来源：2000-2019 年数据来自财政部，《中国财政年鉴》（2020）；2020 年数据来自国资委，“国务院关于 2020 年度国有资产管理情况的综合报告”，

国资委，<http://www.sasac.gov.cn/n2588025/n2588119/c21416325/content.html>；

2021 年数据来自国资委，“国务院关于 2021 年度国有资产管理情况的综合报告”，

<http://www.sasac.gov.cn/n2588025/n2588119/c26496596/content.html>；

2022 年数据来自央视网，国务院：2022 年全国国有企业资产总额 339.5 万亿元，

<https://news.cctv.com/2023/11/05/ARTIcgw7yLKa3bUK0uC47Db231105.shtml>

²² 见 https://zizhan.mot.gov.cn/sj2019/caiwusjs/xueshujl_css/202010/t20201022_3478860.html

图9显示2000到2019年中央、地方及全国国有企业国有资产占GDP的比重。中央国有企业国有资产占GDP的比重从2000年的30.6%下降到2007年的24.91%，再继续下降到2022年的18.01%；地方国有企业国有资产占GDP的比重从2000年的26.79%下降到2007年的16.63%，然后开始大幅上升，2022年为60.24%；全国国有企业国有资产占GDP的比重从2000年的57.39%下降到2007年的41.54%，然后开始上升，2022年为78.25%。

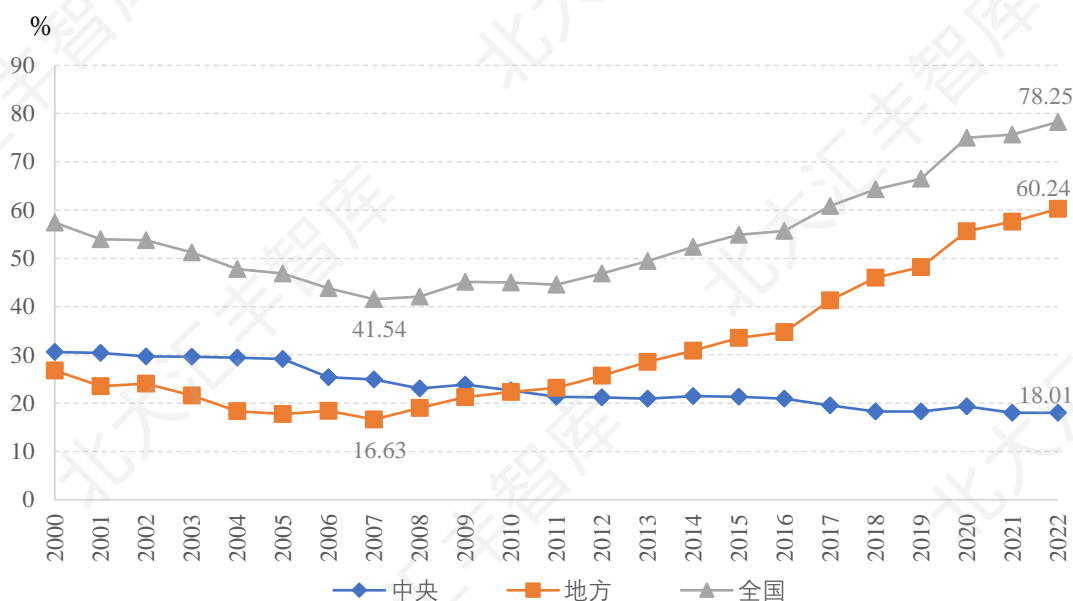


图9 2000-2022年中央、地方及全国国有企业国有资产占GDP的比重
数据来源：财政部，《中国财政年鉴》；国家统计局，《中国统计年鉴》。

表10展示从2000年到2019年各地区国有企业国有资产占GDP的比重。与国有企业净资产类似，除北京、河南、广东三个省市国有企业净资产占GDP的比重从2000年到2019年有所下降以外，其余省市自治区国有企业国有资产占GDP的比重都上升了。一些地区上升幅度惊人。贵州国有企业国有资产占GDP的比重从2000年的27.23%到2018年的170.68%，及2019年的160.25%；2000年到2019年的增幅达133个百分点！重庆的国有企业国有资产占GDP的比重从2000年的22.98%到2018年的100.41%，及2019年的92.10%；2000年到2019年的增幅达69.12个百分点！其他省份，如青海、甘肃、云南、吉林、天津、新疆、四川、安徽、江西等省市自治区，国有企业国有资产的增幅也非常大。

表 10 各地区国有企业国有资产占 GDP 的比重 (%)

年份	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2019 -2000
北京	49.83	35.57	35.94	37.87	38.79	39.37	43.83	44.99	47.61	53.20	54.52	49.21	-0.62
天津	50.23	33.12	60.44	60.55	53.6	57.26	66.31	65.7	61.49	62.84	65.09	90.77	40.54
河北	23.22	8.86	11.72	9.06	10.77	12.84	10.83	12.22	12.62	23.00	23.51	25.12	1.90
山西	38.66	25.76	29.25	27.56	27.5	25.73	26.86	35.49	30.85	37.23	64.20	50.69	12.03
内蒙古	28.07	7.01	11.05	11.02	14.5	15.72	25.68	21.18	35.82	60.76	58.68	58.32	30.25
辽宁	27.1	5.42	12.25	11.56	14.31	12.79	14.5	15.04	27.46	55.00	49.87	52.13	25.03
吉林	20.91	7.64	7.03	5.55	6.75	5.51	6.32	6.22	6.17	43.12	44.84	61.71	40.80
黑龙江	17.37	8.63	6.7	7.48	8.33	28.95	27.48	28.38	30.41	31.95	32.12	47.43	30.06
上海	62.04	50.9	62.18	61.08	68.59	64.5	67.41	101.11	74.93	73.63	71.56	64.61	2.57
江苏	17.63	11.93	20.6	18.73	28.05	29.84	30.68	32.49	32.36	33.11	46.81	49.06	31.43
浙江	24.14	14.57	23.28	25.09	27.52	30.19	32.81	34.1	35.43	36.22	44.12	55.96	31.82
安徽	25.83	16.62	23.58	25.92	31.39	35.05	37.71	40.29	40.42	74.32	72.19	62.17	36.34
福建	23.48	17.59	19.48	19.42	22.28	25.77	26.24	28.74	30.04	32.06	33.21	32.58	9.10
江西	23.19	11.36	13.4	33.84	21.99	29.19	30.15	27.94	31.02	43.06	47.45	56.25	33.06
山东	20.02	8.02	10.42	10.64	6.68	13.92	15.18	14.09	16.03	18.31	21.92	29.03	9.01
河南	18.05	13.81	8.75	8.25	9.15	9.96	13.69	12.34	13.09	12.93	17.31	16.59	-1.46
湖北	19.48	7.12	10.8	12.21	11.9	13.29	16.5	18.87	18.02	19.91	24.20	23.74	4.26
湖南	18.35	8.25	10.52	12.10	14.98	16.49	17.24	17.88	18.4	23.78	34.55	48.48	30.13
广东	34.41	14.86	15.52	15.07	15.63	17.55	22.28	23.98	24.94	30.57	32.29	32.75	-1.66
广西	56.40	15.32	23.76	25.34	29.2	30.91	34.07	33.27	41.40	44.93	52.02	57.68	20.48
海南	24.10	20.87	27.9	26.31	32.26	27.86	20.75	32.81	40.15	27.32	37.85	41.13	13.53
重庆	22.98	36.95	64.92	70.11	81.69	84.96	85.5	90.03	90.27	99.32	100.41	92.10	69.12
四川	21.51	11.27	23.56	23.27	27.5	28.91	34.03	38.65	40.24	59.02	63.30	59.04	37.53
贵州	27.23	27.68	32.86	38.06	51.31	60.92	68.32	68.64	86.51	89.04	170.68	160.25	133.02
云南	23.87	20.14	45.3	46.53	46.47	49.31	49.56	51.59	57.46	75.88	75.83	65.31	41.44
西藏	65.53	39.43	18.19	20.06	20.53	32.94	31.96	46.28	49.38	59.70	54.12	69.06	3.53
陕西	25.3	16.2	27.16	28.39	29.76	29.65	32.35	35.44	34.94	39.93	46.35	50.25	24.95
甘肃	34.98	26.69	25.53	35.93	42.95	45.39	28.17	56.76	60.41	76.12	71.40	83.68	48.70
青海	21.62	13.99	28.08	27.47	51.41	70.54	59.71	89.18	63.62	99.77	88.56	79.02	57.40
宁夏	41.25	38.57	13.51	11.72	11.37	14.61	26.27	25.93	25.03	51.33	47.61	52.97	11.72
新疆	15.53	10.3	12.36	15.07	19.46	21.11	22.26	26.79	34.25	38.54	51.32	53.93	38.40

资料来源：财政部，《中国财政年鉴》（2020）。

5. 地方政府债务与国有企业资产

中国地方政府的债务融资基本上地方政府贷款基本上用于投资和资本积累，具体说，就是用于基础设施建设，形成了国有资产，而不是像一些发达国家那样，政府借来的钱大都用于养老医疗扶贫及其他消费性政府支出。

5.1 地方政府债务与国有企业净资产

一般来说，政府债务高的地区，国企总资产和净资产也多。例如，2019年贵州政府显性债务（负有偿还责任的债务）占GDP的比重为57.68%，在所有地区中位列第二，同时其国有企业资产占GDP的比重是所有地区中最高，达到166.7%；青海政府显性债务占GDP比重为70.87%，位列全国第一，其国有企业资产占GDP的比重也位居全国第五。

图10展示地方政府债务和国有企业净资产的关系。首先看国有企业总资产和国有企业净资产的关系。图10a显示国有企业总资产和国有企业净资产正向相关，而且相关度很高，即总资产高的省份，净资产也高。

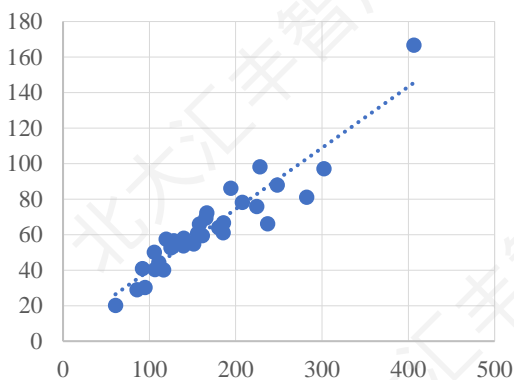


图10a 国企总资产 vs 国企净资产

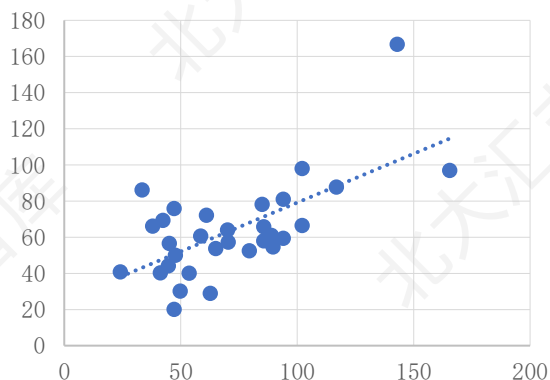


图10b 显性债加城投债 vs 国企净资产

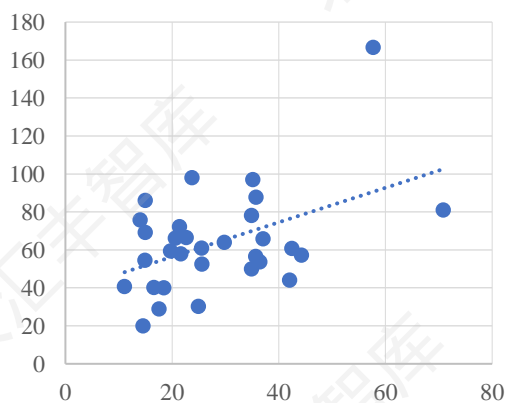


图10c 显性债务 vs 国企净资产

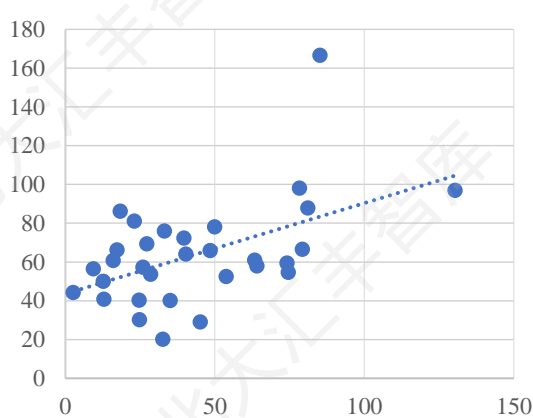


图10d 城投债 vs 国企净资产

图10 2019年地方政府显性债务和城投平台债务与地方国有企业国有净资产

资料来源：财政部，《中国财政年鉴》；国家统计局，《中国统计年鉴》。

注：（1）地方政府显性债务，地方城投平台债务，地方国有企业净资产，都是这些指标占GDP的比重。（2）横轴上是地方政府显性债务，或地方城投平台债务，或地方政府显性债务加城投平台债务；纵轴上是地方国有企业净资产。

图10b展示地方政府广义债务（显性债务加上城投债）与国有企业净资产的关系。直观上，地方政府广义债务和国有企业净资产正向相关，相关度也很高，即地方政府广义债务高的省份，国有企业净资产也高。

图 10c 和图 10d 分别显示地方政府显性债务和国有企业净资产的关系，以及地方城投债和国有企业净资产的关系。可以看出，政府显性债务和地方城投债都与国有企业净资产呈现正向相关关系，但是相关程度不如地方政府广义债务和国有企业净资产那样高。这是可以理解的。这些年来，中央政府三令五申，要求地方政府降低其隐性债务，剥离城投债。各地的行动不一致，剥离的速度和规模不同。然而，无论如何，地方政府显性债务和国有企业的城投债都是主要为了基础设施建设而发放的，它们的发放都增加了国有资产总值和净值。所以，地方政府广义债务和国有企业净资产出现的关系更为可靠，即债务高的地方，国有企业净资产多。

5.2 地方政府债务与国有企业国有资产

图 11 展示地方政府债务和国有企业国有资产的关系。图 11a 首先展示国有企业总资产和国有企业国有资产的关系。可以看出，国有企业总资产和国有企业国有资产正向相关，而且相关度很高，即总资产高的省份，国有资产也高。

图 11b 展示地方政府广义债务（显性债务加上城投债）与国有企业国有资产的关系。可以看出，地方政府广义债务和国有企业国有资产正向相关，相关度很高，即地方政府广义债务高的省份，国有企业国有资产也高。

图 11c 显示地方政府显性债务和国有企业国有资产的关系，图 11d 展示地方城投债和国有企业国有资产的关系。政府显性债务和地方城投债都与国有企业国有资产正向相关，但是相关程度不如地方政府广义债务和国有企业国有资产那样高。原因在前面解释地方政府债务和国有企业净资产的关系时已经阐述。

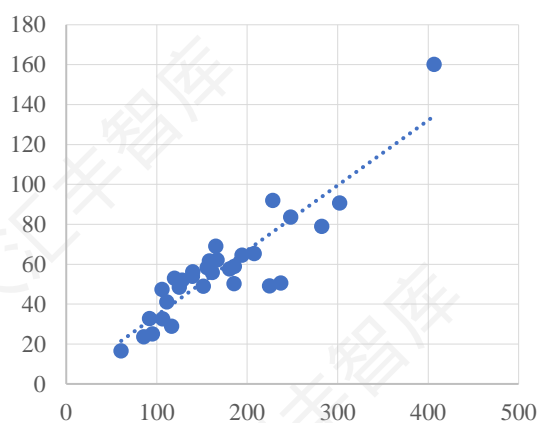


图 11a 国企总资产 vs 国企国有资产

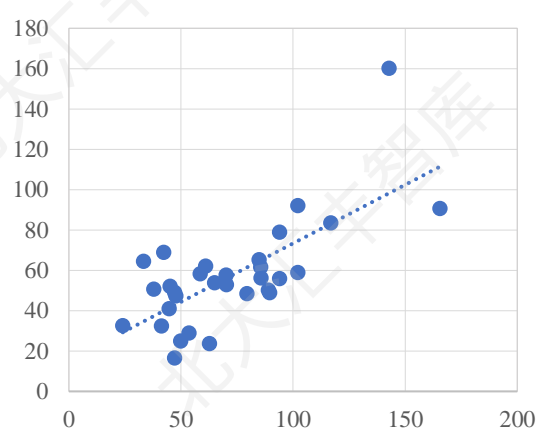


图 11b 显性债加上城投债 vs 国企国有资产

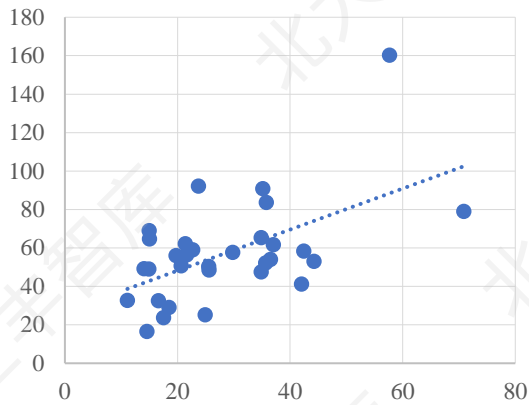


图 11c 显性债务 vs 国企业国有资产

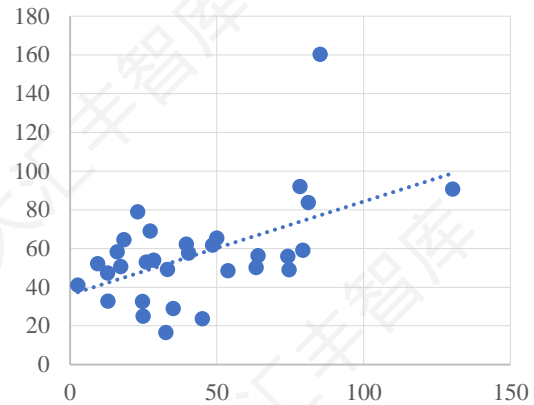


图 11d 城投债 vs 国企业国有资产

图 11 2019 年地方政府显性债务和城投平台债务与地方国有企业国有资产

资料来源：财政部，《中国财政年鉴》；国家统计局，《中国统计年鉴》。

注：（1）地方政府显性债务，地方城投平台债务，地方国有企业净资产，都是这些指标占 GDP 的比重。（2）横轴上是地方政府显性债务，或地方城投平台债务，或地方政府显性债务加上城投平台债务；纵轴上是地方国有企业净资产。

6. 转让国有资产减少政府债务的案例：新西兰和澳大利亚

国际上大量的研究表明，巨额的政府债务不利于经济长期发展。为了约束成员国的财政行为，1990 年代初，欧盟制定了财政赤字和政府债务警戒线，财政赤字占 GDP 的比重不超过 3%，政府债务占 GDP 的比重不超过 60%。对这两个警戒线的依据，这里先就不说了。欧盟至今仍然以这两个警戒线为政策目标。一些美国权威经济学家也将 60% 作为美国财政政策的目标，致力于赤字的削减和政府债务的降低。

不少国家曾经依靠转让国有资产削减财政赤字和政府债务，这里以新西兰和澳大利亚这两个国家为例。新西兰和澳大利亚十分重视政府财政的可持续性，为了减少赤字，降低政府债务负担，他们曾转让国有资产。

6.1 新西兰

顺便提一句，新西兰是为数不多的参与“一带一路”共建的西方发达国家。

2011 年，新西兰政府的财政赤字达 184 亿新西兰元（约合 136 亿美元），创历史新高。两大国际评级机构惠誉国际（Fitch Group）信用评级有限公司和标准普尔（S&P Global Ratings）公司先后于 2011 年 9 月底将新西兰的主权债务评级从 AA+ 下调一级，至 AA 级。

2011 年 11 月 26 日，约翰·基（John Key）当选连任新西兰总理，随即提议为减少财政赤字，降低政府债务负担，将出售部分国有资产。具体说来，政府将

出售新西兰航空公司以及 4 家国有能源企业的部分股份，以筹得大约 70 亿新西兰元(约合 52 亿美元)。²³

他说，我确信，如果新西兰航空公司百分之百由政府拥有，那它一定管理不好，也不会提供好的服务(I am convinced that Air New Zealand would not be run as well nor provide as good a service to customers if it was owned 100 per cent by the government)。新西兰航空在 1989 年之前为国有企业，后通过私有化成为私营企业。2002 年，公司濒临破产，当时新西兰政府注资收购了该公司 76.5% 的股份使其再次成为国有企业。

新西兰政府于 2013 年一次性减持新西兰航空航 23% 的股权。这样，新西兰航空 39% 的股份就由海外投资者持有。新西兰政府仍然是最大的股东，持有的 52% 的股份，新西兰企业及个人持有新西兰航空股份的 9%。

国有股份的减持并没有负面影响新西兰航空公司。这些年来，新西兰航空在安全性、服务质量、载客量以及航线里程方面长期居于世界前列。2024 年 1 月，新西兰航空被评为世界上最安全的航空公司中的第一名。

新西兰政府债务占 GDP 的比重 2022 年为 48.6%，预计 2023 年会下降到 44.6%。²⁴

6.2 澳大利亚

澳大利亚矿产资源十分丰富。由于中国经济快速发展对资源需求量很大，澳大利亚从中受益很大。然而，2008 年金融危机爆发后，国际资源价格大跌，澳大利亚政府的财政收入下降，赤字增大，政府债务上升。

国际货币基金组织（IMF）提醒澳大利亚，财政必须有盈余，才能有效降低政府债务，这对税收下降的澳大利亚来说，是十分困难的。

据联邦政府预算预测，如果不采取行动，2014 财年（7 月 1 日到 6 月 30 日）会出现 470 亿澳元（\$420 亿美元）的赤字，总债务将达到 6,670 亿澳元。

2014 年，澳大利亚将推千亿美元国有资产私有化计划 填补财政赤字。2014 年 02 月 12 日，澳大利亚财长霍基宣布，政府计划出售 1,300 亿澳元（约合 1170 亿美元）的国有资产，以填补当年财政赤字，并通过投资刺激经济增长。²⁵他说，联邦政府和州以及属地政府都有机会出售部分资产，减少财政赤字。

²³ Trevett, Claire, PM: Nats to sell parts of state assets, *The New Zealand Herald*, January 26, 2011. <https://www.nzherald.co.nz/nz/pm-nats-to-sell-parts-of-state-assets/TUGM57PZXTFKXKG7R27JVP2RVU/>

²⁴ IMF, 2023 Article IV Consultation-Press Release, August 28, 2023.

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/08/24/New-Zealand-2023-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-and-Statement-by-the-538455>

²⁵ Associated Press, February 13, 2014, <https://www.yahoo.com/news/australia-plans-sell-117-billion-013914052.html>

当时，澳大利亚出售国有资产的范围很广，包括交通基础设施，国有健康医疗保险公司股份，电力公司股份，等等。霍基表示，对于通过出售国有资产筹集的资金，除弥补财政赤字外，还会用于新的基础设施建设以提振经济和促进就业，其中一个非常重要的项目是在悉尼兴建第二个国际机场。

6.3 新、澳财政赤字和政府债务

长期以来，新西兰和澳大利亚都秉持谨慎的财政政策。与其他国家相比，新、澳两国的财政赤字和政府债务都不算高。

图 5 显示 2000 到 2023 年新西兰、澳大利亚、英国、德国、法国、意大利等六国的财政赤字占 GDP 的比重。新西兰在许多年都有财政盈余，其中 2006 年财政盈余达到 GDP 的 5%；2008 年金融危机后，新西兰开始有财政赤字；然而危机过后，新西兰又有财政盈余；疫情爆发后，新西兰财政不得不再次出现赤字。澳大利亚情况与新西兰类似，不过多数情况下，财政赤字大于新西兰。

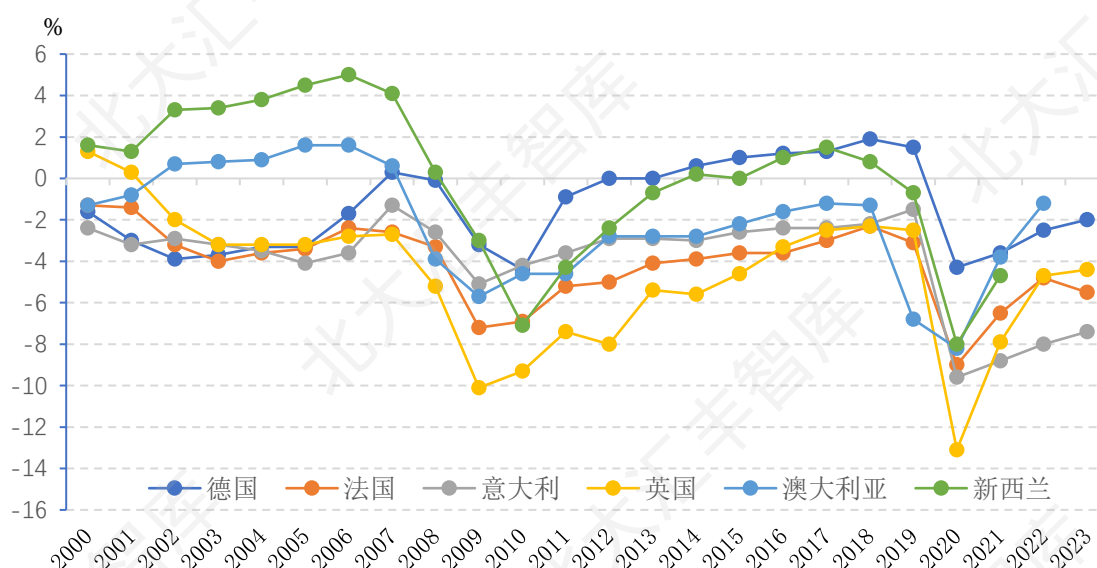


图 5 新西兰、澳大利亚等国财政赤字占 GDP 比重 (General government deficit-GDP ratio)

资料来源: OECD (2024), General government deficit (indicator). doi: 10.1787/77079edb-en (Accessed on 09 May 2024), <https://data.oecd.org/gga/general-government-deficit.htm>

Note: (1) 一般政府 (General Government) 包括中央政府和各种地区性政府以及分散的机构如国家养老基金组织和公立大学; (2) General government deficit is defined as the balance of income and expenditure of government, including capital income and capital expenditures. "Net lending" means that government has a surplus, and is providing financial resources to other sectors, while "net borrowing" means that government has a deficit, and requires financial resources from other sectors. This indicator is measured as a percentage of GDP. All OECD countries compile their data according to the 2008 System of National Accounts (SNA 2008).

图 6 显示新西兰、澳大利亚、英国、德国、法国、意大利等国的一般政府公债 (General government debt) 占 GDP 的比重。新西兰和澳大利亚长时间里政府债占 GDP 的比重很低。例如，2010 年新西兰政府债务占 GDP 的比重为 33.6%，澳大利亚为 41.5%；而同年德国为 87.6%，英国为 91.3%，法国为 97.6%，124.4%。

2022 年一般政府公债占 GDP 的比重，新西兰为 56.6%，澳大利亚为 70.8%，英国为 104.5%，德国为 65.4%，法国为 117.3%，意大利为 148.5%。当然，日本、

希腊、美国的一般政府公债就更高了。据同一资料来源，2022 年，日本政府一般政府公债占 GDP 的比重为 254%，希腊为 193%，美国为 144%。

根据国际货币基金组织 (IMF, 2024) 的统计，2022 年一般政府公债 (General government debt) 占 GDP 的比重，澳大利亚为 55.7%，英国为 101.36%，德国为 66.54%，法国为 111.67%，意大利为 144.41%，日本为 261.29%，希腊为 177.43%，美国为 121.38%，新西兰无资料。²⁶

不论哪个统计口径，新西兰和澳大利亚的政府债务状况比大部分发达国家好得多。

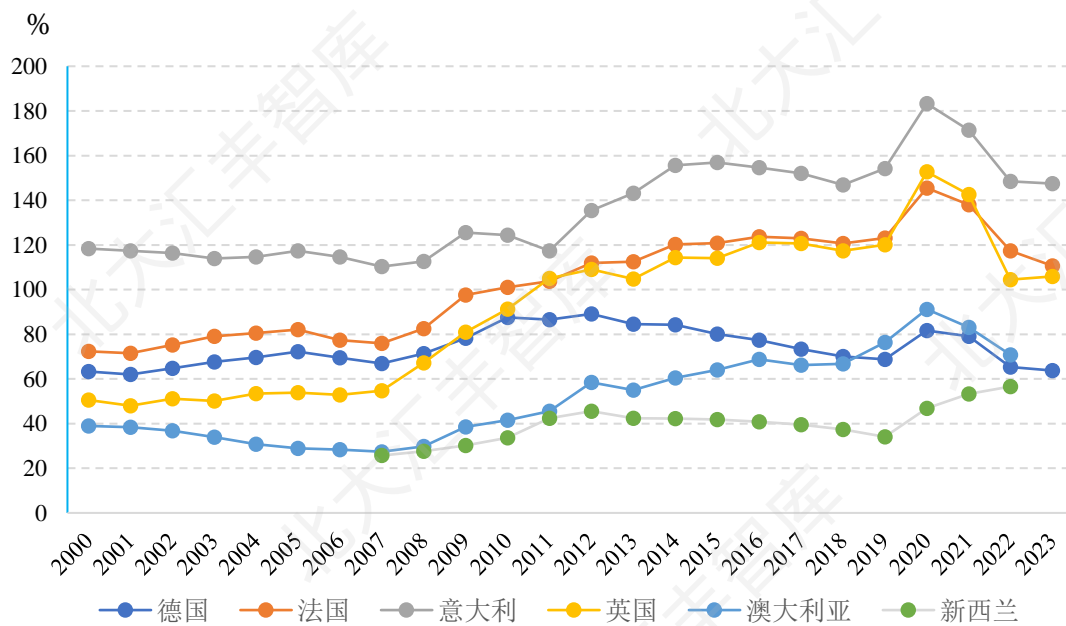


图 6 新西兰、澳大利亚等国一般政府债务占 GDP 比重 (General government debt-to-GDP ratio)

资料来源: OECD (2024), General government debt (indicator). doi: 10.1787/a0528cc2-en (Accessed on 09 May 2024), <https://data.oecd.org/gga/general-government-debt.htm#indicator-chart>

注: General government debt-to-GDP ratio measures the gross debt of the general government as a percentage of GDP. It is a key indicator for the sustainability of government finance. Debt is calculated as the sum of the following liability categories (as applicable): currency and deposits; debt securities, loans; insurance, pensions and standardized guarantee schemes, and other accounts payable. Changes in government debt over time primarily reflect the impact of past government deficits.

7. 转让国有企业资产减轻地方政府债务

我国地方政府债务已经很高。目前，不少地方政府不是积极地解决债务问题，而是选择消极地“躺平”，不作为，美其名曰“以时间换空间”。有的地方在等待中央政府帮助还债，有的想靠通货膨胀来稀释债务。应该明白，为避免

²⁶ IMF, 2024, General Government Debt (Percent of GDP), https://www.imf.org/external/datamapper/GG_DEBT_GDP@GDD/CAN/FRA/DEU/ITA/JPN/GBR/USA/NZL

道德风险，中央政府绝不会接手地方政府为当地事务所欠的债务。另外，在目前的低通胀率下，通货膨胀稀释债务作用也是很有限的。

前面的分析表明，一些政府债务高的地区，地方政府也拥有巨额的国有企业资产。表 1 显示，过去 20 多年来中央国有企业净资产占 GDP 的比重就没有多少变化，地方国企净资产增长很快，占 DP 的比重翻了一番多。表 10 显示，许多地区国有企业国有资产占 GDP 的比重都很高。国有企业资产不是越多越好，而是要有个合适的比例。拥有如此庞大的地方国有资产，地方政府完全可以转让部分国有企业资产，偿还银行的贷款，使政府债务减轻。

其实，国有企业一直是我国宏观调控手段之一，人们很少提到这一点。发达国家只有财政政策和货币政策两个调控手段，中国还有国有企业。大家想想，经济下滑时，政府往往要求国企增加投资；经济过热时，政府又要求国企放缓投资；这就是利用国有企业调节经济。转让部分国有企业，也可以算作利用国有企业对经济的调控吧。为了发展经济，我国这几年来不是一直在减税吗？道理是一样的。

从理论上讲，如果国有资产的回报率和债务的利率一样，那么，转让国有资产偿还政府债务，是政府资产形式发生变换而已，对政府财政没有什么影响。但是如果国有资产的回报率小于政府债务的利率，例如，100 元资产的回报率为 3%，而 100 元债务的利率为 5%，这样，转让资产偿还债务，就对政府财政有好处。

重要的是，偿还政府债务具有其他益处。目前，政府债务已经成为负面影响经济发展的因素。高额的地方政府债务增加银行的金融风险，捆绑着地方政府的手脚，降低中外投资者的信心。转让国有资产后，银行拿到还款，不用担心不良贷款，银行风险和金融体系的风险就会降低；地方政府可以放开手脚，积极从事基础设施建设，提供公共品；国内外投资者信心就会增加，投资积极性会被激发，中国经济会更上一个台阶。另外，政府出让部分国有企业资产，“国进民退”的顾虑会彻底解除，会让人们看到中国政府推进市场化和发展民营经济的决心，增加民营企业家的投资信心和勇气。

国有企业资产减少，会不会影响中国经济发展呢？表 1 显示，1997 年地方国有资产占 GDP 的 95.78%，2008 年下降到 63.75%，2021 年又上升到 180.3%。地方国有企业净资产占 GDP 的份额 1997 年为 30.02%，2008 年为 23.24%，2021 年为 67%。按固定的商品零售价格，从 1997 年到 2008 年，中国 GDP 年均增长率为 12.2%，政府一般公共预算收入年均增长率为 17.4%！可见，在地方国有资产规模缩小的年代，GDP 和税收增长率并不低。当然，还有其他因素了。

说到出让国有企业资产，马上会有人反问，基础设施有人要买吗？一般来说，基础设施可能没有人要买，但是地方政府手里还有其他企业。地方一些国有企业，并非国家战略所需，例如饭馆、副食品加工（像庆丰包子，稻香村）、服装加工、酒店、酒厂，等等。这些企业是可以转让的。对于一些上市地方国有企业，地方政府可以转让一部分股权。

有人担心，转让国有企业资产，会造成国有企业资产流失。这种担忧没有

必要。转让国有资产，不是白送出去，不是毁掉，也不是被贪污掉，而是会得到收入的，政府是用这些收入偿还政府欠下的债，而这些债务正负面影响我国经济发展。

这些年来，资产由民营企业向国有企业转让的事情时常发生。例如，一些小的民营企业由于资金链上发生问题，就将资产转让给国有企业，或成为国有企业的一部分。这也是地方国有企业资产不断增加的原因之一。现在将一部分国有资产转让出去，也是合理的。现在转让一部分，地方政府债务减少了，经济发展了，将来国有企业资产还会增加的。

还有人担心，转让国有企业资产，会使一部分人廉价得到国有资产，占国家的便宜。这就要求我们在国有资产转让中做到公平、公正。政府为了还债才转让国有资产，一定不能廉价出让。要展开真正的竞争，要严防腐败行为。

也有人认为，现在用一部分资产将债务问题解决了，以后债务再增加了怎么办？这就得严格控制地方债务发行了，以后要制定地方政府债务上限，不能让债务泛滥。另外，要改革税制和支出体系，让地方财政可持续。美国在 1930 年以前的多数年份里，州和地方政府债务占总债务比重大于联邦政府，后来地方政府债务逐渐减少。目前，虽然联邦政府债台高筑，美国大多数地方政府债务很低。

如何转让国有企业资产？根据以往经验，国有企业产权转让方式可采取多种形式，例如协议转让（交易双方通过洽谈、协商以签订交易协议），拍卖（将特定物品或者财产权利转让给最高应价者），招投标（以公开竞争的形式，考虑价格和非价格因素，选出最优投标者成交）。应该强调，转让国有企业资产时，必须坚持原则，力争转让过程公开透明，转让价格公平合理，转让收益最大化。

转让国有资产必须慎重。早在 2003 年，国资委、财政部就颁布《企业国有产权转让管理暂行办法》，规范企业国有资产的转让。此后，有关部委又发布一系列文件，包括国资委、财政部 2016 年发布的《企业国有资产交易监督管理办法》，国资委 2022 年的《关于企业国有资产交易流转有关事项的通知》，对企业国有资产转让有关注意事项不断作出补充。地方政府应该按照这些文件办事，坚决防止国有资产流失。

最后要补充，不是所有地方政府都面临债务问题。前面讲过，一些地方政府债务占 GDP 的比重并不高，这些地方就不需要转让国有资产，应该放手发展经济，为百姓提供更多更好的公共品和公共服务。

总之，既然有大量的国有企业资产，地方政府完全有能力解决其债务问题。我们期待地方政府债务的减轻，期待金融风险的降低，期待投资者信心的提振，期待中国经济持续健康成长。



PHBS 智库

北京大学汇丰商学院

北大汇丰智库 (The PHBS Think Tank) 成立于 2020 年 7 月，旨在整合北京大学汇丰商学院各院属研究中心，统筹协调资源，重点从事有关宏观经济、国际贸易与投资、金融改革与发展、粤港澳大湾区可持续发展、城市与乡村发展、海上丝路沿线国家经济贸易与合作等领域的实证分析与政策研究，打造专业化、国际化的新型智库平台。北大汇丰智库主任为北京大学汇丰商学院创院院长海闻教授，智库副主任为王鹏飞、任颀、魏炜、林双林。



北大汇丰智库微信公众号



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

深圳市南山区丽水路2199号北京大学汇丰商学院 518055

Peking University HSBC Business School, Xili University Town, Shenzhen, China

TEL: (+86)755 2603 2270 EMAIL: thinktank@phbs.pku.edu.cn

<http://thinktank.phbs.pku.edu.cn>