

我国地方政府债务风险分析

研发部 徐永

摘要：地方政府债务规模扩张及风险积累，是我国经济发展过程中的阶段性产物，目前管理措施正逐步规范，在严控政府债务风险的政策目标下，政府杠杆率正逐步下降，地方政府的债务风险逐步得到控制。

从国际比较而言，我国政府杠杆率指标并不高，相比美日等地区爆发的地方政府违约案例，我国地方政府的债务风险总体较为可控；但地方债务的区域分布并不均衡，广东、浙江、江苏、山东等地经济及财政实力均较强，地方债务压力较轻，部分省份如贵州、辽宁、内蒙古等地区风险则仍然较高，需要引起足够重视。

同时，除了显性的地方政府债务，我国地方政府隐性债务近年来有所抬头，包括违法违规举债担保、PPP 违规以及政府购买服务变相融资等形式，这些构成我国地方政府债务重要的潜在风险点。

预期随着地方政府债务存量置换完成及地方融资平台管理逐步规范，地方融资平台刚性兑付可能打破，而为了持续有效控制地方政府债务风险，政府财政及投融资体制改革还需进一步推进。

一、我国地方政府债务现状

（一）债务扩张原因简析

政府债务风险的度量指标，一般包括债务率（债务余额 / 综合财力）、负债率（债务余额/GDP），以及赤字率等，国际警戒线标准一般分别为 100%、60%和 3%。

上世纪改革开放前，我国长期既无内债也无外债，之后在吸引外资的背景下，内债外债均逐渐有所增长，但地方政府及其相关实体（地方融资平台为主）的债务增长，是到 97 年亚洲金融危机之后才逐步开始显现。

我国地方债务扩张不是偶然，从我国的财政管理体制、地方政府行政管理机制以及投融资机制等方面，可以看到其内在原因。从财政管理体制上来说，分税制改革后，地方财政收入在全国财政收入中的比重不断降低（金融危机之后有所回升），但地方财政支出的比重则是逐年扩大，财权和事权的不匹配使得地方政府承受到了较大的资金压力。从政府行政管理机制来看，我国的地方政府除了承担公共服务职能外，还承担了较多的经济职能，比如 GDP 增长、招商引资等，

从而催生了地方融资平台这种具备企业和准政府机构双重特征的产物；从投融资体制来看，预算法修改之前，“地方各级政府预算按量入为出、收支平衡的原则编制，不列赤字；除法律和国务院另有规定外，地方政府不得发行地方政府债券”的规定，也使得地方政府预算内合法的融资渠道被堵截。

一方面是融资压力，一方面是融资渠道受限，叠加融资主体的双重特征，使得在金融危机后财政刺激政策的风口下，地方政府债务从星星之火开始野蛮生长。

（二）地方债务总量情况

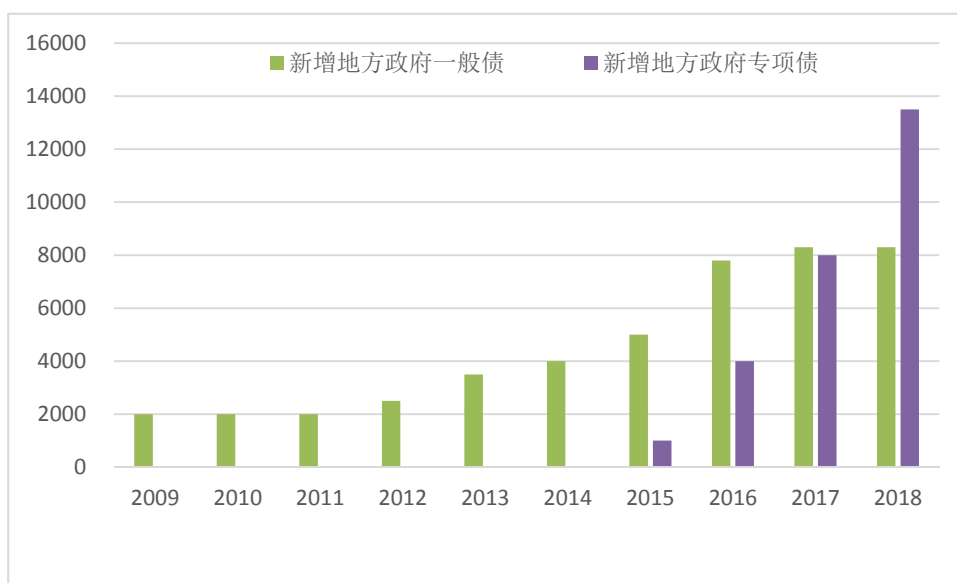
以 2015 年新《预算法》实施为分界，我国地方政府债务总量情况分为两个阶段：其中截至 2014 年底的债务，地方政府负有偿还责任的规模核算为 15.4 万亿元，负有担保和救助责任的或有债务规模为 8.6 万亿，总额为 24 万亿，这是我国启动地方政府规范举债以来，非地方政府债券形式的地方政府存量债务总额的最后一次官方确认。2015 年起，地方政府举债一律采取在国务院批准的限额内发行地方政府债券方式，除此以外地方政府及其所属部门不得以任何方式举借债务，地方融资平台 2015 年 1 月 1 日起其新增债务依法不属于地方政府债务。

由于截至 2014 年底的总债务规模中，地方政府债券的存量规模规模为 1.16 万亿元，因此当年底非债券形式的地方政府债务总规模（包括或有）为 22.84 万亿元，这部分债务在 2015 年两会后启动了大规模的置换，债权人同意在规定期限内置换为政府债券的，政府承担全部偿还责任；债权人不同意在规定期限内置换为政府债券的，仍由原债务人依法承担偿债责任，对应的地方政府债务限额由中央统一收回。

2015-2017 年，地方政府债务置换的规模分别为 3.2 万亿，4.9 万亿和 2.8 万亿，理论上地方政府 2018 年待置换的规模上限还剩 3.34 万亿元，不过由于到期及部分地方政府按照实际情况每年有还本及核减操作，最后确认的 2018 年剩余的置换规模为 17258 亿元，按照财政部官员的说法，这部分债务将在今年的 8 月底之前全部完成置换，截至 5 月末，非政府债券形式存量政府债务 10234 亿元。

地方债方面，我国 2009 年 2 月财政部发布《2009 年地方政府债券预算管理办法》，正式启动了地方政府债的发行，从每年财政预算来看，每年新增地方政府一般债逐年增加，2015 年还增加了专项债，2018 年新增地方政府一般债和专项债的规模分别为 8300 亿和 13500 亿元。

图表 1 每年新增地方政府债券走势（单位：亿元）

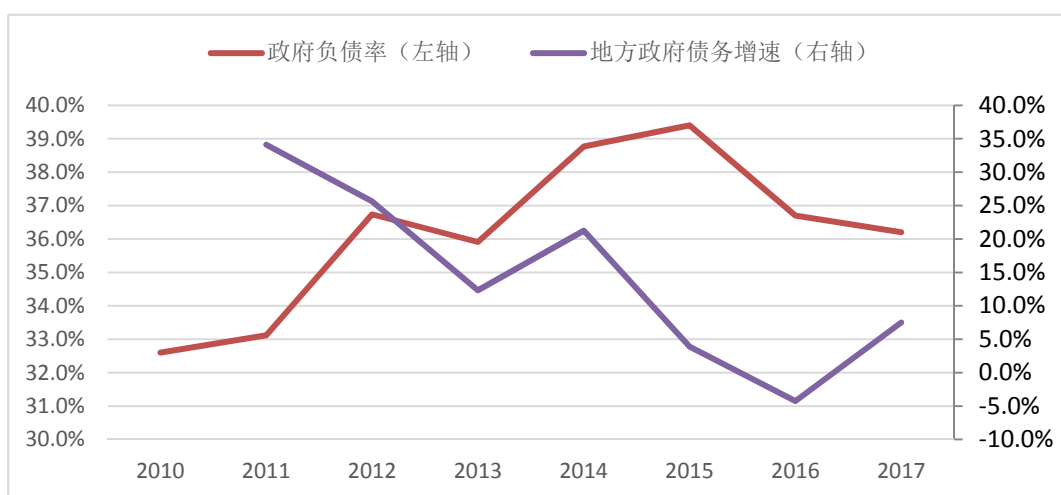


数据来源：Wind，新世纪评级整理

（三）地方政府杠杆率及国际比较

需要指出的是，虽然从 2010 年开始先后出台多项监管政策，以及陆续公布 2010 年底、2013 年 6 月底以及 2014 年底地方债务统计结果等措施，但是 2016 年以前，由于基数较高等原因，中国政府负债率¹仍然是处于逐步走高的状态，近两年才开始有所下降。

图表 2 政府负债率走势



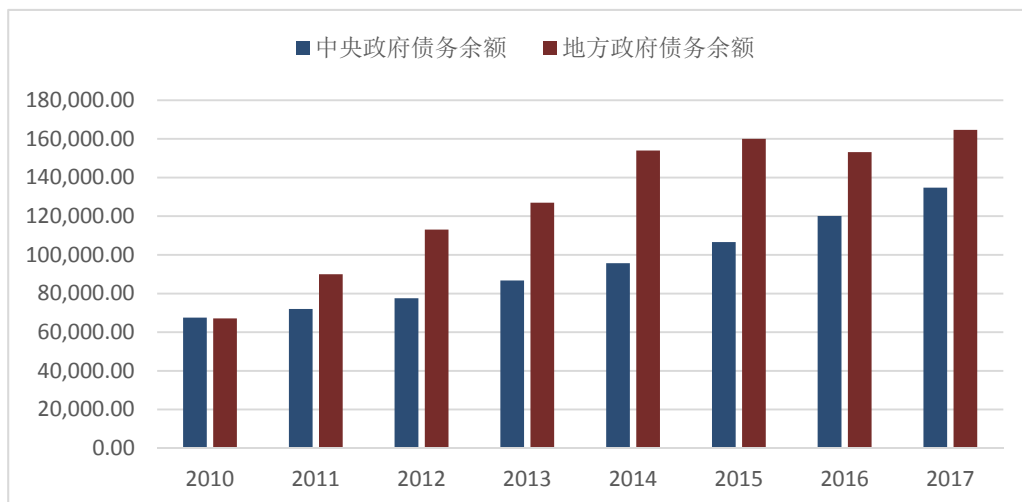
数据来源：Wind，新世纪评级整理

2016 年地方政府负有偿还责任的债务余额曾经出现了绝对下降，不过 2017

¹ 2011-2013 年底全国地方债务余额为根据公布数据估计，只统计地方政府负有偿还责任的债务规模。

年增速及余额有所反弹，这可能和 2017 年财政赤字和地方政府债券新增规模均增加的积极财政政策有关。

图表 3 中央、地方债务余额走势 (单位:亿元)



数据来源: Wind, 新世纪评级整理

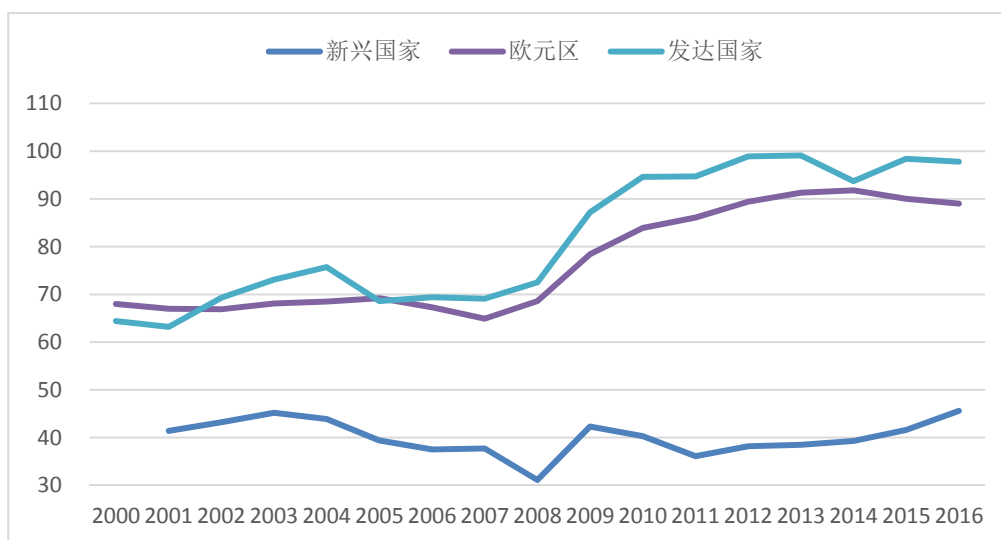
截至 2017 年末, 综合 16.5 万亿地方政府债务和 13.5 万亿中央政府债务余额, 中国政府总负债率为 36.2%, 较 2015 年末的 39.4% 明显降低, 也低于欧盟标准 60% 的警戒线, 其中中央政府负债率为 16.3%, 地方政府总负债率为 19.9%。

从全球来看, BIS 统计了全球 41 个主要国家的政府部门杠杆率 (政府债务余额/GDP), 新兴市场的政府杠杆率 2000 年以来总体变化是较为稳定的, 且明显低于欧元区和发达国家的杠杆率水平, 2001 年新兴市场政府杠杆率为 41.4%², 2017 年上半年末为 47.8%, 同期发达国家的政府杠杆率分别为 64.4% 和 100.8%。

如果以 60% 的标准来看, 目前新兴市场的政府杠杆率低于 50%, 风险整体是可控的, 发达国家的政府杠杆率一直高于 60%, 风险更高。但新兴市场国家当前政府债务的潜在风险是政府杠杆率上升过快, 从日本、欧元区和美国政府债务杠杆率近 10 年的走势来看, 政府杠杆率的走升同期都伴随了居民部门杠杆率的下降, 显示在金融危机后家庭消费能力下降的过程中, 政府都采取了加杠杆的措施来对抗经济的下行压力。

² 市场汇率调整, 包括中央政府债务、地方政府债务和社保基金债务, 比国内政府负债率的口径更广, 下同。

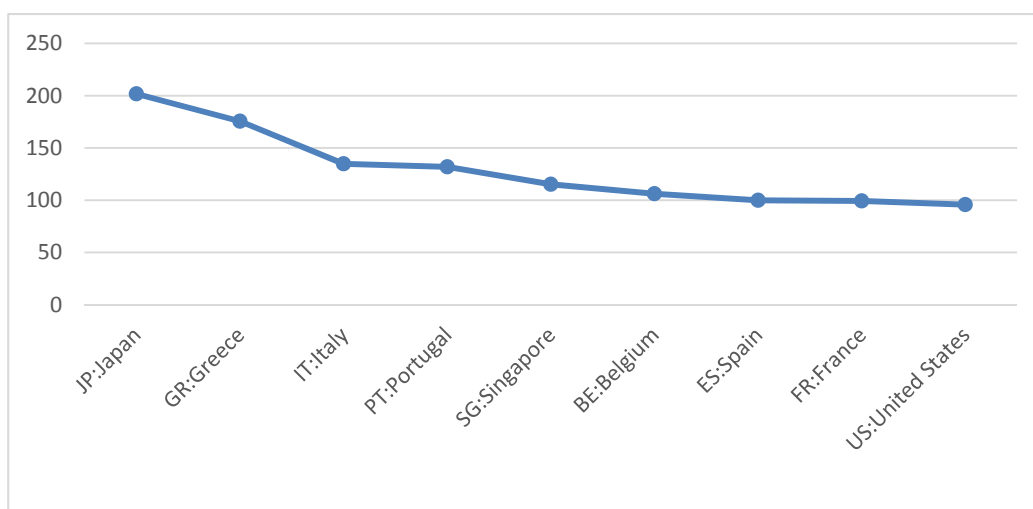
图表 4 全球政府杠杆率走势



数据来源：BIS，新世纪评级整理

具体到国家来看，截至 2017 年上半年，政府杠杆率最高的 10 个国家分别为日本、希腊、意大利、葡萄牙、新加坡、比利时、西班牙、法国和美国，其中日本的政府杠杆率为全球最高，达到 201.7%，欧元区国家政府杠杆率普遍靠前，第 10 的美国也高达 95.7%，同期中国在 41 个国家中排名第 27 位。

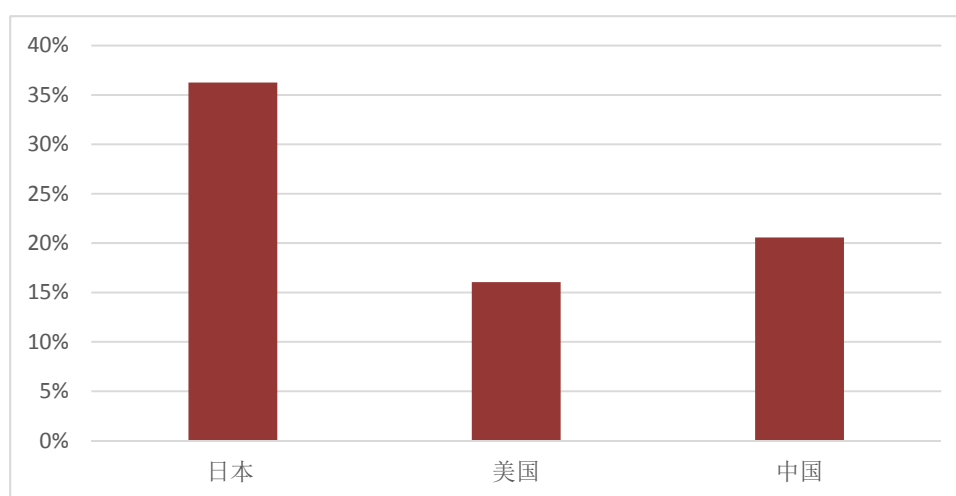
图表 5 主要国家政府杠杆率情况



数据来源：BIS，新世纪评级整理

仅就地方政府债务风险而言，无论是此前的城投债，还是 2015 年以后的地方政府债，相比日美等地方政府债务频繁爆发违约的历史，我国当前也没有地方政府债务的违约案例，从国际比较的结果来看，我国地方政府的债务风险整体处于较为可控的水平。

图表 6 2016 年中美日地方政府债务/GDP 情况



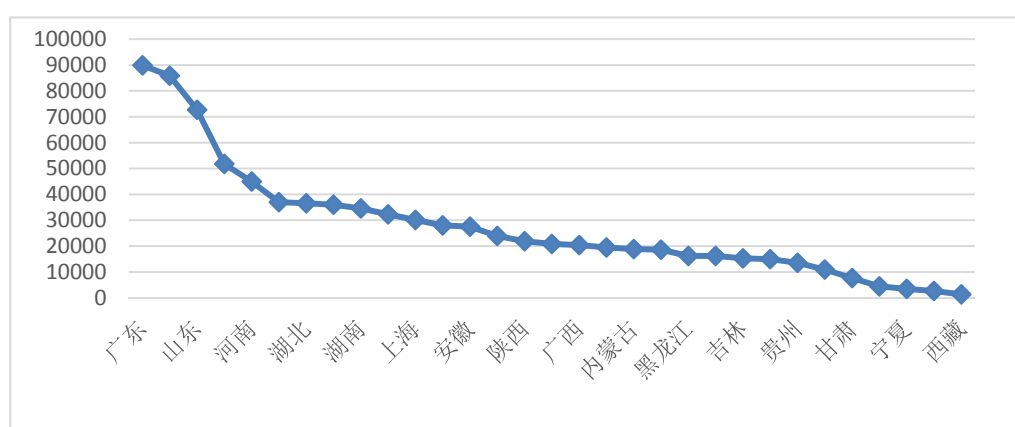
数据来源：Wind，新世纪评级整理

二、各省市地方政府债务分析

（一）经济实力

中国 31 个省市地方政府经济财政实力不同，地方政府债务风险的水平差异也不小。从 GDP 总量的排名来看，2017 年排名前五的分别是广东、江苏、山东、浙江和河南等省，上海和北京的 GDP 总量分别排名全国第 11 和 12 名，GDP 总量较低的仍然是宁夏、青海、西藏等地区。

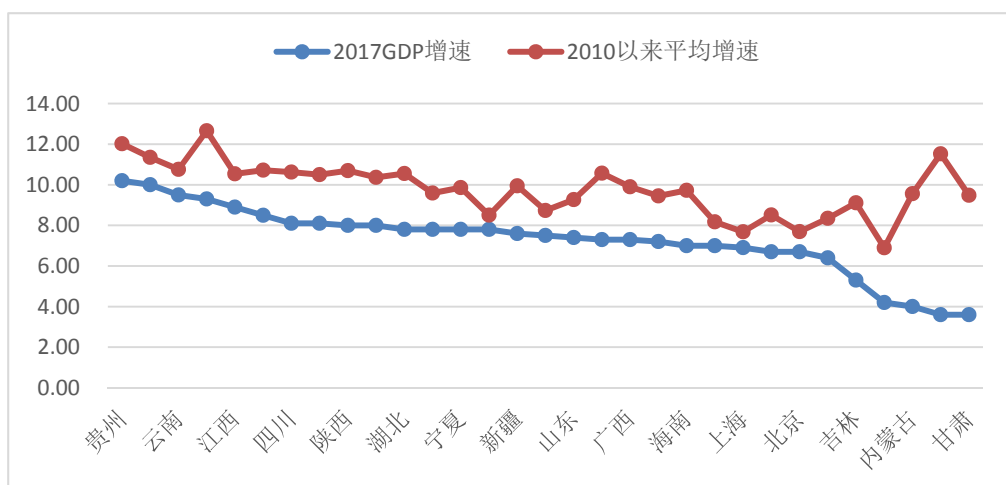
图表 7 31 省市 GDP 总量（单位：亿元）



数据来源：Wind，新世纪评级整理

GDP 增速方面，2017 年增速排名第一的是贵州、云南、西藏等西南地区，贵州省 GDP 基数相对较小，GDP 仍在高速增长阶段；四川省，无论经济总量还是增速，都进入了全国前八位，体现了较强的发展潜力；而东北三省、内蒙古、天津地区，则由于暴露出 GDP 统计挤水分问题，增速排名靠后。

图表8 31省市 GDP 增速（单位：%）



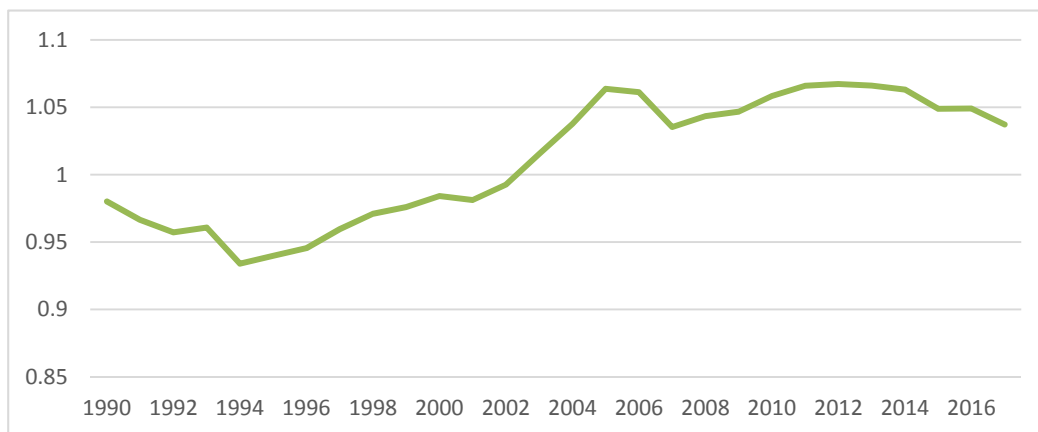
数据来源：Wind，新世纪评级整理

地方 GDP 排名背后，数据造假问题也需要引起高度重视。2018 年天津滨海新区、内蒙古、东北等都陆续暴露出 GDP 下调事件，其中，天津滨海新区地区生产总值 2016 年 GDP 由原来的 10002.31 亿元，调整为 6654 亿元，GDP 数据从 2016 年的 9% 下降到了 3.6%。

内蒙古方面则是核减了 2016 年一般公共预算收入 530 亿元，占总量的 26.3%；核减 2016 年全区规模以上工业增加值 2900 亿元，工业数据调整影响当年全区 GDP 总量 10%，2017 年内蒙古 GDP 增速为 4%。

目前，国家统计局 GDP 统计口径并非是各省市 GDP 汇总，从两者的比率来看，1994 年 31 省市 GDP 加总数据是全国 GDP 的 0.93，而到了 2013 年已经上涨到 1.07 倍，显示部分省市 GDP 的泡沫成分不断增加，2014 年后，两者的比率则有所下降。

图表9 各省市 GDP 汇总/全国 GDP



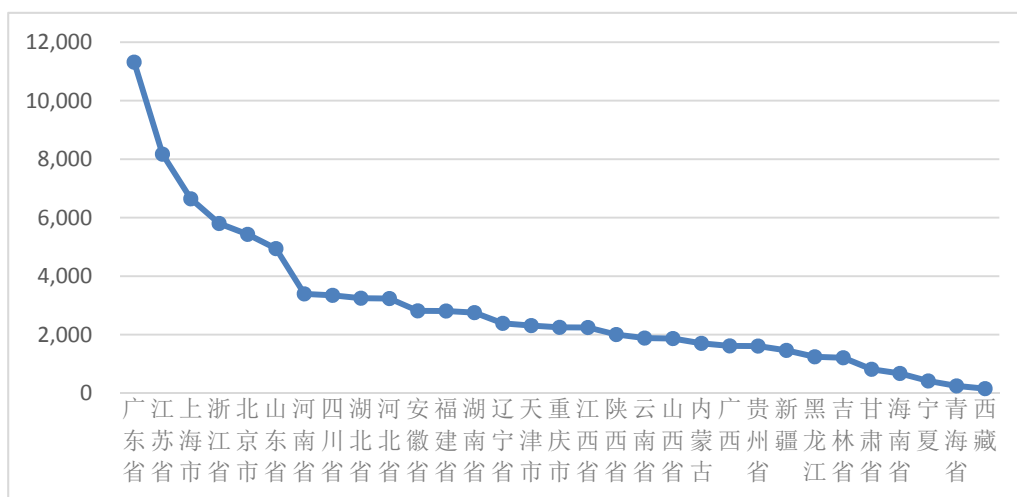
数据来源：Wind，新世纪评级整理

预期后期地方 GDP 虚增问题将逐步缓解。按照中央全面深化改革小组 2017 年通过的《地区生产总值统一核算改革方案》，统计局将在 2019 年统一实行新的统计核算，各省（自治区、直辖市）生产总值核算由现行的省级统计机构核算，改革为国家统计局和省级统计机构共同开展的统一核算。地区生产总值核算工作，将按照统一的核算方法，进行统一核算，且统一公布核算结果，实现地区生产总值汇总数据与国内生产总值数据的基本衔接。

（二）财政实力及债务风险

GDP 排名靠前的省份财政实力也相对较强，2017 年的一般公共预算收入，排名前五位的依次为广东、江苏、上海、浙江和北京市，广东、浙江、江苏是 GDP 和财政收入均在前五的省份。

图表 10 31 省市一般公共预算收入情况（单位：亿元）



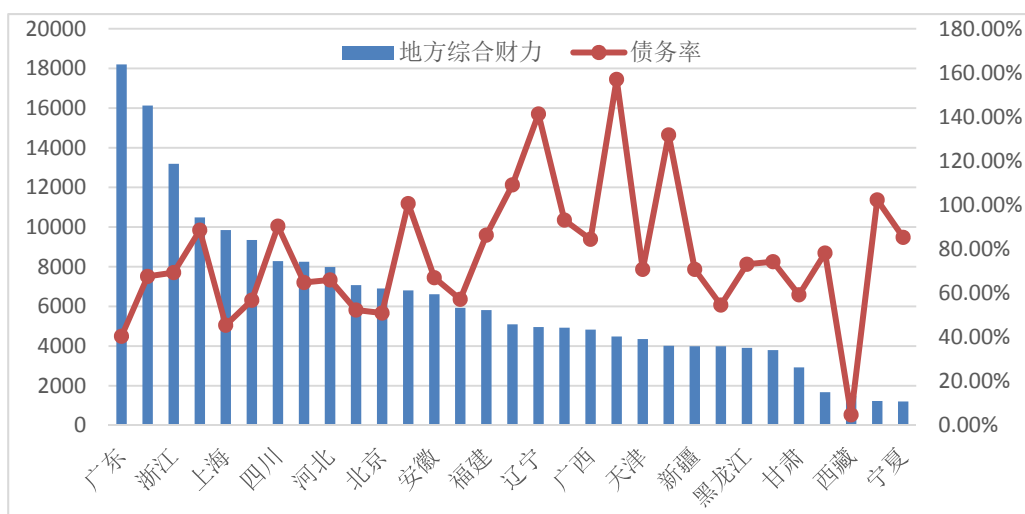
数据来源：Wind，新世纪评级整理

从地方政府综合财力³来看，广东、江苏、浙江、山东等省的综合财力排名靠前，且债务率（债务余额⁴/综合财力）相对低位，地方政府债务风险整体较低；贵州、辽宁、内蒙古等地区则综合财力在中游，但债务率水平在高位，地方政府债务风险更值得关注，西藏自治区的综合财力和债务率均较低。

³部分省份综合财力数据基于 2017 年财政预算数据。

⁴部分地方政府未正式公布 2017 年末地方债务余额，各地方政府债务率和负债率指标中的债务余额，以地方债余额代替。

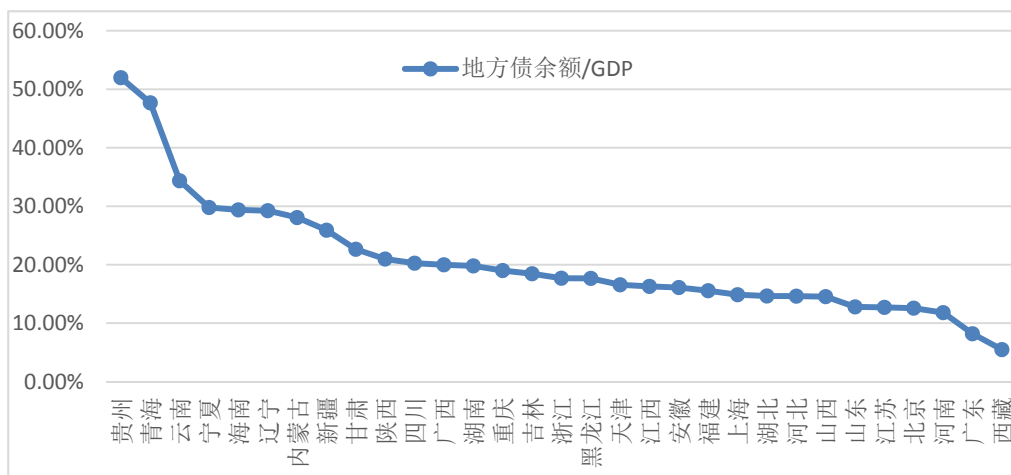
图表 11 31 省市地方综合财力（单位：亿元）



数据来源：Wind，新世纪评级整理

地方负债率指标方面，目前贵州省的负债率最高，大部分中西部省份及东北地区政府负债率高于东部省份，西藏自治区的负债率最低。

图表 9 31 省市地方债余额/GDP



数据来源：Wind，新世纪评级整理

总体而言，在严控政府债务风险的背景下，我国政府的杠杆率正逐步下降，地方政府的债务风险也逐步得到控制，但债务风险的区域分布并不均衡，广东、浙江、江苏、山东等地的经济及财政实力均较强，债务率和负债率指标也相对较低，地方债务压力较轻，但部分省份如贵州、辽宁、内蒙古等地区债务风险仍然较高，需要引起足够重视。

三、地方政府隐性债务

不过前述国内地方债务的衡量都是基于预算内统计，而事实上近年来我国地

方政府隐性债务增量和存量都不容忽视，且这些债务由于不透明当前还难以估计其具体规模，成为地方政府债务的重要潜在风险点。

（一）政府违法违规举债担保

预算法第三十五条规定，地方政府举借债务一律通过发行地方政府债券方式筹措，除此以外地方政府及其所属部门不得以任何方式举借债务；除法律另有规定外，地方政府及其所属部门不得为任何单位和个人的债务以任何方式提供担保。

2017 年至今，财政部先后公布了重庆、山东、河南、湖北、贵州、江苏和四川等地违法违规举债担保的问题，并通过两个渠道进行了问责，一是政府部门对相关政府官员进行了处分；二是银监会等监管部门对相关金融机构的违规融资进行了问责。

这其中涉及的违规形式主要有以下几类：财政部门为相关单位融资出具承诺函、把相关政府债务纳入财政预算或者为融资提供担保，比如重庆市黔江区为区教委向两家融资租赁公司的融资提供担保。

政府部门向企事业单位违规发行理财产品融资，比如山东省邹城市以市总工会为发起人，以相关企业为借款主体，向全市企事业单位职工发行信托产品违法违规举债。

利用政府购买服务违法违规举债担保，比如河南省驻马店市政府通过政府常务会议纪要，承诺将驻马店市公共资产管理有限公司贷款本息列入市财政中长期规划和政府购买服务预算，市财政局据此向中国建设银行驻马店分行出具了承诺函。

政府部门作为借款主体直接违规融资比如湖北省黄石经济技术开发区财政局违法向湖北劲牌投资有限公司借款 1.1 亿元，年利率 10.2%，并使用地方政府债资金进行了偿还，后来资金被收回。

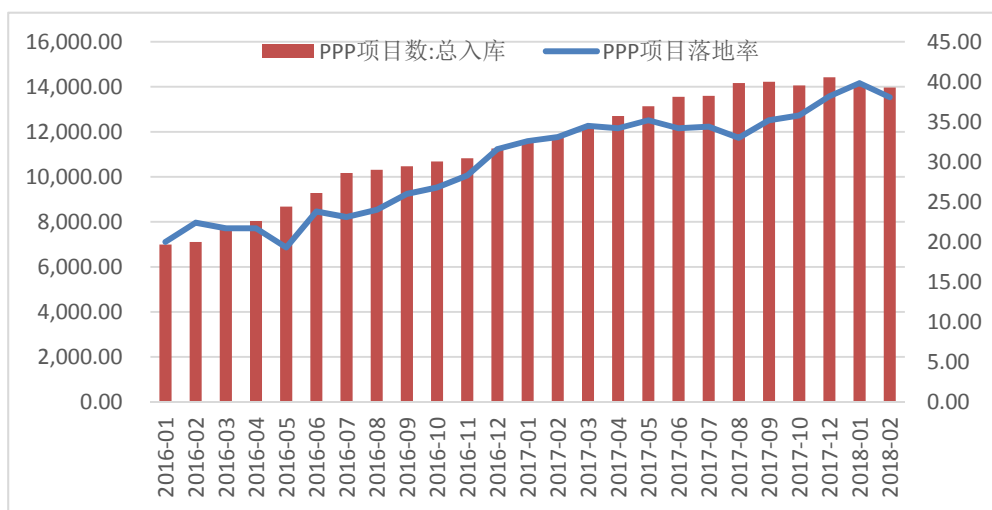
政府部门通过国企融资违规举债。比如 2013-2015 年，成都市新都区财政局将成都市新都香城建设投资有限公司等国有公司通过信托、私募债、银行贷款等方式融资的资金划拨给街道办、行政事业单位、国有公司，用于征地拆迁和道路建设等支出。

地方政府置换债务资金被滥用，将用于置换存量债务的地方债收入用于偿还其它债务。如江西省丰城市置换债券资金使用和管理过程中，存在违规使用置换债券资金、个人违法代持国有股份、私设账外账挪用财政资金等问题。江西省政府已全额收缴违规使用的置换债券资金，并按程序扣减了丰城市 2017 年度新增地方政府债券额度 1 亿元。

(二) PPP 违规操作

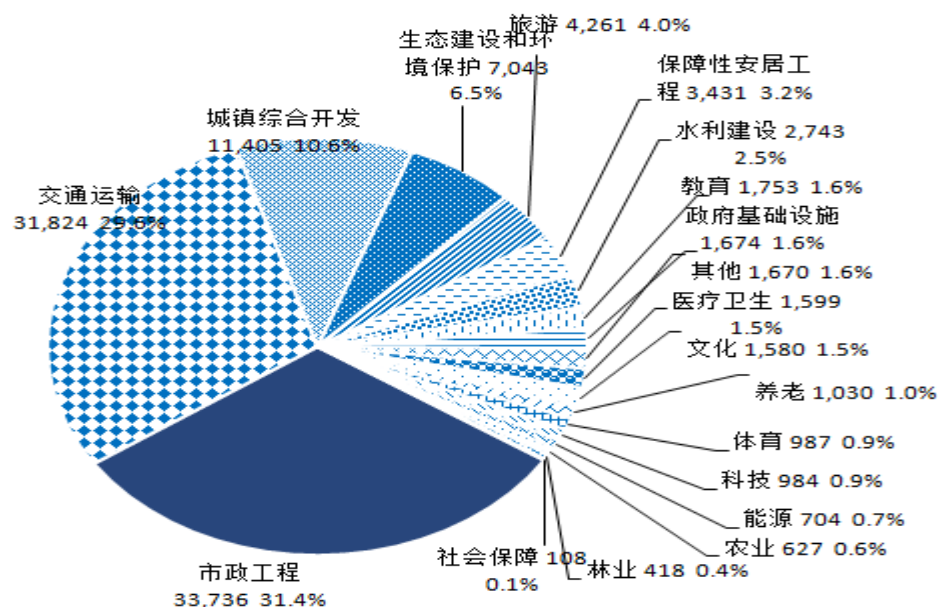
自 2014 年以来，PPP（政府与社会资本合作）作为在基础设施和公共服务领域的新型融资模式，开始进入快速发展期，截至 2018 年 2 月末，财政部 PPP 中心的项目总入库数已经达到 13970 个，项目总投资额为 18.5 万亿元，项目落地率也稳步上升，从 2016 年初的 20% 上升至 38.07%。PPP 行业分布方面，截至 2017 年，投资金额最大的三大行业分别为市政工程、交通运输和城镇综合开发。

图表 12 PPP 发展情况



数据来源：Wind，新世纪评级整理

图表 13 PPP 投资金额行业分布情况



数据来源：Wind，新世纪评级整理

PPP 的设计初衷是缓解政府在基建、公共服务领域的资金不足，通过引入社

会资本,引入市场化的运作机制缓解政府的融资和运营压力,不过在实际过程中,出现了以债务性资金冲抵资本金、名股实债、政府承诺回购、承诺保底收益、政府支出责任超限以及运营内容超出范围等问题,增加了政府的隐性债务风险。

以债务性资金冲抵资本金和名股实债来看,比较典型的案例是武汉地铁轨道交通 8 号线一期工程 PPP 项目,项目表面上采用的是 BOT 模式,但项目公司的实际出资比例,除了政府方的 34%,剩余的 66%却是三家金融机构,显然金融机构是缺乏相关项目建设施工及运营资质的,项目实际上一个融资模式,该项目也遭到了财政部的通报。

政府支出责任超限方面,2015 年财政部印发《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》时,曾经明确每一年度全部 PPP 项目需要从预算中安排的支出责任,占一般公共预算支出比例不超过 10%。但在实际过程中,由于付费模式、出资主体、以及测算方式不同,容易出现实际支出责任超出上限的情况,比如项目的回报机制是使用者付费模式,就认为政府在未来风险承担方面的支出不存在,低估了政府的支出责任;或者实际出资主体是国有企业,也认为其出资不占用支出规模等,都低估了政府支出压力,其实也就是支出责任上限控制失效。

实际过程中,社会资本方不参与运营,仅参与施工同时完全由政府付费的模式,将项目的运营风险全部转移到政府身上,违背了 PPP 政府和社会资本风险共担的目的。PPP 运营范围超限则可能是将不属于公共服务领域、政府无义务的项目进行 PPP,比如将商业化的房地产项目包装成 PPP 等,违背了 PPP 提供公共产品的初衷。

为了逐步规范 PPP 融资,严控地方政府隐性债务风险的政策目标下,财政部和发改委也相继下发了诸多文件进行规范,并且 2017 年 8 月,国务院法制办将《基础设施和公共服务领域政府和社会资本合作条例(征求意见稿)》向社会公开征求意见,这意味 PPP 进入法制化的阶段。

同时 2017 年 11 月,财政部还发布《关于规范政府和社会资本合作(PPP)综合信息平台项目库管理的通知》(92 号文)开展 PPP 项目库的集中清理工作,将不符合规范运作要求、构成政府违法违规举债担保等项目集中清理出库,目前大量处于储备识别阶段的项目因为不符合要求已被清库,未来 PPP 项目有望逐步规范化正常化发展,在地方政府债务风险管控的背景下,发展前景较为广阔。

(三) 政府购买服务变相融资

与 PPP 违规相关的是政府购买服务的滥用,按照我国的政府采购法,政府可以采购货物、工程和服务三大类范围,其中货物一般是各种有形物品,工程则是指建筑工程,服务则包括政府购买服务等形式,一般期限在 3 年内。

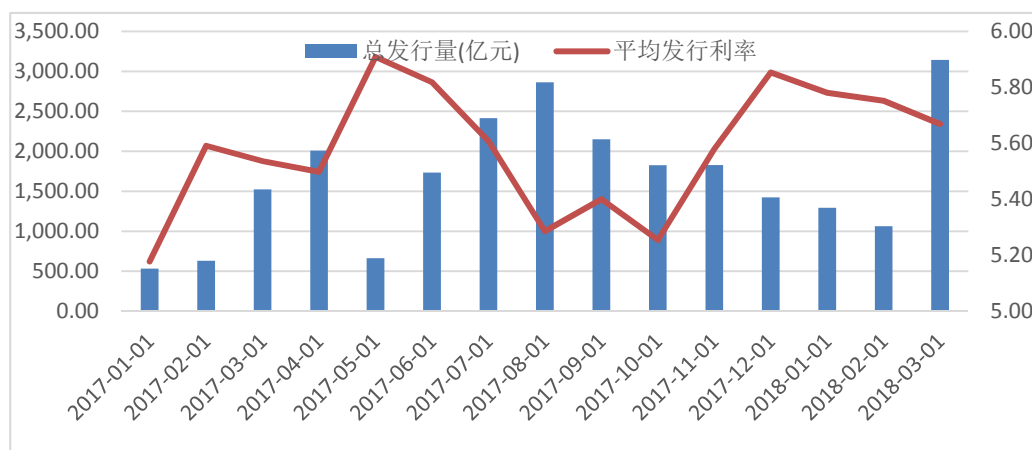
因此建设工程按照严格的政法采购程序，是纳入政府采购工程范围内的，且有公开招标或者 PPP 等合法的操作模式，但实践中由于各方理解不一，加上地方政府的融资压力，出现了将建设工程包装成政府购买服务向金融机构融资，或者违背先预算后购买的模式，在无预算的情况下，增加了政府支出风险。

按照 2017 年财政部发布的关于政府购买服务的 87 号文，明确不得将原材料、燃料、设备、产品等货物，以及建筑物和构筑物的新建、改建、扩建及其相关的装修、拆除、修缮等建设工程作为政府购买服务项目；严禁将铁路、公路、机场、通讯、水电煤气，以及教育、科技、医疗卫生、文化、体育等领域的基础设施建设，储备土地前期开发，农田水利等建设工程作为政府购买服务项目；严禁将建设工程与服务打包作为政府购买服务项目；严禁将金融机构、融资租赁公司等非金融机构提供的融资行为纳入政府购买服务范围。

四、城投债务风险：刚兑可能打破

在地方政府债务置换推进及地方融资平台市场化转型的趋势下，城投债 2017 年发行明显放缓，提前兑付增加，从 2018 年发行到期情况来看，3、4 月发行有所放量，但发行成本⁵走高，5 月份以来随着发行量减小，发行成本有所回落。

图表 14 城投债发行及利率走势（单位：亿元，%）

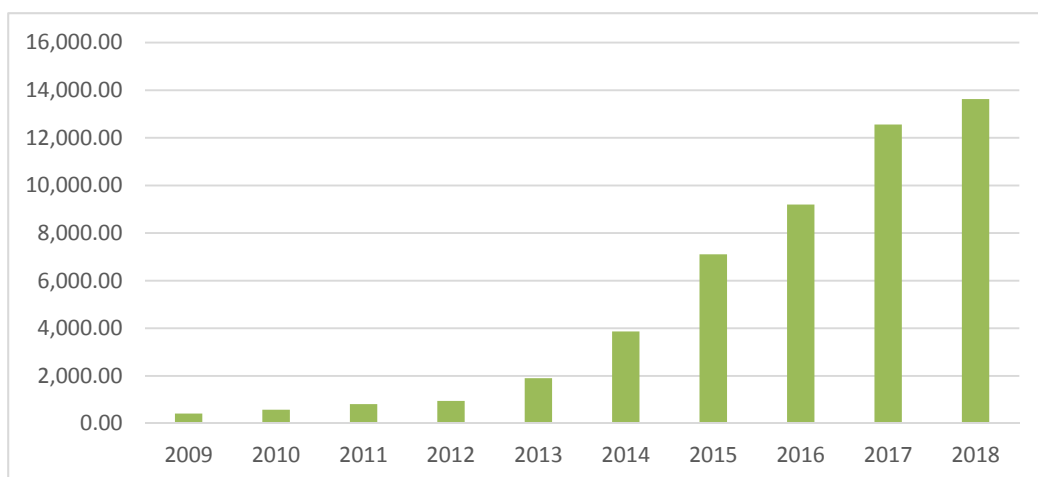


数据来源：Wind，新世纪评级整理

2018 年是城投债偿付量高峰年份，全年偿付资金预计将高达 1.4 万亿，1 季度已经有云南路桥因为营收下降、回售资金压力等原因被评级公司下调主体评级，二季度开始将迎来季度偿付高峰，信用风险情况值得关注。

⁵ 发行成本基于 WIND 统计数据，没有统计 PPN。

图表 15 城投债总偿还量走势（单位：亿元）



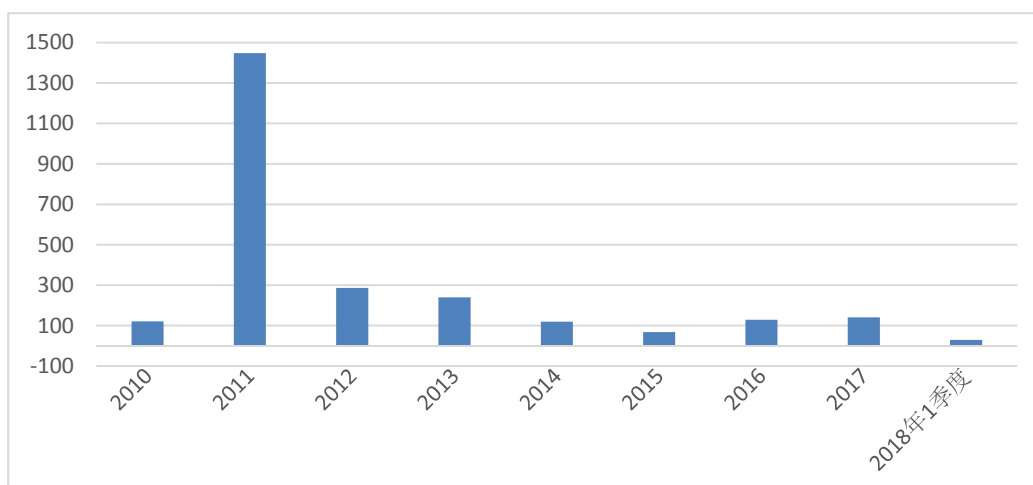
数据来源：Wind，新世纪评级整理

值得注意的是，地方融资平台分为“仍按平台管理类”和“退出为一般公司类”，从当前的融资渠道来看，前者作为平台接受平台管理，不得新增任何贷款，后者实现整改退出，将可以按照商业化条件举借新增，但不得举借公益性、保障房类等政府债务。

因此在城投债今年全部完成存量政府债务置换后，城投企业名义上将彻底商业化，未来融资能力与整改退出进度以及自身的造血能力直接相关，而以银监会的平台名单来看，截至 2018 年 3 月末有 11734 家地方融资平台，调出平台的数量只有 2581 家，这意味着剩余的近 9000 家平台的融资行为仍然有着较为严格的约束，这是今年以来部分地区如新疆等地城投平台密集宣布退出的重要原因。

当然平台退出并不是简单的事情，需要符合资产负债率小于 70%、公司治理结构完善、整改符合要求等条件，因此那些还未退出名单但融资又受限的平台企业，其自身商业化能力可能也较为有限，债务偿付可能面临较大的压力，2018 年随着地方存量债务置换全部完成，平台公募类的融资特别是城投债违约概率因此可能提高。

图表 16 银监会地方融资平台名单退出数量走势

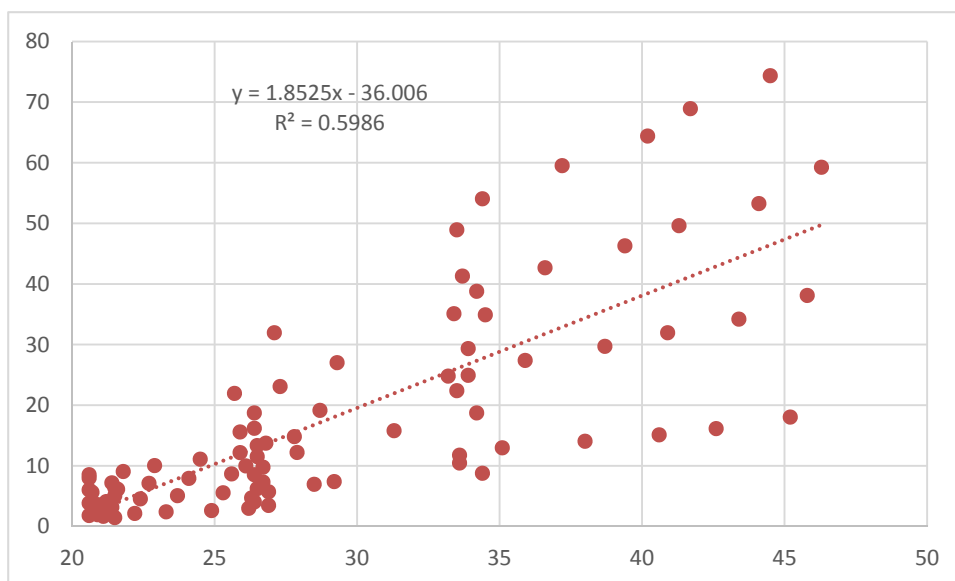


数据来源：Wind，新世纪评级整理

五、政府债务监管发展

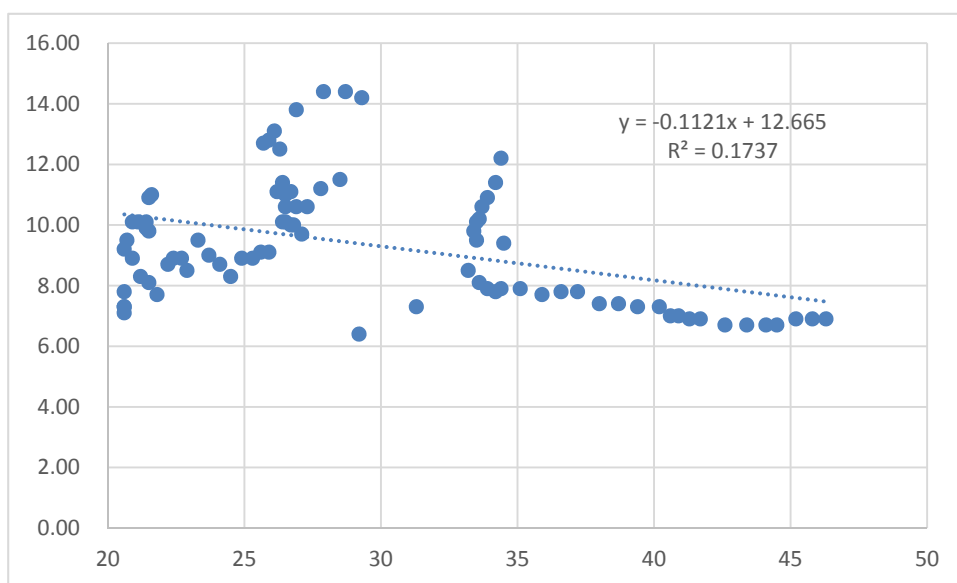
考虑显性及隐性的地方政府债务，不难理解当前监管层对地方政府债务的高压监管原因。需要说明的是，从定量的角度而言，将 1995 年以来中国的政府杠杆率和 GDP 及 GDP 增速的数据做简单的回归分析，能够得出杠杆率和 GDP 绝对值正相关，与 GDP 增速负相关的结果，即经济增长一般伴随政府杠杆率的提高，GDP 增速较低时伴随较高的政府杠杆率，GDP 增速较高时政府杠杆率较低，回归结果显示政府杠杆率与 GDP 的 R^2 高达 0.6，与 GDP 累计增速的 R^2 为 0.2，但在 5% 的显著性水平下，两个回归结果的 P 值均较高，显示两种相关性并不显著。

图表 17 政府杠杆率（横轴）和 GDP（单位：万亿，纵轴）散点图



数据来源：Wind，新世纪评级整理

图表 18 政府杠杆率（横轴）与 GDP 累计增速（纵轴）散点图



数据来源：Wind，新世纪评级整理

因此虽然一般预期在经济降速的过程中，财政刺激政策可能导致政府杠杆率将不可避免地提高，但也并非必然现象。当前中央明确提出宏观杠杆率的结构性的去杠杆，其中政府杠杆率和非金融企业的杠杆率下降是重点，在 GDP 增速下行的过程中，债务杠杆风险的控制也尤为重要，在严控金融风险的政策目标下，未来政府杠杆率特别是地方政府的杠杆率可能阶段性稳步回落。

预期在政府逐步控制债务风险的过程中，监管将逐步加强，而地方政府的财政体制、投融资体制改革也将逐步深入。

(一) 监管逐步强化

从监管的情况来看，今年财政部、发改委等已经发布了多项文件来加强地方政府债务及地方融资平台的管理，而且监管调整对象从融资平台向国有金融机构、中介服务机构等逐步扩大，城投与地方政府风险隔离监管更加细化和有针对性。

如 2018 年 3 月份发布的财政部 23 号文首次明确指向了国有金融机构，文件明确除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款，不得要求地方政府违法违规提供担保或承担偿债责任，不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或政府和社会资本合作（PPP）项目资本金，同时不得对地方政府及其部门统一授信。

中介服务机构监管方面，23 号文明确，国有金融企业为地方政府融资平台境内外发行债券提供中介服务时，在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府

信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。

2月份发布的194号文则明确，信用评级机构应当基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不得将申报企业信用与地方政府信用挂钩。相关企业申报债券时应主动公开声明不承担政府融资职能，发行本期债券不涉及新增地方政府债务。

另外，随着隐性债务问题日益引起高度重视，财政部等部门或许也会出台针对界定地方政府隐性债务的相关文件，继续防控地方政府债务风险。

（二）财政体制和投融资机制改革推进

分税制改革是我国政府财政体制改革中的重要分水岭，从承包制过渡到分税制，为中央政府加强宏观调控、区域经济协调发展等创造了重要的制度基础。

不过改革后中央、地方财权事权不匹配，缺口的部分由中央对地方进行转移支付的模式，在实践中由于时间和效率限制等原因，很多时候地方政府需要自己解决融资问题，平衡好支出之间的矛盾，地方政府及其融资平台举债问题及其风险才由此滋生并蔓延。

按照19大的要求，我国要加快建立现代财政制度，建立权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系。建立全面规范透明、标准科学、约束有力的预算制度，全面实施绩效管理。深化税收制度改革，健全地方税体系。

对于控制地方政府债务风险而言，财政体制改革的内容除了有减税降费、预算改革等方面外，当前最迫切的应该是地方支出责任方面的改革，从2018年来看，财政部已启动了基本公共服务领域中央和地方共同财政事权和支出责任划分改革，中国中央、地方各自的事权和支出责任是相对清晰的，但共同部分则相对较为模糊，此项改革先从公共服务领域的共同责任改革开始，后期预期陆续推广到其它分领域，有望减轻地方政府财权事权不匹配的状况，缓解地方政府融资压力。

投融资体制改革方面，2016年已发布了《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》，明确了企业为主、政府引导；放管结合、优化服务；创新机制、畅通渠道；统筹兼顾、协同推进等总体要求，政府的投资范围、投资安排方式、投资管理、事中事后监管等方面的职能进一步明确。

为了持续有效控制地方政府债务风险，预期政府财政及投融资体制改革还需进一步推进，随着地方融资平台和地方政府之间的关系逐步厘清，地方政府举债机制的逐步统一规范，未来地方政府债务制度层面的漏洞及风险将大为缓解。