

核心话题

是认真对待地方债扩张风险的时候了

有关媒体报道说,根据最新数据,截至2016年1月22日,全国绝大部分省份债务率处于安全水平,但贵州省和辽宁省的债务率分别达到120.2%、197.47%,超过了全国人大常委会划定的100%债务率红线,此外,云南省和内蒙古自治区的债务率分别为111.23%、104.7%,也略过红线。

2015年年底召开的中央经济工作会议要求2016年要减税和扩张赤字,因此,2016年的赤字扩张大概没有什么悬念。目前,人大常委会划定的我国政府债务的红线是:赤字率不得超过3%,债务率不得超过100%。按照这个标准,贵州、辽宁、云南和内蒙古已经越过了红线,处于高风险之中。

衡量一个国家或地方政府赤字与债务的指标,有赤字率、负债率和债务率等。赤字率是一年中政府赤字与当年GDP的比率,负债率是当年政府债务余额与GDP的比率,而债务率则是当年政府债务余额与可支配财力的比率。国际上对于这些指标有一些大致认可的警戒线。如欧盟对赤字率的要求是不超过

文 / 梁发甫



作者为财税史学者

2016年必然是一个赤字和债务扩张的年份,与此同时,地方政府赤字与债务扩张的风险,也到了该认真关注的时候了。

3%;美国各州政府负债率的上限是13%~16%;加拿大则不允许地方政府负债率超过25%。从债务率角度来说,各国一般规定地方政府的债务率不得超过100%。

我们可以根据这些数据,看看中国政府的赤字以及政府的负债率和债务率,评估政府债务尤其地方债的风险。

从赤字率看,2015年我国赤字规模为1.62万亿元,当年GDP为67.67万亿元,两者相除,赤字率约为2.3%,距离3%确实还有一段距离。2016年,假设全年GDP增长率为7%,则全年GDP为72.4万亿元,如果今年赤字率达到3%的上限,则可以有2.17万亿元的限额,比2015年的1.62万亿元增加5500亿元赤字。2015年,中央政府一般预算赤字为1.12万亿元,地方为5000亿元(2014年地方政府赤字为6000亿元,其中1000亿元是专项赤字,并不计算在赤字率之内),如果2016年赤字增加5500亿元,这些新增赤字全部交给地方政府,那么,地方政府赤字就可以达到10500亿元。这就是最近一些媒体报道的地方政府赤字或许突破一万亿元的道理所在。而一些媒体也报道说,即使增加这么多的赤字,对于地方政府的需求来说,仍然是杯水车薪。而增加更多赤字,就必须突破3%的赤字率红线。

从负债率看。2015年中央和

地方债务余额总量大概是26.2万亿元,除以2014年的GDP 67.67万亿元,可以知道,包括政府总负债率是38.7%,与欧盟的60%红线总比,不算高。不过单看地方政府负债率,则并不乐观。2015年年底地方政府债务余额16万亿元,除以全国GDP总额,则达到23.6%,远超美国地方政府13%~16%的负债率上限,也接近加拿大的25%上限,无疑是相当高了。

再从债务率看。按照定义,债务率是债务余额与政府综合财力的比值。从全国来讲,所谓综合财力无非就是财政总收入,从地方政府来讲,综合财力是地方财政收入加上从中央得到的税收返还和中央对地方的转移支付。2015年全国财政总收入15.4万亿元,地方政府2015年的债务余额是16万亿元,地方政府的综合财力无论如何也不会高过全国财政总收入,所以,地方债务率必然超过100%。有些媒体报道的中国地方政府债务率目前为80%的数字,不知道是怎么得到的。中国社会科学院李扬领衔研究的《中国国家资产负债表2015年》一书的数据表明,

2012年年底全口径地方政府负债率为30.6%,债务率为112.8%。考虑到从2012年数年间,地方政府债务余额的增幅远远高于地方政府GDP和综合财力的增幅,完全可以断定,2015年地方政府负债率远远高出30.6%,债务率远远高出112.8%的水平。即使保持2012年的水平不变,也高出了国际上的警戒线。

以上这些数据指标都是全国平均计算的。平均计算,往往忽略了各地的不平衡性。有些地方的高负债率和高债务率,被其他地方的低负债率和低债务率拉低了,平均数因此掩盖了一些地方的真实风险。如果每个地方单独计算,则问题可能会更为清楚。媒体还披露,除了贵州、辽宁、云南和内蒙古四地债务率高企外,2015年年底,全国人大常委会审议国务院关于规范地方政府债务管理情况的报告显示,100多个市本级、400多个县级的债务率超过100%。数量庞大的市县债务引人注目,市县债务风险较高已不是个别现象。这些市县的债务风险确实值得引起高度关注。

虽然一些专家和官员一再

表示国际上的赤字率、债务率以及负债率红线并不是不可逾越的死线,无需死守,必要的时候可以突破,为今后赤字扩张辩护。而事实上,如果说我国目前赤字率尚未突破3%的红线的话,负债率和债务率其实早已远远突破红线了。

过去的2015年,通过债务置换,将3.2万亿元到期的地方政府债务展期,转换成中长期债务;2016年,又有数万亿元的债务将到期,也必然会以同样的思路和方法予以置换。这就是说,所有到期的债务都被置换而展期,虽然降低了利息支出,将当下的压力分摊给了未来,但并未偿还本金,这使得债务余额只增不减,不断累积。这必然给未来带来巨大的偿还压力和风险,也严重地挤压了未来举债的空间,带来再融资风险。债务余额累积太多,债务率太高,万一在将来形势需要,不得不大规模地举债的时候,举债的空间已经不存在了。

2016年必然是一个赤字和债务扩张的年份,与此同时,地方政府赤字与债务扩张的风险,也到了该认真关注的时候了。

囊中江湖

经济困难时期尤忌统计造假

国家统计局原局长王保安落马了,这是继能源局原局长刘铁男后本届政府里第二个落马的部门正职。不过,与能源局相比,统计局被认为是清水衙门,故王保安在统计局长的任上腐败的可能性很少。检视王的履历,他做统计局长还只7个月,而之前则长期在财政部任职,先后任过部长助理和副部长。

目前不清楚王保安是因何而落马的。鉴于王的职务为国家统计局局长,笔者谈谈统计造假的问题,因为统计造假也是一种腐败,而且比一般的贪污受贿产生的危害更严重,因为统计是科学决策的基础,决策的正确与否直接受制于所得数据的准确性。不仅大到国家,小到乡镇,经济社会政策和决策建立在数据真实的基础上,而且市场主体也是依据各种数据来做决策的。若数据失真,那么制定的政策和做出的决策就很可能错误的。

问题是,数据造假是一些地

文 / 邓聿文



作者为独立学者

要遏制统计数据的弄虚作假现象,就必须把它的危害看得更严重一点,从腐败的角度来认识这一问题。

方政府部门的通病,经济好的时候就少报,经济差的时候就多报,报多报少全看有关部门想要

达到什么目的。比如,每年全国各省市加总的GDP数据都要比国家统计局公布的数据要高,这两者肯定有一个是不准确的,一般认为是地方造假。

如何来看待数据造假及其危害?历史学家黄仁宇曾指出,中国近代落后的一个根源,是长期以来中国不善用数目字管理,因此导致政府的决策粗枝大叶。可如上述,假如有数目字管理,而数目字本身不真实,同样会出大问题。

相对来讲,经济繁荣时期,数据出现一定的水分或偏差,对整体的经济运行还不会造成伤筋动骨的影响,但在经济困难时期,这种影响或许就是致命的。因为经济若处于困难中,为了使经济走出困境,就需要发挥政府作用,不像繁荣时期,靠企业 and 市场自身的力量即可促使经济良好运行。而要发挥政府作用,前提是供判断和决策的各种数据必须准确。政府的决策不是胡乱来的,没有数据或者数据不真

实,就无法作出准确的决策,出台有针对性的政策。

眼下正是中国经济比较困难的时候,要想实现稳增长的目标,就须加大宏观经济政策的准确性和针对性,而按目前的工作方式,中央对经济形势的预判主要是通过各种统计数据作出的,尤其是工业、能源、消费、财政收入等几个关键领域的数字,因此,若这些数据本身有水分,势必会给中央对经济形势判断准确性带来风险,从而影响到稳增长目标的实现。从这个意义说,数据的准确性,关乎中国经济的命运。

有鉴于此,对统计造假就不能因为它是个老问题而熟视无睹。

事实上,很难讲有关部门决策者不清楚统计造假的危害,但统计造假仍屡禁不决,当然根源在于现行考核体制,但法律对统计造假的处罚过轻,也是原因之一。比如国家统计局也会派员下去督察地方统计数据,但即使发生某地的统计

数据有假,也只能责令其改正,提供真实的数据,而不会有处罚,即使有处罚,也不太可能很严厉,至多就是批评而已。我们很少听到哪个官员因为统计数据弄虚作假而丢官,更不用讲牢狱之灾。如此处罚对官员的震慑力可想而知。

为什么法律对统计造假的处罚这么“温柔”?我的一个看法是,社会对统计造假的认识出了偏差,没有把它看成是一种不可容忍的腐败现象,而以为统计造假并未对造假者本人带来直接的经济利益,它不过是为使数据漂亮一点,在排名中好看一点而已,不是什么大不了的。这可能主要是由于统计造假的后果,不会立刻显现,而要经过一段时间的发酵之故。不像其他类型的腐败,本身会造成严重后果,数据腐败,严格地讲,本身不会产生“损失”,损失是由数据的错误而导致的决策或行动错误产生的。但这有个过程,有些时间还很长,等后果发生时,造假

者早已“更上一层楼”,难以追溯其责任。

然而,诚如本文开头所讲,统计造假又完全可称得上是腐败。数据的真实和准确无论对经济形势的分析、判断,还是对市场微观主体的理性预期,都非常重要,一个基于错误数据采取的措施或行动,其所产生的危害或造成的损失,可能远超过一桩腐败案所导致的直接经济损失。再者,如果为了营造一个假象的经济景气指数,就把经济数据捏面团似的捏来捏去,还有什么假不

敢造?所以,要遏制统计数据的弄虚作假现象,就必须把它的危害看得更严重一点,从腐败的角度来认识这一问题。国家统计局前局长马建堂曾讲,弄虚作假是统计领域最大的腐败,会对政府公信力产生最大影响,诚如斯言。从这个认识层看待统计造假,就不会以为此乃小事一桩,从而采取更好的办法去治理。

新政治经济学

全球经济正在重蹈危机救助的老路

2008年国际金融危机7年多来,主要经济体均通过货币宽松方式试图通过推高资产价格,完成资产负债表的修复,从而带动经济复苏,然而,这种复苏模式的基础本身并不牢固。全球经济仍难完全走出危机阴影,已由国际金融危机前的快速发展期进入深度结构调整期,各国深层次、结构性问题没有解决,结构调整远未到位、通货紧缩压力持续、金融市场动荡加剧等问题,都制约着全球经济复苏和发展。

依靠货币放水的危机救助形式并未发生根本性改变。目前除了美联储退出量化宽松,启动加息,以及英国央行开始收紧货币政策外,全球大部分央行依然维持甚至加码货币宽松。截至2015年三季度末,全球共有33个国家/地区央行降息(包括中国),各央行共进行64次降息,总幅度为18.3%,为2001年以来全球央行年度降息幅度的第二位,仅次于金融危机最严重的2009年。各国央行疲于应对金融危机后遗症和低通胀风险,倾向于继续保持货币宽松来维持经济增长。欧洲、日本央行继续延长QE实施期限并

文 / 张荣楠



作者为中国国际经济交流中心副研究员

国际金融危机的救市实践已经证明,世界经济增长轨迹和格局渐变,逃离经济的复苏迟滞、通货紧缩以及流动性陷阱区域,单靠全球央行持续的货币宽松不但难以有效解决,而且更容易产生救市后遗症,不应成为常态的危机救助模式。

扩大QE资产购买,新兴经济体和出口导向型国家,如中国、印度、韩国、新加坡、土耳其、俄罗斯、泰国、澳大利亚、新西兰、加拿

大等央行则通过降息实现更为宽松的货币政策。

然而,全球实体经济并未因宽松货币政策取得了实质性效果。全球复苏步伐明显低于预期,国际贸易增长则更为缓慢。全球产出能力过剩,劳动生产率增长缓慢导致全球经济潜在增速下降,投资率下降及实际利率下降,大多数经济体仍需将“保增长”作为首要任务。根据世界贸易组织(WTO)发布的全球贸易增长报告,1990~2007年全球国际贸易增长6.9%,2008~2015年平均增长约3.1%(2015年为预测数),过去一年,全球贸易增长降为1.2%。远远低于2008年金融危机前10年平均贸易年增长率6.7%的水平。全球贸易增长乏力,对全球经济增长拉动作用大幅下降。

全球巨额债务负担或成长期主题,“去杠杆化、去债务化”压力较大。国际清算银行数据显示,自2007年全球金融危机爆发以来,所有发达经济体的债务负担都有所增加,全球范围内也只有五个发展中国家实现了政府减债。而全球范围内的政府债务总和自2007年以来已经增加

了57万亿美元,远高于同期的全球GDP增量。根据《日内瓦报告》,全球债务总负担(包括私营部门债务和公共部门债务)占国民收入的比例从2001年的160%,升至此次金融危机爆发后2009年的近200%,2013年更是达到215%。

除发达经济体之外,新兴市场在金融危机后通过各种刺激政策推动经济,信贷的大幅投放,带动了投资增速,相伴随的是私人部门(企业)债务大幅增加。当前,各国政府出于控制经济风险继续上升而着手降低杠杆,清偿债务,也即“去债务化、去杠杆化、去福利化”。许多国家必然要经历财政紧缩的过程,将公共债务降低到可持续水平,公司和家庭部门必须提高储蓄、降低负债,修补资产负债表,这个过程仍将持续数年,这些均将对经济增长动力形成负面影响,抑制总需求的增加。

大宗商品繁荣周期结束,全球价格总水平趋于下降,面临通缩压力。当前,全球许多国家均不同程度遭遇整体通胀率和核心通胀率的“双下降”。根据摩根

大通全球通胀数据,2015年第二季度全球通胀率仅为1.6%,不仅低于2014年底的2%,更远远低于1990~2013年间全球通胀11%的平均水平,创逾五年新低。在全球通缩阴霾笼罩之下,即便是欧洲央行祭出新一轮宽松货币政策,通胀效应也难以力挽狂澜,欧元区通胀跌至零,日本CPI时隔两年再度跌入负值,新兴市场和发展中国家内部增长乏力,结构性问题突出,工业生产下行,通缩风险正在全球范围内继续蔓延。

旧问题未决,新问题又至。美联储启动加息引发全球新的溢出风险,美元强势导致其他非美货币兑美元货币波动性势必由此增强,许多外围国家不得不面对“不可能三角悖论”和货币政策悖论,全球呈现出新一轮货币贬值和资本外流潮,巴西、俄罗斯、土耳其等国成为其中的脆弱环节和风险引爆点。

而美国自身经济虽已连续六个季度高于2%,但经济复苏的基础本身并不牢固。美元升值、加息以及全球经济疲弱削弱了国外对美国制造产品的需求,

出口企业受损。企业投资速率放缓,更倾向于将大量的现金用于股票回购和股息分红。近期美国股市的大幅波动也对财富效应产生负面影响。尤其需要密切关注的是美国长期国债收益率未来走向,一旦率先上升,并带动企业债收益率和居民长期按揭贷款的迅速回升,很可能导致居民和企业的利息支出增加,降低了居民的消费支出和企业的投资支出意愿,当积累从量变发生质变时就会引起经济失速。在此背景下,甚至更有市场预期美联储不排除会启动QE4重量化刺激的老路。

可以预见,国际金融危机的救市实践已经证明,世界经济增长轨迹和格局渐变,逃离经济的复苏迟滞、通货紧缩以及流动性陷阱区域,单靠全球央行持续的货币宽松不但难以有效解决,而且更容易产生救市后遗症,不应成为常态的危机救助模式。眼下,全球面临的危机是结构性的,结构性问题须结构性改革应对,如何寻找新的“供给替代”,提高全要素生产率,切实促进全球经济增长才是治本之策。