



您的位置：首页 - 文章选登

中国市政债券若干问题的思考(吕立新；2月22日)

文章作者：吕立新

作为政府债券得市政债券，一直以来缺乏相应的法律和政策依据。我国现行的法律对市政债券之相关规定，虽然有如下几条规定，但都缺乏法律依据。

一、《贷款通则》规定：“借款人应当是工商行政管理机关（或主管机关）核准登记的企（事）业法人、其他经济组织、个体工商户或具有中华人民共和国国籍的具有完全民事行为能力的自然人。”地方政府不符合借款人定义，直接向银行借贷是行不通的。二、《预算法》规定：“中央政府公共预算不列赤字”；“地方各级预算按照量入为出、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。”从字面分析，法律只限制了市政债券的形式，并没有禁止地方政府负债的内容。地方政府预算如果是指总预算，那么市政债券也就无从谈起；如果仅指公共预算，那么就为市政债券预留了空间。三、《担保法》规定：“国家机关不得为保证人，但经国务院批准为使用外国政府或者国际经济组织贷款进行转贷的除外。”地方财政对债务提供担保也是被禁止的。

尽管如此，作为市政债券之一的市政收益债券实际上已经广泛存在。通过特定政府机构（如市政建设公司）发行市政收益债券并没有被禁止，而且在不断地扩大。

例如，1999年2月，上海市城市建设投资开发总公司发行5亿元浦东建设债券，筹集资金用于上海地铁二号线一期工程；1999年4月，济南市自来水公司发行1.5亿元供水建设债券，为城市供水调蓄水库工程筹资；1999年7月，长沙市环线建设开发有限公司发行1.8亿元债券，筹资目的是长沙市二环线工程的建设；1999年11月，上海久事公司和上海市城市建设投资开发总公司分别发行了6亿元和8亿元企业债券，筹集资金全部投入上海市市政基础设施建设；另外还有2005年发行的“北京地铁建设债券”等等。

这些市政收益债券变相以企业债券形式审批并发行，与其说是规避了相关法律的制约，倒不如说是相应的法律规范有所滞后。实际上，市政收益债券是介于一般责任债券和企业债券之间的一种债券形式，本来就应有其独立的存在形式。

根据有关预测，十一五时期，仅全国城市污水处理设施建设和垃圾处理设施建设的投资需求就在2000亿元左右；还有如交通系统、电力系统、能源运输系统、通讯系统、环境改善工程等大规模建设；此外还有公立学校、公园、为低收入家庭建设的经济适用房的补贴、医院、养老制度、可持续发展等基础产业。北京为2008年奥运会预算投入约1800亿元人民币。

按标准下限估算，中国市政建设资金还有相当大的缺口。中央财政发行国债再转贷给地方，实际上就是中央替地方政府发行市政债券。仅有这一点是远远不够的，客观上要求中国开始尝试市政债券之路。

市政收益债券以特定项目收益作为偿还债券本息的保证，但投资项目的现金流，在未来时期的不确定性相当大，与多种因素相关，如宏观经济（或全球经济）波动、地方经济状况变化、宏观体制和政策调整、投资项目的管理以及自然和社会因素等等，都可能给项目现金流带来难以预料的影响。一旦出现市政收益债券违约的情况，地方政府难以置身事外。因此，对地方财政而言，市政收益债券构成地方政府的“或有负债”，地方财政负有承担全部或部分风险的连带责任。这种连带责任是否真正需要履行，取决于市政收益债券在发行、使用和管理等各个环节的风险大小，这些环节的风险与地方财政风险是密切相关的，实际上构成发行市政收益债券引致地方财政风险的来源。

在“风险大锅饭”的体制环境下，地方政府市政收益债券的风险几乎都可以外部化，如由上一级政府或下一届政府来承担等等。一旦地方政府难以清偿，中央政府财政就不可避免地成为“最后支付人”，承担最后的清偿义务。

而目前中国发展市政债券，有以下几个可行性：

一、相当规模的居民储蓄存款有能力转化为对市政债券的稳定需求。与之相对应的是，资金缺口使得发债主体有着强烈的欲望。供给与需求皆有基础；二、投融资体制改革和财政体制改革使得预算外资金管理松弛的现状得到改善，对规范和约束地方政府收支行为起积极有效的作用。三、我国已有多年发行国债、企业债券和金融债券的经验，许多地方政府已经运作了由所属市政公司通过银行借款、收费还贷的融资模式，积累了债务管理的经验。四、中国债券市场发展前景为市政债券提供了广阔的空间。通过交易所试点发行市政债券，可以达到创新品种和改善结构的目的。

文章出处：《中国经济时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所