

12万亿元地方化债“组合拳”怎么看

——当前中国经济问答之四

新华社记者 韩洁 申铖 王雨萧

距离2024年收官不足一个月，密集上新的各省份地方政府再融资专项债券发行公报，传递出一个鲜明信号——

作为今年一揽子增量政策的“重头戏”，我国最新亮出的12万亿元地方化债“组合拳”正在加快落地。

在全国上下努力完成今年经济社会发展目标任务的关键时点，在我国经济加快转型升级迈向高质量发展的关键阶段，如何看待这一近年来力度最大化债方案背后的深意？

（一）

11月8日下午4时，人民大会堂香港厅挤满了中外媒体记者。十四届全国人大常委会第十二次会议举行新闻发布会，公布了12万亿元地方化债“组合拳”。

这是一套“6+4+2”的“三箭齐发”方案——

6，是指11月8日全国人大常委会批准的增加6万亿元债务限额置换地方政府存量隐性债务；

4，是指从2024年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务4万亿元；

2，是指2029年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务2万亿元，仍按原合同偿还，不必提前偿还。

“三支箭”均指向海内外关注的中国地方政府隐性债务风险问题，其风向标意义凸显。

为何选择在此时加力化解地方政府隐性债务？我国政府债务风险几何？

首先要弄清楚什么是“隐性债务”。

放眼全球，政府适度举债发展经济，是国际通行做法。也就是说，债务不是魔鬼，没必要“谈债色变”。

适当的债务融资，能帮助实体经济解决资金问题，促进经济繁荣；而一旦债务过高，财政可持续性受到冲击，经济将会受拖累。

我国政府债务包括法定债务和隐性债务。法定债务主要包括中央政府发行的国债，以及省级政府发行的地方政府债券。隐性债务是指地方各级政府在法定限额外，通过其他企事业单位等举借的政府承担偿还或者担保责任的债务，好比“隐藏的冰山”，没有被记录在政府资产负债表，不易被监管。

财政部部长蓝佛安指出，当前一些地方隐性债务规模大、利息负担重，不仅存在“爆雷”风险，也消耗了地方可用财力。

有困难有问题不可怕，关键看解决问题的

努力和成效。

坚持底线思维，把牢关键环节，积极有效应对，正是中国屡屡在应对风险挑战中赢得战略主动的关键。

“十四五”规划提出“稳妥化解地方政府隐性债务”。这些年，从中央到地方，围绕防范化解地方政府债务风险打响了攻坚战。

近年来，债务风险较低的北京、上海、广东已实现存量隐性债务清零，一些债务风险较高的地区已在中央政策支持下开展化债试点。截至2023年末，全国纳入政府债务信息平台的隐性债务余额比2018年摸底数减少了50%，债务风险总体可控。

但也要看到，化债工作仍然在路上。

为进一步摸清“家底”，2023年末，经过逐个项目甄别、逐级审核上报，中央确认全国隐性债务余额为14.3万亿元，并要求在2028年底前全部化解完毕。

进入2024年，受外部环境变化和内需不足等因素影响，我国经济运行出现一些新的情况和问题，税收收入不及预期，土地出让收入大幅下降，各地隐性债务化解的难度加大。

正是在这样的背景下，我国推出了新一轮化债“组合拳”。

据测算，通过“三支箭”协同发力，2028年底之前，地方需消化的隐性债务总额将从14.3万亿元大幅降至2.3万亿元，平均每年消化额从2.86万亿元减为4600亿元，不到原来的六分之一。

对地方政府而言，这无疑是一场政策“及时雨”——5年预计可为地方政府节约6000亿元左右利息支出，既能直接缓解偿债压力，又能畅通资金链条。

更深远的意义，在于以一子落促满盘活。

全国财政支出中，超过八成来自地方。地方政府的“轻装上阵”，必将推动中国经济持续回升向好。

（二）

12万亿元化债方案一经发布，即引发一些海外媒体的关注。《联合早报》报道称，从化债角度看，政策规模符合预期，甚至“略超预期”。

除了帮助地方政府解决短期的“燃眉之急”，这一方案更是着眼长远，体现了我国化债思路的根本转变。

从应急处置转为主动化解——

以前的化债侧重应急，发现一起风险事件处理一起，由于金融市场具有传染效应，一个小的风险事件容易引发更大的担忧，不利于债

务问题的整体解决。此次化债则是通过整体系统的安排彰显主动性，地方需消化的隐性债务总额从14.3万亿元大幅降至2.3万亿元，体现了实事求是、不避问题的积极应对态度。

将“暗债”转为“明债”——

“置换”是本轮化债方案的关键词，意味着不是减除地方政府的偿债责任，而是通过发行期限结构更加优化、利率更低的地方政府债券，逐步替换以银行贷款、公开市场债券、非标债务等形式存在的地方政府隐性债务，以此推动隐性债务显性化，地方债务管理更加规范透明。

对地方政府而言，降低当期偿债压力，无疑能腾出更多的政策空间、财政资金和精力来发展经济、提供公共服务、保障民生，从而更好平衡稳增长和防风险。

这一转变，传递出我国坚持“在高质量发展中推进债务风险化解”的积极信号，意味着今后财政政策支持高质量发展的力度以及逆周期调节能力将进一步增强。

当前外部环境变化带来的不利影响增多，这就需要完善的制度防范化解风险、有效应对挑战，在危机中育新机、于变局中开新局。

党的二十届三中全会明确提出，完善政府债务管理制度，建立全口径地方债务监测监管体系和防范化解隐性债务风险长效机制，加快地方融资平台改革转型。

12万亿元化债方案精准指向的是化解存量隐性债务，要巩固住化债效果，既要提高地方政府债券使用效率，更要坚决遏制新增隐性债务。

财政部数据显示，今年前10个月，全国发行新增地方政府债券45689亿元，其中专项债券39121亿元；发行再融资债券28193亿元，累计全国发行地方政府债券73882亿元。

允许专项债券用于土地储备，支持收购存量商品房用作保障性住房，加大对国家级产业园区基础设施、5G融合应用设施等领域支持力度……今年以来，我国不断扩大地方政府专项债券支持范围，凸显支持高质量发展的取向。

同时，为避免处理完“旧账”又增“新账”，我国对新增地方政府隐性债务持续保持“零容忍”的高压监管态势，完善惩处、问责机制，并加快推进地方融资平台改革转型。

越是面对复杂形势，越要善于在改革发展

中解决问题。统筹抓好化债和发展，在高质量发展中推进债务风险化解，以化债为契机倒逼发展方式转型，在改革创新上迈出更大步伐，在化解债

务风险中找到新的发展路径，正是高质量发展和高水平安全良性互动的生动实践。

（三）

2024年收官在即，这次化债“组合拳”正加快落地——

11月9日，12万亿元化债方案亮相的第二天，财政部已将6万亿元债务限额下达各地，多省份迅速启动发行工作。

12月5日，湖北省政府完成两期再融资专项债券招标，辽宁省政府完成两期再融资专项债券招标……

中国债券信息网上，一份份公告实时滚动更新，近一个月各地密集披露用于置换存量隐性债务的再融资债券信息，有时一天有十多个省份同时发债。

截至12月5日，已有23个省（区、市、计划单列市）发行再融资债券，合计发行14595亿元，发行进度占2024年额度的73%。

这一力度空前的化债方案加快落地，正是积极的财政政策进一步加力的体现。今年以来，财政收支矛盾进一步凸显，积极的财政政策如何承压而上加大逆周期调节力度？

不妨打开今年的财政政策工具箱看一看：

做好“加法”，赤字规模增至4.06万亿元，年初安排新增地方政府专项债务限额3.9万亿元，今年1万亿元超长期特别国债全部发行完毕，用于支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设（“两重”）、大规模设备更新和消费品以旧换新（“两新”）政策落地。

做好“减法”，坚持政府过紧日子，同时持续优化税费优惠政策。比如12月1日起，实施加大住房交易环节契税优惠力度、降低土地增值税预征率下限等多项税收优惠政策，促进房地产市场平稳健康发展。

做好“乘法”，发挥财政资金“四两拨千斤”的作用，将资金更多投向具有乘数效应的先进制造、民生建设、基础设施短板等领域，撬动更多社会资本助力经济高质量发展。

做好“除法”，在解决存量债务风险的同时，坚决遏制新增隐性债务。12万亿元化债举措叠加其他财政增量举措，积极财政政策效应更大，成为推动经济回升向好、稳健前行的重要支撑。

巧用“加减乘除”运算法，多种政策工具组合发力，积极的财政政策不断提质增效，助力高质量发展。

展望2025年，“十四五”规划将迎来收官之年。海内外关注，我国在推进化债工作的同

时，财政政策未来发力空间还有多大？可以从世界坐标上寻找答案——

从负债率看，根据国际货币基金组织统计，2023年末G20中的国家平均政府负债率118.2%，G7国家平均政府负债率123.4%。同期，我国政府全口径债务总额为85万亿元，其中，国债30万亿元，地方政府法定债务40.7万亿元，隐性债务14.3万亿元，政府负债率为67.5%。

从赤字率看，我国长期以来对于赤字率的安排较为谨慎，大多数年份低于3%，明显低于其他全球主要经济体。

此外，我国地方政府债务形成了大量有效资产。地方政府债务支持建设了一大批交通、水利、能源等项目，很多资产正在产生持续性收益，既为经济高质量发展提供有力支撑，也是偿债资金的重要来源。

可以说，我国政府杠杆率明显低于主要经济体和新兴市场国家，中央财政还有比较大的举债空间和赤字提升空间。

事实上，一系列更加积极的政策已经在紧锣密鼓谋划推进中。

蓝佛安此前明确表示，2025年将实施更加给力的财政政策，包括积极利用可提升的赤字空间，扩大专项债券发行规模，继续发行超长期特别国债，加大力度支持“两新”品种和规模，加大中央对地方转移支付规模等。

财政领域之外，多项金融政策密集发布，促消费稳外贸政策接连出台，助企帮扶举措有效实施，推动房地产止跌回稳打出“组合拳”……一揽子增量政策因时酝酿、因势推出，既注重当下又着眼长远。

更多的改革举措正在路上——党的二十届三中全会围绕“健全宏观经济治理体系”作出改革部署，其中明确提出深化财税体制改革，明年一批条件成熟、可感可及的改革举措，特别是一些事关顶层设计的基础性制度，将加快落地。

以宏观调控应对短期挑战，以深化改革破解中长期难题——中国高质量发展的实践中，不断开拓宏观调控空间，丰富发展了具有中国特色的宏观经济治理体系，向世界展现大国经济的治理智慧。

中国经济是一艘巨轮，顶风破浪前行是常态。

船行关键处，奋进正当时。朝着既定目标实干笃行，精准有效实施宏观调控，更好统筹高质量发展和高水平安全，中国经济发展必将乘风破浪，未来可期。

（新华社北京12月6日电）

创/建/文/明/城/市/共/建/绿/色/家/园

美好家园 你我同行

