

转型期中国地方政府国有资产投融资变革研究*

— 以贵州遵义市国投公司为例 —

陈刚华** · 母锡华*** · 齐颖****

요약

2008년 세계 금융위기 이래, 중국 지방정부는 기반시설 건설에 대한 투 용자에 힘을 한층 더 가해 왔다. 이로 인해 ‘국진민퇴(國進民退)’, 그리고 투 용자의 위험 등에 대한 토론이 분분하다. 이 논문은 께이저우(贵州) 성 준이(遵义) 시 사례에 입각하여 중국 지방정부의 투 용자로 경제를 부양하 려는 내재적 정치·경제적 원인 및 그 위험을 깊이 분석한 것이다. 연구결과 에 의하면, 제도적 측면에서 중앙정부와 지방정부 간 관계 재조정과 용자 경로의 새로운 조성, 그리고 금융 시스템 혁신이 앞으로 중국 정부 국유자 산 투 용자 개혁이 성공하는 관건이 될 것이다.

주제어: 중국, 지방정부, 국진민퇴(國進民退), 국유자산 투 용자, 중앙-지방 관계, 금융 시스템 혁신

* 本研究为中国“华中师范大学教师科研启动经费”项目成果

** 中国华中师范大学公共管理学院, 讲师, 行政学博士, cgh1666@163.com

*** 法国格勒诺布尔管理学院, 博士研究生

**** 中国华中师范大学外国语学院, 副教授, 文学博士

一. 绪言

自2008年金融危机以来,地方政府为了落实四万亿经济刺激计划,通过各种融资平台大量举债,但其举借的债务资金主要投向回收期较长、盈利能力较弱的公益或准公益性项目。由于其负债规模不断扩张,地方融资平台业已成为潜在金融风险的聚集地。近来,在加大基础设施和城镇化建设“稳中求进”的背景下,地方融资平台风险非但未能遏制,地方政府违规融资的冲动依然高涨。从2010年开始,国家有关部委接连出台了一系列相关文件,旨在进一步遏制地方政府及其投融资平台公司大肆举债、违规融资的冲动行为。2010年6月10日,国务院下发了《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》(国发[2010]19号,以下简称“19号文”),其最重要的核心内容为:“分类管理、区别对待”,将平台公司划分为“纯财政资金偿债的融资平台”“融资并经营公益性项目的平台”“依靠自身收益偿债的经营性平台”三种类型,第一类属于严格清理的范围,今后不再承担融资任务。第二类属于整改的范围,要求剥离融资业务,不再保留融资平台职能。第三类属于支持的范围,要求进行规范和完善。¹⁾这一文件的出台,从职能定位上对平台公司进行区别限制,对因为还款来源不明确可能导致金融风险的平台进行限制和清理,促进了地方投融资平台的转型发展。同时,也规范了地方政府和金融机构在投资活动中的行为。2010年8月17日,财政部、发改委、人行和银监会联合下发了《关于贯彻(国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知)相关事项的通知》(财预[2010]412号)。界定了属于清理对象的地方政府融资平台公

1) 国务院. 关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知(国发[2010]19号)。

司，明确了不能作为资本注入平台公司的各类资产范围。对平台公司银行业金融机构的管理提出了具体要求，对政府的担保行为进行了规范。²⁾这一文件的出台，对《19号文》中提出的一些概念、定义和范围进行了细化，文件的操作性明显提高，成为各级地方政府最有效的操作指南。2012年12月底，财政部、国家发改委、人民银行和银监会等四部委联合下发《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》(财预[2012]463，以下简称“463号文”)，这是继2010年国务院下发《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》之后的又一杀手锏，同时银监会日前下发《中国银监会关于加强2013年地方融资平台贷款风险监管的指导意见》(以下简称“10号文”)，文件从融资源头、主体和渠道上正本清源，遏制各类违法违规的融资行为，清理地方隐性债务，防范政府债务风险。文件所采取的举措在于通过中央各部门协力合作，多管齐下，以达到制止地方政府及其融资平台公司各类违法违规方式进行融资的行为。2014年5月20日，国务院批转国家发展改革委《关于2014年深化经济体制改革重点任务意见》(“意见”)的通知。就地方债务问题，意见要求“开明渠、堵暗道”：“建立以政府债券为主体的地方政府举债融资机制，剥离融资平台公司政府融资职能。对地方政府债务实行限额控制，分类纳入预算管理。推行权责发生制的政府综合财务报告制度，建立考核问责机制和地方政府信用评级制度。建立健全债务风险预警及应急处置机制，防范和化解债务风险。”

2008年世界金融危机之后，为了应对危机，中国中央政府放宽了对于各级地方政府投融资平台建设的限制。因此，类似于贵州省遵义市国投公司的地方性投融资平台如雨后春笋般大量涌现。在迅猛

2) 财政部、国家发改委、中国人民银行、中国银监会：关于贯彻《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》相关事项的通知(财预[2010]412号)。

发展的同时，随着各级地方政府投融资规模的不断扩大，中央政府也同时加大了监管力度，从各种制度层面出台了大量规范地方政府投融资方面的政策法规。希望地方政府在提升本地经济的同时，也能较好地规避由于各种不合理或盲目投融资所带来的潜在风险。同时，如何能够减少与管控投融资风险也必将成为检验中央与地方政府能力的最好办法，也是本文的研究目的之所在。

二. 地方政府债务风险纷争的焦点

1. 地方政府债务风险理论回顾

地方融资平台，就是指地方政府发起设立，通过划拨土地、股权、规费、国债等资产，包装出一个资产和现金流均可达融资标准的公司，必要时再辅之以财政补贴作为还款承诺，以实现承接各路资金的目的，进而将资金运用于市政建设、公用事业等项目。在我国当前城市化进程加快的背景下，各地基础设施建设特别是市政基础设施建设对资金的需求量不断增大(乔娜 2010, 109)。这种情况下，地方政府投融资平台应运而生并逐步发展壮大，成为保障项目资金需求最重要的力量。对于广大地级城市而言，发展基础相对薄弱，发展欠账多，对市政基础设施建设的需求愿望更加迫切。但由于政府财力有限，保障项目建设的资金压力更大，政府投融资平台公司作为撬动市场资金的有效手段，更加受到地方政府追捧。由于地级城市的经济发展程度、资源总量等制约，平台的发展质量往往难以保证。2009年下半年以来，我国各级地方政府大量设立的投融资平台公司的运作模式及潜在风险问题受到了各界的广泛关注，对

地方投融资平台的争议也越来越多。在看到地方政府投融资平台存在的重要作用的同时，也必须充分认识随之而来的风险及危害性，以改革创新手段改进投融资平台的发展方式，促进各级投融资平台持续健康发展(余青根 2013)。

一个国家的主权债务风险通过债务本身的大小、付息成本、经济增长率三个要素进行判断。对中国的债务危机来说，这一问题有些复杂。一方面，目前中国经济仍然维持着7.5%以上的高增长率；另一方面，外界对中国政府的负债水平存在争议。中国的地方融资平台的债务水平到底有多大？美国西北大学教授史宗瀚(Victor Shih)收集了中国地方融资平台的发债报告，于2010年1月份作了一份报告，报告估计中国政府的负债水平达到了国内生产总值的70%，比国际机构的估计高很多。在现代国家中，没有哪个大国曾濒临这个水平。史宗瀚的这份报告在国外的基金经理中引起了很大关注。曾预言安然(Enron)倒台的风险基金经理人詹姆斯·查诺斯(James Chanos)也同样指出，中国经济仰赖的大泡沫已经“一千倍于杜拜”。在中国一窝蜂投资热中，由省级、地方当局控制的公司所获得的新贷款，比例已相当惊人。自2006至2010年，中国地方当局拨出了超过2万平方公里的农村土地用来开发，整个面积与美国的新泽西州相当。更大的危险在于中国地方政府举债建设太多，以至于他们的债务自2010年以来增加一倍，几乎占全国GDP的39%。因此中国政府正在想尽一切办法用钱来防止城市变得无力偿债，那样的景象很容易让人想起日本式的经济停滞(欧逸文 2015, 344-372)。

但也有人认为“中国政府手中握有土地、国有企业等资产，因此可以抵消债务的风险”是一种无稽之谈，是一种奇怪的物理算法。实际上，土地、国有企业等资产的价值取决于它们能产生的价值。在经济增长率保持在一定水平的时候，政府掌握这些资产有价值，

而一旦出现了经济危机，这些资产就会因为这些资产无法产生价值而丧失其本身的价值。

2. 政府科学规划投融资，防范债务风险

2012年12月底，财政部、国家发改委、人民银行和银监会等四部委联合下发的463号文是继2010年国务院下发《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》之后的又一杀手锏。此通知进一步规定了融资平台公司的范围，这也就迫使地方政府必须从长远利益来经营城市，理清自身资产，认真考虑自身的负债能力，合理把控城市发展规划和投融资规划，优化资产资源配置，规范资本运作，避免区域性金融风险发生。从短期来看，政府应减轻平台公司的融资压力，另一方面，地方政府应加大向平台注入优质经营性资产资源的力度，真正做大融资平台经营性资产规模，才不至于竭泽而渔，才能持续撬动几何级倍率的融资。

中国过去几年都在进行大规模的密集投资，随着通货膨胀水平的上升，这种战略短期效果显著，但就长期而言越来越难以持续(黄亚生 2011, 155-157)。虽然，地方政府投融资平台有利于我国内需的扩大，为大学毕业生或失业人口的就业等做出了贡献，增强了我国国民对经济增长的信心，同时也解决了就业这一社会重点关注的民生问题，但这种投融资方式也存在着很大的风险，在给地方政府财政带来隐患风险的同时，也把商业银行拉下了水。中国人民银行行长周小川在接受媒体采访时指出，地方政府融资平台的还款能力可能导致一定的风险。全国人大财经委员会副主任委员尹中卿更是一针见血地指出，地方融资平台最大的风险，在于把地方政府基础建设和公共事业产生的债务信贷化。

据统计资料显示,目前全国有3000个以上的各级政府投融资平台,其中超过70%为县区级平台公司。2009年,地方融资平台新增贷款3.05万亿元,占银行业贷款余额的42.4%,同时地方融资平台、融资渠道也由最初的政策性金融机构扩展到商业银行和国内债券市场。多数地方融资平台公司负债率较高,放贷款银行却由于信息不对称无法获得平台公司的真实信息。由于平台公司的贷款相当于由地方政府作隐性担保,商业银行在与其互动中相对处于弱势,无法获得全面的信息来评估贷款公司的真实还款能力。同时,由于地方政府往往是“多头融资、多重授信”,通过多个融资平台公司从多家银行获得信贷。单家银行设定一个总授信额度来防止地方政府融资平台的过度融资,而其他银行却继续发放贷款,过度融资并不因哪家银行控制总量而降低(黄亚生 2011, 155-157)。多渠道融资,分散风险地方投融资平台筹资渠道单一,主要以银行贷款为主,这就造成了资金来源单一、结构不合理、抗风险能力差等问题,因此应发挥市场在基础设施融资方面的作用,降低投融资风险:一是发挥资本市场的作用,尝试市场化水平高的公司债、股权融资方式、产权交易方式等多渠道募集资金;二是通过产权交易平台和资产管理公司等途径整合投融资平台公司,提高风险的防范能力。适时修改《预算法》,允许地方政府有条件举债。既然地方投融资平台的有关主体—政府和银行—都承担着制度风险,地方投融资平台就不宜长期化。从长远来看,允许地方政府发行更容易监管、更为规范的地方政府债券,将是地方债务行为发展的必然趋势。在条件适当时,要充分借鉴西方发行“市政债”的成功做法,修改《预算法》,允许地方政府有条件举债(陈少强、吴育新、马忠华 2010, 44)。

地方政府融资平台缺少严格的约束机制,造成少数地方政府挤占信贷资源,并最终转嫁风险。地方政府融资平台的投资项目往往是

公用基础设施,项目本身没有收入或收入仅能维持平台公司的日常经营,无法用项目本身产生的效益来还贷,贷款最终或者转嫁为商业银行的不良贷款,或者由政府财政完成偿付,使得平台公司的投资风险转移到中央财政或者商业银行体系(陈少强、吴育新、马忠华 2010, 109)。在缺乏正规融资渠道、直接融资管道没有打通的情况下,地方政府投融资平台是地方政府信用和市场化融资相结合的融资模式,也是地方政府突破财力限制、综合运用社会资源服务经济发展的一种体制创新,它推动了经济社会的发展,在金融危机期间为推动城镇化建设也发挥了重要作用。但是,在国家加大宏观调控,整肃遏制地方政府大肆举债、违规融资的冲动行为的新形势下,以往的粗放式融资机制已不可持续。当前亟需重塑地方政府融资机制,保障经济结构转型的稳步推进。地方政府对投融资管理体制构建企业改革高度重视,作出了对市级国有投融资公司实施改革转型的战略考量,这将进一步提升政府投融资管理,增强政府投融资能力。公权力之所以扩大的一个原因,就是国家在市场领域里的干预作用,中国的改革有它自己的特色,面临着世界经济危机时,中国的做法也很独特,因为我们有强大的国家干预。现在有一个危险,中国自己没有很好地认识到中国模式的问题所在,有的时候过分强调国家干预的作用,有意无意地扩大了公权力的作用,这是危险的(李又可 2014, 258)。

在地方政府积极谋求通过投融资方式刺激拉抬地方经济的同时,中央政府对于地方政府债务风险管控能力的担心也随之加大。如何在经济发展与债务风险管控中求其最大公约数,已经成为摆在中国中央政府与各级地方政府决策者面前的一道难题。这不仅会影响到地方经济的发展,而且也业已成为了中国经济未来能否成功与健康发展的关键要素所在,具备了指标性与方向性的意义。

三. 以遵义市国投公司为例

1. 公司现状

(1) 基本情况

遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司(简称“市国投公司”)是在 2009年3月,人行与银监会联合下发了《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),提出“支持有条件的地方政府组建投融资平台,拓宽中央政府投资项目的配套资金融资渠道”。³⁾这一被业界看作是信贷政策的稳中求升,为地方政府多元化筹资提供了政策依据的政策出台后,由遵义市人民政府批准,于2009年5月组建成立的国有独资公司,注册资金60亿元,是市级最主要的融资平台。公司作为市级国有资产投资、经营、管理的主体,主要负责经营管理政府国有资产、城市建设开发、国有产权投资控股、重大项目融资担保等业务,通过资产转让、出租、收购、置换、股份制改造、委托贷款、发行企业债券、培植上市公司等资本营运方式经营好授权范围内的国有资产,按照“监管、投资、经营、效益”的原则,实现授权范围内国有资产保值增值的目标。

(2) 经营业绩及运营情况

公司组建时,政府注入公司资本金60亿元,实际到位资产均由政府办公大楼、学校医院的房屋和土地组成,现金资产18亿元(其中:16.9亿元以应收账款列入),实际收到政府投入资本金现金1.1

3) 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)。

亿元，这1.1亿元在2009年5月账务移交前已根据市政府要求，借出0.6313亿元，投资0.4334亿元，现有资本金现金353万元。

公司从成立之初，启动资金不到500万元，在政府强力整合调配资源的条件下，经过5年的时间发展成了净资产逾60亿元的企业，基本实现了自我生存、自我发展。建成了全市第一个会议中心、第一个智能化停车场，建成国投大厦，招商引资第一家五星级大酒店，成为贵州银行第一大股东、贵阳银行第二大股东，展示出了“国投”的标志性形象。作为市级最主要的融资工具和载体，成功开创并带动、推动政府投融资管理体制的建立和运作模式的探索，和各大行建立了紧密的战略合作关系，对融资工作拥有强大的优势和经验。尤其是在近两年公司优质资产被剥离，有效资源大幅缩水，可抵押物严重不足的情况下，市国投公司在创新开辟融资渠道方面做了大量卓有成效的工作，圆满完成了艰巨的融资任务，特别是相继成功发行两期20亿债券(共40亿)，在融资环境恶化、银根紧缩的严峻形势下，起到了雪中送炭的作用，

在大举融资、为市各大项目提供强大资金保障的同时，公司自身没有经营性负债，所有负债都是各个区县、政府性偿债。公司营业收入年递增5-10%，除税费外悉数上缴市财政，市财政按40%返还公司作为工作经费，公司投资银行股份16000万股(原始股)，每年10%-12%股红收益全数上缴市财政局。公司年经营创收和股权分红达4千万元。2013年度交纳税收近3000万元。

公司自成立以来，通过整合政府资源，充分发挥主体平台的融资功能，累计为遵义市重点基础设施项目建设筹集建设资金约160亿元，主要包括共青大道12亿、新区10亿、东南大道8.5亿、南部新城14亿、棚户区40亿、民生项目10亿、园区5亿、成功汽车1亿等，及时保量地完成了市政府下达的各大项目融资目标和交办的

各项筹款任务，有效解决了全市重点工程基础设施、新区拓建、产业园区、民生、市容市貌等项目建设所需资金，并拉动投资几百亿，为遵义市经济发展发挥了积极作用，切实履行了“城市基础设施投、融资的总渠道，建设资金的总账户”的职责功能，实现了市委、市政府组建市国投公司的期望。截至2014年6月底，公司资产总额133.94亿元，净资产60.61亿元。

2. 公司存在的问题与风险

(1) 有效资产已经耗尽，规模化融资难以为继。

有效资源已经用竭，抵押资产严重不足。所有搬迁新区单位(四大班子大楼、学校等)均划到新区，老城核心资产划红色集团，专业类型资产划给了其它功能类公司。能用的资产抵押殆尽，基本吃干榨尽，持续大规模融资压力巨大。

(2) 目标定位不明，发展受到束缚。

市国投公司成立之初，市委、市政府明确的定位是市级国有资产投资、经营、管理的主体，市政府城市基础设施投、融资的总渠道，建设资金的总账户，市级城市建设资金筹备所需土地的总储备。但是，在实际运转过程中，公司承担的都是公益性的基础设施建设任务，缺乏拉动性和主动性项目运作，无法推向市场，项目普遍自偿性不足甚至没有自偿性，完全依赖地方政府的财政还款，没有形成以“资养资、项目养项目、公司养公司”的生存机制，因此自主发展受到束缚。

(3) “借、用、管、偿”主体分离，营运机制不配套。

从资金运作实践看，平台公司只作为政府借款的主体，政府拥有真正的资金配置决策权，所有融资到位资金均由政府决策调度，资金的使用者是政府的项目建设单位。也没有配套科学的“谁使用、谁偿还”的约束机制，不能合理安排偿债资金。国投公司实际扮演的是政府“出纳”的角色，自身无从发挥国有资产的“造血”功能，缺乏再生能力。

(4)法人治理结构流于形式，薪酬激励机制不合理。

公司董事会成员由政府授权的部门或机构委任，主要由相关部门领导组成，现实根据中组部《关于党政干部不得兼任企业职务》的通知，大部分董事、监事已经免职，董事会决策机制、监事会监督机制无法正常运转，形同虚设。工会组织、职代会制度也不健全。由于监督机制不健全，缺乏制约，导致公司未建立真正的现代企业制度和适应企业发展的体制机制。没有建立与企业经营联挂的薪酬绩效制度，公司高管都是从行政机关部门到企业任职，薪资发放参照行政性标准。企业行政化色彩较浓，内部没有建立与市场相适应的薪酬、人才引进机制，留不住专业人才，特别是引不进关键岗位急需的核心人才。

(5) 融资方式和融资渠道单一，严重制约持续融资能力。

在国家新的宏观经济调控背景下，在现有资源特别是土地资源和市级资产已被充分整合的基础上，平台公司已无法从商业银行和公益性项目中融取更多的资金。目前除政策性银行外的绝大部分融资渠道都要求融资主体在银监会监管的平台公司名单之外，同时具备

一定的经营和偿债能力，纵观遵义市数家投融资平台公司，由于资源分散，都已形同虚设，难以借助金融市场多元化融资做大做强，缺乏可持续发展能力。同时由于遵义市平台公司小而全，导致资源分散，没有发挥出协同效应。大部分平台公司资产规模小，资金内部运作能力较差，融资力度有限。而像国投公司这样较大的平台公司又由于优质资产被剥离，通过企业债券、结构性短融、中期票据、信托计划、资产证券化、私募等新型融资工具持续融资倍感艰难。⁴⁾

遵义市国投公司作为一个比较成功运作的地方政府投融资平台，况且存在着发展过程中的各种问题及潜藏着各种投融资的风险。以小见大、见微知著对于其它那些不太成熟的投融资平台的问题就更加有理由让中央政府表示担心。因此，如何有效地减少或规避投融资过程中存在的风险，将会是中央与各级地方政府在发展经济的同时，非常值得深入研究的一个重大问题。本文将尝试着重新梳理与思考问题症结之所在，并试图寻找一种较合理可行的办法来解决以上之困境。

四. 地方政府投融资改善的方法

1. 建立新型的中央与地方政府关系

(1) 中央和地方关系的历史回顾

当20世纪70年代后期邓小平成为领导者后，在他的领导下不断推

4) 本部分内容根据2014年7月30日，遵义市国有资产投融资经营管理有限责任公司(简称：遵义市国投公司)《关于推进我市投融资平台改革发展的报告》整理而成。

进地方放权，中央—地方的政治关系开始发生了变化，即：互惠取代了强制。中央将大量经济决策权力下放给地方政府，各主要经济职能部门如计委、工商、税务、银行等划归同级地方政府管理，不受上级职能部门控制。税收政策有利于地方政府规则，使各地政府拥有足够的财力去发展经济。对中央利益和省的利益，中国依然缺乏一个制度定义。因此，所有这些行为模式的建立，都是通过中央和各省之间的一种互惠互动进行的。因而，在调节中央—地方关系上，互惠变得很重要。这是一种机制，中央和各省之间的冲突在这个机制中得以解决。但是20世纪70年代末开始的改革所发起的放权，导致了中央权力的衰落，结果就是中央政府失去了对各省的控制。自此开始，对于中央权力衰弱的担忧从未消失。1991年苏联的解体更是致使中国知识界开始对共产主义国家的长期生命力产生了质疑。同时，中国知识界也产生了对中国民族国家可能出现崩溃的担忧，因为中国的放权要比苏联剧烈得多。因此，中央政府在政治风波平息后，通过重组其干部任命制度来收紧它对各省的控制。

20世纪80年代，中国的改革派领导人推行了激进的放权。它在促进经济发展的同时，也产生了许多问题。杰拉尔德·西格尔(Gerald Segal)也认为，后毛泽东时代的过度放权，将中国从一个中央王国转变为了一个混乱的国家。放权使得地方政府能够抵消中央的权威，北京现在只能假装在统治各省，同时各省也只是假装被北京统治着(郑永年 2013, 序5-99)。因为经济权力下放，中央控制的经济资源大大萎缩。在1984年，中央财政收入占全国财政总收入的40.5%，而到了1994年，这个数字下降到22%；而中央财政支出占总支出的比例，则从52.5%降到28.3%。随着经济实力的增长，各省开始时不时地挑战中央的财政政策。中央增加税收的努力时常受到抵制，尤其是那些富裕省份的抵制(郑永年 2012, 146)。

上世纪90年代早期,许多知识分子开始尝试辩护,有关中国应该建立一个什么样的中央—地方关系的问题。存在着两种相左的意见,即:放权与集权。以王绍光、胡鞍钢为代表的一些学者主张重新集权,在他们关于中国国家能力的研究著作中指出,由于邓小平的经济分权已经削弱了中央的能力。可能会导致中国像前南斯拉夫一样解体(王绍光、胡鞍钢 1994),并且认为过度的分权还是构建全国统一市场的主要障碍。一个高度集权的国家未必是一个极权的或威权的政权,相反,为了建立一个强大的民主国家,中国必须要有一个中央集权的政府(王绍光 1992, 93-138)。1993年夏天,因为当时为了能够对各省施加更强的控制,并实现区域间更加平衡的发展,中央政府呼吁经济权力的再集中。知识界以各种方式向中央官员提出,权力应该要再次集中,尤其是财政权力,而那些不再与中央政府保持一致的地方主义,则必须进行管理。1994年,中央政府开始实施一项新的税收制度—分税制,试图重新将财政权力收归中央。虽然无法确定,他们的报告与政府新财政措施之间是否存在着直接的联系,但是这份报告无疑为中央政府再次集中全国的财政权力做了辩护(郑永年 2012, 15-19)。就在王绍光与胡鞍钢合著的关于国家能力的书的同一年,中央政府实施分税制改革,开始了重新集权的步伐。1994年,“分税制”系统开始建立。在新的税制下,税收被分成三类:中央税(国税)、地方税(地税)及共享税。后者由中央和地方政府根据预先达成的协议分成。征税机构分成两个平等的体系:地方政府继续通过地税局在自己的辖区内征税;而中央政府有了独立的征税机构,即国税局,负责征收划归中央的税种。共享税由国税局征收,然后按协议返还地方政府一部分(王绍光、胡鞍钢 1994, 147-148)。新的税收体制一方面认可了省的独立的财政权,一些税种完全划归省或地方征收,中央不能干预;但另一方

面，也大大强化了中央权威。中央财政收入占总收入的比例从不到30%一跃而到50%以上。如果再加上地方政府需要上交中央财政的各种费用，中央现在实际上征收和分配着全国大部分的收入，使各省对中央的财政依存度大大增加。税制改革之前中央财政受制于定富裕省份的情形从此得到改变(胡鞍钢 1996)。

自21世纪初以来，随着中央政府治理水平现代化的发展和治理能力的提升，再集权主要表现为政策集权，例如环境、产品质量、劳工、土地等政策领域的集权。

(2) 中央与地方关系的重新定位

改革并不是简单的放权或者简单的集权。上述很多问题因为集权而产生，但重新放权又未必就能解决问题。这种现象在社会政策领域体现最为显著，包括社会保障、医疗、教育和环保方面的政策。中央政府在财政集权之后，也要把事权(执行政策)的一些方面收归上来。这样做，就可以把“地方公民权”转型成为“国家公民权”。这并不意味着中央政府要担负所有的责任，但必须要担负相当程度的责任，以实现最低限度的公民权。这是世界各国的中央政策所负的不可推卸的社会责任。事权(主要是社会政策方面)的集中，将地方政府在这些方面的财政负担减轻，而经济活动权的下放，有利于地方政府发展地方经济。这一变化会导致另外一个积极的效果，那就是减少地方政府向“民”和社会掠夺财富的动机。

地方竞争力的下降，如果没有中央—地方关系的制度再创新，必然会继续弱化中央的制度权威，最终造成更具实质性的中央权威危机。因此，就需要从制度上来对中央—地方之间关系加以规范(郑永年 2012, 8-13)。如何解决好集权与分权的关系，不仅涉及到中国各方面的发展问题，而且也涉及到中国的国家建设问题。中央和

地方的关系无疑是中国政治改革的一个重要的方面。

从经济上来讲，政府尤其是中央政府仍然掌握着相当多的重要经济资源。同时，政府的经济角色也正在转型，各种宏观调控机制，如税收、财政和金融管理体制等正在建立。可以相信，在经济领域，中央政府的权力会随着各种宏观调控机制的建立和完善而得到加强。为了扭转分权所带来的消极后果，中央的经济权力自上个世纪90年代中期以后呈集权的趋势。但是计划经济时代的全面集权已经不可能，中央政府转向了选择性集权，就是说在一些关键的方面，从制度层面健全和建设中央的权力。1994年全面实行分税制，以加强中央政府的税收能力。国税局的建立使得中央政府有了属于自己的同地方斡旋的制度。同样，近年来经过很长时间的考量之后，意在消除地方政府对金融事务的干预集权性的中央银行垂直管理制度开始实行，从而加强中央政府的宏观金融调控能力。要建立有效的中央地方关系必须从政治上入手。现在两者之间存在很多问题是经济改革和政治改革的不相配合造成的。经济改革至今已有三十多年了，中央和地方间的经济关系发生了翻天覆地的变化，但在政治上，无论从理论上还是实践上说，中央和地方之间的关系并没有发生很大的变化(王绍光、胡鞍钢 1994, 114-133)。根据清华大学教授钱颖一的研究，市场经济对政府有两方面的要求：第一，政府要足够强大，能在市场中执行法律法规，保护经济秩序；第二，政府不能过分强大，不能强大到能在市场中任意掠夺财富(North 1981)。

(3) 行为联邦制—中央和地方关系新的尝试

自改革开放以来，中国在高度集权的基础上进行政府的放权，从而产生了一种独特的具有“行为联邦制”特征的中央—地方关系，郑

永年教授称之为“行为联邦制”(de facto federalism)。“行为联邦制”是政府间放权的产物。从理论上讲，在中国单一制的政治体系里，地方政府只是中央政府或者上级政府的派出机构。所有权力归于中央，地方权力是中央和上级政府赋予的，地方是执行机构，只具有操作层面的权力。但在实际操作中，中国地方政府所享有的权力，要比所有联邦制国家里的州和地方政府大得多。就地方政府的权力而言，“行为联邦制”介于地方自治制度和欧美国家的联邦制(constitutional federalism)之间，可以将其理解为有限的地方自治，一种相对制度化的放权模式。

政府间放权将经济权力和中央政治权力的一部分下放给以地域为基础的下级政府。在处理地方事务上，地方政府被赋予了很大的权力；在促进地方经济发展和管理地方事务上，地方政府也能够扮演日益重要的角色。仅仅以经济部分为焦点而描绘地方分权化、地方“自治化”的是大前研一主张的《中华联邦》国家论。根据他的观点，统一的中国国家已经不复存在。他说，实际上，沿海的上海、广东等几个地区均拥有自己的实力而各自为政。从这个意义上，他强调中国已成为“事实上的联邦国家”。从地方财政对中央财政所占比例看，中国的地方财政比例很大，而决定处理财政的权力比联邦国家印度还要大(天儿慧 2006, 126)。在承认地方势力崛起后，中央政府继续做出努力来调整它和各省的关系，并通过可称之为“选择性再集权”的运动，例如分税制和中央银行系统，去创造新的制度来限制地方的行为，以应对现存“行为联邦制”结构所产生的不必要的结果。虽然“选择性再集权”的目的是加强中央的权力，但是它确实能够促进中国“行为联邦制”的制度化过程，即各级政府—中央和各省—现在倾向于拥有它们制度化的和独立的权力。

“行为联邦制”的另一个重要特征是法治程度低和法制地方化。

“行为联邦制”为中国的经济发展做出了巨大的贡献，但也带来了很多问题。富裕的省份因为经济实力强，常常抵制中央的政策倡议；而贫穷的省份因为财力不济，常常难以有效地执行中央政策，影响有意义的改革的推进。因此，20世纪90年代中期以来，中央政府在许多方面开始重新集权，加强对省和地方政府的控制。再集权并不是要回到改革前的状态，而是选择性地将某些权力重新收回到中央手中。最初的选择性集权是经济集权，主要表现在分税制的确立和中央银行制度的改革。分税制的确立为中央政府的财权提供了制度性保障，改变了改革前中央政府在财政方面独立性较低，高度依赖于地方政府的局面。同时，中央银行制度的改革，则有效切断了地方政府对国家金融体系的直接干预，从而提高中央政府进行宏观经济调控的制度能力。郑永年对于中国的中央—地方关系提出了一种新的制度解释，指出了“行为联邦制”的结构特征，主要是由强制、讨价还价和互惠三种机制性因素构成。的结构特征。并且重点强调了互惠对于中国中央—地方关系的作用，因为正是在强制和谈判基础上进行的互惠互动，才塑造了极具中国特色的中央—地方关系，即“行为联邦制”。中国的“行为联邦制”结构为地方经济的快速增长提供了一个制度性基础，这反过来赋予了地方政府权力。地方权力的崛起，导致中央政府通过选择性再集权来调整其当下的中央—地方关系框架。尽管在例如税收和金融这样的经济领域里，制度创新已经发生了，不过在政治领域，制度创新则还没有到位(郑永年2012, 序3, 300)。

(4) 中央和地方分权需要法治化

如何从制度上保证有限范围的中央法律和政令在全国得到有效实施？问题的钥匙在于中央与地方关系的法治化，必须依靠一部规范

中央地权力关系的基本法来处理央地权力冲突。首先，基本前提是承认中央权力的有限性，中央立法的最高地位和国家法制的统一只有在承认中央立法权的有限性的前提下才能真正实现。其次，为了有效落实央地事权分配，还有必要实行财税分权制度；中央要分配事权，就必须给地方政府配备相应的财政资源；否则就会导致“中央请客，地方埋单”，在地方财政无法满足同时完成中央任务和地方治理需求的情况下，地方为执行中央任务而占用应用于地方治理的财政支出，导致地方治理能力的弱化和丧失。再次，央地分权的基础最终是地方人民的民主自治。中央只有一个，但是地方却有许许多多。要保证中央的惠民政令“出得了中南海”并得到落实，最终还要靠人民自己管理自己，并通过选举等方式监督自己的“父母官”。最后，要实现央地关系法治化，还必须具备适当的保障机制，特别是建立司法性质的独立审查机构。只有健全司法审查制度，才能有效防止地方保护主义，保障公民在宪法上的平等权利。事实上，由于长期实行“条块结合、以块为主”的控制模式，地方司法不能独立于当地政府，因而不仅不能遏制地方保护主义行为，而且往往自己也成为地方保护的急先锋(张千帆 2011, 194-196)。

要用制度来解决中央地方关系，中央政府就要从政治层面做文章，对中央地方关系做一个全面的政治转型。不对中央地方的政治关系进行改革，从长远看只会恶化中央地方关系，削弱中央政府的能力。中央权力的增强并不表现在其能够遏制地方利益，而是表现在其能够有效地容纳地方利益。要把地方利益纳入到中央的制度中，需要中央权力做根本性调整。例如，据财新网2014年8月26日报道，中国将全面赋予设区的市地方立法权，全国233个地级市将受益。所谓“设区的市”，目前全国共有282个，其中仅49个有立法权，包括27个省会首府城市、国务院批准的18个较大的市、4个经

济特区所在的市；没有地方立法权的有233个。“设区的市”都是地级市，但部分地级市没有设区，也不属于《立法法》修正案规定的范畴。

过去，一个城市只有向国务院申请成为较大的市，才要享有地方立法权。国务院1993年批准第四批较大的市后，目前有30多个市向国务院提出想成为较大的市，但自1993年后的20年，国务院没有再批准，因此地方对此呼吁特别强。此次《立法法》修正案全面放开，将全部赋予剩下的230多个设区的市地方立法的权力。对此，来自全国人大常委会法工委官员解释称，此举意在使地方在中央的统一领导下，充分发挥地方的主动性和积极性。具体实施方面视所辖市的人口数量、地域面积、经济发展情况等因素而定，由省、自治区的人大常委会确定本省份设区的市开始制定地方性法规的具体步骤和时间，最后报全国人大常委会备案。原来地方立法权是两项，一个是制定实施性的法规，一个是地方性事务。据财新记者了解，《立法法》修正案还对地方立法权作出一定限制，可就城市建设、市容管理、环境保护等城市管理方面的事项制定地方性法规(林韵诗 2014)。

另外，也有学者注意到，20世纪90年代中期以后实行的分税制的有效性并没有如人们所预期的那样强，主要的原因在于中央和地方之间的政治权力关系未做调整，因此呼吁引入民主因素来提高这种新制度的有效性(王绍光、胡鞍钢 1994, 134)。

法律制度在所有权的保护方面起到的核心作用。然而，不同国家的法律制度是不同的，这直接影响到一国经济的具体职能。格拉泽和施莱弗(Glaeser and Shleifer)研究了英国普通法和法国大陆法这两种世界上最普遍的法律体系的演进。他们写道：“大陆法依存于职业法官、法典和书面记录；普通法储存于陪审团、更广泛意义上

的法律原则和口头辩论”(Glaeser and Shleifer 2002, 1193-1229). 他们提出, 法庭面临的维护强势诉讼人利益的压力越大, 法律体系中央集权化的需求就超强。虽然中央集权化能减少无序, 但它赋予中央太多的权力。进一步说, 在中央控制的有序环境下, 一个分权的法律体系更容易实现; 而在中央控制薄弱的混乱环境下, 集权的法律体系更易实现(赫尔普曼 2007, 107). 自中央实施了几十年的中央集权制度以来, 中央管了太多不该管的事情; 地方往往只有通过不正当、不合法的手段获得这些理应获得且对于地方治理来说必要的权力, 从而导致央地权力博弈充斥着人情、关系、贿赂等各种个人因素, 这更进一步认证了中国是一个“人情社会”。时至今日, 某些该下放的权力还没有下放, 某些该由中央管的事情(譬如环保、弱势群体保护)却没有很好地管起来。虽然中国是一个单一制国家。但是作为一个大国, 中国的单一制不可能只是简单的中央集权, 许多事情必须下放给地方去做。因此, 央地分权是不可避免的大趋势(张千帆 2011, 193-194).

2. 改革金融体制

(1) 改革融资手段, 引入新方法

近年来, 外企盈利空间缩小。主要原因有三点: 第一, 中国市场的劳动力成本上升, 这增加了外企的成本, 降低了利润。2014年, 中国地方政府确定最低工资上升幅度为16.9%, 中国政府计划每年平均上调最低工资13%。第二, 中国政府陆续取消对外企的优惠政策。2010年, 中国政府取消了提供给外企的税收、就业、选址优惠, 2011年取消了免除职工社会保险费用的政策。大企业因企业规模较大, 能勉强应付环境的变化, 但中小企业很快濒临倒闭。第

三，外企因本国经济不景气，逐渐失去进一步在国外投资的能力，这也是外企撤离中国的重要原因之一。专家认为，中国“引进来”和“走出去”双向对外开放政策不再发挥效应。随着中国经济实力提升，只有“走出去”战略奏效，“引进来”战略失去了必要性(『环球网』，2014.11.17.)。

据『财新网』2014年9月25日报道：继福建、江苏、重庆等地方密集推出一批政府和社会资本合作(PPP)项目后，财政部也发文推广运用 PPP(Public- Private- Partnership, 公私合作关系)模式，PPP模式是国际上公共基础设施建设的一种常见投融资模式。在该模式下，鼓励企业与政府进行合作，参与公共基础设施的建设。通过这种方式，合作各方可以达到与预期单独行动相比更为有利的结果。比方说，将基础设施建设的投融资交给企业，政府可避免债台高筑，将财政和信用额度用在更重要的方面；而接到这些项目的企业也可从政府或社会获得稳定的回报。⁵⁾ 拓宽城镇化建设融资渠道，并表示将在全国范围开展项目示范活动。9月24日，财政部官网发布《关于推广运用政府和社会资本合作模式有关问题的通知》提出，地方各级财政部门要探索运用规范的 PPP模式新建或改造一批基础设施项目。财政部将统筹考虑项目成熟度、可示范程度等因素，在全国范围内选择一批以“使用者付费”为基础的项目进行示范，在实践的基础上不断总结、提炼、完善制度体系(『财新网』，2014.09.25)。

BT模式也是在BOT模式上发展起来的，与BOT的不同就是缺少了中间O的环节，即缺少特许经营权。具体运作过程就是，首先政

5) PPP(公私合作)应用范围很广,包括资金、规划、建设、营运、维修和资产剥离等。PPP广义范畴内的运作模式通常包括以下几种:
BT(建造、移交)民营机构与政府方签约,设立项目公司以阶段性业主身份负责某项基础设施的融资、建设,并在完工后即交付给政府

府将准备建设的项目交由项目投资方建设, 投资方在约定的时间内投资和完成项目的建设, 建成之后按照合同的约定政府回购该项目。之所以采用BT而不是BOT模式, 其主要的原因是往往所见项目公益性较强, 盈利性不足以弥补日常的建设和运营成本, 故而省去了中间0的环节。BT项目可以提高建设的效率, 降低建造的成本(赵璧 2012, 107).⁶⁾

在快速城市化进程中, 公众对于城市基础设施的社会需求远高于目前现有的城市基础设施, 这是当前各级地方政府面对的难题之一。但地方财力严重不足无法满足公众对城市基础设施的社会需求, 这也是一直影响城市建设进程的主要问题, 而我国《预算法》又明文禁止各级地方政府发行地方政府债券。为了突破资金瓶颈和法律障碍, 同时也为了提高政府投资项目的资金使用效率和项目质量, 有的地方政府进行了投融资体制改革和创新, 建立了地方政府投融资平台(韩冬 2010, 170).

(2) 改革金融体制成为中国产业政策改革的未来

在改革开放初期, 中国的中央银行系统分权程度很高。人民银行(即央行)在每一个省都有分行。地方分行的人事权和财权都由当地

6) BOT(建造、运营、移交)私营部门被授权在特定的时间内融资、设计、建造和运营,期满后,转交给公共部门。

BOOT(建造、拥有、运营、移交)私营部门为设施项目进行融资并负责建设、拥有和经营这些设施,期满后,将该设施及其所有权移交给政府方。

BTO(建设、移交、运营)民营机构为设施融资并负责其建设,完工后即将设施所有权移交给政府方;随后政府方再与之签订经营该设施的长期合同。

BOO(建造、拥有、运营)私营部门的合作伙伴融资、建立、拥有并永久的经营基础设施部件。公共部门合作伙伴的限制,在协议上已声明,并持续的监管。

O&M(运营与维护合同)私营部门的合作伙伴,根据合同,在特定的时间内,运营公有资产。公共合作伙伴保留资产的所有权。

TOT(移交、运营、移交)政府部门将拥有的设施移交给民营机构运营,通常民营机构需要支付一笔转让款,期满后再将设施移交给政府方。

政府控制，因此银行的决策受地方政治影响很大，而常常不重视上级银行的指令。虽然地方分行对各地的经济增长作出了贡献，但各自为政的状态也可能会影响国家的经济稳定(王绍光、胡鞍钢 1994, 148-149)。朱镕基在1998年上任总理之后，大刀阔斧地改革金融体系。央行的各省级分行被撤销，建立了九个跨省的大区级分行。这些分行直接受央行领导，人事财权都与地方脱钩。这次改革大大削弱了地方政府干预金融系统的能力(Allen et al. 2008)。20世纪90年代开始的再集权也造成了如今“中央富、地方穷”、“国富民穷”的局面。同时产生了两方面的问题。一方面，权力集中到中央，但责任并没有集中起来，于是造成了权力和责任的严重脱节。地方严重缺乏承担责任的能力，尤其是财政能力，只好另外开辟途径，无限制地闯入医疗、教育和房地产等社会领域，造成了地方和社会的严重对立。另一方面，经济集权并不表明中央领导层拥有相应权力。大多数中央集权实际上是权力的部门化，是部门集权。中央权力分散在各官僚机构之中，而各机构集中起来的无限的权力和财富并没有如领导层所设想的那样取决于民、用之于民，而是流向了形形色色的既得利益集团(郑永年 2012, 序8-9)。

在中国现有的经济体制之下，应当如何改革我国的金融体制？林毅夫教授认为，建立以中小银行为主体的金融体系将是中国当前金融改革的正确方向。现阶段中国最具竞争力的企业仍是中小企业，保证这些企业的融资需求应该成为中国当前金融体制改革的出发点。对于中小企业来说，最合适的融资方式是利用银行进行间接融资，但是大银行主要是为大企业服务的，所以发展市场化的中小银行即成为中国金融体制改革的当务之急。地方性的中小银行一定要实现商业化，不能由地方政府行政控制，以致成为地方政府的第二财政，依附于地方政府，甚至成为地方政府背离当地实际和比较优

势, 进行盲目投资的工具, 以致产生严重的银行金融风险。对于以中小银行为主体的银行体系, 应加强金融监管, 建立、健全防范和化解风险的机制, 注意引进银行间的竞争机制, 防止人为垄断产生低效率(陈刚华 2010, 298-299)。

五. 结论

自2008年全球金融危机以来, 中国中央政府采取了各种经济与金融措施—国进民退、加大基础建设投入等, 努力扩大国内的内需市场。地方政府顺势加大了投融资平台建设的力度, 自此有关投融资风险与地方政府债务危机的讨论就从未间断。经过了几年的发展, 世界经济日趋稳定, 中国经济也渐入“新常态”。有关地方投融资平台的存废问题再次浮上了台面, 处于两难困境中的地方政府必然要严肃面对这一问题。

本文以贵州遵义市国有资产投融资管理公司为例, 透过地方投融资平台发展壮大过程, 考察了在国家主义思潮下国家干预主义在中国的发展历程, 并得出了中国的国家干预是一个连续的历史过程。实际案例结合理论创新, 针对中国地方政府国有资产投融资发展状况, 作者提出了三点建议: 第一, 改善中央与地方政府的关系。需要对中央与地方关系进行重新定位, 改变过去一统就死, 一放就乱的旧局面。尝试建立一种新型的中央与地方的新关系模式—“行为联邦制”, 一种介于地方自治与西方联邦制之间的有限地方自治的一种相对制度化的放权模式。另则, 在适度放权与集权的基础上, 最为关键的是要建立中央与地方分权的法治化, 用制度来解决中央与地方之间的关系。第二, 正确的认识债务危机。地方政府

应当科学规划投融资，强化防范债务风险的能力。改革融资的手段，不断引入新的方法—扩大政府与社会资本合作(PPP)模式，以及民营资本建造，建成后移交政府(BT)的模式等，都将成为地方政府进行多样化融资的新途径；第三，改革金融体制。金融体制改革成为中国产业政策改革的未来方向。改革中国的金融体制，建立以中小银行为主体的金融体系，解决中小企事业融资难的问题。地方性的中小银行还需实现商业化，使其不受地方政府的控制及成为地方政府的第二财政和盲目投资的工具。

综上所述，中央与地方政府也只有在重新建构了一种新型的中央与地方关系的基础之上，积极引导地方政府使用科学合理的投融资方法，不断改革与完善金融体制。唯有如此才能够较好地解决转型时期中国政府资产投融资发展中的最根本与最复杂的问题，从而较彻底地解决长期以来中央与地方经济发展中的深层次治理困境问题。

투 고 일: 2015년 07월 01일

심 사 완 료 일: 2015년 08월 07일

계 재 확 정 일: 2015년 08월 09일

参考文献

- 乔娜(Qiao, Na). 2010. “基于风险分析的地方投融资平台建设的思考.” (Jiyu Fengxian Fenxi De Difang Touzi Pingtai Jianshe De Sikao) 『商场现代化』(Shangchang Xiandai Hua) 34.
- 欧逸文(Evan Osnos). 潘勋(Pan, xun) 译. 2015. 『野心时代—在新中国追求财富、真相和信仰』(Yexin Shidai—Zai Xin Zhongguo Zhuiqiu

- Caifu、Zhenxiang He Xinyang). 台北：八旗文化出版社..
- 林韵诗(Lin, Yunshi). 2014. “立法法首次修订 233市将获地方立法权.” (Lifa Fa Shouci Xiuding 233 Shi Jianghuo Difang Lifa Quan) 『财新网』 (CaixinWang)
<http://china.caixin.com/2014-08-26/100721182.html>. (검색일: 2014. 8. 26.)
- 余青根(Yu, Genqing). 2013. 『地级城市政府投融资平台发展模式研究－以绵阳市为例』 (Diji Chengshi Zhengfu Tou Rongzi Pingtai Fazhan Moshi Yanjiu－Yi Mianyang Shi Weili). 成都电子科技大学 (Chengdu Dianzi Keji Daxue) 硕士学位论文.
- 王绍光(Wang, Shaoguang). 1992. “建立一个强有力的民主国家.” (Jianli Yige Qiang Youli De Minzhu Guojia) 李少民(Li, Shaomin)编. 『中国大陆的社会、政治、经济』 (Zhongguo Dalu De Shehui、Zhengzhi、Jingji). 台北：桂冠图书股份有限公司.
- 王绍光、胡鞍钢(Wang, Shaoguang、Hu, Angang). 1994. 『中国国家能力报告』 (Zhongguo Guojia Nengli Baogao). 香港：牛津大学出版社.
- 刘洋(Liu, Yang). 2014. “韩企撤离中国 外企优惠减少是主因.” 『环球网』 (HuanqiuWang).
<http://world.huanqiu.com/exclusive/2014-11/5204248.html> (검색일: 2014.11.17).
- 李又可(Li, Youke). 2014. 『别扭的声音』 (Bieniu De Shengyin). 北京：东方出版社.
- 张千帆(Zhang, Qianfan). 2011. 『宪在：生活中的宪法踪迹』 (Xianzai: Shenghuo Zhong De Xianfa Zongji). 北京：中国民主法制出版社.
- 郑永年(Zheng, Yongnian). 2012. 『通往大国之路：中国的知识重建和文明复兴』 (Tongwang Daguo Zhilu: Zhongguo De Zhishi Chongjian He Wenming Fuxing). 香港：东方出版社.
- 郑永年(Zheng, Yongnian). 2013. 『中国的“行为联邦制”：中央－地方关系的

- 变革与动力』(Zhongguo De “Xingwei Lianbang Zhi”: Zhongyang-Difang Guanxi De Biange Yu Dongli). 北京：东方出版社.
- 赵璧(Zhao, Bi). 2012. “可持续发展视角下的北京市政府投融资研究.” (Ke Chixu Fazhan Shijiao Xia De Beijing Shi Zhengfu Tou Rongzi Yanjiu) 财政部财政科学研究所(Caizheng Bu Caizheng Kexue Yanjiu Suo), 博士学位论文.
- 陈刚华(Chen, Ganghua). 2010. “中国“国进民退”产业政策调整：经济的动机与政治的结果.” (Zhongguo “Guojin Mintui” Chanye Zhengce Tiaozheng: Jingji De Dongji Yu Zhengzhi De Jieguo) 『CHINA研究』(韩国 釜山大学 中国研究所) 9.
- 陈少强、吴育新、马忠华(Chen, Shaoqiang、Wu, Yuxin、Ma, Zhonghua). 2010. “理性看待地方投融资平台建设.” (Lixing Kandai Difang Tou Rongzi Pingtai Jianshe) 『中国发展观察』(Zhongguo Fazhan GuanCha), 6.
- 天儿慧(Amako Satoshi). 2006. 『日本人眼里的中国』(Riben Ren Yanli De Zhongguo). 北京：社会科学文献出版社.
- 韩冬(Han, Dong). 2010. “我国地方政府投融资平台管理中存在的问题和对策.” (Woguo Difang Zhengfu Tou Rongzi Pingtai Guanli Zhong Cunzai De Wenti He Duice) 『现代商业』(Xiandai Shangye) 30.
- 赫尔普曼, E(Elhanan Helpman). 王世化、吴筱(Wang, Shihua、Wu, Xiao) 译. 2007. 『经济增长的秘密』(Jingji Zengzhang De Mimi). 北京：中国人民大学出版社.
- 邢昀(Xing, Yun) “财政部将在全国开展PPP项目示范.” (Caizheng Bu Jiangzai Quanguo Kaizhan PPP Xiangmu Shifan) 『财新网』(Caixin Wang).
<http://economy.caixin.com/2014-09-25/100732895.html>.(검색일: 2014.9.25)
- 胡鞍钢(Hu, Angang). 1996. “分税制：评价与建议.” (Fenshui Zhi: Pingjia

Yu Jianyi 『中国软科学』(Zhongguo Ruan Kexue) 8.

黄亚生(Huang, Yasheng). 2011. 『“中国模式”到底有多独特?』 (“Zhongguo Moshi” Daodi You Duo Dute?). 北京：中信出版社.

Allen, Franklin, Jun Qian and Meijun Qian. 2008. “China’s Financial System: Past, Present and Future.” Loren Brandt and Thomas G. Rawski, eds. *China’s Great Economic Transformation*. Cambridge: Cambridge University Press.

Glaeser, Edward L. and Andrei Shleifer. 2002. “Legal Origins.” *Quarterly Journal of Economics* 117.

North, Douglass C. 1981. *Structure and Change in Economic History*. New York: Norton.

**Research on Development of Chinese Local
Government's State-owned Assets Investment and
Financing in Transitional Period:**

**A Case Study Based on the State-owned Assets Investment and
Financing Management Limited Liability Company in
Zunyi City of Guizhou Province**

Chen Ganghua

College of Public Administration, Central China Normal University

Mu Xihua

Grenoble Ecole De Management, France

Qi Ying

School of Foreign Languages, Central China Normal University

Since the world financial crisis in 2008, Chinese local government has stepped up financing efforts on infrastructure investment, thereafter the arguments about “the state advances, but the private retreats” and risks of investment and financing have been going on. From the specific case, this paper provides a deep analysis on internal political-economic reasons and existing risks that Chinese local

government stimulates the economy by increasing investment and financing, including how to reposition the relationship between central and local governments from the institutional level, and how to innovate the financing channels, and how to reform the financial system, etc.

Keywords: China, local government, the state advances but the private retreats, state-owned assets investment and financing, central-local government relationship, financial system innovation