



秦朔：关于地方债，这是一场值得关注的争论





这场地方债争论所提出的问题的重要性，并不亚于当年关于后发劣势、产业政策的争论。

历史往往是在争论中前进的。

1978年5月开始的真理标准问题大讨论，为十一届三中全会的召开提供了思想先导。1981年5月到8月，《人民日报》围绕广东肇庆农民陈志雄承包鱼塘的雇工问题的讨论，推动了农业专业户经营、农村商品经济和非公有制经济的发展。

那些立足现实、不回避问题、致力于建设性求解的争论，总是能够帮

助我们反思，并找到更好的道路。

进入 21 世纪，经济学界最引人瞩目的两次争论，一次是杨小凯和林毅夫关于后发优势与后发劣势的争论，另一次是张维迎和林毅夫关于产业政策的争论。

这两次争论的本质，还是政府与市场的关系问题。“使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用”，这是大政方针，而在国内外形势的变化中，如何将其具体化、常态化、制度化，还需要更多的探索和努力。

争论的主题：如何看待和处理地方债

最近经济学界又有一场争论，就是如何看待和处理地方债务的问题。

1 月 27 日赵燕菁教授发文《债务是经济重启的关键》，1 月 30 日赵建研究员发文《重启经济的关键并非债务，而是信用》。接着赵燕菁反馈《地方债，要不要救？怎么救？》，赵建再发文《中国不能再吸食债务鸦片，要重新激活市场经济和民营企业》。你来我往，各持理据。他们的争论引起了更多经济学人的加入，正在形成涟漪。

近年来，网上充斥着很多简单化、博流量、似是而非、发泄情绪的所谓争论，而认认真真研究、反映和解决问题的争论很少。徒叹奈何！所以当看到赵燕菁和赵建的争论，眼前一亮，心中一喜。

赵燕菁的核心观点是，重启经济千头万绪，纲举目张，纲就是“债务”，

而政策的目标不应是去债务,而是要“维持债务的价值,扩张债务的规模”。因为地方债主要用于建设不收费的公共产品(公园、学校、道路等),“不收费”并不意味着这些资产没有收益,体现为当地税收的增加,而税收很多是央地共享,甚至异地共享的;公共设施(如学校、地铁)也会带来土地价值上升,地方政府通过“卖地”兑现自己的信用。基于对地方债的这种理解,他认为中央政府救助地方政府不仅是应该的,而且是必要的。

赵燕菁同时提出,主动捅破信用泡沫不是去杠杆的好办法,“在某种意义上,捅破泡沫比任由泡沫自己破裂更不可取”。他还把债务问题放在中美竞争的视野下,提出“就两个相互竞争国家的资产负债表而言,谁能坚持到最后,就看谁的信用能坚持得更久。这也就是为什么美国也知道它的债务不可持续,股市不能涨上天,但却想尽各种办法维持泡沫不破灭的原因”。

赵建的核心观点则是:债务在推动经济复苏中是非常有效的手段,但一定要小心,不能随便搞“直升机撒钱”。不是建立在信用基础上的债务,到头来一定是一地鸡毛。依靠这样的债务来重启经济,不过是危机的加价递延。一些地方政府的债务,是在滥用上一级政府的信用。如果地方政府要从中央和上一级政府要钱可以,那就必须拿出一套严肃财政纪律和精兵简政的方案来换,“这是资金置换改革,谁不改革就不给谁钱。否则给再多的资金也是泥牛入海,债务只能靠更多的债务来维系”。

赵建认为,解决地方债问题的当务之急是两条路,一是在资产端,稳

住房地产；二是在负债端，稳住存量，管住增量，坚决制止地方乱举隐性债务，发行专项国债和省级地方债来保基层工资和运营费用。同时休养生息，尊重市场，构建法治体系，培养企业家精神，提高整个经济社会的免疫力，然后慢慢消化地方债务等过去的深层次问题和矛盾。

我一直在关注这场争论，和两位学者也都有联系。2013年我还在《第一财经日报》工作时，就编发过赵燕菁的《重新研判“土地财政”》一文。他鲜明提出，是“土地财政”让中国完成了原始积累，和平崛起。因为工业化和城市化的启动，必须跨越原始资本的临界门槛，一旦原始资本（基础设施）积累完成，就会带来持续税收。这些税收可以再抵押，再投资，自我循环，加速积累。中国土地财政的本质是土地融资，由于这种融资，使中国高效地获得了原始积累所必需的“初始信用”，而不是像早期资本主义国家一样借由外部征服。他的这些观点，在当时学术界比较多地批评“土地财政”的背景下是少数派，但他坚持自己的立场，直到今天。

赵建则提出，地方债务问题在房地产上行周期不算严重，因为地方政府形成了“房价上涨—土地转让金增加—信用能力增强—发债增加—基础设施投资增加—公共服务提升—房价上涨”的正向循环。但这个循环无法永远运行下去，高企的房价泡沫正在挤出实体经济，制造更大的债务风险，并带来社会越来越大的不满。

赵燕菁担任过厦门市规划局长，赵建在青岛银行、平安银行做过数年研究，他们都了解实务，接地气。

在我看来，这场争论所提出的问题的重要性，并不亚于当年关于后发劣势、产业政策的争论，只不过争论方没有杨小凯、林毅夫、张维迎名气大，也没有像北大国发院那样的发言平台。他们主要是在微信公众号等自媒体发声，所以没有那么大影响。但这种心忧天下的情怀和坚持己见的独立，值得肯定和尊敬。

政府扩张的约束条件

我在《发令枪已经响起——开年经济观察》一文中已经提到这场争论。最近和政府官员、企业高管、财政领域专家等交流，结合平时调研，有一些新的想法。主要观点是，地方政府也有高质量发展的问题，而高质量发展的前提是清醒地看待债务扩张的约束条件的变化。

在社会主义市场经济中，政府的作用主要是宏观调控、市场监管、公共服务、社会管理、保护环境。在实际运行中，地方政府也是促进经济发展的直接推手，不仅通过制定政策、调配资源、改善环境，招商引资，也通过国资国企直接“下场”。虽然学界一直呼吁“政府应该从发展型政府转向服务型政府”，减少微观干预，但政府一手抓发展、一手抓服务可能就是中国特色，还会延续很久。

本文不讨论发展型政府、“地方锦标赛”的利与弊，而是想指出，任何发展都有其约束条件，比如一个地方缺少水资源，就不应发展耗水型工业。我认为今天的地方经济发展，遇到了一些新的约束条件，是我们在促发展时必须正视的。

一是整个经济增速放缓，从增量为主转变为存量为主。

地方之间争先恐后抓产业，抢项目，这是中国经济的常态。优点是活力很强，缺点是低水平重复建设。在经济高速、中高速增长时，由于增量很大，大多数行业有较大容纳空间，这时即使各地有一些重复建设，也能消化得七七八八，或者靠时间总能消化。而现在，受内外部多种因素影响，经济增速已经下了一个台阶，很多行业从数量角度看不再增长或微弱增长，进入存量经济。这时，地方政府再大干快上同质化的项目，很快就会遭遇需求瓶颈。在存量经济条件下，越负债，越投资，最终风险也越大。

二是作为地方融资重要基础的land的价值，不再像过去那样一路高歌，有些地方已经遇到了天花板。

赵燕菁在 2013 年《第一财经日报》发表的文章中也提出过，“土地财政”虽给中国经济带来诸多好处，但也引发了许多问题。这些问题不解决好，很可能会给整个经济带来巨大的系统风险。当时他写道，不动产为信用基础的融资模式，会超出实际需求制造大量只有信用价值却没有真实消费需求的“鬼楼”甚至“鬼城”，为了生产这些信用，需要占用大量土

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52503

