

湖南省地方政府债务管理改革：阶段性变化、现实约束与治理转向

毛珂

湖南工学院商学院，湖南，衡阳 421007

DOI:10.61369/SE.2026070029

摘要： 地方政府债务管理正在由到期偿还和流动性缓释转向债务生成机制治理。本文依据湖南省2024年和2025年预算执行公开数据及相关改革材料，从风险缓释、财政统筹、项目约束和长期治理四个方面考察改革的阶段性变化。公开数据呈现出两方面特征：当年发行政府债券的平均期限由13.5年延长至14.2年，平均利率由2.26%降至1.90%，融资成本和集中到期压力有所缓解；债务余额占限额比重则由88.16%升至93.72%，再融资债券占发行总额比重保持在60%左右，债务空间收窄和滚续依赖仍然存在。零基预算、国有“三资”盘活和项目全周期管理表明治理环节已向预算、资产和项目端延伸，但其长期效果仍需后续数据检验。为推动债务治理由被动处置转向主动治理，还需完善分类化债、项目收益约束和财政—园区—平台穿透式监管。

关键词： 政府债务管理改革；阶段性变化；主动治理；财政可持续性

Local Government Debt Management Reform in Hunan Province: Interim Changes, Practical Constraints, and a Shift toward Proactive Governance

Mao Ke

School of Business, Hunan Institute of Technology, Hengyang, Hunan 421007

Abstract： Local government debt management is shifting from maturity-based repayment and liquidity relief toward governance of debt-generating mechanisms. Drawing on Hunan's annual budget execution data for 2024 and 2025 and related reform materials, this paper examines interim changes in risk mitigation, fiscal coordination, project discipline, and long-term governance. The average maturity of newly issued government bonds increased from 13.5 to 14.2 years, while the average interest rate fell from 2.26% to 1.90%, easing financing costs and near-term maturity pressure. Meanwhile, the ratio of outstanding debt to the statutory ceiling rose from 88.16% to 93.72%, and refinancing bonds remained about 60% of annual issuance, pointing to narrower debt headroom and continued rollover dependence. Zero-based budgeting, activation of state-owned resources, assets and funds, and life-cycle project management show that debt governance has extended toward budgeting, assets, and project management, although the long-term effects require further evidence. The next stage should combine differentiated debt resolution, project-return discipline, and consolidated oversight of fiscal, development-zone and financing-platform accounts.

Keywords： government debt management reform; interim changes; proactive debt governance; fiscal sustainability

一、问题提出

地方政府债务是基础设施建设和公共服务供给的重要融资工具，也可能因期限错配、项目收益不足和责任边界模糊而挤压财政空间，并经由融资平台和金融机构传导风险。传统化债主要依靠置换、展期和再融资缓解到期压力。在土地相关收入承压、财政支出刚性增强和平台现金流不足条件下，这类工具能够争取时间，却未必改变债务风险反复生成的制度条件。债务治理因而需要由末端偿还转向预算、项目、融资和偿债责任的全过程

约束。

既有研究大致形成两条线索。第一条从财政分权和预算软约束出发解释地方政府举债激励及其制度根源^[1-2]；第二条考察债务治理工具的经济后果和风险传导，包括收入、就业、企业风险^[3-5]，债务纾困与平台扩张^[6-7]，以及担保网络、开发区债务、平台转型和隐性担保^[8-11]。这些研究揭示了地方债务为何形成以及单项工具可能产生何种影响，但对省域层面期限调整、预算改革、项目约束与平台治理能否形成协同机制，讨论仍显不足。

本文以湖南为例，利用湖南省财政厅披露的2024年和2025年

基金项目：湖南省哲学社会科学基金一般资助项目“湖南政府债务管理改革的经济效应及其优化路径研究”（23YBA254）。

作者简介：毛珂，博士，副教授，湖南工学院商学院，研究方向：地方财政与区域经济。

年度预算执行数据，考察债务管理改革呈现出的阶段性变化。主要指标包括法定债务余额、中央核定限额、再融资债券、发行总额以及当年发行债券的平均期限和平均利率，并据此计算债务余额占限额比重与再融资占比；同时结合零基预算、国有“三资”盘活、专项债项目管理和融资平台治理等改革进展展开分析。两个年份均采用相应年度预算执行报告的年末口径，其中2025年数据为年度执行数，而非预算安排数。

本文从风险缓释、财政统筹、项目约束和长期治理四个方面，考察湖南省地方政府债务管理的阶段性变化，以及期限、利率和再融资安排与预算管理、项目约束、融资平台治理之间的衔接情况。

二、概念界定、分析框架与改革进展

本文所称主动治理（主动化债），是指地方政府债务治理不再局限于债务到期后的置换、展期和偿还，而是将风险控制前移至预算安排、项目决策、融资审核、资金使用、平台运营和偿债责任确认环节，通过改善财政收入基础、强化项目收益约束和重塑政府与平台责任边界，减少债务风险持续生成。与之相对，被动处置主要解决已经形成的流动性压力，两者的差别不在于是否使用再融资工具，而在于是否同步改变新增债务的激励与约束。

风险缓释主要观察期限、利率和再融资安排能否减轻集中到期压力；财政统筹考察零基预算、支出压减和存量资源盘活对资金配置的影响；项目约束关注资金来源审核、绩效评价和偿债来源闭环，专项债能否发挥稳增长和产业升级作用，取决于财政空间与项目质量^[12-13]；长期治理则落在平台转型、隐性担保和责任边界上，其成效还会受到土地财政和支出效率的影响^[14]。前两个方面侧重缓解存量压力，后两个方面则指向新增风险的控制和债务生成机制的改变。

湖南的改革已由债务余额控制延伸至财政运行过程：法定限额和预算公开构成总量边界，再融资和期限结构调整承担流动性管理，零基预算和国有“三资”盘活强化资金统筹，专项债项目全周期管理提高项目约束，融资平台转型及财政—园区—平台三本账监管则用于识别预算外风险。这里的“三本账”分别指财政账中的法定债务和还本付息责任、园区账中的开发建设责任与未来支出、平台账中的有息债务、担保关系和经营现金流。三类账目需要交叉核验，而不能分别压降、各自评价。

表1 湖南省政府债务管理相关指标（年度执行口径）

指标	2024执行数	2025执行数	变化	可观察含义
法定债务余额	21243.4亿元	24289亿元	增加	法定债务余额增加
中央核定限额	24097.3亿元	25916.3亿元	增加	余额仍在限额内
余额 / 限额	88.16%	93.72%	上升	债务调节空间收窄
再融资债券	2543.1亿元	2745.8亿元	增加	滚续工具使用增加

指标	2024执行数	2025执行数	变化	可观察含义
发行总额	4252.8亿元	4567亿元	增加	年度发行规模扩大
再融资占比	59.80%	60.12%	基本持平	滚续依赖仍然存在
当年发行平均期限	13.5年	14.2年	延长	期限结构有所改善
当年发行平均利率	2.26%	1.90%	下降	发行成本有所降低

资料来源：湖南省财政厅《关于湖南省2024年预算执行情况与2025年预算草案的报告》（2025年2月7日）和《关于湖南省2025年预算执行情况与2026年预算草案的报告》（2026年2月26日）。两列均为相应年度预算执行报告披露的年末执行口径。

三、阶段性变化及其现实约束

（一）改革呈现的阶段性变化

第一，期限和成本结构有所改善。2024—2025年，当年发行政府债券的平均期限由13.5年延长至14.2年，平均利率由2.26%降至1.90%。再融资安排为到期债务接续提供了流动性支持，年度发行成本也有所降低。不过，利率变化同时受到宏观利率环境影响，期限延长只是将部分偿债责任后移，不能据此认定债务负担已经下降。

第二，预算改革和资产盘活强化了资金统筹。2025年，湖南清理收回非重点非刚性资金515亿元，整合压减专项超过800个，取消低效无效支出政策超过1000项，盘活国有资源、资产、资金收入956.4亿元。这些事实说明债务治理正在与支出结构调整、绩效评价和存量资源利用结合，为缓解财政收支矛盾提供了条件。需要注意的是，一次性资产处置和资金清理不能替代稳定税源，其对财政可持续性的影响取决于盘活收入的结构和持续性。

第三，政府投资管理开始由额度分配转向项目约束。专项债和预算内基建资金继续承担稳投资、补短板功能，项目审核则逐步覆盖资金来源、建设运营成本、收益测算和偿债安排。由此可以看出，项目管理已不再局限于建设期资金拨付，而是向偿债和运营环节延伸。由于公开资料尚未披露项目收益覆盖率、运营补贴责任和建成后现金流，现阶段还不能据此判断投资效率是否已经提高。

第四，债务管理逐步嵌入综合财政治理。零基预算、预算绩效、资产预算联动、融资平台转型和三本账监管，使风险识别对象由法定债务余额延伸至政府应付款、园区建设责任、平台有息债务和担保关系。监管范围的扩大有利于识别账面化债背后的新增欠款和风险转移，其实际效果则取决于信息披露、跨部门数据共享和责任追究能否持续落实。

（二）现实约束

第一，债务调节空间明显收窄。债务余额占限额比重由88.16%升至93.72%，提高5.56个百分点。虽然法定债务仍控制在中央核定限额以内，但可用于新增项目和逆周期调节的空间减少。第二，再融资依赖没有明显下降。再融资债券连续两年约占

发行总额六成，说明债务滚续仍是缓释到期压力的重要方式；若项目收益和平台现金流没有同步改善，偿债责任可能继续向未来递延。

第三，财政收入结构和市县差异制约改革持续性。土地相关收入承压、刚性支出增加和产业税源差异，会使部分市县更依赖再融资、平台融资和一次性资产处置。公开报告未披露隐性债务总量、市县债务分布和项目层面现金流，因而不能据此判断全省总体债务率或地区风险排序。第四，平台形式退出不等于融资功能实质剥离。如果公益性支出责任没有回归预算、经营性业务缺乏独立现金流，风险仍可能在政府、园区和平台之间转移。

四、由被动处置转向主动治理的实现路径

第一，提升财政内生能力。将债务管理与财源建设、零基预算和国有资产运营结合，稳定产业税源，退出低效支出，盘活具有持续经营收益的存量资产。资产盘活应以改善未来现金流为标准，防止以一次性处置收入替代结构性改革。

第二，强化项目全生命周期约束。项目立项时同步审查资金来源、财政承受能力、建设运营成本、收益覆盖和偿债安排；建设期跟踪资金用途和进度，运营期监测现金流与补贴责任。对收益测算过度乐观、配套资金不足或运营补贴压力过大的项目，应调整方案、压缩规模或暂缓举债。

第三，实施分类化债。高债务压力地区优先稳定现金流和控制增量，财政能力较弱地区强化基本财力保障和支出统筹，平台负担较重地区区分公益性与经营性业务并分类整合资产债务，财政基础较好地区侧重提高债券资金绩效。省级支持应与债务风险、财政收入质量、项目收益覆盖和平台经营现金流相匹配。

第四，完善三本账穿透式监管。统一识别财政账中的法定债务与政府应付款、园区账中的建设投入与招商承诺、平台账中的有息债务、担保关系和经营现金流，通过交叉核验发现存量化债是否伴随新增欠款、政府风险是否转移至平台，以及园区投入责任是否超出未来收益承受能力。

第五，建立奖惩结合的激励约束机制。对真实降低风险、改善财政可持续性的地区，可在转移支付、项目安排和改革试点方面给予支持；对新增隐性债务、虚假化债和风险转移，应强化信息披露与责任追究。考核指标不能只看显性债务余额，还应覆盖年度现金流、项目后续支出和平台经营状况，减少地方政府通过口径调整实现账面压降的激励。

五、结论

湖南省2024年和2025年预算执行数据表明，债务管理改革已取得一定的短期调整空间：当年发行债券期限延长、利率下降，零基预算、国有“三资”盘活和项目全周期管理也将治理环节推向预算、资产和项目端。与此同时，债务余额占限额比重上升、再融资占比保持高位，说明债务空间收窄和滚续依赖仍是主动治理面临的主要约束。下一阶段不能只调整期限和成本，还需统筹财政能力、项目收益、平台责任和风险激励，从债务接续进一步转向债务生成机制治理。

受公开资料和观察期限制，本文尚难完整考察隐性债务、市县差异及相关改革的长期效果。后续研究可结合市县财政数据、融资平台财务资料和专项债项目运营情况，对不同治理工具的实际效果作进一步检验。

资料来源
湖南省财政厅. 关于湖南省2024年预算执行情况与2025年预算草案的报告. 2025-02-07.
湖南省财政厅. 关于湖南省2025年预算执行情况与2026年预算草案的报告. 2026-02-26.

参考文献

[1] 龚强，王俊，贾坤. 财政分权视角下的地方政府债务研究：一个综述 [J]. 经济研究，2011(7): 144-156.
[2] 姜子叶，胡育蓉. 财政分权、预算软约束与地方政府债务 [J]. 金融研究，2016, 428(2): 198-206.
[3] 李小林，司登奎. 地方政府债务治理的收入效应 [J]. 财经研究，2024, 50(7): 35-49.
[4] 李增福，徐晓珠，甘月. 地方政府债务治理的就业效应 [J]. 财经研究，2024, 50(7): 50-64.
[5] 李小林，董礼媛，司登奎. 地方政府债务治理与实体企业系统性风险 [J]. 财经研究，2023, 49(8): 49-63.
[6] 李一花，李林巍. 债务纾困与地方政府道德风险 [J]. 金融研究，2024, 525(3): 38-55.
[7] 李一花，李林巍，王一迪. 地方债务置换与融资平台债务扩张 [J]. 财贸经济，2024, 45(7): 40-56.
[8] 毛捷，韩瑞雪，刘冲. 融资平台债务增长的新机理研究：担保网络的视角 [J]. 经济研究，2024, 59(1): 72-92.
[9] 毛捷，柏金春. 开发区债务增长的机理研究：基于开发区边界的精准识别 [J]. 管理世界，2024, 40(9): 136-158.
[10] 毛捷，王梓旭，柏金春. 政策引导与融资平台市场化转型 [J]. 经济研究，2025, 60(7): 22-41.
[11] 祝小全，陈卓，徐同，何治国. 地方政府隐性担保如何影响中小银行实时的信用风险 [J]. 金融研究，2025, 536(2): 76-94.
[12] 杜爽，邓磊，牛梦茹. 财政空间约束下地方政府专项债的经济稳定效应 [J]. 财贸经济，2025(1): 63-80.
[13] 肖建华，熊如意，李馨怡. 专项债对产业结构转型升级的影响研究 [J]. 财政研究，2023(8): 30-43.
[14] 王劲松，唐洛秋，黄佳祥，武文慧，韩向宇. 房价波动对地方政府债务稳定性的影响：基于隐性担保和支出效率的分析 [J]. 金融研究，2024, 528(6): 60-77.