

# 地方政府融资模式：发展历程、影响因素与改进对策

蒋雨晨<sup>1</sup> 蒋雨岸<sup>2</sup>

(1.北京东方国润投资基金管理中心,北京 100032;2.西南财经大学,成都 611130)

**内容提要:**地方政府融资主要用于基础设施和公共服务项目建设。当前我国地方政府的融资模式正进入模式转换、转型发展的关键时期,地方政府的投融资也越来越受到多种内外生因素的深刻影响和严重制约。本文构建机器学习树模型,重点对8个主要内外生因素的重要性和当前状况进行大模型分析研究,通过三阶段随机森林建模过程,最后得到很好的拟合分析结果。分析结果表明,在当前财政金融风险较高情况下,政策环境的重要性明显突出,项目质量、政策环境、金融环境的因子数值变化明显增大,外生因素的影响占比已达到与内生因素占比相近的程度。在此基础上,提出完善地方政府融资的对策建议。

**关键词:**地方政府 融资模式 创新发展 学习树模型

**中图分类号:**F812 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-9544(2023)09-0050-09

地方政府融资主要用于基础设施和公共服务项目建设。改革开放几十年的发展过程,我国地方政府融资阶段性特征明显,各种融资模式在发挥积极作用的同时,也暴露出严重的问题。国家及时出台政策,因应经济发展阶段性情况和融资模式暴露出的各种问题予以规范管理和财政金融风险防范。当前我国地方政府的融资模式已进入模式转换、转型发展的关键时期,迫切需要从理论和实践两方面进行全面深入的创新研究。

## 一、地方政府融资模式发展历程

地方政府融资的主体主要为地方政府自身和城

投平台。发展到目前,地方政府融资模式的发展变化主要经历了三个阶段(见表1)。

第一阶段是2009年以前,融资模式以银行贷款为主,信托和BT融资模式为辅。由于1992年-1995年宏观经济过热,1993年国务院叫停了地方政府发债,1994年通过的《中华人民共和国预算法》、1995年通过的《中华人民共和国担保法》和1996年的《中国人民银行贷款通则》(中国人民银行令1996年2号)先后禁止地方政府自行发债、政府担保和政府贷款三条融资渠道。1998年亚洲金融危机以后,政府担保或安慰函的方式得到彻底规范清理,财政部发布《国债转贷地方政府管理办法》(财预字[1998]267

[收稿日期]2023-08-17

[作者简介]蒋雨晨,分析研究员,硕士,广东省企业并购重组协会特聘研究员,研究方向为财政金融、投资分析、产业经济;蒋雨岸,经济与管理研究院金融学专业学生,研究方向为金融理论与政策。

表 1 地方政府融资模式发展阶段情况表

阶段 内容	第一阶段 (1978年-2009年)	第二阶段 (2010年-2014年)	第三阶段 (2015年-2023年)
主要融资模式	政府担保、信托融资、银行贷款、BT融资、国债转贷融资。	城投债、信托贷款、银行贷款、地方政府债务融资、BOT模式。	地方政府债务融资、政府和社会资本合作、市场化融资、资本市场融资。
基本特征	经济高速发展,市场不规范,在可靠财力范围内融资,政府债务不大,财政和金融风险较低,资本市场尚未建立完善。	经济高速发展,基础设施投资需求进一步增大,市场逐步规范,平台融资工具推出,政府债务快速增大,存在一定程度财政和金融风险,资本市场逐步建立完善。	经济发展由高速转入平稳发展,基础设施需求明显增大,市场趋于严格规范,地方政府债务迅速扩大,传统融资模式全面受限,资本市场进一步建立完善。

号),允许地方政府通过国债转贷方式弥补地方政府资金需求。2006年,经济快速发展,国家出台稳健财政政策,国债转贷逐步取消。1992年,首家城投平台——上海市城市建设开发总公司成立,探索进行了政府平台式融资的新渠道试点。2004年《国务院关于投资体制改革的决定》允许城投平台利用BT项目进行质押融资,给政府贷款融资开辟了一条平台式的大渠道。2006年后,由于经济发展过猛,国债转贷被停止,一定程度上抑制了政府贷款融资。2007年,国土资源部、财政部、人民银行发布《土地储备管理办法》(财综[1998]17号),允许商业银行和其他金融机构开展土地储备贷款。

第二阶段是2009年-2014年,融资模式以城投债和信托贷款为主,银行贷款和政府债务融资为辅。地方政府借助城投平台撬动大量资金,导致城投平台爆发式增长。由于地方政府城投融资平台的全面开启和土地储备贷款的全面放行,2009年以后二者进一步高度融合发展,全国多地城投平台承担了土地储备职能,城投平台凭借大量土地资产向银行贷款。同年,财政部出台《地方政府债券预算管理办法》(财预[2009]21号),地方债以代发代还的方

式正式登台,由于城投平台的快速发展,加剧地方政府债务负担,2010年-2014年,国家开始对地方政府性债务进行监管。2010年,《国务院关于加强地方政府融资平台管理有关问题的通知》(国发[2010]19号)《财政部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)《中国银监会关于加强融资平台贷款风险管理的指导意见》(银监发[2010]110号)等政策文件相继出台,收紧城投平台信贷融资。国家发改委落实“国发[2010]19号”文件精神,会同财政部发布《国家发改委办公厅关于进一步规范地方政府融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》(发改办财金[2010]2881号),控制城投债发行。2012年为了促进经济发展,考虑到基建大幅下降,为保障“十二五”规划保障性住房建设,发改委又放松了城投债监管。2012年底,由于地方出现较多违规融资,财政部、发改委、人民银行和银监会四部委联合发布《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》(财预[2012]463号),严格查处BT、担保等融资,较好地抑制了城投债快速增长的势头。2013年,为推动棚户区改造,发改委放松企业债发行,支持发行棚改项

目债,2014年城投债发行大幅增加。2014年,国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号),要求转变政府性债务的监管方式,从“单一围堵”转为“疏堵结合”,以“短线监管”转向“长线监管”。2014年,新修订的《预算法》正式开启地方债市场,地方债全面放开,地方政府债务融资新模式全面开启。

第三阶段是2014年以后,融资模式以地方债和PPP为主,资本市场融资为辅。2014年开始,国家全面推进地方政府基础设施建设,地方城市的地铁、高铁、地下管网、保障性住房、道路交通城乡融合规划布局和建设升级、城市更新等项目的大量推出,导致地方政府资金缺口增大,国务院出台《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》(国发〔2014〕60号),财政部发布《关于推行运用政府和社会资本合作模式有关的通知》(财金〔2014〕76号),正式开启PPP模式。同年12月,发改委发布《关于开展政府和社会资本合作的指导意见》(发改投资〔2014〕2724号),鼓励引入社会资本参与地方基础设施和公共服务项目投资。同时,国务院出台《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发〔2014〕43号),对城投平台的政府融资功能通过申请地方政府债券进行置换的方式进行剥离。财政部2015年发布《地方政府专项债券发行管理暂行办法》(财预〔2015〕83号),2017年发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预〔2017〕50号),2015年-2018年地方债以置换债为主。2018年-2019年,由于基础设施建设对经济发展的巨大支撑作用,专项债日益成为带动地方基础设施建设

的主要抓手之一。2019年,国务院印发《专项债发行及项目配套融资工作通知》(国务院公报〔2017〕18号),允许专项债可作为部分项目的部分资本金,并鼓励金融机构进行相关配套融资,形成“专项债+市场化融资”的融资模式,全面开辟地方政府市场化融资的新渠道、新空间。至此,地方政府基础设施融资已明显形成专项债和PPP双轮驱动的模式。期间由于对PPP模式监管滞后和尚无经验,在央企工程单位和地方政府合力推动下,PPP融资被快速不规范地做大。2019年国家开始对PPP模式进行规范,2019年财政部发布《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》(财预〔2019〕10号)。文件的基本精神是对财政补贴(可行性缺口补助)明确划定预警线和警戒线,严防形成地方政府隐性债务,明确将财政补贴来源限定在一般预算支出范围,不得使用政府性基金和国有企业经营性收入,严禁利用土地开发收益进行平衡。随后又组织开展连续性专项检查,要求地方政府限期进行整改。2019年以后,针对PPP领域的一些新的探索模式,财政部及时给予风险警示,不断规范PPP模式,如2022年财政部发布《关于进一步推动政府和社会资本合作(PPP)规范发展、阳光运行的通知》(财预〔2022〕119号),推动我国PPP高质量可持续发展。另一方面,2019年以后,专项债进入快速发展阶段,截至2022年底,专项债共计20.7万亿元<sup>①</sup>,地方政府的债务规模进一步扩大。

## 二、当前地方政府融资模式面临的主要问题

从宏观上来看,当前地方政府融资模式面临的

<sup>①</sup>刘哲.地方政府债务风险研判及化解路径[J].国家治理,2023(15):22-27.

主要问题如下：

### 1.项目质量和收益降低

几十年改革开放,经过几轮较大规模的基础设施建设,有较好收益的基础设施项目,如收费公路、收费桥梁、水、电、气、医院、学校、垃圾处理、污水处理等项目,由于有较好的收益,在一定经营期限内能够收回投资,一般通过项目本身市场化融资的模式就能较好地解决投资需求。剩下的基础设施融资大多是收益很低甚至亏损的项目,项目质量和收益明显变差,如新推出的一些地下管廊项目,盈利点不多,但投资巨大。而城市市政改造项目由于房地产市场的巨大变化,很难进行综合收益平衡,工业园区改造和一级工业土地开发,地方政府一般还需承担绝大部分的前期投入。

### 2.地方政府财政运转出现困难

由于近年财政收入增长速度明显放缓,财政收入总量也有限,财政支出在确保“三保”基本支出的情况下,很难支付债务利息,要么在支付债务利息的情况下,“三保”就会出现较大困难,这样就导致地方政府的财政运转出现困难。

### 3.传统模式全面受限

传统的融资模式和融资产品难以继续推进。由于传统的融资模式大多是基于特定发展阶段环境条件和政府可以拿出来进行平衡的基础资源融资产品和模式,每种融资产品和模式都有利有弊,目前来看传统融资模式和融资产品的弊端已充分暴露出来了,特别是推高政府融资成本和快速推高政府的隐性债务规模,表外业务和土地财政已被严格管控。

而这些弊端又是当下经济环境和地方政府难以承受的。灵活变通的空间基本不存在了,各种融资产品和模式的后门基本被堵上。基于连续性经营收益的资产证券化、RETIS、资产质押融资等融资产品可用余量很少,已有三年以上经营收益流水的项目大都在项目所属企业已被证券化了,在资本市场进行了融资,或者被直接注入上市公司了,接下来的项目,其经营收益流水需要在项目建成后,等待经营运作后形成经营收益,总体上看,能有较好经营收益流水的项目实属稀缺资源。地方政府融资已进入新旧模式的转换过程中。

### 4.金融环境全面趋紧

以房地产为代表的重资产行业已处于较高的负债率水平,万亿级、千亿级、百亿级的负债企业均不在少数,总规模动辄在百万亿元以上,负债率在80%以上的企业不在少数,有些甚至超过100%。居民的负债率也处于较高的负债率水平。据2022年12月22日人民银行发布2022年三季度金融机构资产、负债数据初步统计,金融业机构总资产413.46万亿元,金融业机构负债376.61万亿元,总体负债率91%<sup>①</sup>。加上地方政府债务也处于较高负债率水平,党中央一直在提醒各级政府和各部门务必要着力防患系统性金融风险,守住不发生系统性金融风险这条底线。目前来看,防范化解多方面金融风险的巨大压力,这将直接影响和导致地方政府融资金融环境的全面趋紧。

## 三、影响地方政府融资的因素分析

构建我国现阶段地方政府融资模式的分析模型,须立足于对我国地方经济所处的发展阶段和制

<sup>①</sup>数据来源:2022年三季度末金融业机构总资产413.46万亿元,中国政府网, [https://www.gov.cn/xinwen/2022-12/21/content\\_5732940.htm](https://www.gov.cn/xinwen/2022-12/21/content_5732940.htm)

度政策背景、金融环境、融资和还款来源的关键要件、国内外客观环境、各种要素成本和时间期限等各种条件和因素的准确分析。传统单一产品型的分析和局部性分析模型作用较小,须通过系统性的分析模型,建立“借”“用”“还”相统一的系统性可持续投

融资模式,建立多元化和市场化的投融资内外机制。基于上述理论分析,本文构建如下地方政府投融资模式理论分析系统框架(见图1)。

(一)因素选择

地方政府融资是一个复杂和动态变化的系统性

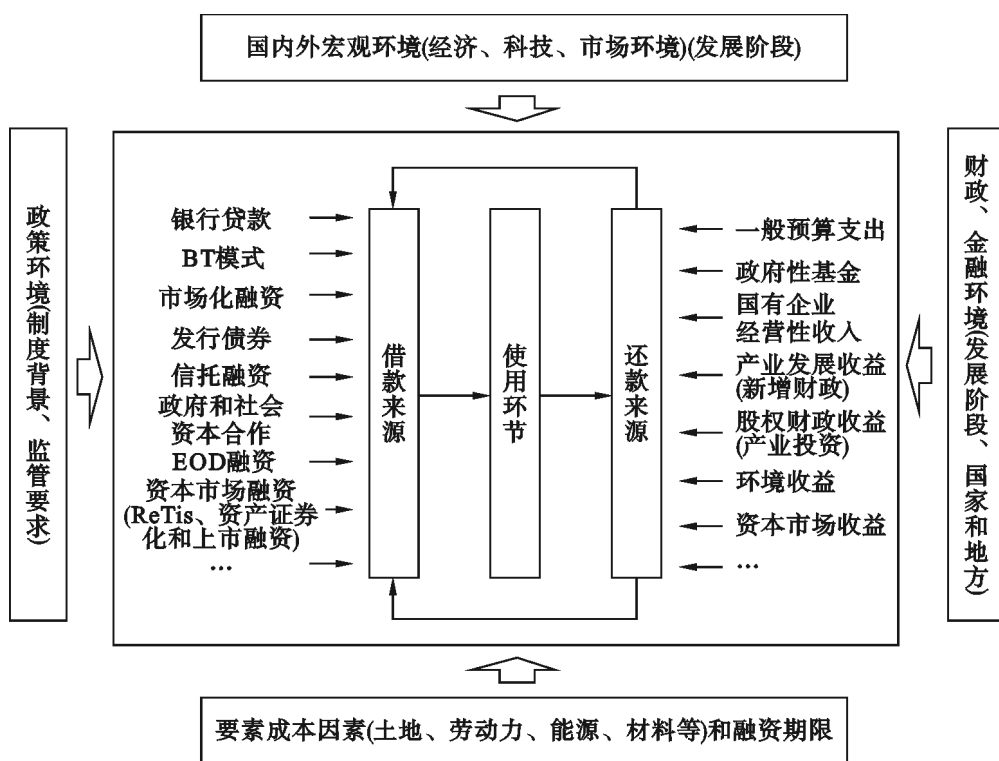


图1 地方政府投融资模式理论分析系统框架

问题,受到多方面因素的制约和影响,既受到项目质量、融资模式、财政状况特别是未来发展收益等内生因素的严重制约和影响,又受到要素成本、融资期限、金融环境、国内外宏观环境、政策环境等外生因素的严重制约和影响。同时任何一个内外生因素又是包含多个动态变化的子因素。

本文通过对多个地方政府融资发展重点地区的现场调研,对地方政府融资模式发展过程和政策演

变过程的进行了分析,针对当前影响地方政府融资的主要因素及其现状分析如下:

1.项目质量

具有较好收益的基础设施项目,如收费公路、收费桥梁、水、电、气、医院、学校、垃圾处理、污水处理等项目,已基本建设完成,接下来的基础设施融资大都是收益很低甚至没有收益的项目,这是地方政府融资最重要的内生因素。

## 2. 财政状况

经过几十年的发展,一方面,政府财政收入规模迅速扩大,另一方面,地方政府巨大财政收入中相当一部分来源于土地收入,目前由于房地产行业的发展降温,土地财政已难以为继。而且,地方政府已背负巨大的债务压力,地方财政有效支持基础设施建设的能力和空间已严重缩小,支撑地方政府融资的财政能力已成为不乐观的内生因素。

## 3. 产业发展

地方政府财政状况的改善从根本上得依赖于产业发展,基础设施和公共服务项目通过直接间接服务于产业发展才能增强政府融资的可持续发展能力。目前该因素存在明显的两面性:一方面战略性新兴产业发展势头良好,科教兴国战略、创新驱动发展战略、人才强国战略得到深入贯彻落实;另一方面,传统产业产能过剩、传统产业利润空间缩小,转型发展压力巨大等问题日益突出。

## 4. 成本要素

目前与地方政府融资项目相关的土地、劳动力、能源、材料等成本要素已处于较高价格水平,推高了项目的总体成本。

## 5. 融资期限

融资期限是与项目投资收回本息紧密相关的因素,基础设施项目短时间内一般难以收回投资,目前10年内的融资期限都无法满足项目需求,20-30年的融资期限应该是一个基本的期限要求,有些甚至要求更长才能满足需要。成本高、期限短的融资产品已难以满足当前地方政府融资的需要。

## 6. 金融环境

2022年12月20日人民银行发布2022年三季度末金融机构资产、负债数据初步统计,金融业机构总资产413.46万亿元,金融业机构负债376.61万亿元,总体负债率91%。进一步考虑到房地产等行业和老百姓个人的较高负债率,由此可能导致银行不良资产的较大提升,目前的金融环境将较为严峻。

## 7. 国内外宏观环境

目前国际经济普遍面临市场需求不足、经济发展下行、债务压力巨大、科技经济竞争激烈、不确定因素明显增多等问题。国内经济也面临传统的投资、出口、消费三大拉动效应明显减弱、增长动力不足等问题。

## 8. 政策环境

长期以来,国家在推出各种地方政府融资模式的同时,也出台了相关规范管理和风险防范措施,但是地方政府的融资风险仍然被不断推高。特别是近10年来,国家为了积极防范系统性金融风险,相继出台了一系列事关地方政府融资风险防范化解规范性政策。政策主线就是堵后门开前门,目前所有的后门都给堵上了,不规范的地方已明确要求规范,传统融资模式基本上已难以继续。放开前门就是积极推行经过规范审批的地方政府公开举债(一般债和专项债)。地方政府融资模式创新是非常艰难的事情。

### (二) 实证分析

针对上述八个主要的内外生因素,本文采用机器学习树模型计算因素重要性,即因素对最终结果的影响大小,用特征对损失函数带来的提升来衡量。特征被用来分裂树结构的次数越多,分裂后带来的增益越大,该特征也就越重要。

随机森林本质上是基于决策树的Bagging集成学习模型。因此,随机森林的建模过程总体上可以分

为三步:第一步,对原始数据集进行随机采样,得到多个训练子集,所有数据来源均是公开和现场大量真实政府融资项目的实际动态运行数据,同时各种内外生因素数据指标在全国各地不同地方政府融资项目中有较大的一致性和规律性,并且可以实现较多频次的人机对话训练;第二步,在各个训练子集上训练得到不同的决策树模型;第三步,将训练得到的多个决策树模型进行组合,然后得到最后的输出结果。

特征重要性分析过程如下:

决策树通过基于基尼纯度的减少量来对特征进行重要性评估,即信息增益或者是信息增益比。对于决策树中划分每个节点的特征,特征重要性计算公式为:

$$importance = \frac{N_i}{N} * (impurity - \frac{N_L}{N_i} * left\_impurity - \frac{N_R}{N_i} * right\_impurity)$$

其中  $N$  为样本数; $N_i$  表示当前节点的样本数;

$impurity$  表示当前节点的纯度; $N_L$  表示当前节点的左子节点中的样本数; $left\_impurity$  表示当前节点左子节点的纯度; $N_R$  表示当前节点右子节点中的样本数; $right\_impurity$  表示当前节点右子节点的纯度。

我们采用基尼指数的方法计算重要性。用  $GI$  来表示基尼指数,假设有  $J$  个特征,  $I$  颗决策树,  $C$  个类别。第  $i$  棵树节点  $q$  的基尼指数计算公式为:

$$GI_q^{(i)} = \sum_{c=1}^{|C|} \sum_{c' \neq c}^{(i)} p_{qc} p_{qc'} = 1 - \sum_{c=1}^{|C|} (p_{qc}^{(i)})^2$$

其中,  $p_{qc}$  表示节点  $q$  中类别  $c$  的占比。特征  $X_j$  在第  $i$  棵树节点特征重要性的计算公式如下:

$$VIM_{jq}^{(Gini)(i)} = GI_q^{(i)} - GI_q^{(i)} - GI_q^{(i)}$$

如果随机森林有  $I$  棵树,则

$$VIM_j^{(Gini)} = \sum_{i=1}^I VIM_{jq}^{(Gini)(i)}$$

通过对多个地方政府、多个样本、多个节点的大模型运算,最后得到模型分析结果见表 2。

综合上述模型评价分析结果可以看出:从总体上看,影响我国地方政府融资的因素高度集中在 8

表 2 地方政府融资模式主要内外生因素影响因子综合分析结果表

分析指标 分类	因素	重要性因子	排序	状况因子	排序
内生因素	项目质量	0.322	1	0.183	1
	财政状况	0.158	2	0.177	2
	产业发展	0.141	3	0.150	4
	合计	0.621		0.510	
外生因素	要素成本	0.091	5	0.104	5
	融资期限	0.059	7	0.066	7
	金融环境	0.083	6	0.120	6
	国内外宏观环境	0.038	8	0.048	8
	政策环境	0.108	4	0.152	3
	合计	0.379		0.490	

个因素中,每个因素的影响程度也都不低。当前的各种影响因素的因子状况主要是受当前经济发展、财政金融风险和国家管控措施的特殊影响。进一步排序分析,制约我国地方政府融资模式的8个主要因素中,正常情况下(财政金融风险较低情况下)重要性排序分别为项目质量、财政状况、产业发展、政策环境、要素成本、金融环境、融资期限和国内外宏观环境,其中内生因素影响占比62%,外生因素影响占比38%。当前特殊状况情况下(财政金融风险较高情况下)政策环境的排序上升,各因子数值相对重要性因子的数值波动变化较大。为防范化解财政金融风险,项目质量、政策环境、金融环境的因子数值变化明显变化增大,其中内生因素影响占比51%,外生因素影响占比49%,外生因素的影响占比明显增大,已增大到与内生因素占比相近的程度。也就是说,在财政金融风险较低的情况下,地方政府融资主要受制于内生因素,国家从推动经济发展层面上是鼓励地方政府融资的,并且对政府融资过程中的一些问题是予以适当容忍的。在财政金融风险较高的情况下,特别是项目质量本身又不好的情况下,地方政府融资主要受制于外生因素,国家则主要是从防范化解财政金融风险的角度严格管控地方政府融资的。创新发展的基本思路主要是挖掘培育新的收益盈利空间和能力,重点是做好产业发展这篇大文章,与产业发展紧密捆绑,加强与社会资本合作,同时积极化解现有财政金融风险。

#### 四、完善地方政府融资模式的政策建议

经过几十年的发展,地方政府融资的各种模式都得到了充分使用,各种融资模式在发挥积极作用的同时,也暴露出严重的问题。例如,形成巨大的政

府债务风险,地方政府的融资需求不降反升,也间接地推高了金融系统风险,防范化解系统性财政金融风险的压力十分巨大。基于前述系统性分析,我国地方政府融资面临多种因素的制约,迫切需要进行模式创新,需要中央和地方共同努力、联合施策。

##### 1.积极化解地方政府债务风险

化解地方政府债务风险探索地方政府融资模式创新的一项重要的基础性工作,首先要对地方政府现有债务按项目属性进一步进行细化分类,进行项目和债务重整重组,用时间换空间,开展项目原有融资的展期工作,同时争取国家对一些收益低的重大重点基础设施项目用资金成本低的国债资金进行置换和消减地方政府债务,适当减轻地方政府原有债务的总体水平。

##### 2.争取国家和省级政府融资创新支持

对新上马的跨区域重点重大基础设施建设项目,争取国家和省级政府加大项目统筹规划、和融资力度,争取采用国债和地方政府一般性债务进行项目融资,避免过度依赖专项债融资,并积极争取开发性金融机构的政策支持。

##### 3.用好专项债融资模式

进一步优化细化专项债项目规划设计和建设运行管理,提高专项债项目质量,争取国家适当提高地方政府债务上限限度,用好专项债融资模式。

##### 4.大力发展战略新兴产业

地方政府融资模式的核心是还款来源和项目收益,以及地方政府财政的可持续发展能力。地方政府的财政状况的改善应来源于产业发展,融资模式的创新从根本上说就是实现融资与产业发展的良好衔



接。要进一步深入贯彻落实科教兴国战略、创新驱动发展战略和人才强国战略,在推进传统产业转型升级的同时,全面推进数字经济、生物医药、中医药创新、新能源、新材料等战略性新兴产业发展,用产业发展的内生动力为地方政府融资提供强大的支撑。

### 5.探索政府和社会资本合作新模式

PPP模式在国际上早已成为广泛使用的成熟模式,实践证明,短期合作的PPP模式会带来巨大的隐性债务风险,要回到PPP的基本模式轨道上,建立各方长期的合作关系,从根本上防范地方政府的隐性债务风险,严格规范合作模式。新模式主要是通过和产业,特别战略性新兴产业的发展紧密结合,重点做好产业发展这篇大文章,用产业发展提高预期收益探索开发性PPP新模式的切实可行的路径。

### 6.加强开发性PPP的融合发展

积极探索开发性PPP和EOD模式(生态环境导向的开发模式)、RETIS、资产证券化的融合发展之路,进一步促进相互间的融合发展,在项目设计上加强与开发性金融机构金融产品的有机融合。

### 7.进一步推进资本市场融资

通过建立产业投资基金,发展产业投资集团,积极培育发展优质上市公司和优质项目资产,推进资本市场融资,逐步向股权财政模式发展,为地方财政创新发展开拓新的道路。

### 8.抑制地方政府非必要投融资需求

在目前全面趋紧的投融资环境条件下,地方政府要积极抑制那些非必要的一般性投融资需求,尽量延后其投融资需求,从根本上抑制地方政府不降反升的投融资需求,深入贯彻落实可持续发展战略。

### 参考文献:

- [1] 丁力,张源.内卷化视角下我国基础设施投融资模式演变及创新.现代商业,2021(7).
- [2] 北京亚太财科咨询有限责任公司,中国财经科学研究院PPP研究所.开发性PPP概论.中国财经出版传媒集团,2019(2-3).
- [3] 邵玉君.我国城投债的历史成因与规范发展研究.新金融,2014(1).
- [4] 何治国,陈卓,刘淳,刘津宇.“四万亿”政策背后的地方政府融资困局.清华金融评论,2017(9).
- [5] 邱维新.地方政府平台公司融资业务的历史沿革及发展策略.财务学习,2018(34).
- [6] 陈本凤.乡镇债务的制度成因及其化解.农村经济,2016(1).
- [7] 刘勇,李宪.西部农村经济将展翅腾飞.农村百事通,2000(19).
- [8] 傅笑文,傅文生.地方政府债务扩张机制与债务风险研究.财经论丛,2018(10).
- [9] 刘红忠,茅灵杰,许友传.地方政府融资平台融资结构演变的多重博弈.复旦学报(社会科学版),2019(4).
- [10] 程昊,叶宁.地方政府融资模式演进与债务扩张机制.金融发展评论,2019(12).
- [11] 钟杰,赵嘉辉.信托融资、信托市场与金融资源配置研究——基于信托融资、债权融资与权益融资模式比较的视角.现代管理科学,2011(9).
- [12] 吴明峰.城投公司融资模式创新探讨.金融视线,2021.
- [13] 刘立峰.平衡好稳投资与防风险的关系,促进地方政府投融资稳定健康发展.TSINCHUA FINANCIAL REVIEW,July2019.
- [14] 黄金老.降低融资成本,解渴实体经济.金融市场研究,2014(5).

【责任编辑 寇明风】