

政府债务预算硬约束与地方财政可持续性提升

洪源¹, 万里¹, 秦玉奇², 单昱³

(1. 湖南大学经济与贸易学院, 湖南 长沙 410006;

2. 湖南工商大学财政金融学院, 湖南 长沙 410205; 3. 上海财经大学公共经济与管理学院, 上海 200433)

摘要: 地方政府债务风险的不断积累已成为地方财政可持续性的最大阻碍。以新《预算法》实施后, 地方政府债务管理的“开前门”和“关后门”两个阶段改革为准自然实验, 分析了政府债务预算硬约束对地方财政可持续性的影响。研究发现: 地方政府债务管理的两阶段改革都对地方财政可持续性具有显著的正向提升影响; 从作用机制来看, “开前门”和“关后门”阶段改革分别通过财政收支巩固和债务规模控制来发挥对地方财政可持续性的有效作用; 异质性分析来看, 地方政府举债行为激励较弱和财政监管力度较高的地方, 政府债务预算硬约束对地方财政可持续性的正向效应会更加显著。研究结果为推进债务预算硬约束来防范地方政府债务风险和提升地方财政可持续性提供了政策启示。

关键词: 债务预算硬约束; 地方财政可持续性; 地方政府债务管理改革

中图分类号: F810.5 文献标识码: A 文章编号: 1005-0566(2024)01-0201-13

Hard constraint of debt budget and improvement of local fiscal sustainability

HONG Yuan¹, WAN Li¹, QIN Yuqi², SHAN Yu³

(1. School of Economy and Trade, Hunan University, Changsha 410006, China;

2. School of Finance, Hunan University of Technology and Business, Changsha 410205, China;

3. School of Public Economics and Administration, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China)

Abstract: The accumulation of local government debt risk has become the biggest obstacle to local fiscal sustainability. This paper analyzes the effects of the hard budget constraint on local government debt on local fiscal sustainability by using the double difference method in a quasi-natural experiment with two stages of reform: “opening the front door” and “closing the back door” of local government debt management after the implementation of the new Budget Law. The study finds that: first, both phases of the reform have a significant positive impact on local fiscal sustainability. Second, the mechanism of action analysis reveals that the “opening the front door” and “closing the back door” phases of reform play an effective role in local fiscal sustainability through fiscal consolidation and debt size control. Finally, the positive effect of debt budget constraint on local fiscal sustainability is more pronounced in places with weaker incentives for local governments to raise debt and higher fiscal supervision. The findings provide policy recommendations for promoting debt budget constraint and preventing and resolving local government debt risks to enhance local fiscal sustainability.

Key words: hard debt budget constraints; local fiscal sustainability; government debt management reform

收稿日期: 2023-08-23 修回日期: 2023-10-27

基金项目: 国家社会科学基金一般项目“地方政府隐性债务显性化的可持续性评估与优化路径研究”(22BJY079)。

作者简介: 洪源(1981—), 男, 湖南永州人, 湖南大学经济与贸易学院教授、博士生导师, 研究方向为财税理论与政策、政府债务管理。
通信作者: 秦玉奇。

步入“十四五”时期后,受国际国内经济环境复杂性与不确定性的影响,地方经济下行压力进一步加剧,地方财政一直处于“紧平衡”状态。按照 2023 年中央经济工作会议部署,要兼顾当前和长远,高度重视并严格防范财政风险,筑牢风险防控制度的机制,不断增强财政可持续性。在实践中,为化解持续加大的财政平衡压力,提高财政可持续性,需通过一系列实质性的财政改革防控和化解财政运行中的矛盾和风险。事实上,我国于 2015 年 1 月 1 日生效施行的新《预算法》,旨在通过预算限额内允许地方政府发行债券来融资(即“开前门”),遏制地方融资平台有息负债等预算外隐性债务(即“关后门”)。相比而言,新《预算法》为地方政府债务管理套上预算监管的“紧箍咒”^[1],从法律和制度上解决了地方政府债务“怎么借、怎么管、怎么还”的问题。这不仅意味着我国地方政府债务管理改革大幕全面拉开,也代表了政府债务预算硬约束治理框架的逐步建立。

那么,新《预算法》下地方政府债务管理改革所践行的政府债务预算硬约束治理模式是否会显著影响地方财政可持续性?回答这个问题,一方面,需要对改革进行政策效应评估,找到地方政府债务预算治理模式与地方财政可持续性之间的一条因果关系路径,为有效防范化解地方财政运行风险提供经验证据;另一方面,需要厘清政府债务预算硬约束治理模式影响地方财政可持续性的作用机制,以便从提升地方财政可持续性视角来提出进一步健全地方政府债务管理制度的政策建议。

从现有文献对于财政可持续性的相关研究看,可以从两个层次来理解其内涵:第一,从政府收支平衡的角度,有学者认为财政可持续性包括举借债务收入在内的政府收入,能够满足公共支出的需要^[2-3];有学者认为只要政府能够举借到新的债务,或者能按期偿还债务,财政就是可持续的^[4-5]。第二,从财政收支平衡与经济增长的动态关系角度,认为财政可持续性是指政府未来债务实现与经济增长同步及保持财政平衡,或使财政趋于稳定状态^[6-7]。上述观点说明财政可持续性是由财政收支的平衡关系、政府债务水平及

财政与经济关系等多个方面所决定的综合性概念,既涉及“当期”范畴,也涉及“未来”的概念。

在财政可持续性的测度方面,由于财政可持续性的关键在于政府债务是否能及时偿还,财政可持续性往往体现为政府债务的可持续性^[8],因此,学者们在进行财政可持续性测度时,主要以评估政府债务可持续性为切入点。在早期研究中,大量学者运用平稳性检验和协整检验方法验证政府债务的时间路径是否满足跨期预算约束条件,进而判断政府债务的可持续性^[9-10]。Bohn^[11]的研究放松了满足跨期预算约束条件,在考虑不确定性的影响下,引入基本财政盈余率对政府负债率的线性正向反应机制进一步推进了政府债务可持续性的分析。随后,Ostry 等^[12]开始考虑利用非线性的财政反应函数拟合基本财政盈余率与政府负债率之间的关系,认为政府通过基本财政盈余来应对不断上升的政府负债的调整能力是有限的。Ghosh 等^[13]则进一步将财政反应非线性特征归因于“财政疲劳”(fiscal fatigue)现象,指出政府债务自动膨胀会存在一个上限,并将实际政府债务水平与估计的债务临界上限值之间的差额视作为“财政空间”,以此衡量政府债务和财政的可持续性。从上述研究的国内情况来看,学者们主要利用财政反应函数中政府负债率与基础盈余率的关系来判断财政的可持续性^[14-16]。

本文可能的边际贡献主要体现在:第一,研究视角上,基于已有文献和我国实际,研究地方政府债务预算硬约束治理模式对地方财政可持续性的影响效应及其机制,为找到地方政府债务预算治理模式与地方财政可持续发展的良性互动提供经验支持。第二,研究数据上,本文在统计测度地级市显性债务和隐性债务基础上,构造了较为合理的财政空间指标,为有效测度地级市层面的财政可持续性奠定扎实的数据基础。第三,研究方法上,以新《预算法》下地方政府债务管理改革为准自然实验,将改革分为“开前门”和“关后门”两个阶段,实证检验政策效应。在此基础上,从财政收支巩固和债务规模控制两个层面,实证检验债务预算硬约束政策冲击影响地方财政可持续性的作

用机制,进而揭示改革效应的内在机理。

一、制度背景与理论分析

(一)新《预算法》下地方政府债务管理改革的制度背景

改革开放以来,长时间内我国坚守地方政府无权发债的财政原则。在此背景下,2009—2014年地方政府债券发行试点工作逐步推进。2014年10月出台的《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》和2015年1月1日实施的新《预算法》奠定了新时代地方政府债务预算治理的制度基础和框架,确定了“开前门,关后门”的政策逻辑^[17],我国地方政府债务管理由此进入透明化、规范化、和制度化的历史新起点。

首先,从“开前门”阶段改革来看,改革的核心举措是在限额内允许地方政府发行政府债券,并将发行政府债券形成的显性债务资金纳入预算管理。新《预算法》在赋予地方政府自主发债权的同时,对政府债务“借用管还”等方面作出了明确的规定。在新《预算法》实施后,财政部印发了一系列文件对新《预算法》中的规定做了相关管理办法和实施细则的具体落实。其次,从“关后门”阶段改革来看,改革的核心举措是剥离地方融资平台的政府融资职能,打破政府兜底预期,并采用“控增量、化存量”思路来遏制预算外地方政府隐性债务。2017年7月,中央政治局会议明确提出“有效规范地方政府举债融资,坚决遏制隐性债务增量”^①,这也表明了中央开始注重对隐性债务增量的控制,并强化问责地方政府举债责任,采取地方政府举债融资的“关后门”政策。此后,中央和财政部出台的一系列有关防范化解地方政府隐性债务风险的文件,都传递了我国采取“严控增量、化解存量”思路来治理隐性债务的决心。

综上所述,新《预算法》下的地方政府债务管理改革,通过“开前门”和“关后门”两个阶段改革,形成了地方政府债务预算硬约束治理框架。根据公开资料整理估算,由图1可知,2015年新《预算法》实施后,预算内显性债务规模增长率和占总体

债务的比重均显著提升。而预算外的隐性债务规模在2015—2016年保持较快增长速度后,2017年增速开始明显下降,到2018年已低于显性债务规模的增长率,同时其占总体债务比值也在不断降低。

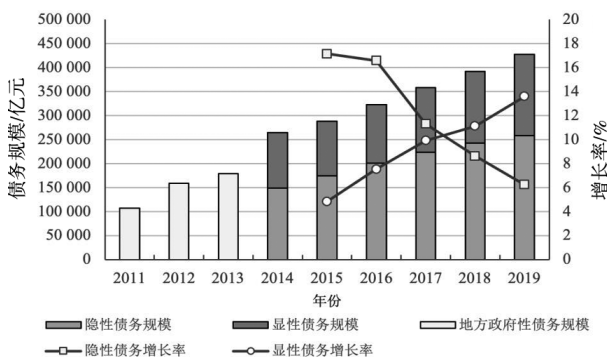


图1 2011—2019年地方政府债务规模和结构发展趋势

(二)政府债务预算硬约束对地方财政可持续性的影响机理

从前述研究文献看,当政府收入满足财政支出后仍有偿还债务的能力,则财政是可持续的^[8]。动态视角下,政府财政能够满足跨期预算约束,即财政收支差额能弥补其举借债务的现值即是基本的财政可持续性要求^[18]。因此,对于地方财政可持续性而言,财政收支差额变动和地方政府债务规模变动是最为关键的因素。据此,从财政收支巩固和债务规模控制两个层面来解析政府债务预算硬约束政策的两阶段改革对地方财政可持续性的影响机理。

1. “开前门”阶段改革对地方财政可持续性的财政收支巩固

地方政府债务管理“开前门”阶段改革具体表现为将显性债务资金纳入预算管理,有利于激励地方政府提高自有财政收入,控制支出规模过快膨胀与结构扭曲,起到财政收支巩固的作用,进而通过改善地方财政盈余状况来提升地方财政可持续性。

一方面,在收入层面,显性债务收入分类纳入预算,有利于降低债务收入对于财政收入的替代效应。通过地方融资平台举债形成的隐性债务收入具有自主性高、隐蔽性强、受预算约束少等特

① 具体内容见中国政府网:https://www.gov.cn/xinwen/2017-07/24/content_5213043.htm。

点,监管难度大,且债务偿还也不依赖于当期税收收入来还本付息。因此,这类隐性债务更容易给地方政府当局带来财政幻觉,导致地方政府以策略性举债而非税基涵养的方式平衡预算,形成隐性债务收入对地方财政收入的替代效应。2015 年新《预算法》实施后,一般债券和专项债券等显性债务收入都须纳入预算管理,一般债券以一般公共预算收入作为偿债来源,专项债券以政府性基金收入及专项收入作为偿债来源。显然,这种纳入预算管理且透明度高的显性债务收入打破了地方政府依赖隐性债务收入的财政幻觉。相较于隐性债务,显性债务收入降低了债务收入对财政收入的替代效应,促使地方政府减少对债务收入的依赖,推动其培育本地税源来稳定增加财政收入。

另一方面,在支出层面,显性债务支出规定了明确用途,有利于抑制地方政府投资竞争冲动。在中国式财政分权下,政治晋升和经济增长双重激励刺激了地方政府官员通过主动借债来开展投资竞争,以竞相吸引资本和劳动力等生产要素流入本辖区^[19]。地方融资平台因其不易监督和举债方式灵活的特点,拓宽了地方政府财政资金来源,使得地方政府有充足的财力参与到与其他地区的投资竞争中^[20]。2015 年新《预算法》实施后,纳入预算管理的显性债务中的一般债券用于没有收益的公益性项目;专项债券则用于有一定收益的公益性项目。显性债务支出更多用于民生性、带动效应强的项目以及区域共同受益的补短板领域^[21],而非盲目用于区域间的投资竞争。因此,“开前门”有利于抑制地方政府对基础建设的投资冲动,优化地方公共支出的无序膨胀和结构扭曲。

2. “关后门”阶段改革对地方财政可持续性的债务规模控制

地方政府债务管理“关后门”阶段改革的具体表现为打破政府兜底预期,并采用“控增量、化存量”思路来遏制预算外地方政府隐性债务。这有利于避免地方政府因“道德风险”而大规模举债,起到“债务规模控制”的作用,进而通过降低地方政府总体负债水平来提升地方财政可持续性。

一方面,中央政府明确对隐性债务增量进行

严控,能阻断隐性债务规模快速扩张的趋势。2015 年新《预算法》实施后,地方政府债券初期规模不能满足地方政府持续增长的投融资需求,通过融资平台的银行贷款、非标融资及城投债形成的隐性债务规模仍在持续增长。针对此问题,2017 年中央政府开始出台系列有关治理隐性债务的文件,明确了“坚决遏制隐性债务增量”。显然,中央政府层面出台的隐性债务规模管控政策,能够迅速在全国形成强效的政策合力,地方政府举债责任被压实、强化,对地方政府隐性债务规模的扩张起到显著的抑制效果。

另一方面,中央政府不背书、不兜底的承诺使地方政府债务的“刚兑信仰”被打破,导致隐性债务融资成本提高和规模下降。2015 年新《预算法》实施后,法律层面地方政府不能为融资平台提供任何担保,打破了地方政府隐性债务“刚性兑付”,但不少机构投资者仍然认为中央政府不会放任地方政府破产,金融机构(投资者)对地方政府隐性债务的“刚兑信仰”依然存在^[22]。尤其 2015 年开始的地方政府债务置换计划,被投资者视为“隐性担保”显性化,反而一定程度加强了对新增隐性债务的“隐性担保”预期^[23]。2017 年,中央明确坚持中央不救助原则,坚决打消“中央政府会买单”的幻觉,其中以问责惩罚严防地方政府的隐性担保也打消了金融机构认为政府会兜底的幻觉。金融机构(投资者)对“政府隐性担保”的信心被动摇,对地方政府隐性债务的“刚兑信仰”也被打破^[24]。因此,金融机构(投资者)对隐性债务和融资平台更加谨慎,迫使地方政府减少对隐性债务的举借规模。

综合上述分析,本文提出以下 3 个待验假说:

H1:新《预算法》下地方政府债务预算硬约束政策能有效提升地方财政可持续性。

H2:地方政府债务管理的“开前门”阶段改革能通过财政收支巩固作用改善地方财政基本盈余状况,进而提升地方财政可持续性。

H3:地方政府债务管理的“关后门”阶段改革能通过债务规模控制作用降低地方政府总体负债水平,进而提升地方财政可持续性。

二、政府债务预算硬约束影响地方财政可持续性的实证设计

(一)模型设定

新《预算法》下地方政府债务管理改革可以分为“开前门”和“关后门”两个阶段,并且由于各地方政府经济发展水平、举债意愿和条件、地方政府债务存量、融资平台数量等存在较大差异,导致各地落实推行地方政府债务管理改革的真实时间上也有所不同^[25],地方政府债务管理改革的实施在各地区间具有分批分次、逐步推广的特征^[26]。为此,本文采用多期双重差分(DID)方法:

$$Sustain_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \times Opreform_{i,t} + \beta_2 \times Bareform_{i,t} + X_{i,t}' \times \theta + \lambda_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

式(1)中, i, t 分别表示地级市和年份;被解释变量 $Sustain_{i,t}$ 为地级市财政可持续性指数;解释变量分别为“开前门”和“关后门”阶段改革的政策虚拟变量($Opreform_{i,t}$ 和 $Bareform_{i,t}$),如果地级市 i 在第 t 年已落实了改革,则取值为 1,否则为 0; $X_{i,t}$ 为系列控制变量; λ_i 是地级市固定效应, δ_t 是年份固定效应, $\varepsilon_{i,t}$ 是随机扰动项。式(1)包含两个阶段的改革,总体样本为 2011—2019 年的地级市面板数据。 β_1 和 β_2 是本文主要关注的关键解释变的回归系数, θ 是控制变量的回归系数向量。后文分别分析式(1)中两阶段改革对地方财政可持续性的政策效应时,“开前门”阶段改革的样本时间是 2011—2016 年,“关后门”阶段改革的样本时间是 2015—2019 年。

(二)变量设置

1. 被解释变量

在地方财政可持续性变量($Sustain_{i,t}$)测度方面,本文借鉴 Ghosh 等^[13]、杜彤伟等^[16]的研究思路,从政府跨期预算约束条件出发,基于财政非线性反应函数测度财政空间(实际政府债务水平与估计的债务临界上限值之间差额),结合各地方政

府实际资产负债率状况来构造修正财政空间指标,以此来衡量地级市财政可持续性。步骤如下:

步骤一,设定地方财政非线性反应函数:

$$Pd_{i,t} = f(Gdebt_{i,t-1}) + X_{i,t} \times \tau + \lambda_i + v_{i,t} \quad (2)$$

式(2)中, $Pd_{i,t}$ 是地级市 i 在第 t 年的财政基本盈余率(或财政基本赤字率,下同), $Gdebt_{i,t-1}$ 地级市 i 在第 $t-1$ 年的地方政府债务负担率^②(地方政府债务总体余额/GDP), $f(Gdebt_{i,t-1})$ 是关于 $Gdebt_{i,t-1}$ 的连续有界多次函数, X 为除债务负担率之外影响财政基本盈余率的因素构造的控制变量向量。

步骤二,根据地方政府跨期预算约束条件^③,可以进一步得到地方政府债务负担率的动态方程为:

$$Gdebt_{i,t} - Gdebt_{i,t-1} = (m_{i,t} - g_{i,t})Gdebt_{i,t-1} - Pd_{i,t} \quad (3)$$

式(3)中, $m_{i,t}$ 和 $g_{i,t}$ 分别代表地方政府债务实际利率和实际增长率,其余变量含义与式(2)相同。根据式(3),地方政府债务负担率的动态演化主要由债务利息率、经济增长率和财政基本盈余率共同决定,如果 $(m_{i,t} - g_{i,t})Gdebt_{i,t-1} - Pd_{i,t} > 0$ 则未来一期负债率将上升,否则将下降。

步骤三,当债务负担率达到上限,即 $Gdebt_{i,t} - Gdebt_{i,t-1} = 0$ 时,由式(2)和式(3)得出:

$$f(Gdebt_i) + X_i' \times \tau + v_i - (m_i - g_i)Gdebt_i = 0 \quad (4)$$

求解出式(4)中较大值,即得到地级市 i 能够履行其偿还责任进而保持财政可持续性的债务负担率上限值 $Gdebt_i^*$ 。

步骤四,将各地方债务负担率上限值 $Gdebt_i^*$ 与实际债务负担率 $Gdebt_{i,t}$ 相减,即可得到各地区在 t 期的财政空间。考虑到地方经营性国有资产

② 对于 2014 年各地清理甄别存量债务之后的地方政府债务总体余额规模,本文用当年各地级市的显性债务(包括一般债务和专项债务)余额规模与隐性债务(地方融资平台有息债务)余额规模之和来表示。考虑到 2014 年之前地方政府并没有通过发行债券形成显性债务,本文直接用各地级市的地方融资平台的有息债务数据来表示 2014 年之前地方政府性债务。

③ 跨期预算约束条件可以表示为 $D_{i,t} - D_{i,t-1} = r_{i,t}D_t + Z_{i,t}$ 。其中, $D_{i,t}$ 为地级市 i 在第 t 年的政府债务余额规模, $r_{i,t}$ 为地级市 i 在第 t 年的债务名义利率, $Z_{i,t}$ 为地级市 i 在第 t 年的名义财政基本盈余额。通过将该跨期预算约束条件两边除以各地区的名义 GDP,并考虑通货膨胀率因素之后,可以推导出地方政府债务负担率的动态方程。

是未来偿还地方政府债务的重要来源^[27],本文借鉴闫坤等^[28]的做法,以政府资产负债率(当期地方政府债务总体规模/当期地方政府经营性国有资产总量)来反映地方国有资产状况。如果一个地区的政府资产负债率较高,则认为这个地区用资产来偿还未来债务的能力较低,这种情况下,即使有充足的财政空间也不足以支持这个地区持续通过调整财政收支来保持政府债务负担率保持收敛,即这个地区没有有效的财政空间。因此,进一步参考杜彤伟等^[16]对“有效财政空间”的设置思路,本文在测度出财政空间的基础上,通过引入各地的政府资产负债率^④指标构造了更符合我国实际的修正财政空间,以此来更全面准确地代表地方财政可持续性指数:

$$Sustain_{i,t} = \frac{Gdebt_i^* - Gdebt_{i,t}}{Assestratio_{i,t}} \quad (5)$$

式(5)中, $Sustain_{i,t}$ 代表地级市*i*在*t*年以测度的修正财政空间来表示的地方财政可持续性指数, $Assestratio_{i,t}$ 代表地级市*i*在*t*年的地方政府资产负债率。

再对地方财政基本盈余率($Pd_{i,t}$,财政基本盈余/GDP)的测算,为了全面反映地方政府收入情况,参考杜彤伟等^[16]的做法,本文扩展了地方财政基本财政盈余率的计算范围:地方财政基本盈余率=[(一般公共预算收入-一般公共预算支出+一般债务利息支出)+(土地出让收入-市政公用基础设施建设固定资产投资额中来源于政府预算外的部分+专项债务利息支出+隐性债务利息支出)]/GDP。其中,对于一般公共预算之外用于基础设施和公益性项目的收入和支出,分别用土地出让收入和市政公用基础设施建设固定资产投资中来源于政府预算以外的部分来表示。在债务利息支出中,各地区显性债务利息支出以当期省级层面公布的债券平均利率与当期显性债务存量规模相乘计算得出,各地区隐性债务利息支出通过当期各地级市城投债平均利率与当期隐性债务存

量规模相乘计算得出。

2. 解释变量

对于“开前门”阶段改革的政策虚拟变量($Opreform_{i,t}$)。参考刘贯春等^[26]、王群群等^[29]的做法,通过 Python 和人工甄别,以各地级市在《政府年度决算报告》以及《政府举借债务情况说明》中最初公布政府债券余额的时间来确定其何时实施了“开前门”阶段改革,实施当年及之后年份 $Opreform_{i,t}$ 为 1,否则为 0。对于“关后门”阶段改革的政策虚拟变量($Bareform_{i,t}$),则以各地级市在 2017—2019 年《政府年度决算报告》中最初提到“隐性债务控制”类似字样的时间来确定其何时实施了“关后门”阶段改革,实施当年及之后年份 $Bareform_{i,t}$ 为 1,否则为 0。

3. 控制变量

本文在回归中加入了实际经济增长、社会投资水平、社会消费水平、地方金融发展水平、地方产业结构、人口密度和就业结构方面的变量以控制可能的影响因素,具体变量解释见表 1。

(三)数据来源与描述性统计

考虑到数据的可获得性,本文变量的样本区

表 1 主要变量说明与描述性统计

变量名称	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
地方财政可持续性指数($Sustain$)	2 311	1.322 0	0.618 0	-1.001 0	2.490 0
“开前门”改革政策虚拟变量($Opreform$)	2 336	0.476 0	0.500 0	0	1.000 0
“关后门”改革政策虚拟变量($Bareform$)	2 336	0.194 0	0.395 0	0	1.000 0
地方财政基本盈余率(Pd)	2 255	-0.062 0	0.095 0	-0.351 0	0.132 0
地方政府债务负担率($Gdebt$)	2 336	0.284 0	0.239 0	0	1.500 0
地方政府资产负债率($Assestratio$)	2 336	0.627 2	0.050 7	0.461 0	0.782 2
经济增长率($Rgdp$)	2 331	0.090 5	0.083 6	-0.237 3	0.283 9
社会消费水平($Comsu$)	2 323	6.449 5	0.997 2	4.156 6	8.984 3
社会投资水平($Invest$)	2 085	0.786 1	0.292 3	0.207 7	1.734 1
金融发展水平($Finande$)	2 337	1.393 2	0.555 7	0.371 1	4.069 7
产业结构($Industry$)	2 337	0.409 0	0.097 2	0.101 5	0.835 2
人口密度($lnmd$)	2 336	5.777 9	0.930 2	1.652 9	7.905 8
就业结构($Seccinrate$)	2 330	0.522 5	0.128 5	0.210 4	0.810 3

④ 限于数据可得性,本文选取了与地方国有企业国有资产总量相关性较高的 4 个指标,分别是地方融资平台资产总量、国有企业年末从业人员、人均 GDP、固定资产投资。据此测算出省级层面上述各项指标与国有企业国有资产总量的相关系数,并以此为标准计算出各指标的相关系数权重,最后,将地级市层面各项指标值占省级层面指标值的比重与各指标相关系数权重相乘来加总,以此测算出地级市层面的国有企业国有资产总量数据。

间从“十三五”和地方政府债务管理试点改革的开端 2011 年开始,选取了 2011—2019 年我国 260 个地级市的面板数据。数据主要来源于《中国区域经济统计年鉴》《中国城市建设统计年鉴》《中国城市统计年鉴》《中国国土资源年鉴》以及 CSMAR 数据库、EPS 数据库、WIND 数据库以及各省统计年鉴。

对于地方政府债务规模数据,一方面,在显性债务数据部分,2014 年年底各地级市通过清理甄别存量债务形成的一般债务和专项债务数据来自于刁伟涛^[30]的整理统计,2015 年后各年各地级市显性债务数据则来自 Wind 数据库和各地级市财政草案决算报告中的一般债务和专项债务余额;对于隐性债务,考虑到地方融资平台贷款和发行的城投债是隐性债务的主体,参考曹婧等^[31]和徐军伟等^[32]做法,本文采用各地级市的融资平台有息债务余额来代表隐性债务规模。具体见表 1。

三、政府债务预算硬约束影响地方财政可持续性的实证结果分析

(一)基于修正财政空间的地方财政可持续性指数测度

基于式(2)所示的地方财政非线性反应函数,考虑到地方财政基本盈余率可能会受上一年基本盈余率的影响,因此引入地方财政基本盈余率的滞后一期($L. Pd$),使用系统 GMM 方法进行估计,结果如表 2 所示。从第(1)列、第(2)列看,线性财政反应函数不符合我国地级市财政运行实际情况,且对于部分地方政府债务负担率水平较高的地区解释力不足。从第(3)列看,地方政府债务负担率三次项($L. Gdebt^3$)估计系数在 5% 的显著性水平上为负,债务负担率一次项($L. Gdebt$)和二次项($L. Gdebt^2$)也都在 5% 的显著性水平上显著。这表明地方基本财政盈余率与债务负担率之间存在非线性关系,并且地方政府存在“财政疲劳”现象。

另外,表 2 中的其它控制变量回归结果也符合预期。财政支出缺口^⑤($Curexpend$)反应财政支出

的暂时性波动,其回归系数显著为负,说明与地方基本财政盈余率负相关。产出缺口^⑥($CurGDP$),用于控制地区的经济波动,其回归系数显著为正,说明与地方基本财政盈余率正相关。居民储蓄率($Save$)反映了地方经济的活跃程度,回归结果显示其与地方基本财政盈余率显著负相关。对外开放程度($Open$)反映地方对外贸易状况,回归结果显示其与地方基本财政盈余率显著正相关。最后,以地方经济增长率去除通货膨胀影响的实际经济增长率($RealGDP$),回归结果显示其与地方基本财政盈余正相关。

表 2 地方财政反应函数模型回归结果

变量	(1)	(2)	(3)
	Pd	Pd	Pd
$L. Pd$	0.746 6 *** (0.033 6)	0.747 5 *** (0.032 2)	0.752 6 *** (0.029 9)
$L. Gdebt$	0.017 8 (0.001 1)	-0.005 2 (0.015 8)	-0.046 9 ** (0.023 3)
$L. Gdebt^2$	—	0.026 2 * (0.014 6)	0.160 6 *** (0.070 2)
$L. Gdebt^3$	—	—	-0.098 5 ** (0.057 1)
$Curexpend$	-0.934 3 *** (0.125 7)	-0.941 0 *** (0.121 9)	-0.956 0 *** (0.123 6)
$CurGDP$	0.708 8 *** (0.182 4)	0.612 7 *** (0.180 2)	0.633 9 *** (0.179 5)
$Save$	-0.034 1 *** (0.009 7)	-0.033 0 *** (0.009 4)	-0.033 3 *** (0.008 7)
$Open$	0.035 8 *** (0.009 4)	0.035 4 *** (0.008 1)	0.034 0 *** (0.007 9)
$RealGDP$	0.097 9 *** (0.020 8)	0.101 6 *** (0.0208)	0.097 4 *** (0.020 2)
常数项	-0.007 9 (0.006 8)	-0.006 0 (0.006 6)	-0.003 0 (0.006 3)
观测值	1 719	1 719	1 719
AR^2	0.245	0.235	0.233
Hansen 检验	0.011	0.075	0.218

注:***、**、* 分别表示在 $p < 0.01$ 、 $p < 0.05$ 与 $p < 0.1$ 时具有统计意义。

上表 2 中第(3)列结果优于第(2)列,选取第(3)列所示的估计结果来进行各地级市修正财政空间指数的测算,将其估计系数代入前文式(4),可得到地方政府债务负担率达到上限时的估计方程:

⑤ 根据财政支出缺口 = (实际值 - 潜在值)/潜在值计算,潜在值利用 HP 滤波分析得到,平滑参数设定为 6.25。
⑥ 将 GDP 取对数,此后根据产出缺口 = (实际值 - 潜在值)/潜在值,潜在值利用 HP 滤波分析得到。

$$0.0985Burden^3 - 0.1606Burden^2 + [0.0469 + 0.2474(m_i - g_i)]Burden + 0.956Curexpend - 0.6339CurGDP + 0.0333Save - 0.034Open - 0.0974RealGDP + 0.003 = 0 \quad (6)$$

将 2010—2019 年各地级市除了政府实际负债率变量之外的变量样本均值分别代入,可得到关于各地级市债务负担率的一元三次方程,求解方程实数根解中较大值则得到了各地级市的负债率上限值($Gdebt_i^*$)。在此基础上,利用前文式(5)所示的考虑地方资产负债状况的修正财政空间表达式来测度出各年各地级市的财政可持续性指数。从测度出的地方财政可持续性指数分布来看,样本观察期间我国大部分地区的财政可持续性指数大多为 1~2.5。这说明大部分地区的政府债务负担率与其上限值之间还存在一定距离,地方政府还有空间来通过财政调整建立起正

向的财政反馈机制以此改善其财政运行状况。

(2) 基准回归结果分析

回归结果如表 3 所示。第(1)列、第(2)列为同时纳入两阶段改革的估计结果,加入控制变量后,核心解释变量 $Opreform$ 和 $Bareform$ 的估计系数更为显著,且都在 5% 的显著性水平上为正。这表明,地方政府债务管理的“开前门”和“关后门”阶段改革所引致的政府债务预算硬约束政策对地方财政可持续性产生较显著的正向效应,使地方财政可持续性指数平均提升了 6.2% (0.0469×1.322) 和 6.4% (0.0484×1.322),假说 H1 得以验证。第(3)列、第(4)列单独考察地方政府债务管理“开前门”阶段改革。第(5)列、第(6)列单独考察地方政府债务管理“关后门”阶段改革,结果表明“开前门”和“关后门”阶段改革对地方财政可持续性均单独产生了显著的提升作用。

表 3 基准回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>
<i>Opreform</i>	0.0367* (0.0219)	0.0469** (0.0211)	0.0465** (0.0209)	0.0559*** (0.0206)	—	—
<i>Bareform</i>	0.0279* (0.0153)	0.0484** (0.0218)	—	—	0.0315** (0.0156)	0.0343*** (0.0124)
<i>RGDP</i>	—	0.2553*** (0.0819)	—	0.2486* (0.1425)	—	0.3125*** (0.0732)
<i>Finande</i>	—	-0.5208*** (0.1271)	—	-0.6087*** (0.1715)	—	-0.3375** (0.1329)
<i>Invest</i>	—	0.1244*** (0.0440)	—	0.1713*** (0.0599)	—	0.0865* (0.0508)
<i>Comsu</i>	—	0.0313 (0.0381)	—	-0.0223 (0.0421)	—	0.1587*** (0.0595)
<i>Industry</i>	—	-0.3245 (0.2433)	—	-0.5302 (0.3890)	—	-0.4512* (0.2340)
<i>lnmd</i>	—	0.5508*** (0.1320)	—	0.2601 (0.1598)	—	0.1639 (0.2054)
<i>Seccinrate</i>	—	0.0082 (0.1287)	—	-0.1774 (0.1692)	—	0.0154 (0.1586)
常数项	—	2.0046 (1.2841)	—	5.0191*** (1.7166)	—	2.1733 (1.7274)
地区固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	1961	1961	1344	1344	1046	1046
R^2	0.923	0.939	0.933	0.945	0.925	0.929

(三) 平行趋势检验

多期 DID 估计预算硬约束对财政可持续性影响的重要前提是实验组和对照组事前不存在显著差异,图 2 和图 3 分别为“开前门”阶段改革与“关后门”阶段改革的平行趋势检验结果。可以发现,实验组和对照组的财政可持续性不存在基于改革冲击的显著事前差异。而在政策实施后,受到政策冲击的样本,其财政可持续性至少在 95% 水平上显著更高,初步证明基准回归结果的可靠性。

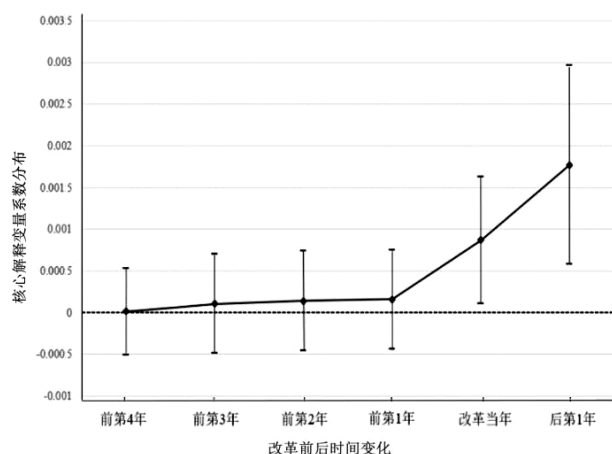


图 2 “开前门”阶段改革平行趋势

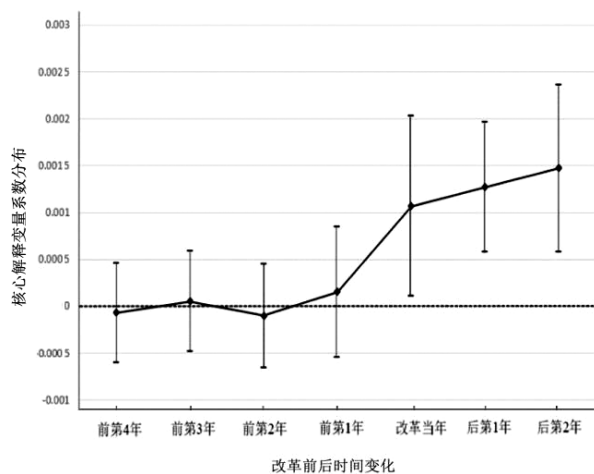


图 3 “关后门”阶段改革平行趋势

(四) 稳健性检验

1. 更换被解释变量设定方式

本文进一步将上级政府的转移支付收入纳入一般公共预算收支范畴中,进而地方财政基本盈余率的测算公式调整为:地方财政基本盈余率 = [(一般公共预算收入 + 上级政府转移支付收入 - 一般公共预算支出 + 一般债务利息支出) + (土地

出让收入 - 市政公用基础设施建设固定资产投资额中来源于政府预算外的部分 + 专项债务利息支出 + 隐性债务利息支出)]/GDP。上文考虑了上级转移支付收入后的地方财政基本盈余率为基础来重新测算地方财政可持续性指数,并将其替换基准回归中的被解释变量, $Opreform$ 和 $Bareform$ 的估计系数都至少能在 5% 的显著性水平上为正,与基准回归结果保持了一致性。

2. 更换核心解释变量设定方式

借鉴洪源等^[33]的做法,本文使用强度双重差分法(DID)估计地方政府债务预算硬约束的影响。首先将“开前门”和“关后门”阶段改革变量设定为:

$$Opshock_i = \frac{1}{2019 - s} \sum_{t=s}^{t=2019} \frac{Exdebt_{i,t}}{Fiscalrev_{i,t} + Gfundrev_{i,t}} - \frac{1}{s - 2011} \sum_{t=2011}^s \frac{Exdebt_{i,t}}{Fiscalrev_{i,t} + Gfundrev_{i,t}} \quad (7)$$

$$Bashock_i = \frac{1}{2019 - n} \sum_{t=n}^{t=2019} \frac{Exdebt_{i,t}}{Imdebt_{i,t}} - \frac{1}{n - 2011} \sum_{t=2011}^n \frac{Exdebt_{i,t}}{Imdebt_{i,t}} \quad (8)$$

式中, s 代表“开前门”阶段改革的年份, n 代表“关后门”阶段改革的年份。 $Exdebt_{i,t}$ 代表地级市显性债务余额规模, $Imdebt_{i,t}$ 代表隐性债务余额规模。 $Fiscalrev_{i,t}$ 代表一般公共预算收入规模, $Gfundrev_{i,t}$ 代表政府性基金收入规模,两者构成地级市政府预算内外的综合财力。新的“开前门”阶段改革变量 $Opshock_i$ 反映地级市在改革前后显性债务余额规模与地方综合财力之比的平均变化程度,新的“关后门”阶段改革变量 $Bashock_i$ 反映了地级市在改革前后显性债务余额规模与隐性债务余额规模之比的平均变化程度。

将上述新的两阶段改革变量与基准回归中的两阶段改革政策虚拟变量交互项,分别带入式(1)和单独对两阶段改革效应进行回归。结果表明, $Opshock \times Opreform$ 和 $Bashock \times Bareform$ 的估计系数均至少在 10% 显著性水平上为正。这说明,受

到“开前门”和“关后门”阶段改革冲击较大的地方,改革对地方财政可持续性的提升效果更强,地方政府债务预算硬约束对于财政可持续性的提升效应仍然存在。

3. 样本调整和控制省份年份固定效应

2014 年 5 月,财政部曾颁布《2014 年地方政府债券自发自还试点办法》,开始在部分省份小规模试点地方政府债券自发自还改革。本文剔除了 2014 年改革试点所在省份的 80 个地级市样本以排除前期试点影响,重新回归结果与基准回归保持一致。

考虑到地级市层面的政府债券目前由省级代发,为了控制省级层面随时间变化的其他因素影响,本文控制省份与年份交乘的固定效应,并聚类到省份层面。结果表明,无论是 *Opreform* 还是 *Bareform* 的估计系数,仍然能在 5% 水平上显著为正,这也进一步论证了基准回归结果的稳健性。

四、政府债务预算硬约束影响地方财政可持续性的机制检验与异质性分析

(一)政府债务预算硬约束影响地方财政可持续性的机制检验

1. “开前门”阶段改革的财政收支巩固作用机制检验

从财政收入视角来看。表 4 第(1)列中,

Opreform 的估计系数在 1% 显著性水平上显著为正,表明地方政府债务管理“开前门”阶段改革对一般公共预算收入的增加有明显的正向作用。表 4 第(2)列、第(3)列中, *Opreform* 的估计系数分别在 5% 和 10% 的显著性水平上为正,这表明“开前门”阶段改革使得地方政府会更有动力培育本地税源来推动财政收入的稳定增长,并且从收入结构来看,税收收入的增速也快于土地出让收入的增速。另外,第(1)列至第(3)列中“关后门”阶段改革变量 *Bareform* 的估计系数都不显著,表明“关后门”阶段改革对于地方自有财政收入规模的直接影响比较有限。

从财政支出视角来看。表 4 第(4)列中, *Opreform* 的估计系数为负,但不显著。可能是“开前门”阶段改革对地方财政支出的影响更多体现在抑制过度投资上,因而对于财政支出总体规模的控制作用并不明显。表 4 第(5)列、第(6)列可以看出,当被解释变量为地方政府投资竞争 (*Investcom*,地级市市政公用基础设施投资率/地级市所在省份市政公用基础设施投资率表示)和市政公用基建投资/一般公共预算支出 (*Infrastri*) 时, *Opreform* 的估计系数均在 5% 的显著性水平上为负。这说明“开前门”阶段改革能够抑制地方政府投资竞争冲动,优化地方公共支出的无序膨胀和结构扭曲。

表 4 “开前门”阶段改革影响地方财政可持续性的财政收支巩固机制—财政收支视角

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	一般公共预算收入/GDP	税收收入/一般公共预算收入	税收收入增长率/土地出让收入增长率	一般公共预算支出/GDP	地方政府投资竞争	市政公用基建投资/一般公共预算支出
	<i>Gereven</i>	<i>Taxstri</i>	<i>Landstri</i>	<i>Geexpend</i>	<i>Investcom</i>	<i>Infrastri</i>
<i>Opreform</i>	0.007 8 *** (0.002 9)	0.012 3 ** (0.006 1)	0.548 3 * (0.306 3)	-0.007 5 (0.005 8)	-0.002 9 ** (0.001 4)	-0.009 6 ** (0.004 7)
<i>Bareform</i>	0.002 4 (0.002 1)	0.008 2 (0.008 7)	0.414 8 * (0.235 6)	-0.005 1 (0.003 9)	-0.002 4 (0.007 6)	-0.003 8 * (0.002 1)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
地区固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	1 964	1 953	1 719	1 964	1 683	1 560
<i>R</i> ²	0.847	0.692	0.738	0.927	0.882	0.691

从财政收支巩固视角来看。表 5 的第(1)列至第(4)列展示了两阶段改革对于地方财政基本盈余率的回归结果, *Opreform* 的估计系数至少 10% 的显著性水平上为正, *Bareform* 的估计系数并不显著。说明“开前门”阶段改革能够显著改善基本财政盈余状况, 而“关后门”阶段改革对地方基本财政盈余的改善作用有限。表 4 和表 5 的实证结果验证了假说 H2。

表 5 “开前门”阶段改革影响地方财政可持续性的
财政巩固机制—财政基本盈余视角

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	地方财政 基本盈余率	地方财政 基本盈余率	考虑上级转移 支付收入的 财政基本盈余率	考虑上级转移 支付收入的 财政基本盈余率
	<i>Pd</i>	<i>Pd</i>	<i>Pd2</i>	<i>Pd2</i>
<i>Opreform</i>	0.374 8 ** (0.177 6)	0.376 6 ** (0.183 7)	0.321 9 ** (0.151 8)	0.272 3 * (0.150 4)
<i>Bareform</i>	0.124 9 (0.104 2)	0.235 9 (0.163 9)	0.130 7 (0.104 4)	0.236 9 (0.164 0)
控制变量	控制	控制	控制	控制
省份-年份 固定效应	不控制	控制	不控制	控制
年份固定效应	控制	控制	控制	控制
地区固定效应	控制	控制	控制	控制
观测值	1 920	1 865	1 920	1 865
<i>R</i> ²	0.722	0.737	0.521	0.535

2. “关后门”阶段改革的债务规模控制作用机制检验

“关后门”阶段改革遵循“控增量、化存量”思路, 将通过严控隐性债务增量和压实地方政府举债责任来抑制地方政府因“道德风险”而主动大规模举债的行为, 进而起到债务扩张控制的作用。

表 6 第(1)列至第(3)列显示, *Bareform* 的估计系数至少在 10% 的显著性水平下为负。这表明“关后门”阶段改革后, 随着严控隐性债务增量和加强地方政府举债问责政策的落实, 隐性债务规模扩张的趋势得到显著控制。表 6 第(4)列显示, *Bareform* 的估计系数在 10% 的显著性水平下为正。这表明随着“关后门”阶段改革打破政府兜底预期, 地方政府在城投债方面的隐性担保作用也有所下降, 进而发挥了提高城投债利息、增加隐性债务融资成本的作用。第(5)列显示, *Bareform* 的估计系数在 5% 的显著性水平下为负。这表明“关后门”阶段改革能通过对隐性债务规模的控制进而对地方政府总体负债率提升产生较显著的抑制

效果。综合表 6 第(1)列至第(5)列结果, “关后门”阶段改革主要侧重通过债务显性化来影响地方政府举债融资模式, 而对地方政府债务规模扩张的控制效果有限。表 6 的实证结果验证了假说 H3。

表 6 “关后门”阶段改革影响地方财政可持续性的
债务规模控制机制

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	地方政府 隐性债务 规模	地方融资 平台城投 债规模	地方融资 平台长期 负债规模	城投债 平均利息 支出	地方政府 总体债务 负担率
	<i>Limdebt</i>	<i>Urbandebt</i>	<i>Longdebt</i>	<i>Interdebt</i>	<i>Burden</i>
<i>Opreform</i>	-0.039 2 * (0.021 8)	-0.193 7 (0.122 3)	0.046 3 (0.106 8)	0.045 6 (0.053 1)	0.015 4 (0.011 7)
<i>Bareform</i>	-0.082 0 *** (0.028 4)	-0.234 5 * (0.130 2)	-0.031 3 ** (0.015 1)	0.079 3 * (0.044 8)	-0.029 3 ** (0.014 1)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制
年份 固定效应	控制	控制	控制	控制	控制
地区 固定效应	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	1 964	1 232	1 682	1 964	1 964
<i>R</i> ²	0.925	0.530	0.614	0.524	0.863

(二) 异质性检验与分析

1. 地方政府举债行为激励的异质性检验

地方政府举债融资行为容易受地方经济增长目标及地方官员晋升压力等因素的影响。本文选取了各地级市经济增长预期目标和官员晋升压力两项指标来反映地方政府举债行为激励, 前者使用各年各地级市《政府工作报告》中 GDP 增长率预期目标衡量, 后者使用各年各地级市市委书记的年龄数据来衡量。

表 7 的第(1)列至第(4)列显示, 当地方政府具有较高的经济增长预期目标或地方官员面临较强的晋升压力时, 更容易倾向突破预算限制寻求隐性融资渠道来支持“为增长而竞争”的投资需要, 此时地方政府债务预算硬约束的政策效应会大打折扣。因此, 优化地方政府举债行为激励机制, 有助于通过债务预算硬约束来提升地方财政可持续性。

2. 财政监管环境的异质性检验

在地方政府债务预算约束由“软”变“硬”的过程中, 财政监管环境也会影响政策改革效应的发挥。本文选取各地级市财政透明度和审计力度两项指标来反映财政监管环境状况, 前者使用地级

市层面的财政透明度指标表示,来自于清华大学发布的中国市级政府财政透明度研究报告。后者使用当年地方审计局公布的“审计查出主要问题金额”的人均值表示,数据来自于各年《中国审计年鉴》。

表 7 的第(5)列至第(8)列结果显示,在财政透明度高和地方审计力度大的财政监管环境较好地区,“开前门”和“关后门”两阶段改革对地方政府债务显性化及规模控制能够发挥更好的政策效果,更有利于提升地方财政可持续性。

表 7 地方政府举债行为激励和财政监管环境的异质性检验

变量	按经济增长预期目标分组		按官员晋升压力分组		按财政透明度分组		按审计力度分组	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	预期目标低	预期目标高	晋升压力小	晋升压力大	财政透明度低	财政透明度高	审计力度小	审计力度大
	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>	<i>Sustain</i>
<i>Opreform</i>	0.056 0 ** (0.028 2)	0.036 9 * (0.020 7)	0.061 4 ** (0.029 8)	0.031 4 * (0.017 4)	0.024 8 (0.015 4)	0.091 8 *** (0.035 1)	0.036 2 * (0.020 1)	0.053 5 ** (0.026 1)
<i>Bareform</i>	0.047 9 * (0.025 7)	0.030 6 (0.039 0)	0.069 7 ** (0.033 8)	0.037 3 (0.030 6)	0.043 4 * (0.024 5)	0.087 2 ** (0.042 9)	0.024 1 (0.018 9)	0.072 5 ** (0.035 5)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
年份 固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
地区 固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
观测值	1 092	997	849	1 300	741	739	1 245	404
R ²	0.844	0.858	0.882	0.886	0.874	0.859	0.953	0.961

五、结论与政策启示

不断完善地方政府债务治理的制度化建设是深入推进地方财政可持续性的关键,债务预算硬约束的强化奠定了债务治理制度化的基础。本文以新《预算法》实施后的地方政府债务管理改革为准自然实验,分为“开前门”和“关后门”两个阶段改革,实证分析了地方政府债务预算硬约束政策对地方财政可持续性的影响。研究发现:第一,“开前门”与“关后门”阶段改革均对地方财政可持续性有显著的正向提升影响。在经过一系列稳健性检验后,结论依旧稳健。第二,从作用机制看,“开前门”阶段改革通过财政收支巩固作用来改善财政收支盈余状况以提升地方财政可持续性,而“关后门”阶段改革通过债务规模控制作用来降低地方政府总体负债水平以提升地方财政可持续性。第三,异质性分析发现,弱化地方政府举债行为激励和强化财政监管环境,均有利于增强地方政府债务预算硬约束对地方财政可持续性的积极效应。

本文的研究结论具有以下政策启示:首先,应

加快推进地方政府债务显性化进程,完善债务预算的“借、用、管、还”制度,激励地方政府税基涵养式增收和支出绩效优化。2021 年 10 月以来,国务院批准多地开始全域无隐性债务试点,推动法定显性债务和隐性债务合并监管。在债务纳入预算管理后,在举借环节,应优化地方政府债务规模上限设置,建立全面跨期动态平衡与规模控制机制;在债务使用环节,加强地方政府债务使用绩效管理,改善地方政府债券资金使用结构和使用效率。在债务偿还环节,明确地方政府建立债务偿还与其预算内收入匹配的偿债机制。其次,应压实地方政府举债责任,严格遵循“严控增量、化解存量”的思路,建立防范化解地方政府债务风险长效机制。一方面,剥离除政府部门外其他主体融资功能,加快推动融资平台公司市场化运营,严禁违法违规担保和变相举债,确保不再新增地方政府隐性债务增量。另一方面,通过硬化债务预算约束、提高债务透明度、加强人大对债务的审查监督等优化财政监管环境的措施,深入推动地方政府隐性债务显性化,实现隐性债务的“清零”目标。

参考文献:

- [1] 楼继伟. 迈向现代财政的坚实一步: 财政部部长楼继伟详解新预算法[EB/OL]. (2014-09-11) [2023-07-14]. http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/201409/t20140911_1137851.htm.
- [2] 毛捷. 地方公债学[M]. 北京: 清华大学出版社, 2021: 50-54.
- [3] 张学诞, 李娜. 减税降费与财政可持续性: 一个分析矩阵[J]. 财政科学, 2019(10): 61-68.
- [4] BLANCHARD O. Public debt and low interest rates [J]. American economic review, 2019 (4): 1197-1229.
- [5] 张莉, 汪德华. 地方财政可持续性评估报告(2021)[M]. 广州: 中山大学出版社, 2022: 1-9.
- [6] 秦玉奇, 刘建民. 开发区设立与地方财政可持续性: 财力巩固还是经济保障? [J]. 中国软科学, 2023 (3): 213-224.
- [7] 向钰, 赵静梅. 基于数字经济的地方财政可持续性研究[J]. 中国软科学, 2023(3): 203-212.
- [8] 毛捷, 马光荣. 政府债务规模与财政可持续性: 一个研究综述[J]. 财政科学, 2022(1): 10-41.
- [9] HAMILTON J D, FLAVIN M A. On the limitations of government borrowing: a framework for empirical testing [J]. American economic review, 1986(4): 808-819.
- [10] 刘建民, 刘晓函, 吴金光. 税收分成、财政激励与地方财政可持续性[J]. 中国软科学, 2023(4): 162-176.
- [11] BOHN H. Are stationarity and cointegration restrictions really necessary for the intertemporal budget constraint? [J]. Journal of monetary economics, 2007(7): 1837-1847.
- [12] OSTRY J D, GHOSH A R, KIM J I, et al. Fiscal space [R]. IMF staff position notes, 2010(9): 1-25.
- [13] GHOSH A R, KIM J I, MENDOZA E G. Fiscal fatigue, fiscal space and debt sustainability in advanced economies [J]. The economic journal, 2013(5): 4-30.
- [14] 陈宝东, 邓晓兰. 中国地方债务扩张对地方财政可持续性的影响分析[J]. 经济学家, 2018(10): 47-55.
- [15] 李丹, 庞晓波, 方红生. 财政空间与中国政府债务可持续性[J]. 金融研究, 2017(10): 1-17.
- [16] 杜彤伟, 张屹山, 杨成荣. 财政纵向失衡、转移支付与地方财政可持续性[J]. 财贸经济, 2019(11): 5-19.
- [17] 毛捷, 徐军伟. 中国地方政府债务问题研究的现实基础: 制度变迁、统计方法与重要事实[J]. 财政研究, 2019 (1): 3-23.
- [18] 龚锋, 余锦亮. 人口老龄化、税收负担与财政可持续性[J]. 经济研究, 2015(8): 16-30.
- [19] 洪源, 陈丽, 曹越. 地方竞争是否阻碍了地方政府债务绩效的提升? [J]. 金融研究, 2020(4): 70-90.
- [20] 范剑勇, 莫家伟. 地方债务、土地市场与地区工业增长[J]. 经济研究, 2014(1): 41-55.
- [21] 何代欣, 熊婧轶. 新发展格局下地方政府专项债的发行与运行分析[J]. 财政科学, 2021(9): 74-90.
- [22] 钟宇桦, 陈姗姗, 马惠娟, 等. 地方融资平台债务风险的演化[J]. 中国工业经济, 2021(4): 5-23.
- [23] 张牧扬, 潘妍, 余泳泽. 社会信用、刚兑信仰与地方政府隐性债务[J]. 金融研究, 2022(10): 1-19.
- [24] 邱志刚, 王子悦, 王卓. 地方政府债务置换与新增隐性债务[J]. 中国工业经济, 2022(4): 42-60.
- [25] 梁若冰, 王群群. 地方债管理体制与企业融资困境缓解[J]. 经济研究, 2021(4): 60-76.
- [26] 刘贯春, 程飞阳, 姚守宇, 等. 地方政府债务治理与企业投融资期限错配改善[J]. 管理世界, 2022(11): 71-89.
- [27] 洪源, 胡争荣. 偿债能力与地方政府债务违约风险: 基于 KMV 修正模型的实证研究[J]. 财贸经济, 2018(5): 21-37.
- [28] 闫坤, 鲍曙光. “十四五”时期我国财政可持续发展研究[J]. 财贸经济, 2020(8): 5-18.
- [29] 王群群, 梁若冰. 地方债管理体制与基建民企债务违约[J]. 数量经济技术经济研究, 2023(4): 91-110.
- [30] 刁伟涛. 中国地方政府债务风险(2014—2017)[M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2018: 120-124.
- [31] 曹婧, 毛捷, 薛熠. 城投债为何持续增长: 基于新口径的实证分析[J]. 财贸经济, 2019(5): 5-22.
- [32] 徐军伟, 毛捷, 管星华. 地方政府隐性债务再认识: 基于融资平台公司的精准界定和金融势能的视角[J]. 管理世界, 2020(9): 37-59.
- [33] 洪源, 胡慧姣. 地方政府自主发债是否有利于提升地区经济发展质量? [J]. 金融研究, 2023(5): 77-95.

(本文责编: 辛 城)