

危险的愉悦：中国地方政府债务成因、规模及风险

庞保庆 陈硕*

中文摘要：我国地方政府债务近年来的迅速增长引起学界、业界及政策制定者的关注及担忧。但对该问题的决定因素及形成机制，目前鲜有经济学文献加以严谨研究。本文认为该问题与 1994 年分税制改革后地方政府面临的财政压力及制度约束直接相关。基于地级市数据，我们发现各地区债务规模显著受到其财政缺口影响：财政缺口每增加 1%，融资平台数量增加的可能性将提高 14%，债务规模将增加 0.2%。基于本文建立的实证模型，我们预测我国地方债务在未来五年的年均增长率为 16%，其总额到 2017 年将达到该年 GDP 的 42%。债务总体上仍处于可控范围之内。结合中央政府近期“营改增”及加强预算外资金管理的一系列改革措施，本文认为在财政集权的大趋势下，预算内财政缺口或预算外收入支配力下降会导致地方政府负债动力进一步增强。对此，政策制定者应予以充分的预期及重视。

关键字：地方债；分税制改革；地方融资平台；财政压力

JEL: H63; H74; H77

*庞保庆，上海大学社会学系。联系地址：上海市宝山区上大路 99 号。邮编：200444 电话查询。电子邮箱：pangbaoqing85@gmail.com。陈硕（通讯作者），复旦大学经济学院。联系地址：上海市国权路 600 号复旦大学经济学院。电话：021-65642334，电子邮箱：cs@fudan.edu.cn。作者感谢北京大学社会学院周飞舟教授、复旦大学经济学院章元教授及上海财经大学公共经济与管理学院郑春荣教授提出宝贵建议。感谢朱志韬、曹一鸣优秀的研究助理工作。陈硕感谢复旦大学卓学计划资助。文中如有缺失，均为作者责任。

一、前言

我国地方政府债务在近几年，特别是 2008 年全球经济危机之后的迅猛增长日益引起学界、业界及政策制定者的关注。^①地方政府债务的迅速增长一定程度上说明其存在有其合理性：债务资金可以有效缓解地方政府经济发展及基础建设过程中的财力不足问题（贾康和孟艳，2009；财政部财政科学研究所课题组，2009；巴曙松等，2010；魏加宁，2010；审计署，2011；徐建国、张勋，2013）；^②但巨额债务也蕴含一定的信用及金融风险。这一方面使得中央政府难以制定有效监管及应对政策；另一方面，如果出现地方债务违约会向金融体系传递进而威胁宏观经济运行的稳定（刘尚希、赵全厚，2002；刘守英等，2012；魏加宁等，2012；徐建国、张勋，2013；高旭东、刘勇，2013）。^③这些问题的存在凸显出对地方政府债务成因及规模严谨研究的重要性及紧迫性，对其准确理解才能有效控制潜在风险并发挥积极作用。针对该主题的相关研究却比较匮乏，本文的目的就在于廓清地方政府债务的决定因素并对其总体规模进行估算，进而对地方债务的走向及风险提出政策建议。^④

在理论上，地方政府债务属于政府规模范畴，对该问题的理解离不开央地财政关系下的地方政府行为的考察。^⑤一般文献认为，在财政集权体制下，中央政府通过税收共享和转移支付弥补地方财政缺口。当地方政府在发展经济或者提供公共服务过程中遇到财政资源困难时往往借助其他方式谋求公共资源，进而导致政府规模扩大（Stein,1999; Rodden, 2003）。如果将我国地方政府举借债务视作这种谋求方式之一的話，对于其形成的考察就需要结合中国地方政府在央地财政中的地位及面临的具体约束条件展开。就财政地位来说，1994 年分税制改革显著改变了中央地方间财政收入结构及相对地位。但央地财政关系的另外一个维度，支出结构却并没有显著改变。就面临的约束来说，即使地方政府的收支缺口由中央政府通过转移

^① 为了应对 2008 年经济危机并实现保增长的政策目标，中央政府推出了 4 万亿投资计划。在这 4 万亿中，中央政府承担 1.18 万亿，剩下的投资需要地方政府配套。为解决配套资金问题，中央放松了对地方政府债务的监控，鼓励地方政府利用地方融资平台进行筹资。

^② 在 2011 年全国地方政府债务的审计工作中，审计署（2011）发现地方各级政府 2010 年已支出的债务余额中，用于交通运输、市政等基础设施和能源建设的支出占债务总额的 61.86%；用于土地收储支出占 10.62%。审计署（2011）认为这些债务资金的投入，“加快了地方公路、铁路、机场等基础设施建设及轨道交通、道路桥梁等市政项目建设，形成了大量优质资产，促进了各地经济社会发展和民生改善，有利于为‘十二五’及今后一段时期经济社会发展增强后劲”。

^③ 针对地方债问题的系统讨论见龚强等（2011）的文献综述（第 149-152 页）。也有文献将地方政府举债视为动态债务模型下的公共投资来加以考察，以检验其对资源配置的影响（刘伟和李连发，2013）。

^④ 本研究关注的地方政府债务为广义概念，包括地方政府负有偿还责任、负有担保责任和政府或有负债。该口径与审计署（2011，2013）一致。

^⑤ 现有文献一般认为政府规模的决定因素有经济发展（Wagner, 1893）、规模效应（Alesina and Wacziarg, 1998; Andrews and Boyne, 2009）、开放与贸易（Rodrik, 1998）、财政分权（Brennan and Buchanan, 1980）、公共服务需求（Martin, 1982; Andersen, 1996）等。

支付加以弥补, 地方政府在改革后的财政境况仅依赖预算内财政支出远远不能满足地方经济发展需要, 不足以创造足够晋升的政绩。而经济绩效, 特别是 GDP 增长率是当前我国地方官员绩效考核的重要指标 (Li and Zhou, 2005; Han and Kung, 2013; 徐现祥和王贤彬, 2011; 陈硕, 2013)。同时, 分税制共享的税收制度设计及《中华人民共和国预算法》预算平衡的规定也使得地方政府没有动力通过增加税收收入, 也无法推行赤字财政来增加当期支出。上述背景使得土地财政及债务成为地方政府弥补财政收支缺口的重要选项 (周雪光, 2005)。

由于约束条件为所有地方政府均面临的境况, 在全国范围内没有地区差异。因此, 地方政府债务形成的决定因素在更大程度上是其面临财政压力的函数。本文利用地级市数据对该假说进行实证检验, 我们发现地方政府的财政缺口会显著增加其债务规模大小: 财政缺口每增加 1%, 地方政府增加融资平台数量的可能性将提高 14%; 相应的, 地方政府债务规模将会增加 0.2%。同时, 本文基于财政压力所建构的实证模型不光可以解释地方政府债务方差的 47%, 也有较高的预测准确性: 该模型估算 2010 及 2012 年债务规模与审计署 (2011; 2013) 的调查结果分别相差 19% 与 1%。^①基于该模型预测我国地方债务在未来五年的年均增长率为 16%, 到 2017 年将占该年 GDP 的 42%。总体来说, 债务余额不构成系统性或者全局性风险, 依然处于可控范围之内 (TSCG, 2012)。但部分地方政府, 主要集中在中部地区, 债务负担较重, 存在一定风险隐患。就债务发展趋势来说, 结合中央政府近期“营改增”及加强预算外资金管理的一系列改革措施, 我们认为在财政集权的大趋势下, 地方政府由于预算内财政缺口或预算外收入支配力下降会导致负债的进一步增加。对此, 政策制定者应当予以充分的预期及重视。

本研究发现具有显著的文献贡献及政策含义。首先, 将地方政府债务纳入中央地方财政关系下的地方政府行为框架下加以考察, 我们认为其产生根源是地方政府为了推动经济发展而谋求改善自身财政境况的努力。本文对该假说的实证检验弥补了现阶段学界对该问题研究的不足。更重要的是, 地方政府债务在本文中被视作央地财政关系调整所影响的地方政府行为的一种, 进而和该领域的相关研究建立联系并可以借鉴这些研究成果从而推动对该问题的进一步理解。^②其次, 就政策含义来说, 准确估算地方债务规模对政策制定者把握潜在的债务危

^① 审计署 (2011) 针对 2010 年的债务调查只涉及县级以上政府债务, 并不包括乡镇债务。而 2013 年的调查则覆盖后者。本文估算工作涵盖全国所有地方政府, 其口径和审计署 (2013) 相同。因此估算值和审计署 (2011) 的结论有一些差别, 但和审计署 (2013) 的调查结果非常接近。

^② 致力于探讨财政分权对地方政府行为影响的研究包括: 地方政府支出结构的偏向 (傅勇与张晏, 2007;

机、制定有效监管及介入政策不可或缺。这在经济下行压力较大的情况下尤为重要。较之现有基于特定地区或审计署全国范围内的债务审计工作，本文基于全国地级市层面数据并通过实证方法预测债务额的方法在样本代表性、估计成本及结论及时性方面均存在显著优势。

本文剩下的部分将采用以下结构：第二部分介绍我国地方政府债务形成的原因并提出本文假说。第三部分则向读者介绍实证分析所需数据的构建方法、实证检验及债务余额估算；第四部分从未来央地财政调整的角度对地方债进一步发展走势展开讨论并提供政策建议；最后是本文结论。

二、地方政府债务成因：背景及案例

本部分首先结合地方政府在央地财政中地位及面临的约束条件来讨论地方债务产生的原因。然后我们基于现有研究虚拟一个地区，在其中详细且直观地介绍债务形成的整个过程。

（一）、地方政府债务形成背景

如果将地方政府通过各种途径举借债务视作地方政府的行为之一，其形成的考察需要结合地方政府在央地财政中的地位和面临的约束条件展开。就前者来说，1994年的分税制改革可被视为地方政府债务形成的政策性根源。这次改革显著改变了中央地方间财政收入结构及相对地位：中央政府预算收入在政府预算总收入中的比率由改革前的不到30%上升到改革后的50%以上。但央地财政关系的另外一个维度，支出结构却并没有显著改变：地方政府依然负责整个政府预算支出的70%左右（见图1）。即使地方政府的收支缺口由中央政府通过转移支付加以弥补，但94年分税制改革仍然显著地加大了其面临的财政压力（周飞舟，2006）。正因如此，地方政府增加财政收入及推动经济增长行为在改革后均发生相应的转变（陶然等，2009）。

安苑与王珺，2010）、地方政府规模的变化（Chen, 2004；王文剑，2010；郭庆旺与贾俊雪，2010；吴木銮与林谧，2010）、地方公共品的供给（乔宝云等，2005；平新乔与白洁，2006；龚锋与卢洪友，2009；陈硕，2010；傅勇，2010；Uchimura and Jutting, 2009）以及地方政府对民营化的推动（朱恒鹏，2004a；Jin et al., 2005）。此外还有一些研究，比如赵文哲（2008）讨论了分权对技术进步和技术效率的作用；李明等（2011）检验了分权对农村基层治理的影响；陈诗一与张军（2008）分析了分权对地方政府支出效率的影响；陈抗等（2002）及吴一平（2008）则考察了地方政府及官员的行为在分权背景下的变化。

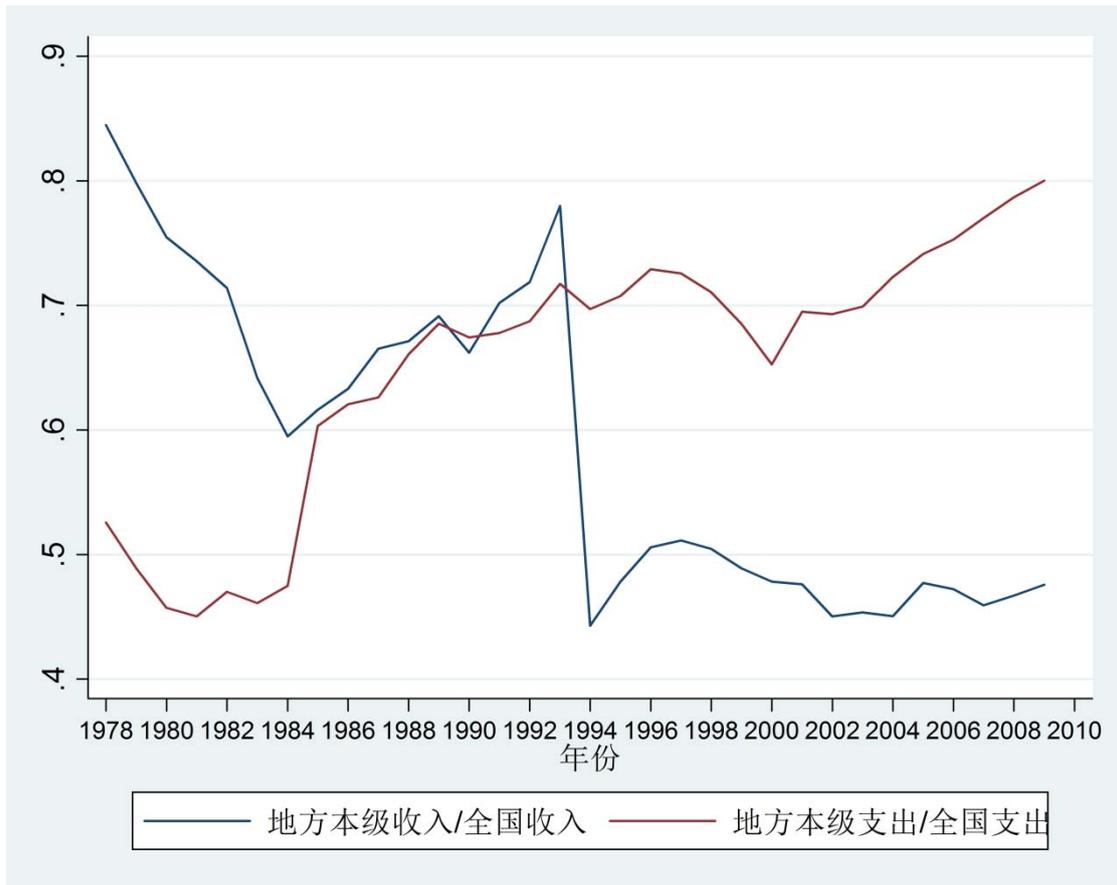


图 1：中央地方财政关系

在 1994 年之前的财政包干体制下，乡镇企业上交利税构成了地方政府自有收入的重要来源（Oi, 1992）。但分税制改革使得地方政府失去了对这些企业利润的控制权。这在一定程度上解释了我国在 90 年代中后期乡镇企业的大规模私有化过程。地方政府积极推动的领域逐渐由工业化转变到土地相关的城市化上（周飞舟, 2010; Kung *et al.*, 2012; 孙修林和周飞舟, 2013）。这种转变首先是由于与土地开发及建筑业相关的营业税在 94 年以后的税制体系中属于地方税种，其收入全部纳入地方财政；其次，改革之后出台的一系列法规也促使这种转变得以实现。《宪法》规定我国土地的公有制性质，其中城市土地归国家所有，农村及城郊土地属村集体所有。后者只能用于农业生产，如果要在上面进行建设必须转变土地所有性质（Tan *et al.*, 2011）。1999 年实施的《土地管理法》第一次授权地方政府可以改换土地用途：将耕地转成建设用地。获得土地转让收入。^①这些制度设置保证了地方政府从土地征购市场上获得土地所有权之后，在一级市场上成为唯一的供给者，进而在二级市场上通过招拍挂方

^① 相关规定见《土地管理法》第 56 条、《城市房地产管理法》第 18 条及《城镇国有土地使用权出让和转让暂行条例》第 18 条。

式出售土地获得土地出让金。^①土地出让金、针对土地相关的基建及房地产业征收的营业税以及利用土地作为抵押获得的银行贷款构成了地方政府推动辖区经济增长所需资金的三个重要来源并极大改善了地方政府在分税制以后的财政困境（陶然，2013）。^②

在财政收支制度设置上，土地出让金列于政府预算外基金预算、营业税在现行税制下属于地方预算内财政收入、而以土地抵押的银行贷款则属于地方政府负有偿还责任或担保责任的债务。^③就土地出让金来说，2012年的数额为2.69万亿，占地方财政收入42.1%（国务院，2012）。该比重在东部沿海地区甚至达到60-80%（周飞舟，2007）。营业税虽然占地方政府预算内收入比重不大，但2000年以来经历了迅速的增长：税收由2000年的0.17万亿元增加到2012年的1.55万亿元。而以土地抵押获得银行贷款形成的地方政府债务正是本文的研究主题。在实际操作过程中，该项来源主要通过各类地方融资平台得以实现（人民银行和中国银监会；2009；审计署，2011；2013；周飞舟，2012；刘伟和李连发，2013）。^④

地方政府融资平台是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，承担政府投资项目融资功能，并拥有独立法人资格的经济实体（国务院，2010）。在实际操作中，融资平台公司大多用地方政府发放的土地使用权证将土地抵押给银行并获取贷款。^⑤为了保证对其控制，这些公司的董事长或总经理一般由政府任免或者由前政府部门领导出任。^⑥政府掌握了地方融资平台的人事任免权从而保障了对融资平台资金的使用权。这些贷款的60%用于交通运输、市政等基础设施及能源建设（审计署，2011）。由于地方融资平台显著改善了地方政府面临的资金困难，其个数及债务余额在近几年得到迅速增长：从

^① 《土地管理法》规定经营性用地必须通过招标、拍卖或挂牌等方式向社会公开出让国有土地的制度。这些制度统称为招拍挂制度。

^② 以2010年为例，该年地方财政收入为4.06万亿元，地方财政支出为7.39万亿元，财政缺口为3.33万亿元。而该年土地财政收入和地方政府债务额分别为2.71万亿和2.63万亿元。后两项收入很好地弥补了地方政府预算内资金缺口。

^③ 土地出让金列于政府预算外基金预算见2006年12月17日国务院办公厅《关于规范国有土地使用权出让收支管理的通知》中规定：“国有土地使用权出让收入（以下简称土地出让收入）是政府以出让等方式配置国有土地使用权取得的全部土地价款，包括受让人支付的征地和拆迁补偿费用、土地前期开发费用和土地出让收益等。从2007年1月1日起，土地出让收支全额纳入地方基金预算管理”（国办发[2006]100号）。营业税及土地抵押贷款相关规定见《国务院办公厅关于做好地方政府性债务审计工作的通知》（国办发[2011]6号）。

^④ 除此之外，地方政府还通过其下属的事业单位、政府机构、甚至让政府工作人员以个人名义贷款（审计署，2011，2013；周飞舟，2012）。

^⑤ 例如周飞舟（2012）发现：“以这些公司为基准，通过公司互保、财政担保和土地抵押等方式获取贷款。比如绍兴县的城建公司资金来源中三分之一为财政资金注入，其余三分之二通过融资渠道获得，在这些融资中，40%约为财政的担保贷款，60%约为土地抵押贷款”（第232-233页）。其他地区情况见周黎安（2008：第300-301页）的相关研究。

^⑥ 例如武汉市的地方融资平台武汉经济发展投资（集团）有限公司的董事长、党委书记为雷德超，而雷德超在就职前是武汉市政府金融办副主任。

2010 年底的 6576 家增加到 2012 年底的 10853 个（银监会，2012）；总债务余额从 2010 年的 49710.68 亿元增加到 2012 年的 69704.42 亿元（审计署，2011；2013）。依照《公司法》规定，作为出资方的地方政府在出资范围内对这些平台公司的债务承担有限责任，因此通过融资平台形成的债务便构成了当前地方政府债务的主要组成部分，这一阶段地方债务的迅速增加就突出表现在地方融资平台债务的飞速增加，占地方政府债务总额的 45%左右（龚强、王俊和贾坤，2011；审计署，2011；2013）。

综上所述，地方政府在 1994 年分税制改革之后的经营重点由工业化转移到城市化。相应的，其收入由本地企业利税转变为依赖预算外土地出让金及非预算债务。由于这两项收入较少受到《预算法》约束，因此不利于中央政府对其总体规模运行情况的了解及把握，这正是地方债务引起多方担忧的原因。

（二）、一个案例

基于基层的数据描述也许有助于读者理解上述背景。借助现有文献及媒体报道发现，我们在本节中通过虚拟的一个地级市来介绍地方债产生的具体过程。为了让这个例子具有代表性，其中涉及到的数值及比重均来自统计数据或现有文献发现的均值。

地级市 A，面积 2093 平方公里，人口为 122 万。^① 2011 年该市总财政收入为 77 亿元，支出为 103 亿元。^② 财政缺口的 26 亿元主要通过中央转移支付、预算调节资金等方式达到预算内的财政平衡。就支出结构来说，103 亿中的 44 亿要用于民生、三农投入和行政运行成本等经常性支出项目。综上，该地级市可被用来进行经济建设的预算内资金不足 60 亿元。

上文已经提到，地方政府预算内财政远远不能满足地方政府发展经济的需要。拿 A 市来说，该市在 2011 年制订的 GDP 增长目标为 13.2%。为了达到该目标，和中国其他地区相似，该市主要考虑的手段是城市升级：旧城改造、市政设施改善及房地产投资。这三项共涉及支出 450 亿元左右。其中旧城改造及伴随的 1.3-1.7 万户居民搬迁安置工作，预期总费用为 200

^① 截至 2011 年底全国共 332 个地级区划。全国总面积 960 万平方公里，排除四个直辖市的 12 万平方公里，计算每个地级区划的平均面积为 2.85 万平方公里。截至 2011 年底全国共有人口 134735 万人，排除四个直辖市的 8640 万人，计算每个地级区划的平均人口为 380 万人。

^② 财政收支的数据是根据《中国城市统计年鉴 2012》中 281 个地级市的财政收支数据计算的平均值。

亿元左右。市政设施总投资额是 95 亿元，主要包括兴建政府行政综合体、广场及道路改善等内容，涉及工地 68 个；房地产开发投资额为 150 亿元，^①共涉及建设工地 1307 个。此外，该市政府还在教科文卫、农林水利建设、生态建设及环境保护等方面需要支出 50 亿元。^②

结合该市财政可支配收入及支出，我们发现其面临的资金缺口为 440 亿元。地方政府通过土地出让及借债两个方式弥补该缺口。就前者来说，该市建成区面积 118 平方公里（177000 亩），平均土地出让的价格为 38 万元一亩。^③2011 年该市共出让 21052 亩（约 14 平方公里），获得土地出让收入 80 亿元。其中 40 亿元被用于土地开发相关的成本（比如农民补偿及“五通一平”）^④。这意味这通过土地出让用来弥补建设资金缺口的金额为 40 亿元。剩下的 400 亿资金缺口，政府则主要依靠债务弥补，而实现的主要方式是建立市属地方融资平台公司并对其划拨土地或授权土地使用权证。2011 年该市政府批给融资平台公司 6000 亩地。该公司按照每亩 266 万元的价格将土地抵押给银行并获得贷款 160 亿元。^⑤剩下的 240 亿元则依靠政府部门和机构、国有独资或控股企业、事业单位等单位举债。^⑥最后，就债务偿还期限来看，这 400 亿债务中有 215 亿元为 1-3 年内贷款，占比 54%，剩余为偿还期限大于 3 年的贷款。^⑦

综上所述，本部分通过背景和案例陈述的方式陈述了地方政府债务形成的原因。本文提出的假设是地方债显著受到地方政府面临预算内财政缺口的影响。在本文接下来的部分，我们将使用 2010 年地级市数据实证检验该假说。

三、财政压力与地方政府债务规模

^① 关于地方融资平台债务的支出情况现有文献均没有详细涉及，文内支出项目参见媒体报道，见《玉溪城市综合体建设加速》：http://yuxi.yunnan.cn/html/2013-09/18/content_2890315.htm；《郑州市目前最大的城市综合体项目即将开工建设》：http://www.ha.xinhuanet.com/hnxw/2013-06/19/c_116204695.htm等。

^② 该部分金额根据武汉市支出信息进行比例调整获得，见《武汉市政府被指近两年每天需偿债 1 亿元债务》：http://finance.ifeng.com/a/20130921/10720763_0.shtml。

^③ 建成区面积为 2011 年 281 个地级市平均值。土地出让价格根据《中国国土资源年鉴 2011》计算获得。

^④ 数据来自刘守英、周飞舟和邵挺（2012：第 153 页），其中“五通一平”是指通路、通上水、通电、通下水、通讯和平整土地。

^⑤ 6000 亩为《中国国土资源年鉴（2011）》地级市划拨土地面积均值。

^⑥ 审计署（2011，2013）发现地方政府通过融资平台举债占其债务总额的 45%。文中 400 亿财政缺口中的 160 亿通过融资平台获得正是由此计算而来。

^⑦ 215 亿根据审计署（2013）公布的债务支出及债务期限各项比例计算获得。

本部分为实证检验，我们首先介绍数据的构建方法，然后是对假说的实证检验，最后是基于实证估计系数预测地方债未来的发展趋势。

（一）、数据

本文的被解释变量为地方债务水平。我们采用两个指标测量地方债务水平：融资平台个数及地级市债务额估算值。上文已经提到，当前地方政府举债的主要方式是通过融资平台公司(审计署，2011；2013；周飞舟，2012；刘伟和李连发，2013)。因此，各地区建立的融资平台个数可以作为其政府债务规模的有效代理。该论断在一定程度上可以从融资平台的地区分布上证实。图2展示了2012年底我国地方融资平台的地区分布，从中可以清楚地发现东部沿海地区的平台数量最多：占总数的1/3，其次是西部地区，该地区的融资平台主要集中在四川及重庆两地。上述分布特征与审计署(2011)公布的债务分布吻合：东部地区的债务额最多，占总额的49.7%，西部地区比重是27.3%，中部地区是23%。



数据来源：银监会（2012）。

图 2：地方融资平台公司分布

由于地级市层面的债务额不可得，本文通过省级数据估算。我们主要采用以下两个方式获得该变量。第一，现有研究及上文案例揭示出地方政府一般向所属融资平台拨划土地或授权土地使用权证进而从银行获取贷款，抵押土地资产获得银行贷款是目前地方政府最常用的融资方式（陶然，2013）。因此，我们便有理由认为地级市债务额在其所属省份总债务额的比重接近其建成区地价总额在本省地价总额的比重。据此可估算该地级市的债务额为：

$$\text{地方政府债务额 } 1_{ij} = \text{本省地方政府债务总额}_j \times \frac{\text{本市建成区面积}_i \times \text{本市土地价格}_i}{\text{本省建成区面积}_j \times \text{本省土地价格}_j} \quad (1)$$

第二，审计署（2011，2013）的报告显示地方政府债务资金来源主体为银行贷款：2010 年和 2012 年银行贷款分别占地方政府债务总额的 79%和 56%。因此，利用以上逻辑我们采用贷款额作为权数估算地级市政府债务额，其计算公式如下：

$$\text{地方政府债务额 } 2_{ij} = \text{本省地方政府债务总额}_j \times \frac{\text{本市贷款额}_i}{\text{本省贷款总额}_j} \quad (2)$$

公式（1）和（2）中的下标*i*和*j*分别表示地级市及省份。

在进行实证检验之前，我们有必要考察一下由以上公式获得估算值的测量偏误大小。在地级市层面上，只有浙江省湖州市及内蒙古自治区的鄂尔多斯市公布了其在 2010 年的地方债务额。而通过上述公式（1）估算值分别是 137.27 和 500.89 亿（“地方债 1”），公式（2）的估计值分别是 103.25 和 443.00 亿元（“地方债 2”）。从中可以发现，由上述公式获得的估算值，特别是“地方债 1”指标，与两地公布的真实债务额 168.62 和 497.64 亿元较为接近。^①此外，由于分地区的融资平台个数不存在测量偏误问题，建构两个地方债指标与该变量的相关系数矩阵可以在一定程度上揭示出后者测量偏误的程度。三个变量间的相关系数矩阵见表 1。我们发现它们之间存在显著的相关关系，其显著性水平均低于 1%。上述证据说明本研究建构

^① 湖州市债务额数据见：http://news.163.com/13/0824/05/97161L450001124J_all.html#p3；鄂尔多斯市债务额则根据内蒙古审计厅公布的负债率及鄂尔多斯的综合财力计算获得，相关信息见：http://www.nmg.xinhuanet.com/xwzx/2011-10/18/content_23913132.htm 及 http://www.ordoscz.gov.cn/xxgk/zfxgkgbg/ndysbg/201211/t20121123_746512.html。

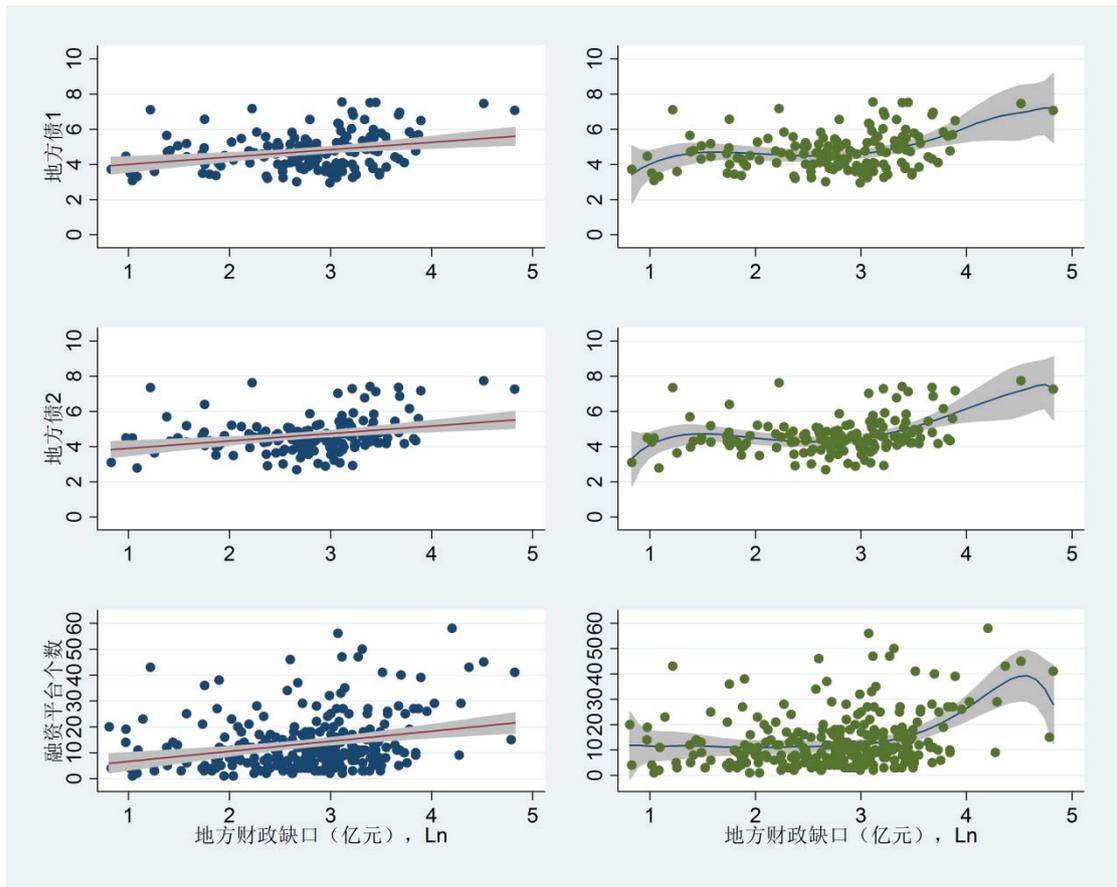
的地级市层面债务额估计值能够真实地反映出真实地方债的分地区差异,可以作为后者的有效代理变量。

表 1: 地方融资平台及地方政府债务估计额相关系数

	融资平台数量	地方政府债务额 1	地方政府债务额 2
地方融资平台数量	1		
地方政府债务额 1	0.67***	1	
地方政府债务额 2	0.64***	0.88***	1

注: *、**、***分别表示在 10%、5%、1% 的程度上显著

实证分析的核心解释变量地方政府财政缺口由本级政府预算内财政支出减去财政收入获得。需要指出的是,较之财政缺口占总支出的比重及人均缺口额,地方政府在推动基础设施建设及提供公共服务时所面临的是具体的支出额,因此后者对其举债行为的影响相应地就较为直观。图 3 展示了该变量和地方债三个指标间的相关关系,其中横轴表示财政缺口大小(亿元, \ln),纵轴依次为地方政府债务额指标 1、2 及地方融资平台个数。我们分别采用 OLS 及基于 Epanechnikov 方法的非参 Fan 回归估计拟合线及相应置信区间。从该图可以清楚地发现不管是参数还是非参数关系,地方政府财政缺口与其债务水平及融资平台数量均呈现明显的正向关系。可视化的证据为上述假说提供了初步的支持。对包含其他控制变量的严谨因果检验将在以下部分给出。



说明:左面的拟合线通过OLS估计获得,右图的拟合线则通过基于Epanechnikov方法的Fan非参估计获得。阴影部分为上下95%置信区间。

图3: 财政缺口与地方债务

除了本文关注的财政缺口之外,现有文献发现债务水平也会受到城市基础设施建设支出(刘尚希, 赵全厚, 2002; 周飞舟, 2006; 李永刚, 2011; 财政部财政科学研究所课题组, 2009)、经济发展水平(审计署, 2011, 2013; 周飞舟, 2012)及城市行政地位(钱先航, 2012)等因素的影响。这促使我们将在多元回归中需要考虑上述变量。相应的,我们用房地产投资占固定资产投资的比重、人均铺装道路面积、人均绿地面积来衡量城市基础设施建设支出;用人均GDP衡量经济发展水平;城市根据行政地位区分为直辖市、省会城市和其他,分别用2、1及0表示。关于上述变量的统计描述见表2。

表2: 变量统计描述

变量	均值	标准差
地方融资平台个数	20	32
地级市债务额 1(亿元)	281.761	447.539
地级市债务额 2(亿元)	283.586	516.468

财政缺口(亿元)	19.149	18.993
人均 GDP(元)	40053	24996
房地产投资占固定资产投资的比重	0.197	0.098
人均铺装道路面积(平方米/人)	10.078	6.258
人均绿地面积(公顷/人)	0.004	0.003
地级市建成区面积(平方公里)	89	88
地级市土地面积单价(万元/公顷)	491	419
地级市金融机构贷款额(亿元)	0.069	0.138

说明：“地级市债务额 1”和“地级市债务额 2”分别根据公式（1）及（2）计算获得。

数据来源：“地方融资平台个数”来自银监会（2012）；地级市土地面积单价数据来自《中国国土资源年鉴（2010）》；其他数据来自《中国城市统计年鉴》。为了避免异方差问题，在下文的模型中对地级市债务额 1、地级市债务额 2、财政缺口、人均 GDP 都进行了取对数处理。

（二）、实证分析

本部分将实证检验地方政府财政缺口对其债务行为的影响，考虑变量间的线性关系如下：

$$Debt_{i,t} = \alpha + \beta Gap_{i,t-1} + X'\delta + \varepsilon_i \quad (3)$$

其中 $Debt_{i,t}$ 表示 i 市的融资平台个数及债务总额， Gap_i 为滞后一期的财政缺口。向量 X 包含一系列上文介绍的控制变量。 ε 是其他可能起作用但是没有被模型捕获的因素，按照假设应该随机分布于本模型的被解释变量。

首先检验财政缺口对融资平台个数的影响。由于 OLS 方法在估计后获得的残差分布为连续性分布，但融资平台个数为计数变量且符合离散分布，我们因此在 OLS 估计之外也采用 Poisson 估计方法。表 3 汇报了相关的估计结果，其中模型 1 和 2 为 OLS 估计结果，模型 3 和 4 则为 Poisson 估计结果。从中可以发现，不管采用何种估计方法，财政缺口扩大均会显著增加地方融资平台个数及概率：财政缺口每扩大 1%，融资平台个数和概率会分别增加 3.1 个（模型 1 及 2）及 14%（模型 3 及 4）。就其他控制变量来说，城市基础设施建设及经济发展水平也会显著增加平台个数及概率，直辖市及省会城市的平台个数显著多于其他城市。这些发现与现有文献的结论基本一致（刘尚希、赵全厚，2002；周飞舟，2006，2012；钱先航，2012）。

表 3：财政缺口与地方融资平台

	(1)	(2)	(3)	(4)
	OLS	OLS	Poisson	Poisson
财政缺口(log)	15.589*** (4.075)	3.068** (1.219)	0.558*** (0.083)	0.204*** (0.076)
房地产投资百分比	52.018*** (9.798)	25.823*** (6.763)	2.205*** (0.284)	1.433*** (0.315)
人均铺装道路面积	-0.714*** (0.256)	-0.078 (0.144)	-0.019*** (0.007)	-0.001 (0.008)
人均绿地面积	-298.149 (381.638)	-355.908* (187.563)	-28.311** (12.427)	-28.509*** (10.758)
人均GDP(log)	15.874*** (2.180)	9.310*** (1.752)	0.804*** (0.103)	0.640*** (0.116)
城市类别				
直辖市		182.569*** (25.562)		1.679*** (0.270)
省会城市		17.343*** (4.591)		0.577*** (0.142)
常数	-197.724*** (26.108)	-96.555*** (18.249)	-7.729*** (0.914)	-5.011*** (1.198)
时间效应	有	有	有	有
观察值	546	546	546	546
R ²	0.322	0.700		
F检验	18.51	26.68		
Pseudo R2			0.484	0.541
Log likelihood			-3862.915	-3435.231

注：括号里的数字为标准误。*、**、***分别表示在 10%、5%、1% 的程度上显著。

接下来我们估计财政缺口对地方政府债务额的影响，其相应的结果见表 4。其中模型 1 和 2 的被解释变量是有公式（1）获得的“地方债 1”指标，模型 3 和 4 则是根据公式（2）估算的“地方债 2”指标。表 4 估计结果和表 3 的发现一致：地方政府财政压力与债务余额间显著正相关。

表 4：地方政府债务模型估计

	(1)	(2)	(3)	(4)
	地方债1	地方债1	地方债2	地方债2

财政缺口(log)	0.457*** (0.115)	0.216** (0.940)	0.465*** (0.113)	0.207*** (0.075)
房地产投资百分比		1.989** (0.770)		2.413*** (0.616)
人均铺装道路面积		0.004 (0.016)		0.0279** (0.013)
人均绿地面积		33.36 (24.988)		7.964 (20.018)
人均GDP(log)		0.051 (0.088)		0.182*** (0.069)
地级市是：				
省会城市		1.566*** (0.224)		1.652*** (0.179)
常数	3.547*** (0.329)	2.961*** (0.919)	3.438*** (0.322)	1.310* (0.737)
观察值	158	157	158	157
R ²	0.092	0.470	0.099	0.644
Adj R ²	0.086	0.449	0.093	0.630
F检验	15.78	22.18	24.02	45.29

注：括号里的数字为标准误。*、**、***分别表示在 10%、5%、1% 的程度上显著。

（三）、地方政府债务估算及比较

把地方政府债务纳入央地财政设置下地方政府行为范畴并加以考察，本文认为债务水平与地方政府面临的财政缺口存在紧密关系。在本部分，我们将基于上述假说建立的实证模型预测地方债发展趋势并和已有文献、政府及业界报告中的估计结果作比较。

由于采用三种指标获得的实证结论基本一致，以下将以“地方债 1”为例估算。^①审计署在 2011 和 2013 年分别对上年的地方债务余额进行了全国范围的审计调查，其公布的地方债务总额分别是 10.72 和 15.88 万亿。这两个数值可作为其他估算工作的参考及基准。结合表 4 模型（2）的估计系数及解释变量取值，我们可以估测出总样本地方债的点估计值在 2010 及 2012 年分别为 4.79 和 5.60 万亿。结合样本占所有地级行政单位的比重为 85% (=281/332) 及地级行政单位债务额占地方政府债务总额比重，我们最终估算这两年的地方政府债务余额分别为 12.86 和 15.74 万亿。相应的计算过程见表 5。在表 5 中，我们也提供了点估计值及

^① 采用该指标一方面是由于该指标和两个公布地方债务额的地级市数据更为接近，同时也和其他两个变量存在更大的相关系数（见表 1）。

最终估计值的上下 50%置信区间。结合表 5 的估算与审计署公布的数字较为接近：与审计署（2011；2012）的调查结果分别相差 19%与 1%。^①同时对应的置信区间也涵盖后者。

表 5：2010 及 2012 年地方政府债务总额估算

年份	点估计/区间估计	样本债务额	地级行政单位债务总额	地级行政单位债务额占地方政府债务总额比重	地方政府债务总额
2010	点估计	4.788	5.657	0.44	12.856
	区间下限	2.777	3.281	0.44	7.456
	区间上限	8.187	9.673	0.44	21.984
2012	点估计	5.596	6.611	0.42	15.741
	区间下限	3.246	3.835	0.42	9.130
	区间上限	9.569	11.303	0.42	26.911

注：单位为万亿元人民币。“样本债务额”为基于本文实证模型估算；由于我国共有 332 个地级行政单位，因此“地级行政单位债务总额”为“样本债务额”/（281/332），同时利用经济发展水平加权；“地级行政单位债务额占地方政府债务总额比重”来于审计署（2011；2013）。

为了便于本文结论与已有的估算工作作比较，我们在表 6 汇总了近期针对地方债余额估计的一系列研究。从中可以发现，不同研究的估计结果存在较大差异：从最小 12 万亿到最高的 20 万亿。^②就估计方法来说，除了本文基于实证方程估计之外，现有研究大都采用总体调查或基于特定地区估计两种方法。前者典型的例子是审计署针对地方政府债务在 2011 及 2013 年全国范围内审计工作。这种方法在精确性上具有优势因此可为其他所有估算工作提供基准，但其高昂的成本及较长的周期不利于政策制定者实时把握地方债务规模及发展趋势。^③基于特定地区估算的研究见财政部财政科学研究所课题组（2009）等。这类方法遇到的最大挑战是样本代表性问题。此外也有一些研究着眼点在于全国整体债务规模，其研究对象并非举债主体地方政府。^④介于目前地方政府在当前政府债务中发挥的决定性角色，对债务额的精确

^① 审计署（2011）年针对 2010 年的债务调查只涉及县级以上政府债务，并不包括乡镇债务。而 2013 年的调查则的覆盖后者。本文估算工作涵盖全国所有地方政府，其口径和审计署（2013）相同。因此估算值和审计署（2011）相差较大，但非常接近审计署（2013）的调查结果。

^② 表 6 中有 3.84 万亿不是全国数据，是审计署针对 36 个地方政府审计获得的债务额，而 4 万亿为财政部财政科学研究所课题组估算的 2008 年地方政府债务额。

^③ 两次审计工作涉及到的审计人员约 5 万名，历时 2-3 个月完成。因为审计成本较高，审计署无法每年都进行全国范围的调查，2012 年底仅是涉及 36 个省市地方政府的抽样审计（审计署，2013）。

^④ 相关研究比如魏加宁等（2012）基于政府与债务偿还的紧密程度、沈明高和彭城（2010）基于地方融资

估算就离不开对其行为的考察。除此之外，以上所有的研究均为回溯式估算，本文基于债务决定因素的变化可以预测地方债的未来走势，这对地方债的把握及政策制定来说是不可或缺的。

表 6：现有地方政府债务规模估算结果比较

	估算方法	样本	估算额
审计署（2013）	总体调查	省市县乡政府	15.88
审计署（2011）	总体调查	省市县政府	10.74
审计署（2013）	特定地区调查	18 个省级和 18 个 省会城市	3.84
渣打银行（2013）	基于贷款额	全国总趋势	21.9-24.4
国务院研究中心（2013）	未提供	全国总趋势	14.8
平安证券（2013）	未提供	全国总趋势	14.5-15.5
银河证券（2013）	未提供	全国总趋势	13.48
长江证券（2013）	未提供	全国总趋势	12
华泰证券（2013）	未提供	全国总趋势	16.3
野村证券	未提供	全国总趋势	19
IMF（2013）	未提供	全国总趋势	16
惠普评级（2013）	未提供	全国总趋势	12.85
瑞士信贷（2013）	未提供	全国总趋势	17.55
项怀诚（2013）	未提供	全国总趋势	20
李扬（2013）	未提供	全国总趋势	19.94
董大胜（2013）	未提供	全国总趋势	15-18
财政部财科所（2009）	基于特定地区的估计	浙江、河南、陕西	4
魏加宁等（2012）	政府与债务偿还的紧密程度	全国总趋势	13.71
沈明高等（2010）	基于融资平台与贷款额	全国总趋势	15
蒋仕卿等（2010）	资金恒等式	全国总趋势	10.88
Shih（2010）	政银合作协议	全国总趋势	11.4

平台和新发行贷款额、蒋仕卿等（2010）基于资产负债表、Shih（2010）利用“政银合作协议”对全国地方政府债务水平的估计研究。

本文估计值	实证估计	281 个地级市	15.74
本文估计区间	实证估计	281 个地级市	9.13-26.91

注：单位为万亿元人民币。

数据来源：国务院研究中心 (<http://economy.caixin.com/2013-07-31/100563335.html>)；李扬（社科院副院长）“中国国家资产负债表分析”国际研讨会上发言

(<http://finance.people.com.cn/n/2013/1224/c70846-23932302.html>)；项怀诚（原财政部部长）：2013 年博鳌亚洲论坛发言 (http://www.hi.chinanews.com/hnnew/2013-04-07/296495.html?bsh_bid=214688042)；董大胜（审计署副审计长）：2013 年全国政协十二届一次会议小组讨论发言

(http://news.xinhuanet.com/fortune/2013-03/06/c_124420177.htm)；银河证券、长江证券、平安证券的估计结果来自新华网 (http://news.xinhuanet.com/fortune/2013-07/30/c_125089776.htm)。

华泰证券、渣打银行、IMF、野村证券、瑞士信贷和惠普评估的估计结果源自麦肯锡《探索更为高效的地方政府投融资模式》：<http://wenku.baidu.com/view/24c3e25c58fafab068dc020a.html>。

四、央地关系下的地方政府债务考察：风险及政策讨论

上文提到，和现有研究相比，本文估算工作的优势是可预测地方债未来走势。结合解释变量 2009-2011 年的变化趋势，我们在表 7 中预测了 2013-2017 年的地方债务额情况。^①从中可以发现，地方债的点估计值在未来五年将由 17.37 万亿增加到 31.48 万亿元，年增长率为 16%。此外，表 7 也提供了点估计值的相应上下 50%置信区间。

表 7：地方政府债务额未来走势

	点估计值	50%下限	50%上限	占该年 GDP 比重 (%)
2013	17.37	10.07	29.69	31.14
2014	20.20	11.72	34.55	33.69
2015	23.48	13.62	40.15	36.42
2016	27.11	15.72	46.35	39.12
2017	31.48	18.26	53.84	42.26

注：单位为万亿元人民币。GDP 以 2012 年 51.89 万亿为基期，年增长率设定为 7.5%。由此计算出 2013-2017 年的 GDP 总额分别为 55.78、59.96、64.46、69.30 及 74.49 万亿元。

就风险评估来说，未来五年我国地方债在 GDP 中占比虽然逐年递增但依然低于国际通常使用的 60% 负债率的警戒线（TSCG，2012）。因此，从整体上来说债务风险处在可控范围之

^① 我们按照方程中解释变量在 2011 年取值作为基期并结合 2009 至 2011 年的平均增长率来计算 2012 至 2016 年的数值。

内。但对于各地区而言，个别地方政府依然存在债务危机发生的可能：根据我们的测算，2012年末负债率大于60%的地级市有63个，占地级市总数的22.3%，其中负债率大于100%的有23个地级市。就地区分布来说，63个地级市中有28个位于中部地区，占最大比率，其次是西部地区23个及东部地区的12个。我们把这种地区性差异形成的原因仍然归咎于中部地区政府面临的财政缺口最大：财政收入低于东部地区，获得中央政府转移支付低于西部地区。例如，东中西部在2010年人均预算收入比为1:0.36:0.41，经过中央转移支付再平衡，该比率变为1:0.67:0.87（付文林、沈坤荣，2012）。上述发现与2013年审计署调查结果类似。^①

作为地方政府债务的最终担保人，中央政府制定相关针对性政策的前提是廓清地方债务蕴含的风险及发展走势。接下来我们将就这两个方面展开讨论。就风险来说，本文认为我国地方债蕴含的风险主要体现在两个方面。第一，偿还方式单一，过分依赖土地收入。该方式的可持续性依赖于整体经济形势及房地产市场发展情况，而后者较多地受到国家宏观调控政策的影响。房地产市场的正常及非正常波动都会给这种偿还方式带来一定的不稳定性。从另外一个角度，这也解释了高房价在我国并不是单纯的市场供求问题（况伟大、李涛，2012；邵新建等，2012）。作为土地唯一提供方的地方政府，在债务压力下没有动力降低土地供应价格。因此，针对房价的考察需要将地方政府债务情况也纳入其中；第二，偿还方式可能会影响社会稳定。地方政府为了最大化土地出让收入，除了提高土地价格之外就是压低给予失地农民的补偿。现有研究发现当前对失地农民的补偿过低且逐年下降（刘守英等，2012）。过低的补偿价格导致群体性事件的高发进而成为当前农村稳定的最大威胁（杨帅、温铁军，2010）。

②

就地方债务的未来发展趋势来说，本文主要观点是债务额大小取决于预算内财政缺口。而财政缺口则进一步依赖于央地关系。以下内容将以此为视角讨论当前央地财政关系的进一步调整对地方政府债务的潜在影响。从短期看，就预算内来说，2013年8月1日开始施行的“营改增”改革开始对部分原先征收营业税的行业征收增值税。^③在当前税制下，增值税为共享税种：中央政府75%，地方政府25%，营业税则完全属于地方政府。已有研究估计这次改

^① 审计署（2013）发现截止2012年底有99个市级政府所负债务高于其当年的政府综合财力，占有审计市级政府总数的25.3%。债务违约风险地区分布的讨论也见何杨和满燕云（2012）。

^② 杨帅和温铁军（2010）的研究发现因征地引发的群体性事件占农村群体性事件的65%。

^③ 主要涉及交通运输业及部分现代服务业，如信息技术服务、物流辅助服务、文化创新服务等领域。

改革将减少地方政府税收收入 1200 亿元（胡怡建、田志伟，2014）。结合本文模型的估计系数，我们预测“营改增”改革会导致地方债务相应增加 3600 亿元；就预算外来说，中央对土地出让金管理的进一步加强也会导致地方政府在预算外支配自由度下降。^①而现有研究认为地方政府对预算外收入支配自由度的下降同样会导致其拓新的预算外收入并增加债务（陈硕和高琳，2012）。从长期来看，我国财政体制的进一步调整均着眼于强化中央集中管理：从之前的事权与财权相匹配，到十八大三中全会的事权与财力相匹配（蒋洪，2014）。结合本文的发现，这种制度走向会进一步提高地方政府的举债动机。

五、结论

我国地方政府债务在近几年，特别是 2008 年全球经济危机之后的迅猛增长日益引起学界、业界及政策制定者的关注。虽然地方债的存在有其合理性，但巨额债务的存在不光使得中央政府难以制定有效监管及应对政策，一旦出现违约也会威胁宏观经济运行的稳定。本文研究目的在于廓清该问题形成的决定因素并对其总体规模进行估算，同时对地方债务的走向及风险提出相应的政策建议。

本文认为地方政府债务的形成在于地方政府在提供公共服务及推动经济发展过程中面临的预算内财政缺口。本文利用地级市数据对该假说进行实证检验，我们发现地方政府的财政缺口会显著增加其债务规模大小：财政缺口每增加 1%，地方政府增加融资平台数量的可能性将提高 14%；相应的，地方政府债务规模将会增加 0.2%。同时，本文基于财政压力所建构的实证模型不光可以解释地方政府债务方差的 47%，也有较高的预测准确性：该模型估算 2010 及 2012 年债务规模与审计署（2011；2012）的调查结果分别相差 19%与 1%。基于该模型预测我国地方债务在未来五年的年均增长率为 16%，到 2017 年将占该年 GDP 的 42%。总体来说，债务余额依然处于可控范围内（TSCG，2012）。和其他相关估计工作相比，本文基于全国地级市层面数据并通过实证方法预测债务额的方法在样本代表性、估计成本及结论及时性方面均存在显著优势。最后，将地方政府债务纳入中央地方财政关系下的地方政府

^① 例如国务院 2004 年发布的《用于农业土地开发的土地出让金收入管理办法》（国发，2004）规定土地出让金中用于农业土地开发的比例不应低于 15%；财政部、住房城乡建设部 2011 年发布的《关于切实落实保障性安居工程资金加快预算执行进度的通知》（财综，2011）规定土地净收益中用于保障性安居工程建设的比例不应低于 10%及 2011 年中共中央 1 号文件《中共中央国务院关于加快水利改革发展的决定》中规定从土地出让收益中提取 10%用于农田水利的建设。

行为框架下加以考察,能够使得我们结合未来央地财政关系的调整对地方债的走势做出预测及解读。结合中央政府近期“营改增”及加强预算外资金管理的一系列改革措施,我们认为在财政进一步集权的大趋势下,中央政府应当特别警惕地方政府由于预算内财政缺口或预算外收入支配力下降所导致的负债行为。

参考文献:

- 安苑和王琚, 2010,《财综分权与支出偏向的动态演进——基于非参数逐点估计的分析》,《经济学家》第7期 42-50 页。
- 巴曙松、王璟怡和杜婧, 2010,《从微观审慎到宏观审慎, 危机下的银行监管启示》,《国际金融研究》第5期 83-89 页。
- 财政部财政科学研究所课题组, 2009,《我国地方政府债务态势及其国际借鉴: 以财政风险为视角》,《改革》第1期 5-24 页。
- 财综(2011)41号,《关于切实落实保障性安居工程资金加快预算执行进度的通知》。
http://www.gov.cn/zwjk/2011-06/14/content_1883920.htm。
- 陈抗、Arye L.Hillman 和顾清扬, 2002,《财政集权与地方政府行为变化: 从援助之手到攫取之手》,《经济学(季刊)》第1期 111-120 页。
- 陈诗一和张军, 2008,《中国地方政府财政支出效率研究: 1978-2005》,《中国社会科学》第4期 65-78 页。
- 陈硕, 2010,《分税制改革、地方财政自主权与公共品供给》,《经济学(季刊)》第4期 1427-1446 页。
- 陈硕, 2013,《攫取之手: 央地财政安排下的公路收费影响、成因及改革对策》,复旦大学经济学院工作论文。
- 陈硕和高琳, 2012,《央地关系: 财政分权度量及作用机制再评估》,《管理世界》第6期 43-59 页。
- 付文林和沈坤荣, 2012,《均等化转移支付与地方财政支出结构》,《经济研究》第5期 45-57 页。
- 傅勇, 2010,《财政分权、政府治理与非经济性公共物品供给》,《经济研究》第8期 4-15 页。
- 傅勇和张晏, 2007,《中国式分权与财政支出结构偏向: 为增长而竞争的代价》,《管理世界》第3期 4-12 页。
- 高旭东和刘勇, 2013,《中国地方政府融资平台研究》,科学出版社 2013年6月第一版。
- 龚锋和卢洪友, 2009,《公共支出结构、偏好匹配与财政分权》,《管理世界》第1期 10-21 页。
- 龚强、王俊和贾坤, 2011,《财政分权视角下的地方政府债务研究: 一个综述》,《经济研究》2012年第7期 144-156 页。
- 郭庆旺和贾俊雪, 2010,《财政分权、政府组织结构与地方政府支出规模》,《经济研究》第

11 期 59-72 页。

国发（2004）8 号，《国务院关于将部分土地出让金用于农业土地开发有关问题的通知》。

http://www.gov.cn/zwjk/2005-08/12/content_21745.htm。

国发（2010）19 号，《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》。

http://www.gov.cn/zwjk/2010-06/13/content_1627195.htm。

国务院：《关于 2011 年中央和地方预算执行情况与 2012 年中央和地方预算草案的报告》，2012

年 3 月 5 日，http://www.npc.gov.cn/wxzl/gongbao/2012-05/29/content_1728252.htm。

何杨和满燕云，2012，《地方政府债务融资的风险控制——基于土地财政视角的分析》，《财贸经济》，2012 年第 5 期 第 45-50 页。

胡怡建和田志伟，2014，《我国“营改增”的财政经济效应》，《税务研究》第 1 期 38-43 页。

贾康，2009，《地方债规模达 4 万亿，需完善发债机制》，《21 世纪经济报道》3 月 14 日。

贾康和孟艳，2009，《运用长期建设国债资金规范和创新地方融资平台的可行思路探讨》，《前沿论坛》第 8 期。

蒋洪，2014，《如何划分中央与地方财权》，凤凰网 3 月 12 日。

况伟大和李涛，2012，《土地出让方式、地价与房价》，《金融研究》第 8 期 56-69 页。

李明、李慧中和苏晓馨，2011，《财政分权、制度供给与中国农村基层政治治理》，《管理世界》第 2 期 49-60 页。

李永刚，2011，《地方政府债务规模影响因素及化解对策》，《中南财经政法大学学报》第 6 期 3-6 页。

刘尚希和赵全厚，2002，《政府债务：风险状况的初步分析》，《管理世界》第 5 期 22-32 页。

刘守英、周飞舟和邵挺，2012，《土地制度改革与转变发展方式》，中国发展出版社 2012 年 9 月第一版。

刘伟和李连发，2013，《地方政府融资平台举债的理论分析》，《金融研究》第 5 期 126-139 页。

平新乔和白洁，2006，《中国财政分权与地方公共品的供给》，《财贸经济》第 2 期 49-55 页。

钱先航，2012，《官员更替与贷款增长——基于城市商业银行的实证研究》，《世界经济文汇》第 3 期 41-57 页。

乔宝云、范剑勇和冯兴元，2005，《中国的财政分权与小学义务教育》，《中国社会科学》第 6 期 37-46 页。

- 邵新建、巫和懋、江萍、薛熠和王勇，2012，《中国城市房价的“坚硬泡沫”》，《金融研究》第12期67-81页。
- 沈明高和彭城，2010，《地方融资平台远虑与近忧》，
<http://finance.ifeng.com/news/special/cxcmzk/20100807/2488612.shtml>。
- 孙修林、周飞舟：《土地财政与分税制：一个实证解释》，《中国社会科学》2013年第4期。
- 人民银行和银监会，2009，《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》：
<http://www.pbc.gov.cn/publish/jinrongshichangsi/1024/2010/20100910132936732224408/20100910132936732224408.html>。
- 审计署，2011，《全国地方政府性债务审计结果》6月27日。
- 审计署，2013，《全国政府性债务审计结果》12月30日。
- 陶然，2013，《土地融资模式的现状和风险》，《国土资源导刊》第8期26-30页。
- 陶然、陆曦、苏福兵和汪晖，2009，《地区竞争格局演变下的中国转轨：财政激励和发展模式反思》，《经济研究》第7期21-33页。
- 王文剑，2010，《中国的财政分权与地方政府规模及其结构》，《世界经济文汇》第5期105-119页。
- 魏加宁，2010，《地方政府投融资平台的风险何在》，《中国金融》第16期16-18页。
- 魏加宁、宁静和朱太辉，2012，《我国政府性债务的测算框架和风险评估研究》，《金融监管研究》第11期43-59页。
- 吴木銮和林谧，2010，《政府规模扩张：成因及启示》，《公共管理学报》第4期1-11页。
- 吴一平，2008，《财政分权、腐败与治理》，《经济学（季刊）》第3期1045-1060页。
- 徐建国和张勋，2013，《中国政府债务的状况、投向和风险分析》，《南方经济》第1期14-34页。
- 徐现祥和王贤彬，2011，《中国地方官员治理的增长绩效》，科学出版社2011年5月第一版。
- 杨帅和温铁军，2010，《经济波动、财税体制变迁与土地资源资本化——对中国改革开放以来“三次圈地”相关问题的实证分析》，《管理世界》第4期32-40页。
- 银监会，2012，《2012年四季度政府融资平台季报》12月31日。
- 赵文哲，2008，《财政分权与前沿技术进步、技术效率关系研究》，《管理世界》第7期34-44页。
- 周飞舟，2006，《分税制十年：制度及其影响》，《中国社会科学》第6期100-115页。
- 周飞舟，2007，《生财有道：土地开发和转让中的政府与农民》，《社会学研究》第1期49-82

页。

周飞舟, 2010, 《大兴土木: 土地财政与地方政府行为》, 《经济社会体制比较》第 3 期 77-89

页。

周飞舟, 2012, 《以利为利: 财政关系与地方政府行为》, 上海三联书店 2012 年 2 月第一版。

周雪光, 2005, 《“逆向软预算约束”: 一个政府行为的组织分析》, 《中国社会科学》第 2 期
132-143 页。

朱恒鹏, 2004, 《地区间竞争、财政自给率和公有制企业民营化》, 《经济研究》第 10 期 24-34
页。

Alesina, A., and R. Wacziarg, 1998, “Openness, Country Size, and the Government,” *Journal of Public Economics*, Vol.69, pp.305-321.

Andersen, G., 1996, “Welfare States in Transition: National Adaptations in Global Economies”
London: Sage.

Andrews, R., and G. Boyne, 2009, “Size, Structure and Administrative Overheads: An Empirical
Analysis of English Local Authorities” *Urban Studies*, Vol.46, pp.739-759.

Brennan, G., and J. Buchanan, 1980, “The Power to Tax: Analytical Foundations of a Fiscal
Constitution” Cambridge: Cambridge University Press.

Chen, C., 2004, “Fiscal Decentralization, Collusion and Government Size in China’s
Transitional Economy” *Applied Economics Letters*, Vol.11, pp.699-705.

Han Li and James, Kai-sing Kung, 2013, “Fiscal Incentives and Policy Choices of Local
Governments: Evidence from China.” HKUST Working Paper.

Jin, H., Y. Qian, and B. Weignast, 2005, “Regional Decentralization and Fiscal Incentives:
Federalism, Chinese Style,” *Journal of Public Economics*, Vol.89, pp.1719-1742.

Kung Kai-sing James, Chenggang Xu, Feizhou, Zhou, 2012. “From Industrialization to
Urbanization: The Social Consequences of Changing Fiscal Incentives on Local
Governments’ Behavior” In Joseph E. Stiglitz (ed.), *Institutional Design for China’s Evolving
Market Economy*. Oxford University Press.

Li Hongbin and Li-An Zhou, 2005, “Political Turnover and Economic Performance: The Incentive
Role of Personnel Control in China,” *Journal of Public Economics*, Vol.89, No.9,
pp.1743–1762.

Martin, J., 1982, “Public Sector Employment Trends in Western Industrialized Economies,”

Detroit: Wayne State University Press.

Oi, J., 1992, “Fiscal Reform and the Economic Foundations of Local State Corporatism in China,”

World Politics, Vol.45, No.1, pp.99–126.

Rodden J., 2003, “Reviving Leviathan: Fiscal Federalism and the Growth of Government,”

International Organization, Vol.57, No.4, pp.695–729

Rodrik, D., 1998, “Why Do More Open Economies Have Bigger Governments?” *Journal of*

Political Economy, Vol.106, pp.997-1032.

Shih V., 2010, 《中国地方政府的债务问题：规模测算与政策含义》，《北京大学中国教育财

政科学研究所简报第 2 期 <http://wenku.baidu.com/view/87e638946bec0975f465e2a3.html>。

Stein, E., 1999, “Fiscal Decentralization and Government Size in Latin America,” *Journal of*

Applied Economics, Vol.2, No.2, pp.357–391.

Tan Rong, Qu Futian , Heerink Nico and Mettepenningen Evy, 2011. “Rural to Urban Land

Conversion in China — How Large Is The Over-Conversion and What Are Its Welfare

Implications?” *China Economic Review*, vol. 22, no. 4, pp. 474–484.

TSCG (Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union):

http://european-council.europa.eu/media/639235/st00tscg26_en12.pdf

Uchimura, H., and J. Jutting, 2009, “Fiscal Decentralization, Chinese Style: Good for Health

Outcomes?” *World Development*, Vol.37, pp.1926-1934.

Fiscal Decentralization and Chinese Local Government Debt

Chen Shuo

Fudan University;

Pang Baoqing

Shanghai University

Abstract: Chinese local government debt experienced rapid growth in recent years, which have raised concerns by scholars and policy makers. However, serious research on its determinants and mechanism can rarely found. The paper attempts to fill this gap by empirically examining the effects of 1994 tax reform on local debt. We argue that huge debt is the outcome of the fiscal pressures the current tax system exerts on local governments. Empirical evidence show that 1% increase in fiscal gap brings out an increase by 14% in the probability of open up of local government investment platform, and increase by 0.2% in debt size. We predict the size of local debt in 2017 will account to around 42% of the year. Finally, according to our argument, the incentive of local government to enlarge debt is still high, given the trend of fiscal centralization.

Key Word: Local debt; Tax-sharing reform; Local government investment platform; Fiscal Gap