

基于财政分权-转移支付关联模型的杭州市公共债务形成机制研究

徐佳

(浙江商业职业技术学院 浙江杭州 310053)

【摘要】经济建设需要政府投入大量资金，地方政府承担着巨大的建设重任，同时也形成了大量的公共债务，财政风险激增。本文以杭州市公共债务为例，使用规范研究方法和实证研究方法，建立一个多级政府的序贯博弈模型，对杭州市公共债务的进行深入分析。实证结果发现，杭州各区县政府确实面临着较大的发展压力，并得出财政压力是公共债务增长的制度根源、政府间转移支付形式多样化造成债务效应两极化、城市经济发展压力是公共债务扩大的直接因素、金融成熟度与地方公共债务危机呈负相关关系等结论。因此本文建议地方政府坚定债务整顿决心，完善地方财政体制；转变地方政府职能重心，科学划定政府财政支出范围；优化转移支付方式，抑制公共债务风险增加；完善地方金融市场，有效降低债务风险；加强转移支付规范性，加强过程性监督。

【关键词】财政分权、转移支付、地方政府、公共债务

一、引言

随着我国经济规模的不断增长，各地基础设施建设及产业结构优化调整等都需投入大量的资金，各地方政府通过各种渠道筹措资金，进而形成了大量的公共债务，造成财政风险不断增加。地方公共债务已经受到社会各界的广泛关注。杭州一直长三角地区重要城市，城市建设投入巨大，加上亚运会的建设，使杭州市公共债务不但规模持续扩大，债务形式也更加多样化、隐性化，债务规模测量难度大。同时，杭州市公共债务涉及多个主体，如政府部门、金融机构、社会资本合作方等，一旦发生债务违约或其他风险，极有可能带来经济社会发展的波动，甚至造成严重的政治影响。因此，有必要对杭州市公共债务的进行深层次分析，全面掌握杭州市公共债务的规模以及形成机制，期望从源头上提出可供参考的政策建议，有效防范和化解杭州市公共债务风险。

二、文献综述

(一) 财政分权与地方公共债务

国外学者的研究普遍认为财政分权可减少地方公共债务。Qian 和 Roland (1996) 认为财政分权可以硬化预算约束，中央政府对地方政府的财政救援进行了限制，促使地方政府控制债务规模以减少赤字。^[1]Baskaran (2010) 通过对 17 个 OECD 国家的面板数据进行分析，发现支出分权可以显著降低政府债务，税收分权和纵向财政不平衡对政府债务没有显著影响。^[2]Fujiki 等 (2011) 研究了日本的政府债务管理，通过比较部分分权和完全分权下的地方债务规模，得出完全分权下地方债务膨胀速度更慢的结论。^[3]

相比于国外研究，中国地方公共债务规模的迅速增长与其财政制度安排密不可分，学者在这方面展开了多角度的深度研究。Islam 和 Hasan (2007) 指出债务增长的主要原因在于政府为了促进经济发展而进行的制度安排和改革，现行的财政体制正是中国地方债务快速增长的主要成因之一。^[4]Plekhanov A. 和 Singh R. J. (2005) 进行了更多深层次的研究，他们认为将地方公共债务问题放置于财政分权制度框架下展开，财政分权引发的“公共池”和“预算软约束”问题^[5]，郭玉清 (2016) 在后续的研究中认为财政分权引发的“公共池”和“预算软约束”问题是地方公共债务增长的重要因素。^[6]

一部分学者考察了财政分权对地方公共债务的影响。龚强 (2011) 通过在财政分权的框架下对地方政府债务的成因、影响、管控的相关理论分析和经验研究的梳理，在总结成熟的财政联邦经济体在地方债务管理实践中的经验教训基础上，也对正处于分权化改革当中的转型国家的地方政府债务问题进行了总结。^[7]邱栋桦 (2015) 基于中国式分权背景分析了财政分权和地方政府竞争对地方政府债务规模的影响，并利用中国西部 D 省的县级面板

数据进行实证分析，发现地方政府债务的产生源于分权体制下财权和事权不匹配，以及分权激励下的地方政府竞争，但二者对地方政府债务的影响存在差异。^[8]王杰茹 (2016) 建立了财政分权与地方政府性债务关联的理论框架，继而从支出分权、收入分权和纵向财政不平衡三个角度分析其作用机制，并搜集 1998 至 2013 年中国 26 个地方政府的省级面板数据进行分析，结果发现提高收入分权，降低支出分权，缓解纵向财政不均衡，将有助于降低地方政府性债务水平。^[9]

(二) 转移支付与地方公共债务

地方政府举债主要是因为存在财政缺口，而转移支付对财政缺口具有直接的、决定性的影响。因此，财政分权和转移支付对地方公共债务的影响引起了广大学者的关注。

卢盛峰 (2011) 分析了转移支付对地方政府财政支出行为的影响效应，并实证检验了省以下政府间财政转移支付对地方政府财政支出行为的影响效应。结果表明一般性转移支付与地方财政支出之间存在显著的替代效应，而专项转移支付与地方政府财政支出之间存在着显著的互补效应，并且地方政府并不存在反应过度问题，并建议进一步完善分税格局，给予地方政府（特别是基层政府）更多与其事权相匹配的税权能力。^[10]付文林和沈坤荣 (2012) 通过构建一个均等化转移支付条件下的地方财政支出决策模型，对地方财政支出选择中的各种基本因素作了简单分析，并利用分税制改革以来的省级面板数据，检验了地方财政资金再分配地位与地方公共支出结构的关系特征，研究后提出在地区间财政分配制度改革过程中，不仅要规范转移支付资金的分配程序，更重要的是应强化地方财政决策的监督机制。^[11]钟辉勇和陆铭 (2015) 以地方融资平台公司发行的城投债为样本，研究来自中央政府的财政转移支付对于地方城投债发行的影响。研究结果发现，来自中央政府的人均财政专项转移支付与地方融资平台公司城投债发行存在正向相关，而包括税收返还和一般性转移支付在内的非专项转移支付对城投债的发行并无显著影响，另外研究还发现地方政府债务的借新还旧现象也正在显现，并且变得越来越严重。^[12]

还有学者在同一计量模型中考察了财政分权、转移支付分别对地方政府债务的影响。贺俊等 (2017) 构建了一个包含转移支付、支出分权与地方债务的内生增长模型，从理论层面上探讨了转移支付、支出分权对地方债务的影响。然后根据理论结果构建计量模型，研究发现转移支付与地方债呈显著正相关关系，支出分权与地方债呈非线性倒 U 型关系。^[13]

综上所述，现有的大部分研究主要集中在财政分权与地方公共债务、转移支付与地方公共债务的研究，仅少量的研究将财政

分权和转移支付一同放入到计量模型中，分别考察其对地方公共债务的影响，但是依然没有考虑财政分权与转移支付联合项对地方债务的影响。而且，现有研究主要是理论探讨，缺乏可靠的经验证据，尤其是缺乏针对重要地区的实证分析。为此，从财政分权与转移支付关联视角下研究地方公共债务问题具有重要创新意义。

三、研究设计

(一) 模型构建

本文综合使用规范研究方法和实证研究方法。规范研究将建立一个多级政府的序贯博弈模型，同时考虑财政缺口和转移支付等因素，分析影响地方公共债务规模的理论机制。实证研究采用常规的面板数据估计方法和考虑了被解释变量滞后效应的动态面板数据估计方法等多种计量方法。由于使用的是面板数据，可以有效控制不可观测的固定效应对实证结果的干扰，以保证实证结果的一致性。

其中，计量模型的具体说明如下：

(1) 常规的面板数据估计模型

$$y_{it} = \alpha + \sum_{k=1}^p \beta_k X_{kit} + \mu_{it}$$

其中， y_{it} 为被解释变量（杭州市政府债务规模），采用杭州市政府债务余额占 GDP 的比例以及杭州市人均债务余额（取自然对数）两项指标，分别进行度量； α 是截距项（或常数项）； β_k 是第 k 个解释变量（ X_{kit} ）的估计系数， p 是解释变量的个数，核心解释变量是转移支付（用转移支付总额占财政总收入的比重进行度量），控制变量包括经济发展水平（用人均 GDP 取自然对数进行度量）、产业结构（用第二产业增加值占 GDP 的比重进行度量）、财政供养压力（用财政供养人口占总人口的比重进行度量）、城镇化水平（用城镇就业人口占总人口的比重进行度量）； μ_{it} 为随机扰动项。

(2) 动态面板数据估计模型

$$y_{it} = \alpha + \sum_{j=1}^J \alpha_j y_{it-j} + \sum_{k=1}^p \beta_k X_{kit} + \mu_{it}$$

$$\mu_{it} = v_i + \varepsilon_{it}$$

其中， J 为被解释变量的最大滞后阶数； v_i 为个体效应，满足 $E(v_i) = E(\varepsilon_{it}) = E(v_i \varepsilon_{it}) = 0$ 。

(3) 财政压力模型设定

第一步，为验证财政压力对杭州公共债务的影响，以财政分权（ $fidegdp_{i,t}$ ）为解释变量，杭州市政府负债率（ $Debtgdp_{i,t}$ ）为被解释变量构建方程（1）进行回归。

$$Debtgdp_{i,t} = \alpha_1 + \beta_1 * fidegdp_{i,t} + \gamma_1 * X_{i,t} + u_i + v_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

其中， i 表示杭州各区县， t 表示年份， $X_{i,t}$ 表示一系列控制变量， u_i 和 v_t 分别是区县哑变量、年份哑变量，用于控制地区和时间维度上不可直接观察的固定效应。

第二步，保持其他因素不变，将被解释变量换成投资冲动（ $Investgdp_{i,t}$ ），构建方程（2）以检验财政分权对投资冲动的

$$Investgdp_{i,t} = \alpha_2 + \beta_2 * fidegdp_{i,t} + \gamma_2 * X_{i,t} + u_i + v_t + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

第三步，以（ $debtgdp_{i,t}$ ）为被解释变量，财政分权（ $fidegdp_{i,t}$ ）和投资冲动（ $investgdp_{i,t}$ ）为解释变量，构建方程（3）以验证加入投资冲动变量后，财政压力对杭州公共债务的影响。

$$Debtgdp_{i,t} = \alpha_3 + \beta_1 * fidegdp_{i,t} + \beta_2 * Investgdp_{i,t} + \gamma_3 * X_{i,t} + u_i + v_t + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

第四步，采用与（1）式相似的模型（4），分别检验转移支付、发展压力、金融成熟度、长三角地理位置对杭州市公共债务的影响：

$$Debtgdp_{i,t} = \alpha + \beta * E_{i,t} + \gamma * X_{i,t} + u_i + v_t + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

其中， i 表示杭州各区县， t 表示年份； $Debtgdp_{i,t}$ 表示杭州市地方政府负债率，用杭州市公共债务总额占 GDP 的比例这一指标进行衡量； $E_{i,t}$ 表示影响杭州公共债务的各项解释变量，具体包括转移支付、晋升激励、金融成熟度和长三角地理位置虚拟变量。 $X_{i,t}$ 表示一系列控制变量。 u_i 和 v_t 表示固定效应。

(二) 数据描述

本文选取杭州市历年的财政数据作为研究对象，上述指标的原始数据均来源《杭州市统计年鉴》。相关数据描述性统计见表 1 与表 2 所列。

表 1：主要变量的描述统计（2007-2018 年）

变量	含义	样本数	均值	标准差	最小值	最大值
debtgdp	杭州公共债务总额/GDP (%)	192	107.65	0.977	11.66	614.18
cidgdp	城投债/GDP (%)	192	4.50	0.042	0.24	25.15
bondgdp	(城投债+政府债券)/GDP (%)	192	7.25	0.083	0.24	49.61
bond0gdp	(公共债务-城投债-政府债券)/GDP (%)	192	100.40	0.900	11.08	575.27
lnrjdebt	人均公共债务取对数	192	10.55	0.890	8.28	12.72
fidegdp	财政赤字/GDP (%)	192	16.79	0.169	-3.56	77.42
devepre_lag	发展压力的滞后项	176	1.52	0.956	0	3
finmat	金融成熟度	192	0.18	0.300	0.01	1.20
lnrjgdp	人均 GDP (元/人) 取对数	192	10.86	0.701	9.64	12.68
segdp	第二产业生产总值/GDP (%)	192	32.09	0.195	0.00	69.27
urban	城镇化率 (%)	192	71.85	0.233	24.20	100.00
Investgdp	固定资产投资/GDP (%)	192	67.06	0.410	7.02	218.01
Lnjinvest	人均固定资产 (元/人) 取对数	192	10.23	0.467	9.01	11.68
popden	人口密度 (人/平方公里)	192	6070.44	10492.93	143	51415

表 1 显示杭州地方政府平均负债率为 107.65%，标准差为 0.977，这说明杭州地方政府负债水平差异非常大。财政压力的平均值为 16.79%，最小值为-3.56%，最大值为 77.42%，这说明地

方政府虽有某些年份出现财政盈余的状况，但财政赤字才是常态。发展压力的平均值为 1.52，这证明杭州各区县政府确实面临着较大的发展压力。

表 2：主要变量的描述统计（2010-2018 年）

变量	含义	样本数	均值	标准差	最小值	最大值
tottrare_lag	转移支付总额/财政总收入（%）滞后项	128	75.16	0.821	9.04	404.35
spetrare_lag	专项转移支付/财政总收入（%）滞后项	128	19.08	0.210	1.96	130.35
gentrare_lag	非专项转移支付/财政总收入（%）滞后项	128	56.08	0.631	4.57	313.14
lnrjland	人均土地出让收入取对数	144	8.05	1.637	1.02	11.47

表 2 展示的数据结果表明：首先，从转移支付构成来看，专项转移支付占财政总收入的比重为 19.08%，而非专项转移支付占财政总收入比重为 56.08%，专项转移支付所占比重小。其次，转移支付总额占财政总收入比重达到 75.16%，这说明转移支付是地方政府重要的收入来源。再次，土地出让收入占 GDP 的比重差异较大。

（三）实证结果分析

（1）财政压力是公共债务增长的制度根源

分税制改革以来，中央政府上收财权，事权层层下放，导致地方政府的财权与事权不匹配，经常面临财政紧张状况。在财政压力不断加剧的背景下，如何快速筹集所需资金成为地方政府必须攻克的难关。地方政府获取资金的方式主要包括增加税收收入、土地出让金以及举借债务。然而，税收具有固定性，加征税收需要政策法规的支持，而且近来我国秉持减税降费的理念，让利于民，因此通过增加税收来筹集资金相对困难。土地出让金依赖于有限的土地资源，加之国家调控房价，土地出让收入受到限制。综合以上考虑，大量举债是地方政府应对资金短缺的一种必然选择。

（2）政府间转移支付形式多样化造成债务效应两极化

政府间转移支付对公共债务主要有两方面影响：一方面转移支付收入能够弥补财政赤字，缓解地方政府资金紧张状况，从而抑制公共债务规模的膨胀；另一方面，转移支付存在“公共池”和预算软约束等问题，可能导致公共债务规模进一步扩大。

此外，不同形式转移支付的债务效应可能不同。这主要是由于杭州对体制返还和一般性转移支付（简称“非专项转移支付”）有固定的计算公式，杭州各区县政府基本能够预期本地区每年能够获得的非专项转移支付规模，能够有效补充地方财力，减轻财政压力，缓解公共债务增速过快的状况。而专项转移支付由于主要以项目申请形式进行，一般指定资金用途，导致地方政府财力的补充范围受限，不利于控制公共债务增长。

（3）城市经济发展压力是公共债务扩大的直接因素

我国建立了以经济指标为核心的官员晋升激励制度，为达到晋升目的，地方政府官员不得不实现经济短期内的快速增长，这使得官员晋升竞争最终演变成一场地区经济竞赛。不少地方政府

官员选择加速投资，进而刺激经济增长，因为投资是促进经济增长的重要推动力。同时，由于基础设施建设与经济发展密切相关，而且作为公共品理应由政府提供，因此地方政府官员投资领域多为城市设施建设，而有限的财政收入难以满足这一需求。因此，大举借债为地方政府官员应对发展压力、赢得晋升竞赛提供了坚实的物质基础。

（4）金融成熟度与地方公共债务危机呈负相关关系

金融成熟度越高的地区，资本运作更加市场化，地方政府筹集资金的过程更加遵循市场规律，违法违规的融资行为会得到有效控制，债务风险降低；同时，信息披露机制也会更加完善，从而改善投资者与市场的信息不对称状况。上述因素综合影响下，有利于增强审批者和投资者对公共债务的信任度，提高融资效率和成功率。此外，金融成熟度越高，金融市场参与主体更加多元化，各类金融机构、非金融机构、境内外机构均可作为地方政府融资提供中长期、稳定的资金来源，有效降低融资成本。由此可以看出，金融体系的不断完善为地方政府融资提供有利的市场条件。

四、地方公共债务风险化解策略

（一）坚定债务整顿决心，完善地方财政体制

我国地方政府债务已经达到新中国建国以来的最高峰值，整顿债务、减少风险已经成为中央和地方政府必须解决的头等大事，如果大量的债务负担无法有效化解，可能会引发不同程度的债务危机。因此地方政府必须坚定债务整顿决心，完善地方财政体制，利用政策工具保障经济的长久发展。地方政府必须明确各级单位的财政职责，统一财权和事权，并且在预算和转移支付方面加强立法规范，以法律制度对地方政府举债行为进行有效约束，加强地方政府的法律意识、责任意识和风险意识。

（二）转变地方政府职能重心，科学划定政府财政支出范围

随着政府“放管服”改革的深入推进，政府的职能在不断的调整。市场在各类生产资源配置中起决定性作用，而政府要成为市场规则的制定者和维护者，财政支出范围要更加侧重民生发展，政府工作重点要从经济建设转向公共管理和服务，继续加大对现有水平较低但正外部性较大的如重大科技研发项目、各类扶贫支出以及教育、医疗和环境保护项目的财政投资^[14]，进而维护

社会良好秩序。科学划定地方财政支出范围并非压缩财政支出,其目的在于降低债务风险的同时提高财政效率,并同时提升整个社会的福利水平,这是我国现阶段经济发展新常态下地方财政风险化解的最优方案。通过地方政府治理水平的提升和职能的转变,充分促进经济市场的良性发展,同时又简政放权,刺激社会多元力量参与社会经济建设,形成多元主体的高质量发展模式,减少相关财政支出的同时,又能减轻地方政府的债务压力。

(三) 优化转移支付方式,抑制公共债务风险增加

如前文分析结果所述,转移支付多样化造成债务效应两极化,可能会导致公共债务规模进一步扩大,债务危机加重,因此亟需优化转移支付方式。首先是要加强一般性转移支付力度,减轻基层政府债务负担,同时提升公共服务质量。另外还要改进地方税务机制,赋予地方政府更多的权利。其次,改变当前以行政性的专项转移支付资金分配方式,提倡竞争性分配方式,增加分配过程的透明性,营造公平、公开、公正的财政环境。第三,加强市场的资源配置作用,要减少对缺乏比较优势的地方政府生产性投资的补助,促进生产要素在地区之间的流动,提高资源配置效率,既发挥人口流入地的经济集聚功能,也减少人口流出地的政府支出负担。^[15]

(四) 完善地方金融市场,有效降低债务风险

地方的金融发展成熟度越高,债务风险就越低,因此非常有必要完善地方金融市场体系。首先,从政府债券角度看,要形成市场化机制,合理制定债券发行定价,有效减轻政府债券发行带来的风险,还可以提升地方金融产品结构配置的有效性。在债券市场,还要积极开拓二级市场,使地方债券投资主体更加多元化,提升社会参与性,更加彰显社会公平、公开。其次,地方政府要继续完善信用等级评定制度,加强评价结果的区分度和有效性,能够充分揭示债务形成过程中的信用风险。特别是要积极培育非盈利性机构参与信用等级评比,比如高校和科研机构,这样既能促进相关理论研究和实践探索,还能完善信用评估机制,使信用等级评定更加公开透明化。

(五) 实现转移支付规范性,加强过程性监督

转移支付对促进地区间财力均等化发挥着日益明显的积极作用,但地方政府的预算制定和实施效率较低,尤其是预算监督审查机制严重缺乏,导致财政资金使用的平均化分配现象普遍,缺乏根据现实社会经济环境的变化进行财政预算调整的有效制约机制。^[16]因此,在充分享受转移支付带来的好处的同时,也要正视操作不规范、机制不完善带来的弊端与隐患,积极完善转移支付的制度与机制,加强财政预算制度的改革,强化社会对地方财政行为的监督能力。同时谨慎兼顾中央与地方的财权划分,加

强中央政府和地方政府关于转移支付过程的协调性,确保中央与地方财政制度与运行过程的和谐统一。

参考文献:

- [1] Yingyi Qian, Gérard Roland. The soft budget constraint in China[J]. Japan & The World Economy, 1996, 8(2).
 - [2] Thushyanthan Baskaran. On the link between fiscal decentralization and public debt in OECD countries[J]. Public Choice, 2010, 145(3-4).
 - [3] Hiroshi Fujiki, Hirofumi Uchida. Inflation target and debt management of local government bonds[J]. Japan & The World Economy, 2011, 23(3).
 - [4] M. FAIZUL ISLAM, MOHAMMAD S. HASAN. THE MACROECONOMIC EFFECTS OF GOVERNMENT DEBT ON CAPITAL FORMATION IN THE UNITED STATES: AN EMPIRICAL INVESTIGATION * [J]. The Manchester School, 2007, 75(5).
 - [5] Plekhanov Alexander, Singh Raju. How Should Subnational Government Borrowing Be Regulated? Some Cross-Country Empirical Evidence[J]. IMF Staff Papers, 2006, 53(3).
 - [6] 郭玉清, 何杨, 李龙. 救助预期、公共池激励与地方政府举债融资的大国治理[J]. 经济研究, 2016, 51(03): 81-95.
 - [7] 龚强, 王俊, 贾琨. 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, 46(07): 144-156.
 - [8] 邱栋樨, 伏润民. 财政分权、政府竞争与地方政府债务——基于中国西部 D 省的县级面板数据分析[J]. 财贸研究, 2015, 26(03): 97-103.
 - [9] 王杰茹. 财政分权影响地方政府性债务水平的长期效应分析——基于不同分权角度的新观察[J]. 云南财经大学学报, 2016, 32(05): 17-30.
 - [10] 卢盛峰. 财政转移支付与地方政府支出行为——基于中国地市级面板数据的实证分析[J]. 湖北经济学院学报, 2011, 9(03): 63-70.
 - [11][16] 付文林, 沈坤荣. 均等化转移支付与地方财政支出结构[J]. 经济研究, 2012, 47(05): 45-57.
 - [12] 钟辉勇, 陆铭. 财政转移支付如何影响了地方政府债务?[J]. 金融研究, 2015(09): 1-16.
 - [13] 贺俊, 邢路, 曹苏. 转移支付、支出分权与地方政府债务[J]. 湖南大学学报(社会科学版), 2017, 31(05): 49-56.
 - [14] 邓晓兰, 陈宝东. 经济新常态下财政可持续发展问题与对策——兼论财政供给侧改革的政策着力点[J]. 中央财经大学学报, 2017(01): 3-10.
 - [15] 李扬, 张晓晶, 常欣, 汤铎铎, 李成. 中国主权资产负债表及其风险评估(上)[J]. 经济研究, 2012(06): 4-19.
- 徐佳, (1977.12—), 女, 浙江杭州人, 浙江商业职业技术学院高级会计师, 主要从事财务理论与实务研究。本文系杭州市哲学社会科学规划课题成果(课题编号: M21JC078)。