

# 财政权力配置对地方举债的影响研究

吕冰洋 毛捷 刘潘

**[摘要]** 本文基于中国地级市市委书记兼任人大常委会主任这一重要制度事实，在发展型政府框架下讨论该政治实践对地方举债融资的影响，丰富了关于地方公共债务增长原因的制度研究，同时提供了观察地方政治与经济联系的一个窗口。研究发现，兼任制度为地方举债发展提供了制度环境：兼任制度统筹了地方财政决策权和监督权，增强了地方资源组织动员能力，表现为地方政府缓解增长压力和财政金融资源约束的能力增强，刺激地方融资平台有息债务增长。具体来说，正向刺激作用主要体现在市场化程度低的非标债务上，对市场化程度高的标准化城投债无显著影响。

**[关键词]** 兼任制度；地方债务；资源约束；财政监督

## 一、引言

中国经济增长本质上是一个政治经济学问题。世界上实施市场经济体制的国家很多，但是经济能够保持长期持续增长的国家却不多。学术界往往将中国的成功经验归因于财政联邦主义、晋升锦标赛、地方官员任期和异地交流、分权式威权制等制度安排。<sup>①</sup>但是，对政府行政权力的配置是如何影响经济行为的问题，却一直缺乏较深入的研究，这其中既有数据缺乏的原因，也有欠缺一个好的观察视角的原因。

财政是观察政治与经济联系的一个非常好的切入点。在经济社会发展实践中，“财”与“政”不分家，财政问题不仅仅是经济问题，更多地也是政治问题。财政权力可以分为决策权、征税权、支出权和监督权<sup>②</sup>，而权力间的配置会极大地影响政府经济行为。改革开放以来，中国地方政府展现出发展型政府的典型特征<sup>③</sup>，而发展型政府需要灵活的财政制度和较大的财政自主权，以使得他

---

**作者：**吕冰洋，中国人民大学财政金融学院教授，lby@ruc.edu.cn；毛捷，对外经济贸易大学国际经济贸易学院教授，maojie@uibe.edu.cn；刘潘（通讯作者），中南财经政法大学财政税务学院副教授，ruc\_liupan@ruc.edu.cn。

\* 本文系国家自然科学基金重大项目“现代治理框架中的中国财税体制研究”（16ZDA027）阶段性成果。作者感谢匿名审稿人的宝贵意见，文责自负。

① Y. Qian, and B. R. Weingast. “Federalism as a Commitment to Preserving Market Incentives”. *Journal of Economic Perspectives*, 1991, 11 (4): 83–92; 周黎安：《中国地方官员的晋升锦标赛模式研究》，载《经济研究》，2007（5）；张军、高远：《官员任期、异地交流与经济增长——来自省级经验的证据》，载《经济研究》，2007（11）；C. Xu. “The Fundamental Institutions of China’s Reforms and Development”. *Journal of Economic Literature*, 2011, 49 (4): 1076–1151.

② 全承相、吴彩虹：《政府财政权及其控制》，1–3页，长沙，湖南人民出版社，2011；吕冰洋：《现代政府间财政关系的构建》，载《中国人民大学学报》，2014（5）。

③ 张晓晶、刘学良、王佳：《债务高企、风险集聚与体制变革——对发展型政府的反思与超越》，载《经济研究》，2019（6）。

们能够因地制宜地解决其面对的经济问题。此时,对地方政府来说,财政权力如何配置就是一个影响其经济行为的非常重要的制度变量。

中国财政体制在1994年分税制改革后有一个巨大改变,即分税制改革使得政府财政长期处于紧运行状态:所有省份财政收入低于财政支出,都需要中央政府转移支付才能弥补财政缺口。在此背景下,地方政府非常有动力通过财政权力配置来突破制度约束。财政权力中,财政决策权集中在地方党委和政府,监督权集中在地方人民代表大会(以下简称地方人大),决策权和监督权的分设有利于财政规范运行。但是不容否认的是,适度统筹财政监督和决策权力会增加地方政府财政主动性,可为地方发展争取多样化的财政资金来源,其中争取地方公共债务资金就是典型的例子。

地方公共债务治理是我国面临的重大课题,就地方债治理而言,影响它的主要是决策权和监督权,决策权归于作为地方“一把手”的党委书记,监督权则对应地方人大。决策权决定债务规模和形式,监督权约束着债务决策是否能实现。从法律规定上看,地方融资平台(亦称为城投平台)有息债务(以下简称城投债务)属于非正式财政,它对缓解地方财政压力、实现地方发展目标起到非常重要的作用。城投债务的发行(规模、流程、类型等)、资金使用、债务偿还、风险管理及监督等都与地方公共决策相伴相生,也就是说,城投债务问题与地方人大的预算监督权、地方党委的公共决策权密切相关,其背后是地方政治实践问题。就政治实践而言,2000年后有一个典型的政治现象,即党委书记兼任人大常委会主任,地方兼任制度联结了地方党委和地方人大两大重要政治权力,在推进国家治理体系和治理能力现代化的背景下发挥着重要作用,它统筹了财政决策权和监督权,势必对城投债务有着重要影响。

基于此,本文从政治实践角度研究统筹财政权力对城投债务的影响。具体地,我们通过中国地方政治实践中一个重要制度事实——兼任制度<sup>①</sup>,解释地方党委部门和权力机关的政治权力关系,以此讨论发展型政府下这一制度与城投债务的关系。这为解释中国经济增长进程中政治权力配置与经济表现的关系提供一个非常好的观察视角,同时也有助于探寻地方公共债务增长的制度原因。

## 二、文献综述

已有文献对地方公共债务增长原因的研究主要集中于财政和金融层面。财政制度主要从财政分权(主要是收入分权)的角度研究,但理论和实证上均没有得到一致结论。国外研究形成以下几类观点:一类观点认为收入分权能使地方政府拥有更大的税收自主权,进而硬化政府预算约束,减少财政赤字<sup>②</sup>;另一类观点认为财政分权增加地方政府融资压力,导致举债规模扩大<sup>③</sup>;第三类观点认为财政分权对政府债务的影响是不确定的,因国家体制不同而具有差异性<sup>④</sup>,同时也可能存在非线性影响<sup>⑤</sup>。国内研究重点关注政府间财政关系的影响,主要观点认为不合理的央地财政关系(包

① 本文其余部分的兼任制度均指我国政治实践中党委书记兼任人大常委会主任这一制度模式。

② T. Baskaran. "On the Link between Fiscal Decentralization and Public Debt in OECD Countries". *Public Choice*, 2010, 145 (3): 351-378; L. Eyraud, and L. Lusinyan. "Vertical Fiscal Imbalances and Fiscal Performance in Advanced Economies". *Journal of Monetary Economic*, 2013, 60 (5): 571-587; Z. Asatryan, L. P. Feld, and B. Geys. "Partial Fiscal Decentralization and Sub-national Government Fiscal Discipline: Empirical Evidence from OECD Countries". *Public Choice*, 2015, 163 (3): 307-320.

③ L. R. de Mello Jr. "Fiscal Decentralization and Intergovernmental Fiscal Relations: A Cross-country Analysis". *World Development*, 2000, 28 (2): 365-380; M. Freitag, and A. Vatter. "Decentralization and Fiscal Discipline in Sub-national Governments: Evidence from the Swiss Federal System". *Publius: The Journal of Federalism*, 2008, 38 (2): 272-294.

④ L. Horváthová, J. Horváth, and V. Gazda. "Fiscal Decentralization and Public Debt in the European Union". *Lex Localis*, 2012, 10 (3): 265-276; D. Foremny. "Sub-national Deficits in European Countries: The Impact of Fiscal Rules and Tax Autonomy". *European Journal of Political Economy*, 2014, 34 (1): 86-110.

⑤ T. Baskaran. "Tax Decentralization and Public Deficits in OECD Countries". *Publius: The Journal of Federalism*, 2012, 42 (4): 688-707.

括事权划分不合理、预算软约束和隐性担保等)导致地方公共债务规模持续增长。<sup>①</sup>

对金融制度的研究侧重于金融分权的视角,金融分权对地方公共债务的影响具有鲜明的中国特色,主要原因在于中国地方政府对地方金融资源具有很强的控制能力以及银行系统对地方公共债务的金融支持。金融分权对地方公共债务增长的影响机制是直观的、清晰的,因此大多数研究通过政策讨论和实证分析,研究金融分权及其导致的金融环境变化对地方公共债务增长的影响<sup>②</sup>,也有部分研究将财政制度与金融分权制度结合,讨论二者对地方公共债务的影响<sup>③</sup>。国外研究也有相似发现,金融环境宽松会显著提高政府债务水平,反之(例如金融压制等)则会抑制政府债务规模。<sup>④</sup>

总结现有文献可以发现,大量研究将分析地方公共债务增长的制度基础集中于财政制度和金融制度,从地方政治制度角度的分析较少。国内部分研究对地方公共债务增长的政治制度基础进行了讨论,不过都从地方官员晋升考核角度展开<sup>⑤</sup>,尚没有文献对我国地方政治实践与公共债务的关系进行分析。其中的原因可能在于地方政治权力难以找到合适的量化指标,有学者在讨论中国共产党关系时提出了部分量化指标<sup>⑥</sup>,但是未涉及党委和地方人大的关系;同时,较为准确的地方公共债务数据也难以获得。因此,在国家治理现代化的大背景下,有必要更深入地研究政治制度对地方公共债务这一综合性问题的影响。

本文基于兼任制度这一具有中国特色的政治制度实践,在发展型政府框架下研究其对城投债务的影响。本文的主要发现是,兼任制度通过增强资源动员组织能力,进而对城投债务整体规模和结构产生影响,总体上兼任制度与城投债务规模具有正向关系。

### 三、制度背景与理论分析

#### (一) 制度背景：地方政治实践中党委书记兼任人大常委会主任<sup>⑦</sup>的事实

人民代表大会制度是中国的根本政治制度,自新中国成立至今已经发展了70多年,其中地方人大常委会制度的建立及其不断发展是中国人民代表大会制度的一个重要成就。<sup>⑧</sup>在中国共产党的领导下,地方人大作为我国地方立法机关,在地方经济社会发展过程中扮演着重要角色。法律层面上,我国宪法以及地方组织法等明确赋予了地方人大立法、监督、决定以及任免四项重要职权。其中,地方人大的一个重要职责是预算监督,伴随着2014年修订的《中华人民共和国预算法》(以下

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》，载《经济研究》，2011（7）；陈志勇、陈思霞：《制度环境、地方政府投资冲动与财政预算软约束》，载《经济研究》，2014（5）；姜子叶、胡育蓉：《财政分权、预算软约束与地方政府债务》，载《金融研究》，2016（2）；马文涛、马草原：《政府担保的介入、稳增长的约束与地方政府债务的膨胀陷阱》，载《经济研究》，2018（5）。

② 潘俊、王亮亮、沈晓峰：《金融生态环境与地方政府债务融资成本——基于省级城投债数据的实证检验》，载《会计研究》，2015（6）；何德旭、苗文龙：《财政分权是否影响金融分权——基于省际分权数据空间效应的比较分析》，载《经济研究》，2016（2）；伏润民、缪小林、高跃光：《地方政府债务风险对金融系统的空间外溢效应》，载《财贸经济》，2017（9）。

③ 陈宝东、邓晓兰：《财政分权、金融分权与地方政府债务增长》，载《财政研究》，2017（5）；毛捷、刘潘、吕冰洋：《地方公共债务增长的制度基础——兼顾财政和金融的视角》，载《中国社会科学》，2019（9）。

④ M. Azzimonti, E. de Francisco, and V. Quadrini. “Financial Globalization, Inequality, and the Rising Public Debt”. *American Economic Review*, 2014, 104（8）: 2267 - 2302; L. Agnello, and R. M. Sousa. “Can Re-regulation of the Financial Sector Strike Back Public Debt?”. *Economic Modelling*, 2015, 51（1）: 159 - 171.

⑤ 郭玉清、孙希芳、何杨：《地方财政杠杆的激励机制、增长绩效与调整取向研究》，载《经济研究》，2017（6）；贾俊雪、张晓颖、宁静：《多维晋升激励对地方政府举债行为的影响》，载《中国工业经济》，2017（7）。

⑥ 李飞跃、张冬、刘明兴：《实际政治权力结构与地方经济增长：中国革命战争的长期影响》，载《经济研究》，2014（12）；周雪光等：《党政关系：一个人事制度视角与经验证据》，载《社会》，2020（2）。

⑦ 本文的讨论基于地级市层面展开，即讨论地级市党委书记兼任市人大常委会主任这一制度安排。

⑧ 席文启：《人民代表大会制度60年：历史经验与未来发展》，载《新视野》，2014（4）。

简称新《预算法》)的实施,人大预算监督由原来的程序性监督迈向实质性监督<sup>①</sup>,在全口径预算管理、预算公开、债务风险化解以及审查制度等方面步入了新的发展阶段,人大对于国家“钱袋子”权力的履行越来越有效。<sup>②</sup>

地方人大在预算监督上发挥着重要作用,作为其常设机关的领导——常务委员会主任,对预算监督的实际效果有重要影响,地方政治实践中党委书记兼任人大常委会主任的重要事实值得关注。

自市县人大制度建立以后,我国各地区普遍实行党委书记与人大常委会主任分设模式。相关法律没有对省以下的人大常委会主任任职作特别规定和说明,从文件规定上看,地级市党委书记兼任人大常委会主任这一制度安排出现在各省省委书记的兼任之后。<sup>③</sup>党委书记兼任人大常委会主任始于1992年中央在有关省区市选举的文件中明确提出“如果没有合适的人选,可以提名当地省委书记作为人大主任的候选人”的要求。而2002年开始的地方换届选举中,中央统一要求,省委书记除非兼任政治局委员,一般应被推荐为本省人大常委会主任的候选人。在之后的五年中,党委书记兼任人大常委会主任的现象逐渐增多<sup>④</sup>,并从省一级向市县一级延伸。2004年9月,党的十六届四中全会明确提出“适当扩大党政领导成员交叉任职,减少领导职数”的领导机构改革新要求,为地方党委书记兼任人大常委会主任(下文统称为兼任制度)提供了进一步的政策支持。<sup>⑤</sup>

从数量上看,全国实行兼任制度的地级市(2017年为97个)占有地级市比例在30%~45%,是我国地方政治实践中一个不可忽视的重要事实。同时,经济发展程度较低地区实行兼任制度的地级市数量一直多于经济发展程度较高地区,这传达出一个信号:经济发展较为落后地区实行兼任制度的可能性更大。在我国发展型政府的体制下,兼任这项制度安排遵循着一定的内在逻辑,同时也必然会对地方经济社会发展产生影响。

## (二) 理论分析

兼任制度存在于经济社会发展的实践中,需要从发展型地方政府框架去理解<sup>⑥</sup>,在地级市层面尤为重要。省级兼任制度主要突出政治作用,而地级市更强调经济意义,即地方政府通过兼任制度充分发挥地方积极性,以实现地方治理的目标。

发展型地方政府基于地方经济发展的目标,需要提高自身资源动员能力,充分调动地方综合资源以筹集经济发展建设资金,从而促进地方发展。其中,统筹财政权力是最重要的环节,地方市委书记作为地方“一把手”,拥有地方财政决策权,地方人大则是地方财政的监督者。地方兼任制度兼顾了地方党委和人大两大政治权力,能够发挥地方统筹财政的主动性,为提高地方资源动员能力提供制度环境,对城投债务有着重要影响。接下来重点分析其中的机制。

第一,兼任制度统筹了地方财政决策权和监督权,提升了地方资源组织动员能力。<sup>⑦</sup>城投债务

① 林慕华、马骏:《中国地方人民代表大会预算监督研究》,载《中国社会科学》,2012(6)。

② 许聪:《省级人大预算监督权力考察——以30个地方预算监督条例(决定)为基础》,载《财政研究》,2018(10)。

③ 对省级兼任进行规定的文本最早出现在1992年,网上公开资料显示,地级市兼任制度的相关说明最早为2003年12月10日《中共甘肃省委关于进一步加强人大工作的意见》。

④ 自中共十六大以来,实行省级党委书记兼任人大常委会主任的模式固定下来。截至2021年6月,中国31省市区(港澳台除外)除4个直辖市(北京、天津、上海、重庆)、广东省以及新疆维吾尔自治区、西藏自治区实行分任以外,其他24个省、自治区均实行省委书记与省人大常委会主任兼任制度。

⑤ 张书林:《地方党委书记与人大主任应兼职还是分设》,载《中国党政干部论坛》,2013(6);魏姝:《从组织渗透到多元化策略:执政党对人大的领导与控制方法研究》,载《江苏行政学院学报》,2015(4)。

⑥ 兼任制度是中国地方政治制度的一个重要事实,其形成原因是多方面的,比如人事安排、调动地方发展积极性以及历史因素等。本文从地方统筹发展角度进行剖析,只讨论兼任制度的经济意义。

⑦ 感谢审稿专家的意见。理论上,兼任制度既可以通过提升地方资源组织动员能力,进而提高地方债务水平;又可能使得权力未得到有效约束,从而导致地方债务扩张。为了排除第二种可能性,我们使用政府审计查出问题金额占比(政府审计查出问题金额与一般公共预算收入的比值)作为政治权力约束的代理指标,进而通过引入其与兼任制度的交互项以及中介效应进行检验,结果显示,“兼任制度→权力约束失效→债务规模扩张”这一逻辑不成立。



联结着地方财政资源和金融资源，其本质是非正式财政资金，即地方政府为实现经济社会发展目标而进行的债务融资，其规模大小与地方综合资源以及发展目标息息相关。一方面，地方综合资源有限（主要是财政、金融资源），地方发展过程中受资源约束，地方政府通过公共债务融资；另一方面，面临增长压力，即上级政府的目标激励不断加码<sup>①</sup>，地方政府借助公共债务融资以完成来自上级政府的目标。兼任制度下党委书记和人大常委会主任集为一人，可以有效避免党政部门与地方人大的信息不对称<sup>②</sup>，统筹了地方财政决策权和监督权，进一步提高地方公共决策的效率。其直接影响是地方资源组织动员能力增强，进而缓解资源约束和应对来自上级政府增长压力的能力进一步提升。由此看来，资源组织动员能力是发展型地方政府促进地方发展的重要工具，兼任制度增强了地方政府资源组织动员能力，因此，面对增长压力或资源约束，采取兼任制度的地区能够凭借更强的资源组织动员能力来舒缓压力或缓解约束以促进经济社会发展，其结果就是更多地举债。

第二，城投债务可以分为城投债和非标债务两大类，兼任制度对两类债务的影响效果有差别。结合我国现实，城投债务可进一步区分为城投债和非标债务。其中，城投债（企业债、中期票据、定向工具和短期融资券等）的融资主体主要是信用资质较好的大中型融资平台。这类平台公司凭借自身信用资质能够在金融市场上筹集资金，对政府信用依赖程度低。同时，城投债市场化操作程度很高，发行过程透明度很高，发行过程受多层次法规和管理办法的约束，发行条件相对严苛，纵使地方统筹了财政决策权和监督权，违反市场化准则和相关政策规定的可能性也较低。因此，兼任制度对其影响甚微。与之不同，非标债务<sup>③</sup>主要是以银行、信托、基金/资管和租赁等为通道的债务融资，资质较差的偏小型融资平台对其依赖程度较高；其管理过程相对不透明，可能隐藏合规隐患，债权债务结构不清晰，难以对应到原始项目。与信用市场中的城投债不同，融资平台非标债务更多借助于政府信用运行，即政信项目。如内蒙古科尔沁城市建设投资集团有限公司的“联储证券一政融1号集合资产管理计划”和多伦春晖城市投资有限责任公司的“中江信托金马508号集合资金信托计划”分别有内蒙古科尔沁地区财政局和多伦县政府的承诺担保。这说明，在发展型政府驱动下，地方政府倾向于借助融资平台发行非标债务，从而为地方发展筹集资金。总体上看，虽然非标债务的融资成本较高，但因为规范化程度相对较低，统筹财政权力的兼任制度使得地方政府更青睐非标债务。<sup>④</sup>

综上，兼任制度统筹了地方财政决策权和监督权，提高了地方资源组织动员能力，最终通过城投债和非标债务这两种债务规模的结构变化影响城投债务规模。对城投债而言，融资主体的要求以及规范化市场原则使得兼任制度对其影响较小。非标债务方面，兼任制度通过增强缓解财政金融资源约束以及增长压力的能力两个渠道导致其增长。具体而言，一方面，地方面临的增长压力越大，地方通过组织动员综合资源以实现经济社会发展的激励越强<sup>⑤</sup>，兼任制度对城投债务的影响越强，导致非标债务增长；另一方面，地方面临的财政、金融资源约束越强，地方政府通过兼任制度的组织动员能力实现债务融资的动机越强<sup>⑥</sup>。总体上，我们认为兼任制度与城投债务具有正向关

① 周黎安、刘冲、厉行、翁翕：《“层层加码”与官员激励》，载《世界经济文汇》，2015（11）。

② 周雪光等：《党政关系：一个人事制度视角与经验证据》，载《社会》，2020（2）。

③ 需要说明的是 Wind 数据库中并没有详细的非标债务数据，但是可以通过总体有息债务减去城投债部分得到非标债务的债务余额数据。

④ 正因为如此，《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）和《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号）等政策文件逐步对地方债务趋严管理，以防范债务风险。

⑤ 彭冲、陆铭：《从新城看治理：增长目标短期化下的建城热潮及后果》，载《管理世界》，2019（8）。

⑥ 洪源、张玉灶、王群群：《财政压力、转移支付与地方政府债务风险——基于央地财政关系的视角》，载《中国软科学》，2018（9）。

系。根据以上分析,我们提出本文的两个核心研究假说:

**假说1:**兼任制度为地方举债融资提供了制度环境,主要体现为统筹了地方财政决策权和监督权,增强了地方资源组织动员能力,进而导致城投债务规模和结构发生变化,其影响主要体现在非标债务上。

**假说2:**兼任制度通过增长压力和资源约束两个机制影响地方举债规模,二者会强化兼任制度对城投债务的影响。

## 四、实证策略

### (一) 计量模型设定

此部分主要对研究假说1、2进行实证检验,我们使用适用于面板数据的固定效应模型估计方法,实证检验兼任制度对地方政府债务的影响及具体机制。计量方程如下:

$$debt_{it} = \alpha + \beta sjjr_{it} + \gamma X'_{it} + \mu_i + v_t + \epsilon_{it} \quad (1)$$

$$debt_{it} = \alpha + \beta sjjr_{it} \times mechanism_{it} + \beta_1 sjjr_{it} + \beta_2 mechanism_{it} + \gamma X'_{it} + \mu_i + v_t + \epsilon_{it} \quad (2)$$

其中, $i$ 表示地区(地级市), $t$ 表示时间(年份), $\alpha$ 是常数项, $\mu_i$ 为地区固定效应, $v_t$ 是时间固定效应, $\epsilon_{it}$ 为误差项; $debt$ 代表城投债务变量, $sjjr$ 为兼任制度变量, $mechanism$ 是影响机制变量, $sjjr \times mechanism$ 指兼任制度变量与影响机制变量的交互项; $X$ 是由控制变量组成的向量; $\beta$ 和 $\gamma$ 分别是兼任制度和其他控制变量的回归系数。

在式(1)中,我们主要关注 $\beta$ 系数的符号和显著程度:如果 $\beta$ 显著为正,表明兼任制度对城投债务具有正向影响,符合前述理论分析结论;如果 $\beta$ 不显著或显著为负,表明兼任制度对地方政府债务无显著影响或有显著的负向影响,不符合本文的理论预期。类似地,式(2)中,我们主要关注交互项 $sjjr \times mechanism$ 的估计系数 $\beta$ ,若 $\beta$ 显著为正,表明实证结果支持研究假说2,即增长压力与资源约束两个机制会强化兼任制度对城投债务的影响。

### (二) 变量与数据说明

本文使用的城投债务数据来自近期相关文献<sup>①</sup>采用的数据,并进行了修正<sup>②</sup>。兼任制度数据通过笔者手动收集整理得到,原始资料来自各地公开的网站(市政府官网、市人大网等)。其他变量来自《中国城市统计年鉴》、国泰安数据库(CSMAR)、EPS数据平台的中国金融数据库、各省份年度政府工作报告等。受数据可得性限制,本文实证数据为2006—2017年地级市的面板数据。具体变量设置如下:

#### 1. 被解释变量

本文实证分析中被解释变量为城投债务变量,使用负债率度量。具体而言,地方政府债务为地级市(含下辖县)层面的融资平台债务数据<sup>③</sup>,主要包括短期借款、应付票据、应付短期债券、长期借款以及应付长期债券。具体地,负债率的计算公式为:(当年债务余额/当年GDP)×100%。

#### 2. 核心解释变量

发展型政府框架下的地方政治权力衡量是一项很大的挑战,已有文献尚没有对此进行研究。本

① 毛捷、刘潘、吕冰洋:《地方公共债务增长的制度基础——兼顾财政和金融的视角》,载《中国社会科学》,2019(9)。

② 毛捷等(2019)的地方公共债务数据基于Wind数据库进行了口径修正,但上述债务数据未包括省级融资平台的债务数据。本文进行了修正得到了口径更为准确的地方公共债务数据。我们也尝试使用毛捷等(2019)的数据,实证结果与本文结论一致,但实证结果显著程度和稳健性有所下降。

③ 使用地级市层级的债务数据主要基于以下两方面理由:一方面,有息债务余额数据口径包含城投债余额,能更全面反映地方公共债务总体规模;另一方面,限于数据可得性,目前国内尚未有公开的县级层面分年度债务数据,加上县级政府通过融资平台发行的债务占比有限,发行主体主要为地级市和省政府,因此县级层面的地方政府债务数据较难准确统计,也缺乏代表性。

文基于中国制度现实，通过兼任制度（地级市党委书记是否同时兼任市人大常委会主任）这个独特的视角考察地方政府的能动性，主要基于两方面考虑。（1）党委书记和人大常委会主任分别是党委部门与权力部门最重要的领导人，几乎所有的公共决策都离不开二者的决定，这是中国地方政治实践的重要事实。（2）兼任制度对于城投债务是完全外生的<sup>①</sup>，可以分别从制度起源时间、制度实行与否的决定以及实践主要用途三方面分析：第一，从现有公开文件看，地市级兼任制度起源最早年份为 2003 年，较为普遍实行为 2005 年，而城投债务问题主要集中在 2008 年以后出现，二者出现的时间区间不一致；第二，地级市党委书记由省委任命，其是否兼任人大常委会主任与省委保持一致，因此地级市兼任与否最终由省委决定，地级市的公共债务水平很难反向影响当地实行兼任制度与否；第三，根据笔者实地调研，地方实行兼任制度的首要用途是保证人事任免的顺利通过，反向因果产生内生性的可能性极低。具体而言，兼任制度为虚拟变量，若当年本市市委书记同时任职本市人大常委会主任，则取值 1，否则取值 0。

### 3. 影响机制变量

影响机制变量包括增长压力和资源约束变量。增长压力变量采用各省份年度政府工作报告中的 GDP 增长目标，之所以使用省级政府提出的增长目标有如下考虑：一是省级政府增长目标是本省各地级市增长目标的主要参考标准，因此面临的增长压力主要来自省政府；二是避免内生性问题，省级增长目标由省政府基于全省经济社会发展情况综合考虑提出，对于各地级市而言是外生的。

资源约束变量分为财政资源约束变量和金融资源约束变量。为了与财政资源约束的经济含义保持相同方向，财政约束变量用地市财政自主度测量的相反数度量，具体计算公式为：（一般公共预算财政支出—一般公共预算财政收入）/当年 GDP $\times 100\%$ 。金融资源约束变量通过金融分权度和人均金融机构存款余额两种方式分别从资金需求端和资金供给端度量。具体地，金融分权度计算公式为：某地级市金融机构贷款余额/该省金融机构贷款余额<sup>②</sup>，人均金融机构存款余额为某地级市金融机构存款余额的人均值。需要说明的是，上述两个指标的经济含义与金融资源约束相反：金融分权度本质上衡量的是某地级市在省内金融贷款资源的占比，数值越大，代表本地相对于本省其他市受到的金融资源约束越小；人均金融机构存款余额反映某市资金供给的状况，数值越大，表示该地金融资源供给相对充裕，其金融资源约束越小。

### 4. 控制变量

（1）经济发展水平。经济发展水平是影响地方政府债务的重要因素，我们使用人均 GDP 的自然对数度量。（2）城镇化水平。地方融资平台一方面加快了城镇化的推进，同时也扩大了地方政府债务规模，我们使用市区人口在全市总人口中比重作为城镇化水平的测量指标。（3）金融发展水平。通过融资平台公司发债是地方政府进行债务融资的一个主要方式，当地的金融发展水平必然会直接影响地方政府的债务融资水平。我们使用金融机构贷款余额占 GDP 的比例衡量金融发展水平。（4）产业结构。一个地区的产业结构与地方政府的财政收入直接相关，是影响地方政府财政收支状况的一个主要因素，因此也会影响地方政府债务。我们使用工业总产值占 GDP 的比重来度量。除了上述主要控制变量外，我们在稳健性检验中还考虑了地方官员晋升压力和相关财政体制改革（省直管县改革虚拟变量）。主要变量的描述性统计参见表 1。

<sup>①</sup> 为了进一步说明兼任制度的外生性，我们进行了实证检验，将地方公共债务负债率设为解释变量，兼任设为被解释变量，估计结果表明地方公共债务负债率对兼任的影响不显著，通过实证结果可以进一步认为兼任制度是外生的。

<sup>②</sup> 何德旭、苗文龙：《财政分权是否影响金融分权——基于省际分权数据空间效应的比较分析》，载《经济研究》，2016（2）。

表 1 主要变量的描述性统计 (2006—2017)

变量名称	指标含义	平均值	标准差	最小值	最大值	样本数
<i>fuzhailv</i>	债务余额/GDP×100%	41.090	43.440	0	443.300	3 328
<i>ctfzl</i>	城投债负债率	3.430	4.420	0	33.890	3 328
<i>nonsdfzl</i>	非标债务负债率	37.660	42.950	0	443.100	3 328
<i>sjjr</i>	市委书记是否兼任市人大常委会主任 (兼任取值 1, 否则取值 0)	0.380	0.490	0	1	3 372
<i>lnpergdp</i>	人均 GDP 对数值	10.320	0.690	7.930	12.280	3 335
<i>urban</i>	城镇化水平	0.340	0.220	0.030	1	3 328
<i>loan</i>	金融发展水平	0.800	0.460	0.080	5.100	3 372
<i>sgdp</i>	第二产业占比	0.490	0.100	0.150	0.900	3 329
<i>gdpobj</i>	省政府 GDP 增长目标 (%)	9.630	1.660	5.500	15	3 361
<i>deficit</i>	财政自主度的相反数	12.860	20.250	-65.940	221.300	3 372
<i>finshare</i>	金融分权度	0.080	0.130	0	0.870	3 372
<i>persaving</i>	人均金融机构存款余额	5.050	5	0.340	52.630	3 310
<i>citypmc</i>	省直管县改革 (改革当年与之后年份取值 1, 否则为 0)	0.700	0.460	0	1	3 204
<i>promopre</i>	晋升压力 (市委书记年龄为 55 岁~58 岁取值 1, 否则为 0)	0.290	0.460	0	1	3 362
<i>pcps</i>	省委书记是否更换 (变更取值 1, 否则为 0)	0.230	0.420	0	1	3 372
<i>ccps</i>	市委书记是否更换 (变更取值 1, 否则为 0)	0.290	0.450	0	1	3 371
<i>false treat</i>	随机生成的兼任变量	0.380	0.490	0	1	3 372
<i>jrtime</i>	兼任的第几年	0.870	1.390	0	9	3 372

## 五、实证分析

### (一) 基准回归结果

表 2 报告了基于计量方程式 (1) 的实证结果, 其中列 (1) 和 (2) 为 OLS 估计结果, 列 (3) 为固定效应模型估计, 列 (4) 引入兼任制度的滞后项。我们主要参考固定效应模型的估计结果进行分析。结果显示, 兼任制度与城投债务具有显著正相关关系: 相较于非兼任地区, 实行兼任制度地区的城投债务负债率显著高出 3.85 个百分点, 相当于全国范围内城投债务整体规模增加约 2 万亿元<sup>①</sup>。上述实证结果验证了研究假说 1, 即兼任制度为城投债务增长提供了制度基础, 兼任制度是城投债务增长的重要制度推手。考虑到兼任制度的影响存在一定的时滞, 我们在列 (4) 中将核心解释变量设为兼任制度的滞后一期, 考察估计结果可以发现, 兼任制度的影响存在一定的滞后性, 但滞后项的估计系数更小。

表 2 基准回归实证结果

变量	(1) OLS	(2) OLS	(3) FE	(4) 滞后一期 FE
<i>sjjr</i>	6.158*** (5.22)	5.149*** (4.32)	3.849** (3.46)	—
<i>l_sjjs</i>	—	—	—	2.539** (2.54)
<i>lnpergdp</i>	—	-6.773*** (-7.04)	-7.158 (-1.58)	-9.375** (-2.04)

① 以 2006—2017 年全国 GDP 均值为基础计算得到, 即 2006—2017 年全国 GDP 的平均值乘以 3.85%。



续前表

变量	(1) OLS	(2) OLS	(3) FE	(4) 滞后一期 FE
<i>urban</i>	—	-16.449*** (-3.83)	-22.909*** (-3.23)	-22.467* (-2.57)
<i>loan</i>	—	7.876** (3.88)	2.946 (1.25)	4.691* (2.03)
<i>sgdp</i>	—	-60.187** (-9.24)	-47.071** (-4.45)	-31.628*** (-3.25)
常数项	38.752*** (17.62)	138.111*** (14.32)	142.690* (3.21)	156.731** (3.42)
<i>N</i>	3 328	3 223	3 223	2 962
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.139	0.027	0.812	0.835
<i>F/chi2</i>	27.298	229.188	16.988	12.485
<i>p</i>	0.000	0.000	0.000	0.000
个体固定效应	否	否	是	是
时间固定效应	否	否	是	是

注：括号内为稳健性标准误差对应的 *t* 值；\*\*\*、\*\*、\* 分别代表 1%、5%、10% 的显著性水平。下同。

其他控制变量的估计结果如下：城镇化水平在以上估计中均通过显著性检验，且估计系数都为负，原因可能是城镇化水平较高地区其地方财力相对充足，面临的资源约束相对较小，因此政府举债融资的规模偏低；人均 GDP 的影响与城镇化水平类似，但其对城投债务的作用并不稳定；第二产业占比对城投债务的影响显著为负，这可能与地方财政收入对产业的依赖度有关，第二产业占比高的地区，其税源稳定，因此能提供稳定的财政收入；金融发展水平存在正向影响，这是因为较高的金融发展水平为地方政府通过融资平台举债等提供了更为便利的融资环境，但其影响不稳定，这可能与地区差异性有关。

## （二）影响机制：兼任制度提高两大能力

在理论分析中，我们认为兼任制度增强了地方舒缓增长压力以及缓解资源约束的能力，二者会强化兼任制度对城投债务的影响。此部分主要通过考察增长压力、资源约束与兼任制度的交互项的估计结果，对兼任制度影响城投债务的具体机制进行检验，实证结果参见表 3。

表 3 影响机制回归结果<sup>①</sup>

变量	(1) 增长压力	(2) 财政约束	(3)	(4)
			金融约束	
<i>sjjr_gdpobj</i>	2.375** (5.08)	—	—	—
<i>sjjr_deficit</i>	—	0.383** (6.08)	—	—
<i>sjjr_finshare</i>	—	—	-58.152** (-3.84)	—
<i>sjjr_persaving</i>	—	—	—	-1.171** (-3.78)
<i>sjjr</i>	-19.022*** (-3.88)	-1.903 (-1.46)	7.266** (5.11)	10.378** (5.64)
<i>gdpobj</i>	—	—	—	—
<i>deficit</i>	—	-0.168** (-5.54)	—	—

① 受篇幅所限，文中只汇报了核心变量的实证结果，感兴趣的读者可向作者索取。

续前表

变量	(1) 增长压力	(2) 财政约束	(3)	(4)
			金融约束	
<i>finshare</i>	—	—	15.894** (2.23)	—
<i>persaving</i>	—	—	—	2.486*** (6.69)
<i>N</i>	3 212	3 223	3 223	3 223
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.813	0.817	0.814	0.823
<i>F</i>	19.108	19.549	15.140	24.167
<i>p</i>	0.000	0.000	0.000	0.000
其他控制变量	是	是	是	是
个体固定效应	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是

表 3 中列 (1)、(2) 分别验证了增长压力与财政资源约束的影响机制, 列 (3)、(4) 分别从金融资源的需求端与供给端验证金融资源约束的影响机制。结果显示: 来自上级政府的增长压力与兼任制度的交互项 (*sjjr\_gdpobj*) 系数显著为正, 说明地方政府通过兼任制度提升了本地区资源组织动员能力, 进而通过债务融资应对上级政府的增长压力的能力增强, 最终导致城投债务规模扩大; 财政约束与兼任制度的交互项 (*sjjr\_deficit*) 系数显著为正, 说明兼任制度对城投债务的正向影响通过财政资源约束放大了; 金融资源约束使用的是负向指标, 表 3 中列 (3)、(4) 的金融资源与兼任制度的交互项 (*sjjr\_finshare*、*sjjr\_persaving*) 系数为负, 其经济含义为, 地方面临的金融资源约束越松, 则兼任制度对城投债务的影响越小, 这从反面验证了兼任制度通过强化对地方金融资源的组织动员能力, 促进了城投债务的增长。表 3 的实证结果验证了研究假说 2。以上关于增长压力的结论也对兼任制度在经济发展程度不同地区的差异做出了部分解释, 经济发展相对缓慢的地区, 面临的增长压力更大, 更有可能通过兼任制度灵活地统筹地方财政权力, 以集中资金促进地方发展。

### (三) 异质性分析

#### 1. 城投债与非标债务

改革开放以来, 发展型地方政府在促进地方经济发展的大目标下, 创新地使用不同形式的非正式财政为地方发展融资。前文分析了兼任制度对城投债和非标债务的影响存在差异, 此部分进行实证检验, 实证结果参见表 4。

表 4 异质性分析的实证结果

变量	城投债与非标债务		新《预算法》实施前后	
	(1) 城投债负债率	(2) 非标债务负债率	(3) 城投债负债率	(4) 非标债务负债率
<i>sjjr</i>	-0.171 (-0.95)	4.020*** (3.77)	8.057** (6.47)	7.945*** (6.63)
<i>sjjr_y2014</i>	—	—	-16.108*** (-7.57)	-15.027*** (-7.46)
<i>N</i>	3 223	3 223	3 223	3 223
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.756	0.823	0.817	0.828
<i>F</i>	11.191	17.898	26.544	27.010
<i>p</i>	0.000	0.000	0.000	0.000
其他控制变量	是	是	是	是
个体固定效应	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是

表4中列(1)、(2)的被解释变量分别为城投债负债率和非标债务负债率。结果显示,兼任制度只对非标债务负债率有显著影响,估计系数较基准回归更大,而对城投债负债率的影响不显著。这一结果与现实也是相符的,兼任制度提高了地方政府组织动员地方综合资源的能力,为地方债务融资提供了便利。

以上实证结果传递出一个信号,地方政府债务融资具有策略性。在中央政策强调防范化解城投债务风险的背景下,地方政府利用自身信息优势,通过差异化的债务融资策略以同时满足中央政策要求和自身发展需求。但需要注意的是,非标债务通过银行、信托或租赁等市场主体,与地方政府一起形成一个复杂的“政府—市场”关系网络结构,由此带来的问题更为复杂多样。城投债务是城投债和非标债务的综合体,因此,实践中既需要关注城投债问题,同时也更需要关注非标债务带来的风险。

## 2. 新《预算法》实施前后差别

整体上,2014年以前国家对城投债务风险的关注度不高,相关法律法规和政策对城投债务的监管不充分,加上地方人大权力被分割,现实中往往被认为是“橡皮图章”<sup>①</sup>,财政监督的作用微弱。因此,在这样的环境下,地方政府更倾向于通过兼任制度提升资源动员能力,以促进本地发展,而忽视了财政监督对城投债务的管控。2014年以来,伴随着国家治理现代化的推进和预算改革相关政策的实施,中央和各地致力于防范化解地方债务风险问题,同时地方人大权力逐渐落到实地,财政监督体制的完善有助于地方债务尤其是非标债务风险的管控。

实证分析中,为了保证样本可比性,我们将兼任制度与2014年虚拟变量的交互项( $sjjr\_y2014$ )加入模型中,并分别对城投债和非标债务进行了检验,具体估计结果见表4中的列(3)、(4)。实证结果显示,无论被解释变量是城投债负债率还是非标债务负债率,兼任制度与年份虚拟变量交互项的估计系数均显著为负,且大于兼任制度的估计系数,说明2014年以后兼任制度对城投债务的正向刺激作用明显减弱。以上结果表明,新《预算法》实施以来,财政监督对地方债务风险的控制显现了初步成效,对地方公共债务进行监督是控制其风险的有效工具。从地方财政出发,要保证既加强地方政府的资源组织动员能力,又保证权力得到有效制约,兼任制度需要做到以下两点:一是坚持党的全面领导,充分发挥地方积极性,允许地方充分调动地区内财政金融资源,促进本地经济社会发展;二是需要完善监督制度,从法律层面将地方人大的财政监督权落到实处,使地方人大在实务工作中具有真实的监督权,而不是过去的“橡皮图章”。

## (四) 稳健性检验

基准回归未考虑城市级别、相关财税改革和地方主要领导的晋升等因素的影响,这些因素可能会干扰基准实证结论。在考虑上述因素后,我们重新估计兼任制度对城投债务的影响。<sup>②</sup>

### 1. 剔除省会、副省级城市

相较于其他城市而言,省会、副省级城市在政治、经济资源等方面的地位相对更为显要,二者的特殊性可能会影响基准结论。为此,我们在实证中剔除了省会、副省级城市,通过新样本的实证结果可以发现,在剔除省会、副省级城市后本文的基准结果不变,兼任制度显著促进了城投债务的增长。这说明,兼任制度对城投债务的影响是全国性的。

### 2. 考虑财政体制改革

近年来,财政体制方面的一项重要改革是省直管县改革。省直管县改革赋予县级政府更高的财政自主权(财政收入分成比例和支出责任等),因此有可能改变地方政府的整体债务水平。为此,我们在控制变量中加入省直管县改革的虚拟变量,发现省直管县改革并没有显著改变城投债务水

① 王淑杰:《改革开放以来人大预算监督工作的变迁和思考》,载《人大研究》,2009(1)。

② 受篇幅所限,稳健性检验的实证结果不予展示,感兴趣的读者可向作者索取。

平,同时兼任制度的估计结果基本保持一致。这表明,财政体制相关改革不改变基准回归结果。

### 3. 考虑地方官员晋升压力

已有研究<sup>①</sup>认为,受晋升压力影响,市委书记处于特定年龄段(55岁~58岁)的地级市更倾向于发行城投债并扩大城投债规模。借鉴已有研究,我们设置并引入地级市市委书记晋升压力变量,考察估计结果发现,地方官员晋升压力变量对城投债务负债率的影响为正,但没有通过显著性检验,这表明在样本区间地方官员晋升压力对城投债务负债率无明显影响。同时,兼任制度的估计系数与基准回归的结果基本一致,这表明地方官员晋升压力不影响基准结论。

### 4. 安慰剂检验

上文理论分析和实证结果均表明兼任制度与城投债务具有正向关系,此处我们进一步通过安慰剂检验证明基准结论的稳健性。根据已有文献<sup>②</sup>的做法,我们首先记录每年所有地级市中实行兼任制度的数量,然后通过stata对所有地级市是否实施兼任制度进行随机赋值,每年实施兼任制度的地级市数量保持不变,此过程由程序自动完成,最终可得到一个虚构的兼任制度变量(*false\_sjrr*),利用随机生成的兼任制度变量替代实际的兼任制度变量进行回归,并将估计结果保存。为保证安慰剂检验的有效性,将上述过程重复500次。我们预期,真实的兼任制度对城投债务负债率具有显著的正向刺激作用,而安慰剂检验中虚构的兼任制度变量对城投债务负债率没有显著影响,若真实兼任制度的估计系数不在虚构变量估计系数分布图内,则拒绝真实兼任制度无影响的假设,即认为真实兼任制度对城投债务负债率有显著影响。通过上述500次回归中虚构的兼任制度变量估计结果分布图<sup>③</sup>可以发现,真实兼任制度变量的估计系数位于虚构变量估计系数分布图之外,拒绝原假设。即相对于虚构兼任制度的影响,真实兼任制度对城投债务负债率具有明显的刺激作用。以上结果排除了兼任制度与城投债务负债率二者关系的随机性,进一步说明本文基准结论十分稳健。

## (五) 延伸讨论

### 1. 兼任深度的影响

基准回归中可以看到兼任制度的滞后项也对城投债务产生影响,此部分进一步通过事件分析法考察兼任制度对城投债务的动态影响,即兼任深度的影响。具体地,估计兼任制度与兼任第 $n$ 年虚拟变量交互项的系数,通过对比不同年份的估计系数大小可以直观观察兼任制度对城投债务的动态影响。研究发现,兼任制度对城投债务的影响是递减的,兼任制度与兼任第1年虚拟变量交互项的回归系数为5.61,兼任的第3年开始效果不显著,兼任制度与兼任第3年虚拟变量交互项的回归系数为1.81。这种动态影响可能与地方官员行为的多期博弈有关,地方官员通过多期博弈以实现长期的举债融资。以上的结果也说明在城投债务风险的防范化解实践中,需要考虑地方官员的任期,长期追责是一个可行的办法。

### 2. 非正式财政对发展型政府的作用

改革开放以来,发展型政府围绕着经济发展目标,通过预算外收入、地方隐性债务等不同形式的非正式财政为地方发展融资。非正式财政是否促进了地方发展有待验证,为此,我们通过固定效应模型检验城投债务对地方经济发展的影响。参考已有文献的做法<sup>④</sup>,地方经济发展指标采用实际GDP增长率、人均实际GDP增长率来衡量。控制变量包括人均实际GDP的对数值(以2006年为

① 汪峰等:《严控地方政府债务背景下的PPP融资异化——基于官员晋升压力的分析》,载《经济学(季刊)》,2020(3)。

② R. Chetty, A. Looney, and K. Kroft. "Salience and Taxation: Theory and Evidence". *American Economic Review*, 2009, 99(4): 1145-1177; G. Mastrobuoni, and P. Pinotti. "Legal Status and the Criminal Activity of Immigrants". *American Economic Journal: Applied Economics*, 2015, 7(2): 175-206.

③ 受篇幅所限,稳健性检验的实证结果不予展示,感兴趣的读者可向作者索取。

④ 胡翠、许召元:《对外负债与经济增长》,载《经济研究》,2011(2)。



基期)、经济开放度(进出口总额与GDP的比值)、产业结构(第二产业总产值在GDP中的占比)、外商直接投资水平(外商直接投资额与GDP的比值)、财政自有水平(财政支出与财政收入之差/GDP)以及人力资本投资(平均每千人口高等学校在校生人数的对数)。具体实证结果参见表5。

表5 城投债务与地方经济发展的实证结果

不考虑内生性			考虑内生性		
变量	(1) 实际GDP 增长率	(2) 人均实际 GDP增长率	变量	(3) 实际GDP 增长率	(4) 人均实际 GDP增长率
<i>fuzhailv</i>	0.007** (2.20)	0.011*** (2.91)	<i>l_fuzhailv</i>	0.041*** (10.18)	0.038*** (13.74)
<i>lnperrealgdp</i>	1.698** (2.00)	16.583*** (4.42)	<i>l_lnperrealgdp</i>	0.012*** (3.06)	0.008*** (3.25)
<i>open</i>	-0.011*** (-2.75)	-0.013** (-2.19)	<i>l_open</i>	-17.816*** (-6.63)	-9.979*** (-9.30)
<i>sgdp</i>	6.997*** (6.65)	1.889 (0.99)	<i>l_sgdp</i>	0.011 (1.37)	-0.002 (-0.41)
<i>fdir</i>	0.324*** (6.68)	0.428*** (6.31)	<i>l_fdir</i>	4.119** (2.20)	1.431 (1.55)
<i>deficit</i>	0.008** (2.16)	0.019*** (2.92)	<i>l_deficit</i>	0.374*** (4.80)	0.193*** (3.59)
<i>edu</i>	-0.004** (-2.10)	-0.005** (-2.30)	<i>l_edu</i>	0.0157** (2.54)	0.012*** (2.93)
常数项	-703.868*** (-9.91)	-652.601*** (-6.33)	常数项	-1 019.945 (-8.97)	-1 011.722 (-12.70)
<i>N</i>	3 009	3 009	<i>N</i>	2 758	2 758
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.690	0.489	<i>R</i> <sup>2</sup>	0.489	0.709
<i>F</i>	24.510	15.038	<i>F</i>	15.493	29.896
<i>p</i>	0.000	0.000	<i>p</i>	0.000	0.000
个体固定效应	是	是	个体固定效应	是	是
时间固定效应	是	是	时间固定效应	是	是

表5的列(1)、(2)不考虑经济增长与城投债务互为因果的内生性,被解释变量分别为实际GDP增长率和人均实际GDP增长率,列(3)、(4)分别为考虑内生性<sup>①</sup>时城投债务对经济增长的影响。结果显示,城投债务(*fuzhailv*)的估计系数显著为正,城投债务显著促进地方经济发展,验证了非正式财政对发展型政府的作用。这也说明,我们需要用历史眼光看待城投债务问题,客观上过大规模的城投债务确实可能带来财政、金融风险,但是作为地方经济发展中的非正式财政,城投债务也为地方经济发展提供了资金支持,对地方发展起着重要作用。

## 六、主要结论

政治权力配置与经济表现之间的联系是文献中非常重要但又较难把握的问题。本文观察到地方党委书记兼任人大常委会主任这一政治实践涉及财政决策权和监督权的配置,而地方公共债务与这两大权力配置密切相关。基于中国地方兼任制度这一重要制度事实,我们在发展型政府框架下讨论兼任制度对地方融资平台有息债务的影响,并进一步寻找背后的影响机制,丰富了关于地方公共债务增长原因的制度研究,也提供了观察地方政治与经济联系的一个窗口。

本文主要结论如下:第一,兼任制度为地方举债融资提供了制度基础,主要体现为统筹了地方

<sup>①</sup> 解决内生性的办法参考陆铭、陈钊:《分割市场的经济增长——为什么经济开放可能加剧地方保护?》,载《经济研究》,2009(3)。将所有解释变量均滞后一期,以切断被解释变量对解释变量的反向影响。

财政决策权和监督权，增强了地方资源组织动员能力，进而导致城投债务规模和结构发生变化，其影响主要体现在非标债务上；第二，兼任制度通过增强资源组织动员能力，提升了地方政府缓解增长压力的能力以及缓解地方财政和金融资源约束的能力，进而刺激了城投债务的增长。兼任制度对城投债务的正向影响在剔除特殊城市、考虑财政体制改革、考虑地方官员晋升压力等因素后仍然存在，基准结论具有稳健性。

结合上述研究结论，我们认为要实现有效管控地方公共债务规模、防范化解债务风险的治理目标，首先根源上要从发展型政府着手，中国经历了几十年的高速增长，当前阶段的主要任务是实现高质量发展，需要全面贯彻新发展理念。其次，需要增强财政规范性，充分发挥地方人大在公共债务中的重要作用。从制度上发挥我国政治制度的优势，既要坚持党的全面领导，又要充分发挥地方人大在地方公共债务中的监督作用。增强财政规范性，当务之急是加强对地方非标债务的管控，提高非标债务的规范化程度，提防非标业务可能带来的系统性风险。

## On the Influence of the Allocation of Fiscal Power on Local Public Debts

LV Bingyang<sup>1</sup>, MAO Jie<sup>2</sup>, LIU Pan<sup>3</sup>

(1. School of Finance, Renmin University of China;

2. School of International Trade and Economics, University of International Business and Economics;

3. School of Public Finance and Taxation, Zhongnan University of Economics and Law)

**Abstract:** Based on the fact that in China the CPC municipal committee secretary also concurrently holds the position of municipal congress chairperson, this article discusses the impact of such political practice on local debts and financing in developmental governments. It potentially enriches the study on the reasons for the increase of local public debt from an institutional perspective, and provides a window through which we can observe the connection between local politics and economic development. We find that the practice that the CPC municipal committee secretary concurrently holds the position of municipal congress chairperson has integrated the power to make local fiscal decisions and that of supervision, and strengthened the capability of organizing local resources. This is manifested by the local government's increasing ability to reduce the developmental pressure and constraint of financial resources. This also leads to the increase of the interest-bearing debts of local financing platforms. To be more specific, the positive stimulus effect is mostly seen in non-standardized debts of lower degree of marketization instead of standardized municipal bonds of higher degree of marketization.

**Key words:** Concurrent position-holding system; Local public debt; Resource constraints; Fiscal supervision

(责任编辑 王伯英)