

# 财政金融协同支农的多元挑战 与规范创新

韩 慧<sup>1</sup> 吉富星<sup>2</sup>

(1.湖北文理学院,襄阳 441053;2.中国社会科学院大学,北京 102488)

**内容提要:**长期以来,我国“三农”支出获得了财政优先保障和金融大力支持,但资金缺口问题一直未得到很好解决。在当前政府隐性债务整肃和财政紧平衡形势下,乡村振兴战略的资金保障在合规性、风险、规模和可持续性上都面临较大挑战。与此同时,乡村振兴领域补短板、强弱项任务艰巨,可成为当前稳定宏观经济大盘和保障粮食安全的重要发力点。这需要统筹好安全与发展,发挥好政府与市场机制作用,推进财政金融协同发力,加强融资规范和创新。其中,“三农”项目融资的合规性和可得性核心在于还款来源和信用结构,落脚点在于财政金融风险分担机制和激励相容制度。当前,应立足于项目谋划,加强政策衔接和模式创新,提升“三农”自身“造血”能力;保持财政投入力度不减、方式更加有效,打好财政金融的“组合拳”;加大政策倾斜、强化激励约束,提高金融机构服务“三农”内生动力;加强多方互动合作,撬动、引导多元投入,合理分担风险,增强投入的精准性、有效性。

**关键词:**乡村振兴战略 “三农” 财政金融协同 隐性债务 金融创新

**中图分类号:**F812 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-9544(2022)05-0028-09

乡村振兴战略是国家的一项重大战略,是新时代“三农”工作总抓手。2022年是实施“十四五”规划承上启下之年,也是乡村振兴全面展开的关键之年。但目前农村基础设施、公共服务相对城镇而言,仍然十分匮乏,“三农”融资难一直是困扰乡村发展的重要痛点。同时,防范化解风险事关国家安全大局和经济社会发展全局,是实现高质量发展必须跨越的重大关口。2017年以来,中央高度

重视防风险工作,出台了一系列严控地方政府违规举债的文件。在“三农”领域,财政部《贯彻落实实施乡村振兴战略的意见》(财办〔2018〕34号)提出,既开好“前门”,又严堵“后门”,不得借乡村振兴之名违法违规变相举债。隐性债务整肃、财政紧平衡将会对今后涉农的财政、金融的投入产生持续影响。与此同时,当前经济发展的复杂性、严峻性、不确定性上升,中央明确要求“疫情要防住、经

〔收稿日期〕2022-03-10

〔作者简介〕韩慧,副教授,研究方向为语言经济;吉富星,教授,博导,经济学博士,研究方向为财政金融。

〔基金项目〕2021年襄阳市科技局软科学项目“襄阳市海外人才与智力资源利用研究”(2021rkx10)阶段性研究成果。

济要稳住、发展要安全”。乡村振兴领域补短板、强弱项任务艰巨，可成为稳定宏观经济大盘和保障国家粮食安全的重要发力点。在此背景下，深入探讨如何推动财政金融的协同改革创新以大力支持乡村振兴战略的资金保障具有较强的现实意义。

### 一、当前财政与金融投入“三农”的基本情况

(一)从财政投入看，虽优先保障“三农”，但支出压力大

长期以来，各级政府始终坚持把“三农”作为财政支出的优先保障领域。仅在农林水事务支出方面，从2010年的0.8万亿元增长到2020年的2.4万亿元，年复合增长率11.5%，超过财政总支出10.6%的增长率，也远超同期约7%经济增长速度(见表1)。但是，即便在财政收入高速增长阶段，“三农”作为财政优先支出方向，占比也未超过财政总

支出的10%。当前及今后一段时期，随着财政收入增速放缓，财政紧平衡成为常态，涉农投入恐难实现快速或大幅增长。

(二)从金融支持看，涉农融资虽有倾斜，但融资难问题长期存在

服务“三农”同样是金融机构的重要业务方向。我国涉农贷款规模从2011年的14.6万亿元，增长至2020年39万亿元，涉农贷款余额占各项贷款比重过去10年来均高于22%(见表2)。其中，“两权”(农村承包土地经营权和农民住房财产权)抵押融资机制的引入成为缓解农民信贷约束问题的一个重要路径。但是，除少数实力雄厚的龙头企业外，新型农业经营主体普遍遇到“贷款难”的问题，尤其是小微经营主体的融资难度更大。中国社会科学院2018年发布的《“三农”互联网金融蓝皮书》估算，大约只有27%的农户能从正规渠道获得信贷服务，总体信贷缺口超过3万亿元。

**表1 2010年-2020年财政涉农支出情况**

单位：亿元、%

年度	国家财政支出	财政农林水事务支出	占比
2010	89874.16	8129.58	9.05
2011	109247.79	9937.55	9.10
2012	125952.97	11973.88	9.51
2013	140212.1	13349.55	9.52
2014	151785.56	14173.8	9.34
2015	175877.77	17380.49	9.88
2016	187755.21	18587.40	9.90
2017	203085.49	19088.99	9.40
2018	220904.13	21085.59	9.55
2019	238858.37	22862.80	9.57
2020	245679.03	23948.46	9.75
年复合增长率	10.6%	11.5%	

资料来源：国家统计局。

表 2 2010 年-2020 年我国涉农贷款情况

单位：万亿元、%

年度	涉农贷款	较上年增加	较上年增速	涉农贷款余额占各项贷款比重
2011	14.60	2.83	24.08	25.10
2012	17.63	3.03	20.75	26.20
2013	20.89	3.26	18.48	27.30
2014	23.60	2.71	12.98	28.10
2015	26.35	2.75	11.66	27.80
2016	28.23	1.88	7.14	26.49
2017	30.95	2.72	9.64	25.43
2018	32.68	1.73	5.58	24.00
2019	35.19	2.50	7.66	23.30
2020	38.95	3.76	10.70	22.90

数据来源：Wind 数据库。

## 二、严控隐性债务形势下财政金融协同支农的难点

### (一) 财政金融协同支农面临合规性挑战

政府隐性债务主要指政府在法定债务限额之外直接或者承诺以财政资金偿还以及违法提供担保等方式举借的债务。2017 年之前，农村公路、人居环境改善、扶贫项目等公益性项目违规举债现象较为普遍。审计署《2017 年第四季度国家重大政策措施落实情况跟踪审计结果》显示，5 个省 6 个市县通过违规出具承诺函、融资租赁、签订工程类政府购买服务协议等方式变相举债，形成政府隐性债务 154 亿元。其中，“三农”领域存在大量非市场化运营的公益性项目，借助政府购买服务、PPP、投资基金、资管计划（资产证券化）等模式进行变相融资。金融机构通常会要求地方政府采取远期回购、保障最低收益、采取明股（基）实债等方式进行“兜底”，加剧了地方财政风险。

虽然 2017 年以来新增隐性债务势头得到很

大程度遏制，但违规举债仍时有发生。审计署《2018 年第三季度国家重大政策措施落实情况跟踪审计结果公告》显示，仍有 4 个地区以签订合同等方式，新增地方政府隐性债务 30 亿元。2021 年云南省财政厅官网显示，普洱市违规向农发行融资贷款 7500 万元，用于农村危房改造项目建设。2022 年四川省纪委监委通报中显示，平昌县违规举债融资用于 8 个 4A 级风景区等项目建设，但多个景区项目效益不明显，甚至处于荒废状态。

显然，“三农”领域的农村公路、人居环境改善、农村危房改造、扶贫等公益性项目的经营性现金流很少、无法覆盖本息。大部分需要地方财政“兜底”才能获得金融支持，实则为变相举债，并不合规，未来如何破题，还需进一步研究。

### (二) 财政金融协同支农面临风险挑战

农业属于自然风险和市场风险交织的弱质产业，“三农”项目普遍存在经济效益差、严重依赖财政补贴问题。从表 3 可以看出，我国 2000 年以

来农业企业净资产收益率波动较大,尤其是 2011 年以来平均净资产收益率均低于 4%,远低于同期一般工商企业 7%以上的收益水平;小型农业企业净资产收益率长期低于 1.7%,远低于同期无风险利率的国债收益率。此外,农村公益性项目面临同样问题。以 PPP 为例,截止 2021 年 11 月底,脱贫县乡村振兴项目累计在库项目 1646 个、

投资额 1.2 万亿元,95%以上项目都需要财政补贴。一旦农产品阶段性供过于求或面临较大的自然灾害挑战,可能陷入亏损状态。涉农项目经营性现金流较弱或不稳定,通常需要财政补贴,一旦项目还本都需要财政补贴且中长期支出责任无法有效落实,则可能造成财政风险累积或新增隐性债务。

**表 3 农业企业平均净资产收益率**

单位:%

年度	小型农业企业	中型农业企业	大型农业企业	平均净资产收益率
2000	-7.80	-8.80	3.40	-4.40
2001	-1.70	1.40	0.30	0.00
2002	-0.60	0.60	2.90	0.97
2003	0.10	3.50	4.70	2.77
2004	0.60	4.90	7.60	4.37
2005	1.00	5.80	9.50	5.43
2006	1.00	5.50	7.90	4.80
2007	1.20	6.60	9.50	5.77
2008	1.30	6.90	9.90	6.03
2009	0.90	4.40	8.90	4.73
2010	1.20	5.60	11.60	6.13
2011	1.00	4.50	5.60	3.70
2012	0.90	4.20	5.20	3.43
2013	1.00	4.60	5.70	3.77
2014	1.00	4.60	5.70	3.77
2015	1.00	4.50	5.60	3.70
2016	1.00	4.50	5.60	3.70
2017	1.20	4.30	5.60	3.70
2018	1.30	4.40	5.00	3.57
2019	1.70	4.40	5.00	3.70
2020	1.20	1.90	2.60	1.90

数据来源:Wind 数据库。

## 专题策划：财政金融协同

与此同时,农村金融服务获客成本高、风险控制难是一个世界性问题。涉农主体的很多资产不满足抵押贷款的条件,尽管农地、林地等可以抵押,但存在流动性差、不易变现、持有风险高等问题,导致金融机构非常谨慎。此外,涉农主体的资金需求具有多元化、期限短、频率高等特点,无疑加重了融资成本。金融机构在尽职调查、监督贷款用途、催收及资产变现等方面受到制约,造成农村金融服务的规模不经济、风险防控难。以村镇银行为例,2018年-2020年,不良贷款率分别为3.66%、3.7%、4%,显著高于商业银行2%以内的不良贷款率。

现行金融体系依然是“重担保、重现金流、重财务报表”的运行逻辑,而很多涉农项目经营现金流不足或不稳定,且缺乏有效、足值的抵押物和完善的财务信息,降低了融资的可获得性。而金融机构一旦放松“风控”,则面临着经济风险和违规问责风险。在隐性债务严控形势和地方财政紧平衡态势下,“三农”项目固有的风险会对财政、金融形成挑战,如无合理的风险分担机制,无疑会降低二者协同支农的内生动力和积极性。

(三) 财政金融协同支农面临规模和可持续性挑战,效率有待提升

我国农业农村基础差、底子薄、发展滞后的状况尚未根本改变。未来乡村振兴需要大规模的资金投入,可能面临较大资金缺口。农业农村部对《乡村振兴战略规划(2018年-2022年)》重点任务初步测算得出,5年至少要投资7万亿。截至2018年底,全国还有1/3的行政村生活垃圾没有得到收集和处理,80%的村庄生活污水无法处理,1/3的行政村内的道路没有实现硬化,未来投入需求巨大。兴业2022年研究显示,乡村振兴宽口径年融资规模为6-10万亿元,估计到2027年,年融资规模将超过10万亿元,涉农贷款余额将从目前40万亿元提至80万亿元。2021年,国家乡村振兴局安排了2.72亿元用于农林水支出,与潜在投资需求还有很大缺口。可见,在财政紧平衡情况下,涉农财政支出规模和增速难以大幅提升,依赖财政单一投入,显然是独木难支。而且,从图1可以看出,多个年份的农业产值增长率显著低于支农财政支出增长率,呈现边界效益递减趋势。这说明,我国涉农投入的边际效率在下降,在财政投入总量难以大举扩张情况下,效率更需要高度重视。

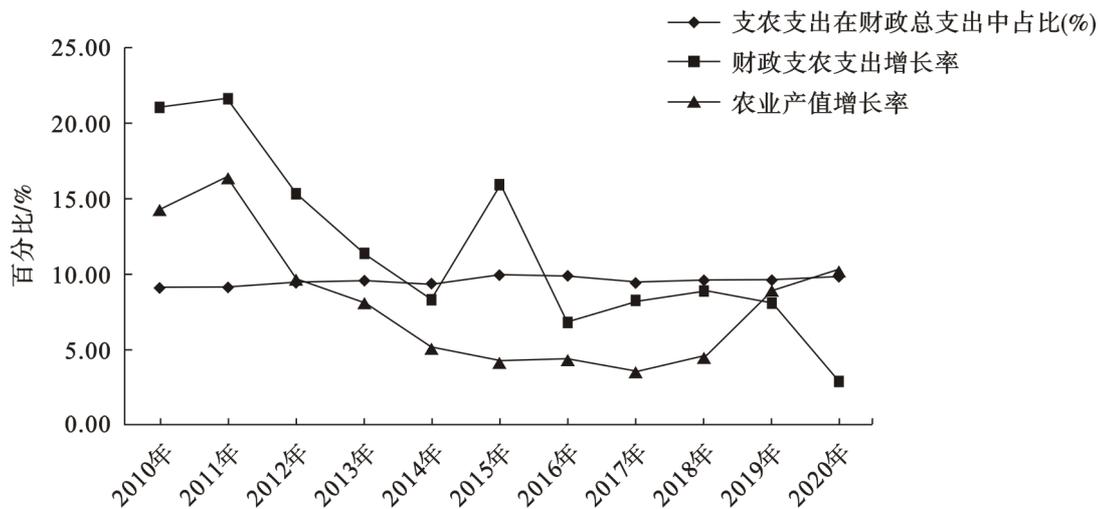


图1 财政支农支出及农业增长率的基本情况  
数据来源:国家统计局。

如果“三农”领域诸多偏公益性项目完全依赖金融支持,又可能陷入“违规举债”、经济不可持续困境。如果金融机构只是捆绑地方信用、不关注项目效益,就会加剧地方过度举债、违规举债,最终自身财务也不可持续。“三农”领域财政与金融风险存在着高度的相关性,往往是相互传导的,任何一方风险过度累积都会形成风险外溢,引发系统性风险。故而,财政一味“输血”或金融“自担风险”,既无法持续,又无法全面盘活农村经济。

总体上看,乡村振兴战略的资金保障在合规性、风险、规模等方面都面临较大挑战。尤其是财政支出规模难以大规模提升、金融支持受限于隐性债务整肃而难以全面覆盖,可能难以匹配乡村振兴战略下巨大的资金需求。如不进行系统性制度创新,

乡村振兴战略的资金保障方式不可持续,也面临较大风险累积问题。

### 三、支持涉农规范、高效融资的思路与建议

#### (一)当前“三农”融资规范与创新的思路

“三农”融资难困境既有行业自身因素,又有市场竞争不充分原因,还存在市场失灵等因素。这就需要充分发挥政府与市场机制作用,推进财政金融协同发力,加强“三农”融资规范和创新,重点在于构建合理的商业模式、恰当分担风险、提高投资效率、撬动多元资金(见图2)。其中,在严控隐性债务形势下,“三农”项目融资的合规性和可得性核心在于还款来源和信用结构,落脚点在于财政、金融互动的风险分担机制和激励相容制度。

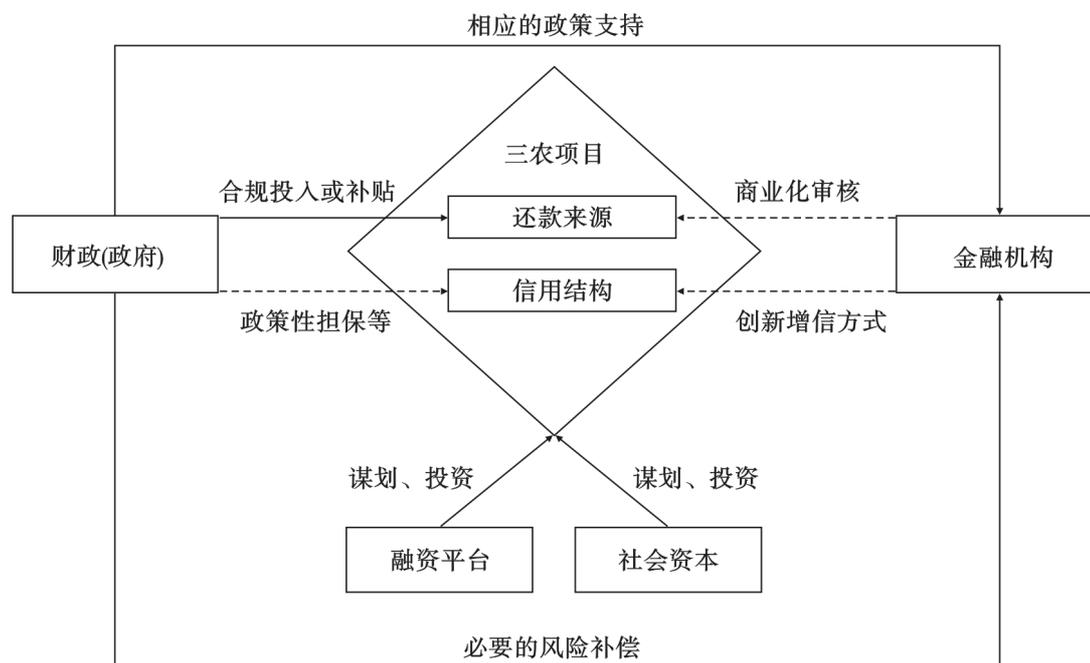


图2 “三农”融资规范 and 创新的思路 and 逻辑

首先,要立足于项目本身,聚焦合规、充裕的还款来源,做好项目谋划,通过合理商业模式、市场机制,形成多种综合收益和现金流。处理好财政投入与撬动金融机构、社会资本的关系,合理配置

各类资源、资金,打通政策传导的“梗阻”,发挥好财政资金的引导、放大效应。其中,财政资金投入和资产注入,要有合规的预算程序和投入路径,要充分评估其财政可承受能力,不得超越财力上项

目、违规承诺远期预算安排。除了政府注入各类资金、资源外,也应充分发挥融资平台、社会资本各类主体项目谋划、运营能力,形成竞争性投入格局,提高项目“造血”能力。在此基础上,金融机构基于商业化原则,独立、审慎评估项目还款来源的合规性、可靠性,而不是依托“财政兜底”进行融资。

其次,剥离政府信用,聚焦搭建合规、创新的信用结构,基于项目和市场主体来创新增信方式。在此过程中,政府为体现政策导向、弥补“市场失灵”,应积极应用政策性担保或增信机构,有效缓解风险管理难题,增强金融服务“三农”的积极性。同时,鼓励金融机构积极探索合理的信用结构,减轻对传统抵质押担保的过度依赖,尤其是创新抵质押方式,与融资主体的还款来源、预期的项目现金流匹配。

最后,形成相应的政策支持、必要的风险分担,打好财政金融“组合拳”,提升服务“三农”的内生动力和可持续性,形成激励相容的长效机制。首当其冲的是,在制度安排和考核上提高普惠性涉农贷款不良容忍度,让银行“敢贷、愿贷、能贷”。同时,针对性建立税收减免和奖补政策,或形成风险补偿基金和发展专项基金,承担一部分融资损失或代偿风险。让金融机构扩大普惠金融业务的同时,在经济上给予一定补偿,使其具备财务可承受能力。当前,亟需保持财政投入力度不减,发挥财政资金撬动作用、创新投融资机制,加快形成财政优先保障、金融重点倾斜、社会积极参与的多元投入格局,增强服务“三农”的可持续性,不断培育乡村振兴经济持久的生命力。

### (二)具体建议

1.立足于项目谋划,加强政策衔接和模式创新,提升自身“造血”能力

乡村振兴战略是一篇大文章,应健全上下联动、横向互动的工作协同推进机制,同时,积极引入融资平台、社会资本参与项目策划、投资和运营,持续强化资金和政策的统筹和模式创新。一是加强乡村振兴与巩固拓展脱贫攻坚、区域经济协调发展、生态产品价值实现等政策的有效衔接工作,形成政策合力。二是加强规划引领挖掘项目相关的商业性要素,注重各种资金、资源、资产等统筹配置,通过“肥瘦搭配”、组合开发,以商业盈利反哺“三农”项目投入。充分发掘土地、林业、水利等经营性资产价值,探索项目范围内经营性资产、资源和产业开发等多种收益平衡模式,形成多种综合收益和现金流。三是加强确权、释放产权关联权益,加快推进乡村振兴下的生态产品价值实现机制。进一步明晰资源产权,加强山水林湖草等各类资源的确权登记,激活资产、资源各类权能,加快推进水权、林权、排污权、用能权、碳排放权、碳汇等生态产品交易。

2.财政部门加大资金投入、整合力度,创新支出方式以大力扶持涉农金融

一是保持乡村振兴领域财力投入强度和稳定性,自有财力投入原则上应只增不减,不断扩大支农资金来源和规模。研究调整完善土地出让收入使用范围、建设用地增减挂钩节余指标省域调剂所得收益等,进一步提高用于农业农村的投入比例。财政资金分配重点向巩固脱贫攻坚成果任务重、乡村振兴底子薄的地区倾斜,在过渡期内保持财政支持政策的总体稳定。此外,根据形势发展需要,加大农资补贴力度,及时启动收购,完善粮食收益保障政策,保障农民种粮积极性和粮食安全。二是加强涉农资金的源头整合,探索出“项目自身收益+整合涉农补贴”等融资模式。从源头上加强政策的优化,尽可能在“大类间打通”“跨类别使

用”，做到“应整尽整”。按照“渠道不乱、投入不减、管理不松、各司其责”原则，强化项目之间、部门之间的资金整合力度。三是政府债券更多用于“三农”，尤其是扩大乡村振兴领域的专项债额度。进一步加强财政、发改、行业部门等协作分工，切实提升基层项目策划能力，强化规划设计、收益平衡、融资方案等论证，引导资金投向乘数效应大的“短板、弱项”领域。此外，财政也可通过发行政府债券用于补充中小金融机构资本金方式，提升其服务“三农”能力。四是创新财政支农管理方式，充分发挥财政资金的引导和撬动作用。积极运用贷款贴息、先建后补、以奖代补、政府投资基金等方式，不断提高支农效率。同时，投资基金、资管计划、资产证券化等应按市场化、专业化、平等化方式运作，政府可适当让利，切实发挥杠杆、引导作用或盘活效应。

### 3. 监管部门加大政策倾斜，提高金融机构服务“三农”内生动力

当前，监管部门应加大乡村振兴的金融支持力度，落实差异化监管政策，促进“三农”部分领域融资增量、扩面和降价。一是针对农村金融机构的担保、保险、信贷等产品，提高部分监管指标尤其是违约容忍度。在绩效考核、资本计量和责任追究等方面，实行一系列政策性倾斜，并激励“三农”服务好的金融机构及个人。二是建立健全多渠道资金供给。适当放宽“三农”专项金融债券的发行条件，鼓励银行发行永续债补充资本，继续新增支农支小再贷款额度、加大再贴现支持力度，或通过定向降准、定向中期借贷便利等方式向金融机构提供优惠利率的长期资金。三是适当加强服务“三农”的政策优惠力度，持续优化财政支持普惠金融发展的长效机制。可延长对金融机构的财政奖补期限、增加奖补范围、改进奖补方

式方法，对其涉农金融服务免征增值税等优惠税收政策。

### 4. 金融机构应加强规范、创新，尤其是创新增信方式、提高项目可融资性

一是严格恪守合法合规底线，不得新增隐性债务，依托企业及项目信用开展市场化授信，重点做好农业龙头企业、农民合作社和家庭农场等新型农业经营主体的金融服务。审慎评估融资主体的还款能力和还款来源，确保其自有经营性现金流能够覆盖应还债务本息。对于收入来源中涉及财政资金安排的，应认真核实财政资金安排的合规性和真实性。二是不断拓宽、创新抵质押贷款产品，探索“权益抵押+项目贷”等模式。积极稳妥推进农村承包土地经营权、农民住房财产权、集体经营性建设用地使用权等抵押贷款，加大林权抵押贷款覆盖面。同时，探索农田水利设施产权、农作物预期收入权等质押抵押贷款和农业保单融资。此外，开展企业厂房、机器设备抵押，以及动产质押、仓单和应收账款质押、农业保单融资等业务。三是发挥综合服务优势，统筹使用“投资、贷款、债券、基金、租赁、证券”等金融服务，做大做强直接融资业务、支农新路径。重点围绕农村一二三产业融合发展体系，支持农业农村内外部的深度融合，延长产业链、提升价值链，加强项目交易结构和融资方式创新。四是创新技术手段，提升“三农”领域项目可融资性。充分利用互联网、大数据、人工智能等现代技术，强化客户信息获取和分析能力，提高风险的识别、监控和处置水平，降低服务成本，提升服务效率。

### 5. 加强多方互动合作，撬动、引导多元投入，合理分担和控制风险

一是强化财政金融协同支农力度，加强风险共担、推动融资扩面降价。要加大农业和农村保

险支持力度，鼓励保险机构开展特色优势农产品保险，地方可提供保费补贴；稳步扩大“保险+期货”试点，探索构建财政补贴、信贷、农产品期货（权）和农业保险联动机制；有序推进“两权”抵押贷款试点和信贷、担保、证券、期货、保险等领域间的协同创新；建立农业再保险和大灾风险分散机制，并将再担保机制、风险分担机制、资本补充与补偿机制进行集成创新，借鉴安徽“4321”政银担经验，发生代偿时由市县担保机构、省担保集团、银行和地方政府，按照4:3:2:1的比例承担风险责任。在经济下行压力下，继续扩大融资担保基金再担保规模，同时，政府性融资担保及时履行代偿义务，推动金融机构尽快放贷，并降低融资成本、担保费率，形成政银担优势互补、权责统一、风险共担、共助“三农”的工作机制。总体上，创新财政金融互动模式，推进“银税互动”“政银担”“政银保”“政银基”等合作。二是在“物有所值”和财政可承受前提下，广泛开展政府和社会资本合作（PPP），引导社会资金对“三农”的投入，对地方政府和市场“赋能”。除在交通、农田治理等基础设施建设领域，以及教育、医疗卫生等公共服务领域引进PPP外，还可以开展产业、扶贫等导向的开发性PPP。例如，在田园综合体、小城镇建设、全域旅游等PPP项目中，贫困人口和普通农民可通过自身土地和房屋参与投入，获得资本收入和租金收入，还能在项目建设、运营中获取一定的工资收入。此外，还可深度参与产业链上下游，实现多方共赢的利益连接体。三是推动专项债充当项目资本金、“专项债+市场化融资”等模式，进一步发挥专项债引导、放大作用，激发各类主体共同投入。可在乡村振兴领域适当放宽专项债做项目资本金的范围和比例要求。在评估项目收益偿还专项债券本息后，允许有关企业法

人根据剩余专项收入情况，向金融机构申请市场化融资，或开展“专项债+PPP”模式。四是金融机构与各利益相关方紧密合作，保障债务规模的适度与可持续性。在融资服务过程中，坚持以下几个结合原则进行缓释或防范风险：与信用体系建设相结合，与经营主体培育相结合，与保证、保险创新相结合，与基层组织建设相结合。多方协作来均衡好、控制好风险，避免地方政府隐匿财政风险或无序承担“兜底”责任。

### 参考文献：

- [1] 贾俊雪,秦聪,刘勇政.“自上而下”与“自下而上”融合的政策设计——基于农村发展扶贫项目的经验分析[J].中国社会科学,2017(9):68-89.
- [2] 吉富星.地方政府隐性债务的实质、规模与风险研究[J].财政研究,2018(11):62-70.
- [3] 崔景华,李万甫,谢远涛.基层财政支出配置模式有利于农户脱贫吗——来自中国农村家庭追踪调查的证据[J].财贸经济,2018(2):21-35.
- [4] 黄益平,王敏,傅秋子,张皓星.以市场化、产业化和数字化策略重构中国的农村金融[J].国际经济评论,2018(3):106-124.
- [5] 于建忠,田东.供给侧改革下金融业服务“三农”的路径探析[J].宏观经济管理,2017(3):70-72+89.
- [6] 吉富星,樊轶侠.促进区域经济一体化发展的财政制度安排及优化路径[J].经济纵横,2021(12):83-89.
- [7] 吉富星.财政加力促乡村振兴[N].经济日报,2022-03-04.
- [8] Stiglitz,J.,and A.Weiss,Credit Rationing in Markets with Imperfect Information [J].American Economic Review, 1981,17(3),393-410.
- [9] Whette,H.,Collateral in Credit Rationing in Markets with Imperfect Information [J].American Economies Review, 1983,73,442-455.
- [10] Aschauer,David A. Does Public Capital Crowd Private Capital [J].Journal of Monetary Economics,1989,24: 171-188.

【责任编辑 郭艳娇】