

地方政府债券发行适度规模研究

——基于经济增长视角

何杰

(中国财政科学研究院,北京 100142)

内容提要:本文从稳增长角度出发测算地方政府债券发行的适度规模。研究显示:(1)地方政府债务和经济增长之间呈现显著的倒U型关系,即政府负债率提高会在阈值之前促进经济增长,超越阈值之后对经济增长产生抑制作用。(2)以全国地方为样本,负债率阈值为32.02%,由此测算的全国适度地方政府债券规模为38.75万亿元。(3)从区域结构性分层出发,选用金融机构本外币存款余额指标,将全国分成三类区域,三类区域的负债率阈值分别为29.41%、29.99%和26.46%,由此测算的全国地方政府债券适度规模为35.26万亿元,小于以全国样本测算的结果。(4)截至2022年末,全国地方政府债券余额34.9万亿元,与测算的全国适度地方政府债券规模的比例分别为90.06%和98.98%,地方政府债券规模接近影响经济增长的拐点,应充分考虑新增地方政府债券发行的政策空间,加强政策预期管理。

关键词:地方政府债券 适度规模 经济增长 负债率阈值

中图分类号:F812 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-9544(2024)03-0076-10

一、引言

公共风险是调整公共支出范围的基本出发点,以适当扩大财政风险的方式来化解公共风险,能够降低当前面临的经济社会风险,避免公共危机的发生。在政府财政收入不足以应对公共风险的情况下,地方政府债务^①是政府融资的手段之一。2015年新《预算法》及多项地方政府债务管理政策执行

以后,地方政府债券成为地方政府债务的主要法定存在形式,地方政府债券规模放量扩容。一方面,置换债券、再融资债券和特殊再融资债券用来化解即将到期或融资成本较高的存量债务,另一方面,新增债券用来支持政府性项目建设。截至2022年末,地方政府债券余额34.90万亿元,占全国地方政府债务余额的比例为99.54%。地方政府债券规模化发行,地方政府的偿债压力与日俱增,当有限的

[收稿日期]2023-03-16

[作者简介]何杰,中级经济师,博士研究生,研究方向为财政理论与政策。

[基金项目]国家社会科学基金项目“共生治理视角下我国财政治理长效机制与路径研究”(20BJY213)。

①地方政府债务和中央政府债务共同组成政府债务。政府债务区别于政府性债务,政府性债务不仅包括政府债务,还包含政府或有债务。本文研究地方政府债务,不包含地方政府或有债务。

政府财力和经济增长率难以承载债务负担时,存在爆发局部信用风险事件可能性,诱发新的公共风险并阻碍地方经济发展。因此,确定地方政府债券的适度发行规模具有很强的理论和现实意义。

现有研究聚焦地方政府债券的积极作用(郭凡,2010;余竹旗等,2012;谢群,2013)、地方政府债券规模的影响因素(王刚、韩立岩,2003;马雪彬、刁杨,2012;胡欣然等,2020)、风险传导机制(李玉龙,2019)以及地方政府债券适度规模测算(周鹏,2010;卢小曼,2011;竹剡东,2015;张海星、靳伟凤,2016;仲熠辉、杜春曦,2017)四方面。其中,地方政府债券适度规模测算方面,朱惠函(2014)汇集整理了有代表性国家的地方政府债务比例指标和国际通用的警戒指标,计算出一系列参考值,并从中选取较小的参考指标值测算2013年我国地方政府债券安全发行总额。此外,该作者也提示以国家整体进行研究的指标比例法存在局限性,未必适用于以省(区、市)为单位测算地方政府债券发行适度规模。罗骏超(2015)采用穆迪一般债券的评级方法,选取了四个一级指标、七个二级指标,利用面板数据模型,研究得出影响美国一般债务债券发行规模的因素与公式,并在此基础上,结合我国各省(区、市)的实际情况,对相关因素进行挑选并验证,最终得到了我国各省(区、市)地方政府债券合理发行规模的定量计算公式。张慧等(2021)以地方政府可担保财政收入作为抵押,认为地方政府债券违约概率随着发债规模占可担保财政收入比例的扩大而增大,以全国各省(市、区)为样本,大部分债券规模

不可超过可担保财政收入的65%或75%,否则地方政府债券违约风险会迅速提高,甚至超过0.4%的经验值(美国),产生较大的违约风险。

现有关于地方政府债券规模的研究,多数从财政收入角度进行测算。在区域结构性问题上,仍沿用传统的“东部、中部和西部”分类方法。^①本文基于地方政府债券化解地方政府债务风险和促进经济发展的角度,定义地方政府债券发行适度规模为控风险(支撑化解地方债务风险)与稳增长(促进区域经济增长)相匹配的规模,以我国31个省(区、市)的面板数据为样本,从全国总体和区域分层两个维度,探讨地方政府债务与区域经济增长之间的阈值效应,并确定地方政府债券的适度发行规模。

二、促进经济增长的地方政府债券适度规模

(一)测算模型的构建与数据选择

从现有的学术研究来看,地方政府债务与经济增长的影响关系主要有以下观点:第一种观点是政府债务有利于经济发展(胡翠、许召元,2011;范剑勇、莫家伟,2014;胡奕明、顾祎雯,2016);第二种观点是政府债务不利于经济发展(Teles、Mussolini,2014;陈志勇、陈思霞,2014);第三种观点是政府债务对经济增长影响具有不确定性(Afonso、Jalles,2011;Eberhardt、Presbitero,2015;郭步超、王博,2014;吕健,2015;程宇丹、龚六堂,2015;陈诗一、汪莉,2016;朱小黄等,2018)。基于已有研究,本文认为地方政府债务与经济增长之间可能呈现倒U型关

^①东部、中部、西部的划分框架是早在1986年形成的,经过三十余年的发展变化,此划分已不能完全体现当前各省份的区域发展水平。

地方政府债务

系,即存在地方政府债务阈值,在到达阈值之前,债务可以促进区域经济增长,而在超过阈值之后,债务对区域经济增长将会产生抑制作用。因此,本文首先验证地方政府债务与经济增长之间倒U型关系是否成立,如成立,将以此为基础测算阈值和地方政府债券发行的适度规模。

1. 测算模型构建

参考 Checherita-Westphal 等(2014)、庄佳强(2017)以及王艳(2018)等学者的研究思路,即在经济增长方程基础上构建实证模型,将经济总量、资本形成率、人口增长率等可能影响经济增长的因素纳入实证模型,进而分析政府债务对经济增长的非线性影响。实证模型构建如下:

$$g_{it} = \alpha + \gamma_1 \cdot debt_{it} + \gamma_2 \cdot debt_{it}^2 + \varphi othercontrols(\ln(GDP/capita)_{it}, total\ investment_{it}, pop.\ growth_{it}, fiscal_{it}, inflation_{it}, openness_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, g_{it} 表示经济增长,用人均地区生产总值增速表示。在解释变量中, $debt_{it}$ 表示政府负债率,

用本地区政府性债务余额与地区生产总值的比例表示。为了刻画政府债务对经济增长的非线性影响,故而在实证模型中引入政府负债率的平方项 $debt_{it}^2$ 。我们将重点关注政府负债率及其平方项的估计系数,如果两者之间存在非线性关系的命题成立,那么可以预期 $\gamma_1 > 0, \gamma_2 < 0$ 。

$othercontrols$ 表示其他控制变量。其中, $\ln(GDP/capita)_{it}$ 表示经济总量,用人均地区生产总值自然对数增速表示。 $total\ investment_{it}$ 表示资本形成率,用资本形成总额占地区生产总值比例表示,主要用来检验本地区资本形成对经济增长的影响。 $pop.\ growth_{it}$ 表示人口增长率,主要用来衡量本地区的人口水平,通常认为某一地区的人口增长率越高,对该地区经济增长的拉动作用越明显。 $fiscal_{it}$ 表示政府行为对经济增长的影响,以财政支出与地区生产总值比例来衡量。 $inflation_{it}$ 表示通货膨胀,以居民消费价格指数来衡量。 $openness_{it}$ 表示经济开放度,以进出口总额占地区生产总值比例来衡量。见表1。

表1 变量定义与说明

| 变量名称 | 符号 | 计算方法 |
|----------|--------------------------|------------------------|
| 经济增长 | g_{it} | 地区生产总值除以总人口值后,计算年度同比变化 |
| 政府负债率 | $debt_{it}$ | 地方政府性债务余额与地区生产总值比例 |
| 经济总量 | $\ln(GDP/capita)_{it}$ | 人均地区生产总值自然对数的增速 |
| 资本形成率 | $total\ investment_{it}$ | 资本形成总额与地区生产总值比例 |
| 人口增长率 | $pop.\ growth_{it}$ | 总人口增长率 |
| 财政支出率 | $fiscal_{it}$ | 财政支出与地区生产总值比例 |
| 居民消费价格增速 | $inflation_{it}$ | 年度居民消费价格增速 |
| 外贸开放度 | $openness_{it}$ | 进出口总额与地区生产总值比例 |

2.数据搜集与统计

选取我国31个省(区、市)的面板数据作为研究样本,样本期为2012年—2022年,数据来源于Wind数据库。变量的描述性统计见表2,从数据

看出,变量的平均数值均接近于中位数值,说明数据分布较为集中和对称,变量自身序列可能非平稳性,需检验序列组合的平稳性或非平稳序列的协整关系^①。

表2 变量的描述性统计

| 变量名称 | 平均值 | 中位数 | 最大值 | 最小值 | 标准差 | 观测数 |
|----------|--------|--------|--------|---------|--------|-----|
| 经济增长 | 0.0758 | 0.0837 | 0.2910 | -0.2513 | 0.0587 | 341 |
| 政府负债率 | 0.3089 | 0.2755 | 1.1877 | 0.0502 | 0.1550 | 341 |
| 经济总量 | 0.0066 | 0.0074 | 0.0512 | -0.0381 | 0.0063 | 341 |
| 资本形成率 | 0.5570 | 0.4397 | 1.4847 | 0.3409 | 0.2004 | 341 |
| 人口增长率 | 0.0041 | 0.0044 | 0.0115 | -0.0100 | 0.0037 | 341 |
| 财政支出率 | 0.2825 | 0.2283 | 1.3792 | 0.1074 | 0.2054 | 341 |
| 居民消费价格增速 | 0.0204 | 0.0203 | 0.0395 | 0.0010 | 0.0071 | 341 |
| 外贸开放度 | 0.2422 | 0.1443 | 1.3578 | 0.0071 | 0.2486 | 341 |

(二)测算过程与结果

1.地方政府债务与经济增长关系的检验

表3第2列为方程(1)的估计结果,政府负债率的一次项显著为正,平方项显著为负,即地方政府债务和经济增长之间呈现倒U型关系。考虑到地方政府债务可能产生内生性问题,特别是反向因果关系,即人均地区生产总值的低增长或负增长可能会引发更高的政府债务负担,人均地区生产总值的高增长也可能会减轻政府的债务负担,本文对特定区域的政府负债率进行剔除,使用其他区域的负债率均值进行替代,例如,2022年北京的负债率通过计算2022年除北京之外的其他30个省(区、市)的政府负债率均值来

得到,以此类推得到对于不同地区、不同年份的数值,进而得到剔除内生性后的待回归序列。表3第3列为修正后的估计结果,政府负债率的一次项依然显著为正,平方项系数依然显著为负,进一步验证了地方政府债务和经济增长之间呈现倒U型关系的结论。

2.阈值计算及地方政府债券适度规模测算

以修正模型为基础,分别测算全国整体层面的地方政府债券适度规模和基于结构性拐点的地方政府债券适度规模。其中,利用剔除内生性后的修正模型测算得到的临界值为32.02%。基于2022年各省(区、市)地区生产总值数据,根据32.02%的负债率阈值反向推算,全国地方政府债券适度规模为

^①经单位根检验,变量序列均为一阶平稳序列。此外,对变量序列采用面板协整检验,检验得出在5%的显著水平下(-7.283093,0.000000),变量之间存在长期均衡的协整关系。

表3 地方政府债务与经济增长关系的估计结果

| 变量 | 基础模型 | 修正模型 |
|--------------------------|-------------------------|----------------------------|
| | 系数 | 系数 |
| $debt_{it}$ | 0.0328*** (3.8195) | 0.1968*** (11.3463) |
| $debt_{it}^2$ | -0.0350*** (-3.4845) | -0.3074*** (-8.2973) |
| $\ln(GDP/capita)_{it}$ | 8.1952*** (94.3861) | 7.9354*** (90.6825) |
| $total\ investment_{it}$ | 0.0117*** (3.6665) | -0.0056* (-1.7328) |
| $pop.growth_{it}$ | 0.0407 (0.2246) | 0.3887** (2.1926) |
| $fiscal_{it}$ | 0.0024 (0.7759) | -0.0037 (-1.2054) |
| $inflation_{it}$ | 0.2181 (2.9181) | -0.2352*** (-2.9397) |
| $openness_{it}$ | 0.0104*** (4.5533) | 0.000000833 (0.0000352) |
| 调整后的R ² | 0.73 | 0.85 |
| 数据量 | 3069 | 3069 |

注:括号内数值为基于稳健标准的t统计量,*,**,***分别表示10%,5%和1%显著性水平。

38.75万亿元。截至2022年末,全国地方政府债券余额34.9万亿元,小于测算的全国地方政府债券适度规模为38.75万亿元,表明地方政府债券发行能够促进全国经济发展。当负债率增加并接近阈值时,需考虑债券规模对经济增长的潜在抑制作用。

3. 负债率阈值的再考虑——基于局部的结构性拐点

考虑到各省(区、市)在财政收支、资本存量、经济发展等方面的差异性,各地方政府负债率阈值不一定相同,可能存在局部的结构性拐点。分别测算各省(区、市)的负债率阈值能够更加精确地推算地

方政府债券适度发行规模。但是,单独测算各省(区、市),不能构建面板数据,同时仅十年的数据也不符合拟合的要求。因此,本文借鉴陈诗一和汪莉^[26](2016)、韩健和程宇丹^[31](2018、2019)的思路构想和处理方式,即在分析地方政府债务影响经济增长路径的框架中,分区域进行检验。进一步,因为东部、中部、西部的划分框架是早在1986年形成的,经过三十余年的发展变化,此划分已不能完全体现当前的区域发展水平,所以,本文摒弃了传统的区域划分思路,选用金融机构本外币存款余额^①指标进行划分,以2022年数据为基准,参考2020年和

①金融机构本外币存款余额包含了企业、居民和政府在本外币存款。本外币存款余额直接反映了地方对资金的吸附能力,体现经济发展的存量财富,显示区域经济的综合实力和发展潜力。此外,本外币存款余额是区域金融发展的重要指标之一,依据此指标进行区域分层符合金融机构信贷资源配置及债券发行和承销业务风险控制实际。21世纪经济研究院研究员吴文汐和王帆(2023)也指出:在GDP之外,金融机构本外币存款余额往往也被作为地区发展的一个重要参考。<https://www.21jingji.com/article/20230213/herald/b00a43c3c6270179e0232f250d821886.html>。

2021年数据,将31个省(区、市)划分为3类(见表4)。 括天津等11个省(区、市),第三类包括内蒙古等10
其中,第一类包括北京等10个省(区、市),第二类包 个省(区、市)。

表4 依据金融机构本外币存款余额对31个省(区、市)的再分类

| 地区 | 金融机构本外币存款余额排名 | | | 本文划分 |
|-----|---------------|--------|--------|------|
| | 2020年末 | 2021年末 | 2022年末 | |
| 北京 | 2 | 2 | 3 | 一类 |
| 河北 | 8 | 8 | 8 | |
| 上海 | 4 | 4 | 5 | |
| 江苏 | 3 | 3 | 2 | |
| 浙江 | 5 | 5 | 4 | |
| 山东 | 6 | 6 | 6 | |
| 河南 | 9 | 9 | 9 | |
| 湖北 | 11 | 10 | 10 | |
| 广东 | 1 | 1 | 1 | |
| 四川 | 7 | 7 | 7 | |
| 天津 | 21 | 21 | 19 | 二类 |
| 山西 | 18 | 17 | 16 | |
| 辽宁 | 10 | 11 | 11 | |
| 安徽 | 12 | 12 | 12 | |
| 福建 | 14 | 14 | 13 | |
| 江西 | 16 | 16 | 17 | |
| 湖南 | 13 | 13 | 14 | |
| 广西 | 20 | 19 | 20 | |
| 重庆 | 17 | 18 | 18 | |
| 云南 | 19 | 20 | 21 | |
| 陕西 | 15 | 15 | 15 | 三类 |
| 内蒙古 | 25 | 25 | 25 | |
| 吉林 | 24 | 24 | 24 | |
| 黑龙江 | 22 | 22 | 22 | |
| 海南 | 28 | 28 | 28 | |
| 贵州 | 23 | 23 | 23 | |
| 甘肃 | 27 | 27 | 27 | |
| 青海 | 30 | 30 | 30 | |
| 宁夏 | 29 | 29 | 29 | |
| 新疆 | 26 | 26 | 26 | |
| 西藏 | 31 | 31 | 31 | |

表5 分类别拟合结果

| 区域 | | 模型拟合结果 | |
|--------------|----------------------------------|------------|---------------------|
| 一类省 (区、市) | 北京、上海、江苏、浙江、湖北、山东、广东、四川、河南、河北 | γ_1 | 0.3986***(6.9593) |
| | | γ_2 | -0.6776***(-6.8524) |
| | | 阈值 | 29.41% |
| 二类省 (区、市) | 山西、安徽、江西、福建、湖南、辽宁、重庆、陕西、云南、广西、天津 | γ_1 | 0.1008***(10.0080) |
| | | γ_2 | -0.1680***(-8.8737) |
| | | 阈值 | 29.99% |
| 三类省 (区、市) | 贵州、西藏、甘肃、青海、宁夏、新疆、内蒙古、吉林、黑龙江、海南 | γ_1 | 0.1021***(3.0930) |
| | | γ_2 | -0.1930***(-2.5582) |
| | | 阈值 | 26.46% |

注:括号内数值为基于稳健标准的t统计量,***表示1%的显著性水平。

分别对三个区域运用修正模型拟合,结果见表5。表5的估计结果显示,三类区域中,政府负债率的一次项拟合仍显著为正,平方项仍显著为负,进一步验证了地方政府债务和经济增长之间呈现倒U型非线性关系。其中,一类区域的负债率阈值为29.41%,二类区域的负债率阈值为29.99%,三类区域的负债率阈值为26.46%。局部归类后的论证结果不仅表明区域结构性拐点的存在^①,而且呈现出符合其自身经济发展规律的阈值差异,一类区域和二类区域为相对高经济发展水平地区,可以承载相对高的债券适度规模,三类区域为经济欠发达区域,承载的债券适度规模相对较低。

根据所在类别的负债率阈值计算各省(区、市)适度规模见表6。从表6可以看出,基于2022年各省(区、市)地区生产总值数据,以分类别负债率阈值计算的全国地方政府债券适度规模为35.26万亿元,小于以全国为样本测算的负债率阈值计算的适

度规模。2022年末全国地方政府债券规模虽然尚未超过35.26万亿元,但数值上已经非常接近。分类别来看:(1)江苏等13个省(区、市)的地方政府债券存量规模低于债券适度规模,发行地方政府债券仍能促进经济发展。其中,陕西、西藏、安徽的债券余额与适度规模的比例^②分别为99.53%、99.36%、98.49%,已经逼近临界值,应警惕继续发行政府债券对经济发展可能产生负面影响。(2)湖南等18个省(区、市)的地方政府存量债券规模超过债券适度规模,对经济增长已经产生抑制效应。其中,青海债券余额与适度规模的比例最高为318.7%,贵州为233.72%,吉林和甘肃分别为207.24%和205.39%,这些地区防控政府债务风险成为最优先目标。

四、研究结论和对策建议

按照全国地方整体32.02%的负债率阈值反向推算,全国地方政府债券适度规模为38.75万亿元。

①各省作为个体的单个结构性拐点有待后续数据的完善和研究。

②债券余额与适度规模的比例=2022年末存量债券余额/债券适度规模。比例超过100%,说明地方政府债券存量规模超过适度规模,地方政府债券已经抑制经济增长,标记为“是”,反之为“否”。

表6 各省(区、市)负债率阈值情况

| 地区 | 2022年地区生产总值 (亿元) | 债券适度规模 (亿元) | 2022年末地方政府 债券余额 (亿元) | 债券余额与适度 规模比例(%) | 是否抑制 经济增长 |
|-----|---------------------|----------------|----------------------------|--------------------|--------------|
| 江苏 | 122875.60 | 36137.71 | 20694.05 | 57.26 | 否 |
| 上海 | 44652.80 | 13132.39 | 8538.60 | 65.02 | |
| 广东 | 129118.58 | 37973.77 | 25082.28 | 66.05 | |
| 福建 | 53109.85.0 | 15927.64 | 11901.72 | 74.72 | |
| 山西 | 25642.59 | 7690.21 | 6285.79 | 81.74 | |
| 河南 | 61345.05 | 18041.58 | 15103.80 | 83.72 | |
| 北京 | 41610.90 | 12237.77 | 10565.33 | 86.33 | |
| 湖北 | 53734.92 | 15803.44 | 13900.10 | 87.96 | |
| 浙江 | 77715.00 | 22855.98 | 20168.83 | 88.24 | |
| 山东 | 87435.10 | 25714.66 | 23588.02 | 91.73 | |
| 安徽 | 45045.00 | 13509.00 | 13304.10 | 98.48 | |
| 西藏 | 2132.64 | 564.30 | 560.70 | 99.36 | |
| 陕西 | 32772.68 | 9828.53 | 9782.16 | 99.53 | |
| 湖南 | 48670.37 | 14596.24 | 15405.08 | 105.54 | |
| 四川 | 56749.81 | 16690.12 | 17705.40 | 106.08 | |
| 江西 | 32074.00 | 9618.99 | 10859.50 | 112.90 | |
| 重庆 | 29129.03 | 8735.80 | 10071.00 | 115.28 | |
| 广西 | 26300.87 | 7887.63 | 9714.16 | 123.16 | |
| 辽宁 | 28975.10 | 8689.63 | 10979.84 | 126.36 | |
| 河北 | 42370.40 | 12461.13 | 15749.09 | 126.39 | |
| 云南 | 28954.20 | 8683.36 | 12098.30 | 139.33 | |
| 宁夏 | 5069.57 | 1341.41 | 1996.30 | 148.82 | |
| 内蒙古 | 23158.65 | 6127.78 | 9339.69 | 152.42 | |
| 新疆 | 17741.34 | 4694.36 | 7852.70 | 167.28 | |
| 黑龙江 | 15901.00 | 4207.40 | 7290.90 | 173.29 | |
| 天津 | 16311.34 | 4891.77 | 8645.54 | 176.74 | |
| 海南 | 6818.22 | 1804.10 | 3486.63 | 193.26 | |
| 甘肃 | 11201.60 | 2963.94 | 6087.50 | 205.39 | |
| 吉林 | 13070.24 | 3458.39 | 7167.60 | 207.25 | |
| 贵州 | 20164.58 | 5335.55 | 12470.11 | 233.72 | |
| 青海 | 3610.07 | 955.22 | 3044.30 | 318.70 | |
| 合计 | 1203461.10 | 352559.82 | 349439.13 | 99.11 | — |

按照“一、二、三类区域”的负债率阈值(分别为29.41%、29.99%、26.46%)反向推算,全国地方政府债务适度规模为35.26万亿元。截至2022年末,全国地方政府债券余额34.9万亿元,与测算理论限额的比例分别为90.06%和98.98%,发行地方政府债券正处于影响经济增长的拐点。具体从各省(区、市)来看,青海、贵州、吉林和甘肃债券余额与适度规模比例最高(债务风险高),天津、河北、内蒙古、辽宁、黑龙江、江西、湖南、广西、海南、重庆、四川、云南、宁夏、新疆其次,政府存量债券规模超过债券适度规模,对经济增长已经产生抑制效应;北京、山西、上海、江苏、浙江、安徽、福建、山东、河南、湖北、广东、山西、西藏,地方政府债券存量规模低于债券适度规模,发行地方政府债券仍能促进经济发展。

结合本文研究结论,提出如下建议:一是调整地方债服务经济增长预期,分类管理地方债规模额度。当前部分省(区、市)地方债存量规模超过适度规模,部分省(区、市)低于适度规模,应结合各省(区、市)地方债存量规模与适度规模的数量关系,合理确定地方政府债券额度的分配机制,促进经济增长的地区多安排,抑制经济增长的地区少安排或不安排,整体提高地方债资金使用对经济增长的促进作用。二是提高地方政府经济发展动力,加强政府债务风险防范。合理划分政府事权,推动“有为和有限政府”建设。加快地方财权建设,按照“多专享税、少共享税”的思路,建设完善地方财税体系。

改革土地管理制度,建立多元化用地供给及配套机制,健全农村集体用地入市制度,盘活存量低效城市建设用地和闲置土地。建立财政可持续管理机制,监测政策目标锚定经济增长的连续性,定期发布专业的分析报告;严格控制支出总额上限,以绩效预算统领资金分配和项目支出全生命周期,强化预算硬约束和问责机制,并定期发布《财政可持续性报告》和《财政风险报告》。

参考文献:

- [1] 郭凡.我国发行地方债券的必要性、可行性及问题对策[J].中国证券期货,2010(04):25-26.
- [2] 余竹旗,胡健,杜婷婷.财政分权视角下我国推行地方政府债券的可行性研究[J].金融发展评论,2012(04):117-129.
- [3] 谢群.国外地方政府债券发行模式借鉴及启示[J].地方财政研究,2013(6):71-75.
- [4] 王刚,韩立岩.我国市政债券管理中的风险防范与控制研究[J].财经研究,2003(07):16-21.
- [5] 马雪彬,刁杨.美国市政债券发行规模的影响因素分析及对我国的启示——基于灰色关联度的实证研究[J].经济与管理,2012,26(04):74-78.
- [6] 胡欣然,雷良海,寇晓晨.地方政府债券发行期限影响因素——基于投资者信息不对称视角[J].系统工程,2020(02):122-132.
- [7] 李玉龙.地方政府债券、土地财政与系统性金融风险[J].财经研究,2019(09):100-113.
- [8] 周鹏.地方政府发债规模风险评估[J].现代管理科学,

- 2010(12):77-79.
- [9] 卢小曼.基于KMV模型的地方政府债券安全规模测度[D].南开大学,2011.
- [10] 竹剡东.我国地方政府债券信用风险的分析研究[D].浙江大学,2015.
- [11] 张海星,靳伟凤.地方政府债券信用风险测度与安全发债规模研究——基于KMV模型的十省市样本分析[J].宏观经济,2016(05):48-60.
- [12] 仲熠辉,杜春曦.安徽省地方政府债券安全发行规模探讨——基于KMV模型的实证研究[J].区域金融研究,2017(09):45-49.
- [13] 朱惠涵.中国地方政府债券安全发行规模研究[D].中共上海市委党校,2014.
- [14] 罗骏超.中国地方政府债券合理发行规模实证研究[D].上海社会科学院,2015.
- [15] 张慧,王宁,孟纹羽.基于分形KMV模型的地方政府债券安全发行规模测度[J].统计与决策,2021,37(15):133-136.
- [16] 胡翠,许召元.对外负债与经济增长[J].经济研究,2011(02):19-30+58.
- [17] 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,2014,49(1):41-55.
- [18] 胡奕明,顾祎雯.地方政府债务与经济增长——基于审计署2010-2013年地方政府性债务审计结果[J].审计研究,2016(5):104-112.
- [19] Vladimir K. Teles, Caio Cesar Mussolini. Public debt and the limits of fiscal policy to increase economic growth[J]. European Economic Review, 2014.
- [20] 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[J].经济研究,2014(03):76-87.
- [21] Afonso, A., Jalles. J. T. Growth and Productivity: The Role of Government Debt. International Review of Economics & Finance[J]. 2011, 25: 384-407.
- [22] Eberhardt M, Andrea F. Presbitero. Public debt and growth: Heterogeneity and non-linearity[J]. Journal of International Economics, 2015, 97(1):45-58.
- [23] 郭步超,王博.政府债务与经济增长:基于资本回报率的门槛效应分析[J].世界经济,2014,37(09):95-118.
- [24] 吕健.地方债务对经济增长的影响分析——基于流动性的视角[J].中国工业经济,2015,(11):16-31.
- [25] 程宇丹,龚六堂.财政分权下的政府债务与经济增长[J].世界经济,2015,38(11):3-28.
- [26] 陈诗一,汪莉.中国地方债务与区域经济增长[J].学术月刊,2016,48(06):37-52.
- [27] 朱小黄,孙伟,王丹,等.中国金融系统性风险指数、拐点及控制研究[J].南方金融,2018(11):31-40.
- [28] Checherita-Westphal C, Hallett A H, Rother P. C. Fiscal sustainability using growth - maximizing debt targets[J]. Applied Economics, 2014, 46(6): 638-647.
- [29] 庄佳强,陈志勇,解洪涛.我国地方政府性债务的非线性增长效应研究[J].当代财经,2017(10):34-45.
- [30] 王艳.中国地方政府债务与区域经济增长关系研究[D].江西财经大学,2018.
- [31] 韩健,程宇丹.地方政府债务规模对经济增长的阈值效应及其区域差异[J].中国软科学,2018(9):104-112.

【责任编辑 郭艳娇】