

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 15820101151817

UDC _____

廈門大學

碩 士 學 位 論 文

地方債與經濟增長研究

Study on the Local Government Bonds and
Economic Growth

石玉洁

指導教師姓名: 靳 濤 教 授

專 業 名 稱: 政 治 經 濟 學

論文提交日期: 2013 年 4 月

論文答辯時間: 2013 年 月

學位授予日期: 2013 年 月

答辯委員會主席: _____

評 閱 人: _____

2013 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

由于全球金融危机的影响等问题，我国近几年的经济增长有所放缓，国家开始使用积极和扩张的财政政策，以期延缓地方政府债务问题，刺激金融交易市场，拉动经济增长。2009年，国务院同意地方发行2000亿元债券，由财政部代理发行，并列入省级预算管理。地方债正式发行和地方自行发债试水，引发了对于地方债发展的理论和实践各个方面的细致研究。

本文首先对与地方政府债研究相关的国内外文献进行相对完整的梳理和归纳，并总结出地方债发行的理论基础与现实动因、发行模式与发行实践和地方债发行的风险评价，并对文献进行一定的评述。然后，文章按照时间顺序分阶段的概括了我国地方债和准地方政府债发展的历史，并对2009年以来我国地方债发行的现状进行描述，同时总结其存在的问题和风险。

在此基础上，文章采用经济增长理论的模型，对全国30个省市的面板数据和东中西部数据进行回归分析，估算地方政府债与经济增长在总量水平、平均水平以及增长率等三个方面的相互作用关系。从而得出地方债与经济增长在数量上和增长率上不同的相互关系，以及东中西部的具体差异。并最终得出，准地方政府债对社会经济产出有收缩性增长效应的结论。

根据对中国地方债现状和实证结果的分析，认为发展地方债要在坚持现行的经济政策基础上统筹兼顾，并在具体政策实施上有所改进。文章最后从政策因素、制度因素和其他因素三个方面提出了有针对性的政策建议。

关键词：地方政府债券； 地方债务； 经济增长

ABSTRACT

To the impact of the global financial crisis, China's economic growth has slowed down in recent years, so the central government began to use proactive fiscal policy in order to delay the local government debt and stimulate the financial market transaction. In 2009, the State Council approved the ministry of finance to issue 200 billion yuan in bonds as an agent. The official release in local self-issue bonds led to detailed studies both in theoretical and practical ways.

At first, the article gives a review of the studies about local government bonds. Then it summarizes the theoretical basis and practical causes, the issuing system and risk assessment, before making some comments of these studies. Then this article outlines the development of China's local government debt and bonds, and conducts a research on the current situation of the local government bonds since 2009, as well as points out the extant problems.

Based on the above research, the article uses the theory of economic growth model to analyze both the panel data of 30 provinces and the data of the eastern, central and western areas. It makes some estimation results on the relationship of local government debt and economic growth on three aspects, including the aggregate level, the average level and the growth. And it eventually comes to the conclusion of the growth effects of the quasi-local government bonds on the economic output.

According to the analysis of the current situation and empirical results, we think it is important to remain the current policy as well as to improve the development on the specific policies on the local government bonds. Finally, we make targeted policy recommendations from the three aspects including the policy factors, the institutional factors and other factors.

Key words: local government bands, local government debt, economic growth

目录

摘要	I
ABSTRACT	II
第一章 论文选题及研究框架.....	1
1.1 选题背景.....	1
1.2 选题意义.....	2
1.3 论文结构与研究方法.....	3
1.4 主要创新与不足.....	3
1.4.1 主要创新.....	3
1.4.2 不足.....	4
第二章 地方债文献综述整理与评价.....	5
2.1 地方债务研究.....	5
2.1.1 地方债务现状及形成原因.....	5
2.1.2 地方债务风险分析.....	6
2.2 地方债的理论基础和现实动因.....	7
2.2.1 理论基础.....	7
2.2.2 现实动因.....	8
2.3 地方债发展历程及实践尝试.....	10
2.3.1 制度规范和发行模式.....	10
2.3.2 地方债发行现状和预期.....	11
2.4 地方债风险分析.....	11
2.4.1 地方债现存问题及风险来源分析.....	12
2.4.2 地方债风险分析.....	12
2.4.3 地方债风险防范与解决方案.....	15
2.5 地方债文献评述.....	16
第三章 新中国地方债发展历史及现状.....	18
3.1 新中国地方债发展历史.....	18
3.1.1 建国初期-1994年.....	18
3.1.2 1994年-2009年.....	18
3.1.3 2009年-2013年.....	19
3.2 地方债政策现状.....	20
3.2.1 地方债发行试点及发行计划.....	20
3.2.2 地方债发行流程与政策导向.....	24
3.2.3 地方债现存问题和风险.....	24

第四章 地方债对经济增长影响的实证分析	26
4.1 基本模型设定与数据选取	26
4.1.1 基本模型设定	26
4.1.2 数据来源与数据选取	26
4.2 地方债水平与经济总量水平	28
4.2.1 全社会面板数据实证结果	28
4.2.2 东中西部面板数据实证结果对比	29
4.3 人均地方债与人均经济产出水平	30
4.3.1 全社会面板数据实证结果	31
4.3.2 东中西部面板数据实证结果对比	32
4.4 地方债增长率与经济产出增长率	33
4.4.1 全社会面板数据实证结果	33
4.4.2 东中西部面板数据实证结果对比	34
4.5 整体分析	35
4.5.1 全社会总量、人均与增长率分析	35
4.5.2 东中西部区域对比分析	36
4.5.3 小结	37
第五章 中国地方债发行政策建议	39
5.1 政策支持与改进	39
5.1.1 政策支持与控制	39
5.1.2 政策改进	39
5.2 制度规范的建立	40
5.2.1 法律规范	41
5.2.2 管理制度规范	41
5.3 其他因素矫正	42
5.3.1 完善地方财政收支体系	42
5.3.2 建立政府信息披露制度	42
5.3.3 紧密结合地方经济发展	42
5.3.4 研究地方债遇冷原因	43
参考文献	44
附录	49
致谢	63

CONTENTS

摘要.....	I
ABSTRACT.....	II
Chapter 1 Research and Structure.....	1
1.1 Research Background	1
1.2 Research Significance.....	2
1.3 Paper Structure and Research Method	3
1.4 Main Innovation and Shortage	3
1.4.1 Innovation	3
1.4.2 Shortage	4
Chapter 2 Literature Review and Comments.....	5
2.1 Research on the Local Government Debt	5
2.1.1 Current Situation and Causes.....	5
2.1.2 Risk Analysis	6
2.2 Causes of the Local Government Bonds.....	7
2.2.1 Theoretical Basis.....	7
2.2.2 Practical Causes	8
2.3 History and Practice of the Local Government Bonds	10
2.3.1 System of Rules	10
2.3.2 Current Situation and Expectations	11
2.4 Risk Analysis of the Local Government Bonds.....	11
2.4.1 Causes of Extant Risk.....	12
2.4.2 Risk Analysis	12
2.4.3 Prevention and Solution.....	15
2.5 Review and Comments.....	16
Chapter 3 Development History and Current Policy.....	18
3.1 Development History.....	18
3.1.1 1950-1994	18
3.1.2 1994-2009	18
3.1.3 2009-2013	19
3.2 Current Policy.....	20
3.2.1 Issuance Programme	20
3.2.2 Process and Policy	24
3.2.3 Problem and Risk.....	24

Chapter 4	Emprical Analysis of the LGB and Economic Output...	26
4.1	Basic Model and Data Selection	26
4.1.1	Basic Model	26
4.1.2	Data Selection	26
4.2	The Sggregate Level	28
4.2.1	Panel Data Evidence of the Whole Society	28
4.2.2	Panel Data Evidence of the Eastern, Central and Western Areas	29
4.3	The Average Level	30
4.3.1	Panel Data Evidence of the Whole Society	31
4.3.2	Panel Data Evidence of the Eastern, Central and Western Areas	32
4.4	The Growth Rate	33
4.4.1	Panel Data Evidence of the Whole Society	33
4.4.2	Panel Data Evidence of the Eastern, Central and Western Areas	34
4.5	The Overall Analysis	35
4.5.1	Comparative Analysis of the Whole Society	35
4.5.2	Comparative Analysis of the Three Areas	36
4.5.3	Summary	37
Chapter 5	Issuance Policy Recommendations	39
5.1	Policy Support and Improvement	39
5.1.1	Support and Control	39
5.1.2	Improvement	39
5.2	Establishment of Rules	40
5.2.1	Legal Norms	41
5.2.2	Management System	41
5.3	Other Factors	42
5.3.1	Improve the Local Revenue System	42
5.3.2	Establish the Information Disclosure System	42
5.3.3	Connect with the Local Economic Development	42
5.3.4	Study the Reason of the Cold Cases	43
References		44
Addendum		49
Thanks		63

第一章 论文选题及研究框架

1.1 选题背景

各级地方政府发行的公债均称为地方政府债券，简称地方债，又被称为市政债券或地方当局债券。地方债作为地方政府筹措财政收入的一种形式，其收入列入地方政府预算，并由地方政府安排调度。地方政府债券一般用于通讯、住宅、教育等地方性公共设施和交通等特殊公共项目的建设。

我国的地方政府债券是相对国债而言，以地方政府为发债主体的债券。清代末年两广总督岑春煊就曾经提出用“息借民款”的方式支持地方政务，此后地方债券在中国部分地区的发行一度呈泛滥的趋势。20世纪80年代到90年代初，许多地方政府自行发行地方债券以筹措资金进行基础建设。而由于地方债券发行过程中产生大量的强行摊派行为和严重的偿还危机，国务院在1993年发文制止发行地方债，次年颁布的《中华人民共和国预算法》也明确禁止地方债的发行。我国地方政府债券的发行因此中断。

也就是说，从法律角度来看我国当时是不存在地方政府债券的，但是在经济事实上又存在一些变相的地方政府发债行为与所谓的准地方政府债券，包括地方政府通过市政建设和信托投资平台发行的债券，以及中央政府发行的国债转贷。如2001年与2002年地方政府的国债转贷资金分别为400亿元和200亿元。

2011年6月，根据中国审计署发布的“关于全国地方政府性债务审计情况的报告”显示，中国各地方政府的债务总额达到10.7万亿元人民币。这个数字大约相当于中国经济总量的27%，并且显著高于之前官方公布的中央政府低于国内生产总值20%的债务余额。因此在2009年特别是2007年之前的地方债研究主要集中于地方政府是否应该有发债券，而到2009年左右，发行地方政府债券的问题开始呈现支持地方债发行的一边倒趋势，与理论发展同时进行的是，发行地方政府债券的各项实践也逐步开展。

2009年，2000亿元地方政府债券按照记账式国债发行方式，利率由市场化招标确定，其信用等同于国债。同年3月27日，总量为30亿元的2009年新疆维吾尔自治区政府债券第一期由财政部代理公开招标，总额为2000亿元的地方

债券发行序幕由此正式拉开。2010年，地方政府债券发行总额仍为2000亿元，发行方式上仍然由中央代发。不过在还债期限上，由三年期调整为三年和五年期两种，在各省间的分配额度也进行了一定程度的调整。2011年地方政府债券资金则重点用于完成在建项目，并且严格控制用于新上项目。至此，从1995年开始《预算法》规定的地方政府不得列赤字的现状变成了历史。

2012年9月报道称，央行行长周小川对地方债券提出了自己的看法。他认为，外部债务存在很多道德风险问题，中国今后地方债应主要出售给当地居民，以构成对地方政府债务的约束。地方债对于经济增长的作用以及地方债发行本身的问题又一次引起了社会各界广泛的关注。

1.2 选题意义

全面考察地方债与经济增长的关系对于区域经济和全国经济、经济和社会等层面的意义都是十分重要的。

首先，有利于提高宏观经济政策尤其是地方政府债券发行等财政政策的有效性。财政预算向来是重要的财政调控手段，近几年地方债规模的扩大表明财政政策影响对经济发展影响的互动作用有增强的趋势，地方债发行的问题对财政状况与经济运行的整体环境都产生了非常显著的影响。而地方债发行所造成的实际经济影响，也可以在一定程度上体现出经济财政政策在具体问题上的有效性以及提升空间。

其次，有利于促进地方政府债发行与管理水平的提高，从而推进完善金融市场体制与转变政府职能的经济社会发展进程。由于中国地方债发行仍处在试验意义较强的初期阶段，而研究表明地方债发行是势在必行的，所以在实践过程中要不断探索从而在管理水平上做到有效利用地方债的积极意义。又由于政府作为地方债市场的主体，需要积极的参与到其发行和管理的全过程，促使地方政府转变职能，改进政府工作方式，改善地区市场环境，从而获得更大的经济效益和社会效益。

再次，有利于建立良好的金融市场秩序和信用体系，促进中国经济市场化进程。事实上政府债券的制度在国外已经有多年历史和较为完善的体系，其作为市场经济的重要部分，对经济效率的提高有独特作用。地方政府工作观念的进步，

以及相对完善的政府信用体系的构建，都会对市场经济的建设产生较强的正面激励作用。

最后，地方债研究有利于整体经济运行质量的提升和经济资源投入的整合。例如，地方债的投入对于城镇化的推动作用，以及在此基础之上，地方债投入的倾向性促进整体资源架构的优化，形成对于社会整体资源投入与私人投资的激励导向，从而促进中国经济的稳步增长与可持续发展。

1.3 论文结构与研究方法

本文共分为五章，遵循研究回顾—现状描述—实证分析—总结与政策建议四个步骤进行。首先，从地方债务与地方债出发，回顾从地方债由发债理论基础的构建，到地方债正式发行的现实动因的存在与经济基础的形成，再到地方债的发展历程梳理与现状描述，最后分析地方债的风险与风险的解决方案，并最终通过整理归纳得到地方债研究的文献综述。其次，文章详细描述了地方债从建国以来的发展形势和发展状况，1994年分税制以后准地方政府债的存在以及2009年起地方债试水的发债额度、债额分配、发债流程和政策导向。通过总结，分类描述地方债券现存的问题和风险。第三步，根据经济运行状况和地方债发行现状的系统描述，文章选择估算由分税制开始地方政府存在的准地方政府债券量，使用全社会整体和东中西部分部分的面板数据处理方法，选取变量进行地方债与经济增长量及经济增长效率关系进行分析，得出相对完整的结论。最后，针对分析和实证结果进行总结分析并提出合理化的政策建议。

本文将定量分析和定性分析相结合，通过现象的描述总结和面板数据的实证达到研究地方债与经济增长内在关系的目的。

1.4 主要创新与不足

1.4.1 主要创新

之前对于地方债作用的描述多数是模糊而且表面化的，普遍认知是地方债对于经济发展有积极的推动作用，但是关于其如何作用、作用力大小、负作用、以及与其他经济要素的相互关系如何并没有一个明确的结论。本文的创新主要体现在

在，首先，文章根据中国经济的发展进程，总结了中国地方债与准地方债的发展历史。通过对于准地方政府债的描述，确认地方政府债的作用在数据分析上的可行性。然后，用实在的经济类指标架构可能存在的风险状况评价，并且用面板数据的实证方法确认地方债对于经济增长的实际作用，并且对东中西部的状况进行区分分析，得出分析结果并且有针对性的提出政策建议。

1.4.2 不足

本文的不足主要体现在数据不足与地方债发行的整体架构不完善。由于省份的年份数据缺失和一定程度的核算问题，模型在某些要素变量分析上存在一定程度的不显著。以及由于篇幅和研究能力所限，不能完全描绘出整体地方债发行和管理方式，只能在现有的状况下提出一定的可行建议。

第二章 地方债文献综述整理与评价

2.1 地方债务研究

2008 年金融危机爆发后，中央政府对地方政府在信贷方面逐渐放行，主要体现在支持国有控股银行向地方政府背书的基建项目放贷，此政府导向促使政府项目信贷在 2009 年向地方经济注入约 9.6 万亿元人民币。银行信贷和地方融资平台融资不仅是清理地方债务重要的解决方法，同时也是地方债务愈加庞大的重要原因。地方政府在执行政府各项经济社会职能的过程中，会倾向于更多的借贷以进行地方经济发展与地方政绩的提升。需要注意的是，地方债务的偿还责任往往不是落实到准确的个人、集体或者落实为全部经济偿还，因为地方债务余额逐渐累积，地方债务偿还风险和地方债务带来的各项问题也愈加庞大。

根据 2011 年最新审计结果，中国现存 10 万亿元左右的地方债务总额基本确定。从债务规模来看，至 2010 年底，政府财政具偿还责任的债务率，即负有偿还责任的债务余额与地方政府综合财力的比率为 52.3%，若负有担保责任的地方政府债务全部转化为地方政府政府偿债责任计算，则政府债务比率为 70.5%，仍然低于 100% 的警戒线。据一份银监会资料透露，2009 年全国各级地方政府设立的地方融资平台合计达到 8221 家，而银行对此类地方融资平台的授信总额超过 8.8 万亿元，贷款余额超过 5.56 万亿元。

2.1.1 地方债务现状及形成原因

地方政府债务指地方级别政府作为债务人并以政府的名义举借或者担保举借的债务，且因此承担此债务的资金偿付义务。按照世界银行经济学家 Hana Polackova (1998) 的风险矩阵，政府债务可分为政府的直接债务和或有债务两大类。前者是指政府在任何条件下都无法回避的责任和义务；后者是指在特定条件下政府必须承担和履行的责任和义务。

中国的地方债务具有隐蔽性高、形式多样和政府偿债能力与管理能力较低等特点。其形成也与中国经济的特点和独特的发展历程紧密相关。中国地方债务形成的原因是多方面的，可以分为体制与体制改革层面和政府经济行为实际操作层

面两点来进行分析。

体制改革的过程导致的权责划分问题是地方政府债务存在的最初源头，地方债务的形成主要来源于改革开放以来进行的国企改革的债务清理和转轨时期的中央与地方政府之间的权力划分。中央财经领导小组办公室课题组在 2010 年的文章《中国经济中长期风险和对策（六）》中进一步将体制原因确立为财政体制、投融资体制和政策性原因三个方面，其中，投融资体制原因主要来源于政府职能暂时未能完全对接市场需求，政策性原因集中在宏观经济政策与政治社会导向性政策的执行。

实际的地方政府经济实践中，投融资体制的问题十分突出。地方财政或有负债研究课题组(2003)特别提出政府投资冲动和投资管理能力之间存在矛盾，同时地方政府防范和化解风险的能力较低。由于存在较高的投资冲动与相对不适应市场基本需求的管理能力，加上地方政府对于政绩的追求和政府定期换届的阶段性免责的实际状况，地方政府以各种方式变相借贷导致地方债务余额愈加庞大，地方债务风险逐渐突显。

2.1.2 地方债务风险分析

地方债务的存在以及地方债务风险突显催生市场对于正式的地方债券发行的需求。但是地方政府债券作为金融债券的一种特殊形式，对于市场风险控制和政府的经济社会职能有更为严格的要求。因此地方债务现存的风险必然会部分的转嫁到地方债券的市场上，所以了解地方债务现存风险问题以及其解决方法是十分必要的。

一般研究都认为，地方政府债务风险的形成是事权与财权的冲突造成的。郑小姝（2010）的文章里提出，地方政府过于庞大的事权与有限的财权之前的矛盾是形成地方债务风险最主要、最根本的原因^①。而地方债务规模由于体制和现实经济因素问题逐渐累积，所以债务风险问题逐渐显现。王晓光、高淑东（2005）则具体阐述了地方政府债务存在主体缺失、整体管理不足、风险评价体系缺乏的问题。

地方债务累积会造成严重的社会危害，主要体现为整体上降低了社会投资和

^①参见郑小姝：《我国地方政府债务问题研究》，知识经济，2010年第10期 P88。

经济整体增长效率,债务累积与债务约束软化使得以政府行为为风向标的社会整体信用环境恶化,地方金融风险呈几何级数增长。

地方债务的风险防范主要包括体制性的改革与政府行为的改进,包括或有负债研究组提出的直接赋予政府必要的直接融资权和深化政府财政改革等。当然从数据分析和指标建设的角度来看,地方政府债务也需要建立自己的风险评价体系与预警机制。如章志平(2011)就选取债务负担率、新增债务率、债务依存度等指标使用灰色评估的方法计算综合聚类系数和综合指标区间,以设定风险预警的具体方式方法。

2.2 地方债的理论基础和现实动因

概念界定上,举债权包括发债权,因为举债可以有多种形式,而发债权仅指发行公共债券获取收入的权利。地方政府理论上应该拥有举债权,但并不等于实践中中央政府就一定会赋予地方政府举债权,即使赋予举债权也不意味着地方政府就有通过发行公共债券融资的权力。

具体到我国,由于《预算法》的明确规定,加上财政实践中,中央政府的国债转贷,地方政府向中央政府借入的财政周转金,都表明地方政府拥有部分的合法举债权,从而引申出地方债发行的必然性和重要性。

2.2.1 理论基础

首先,由于市场本身存在的一定缺陷,提供公共产品是政府的基本职能之一。Paul A. Samuelson (1995) 提出公共产品是具有消费上的非排他性和非竞争性的商品。而对于公共产品, Robert S. Pindyck 和 Daniel L. Rubinfeld (1998) 认为免费的搭便车者使得市场很难能有效提供商品,所以需要政府行为介入来弥补单纯的私人市场供给公共产品的不足。

其次,一般来说,全国性的公共产品应该由中央政府提供,而区域性的公共产品则应该由地方政府提供。地方政府相对于中央政府更接近于区域性的居民,可以更加有效的实现资源配置和财富分配 (George Stigler, 1957)。如果具有区域性特征的公共产品在某一产量下的成本对于中央政府和地方政府是相同的,那么地方政府提供给区域内居民的产出量会比中央政府更有效率 (Oates, 1972)。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库