

地方政府举债融资机制与隐性债务管理*

——基于对撤县设区改革中政府举债行为的分析

吉富星¹ 洪源² 秦玉奇³

摘要: 本文实证检验了撤县设区改革通过地方政府举债融资机制对地方隐性债务规模扩张的影响。结果显示:撤县设区改革能够通过影响政府举债融资机制供需两方面的土地融资杠杆和投资竞争需求,引起地方隐性债务规模的扩张,同时在项目、资金层面形成多个作用路径。从债务监管环境看,债务监管越严,越能抑制撤县设区改革对隐性债务规模扩张的作用。进一步分析发现,受显性债务替代效应和隐性债务增量压缩效应影响,地方债务“显性化”政策能抑制撤县设区改革对隐性债务规模的扩张效应。上述结论对于防范化解地方债务风险以及实现新型城镇化具有政策启示:应审慎推进行政区划调整模式下的城镇化,开好举债“前门”、推动融资平台转型和项目合规融资,降低土地财政依赖,加强债务监管,构建更有效防范化解地方债务风险的长效机制。

关键词: 举债融资机制 地方隐性债务 撤县设区改革

中图分类号: F812.7 **文献标识码:** A

一、引言

地方政府债务风险一直是社会各界关注的重点热点问题。2017年全国金融工作会议上习近平明确指出,“各级地方党委和政府要树立正确政绩观,严控地方政府债务增量”^①。2017年7月中共中央政治局会议首次提及隐性债务,要求“有效规范地方政府举债融资,坚决遏制隐性债务增量”^②。2022年12月召开的中央经济工作会议进一步明确“要防范化解地方政府债务风险,坚决遏制增量、化解

*本文研究得到国家社会科学基金一般项目“地方政府隐性债务显性化的可持续性评估与优化路径研究”(编号:22BJY079)和中国社会科学院大学卓越研究项目“基于财政金融协同视角防范系统性风险研究”(编号:20230025)的资助。感谢审稿人的宝贵建议,文责自负。本文通讯作者:洪源。

^①资料来源:《全国金融工作会议在京召开》, https://www.gov.cn/xinwen/2017-07/15/content_5210774.htm。

^②资料来源:《中央政治局:坚决遏制隐性债务增量 要稳定楼市》, http://news.youth.cn/gn/201707/t20170724_10364614.htm。

存量”^①。随着各种因素冲击和财政持续紧平衡，地方融资平台债务违约事件频发。2023年习近平总书记在《求是》发表的文章《当前经济工作的几个重大问题》特别强调“稳步推进地方政府隐性债务和法定债务合并监管”，“加强对融资平台公司的综合治理”^②。2023年7月24日中共中央政治局会议提出，“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”^③。2023年10月底中央金融工作会议强调“建立防范化解地方债务风险长效机制”^④。“地方政府债务”的表述转变为“地方债务”，这说明，中央除关注地方政府法定或显性债务外，化解以地方融资平台有息债务为代表的隐性债务风险更是当前地方债务风险化解的重中之重。

与此同时，学术界高度关注中国城镇化进程中的地方债务风险问题（范剑勇和莫家伟，2014；Huang et al., 2020）。地方债务可分为显性债务和隐性债务，其中，显性债务是政府具有直接偿还责任的债务或法定债务。2014年修正的《中华人民共和国预算法》实施以来，以地方政府债券形式存在的显性债务被纳入预算的限额管理，得到较好控制，2015—2019年显性债务规模的平均增长率为9%，负债率也保持在19.8%~21.5%（宋傅天和姚东旻，2021）。隐性债务是地方政府直接或承诺以财政资金偿还和以担保等方式举借的债务，主要是地方政府通过融资平台等主体变相融资形成的债务（吉富星，2018）。学者对地方债务规模（主要是隐性债务）快速扩张引发的风险做了大量研究（周世愚，2021）。

已有研究从财政、金融和土地制度等角度分析了地方债务规模扩张中的政府举债融资机制。在财政体制方面，部分研究认为财政分权导致的财政纵向不平衡造成地方政府财政压力，地方政府从而产生举债动机（李永友和张帆，2019；毛捷等，2020）。部分学者认为，中央对地方的救助预期形成的软预算约束导致“公共池”效应，推动了地方债务规模扩张（钟辉勇和陆铭，2015）。在金融制度方面，部分研究认为金融分权强化了财政压力对地方债务规模扩张的影响（陈宝东和邓晓兰，2017）。在土地制度方面，土地被视为地方政府举债的重要抓手，主要表现为地方政府土地引资、土地财政和土地金融行为（刘元春和陈金至，2020）。此外，还有学者从官员晋升激励导致地方政府竞争的视角，对地方政府举债融资行为策略进行了分析（曹婧等，2019；洪源等，2020）。

实际上，地方政府债务资金主要用于市政建设、土地收储、交通运输等城镇化进程中的基础设施建设（陈志勇等，2015）。审计署2013年的《全国政府性债务审计结果》显示，约68%的地方政府性债务资金投向了市政基础设施建设^⑤。因此，在城镇化快速推进的背景下，开展对地方政府举债融

^①资料来源：《中央经济工作会议举行 习近平李克强李强作重要讲话》，https://www.gov.cn/xinwen/2022-12/16/content_5732408.htm。

^②习近平，2023：《当前经济工作的几个重大问题》，《求是》第4期，第8页、第9页。

^③资料来源：《中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 中共中央总书记习近平主持会议》，https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202307/content_6893950.htm。

^④资料来源：《中央金融工作会议在北京举行 习近平李强作重要讲话》，https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202310/content_6912992.htm。

^⑤资料来源：《审计署发布第32号公告：全国政府性债务审计结果》，https://www.gov.cn/gzdt/2013-12/30/content_2557187.htm。

资机制的研究具有重要现实意义（卢洪友和朱耘婵，2020）。作为推动城镇化进程的重要政策（李宁和周琦宇，2023），撤县设区改革过程带有政府强烈的融资需求，地级市通过上收经济管理权限来对县域资源进行吸纳，拓展城市发展空间（唐为，2019），刺激地方债务的增长（刘潘等，2022；王志锋和葛雪凝，2022）。

上述研究将快速城镇化中地方债务规模扩张的原因归结于财政、金融、土地制度和地方竞争机制，部分研究认为撤县设区改革对地方债务规模扩张具有促进作用，具有重要参考价值。但是，上述研究存在以下需要进一步解决的问题：第一，大部分研究忽视了地方政府举债融资机制与地方债务规模扩张之间的内生性，从实践和逻辑上来看，后者对前者也有反向影响，因此，如不能依据现实条件有效处理上述内生性问题，就无法识别相应的因果关系。第二，2015年以来地方政府举债融资模式由间接隐性融资模式逐步转变为直接显性融资模式，在地方债务“显性化”政策背景下，关于政府举债行为转变如何影响地方债务的研究还比较少。第三，虽然少部分学者研究了撤县设区改革对地方债务增长的影响，但其作用机理和路径研究还不够全面和深入，与现实贴合还存在不足。其中，刘潘等（2022）基于微观土地出让数据验证了地方政府将土地资产注入融资平台以强化土地金融效应的结论，王志锋和葛雪凝（2022）从固定资产投资、政府隐性债务的角度进行了机制检验，但这些研究视角相对单一。

鉴于此，本文将撤县设区改革作为一项外生政策冲击，探究撤县设区改革中政府举债融资行为对地方隐性债务规模扩张的系统影响。相较已有文献，本文可能的研究特色和边际贡献在于：第一，在研究视角和作用机制上，以“（资金）供给—（项目）需求”作为切入点，即从地方政府举债融资机制的“土地融资”“投资竞争”这两个核心表征出发，运用多期双重差分方法分析撤县设区改革对地方隐性债务的影响。同时，结合地方政府融资落地所需的“项目—资金”关键要素，进一步挖掘上述两方面的具体作用路径，且从竞争性机制视角来印证上述作用机制的可靠性。这些研究不仅有利于深化撤县设区改革背景下地方政府举债融资机制与隐性债务关系的理论认识，也有助于从更贴合实践的视角提升本文研究的全面性和逻辑性，为有效切断债务风险传导链条、构建债务管理长效机制提供决策参考。第二，从“堵后门—开前门”的两项重要政策——“债务监管”和“债务显性化”入手，分析撤县设区改革对隐性债务规模影响的异质性以及债务显性化政策对撤县设区改革的隐性债务规模扩张效应的抑制作用，丰富现有债务管理政策效果的研究，为现有政策优化提供借鉴。第三，在研究数据上，通过手工整理等方式获得更为细致、更贴合实际情况的地级市层面隐性债务数据和精准的政策特征变量，同时，开展系列稳健性和内生性检验，较好地解决可能存在的替代性解释和内生性问题。

二、特征事实与影响机理

（一）撤县设区改革与地方隐性债务规模相关性的特征事实

撤县设区改革是指将地级市下辖的县级行政区划改为市辖区。2000年以来，地级市政府为扩大城市的规模经济效应，积极推动撤县设区改革。如图1所示，2000—2019年全国共有254个县（市）完成撤县设区改革，约占全国县级行政区划数的8.9%，覆盖140个地级市（自治州、地区），占地市级行政区划数的42%。同时，撤县设区改革存在阶段性不平衡。2000—2004年为第一阶段高潮。因城市经济快速

发展和撤县设市被禁止，各地开始尝试通过撤县设区改革来增加城镇化发展空间，这时的撤县设区改革以撤县设市为主。2005—2010年，撤县设区改革进入一个冷静期。由于国家收紧撤县设区政策，改革明显减少。2011—2019年，撤县设区的数量快速增加。2014年《国家新型城镇化规划（2014—2020年）》提出了“制定城市市辖区设置标准，优化市辖区规模和结构”的要求^①，撤县设区改革在此后几年进入新的热潮，并在2016年达到第二个阶段的顶峰，这期间共有87个县（市）完成改革。2017年之后，撤县设区改革的数量有一定回落，但仍然保持了每年约8个县（市）的平稳增加态势。

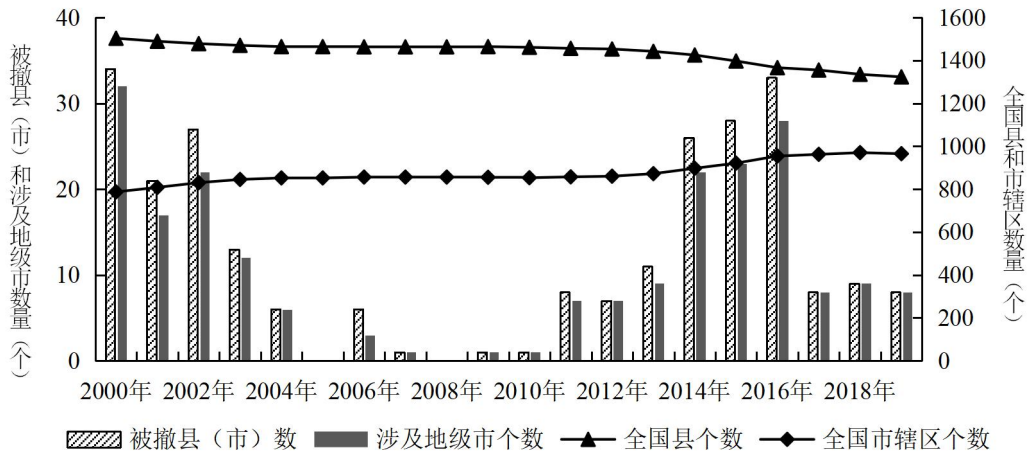


图1 2000—2019年撤县设区改革情况

县是与中国农村经济社会形态相适应的行政区划，县级政府有相应的行政自主权，财权和事权也相对独立。市辖区是城市经济社会形态的空间载体，缺乏行政自主权，且财权和事权都集于市级政府层面。因此，撤县设区改革意味着地级市通过上收经济管理权和财政权限对县域资源进行吸纳，以拓展城市发展空间。在此过程中，势必引起地方政府行为的变化，进而影响地方债务规模。

2010年以来，中国地方隐性债务规模一直保持较快增长，尤其是2017年之前，平均增速达到30%，与图1中2011—2016年撤县设区的数量快速增加有相似趋势。当推进城镇化进程中遇到财政资源困难或较大财政压力时，地方政府往往以借债的方式谋求更多公共资源（常晨和陆铭，2017）。尤其是在土地财政和土地金融行为的催化下，地方融资平台在此期间不断举借和累积债务，导致隐性债务规模不断扩张。此外，2014年修正的《中华人民共和国预算法》赋予地方政府自主发行债券权限，举借主体、借债方式、偿还途径都发生了转变。在这一地方债务“显性化”政策背景下，地方政府显性债务（包括一般债务和专项债务）规模开始扩张，尤其是2018年开始，显性债务规模的增速超过隐性债务，并呈现持续上升态势，这与撤县设区改革的县（市）数量在2017年后呈明显回落的趋势并没有保持一致。

最后，根据2006—2019年撤县设区改革分组下的地级市隐性债务规模变化趋势（如图2所示），

^①参见《中共中央 国务院印发〈国家新型城镇化规划（2014—2020年）〉》，https://www.gov.cn/gongbao/content/2014/content_2644805.htm?ivk_sa=1024320u。

发生撤县设区的改革组的隐性债务规模明显大于非改革组。尤其是从 2010 年开始，改革组与非改革组的隐性债务规模差距不断扩大，而 2011 年也正是撤县设区改革进入第二阶段热潮时期的起点。因此，基于上述撤县设区改革与地方债务规模相关性的特征事实分析，本文可以直观得出撤县设区改革与地级市隐性债务规模高度相关的推论，初步认为撤县设区改革助推了地方隐性债务规模的扩张。

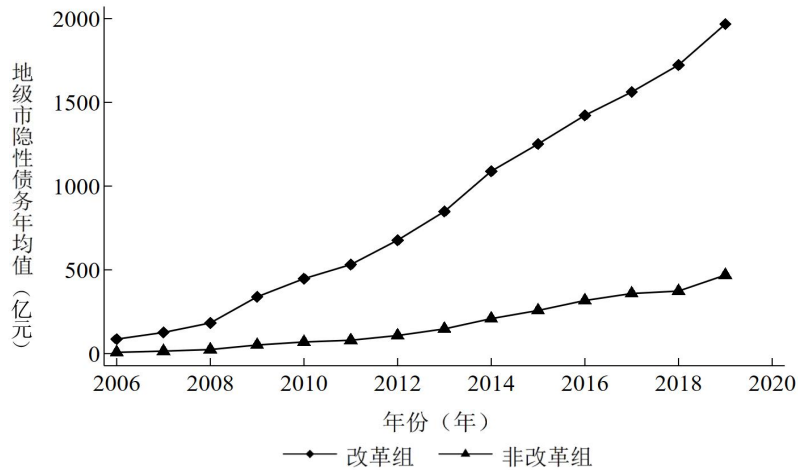


图2 撤县设区改革不同分组下隐性债务规模对比

(二) 撤县设区改革通过政府举债融资机制对地方隐性债务产生影响的机理分析

由制度背景可知，撤县设区改革是整体分权框架下的小范围再集权过程，有助于强化地级市政府的控制权，增加城市资源的聚集。并且，这一改革的主要推动力来自省级和地级市政府，是一种典型的政府主导型城镇化政策。在中国式分权制度框架下，行政区划调整被中央政府赋予了激励功能，深刻改变了地方政府面临的激励约束机制、权利内容、资源要素空间结构乃至政府间的竞争格局（邵朝对等，2018）。因此，本文基于撤县设区改革在推动城镇化过程中所带来的土地、财政和行政资源向地级市政府集中的特征事实，从政府举债融资机制中“（资金）供给—（项目）需求”两个视角——土地融资杠杆、投资竞争需求，分析撤县设区改革通过政府举债融资机制对隐性债务规模扩张的影响。

第一，撤县设区改革导致土地和财政资源集中，客观上形成了地方政府依托土地融资杠杆开展举债融资的机制，催生、扩大了隐性债务规模。撤县设区改革客观上使得市辖区的土地可利用规模显著提高，有助于地级市政府实现可开发利用土地的快速扩张和土地资源的集中（邵朝对等，2018）。通过向地方融资平台注入储备土地并承诺以土地出让收入作为融资担保向银行贷款，已成为融资平台举债融资的普遍做法（范剑勇和莫家伟，2014）。在这一过程中，土地充当了融资杠杆的角色，使得土地融资行为具有了放大效应，在加快城市基础设施建设方面发挥了重要作用（张莉等，2019）。因此，当撤县设区改革放松了地级市城镇化面临的土地资源约束之后，被撤县的土地则以更高层级的市辖区土地性质进入市场，地价极大可能随之上升，这既使得土地作为抵押品的价值变大，也使得政府可支配的土地出让收入增加。这显然便于地方政府将更多土地注入融资平台，并通过土地抵押来获取更多债务融资。另外，撤县设区改革后，撤并的新区财政统一纳入地级市预算管理，地级市对全市财政收入和土地出让收入的统筹能力得到增强（刘潘等，2022），这将进一步增强地级市政府为融资平台举

债提供“隐性担保”的能力，更有利于发挥土地金融作用，促进投资项目所需资金“落地”。

第二，撤县设区改革导致行政资源集中和经济增长目标调整，主观上强化了地方政府投资竞争需求，为隐性债务规模扩张奠定了“项目”基础。在以经济增长为主要考核指标的“晋升锦标赛”机制下（周黎安，2007），地方政府间展开公共投资竞争，吸引企业和资本流入本地（傅勇和张晏，2007）。由于地方隐性债务并不纳入预算管理，资金使用、监管等方面主要由地方政府依托融资平台等载体自行管理，为地方政府开展投资竞争提供了便利。撤县设区改革后，一方面，地级市上收原县域的规划权、建设权和审批权，利用这一契机开展城市新一轮招商引资和产业布局（贺颖和吕冰洋，2019），这意味着地级市政府“为增长而竞争”所能动用的行政资源明显增加。另一方面，经济增长是撤县设区改革最为直观和主要的目标（刘潘等，2022），撤县设区改革也将导致地级市政府调高全市经济增长目标。为此，在开展竞争所能动用的行政资源增加和经济增长目标调高的双重驱动下，地方政府主动开展地区间投资竞争的动机会不断强化，由此需要更大规模的隐性债务资金来满足投资项目需求。

基于以上分析，本文提出研究假说 H1、H1a 和 H1b。

H1：撤县设区改革通过政府举债融资机制助推地方隐性债务规模扩张。

H1a：撤县设区改革通过土地融资杠杆刺激地方隐性债务规模扩张。

H1b：撤县设区改革通过投资竞争需求刺激地方隐性债务规模扩张。

随着 2014 年修正的《中华人民共和国预算法》正式实施，被限制多年的地方政府举债权被放开，以地方债务“显性化”政策为导向的地方债务管理制度的基础和框架得以确立。地方债务“显性化”政策旨在将新增政府显性债务以合法的政府债券形式纳入预算管理（以下简称“开前门”政策），同时遏制地方融资平台有息负债等地方隐性债务增加（以下简称“堵后门”政策）（刘贯春等，2022）。

从地方债务“显性化”政策背景下撤县设区改革对地方隐性债务的影响来看，一方面，“开前门”政策赋予地方政府自主发债权之后，无论是一般债券还是专项债券，其显性债务规模与债务限额均需依法公开（宋傅天和姚东旻，2021），而隐性债务则不公开、不透明。地方政府债券需要在国务院批准的地区限额发行，且地方政府债券主要采用承销、招标等方式在债券市场上发行，与前述隐性债务主要通过地方融资平台等主体举债有明显不同。同时，从使用方向来看，与隐性债务资金主要用于地方政府“为增长而竞争”的投资领域不同，显性债务资金在纳入预算管理后，使用方向要体现区域整体发展的要求，更多地用于社会事业或民生项目、补短板领域以及带动效应强的重大项目。由此可见，撤县设区改革无论是通过土地融资杠杆还是投资竞争需求，都无法促进显性债务规模的扩张。那么，可进一步得出的推论是：在“开前门”政策下，随着地方政府逐步转变举债融资模式，以政府债券为主体的显性债务将替代以融资平台债务为主体的隐性债务，这种替代效应会抑制撤县设区改革对地方隐性债务规模扩张的作用。另一方面，对于“堵后门”政策而言，政府各部门成为地方政府债务的唯一合法举借主体，融资平台的政府融资职能在法理上被剥离。特别是从 2017 年开始，中共中央政治局会议明确提出“有效规范地方政府举债融资，坚决遏制隐性债务增量”^①的治理思路。这种在中央

^①资料来源：《中央政治局：坚决遏制隐性债务增量 要稳定楼市》，http://news.youth.cn/gn/201707/t20170724_10364614.htm。

层面出台的隐性债务规模管控政策，能迅速在全国形成统一的政策监管合力，对地方隐性债务起到明显的抑制效果。

基于以上分析，本文提出研究假说 H2。

H2：在地方债务“显性化”政策背景下，受显性债务替代效应和隐性债务增量压缩效应的影响，撤县设区改革对地方隐性债务规模扩张的影响会被抑制。

三、模型构建与数据说明

（一）模型构建

为了实证检验撤县设区改革通过政府举债融资机制对地方债务规模扩张的影响，借鉴 Bertrand and Mullainathan (2003) 的做法，本文构建多期双重差分模型 (differences-in-differences, 简称 DID) 如下：

$$Debt_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Merge_{it} + \alpha_2 Merge_{it} \times Behavior_{it} + \alpha_3 Behavior_{it} + \alpha_4 \sum Controls_{it} + \mu_i + \delta_t + \nu_{it} \quad (1)$$

(1) 式中： i 和 t 分别表示地级市和年份。模型的被解释变量为地方债务规模 ($Debt_{it}$)，本文分别使用地方隐性债务规模和地方显性债务规模来表示。 $Merge_{it}$ 为模型的核心解释变量，代表撤县设区改革政策。 $Behavior_{it}$ 代表地方政府举债融资机制变量，包含土地融资杠杆和投资竞争需求两个方面，具体测算方法见下文变量定义。 α_2 为交互项的回归系数，为本文重点关注的系数，刻画了撤县设区改革这一政府推动型城镇化外生政策如何影响“政府举债融资机制—地方债务规模扩张”的正向敏感度。 $Controls_{it}$ 代表控制变量， μ_i 为地级市固定效应， δ_t 为年份固定效应， ν_{it} 为残差项。

（二）变量说明、数据来源与处理

1. 被解释变量。本文的被解释变量为地方政府的隐性债务规模和显性债务规模。首先，从融资角度来看，地方隐性债务资金的来源主要为银行贷款、非标准融资和城投债（吉富星，2018；周世愚，2021）。考虑到地方融资平台贷款和城投债是隐性债务主体，学者们更倾向于利用地方融资平台公司的有息债务数据来测算地方隐性债务规模（毛捷和徐军伟，2019；洪源等，2021；饶品贵等，2022），测算公式为：地方隐性债务规模=地方融资平台短期负债+地方融资平台长期负债。鉴于数据完整性和可用性，本文借鉴曹婧等（2019）和徐军伟等（2020）的做法，使用毛捷教授团队重构的地方政府融资平台名单（徐军伟和毛捷，2021）匹配 Wind 数据库中融资平台债务数据，得到各地级市融资平台有息债务余额数据。其次，对于地方政府显性债务规模，2014 年底各地级市通过清理甄别存量债务形成的一般债务和专项债务数据来自刁伟涛（2018）的整理统计，2015 年及之后的地级市显性债务数据来自 Wind 数据库和本文研究团队手工整理的地级市财政决算报告中的一般债务和专项债务余额数据。2013 年底审计署公布的《全国政府性债务审计结果》显示^①：在全国地方政府负有偿还责任的债务和

^①资料来源：《审计署发布第 32 号公告：全国政府性债务审计结果》，https://www.gov.cn/gzdt/2013-12/30/content_2557187.htm。

或有债务中，地级市本级分别占到了 44%和 35%；如果包含地级市下辖的县级债务，那么省以下地级市政府债务规模分别占到了 84%和 51%。因此，以地级市债务视角研究地方隐性债务较为全面、客观。

2.核心解释变量。本文以中国的撤县设区改革为准自然实验，因此本文模型的核心解释变量为是否撤县设区改革（简称为“撤县设区”），在地级市实施撤县设区改革当年及之后年份，该变量取值为 1，否则取值为 0。

3.核心机制变量。本文设置了代表地方政府举债融资机制的变量：土地融资杠杆和投资竞争需求。前者使用地级市出让土地平均单价表示，即以地级市土地出让收入与地级市土地出让面积的比值计算，表示地方政府运用土地杠杆融资的情况。后者使用地级市市政领域固定资产投资率相对比值计算，参考洪源等（2020）的做法，地级市市政领域固定资产投资率相对比值=（地级市当年市政领域固定资产投资额/地级市当年地区生产总值）/（当年所有地级市市政领域固定资产投资额总和/当年所有地级市地区生产总值总和）。该变量值越大，则说明地级市投资水平越高，投资竞争需求的程度也越高。

4.控制变量。参考刘元春和陈金至（2020）、洪源等（2020）、刘潘等（2022）的做法，控制变量使用产业结构、财政缺口、规模经济水平、金融发展水平、外资利用水平、教育支出水平、医疗卫生支出和地级市域内面积等变量。

考虑到数据可得性，本文的样本时间从“十一五”开端的 2006 年开始。2019 年之后新冠疫情可能会对地方债务产生较大冲击，因此使用 2006—2019 年的地级市层面数据。其中，投资竞争需求和控制变量数据主要来源于 2007—2020 年（历年）《中国区域经济统计年鉴》，部分缺失数据和涉及市辖区的数据则通过同期的《中国城市建设统计年鉴》《中国城乡建设统计年鉴》《中国城市统计年鉴》进行补充。撤县设区改革数据从民政部网站（<http://xzqh.mca.gov.cn/description?dcpid=1>）公布的信息中手工整理得到；地方土地出让相关数据来自中国土地市场网（<https://www.landchina.com>）。

变量含义和描述性统计见表 1。

表 1 主要变量定义及描述性统计结果

变量名称	变量定义	均值	标准差	最小值	最大值
隐性债务规模	地方政府隐性债务规模（亿元）	440.7679	1469.8910	0.0000	26950.1900
显性债务规模	地方政府显性债务规模（亿元）	460.3243	621.5270	2.0000	5722.1000
撤县设区	地级市实施撤县设区改革当年及之后年份取值为 1，其他情况取值为 0	0.1489	0.3560	0	1
土地融资杠杆	地级市出让土地平均单价（亿元/公顷）	0.1283	2.7156	0.0001	154.6709
投资竞争需求	地级市市政领域固定资产投资率相对比值	1.1453	0.4136	0.1244	3.5631
产业结构	第二产业从业人员占比	0.4354	0.1447	0.0180	0.8440
财政缺口	财政收支缺口率（一般公共预算支出与财政收入之差与当年地级市地区生产总值的比值）	0.1155	0.1304	-0.0671	2.2298
规模经济水平	规模以上工业企业个数（万个）	0.1258	0.1704	0.0003	1.8792
金融发展水平	金融机构贷款余额/存款余额	0.6560	0.2317	0.0053	6.2050
外资利用水平	实际利用外资金额（亿美元）	8.1751	19.4868	0.0003	308.2563

表1 (续)

教育支出水平	中小学专任教师人数 (万人)	4.4645	2.3751	0.0016	24.9855
医疗卫生支出	每万人拥有医疗卫生床位数 (张)	4.0535	1.8015	0.9480	30.0000
地级市域内面积	地级市行政区划面积 (万平方千米)	1.7216	2.4837	0.0013	40.7276

注：隐性债务规模、显性债务规模和土地融资杠杆，在后文回归分析中取自然对数值。

四、回归结果与分析

(一) 基准回归结果

本文基于全样本的基准回归结果如表2所示。由表2中(1)列和(2)列的回归结果可知，无论是否加入控制变量，在控制年份和地级市固定效应之后，撤县设区变量均在1%的水平上显著，且系数为正。根据(2)列的结果，相比没有发生撤县设区改革的地级市，实施撤县设区改革的地级市隐性债务规模会增加18.8%，即撤县设区改革这一政府推动型城镇化政策会引发地方隐性债务规模扩张。进一步来看，(3)列和(4)列结果中，土地融资杠杆变量和投资竞争需求变量均在1%的水平上显著，且系数为正，说明地方政府举债融资机制对地方隐性债务规模扩张存在正向敏感度。“撤县设区×土地融资杠杆”和“撤县设区×投资竞争需求”也在1%的水平上显著，且系数均为正，说明撤县设区改革通过投资竞争需求、土地融资杠杆两个途径促进地方隐性债务规模增加。综上所述，撤县设区改革通过土地融资杠杆和投资竞争需求两个方面的政府举债融资机制，加剧了地方隐性债务规模扩张，研究假说H1得证。

表2 基准回归结果

变量	(1)		(2)		(3)		(4)	
	隐性债务规模		隐性债务规模		隐性债务规模		隐性债务规模	
	系数	标准误	系数	标准误	系数	标准误	系数	标准误
撤县设区	0.157***	0.051	0.188***	0.052	0.138**	0.060	0.040	0.074
撤县设区×土地融资杠杆							0.923***	0.300
土地融资杠杆							0.088***	0.023
撤县设区×投资竞争需求					0.263***	0.086		
投资竞争需求					0.447***	0.067		
产业结构			1.243***	0.255	1.197***	0.259	1.211***	0.253
财政缺口			-0.950**	0.392	-0.913***	0.347	-0.931**	0.372
规模经济水平			0.152***	0.023	0.120***	0.022	0.146***	0.023
金融发展水平			0.028	0.074	-0.005	0.071	0.013	0.074
外资利用水平			0.003**	0.001	0.002**	0.001	0.002*	0.001
教育支出水平			-0.181***	0.039	-0.187***	0.039	-0.187***	0.039
医疗卫生支出			0.019	0.023	0.022	0.023	0.017	0.023
地级市域内面积			0.368***	0.114	0.306***	0.126	0.399***	0.114
常数项	4.588***	0.015	3.863***	0.295	3.571***	0.303	3.356***	0.320

表2 (续)

年份固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制
地级市固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制
样本量	3239	3085	2899	3080
R ²	0.876	0.881	0.885	0.881

注：①***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平；②表中标准误为聚类稳健标准误。

(二) 稳健性检验

1. 平行趋势检验。本文借鉴 Li et al. (2016) 的事件分析法思路，开展多时点 DID 平行趋势检验：构建政策时点的改革时间虚拟变量（当政策时点为 1 时，改革后第 1 年变量赋值为 1，其余年份赋值为 0；当政策时点为 -2 时，改革前第 2 年变量赋值为 1，其余年份赋值为 0）。将上述政策时点的改革时间虚拟变量代入 (1) 式回归，结果显示，各政策时点的改革时间虚拟变量对地方隐性债务规模影响的回归系数在改革之前并不显著，在改革之后显著，这种情况即可在统计上认定回归符合平行趋势假设。

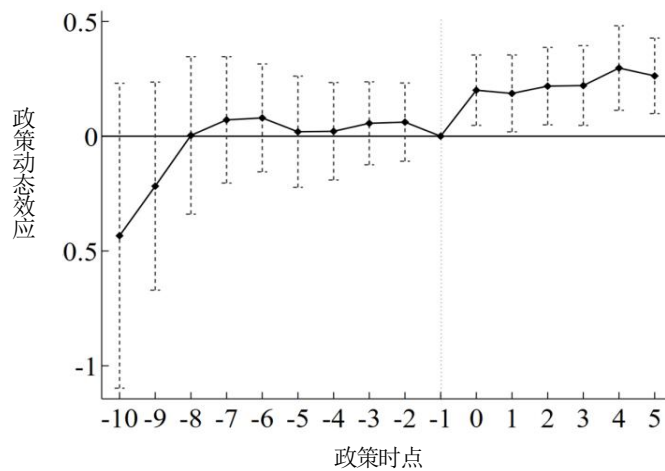


图3 平行趋势检验结果

注：图中政策时点中“1”代表撤县设区改革后的第1年，“0”代表改革发生当年，“-1”代表改革发生前1年，以此类推。虚线范围代表相应回归系数的95%置信区间。

2. 安慰剂检验。为进一步验证撤县设区改革的政策效应和回归稳健性，本文进一步开展安慰剂检验，通过随机试验来随机设置撤县设区改革的政策虚拟变量，看能否得到近似基准回归中的政策效应。本文通过 1000 次随机试验得到的模拟撤县设区改革的回归系数及其 p 值呈现以 0 为中心的正态分布，说明随机模拟的结果不显著异于 0，即大量的随机试验模拟得到的政策效应并不存在。因此，可认为前文改革效应并非随机因素造成，进一步证明了前文基准回归结果的可靠性。

3. 更换样本的检验。为排除较特殊地级市以及同期其他改革的干扰，本文更换样本进行稳健性检验：剔除直辖市以及副省级、不设区的地级市，剔除样本期间发生了扩权强县改革和省直管县改革的地级市，以样本期间只进行过一次撤县设区改革的地级市为处理组，以尽量避免多时点双重差分“坏

控制组”问题。回归结果与表 2 中（3）列、（4）列一致，说明前文实证结果并没有高估撤县设区改革通过政府举债融资机制对地方隐性债务规模扩张所产生的效应。

4. 更换核心机制变量的检验。首先，使用地区生产总值预期增速作为投资竞争需求的替代变量，数据来自手工整理的各年各地级市《政府工作报告》中经济发展预期目标的数据。其次，分别使用地级市的融资平台土地交易价款和融资平台土地交易面积作为土地融资杠杆的替代变量。在数据方面，笔者使用毛捷教授团队整理的地方融资平台名单（徐军伟和毛捷，2021），匹配中国土地市场网^①2006—2019 年 240 万条土地交易数据，获得以融资平台为载体的土地交易数据。

将撤县设区以及撤县设区与以上变量的交互项代入（1）式回归，结果显示^②，“撤县设区×地区生产总值预期增速”“撤县设区×融资平台土地交易价款”“撤县设区×融资平台土地交易面积”均显著，且系数均为正。这进一步说明，撤县设区改革通过土地融资杠杆和投资竞争需求两个维度的政府举债融资机制推动了地方隐性债务规模的扩张。

5. 考虑微观层面的地方融资平台企业债务样本。融资平台是隐性债务规模扩张的重要载体。本文以 2006—2019 年上述地方融资平台的两万多条企业债务数据为样本进行回归分析^③，被解释变量分别为融资平台带息债券规模、净债务与净资产之比、长期债务规模和长期债务占比等指标。结果显示，“撤县设区×投资竞争需求”和“撤县设区×土地融资杠杆”均显著，且系数均为正，说明从微观视角看，撤县设区改革通过土地融资杠杆和投资竞争需求两个地方政府举债融资机制，对地方融资平台举债规模产生了影响。

五、作用路径与异质性分析

（一）撤县设区改革产生政府举债融资机制的作用路径检验

1. 撤县设区改革形成土地融资杠杆的作用路径检验。本文以地级市融资平台数量，划拨、作价入股或出资的土地出让面积，以及政府性基金预算收入预期增速^④作为作用路径变量，回归结果如表 3 所示。撤县设区变量对以上 3 个变量的回归结果均显著，且系数均为正，说明撤县设区改革显著促进了地方融资平台数量和注入融资平台土地面积的增加，还提高了地级市政府性基金预算收入（以土地出让收入为主）预期增速。上述结果表明，撤县设区改革放松了地级市城镇化面临的土地资源约束，增强了地方政府利用融资平台进行土地融资的动因，政府将更多土地注入融资平台，通过土地金融来获取更多的债务融资，导致地级市隐性债务规模不断扩大。因此，撤县设区改革形成的土地融资杠杆作用路径得以验证。

^①资料来源：中国土地市场网网站，<https://www.landchina.com>。

^②限于篇幅，部分结果未展示，感兴趣读者可向作者索取。

^③使用徐军伟和毛捷（2021）中地方融资平台名单匹配 Wind 数据库的融资平台债务数据，得到融资平台企业债务数据。

^④政府性基金预算收入预期增速数据来自笔者手工整理的各年各地级市的全市预算草案报告。

表3 撤县设区改革形成土地融资杠杆的作用路径检验结果

变量	(1)	(2)	(3)
	地级市融资平台数量	划拨、作价入股或出资的土地出让面积	政府性基金预算收入预期增速
撤县设区	3.291*** (0.395)	1.859*** (0.648)	0.334** (0.162)
控制变量	已控制	已控制	已控制
年份固定效应	已控制	已控制	已控制
地级市固定效应	已控制	已控制	已控制
样本量	3198	3484	1550
R ²	0.899	0.639	0.614

注：①***和**分别表示1%和5%的显著性水平；②表中括号内为聚类稳健标准误。

2.撤县设区改革产生投资竞争需求的作用路径检验。本文以地级市全社会固定资产投资额、市政公用基础设施固定资产投资额和房地产投资完成额作为作用路径变量，回归结果见表4。撤县设区变量在对以上3个变量的回归中均显著，且系数均为正，说明撤县设区改革促进了全社会固定资产投资额的增长，特别是促进市政公用基础设施固定资产投资和房地产投资增长的效果突出。这两部分投资与地方融资平台以有息债务为主要形式的隐性债务有着非常密切的关系，同时上述投资额的增加也表明地方政府投资竞争程度比以往更加激烈。撤县设区改革形成投资竞争需求的作用路径得以验证。

表4 撤县设区改革形成投资竞争需求的作用路径检验结果

变量	(1)	(2)	(3)
	地级市全社会固定资产投资额	地级市市政公用基础设施固定资产投资额	地级市房地产投资完成额
撤县设区	0.353*** (0.053)	0.957** (0.402)	0.434*** (0.149)
控制变量	已控制	已控制	已控制
年份固定效应	已控制	已控制	已控制
地级市固定效应	已控制	已控制	已控制
样本量	3714	3521	3443
R ²	0.901	0.803	0.962

注：①***和**分别表示1%和5%的显著性水平；②表中括号内为聚类稳健标准误。

(二) 拓展性分析：竞争性机制检验

除上述机制外，撤县设区改革是否可能通过其他的竞争机制来对地方隐性债务规模产生影响？为了实证检验可能存在的竞争性机制，本文分别构造改革竞争强度变量、税收竞争变量和财政收入预期变量来检验撤县设区改革可能形成的其他竞争性机制对地方隐性债务规模的影响。其中，参考贺颖和吕冰洋（2019）、乔俊峰和黄智琛（2021）的研究，改革竞争强度变量采用地级市撤县设区数量与所辖县数量之比来表示，税收竞争变量采用地级市宏观税负（税收收入/地级市地区生产总值）与地级市所在省份的宏观税负之比来表示，财政收入预期变量采用一般公共预算收入预期增速指标，来自手工整理的各年各地级市政府预算报告中一般公共预算收入预期增长目标的数据。

从表 5 的 (1) 列和 (2) 列结果可以看出,“撤县设区×改革竞争强度”变量并不显著,说明撤县设区改革所导致的改革竞争强度提升,并不能促进地方隐性债务规模的扩张。从表 5 的 (3) 列和 (4) 列结果可以看出,“撤县设区×税收竞争”变量并不显著,说明撤县设区改革并不会通过形成地方政府间的税收竞争来促进地方隐性债务规模扩张。从表 5 的 (5) 列和 (6) 列结果可以看出,“撤县设区×财政收入预期”变量也不显著,说明撤县设区改革也不会通过提高地方政府的一般公共预算收入增长目标来促进地方隐性债务规模扩张。可见,本部分提出的竞争机制可能不存在,这进一步印证了撤县设区改革通过政府举债融资机制引致地方隐性债务规模扩张结论的可靠性和正确性。

表 5 竞争性机制假说的检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	隐性债务规模	隐性债务规模	隐性债务规模	隐性债务规模	隐性债务规模	隐性债务规模
撤县设区	0.305*** (0.101)	0.268*** (0.092)	0.022* (0.013)	0.017 (0.012)	0.247*** (0.086)	0.232*** (0.082)
撤县设区×改革竞争强度	0.009 (0.012)	0.008 (0.011)				
撤县设区×税收竞争			-0.016 (0.009)	-0.013 (0.008)		
撤县设区×财政收入预期					0.007 (0.009)	0.006 (0.009)
控制变量	未控制	已控制	未控制	已控制	未控制	已控制
年份固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
地级市固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
样本量	2996	2842	3122	3076	3117	3059
R ²	0.617	0.608	0.714	0.705	0.668	0.654

注:①***和*分别表示 1%和 10%的显著性水平;②表中括号内为聚类稳健标准误。

(三) 债务监管环境的异质性分析

从“堵后门”政策实施效果看,债务监管能否在其中发挥作用?为此,本文构造财政透明度、审计力度和预算软约束程度 3 个调节变量来反映地方政府面临的债务监管环境,以检验其影响。其中:地级市财政透明度数据来源于 2012—2019 年清华大学的《中国市级政府财政透明度研究报告》^①;审计力度用各年地方审计局公布的“审计查出主要问题金额”的人均值表示,数据来自 2006—2019 年(历年)的《中国审计年鉴》;预算软约束程度用地级市层面的土地出让收入与财政收入之比表示。

从表 6 的 (1)~(4) 列结果可以看出,“撤县设区×财政透明度”和“撤县设区×审计力度”至少在 5%的水平上显著,且系数为负,说明在撤县设区改革中,地方政府财政透明度越高,资金审计力度越强,对隐性债务规模扩张的抑制作用越大。表 6 的 (5) 列和 (6) 列结果显示,“撤县设区×

^①资料来源:清华大学公共管理学院网站, <https://www.sppm.tsinghua.edu.cn/xycbw/yjbg.htm>。

预算软约束程度”在1%的水平上显著，且系数为正，说明在撤县设区改革中，地方财政对土地出让收入依赖越大，预算软约束程度越高，地方隐性债务规模扩张越明显。综上所述，地方政府面临的债务监管环境会对撤县设区改革影响隐性债务规模扩张产生显著的调节效应。

表6 考虑债务监管环境调节效应的回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	隐性债务规模	隐性债务规模	隐性债务规模	隐性债务规模	隐性债务规模	隐性债务规模
撤县设区	0.312*** (0.102)	0.297*** (0.098)	0.278*** (0.062)	0.243*** (0.056)	0.024* (0.013)	0.009 (0.075)
撤县设区×财政透明度	-0.006*** (0.002)	-0.004*** (0.001)				
撤县设区×审计力度			-0.452*** (0.156)	-0.293** (0.131)		
撤县设区×预算软约束程度					0.287*** (0.125)	0.192*** (0.071)
控制变量	未控制	已控制	未控制	已控制	未控制	已控制
年份固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
地级市固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
样本量	1980	1980	3079	3079	2969	2969
R ²	0.922	0.908	0.897	0.881	0.907	0.880

注：①***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平；②表中括号内为聚类稳健标准误；③限于篇幅，交互项其他分项回归结果未列出。

六、地方债务“显性化”政策背景下的进一步分析

在债务“显性化”政策背景下，本文考察撤县设区改革是否会形成与影响隐性债务类似的政府举债融资机制，进而影响显性债务。如果未形成，那么，以政府债券为主体的显性债务可以替代以融资平台债务为主体的隐性债务，这种替代可能会对撤县设区改革造成的地方隐性债务规模扩张起到抑制作用。本文以撤县设区与土地融资杠杆、投资竞争需求的交互项作为关键解释变量，实证检验撤县设区改革通过政府举债融资机制对地方政府显性债务产生的影响。表7的（1）列结果显示，“撤县设区×土地融资杠杆”不显著，说明在新增地方政府显性债务分配限额管理下，显性债务规模与地方政府拥有的土地资源并无直接联系，撤县设区改革所导致的土地资源集中无法形成土地融资杠杆，没有对显性债务规模产生影响。表7的（2）列结果显示，“撤县设区×投资竞争需求”不显著，说明显性债务资金被纳入预算管理后，使用方向要体现区域整体发展的要求，更多地用于社会事业或民生项目、补短板领域和带动效应强的重大项目，或是债务“显性化”政策实施后行政考核有一定变化，除经济发展指标外，还要加强债务风险管控。可见，撤县设区改革没有对地方显性债务规模起到扩张作用。

表 7 撤县设区改革对地方政府显性债务影响机制的检验结果

变量	(1) 显性债务规模		(2) 显性债务规模	
	系数	标准误	系数	标准误
撤县设区	0.009	0.041	-0.052	0.032
土地融资杠杆	0.003	0.011		
撤县设区×土地融资杠杆	-0.327	0.205		
投资竞争需求			-0.008	0.535
撤县设区×投资竞争需求			0.060	0.063
控制变量	已控制		已控制	
年份固定效应	已控制		已控制	
地级市固定效应	已控制		已控制	
样本量	1538		1441	

注：表中标准误为聚类稳健标准误。

在地方债务“显性化”政策背景下，为进一步检验撤县设区改革中政府举债融资机制对隐性债务规模影响的变化，本文设置如下三个反映地方债务“显性化”政策特征的变量：第一，设置债务置换冲击强度变量，用以反映地方债务置换对地方政府的冲击强度。债务置换冲击强度=强度变量×改革前后变量，强度变量=2014年各地级市的显性债务存量规模/（显性债务存量规模+隐性债务存量规模）。对于改革前后变量，2015年之前赋值为0，2015年及之后赋值为1。债务置换冲击强度值越大，代表地方债务显性化程度越高。第二，设置反映地级市落实2015年地方政府自主发债政策的虚拟变量——债务“开前门”。2014年修正的《中华人民共和国预算法》施行后，各地遗留债务处理难度、经济水平、政府管理等方面的差异，导致政策落实的真实时间有较大差异（梁若冰和王群群，2021）。本文通过手工收集地级市2015—2019年《政府年度总决算》和《举借政府债务情况说明》中相关数据，确定各地级市债券余额最早公布时间，以此作为地级市自主发债政策的落实时间。地级市在某年公布债券余额信息后，当年及以后年份债务“开前门”变量赋值为1，否则为0。第三，设置反映地级市落实2017年中央加强隐性债务管控政策的虚拟变量——债务“堵后门”。本文通过手工整理地级市2017—2019年《政府年度总决算》中相关数据，确定各地级市在决算报告中首次提到“隐性债务管控”的时间，并以此作为地级市加强隐性债务管控政策的落实时间。地级市在某年决算报告中提到“隐性债务管控”后，当年及以后年份债务“堵后门”变量赋值为1，否则为0。

将上述3个反映地方债务“显性化”政策特征的变量分别加入基准回归模型，得到的回归结果如表8所示。从表8的（1）～（8）列可以看出，债务置换冲击强度、债务“开前门”和债务“堵后门”变量均显著，且系数均为负。一方面，这说明地级市在地方债务置换和“开前门”政策实施之后，更依赖通过发行地方政府债券的直接显性模式来举债融资，即显性债务所产生的对隐性债务的替代效应，对隐性债务规模扩张产生了显著的抑制作用；另一方面，这也说明在2017年实施加强隐性债务管控的“堵后门”政策之后，隐性债务增量的空间被明显压缩，进而也能起到较明显的抑制隐性债务规模

扩张的作用。与此同时，“撤县设区×土地融资杠杆”和“撤县设区×投资竞争需求”虽然依然显著，但是在表8的（4）列和（8）列中，当将3项地方债务“显性化”政策变量同时加入模型后，无论是“撤县设区×土地融资杠杆”还是“撤县设区×投资竞争需求”，其系数显著性水平较表2的（3）列和（4）列结果都有明显的下降。上述结果说明，综合考虑地方债务“显性化”政策的背景下，虽然撤县设区改革通过政府举债融资机制促进隐性债务规模扩张的作用仍然存在，但受地方债务“显性化”政策所带来的显性债务替代效应和隐性债务增量压缩效应的影响，撤县设区改革对隐性债务的作用受到了明显抑制。上述结论也支持了前文的研究假说H2。

表8 地方债务“显性化”政策背景下撤县设区改革对隐性债务影响的回归结果

变量	隐性债务规模							
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
撤县设区	0.113*	0.226***	0.140**	0.259***	-0.010	0.166**	-0.074	0.030
	(0.059)	(0.067)	(0.061)	(0.067)	(0.079)	(0.076)	(0.129)	(0.151)
债务置换冲击强度	-1.162***			-1.191***	-1.270***			-1.316***
	(0.139)			(0.140)	(0.142)			(0.142)
债务“开前门”		-0.112*		-0.181***		-0.159***		-0.222***
		(0.059)		(0.058)		(0.059)		(0.058)
债务“堵后门”			-0.184***	-0.171***			-0.177***	-0.161**
			(0.067)	(0.066)			(0.065)	(0.064)
撤县设区×土地融资杠杆					1.027***	0.864***	1.653**	1.812**
					(0.352)	(0.283)	(0.722)	(0.850)
撤县设区×投资竞争需求	0.239***	0.236***	0.274***	0.201**				
	(0.084)	(0.085)	(0.090)	(0.086)				
控制变量	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
年份固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
地级市固定效应	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制	已控制
样本量	2891	2899	2848	2844	3072	3080	3026	3022
R ²	0.888	0.885	0.882	0.885	0.884	0.881	0.878	0.882

注：①***、**和*分别表示1%、5%和10%的显著性水平；②表中括号内为聚类稳健标准误；③限于篇幅，交互项其他分项回归结果未列出。

七、结论与政策启示

本文运用双重差分方法，基于“政府举债融资机制—地方债务规模扩张”的敏感性框架，实证分析了撤县设区改革这一外生政策冲击下地方政府举债融资机制对地方隐性债务规模扩张的系统影响。研究发现：第一，撤县设区改革能够通过土地融资杠杆和投资竞争需求两项政府举债融资机制，引发地方隐性债务规模扩张。第二，融资平台数量，划拨、作价入股或出资的土地出让面积，以及政府性基金预算收入预期增速是撤县设区改革形成土地融资杠杆效应的作用路径；固定资产投资额、市政公用基础设施

固定资产投资额和房地产投资完成额是撤县设区改革形成投资竞争需求效应的作用路径。同时,本文进一步构造改革竞争强度变量、税收竞争变量和财政收入预期变量来反映撤县设区改革可能形成的其他竞争性机制对地方隐性债务规模的影响,所得回归结果并不显著,这从另一角度印证了上述作用路径的可靠性。第三,从债务监管环境的异质性来看,更高的债务监管程度会更好地抑制撤县设区改革对隐性债务规模扩张的作用。第四,在地方债务“显性化”政策背景下,撤县设区改革未能刺激地方政府显性债务规模的扩张。同时,受到“开前门”政策所产生的显性债务替代效应和“堵后门”政策所产生的隐性债务增量压缩效应的影响,撤县设区改革对隐性债务规模扩张的作用明显减弱。

本文研究得出的政策启示如下:第一,应充分评估撤县设区改革的必要性、可行性和科学性,审慎实施行政区划调整的城镇化模式,防止城镇化引发过度投资冲动。在推进以人为核心的新型城镇化背景下,应尊重人口迁移规律和趋势,对人口规模不大、增速稳定的城市或县城,要遏制市政基础设施和房地产的无序开发,实施科学的绿色低密度开发,盘活低效利用土地。第二,聚焦地方隐性债务形成机制,切实加强“项目立项—项目融资”联动管理,加快融资平台转型,遏制隐性债务增量。一方面,围绕源头风险,加强公共项目的立项必要性和投资可行性论证,开展地方财政承受能力和债务风险评估,提升项目决策科学性和规范性;另一方面,要求金融机构按照市场化、法治化原则提供融资,不得新增隐性债务。此外,积极推进融资平台分类转型,不得将储备土地、公益性资产等划入融资平台,并切实剥离其政府融资功能。第三,引导地方政府间良性竞争,改革优化土地财政模式,提升地方治理水平和发展能力。深度优化政绩考核机制、改革财政体制,围绕公共服务、民生保障和实体经济高质量发展来规范政府投资竞争行为,逐步降低土地金融、土地财政依赖度,消除地方举债冲动。第四,“疏堵结合”,开好“前门”、严堵“后门”,健全地方债务管理长效机制。考虑适当缓解地方财政压力,适当上移事权、适度增加中央债务杠杆,进一步优化地方政府债券额度分配和公共项目资金供给模式。同时,完善涵盖融资平台债务在内的大口径地方债务监测、预警机制,加大审计、监督和问责力度。

参考文献

- 1.曹婧、毛捷、薛熠,2019:《城投债为何持续增长:基于新口径的实证分析》,《财贸经济》第5期,第5-22页。
- 2.常晨、陆铭,2017:《新城之殇——密度、距离与债务》,《经济学(季刊)》第4期,第1621-1642页。
- 3.陈宝东、邓晓兰,2017:《财政分权、金融分权与地方政府债务增长》,《财政研究》第5期,第38-53页。
- 4.陈志勇、毛晖、张佳希,2015:《地方政府性债务的期限错配:风险特征与形成机理》,《经济管理》第5期,第12-21页。
- 5.刁伟涛,2018:《中国地方政府债务风险:2014—2017》,北京:社会科学文献出版社,第98-127页。
- 6.范剑勇、莫家伟,2014:《地方债务、土地市场与地区工业增长》,《经济研究》第1期,第41-55页。
- 7.傅勇、张晏,2007:《中国式分权与财政支出结构偏向:为增长而竞争的代价》,《管理世界》第3期,第4-12页。
- 8.贺颖、吕冰洋,2019:《行政性分权与地区市场分割——基于地级市的研究》,《经济学报》第4期,第127-157页。
- 9.洪源、陈丽、曹越,2020:《地方竞争是否阻碍了地方政府债务绩效的提升?——理论框架及空间计量研究》,《金融研究》第4期,第70-90页。

- 10.洪源、阳敏、吕鑫、孟然然, 2021:《地方政府隐性债务违约风险的评估与化解——基于多维偿债能力框架的实证分析》,《中国软科学》第9期,第151-162页。
- 11.吉富星, 2018:《地方政府隐性债务的实质、规模与风险研究》,《财政研究》第11期,第62-70页。
- 12.李宁、周琦宇, 2023:《撤县设区对区域粮食生产的外溢效应分析》,《中国农村经济》第5期,第23-41页。
- 13.李永友、张帆, 2019:《垂直财政不平衡的形成机制与激励效应》,《管理世界》第7期,第43-59页。
- 14.梁若冰、王群群, 2021:《地方债管理体制变革与企业融资困境缓解》,《经济研究》第4期,第60-76页。
- 15.刘贯春、程飞阳、姚守宇、张军, 2022:《地方政府债务治理与企业投融资期限错配改善》,《管理世界》第11期,第71-89页。
- 16.刘潘、祁毓、张兆强, 2022:《行政主导型城镇化与地方融资平台债务:以撤县设区为观察视角》,《财政研究》第7期,第113-128页。
- 17.刘元春、陈金至, 2020:《土地制度、融资模式与中国特色工业化》,《中国工业经济》第3期,第5-23页。
- 18.卢洪友、朱耘婵, 2020:《城镇化、人口流动与地方政府债务水平——基于中国地级市的经验证据》,《经济社会体制比较》第1期,第9-21页。
- 19.毛捷、韩瑞雪、徐军伟, 2020:《财政压力与地方政府债务扩张——基于北京市全口径政府债务数据的准自然实验分析》,《经济社会体制比较》第1期,第22-33页。
- 20.毛捷、徐军伟, 2019:《中国地方政府债务问题研究的现实基础——制度变迁、统计方法与重要事实》,《财政研究》第1期,第3-23页。
- 21.乔俊峰、黄智琛, 2021:《地方政府债务为何持续扩张——基于撤县设区的准自然实验分析》,《南开经济研究》第6期,第127-143页。
- 22.饶品贵、汤晟、李晓溪, 2022:《地方政府债务的挤出效应:基于企业杠杆操纵的证据》,《中国工业经济》第1期,第151-169页。
- 23.邵朝对、苏丹妮、包群, 2018:《中国式分权下撤县设区的增长绩效评估》,《世界经济》第10期,第101-125页。
- 24.宋傅天、姚东旻, 2021:《“城投部门”议价能力与地方政府债务扩张》,《管理世界》第12期,第92-110页。
- 25.唐为, 2019:《分权、外部性与边界效应》,《经济研究》第3期,第103-118页。
- 26.王志锋、葛雪凝, 2022:《行政区划调整影响了地方政府债务吗——基于254个城市撤县设区的实证研究》,《宏观经济研究》第6期,第161-175页。
- 27.徐军伟、毛捷, 2021:《地方融资平台公司转型与发展研究》,北京:中国财政经济出版社,第157-265页。
- 28.徐军伟、毛捷、管星华, 2020:《地方政府隐性债务再认识——基于融资平台公司的精准界定和金融势能的视角》,《管理世界》第9期,第37-59页。
- 29.张莉、黄亮雄、刘京军, 2019:《土地引资与企业行为——来自购地工业企业的微观证据》,《经济学动态》第9期,第82-96页。
- 30.钟辉勇、陆铭, 2015:《财政转移支付如何影响了地方政府债务?》,《金融研究》第9期,第1-16页。
- 31.周黎安, 2007:《中国地方官员的晋升锦标赛模式研究》,《经济研究》第7期,第36-50页。
- 32.周世愚, 2021:《地方政府债务风险:理论分析与经验事实》,《管理世界》第10期,第128-138页。

33. Bertrand, M., and S. Mullainathan, 2003, "Enjoying the Quiet Life? Corporate Governance and Managerial Preferences", *Journal of Political Economy*, 111(5): 1043-1075.

34. Huang, Y., M. Pagano, and U. Panizza, 2020, "Local Crowding-Out in China", *The Journal of Finance*, 75(6): 2855-2898.

35. Li, P., Y. Lu, and J. Wang, 2016, "Does Flattening Government Improve Economic Performance? Evidence from China", *Journal of Development Economics*, 123(11): 18-37.

(作者单位: ¹ 中国社会科学院大学应用经济学院;

² 湖南大学经济与贸易学院;

³ 湖南工商大学财政金融学院)

(责任编辑: 胡 祎)

Local Government Debt Financing Mechanism and Implicit Debt Management: An Analysis of the Government Debt Financing Behavior in the Reform of Withdrawing Counties and Establishing Districts

Ji Fuxing Hong Yuan Qin Yuqi

Abstract: This paper empirically examines the impact of the reform of withdrawing counties and establishing districts on the expansion of local implicit debt through the local government debt financing mechanism. The results show that the reform of withdrawing counties and establishing districts can lead to the expansion of the scale of local implicit debt by influencing the leverage of land financing and competition for investment demand on both the supply and demand sides of the government's debt financing mechanism, and at the same time form a number of paths at the project and finding levels. From the perspective of the debt regulation environment, the stricter the debt regulation is, the more it can inhibit the effect of the reform of withdrawing counties and establishing districts on the expansion of the scale of implicit debt. Further analysis shows that, the policy of "making local debt explicit" can inhibit the expansion effect of the reform of withdrawing counties and establishing districts on the scale of implicit debt due to the substitution effect of explicit debt and the incremental compression effect of implicit debt. The above findings have policy implications for the prevention and resolution of local debt risks and the realization of new urbanization: It is necessary to prudently promote urbanization under the mode of administrative division adjustment, open the "front door" of debt financing, promote the transformation of financing platforms and compliant financing of projects, and reduce the dependence on land financing and strengthening debt supervision, etc. A more effective long-term mechanism to prevent and resolve local debt risks should be constructed.

Keywords: Debt Financing Mechanism; Local Government Implicit Debt; The Reform of Withdrawing Counties and Establishing Districts