

制度安排与变迁下的中国地方政府债务形成机制

——基于博弈分析的一个完整框架

刘昊, 陈工

(温州商学院 金融贸易学院, 浙江 温州 325035)

摘要:制度因素与政策因素是中国地方政府债务形成与不断增长的主要原因。基于制度视角从财政体制、政治体制及财政政策三个方面对中国地方政府债务的成因进行了分析。2005年以后,随着公共财政体制的完善及转移支付制度的规范,地方政府巨额债务的积累已经不能从财政体制方面得到充分地解释;软预算约束下的地方政府间竞争是中国地方政府债务规模不断膨胀的重要原因;在实施财政政策的过程中,中央政府将大量的经济稳定职能赋予地方政府是地方政府债务规模不断膨胀的另一重要原因。破解地方政府债务危局,必须对地方政府的财权与事权分配做出变革,改革地方政府官员的考核晋升机制,建立完备的政府投资法律,多策并举,消除地方政府的负债投资冲动。

关键词:地方政府债务;形成机制;博弈分析

中图分类号:F812.2, F812.7 **文献标志码:**A **文章编号:**1674-4543(2019)12-0003-13

一、引言

我国地方政府债务成因错综复杂,既有财政分权、国有企业改革、地方金融机构清理、粮食与棉花流通体制改革带来的“被动”负债,又有软预算约束、地方政府间竞争、积极财政政策带来的“主动”负债。这些成因可分为制度性因素与政策性因素,制度性因素指经济制度(主要指财政制度)与政治制度,政策性因素指财政政策,而财政政策从宽泛意义上讲,也属于制度的范畴(财政制度)。

我国当前所积累的地方政府债务规模,主要是2008年美国金融危机爆发后,随着我国实施积极财政政策并配合扩张性货币政策而迅速膨胀与发展起来的。由于债务规模的急剧膨胀以及不断累积的财政金融风险,学者们针对地方政府债务管理提出了诸多建议,包括统一地方债务管理体系;规范政府行为,约束其过度举债;建立债务风险防范机制,有效化解当前债务;推进体制改革,转变政府职能,改革地方官员考核机制;完善财政分权,消除软预算约束,建立地方公债市场等^[1-2]。中央政府也针对地方债务管理修订完善了法律法规以及出台了一系列政策文件,初步构建了我国地方政府债务管理体系,包括2014年新《预算法》修订,2019年《政府投资条例》出台,以及2014年国务院发布了《关于加强地方政府性债务管理的意见》,《意见》对我国地方政府债务管理体系做了系统性阐述和要求。

尽管我国的地方政府债务管理体系逐步完善,但地方政府债务规模依然不断增长,地方政府债务融资行为难以得到有效约束,如显性债务从2014年15万亿元增长到2018年18万亿元,隐性债务规模更是快速增长。因此,进一步探讨地方政府债务的形成机制十分必要,只有从源头上厘清地方政府债务融资的动力机制,才能制定切实有效的债务控制措施。当前地方政府债务研究更专注于债务风险与债务管理研究,而债务形成机制是当前地方政府债务研究相对忽视的地方。

收稿日期:2019-06-22

基金项目:国家社会科学基金后期资助项目“我国地方政府债务问题研究”(19FGLB042)

作者简介:刘昊(1984-),男,山东莒县人,温州商学院金融贸易学院副教授,博士,研究方向为政府债务理论;陈工(1958-),男,广东澄海人,温州商学院金融贸易学院教授,博士生导师,研究方向为财政理论。

2008年之前,部分学者^[3-5]强调财政分权、软预算约束、地方政府间竞争是地方政府债务形成的主要因素。2008年之后,我国不断累积的地方政府债务还能用财政分权、软预算约束、地方政府间竞争这些制度因素来解释和说明吗?基于本文的研究将证明,财政政策的经济稳定职能分配给地方政府应该占更大的责任。该结论至关重要。理论上,能够丰富我国地方政府债务与财政理论的研究;实践上,能够解决中央银行与财政部有关债务风险的管控争论,为从根本上解决我国地方政府负债冲动提供治理方案。

本文具体研究思路如下:基于制度经济学的视角研究我国制度安排与变迁下的地方债务形成机制,通过对制度的考察与分析厘清当前我国地方债务规模的主要决定因素。制度经济学以制度为研究视角,重视制度因素在社会经济发展中的作用,强调立足于经济主体之间的互动来理解经济活动,已成为理解现实经济运行的一种重要方法论。Schotter^[6]借鉴Lewis^[7]对社会惯例的定义,采用博弈均衡分析的方法正式定义了制度的概念,实际上指出了博弈论是制度经济学重要分析工具。博弈分析已经构成了制度分析的重要流派^[8]。本文重点运用博弈分析的方法从财政体制改革、政府间竞争与软预算约束、积极财政政策实施三个方面对地方政府债务的形成机制进行探讨。

二、财政体制下的地方政府债务形成

财政体制是经济体制的重要组成部分,地方政府债务作为地方政府支出大于地方政府收入的结果,其产生、发展与财政体制的改革如影随形。我国经济体制放权让利式改革最早从财政领域开始的。1980年后,中央与地方财政实行“分灶吃饭”,地方政府成为独立的预算主体,地方政府债务从概念走向现实。通过对财政体制改革历程的回顾,可以发现,改革开放后我国财政体制的改革与变迁是中央与地方政府数次博弈的过程,地方政府债务是博弈的一个结果(见图1)。尤其是分税制改革后,由于财权上收、事权下放,转移支付不规范以及税费改革后预算外收入的减少,地方政府债务不断积累和发展。

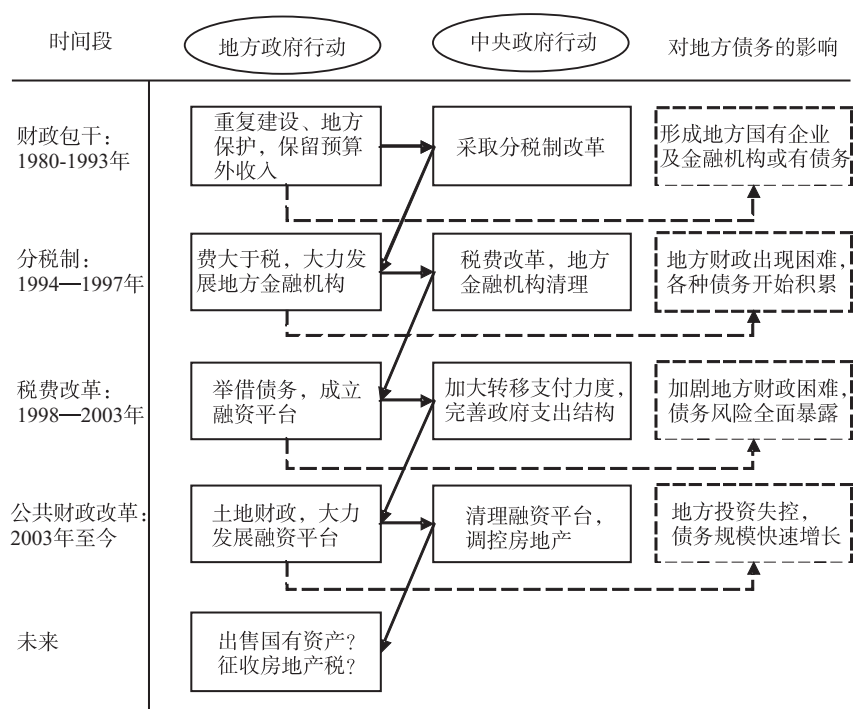


图1 财政体制改革过程中的中央政府与地方政府博弈

(一)第一次博弈:分灶吃饭,分级包干

改革开放前,我国实行统收统支的财政制度,地方政府不是独立的预算主体,地方政府没有动力

和积极性去发展地方经济与财力,地方政府支出与国有企业支出都由中央政府统一安排,中央政府背负了巨大的财政负担。为了调动地方积极性,也为了甩财政包袱,中央决定和地方实行分灶吃饭。自1980年起,先后推出了“划分收支、分级包干”“划分税种、核定收支、分级包干”“多种形式包干”体制。分灶吃饭后,地方政府为了自身利益,投资竞争性行业,搞重复建设、地方保护,并设立预算外资金,与中央政府争夺财政资源。在这次博弈中,分税制改革前,从总体看,地方政府是博弈的赢家,地方政府财政收入占全国财政收入的比重越来越高,同时存在大量的预算外收入,公共财政收入占GDP的比重越来越低。

在财政包干过程中,地方政府投资兴建的项目和企业初期为地方政府创造了大量财政收入,但到了20世纪80年代末90年代初,由于经营不善与体制僵化,国有企业出现大量亏损,乡镇企业大量破产,这些国有企业与集体企业产生的债务最终无疑都转嫁到政府财政。20世纪80年代中期到90年代中期,地方政府为了发展本地经济,为企业融资提供便利条件,成立了大量的地方金融机构,如农村合作基金会、城市信用社、信托投资公司等。地方金融机构在促进地方经济发展的同时,由于行政干预、治理结构的缺陷,也逐步开始形成不良资产,转化为地方财政潜在风险。

(二)第二次博弈:分税制改革

为了改变中央与地方政府的财政收支地位,1994年开始实行分税制改革,一是按照“统一税法、公平税负、简化税制和合理分权的原则”全面改革税收制度,建立了全新的税收体系,二是在明确中央与地方事权的基础上对中央和地方的财政收入进行了划分,按照税种划分为中央税、地方税和中央地方共享税,实行中央对地方的税收返还和转移支付制度,建立分税制财政管理框架。

1. 财权上收、事权下放

分税制改革后,中央和地方政府的财政收支地位发生根本性的变化。1994年,中央财政收入占全国财政收入的比例由22.02%上升为55.70%,此后基本稳定在50%以上,与之相反,地方财政收入占全国财政收入的比例由77.98%下降为44.30%,此后基本处于50%以下。2011年以后地方财政收入所占比重逐步超过中央财政收入,但两者仍旧在50%左右。在财权上收的同时,地方政府承担的事权却得到不断增加和强化,除了外交、国防基本由中央政府承担,其他事务,如一般公共服务、公共安全、教育、社会保障、医疗卫生、城乡建设等事务都以地方政府为主。财权与事权不匹配对地方政府债务的显著影响主要体现在养老金隐性债务、国有企业改革成本以及粮食、棉花流通企业政策性亏损^[9]。

在财权上收,事权下放的财政分权格局下,地方政府财政支出与财政收入产生巨大缺口。分税制改革后,地方财政收入占全国财政收入的比重大约为50%,而地方财政支出占全国财政支出的比重维持在70%以上,2000年后逐年上升,2011年已突破80%。在地方政府公共财政预算不列赤字的规定下,如此巨大的缺口必然依靠中央政府的转移支付进行弥补。事实正是如此,地方财政支出中,大约40%~50%要依靠中央对地方的税收返还和转移支付。

实际上,如果考虑中央对地方的转移支付,从支出权的角度看,中央与地方政府并不存在财权与事权的不匹配,真正存在财权与事权不匹配的是省级以下地方政府层级间。分税制改革后,省级以下层级间政府按照中央与地方分税制框架,对地方政府层级间财政收支进行了划分,大部分采取了财权上收、事权下放的分权模式,市级政府、县级政府承担了绝大部分事权,但财政收入却集中于省级政府。“国家财政蒸蒸日上,省级财政稳稳当当,市级财政摇摇晃晃,县级财政哭爹叫娘,乡级财政精光光”,这是分税制改革后2005年前各级政府财政的形象写照。

2. 转移支付不规范:财力性转移支付不足

转移支付制度是弥补政府财政纵向失衡,平衡地区收入差距的重要手段。1994年后,作为分税制改革的重要配套措施,我国开始逐步建立转移支付制度。现行的转移支付制度主要由税收返还、财力性转移支付与专项转移支付三方面组成。

在转移支付体系中,真正具有均衡地区财政收入功能的转移支付是财力性转移支付。相比之下,税收返还和专项转移支付都不具有均等化财政收入的作用^[10],甚至会拉大财力差距^[11]。专项转移支付一

般有两个显著的特点:一是要求地方政府进行一定的资金配套,二是专项转移支付指定用途,大多数是投向地方政府不愿意介入的领域,如农业、社保、环境、基础教育等^[12]。在“中央点菜、地方买单;中央出钱、地方配套”专项转移支付设计模式下,地方政府为了争夺中央政府的财政资源,不得不加大自身财政的投入,这样,专项转移支付不但没有减少财政收支缺口,反而加剧了地方政府的收支矛盾。

分税制改革后,我国转移支付以专项转移支付为主,2000年以前,专项转移支付比例基本维持在70%~80%之间,财力性转移支付仅占20%~30%。这样,分税制改革下,财力性转移支付比重低,专项转移支付多就成为地方政府,尤其是21世纪初基层政府财政困难的重要原因。这种情况自2005年起开始改善。2005年,为缓解县乡财政困难,中央增加县乡财政补助转移支付,财力性转移支付首次超过专项转移支付。直到现在,专项转移支付的比重也维持在50%左右,与财力性转移支付数量大致相当。

(三)第三次博弈:税费改革

分税制改革后第一年,中央与地方的财政收入分配关系就得到了根本扭转。但是,全国财政收入占GDP的比重依旧没有提高,反而有所下降。其中一个重要原因就是,分灶吃饭后,地方政府基于自己利益考虑,在预算外保持了大量收入,这些预算外资金成为地方政府的“第二预算”。分税制改革前,地方政府预算外收入维持在地方财政公共预算收入的80%左右。

分税制改革后,在财力上收、事权下放的财政分配格局下,地方政府有了更大激励和动因去扩张预算外收入^[13]。由此,政府各种名目的非税收入更加严重,形成“费大于税”格局。为了规范政府收支行为,1998年中央正式启动了“税费改革”,采取了多项措施对政府的各种收费进行规范清理,重点包括对企业乱收费进行治理及2000年启动农村税费改革。同时,1998年全国财政工作会议确立了构建公共财政框架的改革目标,相继推出了一系列财政管理制度改革,包括优化财政支出结构,完善预算管理制度,实行国库集中收付制度等。2011年,我国预算管理制度改革取得重大成果:全面取消预算外资金,将所有政府性收入全部纳入预算管理,预算外资金成为历史。

经过“税费改革”、财政支出结构调整、预算管理体系改革,切实减轻了企业与农民负担,规范了政府收支行为,为财政的公共化改革奠定了良好基础。预算外收入相对于公共财政收入的比重逐年下降,2010年已经降低至13.28%。公共财政收入占GDP的比重也在逐年提高,从1998年的11.7%,上升到2010年的22%。

对地方政府收支行为的规范,财政预算管理的加强,有利于中央强化对地方政府各种收入的控制力。地方政府通过操纵预算体系截留财政收入,攫取财政资源的空间不断得到压缩。正是税费改革,造成了改革初期地方政府非税收入大幅度减少,地方政府尤其是县乡财政陷入困境。同时,亚洲金融危机的爆发,地方金融机构的风险开始暴露,中央政府也对地方金融机构进行清理;此阶段的国有企业改革负担也大量落在地方政府身上。较之中央政府,地方政府承担了大部分的改革成本,地方财政越加困难。在这个阶段,地方政府举借了大量的债务,包括中央银行专项借款,商业银行借款,拖欠资金等。

(四)第四次博弈:公共财政改革

2003年《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》提出了进一步完善公共财政体制的目标,自此我国开始新一轮税制改革,财政支出方向调整,政府间财政分配关系改革,财政管理体制完善,并取得重大成效。公共财政开始覆盖农村地区;财政支出开始向教育、就业、医疗、社会保障等民生事业倾斜;地区间转移支付力度加大且转移支付制度得到完善,有效促进地区间公共服务均等化;政府收支分类改革、全口径预算管理使政府收支进一步规范。

经过公共财政改革和转移支付制度的规范,2005年以后,县乡财政困难逐步得到解决,财政开始维持稳定运行。然而从地方政府负债的情况看,地方政府债务的规模反而在2003年后得到快速增长。地方政府通过设立地方融资平台进行城市基础设施投资,土地财政成为地方政府的重要收入来源。过高的地方债务与土地财政已成为当前中央政府难以解决的两大问题。

综上对财政体制与地方政府债务关系的讨论,我们可以发现,在财政体制改革初期,财政收支分

配格局、财政收支范围的调整的确会对地方政府财政形成巨大压力,进而造成地方政府债务的积累。然而,我们也看到,2005年以后,中央政府加大了对地方政府的转移支付力度,地方政府财政“保吃饭、保运转”的问题得到解决,从支出权的角度看,地方政府总体财政支出并没有下降,财权与事权并不存在不匹配的问题。但从债务增长的事实看,地方政府债务规模正是在最近十年快速形成与发展起来的,其中地方政府的大规模投资是地方政府债务形成的直接原因。一个简单的问题是,为什么地方政府不能本着“有多大钱做大多事”的原则去安排财政支出?财政体制原因已不能解释我国地方政府积累的巨额债务,地方政府主动负债的背后应该有更深层次的原因。这更深层次的原因便是本文以下要讨论的地方政府间竞争与软预算约束。

三、政治体制下的地方政府债务形成

我国是政治单一制国家,地方政府官员的政治前途主要取决于上级政府,地方政府间进行竞争的一个重要动力是上级政府的政绩考核压力。在单一制体制中,中央政府与地方政府是一种委派制,地方政府官员要接受来自中央政府的监督和考核,由于中央政府与地方政府之间信息不对称,为防止地方政府背离中央政府的意志,中央政府需要确立一套绩效考核指标来规范地方政府及其官员的行为。在一系列经济与社会发展指标中,中央政府更为看中经济指标,这样就建立起以GDP为核心的政绩考核体系。

在现行以GDP为核心的政绩考核指标体系下,地方官员为了政治上的晋升,展开了激烈的GDP竞赛。从这层意义上讲,地方政府间为GDP和税收资源的竞争,也是地方政府政治竞争的体现。在这种地方政府竞争体制环境下,通过政府投资拉动GDP增长,成为地方政府当然的选择。由于我国投融资制度不健全,现行法律和制度环境不能对地方政府投融资行为形成有效约束,地方政府投资不断扩张,债务风险不断积累。

(一) 地方政府投资(债务)与GDP增长

以GDP为核心的政绩考核体制给予了地方政府发展经济的强大动力,通过大规模的政府投资拉动经济成了地方政府官员最为直接现实的选择。一方面,政府投资可以直接带动经济增长与税收收入;另一方面,通过大规模基础设施投资改善投资环境,能够吸引更多企业和人才,为地区经济发展提供更多的资本与资源。地方政府债务与地区经济增长的关系可以通过格雷纳(Greiner)^[14]提出的框架进行分析。格雷纳得出的结论有:

定理1 以财政赤字为公共消费和对家庭的转移支付增加融资,会降低经济增长率。即可以证明

$$\frac{\partial g}{\partial \varphi_j} = \frac{(1-\tau)(1-\alpha)}{\sigma} \alpha x^{\alpha-1} \frac{\partial x}{\partial \varphi_j} < 0, j=1,2 \quad (1)$$

定理2 如果 $Z \equiv \tau(1-\varphi_0)[1+(1-\alpha)b][\varphi_3 + \frac{\varphi_3-1}{(1-\alpha)b}] > 1$, 赤字融资的公共资本增加可以提高经济增长率。即可以证明

$$\frac{\partial g}{\partial \varphi_3} = \frac{(1-\tau)(1-\alpha)}{\sigma} \alpha x^{\alpha-1} \frac{\partial x}{\partial \varphi_3} > 0 \quad (2)$$

其中 τ 为政府税率, φ_1 为政府转移支付占税收比例, φ_2 为政府消费占税收比例, φ_0 为政府转移支付、政府消费与政府债务利息支出之和占政府税收比例。 α 为生产函数中公共资本产出弹性, σ 为消费效用函数中的参数, 以上参数均小于1; φ_3 为政府公共投资占政府扣除转移支付与公共消费后的收入比例, 由于存在债务融资, $\varphi_3 > 1$ 。 b 为政府债券占物质资本的比重。

根据以上定理,地方政府通过债务融资进行公共投资,当公共投资比重占政府总支出比重较大时,即 φ_0 较小, φ_3 较大时,债务融资可以促进GDP增长。我国地方政府支出结构中,基础设施等公共投资比重大,因此地方政府可以通过债务融资促进GDP增长。

(二) 地方政府间竞争的博弈分析

现在我们以适当修改后的政治锦标赛模型^[15]为基础来分析地方官员为了政治晋升展开博弈对

地方政府债务融资的影响。

假定存在两个地区 A 与 B,地区官员的晋升取决于地区的经济绩效,我们用 GDP 增长率来表示。GDP 增长率高的地区官员将得到升迁,增长率低的官员职务不变。根据以上债务融资与 GDP 增长理论模型的分析,经济绩效 GDP 增长率是债务融资的增函数。

$$g_i = f(\Delta B_i) + \varepsilon_i, i = A, B \tag{3}$$

其中 ΔB_i 为地区 i 的年度净债务融资规模, ε_i 为随机扰动项,服从标准正态分布, $\varepsilon_i \sim N(0, \sigma^2)$, 且对于地区 A 与 B, ε_i 相互独立;函数 $f(\cdot)$ 满足 $f'(\cdot) > 0, f''(\cdot) < 0$ 。

GDP 增长率高的地区官员得到晋升,得到的效用为 V,没有晋升的官员得到的效用为 v。为了分析问题的方便性,本文假定两个地区是同质的,初始条件完全相同(包括人口与经济发展等情况)。同时,官员是短视的,本届政府官员可以把债务融资的成本转移到下届政府,这样不再考虑债务融资给地方政府带来的成本。下面分析各个地区的博弈均衡状态。

情形 1:给定地区 B 的官员不进行债务融资展开竞争,地区 A 的官员为了晋升通过债务融资进行大规模的公共投资,得到期望效用 EU 为

$$EU_A = \Pr\{g_A > g_B\} \cdot V + (1 - \Pr\{g_A > g_B\}) \cdot v \tag{4}$$

晋升概率 $\Pr\{g_A > g_B\}$ 为

$$\Pr\{g_A > g_B\} = F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right] \tag{5}$$

$F(\cdot)$ 为正态分布的概率分布函数, ΔB_A^* 为最大化 g_A 的结果。由此计算出地区 A 官员的期望效用为

$$EU_A = F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right] V + \left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right]\right\} v \tag{6}$$

还可以计算出地区 B 官员的期望效用

$$EU_B = \left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right]\right\} V + F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right] v \tag{7}$$

因为 $f(\Delta B_A^*) > f(0)$, 显然 $EU_A > EU_B$ 。

类似于情形 1 的推导过程,我们最终得到表 1 的地方政府间竞争博弈得益结果。在这个博弈中,如果 A 采取竞争行动, B 采取竞争行动的得益 $\frac{V+v}{2}$ 要大于不采取竞争行动的得益

$\left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right]\right\} V + F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right] v$ 。因此 A 采取竞争行动, B 也采取竞争行动。同理可以分析,如果 B 采取竞争行动, A 采取竞争行动也是最优选择,因此{竞争, 竞争}为该博弈的纳什均衡解。进一步分析,可以发现, {竞争, 竞争}为该博弈的唯一纳什均衡解。

表 1 地方政府间竞争博弈得益结果

		B	
		竞争	不竞争
A	竞争	$\frac{V+v}{2}, \frac{V+v}{2}$	$F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right] V + \left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right]\right\} v,$ $\left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right]\right\} V + F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right] v$
	不竞争	$\left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right]\right\} V + F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right] v,$ $F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right] V + \left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2} \sigma}\right]\right\} v$	$\frac{V+v}{2}, \frac{V+v}{2}$

因此,在 GDP 为核心的考核体系下,地方官员为了政治上的晋升,展开激烈的竞争是每个官员的最优选择。竞争的结果是,每个官员得到的收益与双方都不竞争的结果一致。不同的是,在竞争的过程中,地方经济得到了发展,同时也积累了大量的政府债务。这便是地方政府间竞争的两面性。

(三)地方政府投资的软预算约束

财政分权下地方政府间竞争,如果具有硬预算约束,将可以有力限制政府投资行为,地方政府必须在资金运用上进行成本与收益的权衡,从而做出最有效率的决策。然而,由于我国政府投融资制度的不健全,地方政府在投资时面临软预算约束。在软预算约束环境中,地方政府迫于上级政府绩效考核和同级政府竞争压力具有强烈的投资冲动,地方政府债务规模不断增长。在我国现行的投融资制度下,上级政府、公众与市场对地方政府投资的约束力度非常弱。

1. 上级政府软预算约束

我国政府投资制度建设不到位,到目前为止,尚无一部全国性的政府投资法律对政府投资行为进行约束和规定(2019年出台的仅仅是政府投资条例)。上级政府软预算约束不仅受制于现行的法律制度缺失及投资体制缺陷,而且也受到政治因素的影响。一般来说,上级政府官员与下级政府官员之间,存在“利益一致”现象^[16]。下级政府官员的政绩也是上级政府官员的政绩,下级官员为政治上的晋升展开 GDP 竞赛,往往是上级官员授意或者激励的结果。因此,上级政府官员为了自身利益最大化,不但不会约束下级政府的过度融资行为,反而会刺激下级政府大规模举债。

2. 公众软预算约束

按规定,我国地方政府财政预算由同级人大审批,但实际上,人大对地方政府预算的决策和监督作用是比较低的。人大在批准地方政府预算时,对预算支出的具体用途没有决策权力,在预算执行过程中,对地方政府财政收支行为也不能形成有效监督。而且,地方政府投资基本都是通过融资平台等预算外实体实施的,与预算内活动比,人大与社会公众对政府投资的约束力度更小。

3. 市场软预算约束

我国金融机构以银行为主,其中国有银行提供了大部分信贷资产。因此,在我国金融市场环境中,地方政府债务融资大部分来自于银行贷款。无论是国有商业银行,还是中小股份制商业银行,都把地方政府看作最为安全的借款人,坚信地方政府出现债务危机时,中央政府会伸手援助,承担最后还款人责任。政策性银行更是地方政府债务融资的主力军,因为其自身职能在成立之初就定位为提供基础设施融资服务。地方政府自己创办的地方金融机构是地方政府的钱袋子,这种历史经验在 20 世纪 80 到 90 年代体现的尤为明显。

下面来分析,如果中央政府事先声称“地方债务发生违约时,中央政府不会进行援助”,金融机构是否还会不计风险地向地方政府提供资金。本文采用博弈理论进行说明。中央政府在地方政府发生债务危机时,可以选择的行动有{救助,不救助}。金融机构在中央政府发出声明后,决定是否不计风险地给予地方政府贷款,可以选择的行动有{最大程度贷,合理贷}。双方得益有以下四种情形。

情形 1:中央政府事先声称“会对地方政府进行救助”,金融机构尽最大可能地给地方政府贷款。由于中央政府承担地方政府债务的损失,对金融而言贷款发生坏账的可能性为零,金融机构的收益为 V_f^1 ,中央政府收益为 V_g^1 (该值为负数)。

情形 2:中央政府事先声称“会对地方政府进行救助”,金融机构出于谨慎原则,根据地方政府财力与信用给予地方政府贷款。由于金融机构有效评估过地方政府债务偿债能力,此时,金融机构贷款数量将会比第一种情形低,地方政府债务发生损失的可能性也低,金融机构的收益为 V_f^2 ,中央政府收益为 V_g^2 (该值为负数)。显然有 $V_f^2 < V_f^1, V_g^2 > V_g^1$ 。

情形 3:中央政府事先声称“不会对地方政府进行救助”,金融机构依旧尽最大可能地给地方政府贷款。如果中央政府声明得到遵守,当地方政府债务发生违约时,金融机构的收益为 V_f^3 ,中央政府收益为 V_g^3 。显然此时金融机构要面临较大损失,我们有 $V_f^3 < V_f^2 < V_f^1$ 。中央政府不进行救助,虽然发生直接经济损失的可能性较低,但由于地方政府债务违约会给金融市场和经济运行造成严重影响,中央

政府的收益依旧为负,且成本会相当高,本文假定 $V_g^3 < V_g^1 < V_g^2$ 。

情形4:中央政府事先声称“不会对地方政府进行救助”,金融机构根据地方政府财力与信用给予地方政府贷款。此时金融机构的收益为 V_f^4 ,中央政府收益为 V_g^4 。显然有, $V_f^3 < V_f^4 < V_f^2 < V_f^1$, $V_g^3 < V_g^1 < V_g^2 < V_g^4$ 。

本文画出中央政府与金融机构的序列博弈决策树,如图2。C代表中央政府,F代表金融机构。我们可以采用反向归纳法得出这个博弈解的“反向归纳策略组合”,这个组合是{不救助,合理贷}。也就是说,只有当中央政府事先声称不对地方政府债务违约进行救助时,并且严格遵守这一声明,那么金融机构会按照地方政府偿债能力与信誉选择合适的贷款规模。然而,在广延博弈中,中央政府的这一声明是不可信的威胁。因为,在不救助的声明下,如果金融机构仍旧不计风险地尽最大可能为地方

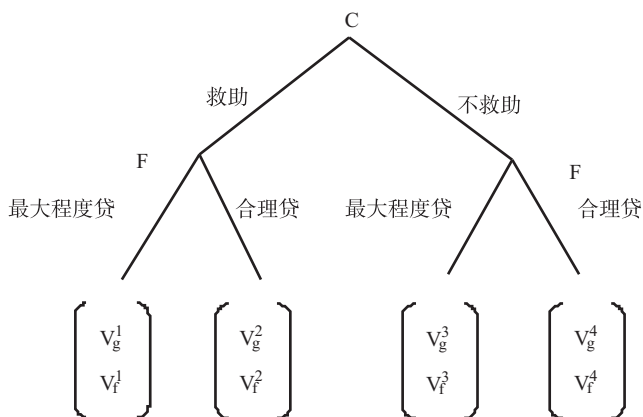


图2 中央政府与金融机构地方债务融资的博弈决策树

方政府发放贷款,中央政府不救助的得益 V_g^3 小于救助的得益 V_g^1 。如果债务危机的影响足够严重,中央政府不对地方政府救助的可能性几乎不存在。因此,只要金融机构坚信中央政府会对地方政府进行财政救援,金融机构为了利润最大化会尽最大可能为地方政府提供贷款,而基本不考虑贷款风险。

综上,我国财政上的分权与政治上的集权,自上而下的以GDP为核心的政绩考核体制,为地方政府间竞争提供了充足的动力,地方政府热衷于通过大规模基础设施投资和项目建设带动地方经济发展。地方政府的投资饥渴症,由于上级政府、公众及债权人的软约束无法得到有效遏制,地方政府债务不断积累,债务规模越来越高。

四、财政政策下的地方政府债务形成

财政政策是政府实施宏观调控、熨平经济周期、保持经济稳定的重要手段。财政政策主要通过税收、政府购买、转移支付等手段对经济运行进行调节,实现经济政策目标。经典的财政分权理论认为,运用财政政策稳定经济的职能应该在中央层面执行。但从我国的财政政策实践看,在受到宏观经济冲击时,中央往往赋予了地方政府大量的经济稳定职责,而通过基础设施及重大项目投资维持经济增长是政府实现财政政策目标的主要途径,在积极财政政策实施过程中,我国地方政府债务规模急速膨胀。

(一)两次金融危机与积极财政政策

1. 亚洲金融危机

1997年下半年亚洲金融危机爆发后,我国外贸出口受到很大影响,同时由于前期紧缩宏观经济政策的实施,出现通货紧缩,经济面临很大下行压力。为此,自1998年起我国开始实行为期7年的积极财政政策,大力发行国债,增加基础设施建设投资,扩大政府购买,实施赤字财政。在实施积极财政政策期间,中央政府每年发行1000~1500亿元长期建设国债,从1998年到2005年,累计发行9900亿元。中央政府发行的国债资金一部分无偿拨付地方用于指定项目建设,一部分转贷给地方政府使用,国债转贷资金到期由地方综合财力还本付息。1998年到2005年共有2650亿元国债转贷给地方使用。这些国债转贷资金直接构成了地方政府债务。不仅如此,中央政府在向地方政府提供转贷国债资金时,往往要求地方政府提供一定比例的配套资金,这样,地方政府为了得到中央政府的财政资金,不惜采取包括举债在内的各种方式来筹措配套资金,在一定程度上诱发了地方政府自行举债或变相融资等问题^[17]。

2. 国际金融危机

2008年四季度以来,为应对国际金融危机冲击,我国决定实施积极的财政政策,以保持经济平稳增长。最重要的措施便是国家推出的4万亿元投资计划。4万亿元投资计划由中央政府提供1.18万亿元,地方政府配套2.82万亿元,通过大规模基础设施建设和重大项目投资,来拉动社会总需求。地方政府在中央政府的政策激励下,纷纷出台了各自的投资计划,累计超过20万亿元。正是由于投资刺激经济政策的出台,地方政府通过其成立的地方融资平台,大规模进行城市基础设施建设。在资金来源方面,除了逐步放开发行地方政府债券外,主要依赖银行等金融机构提供的信贷资金支持。

(二) 财政稳定职能分配的博弈分析

根据经典的财政分权理论,财政的收入分配职能及经济稳定职能应该由中央政府执行,资源配置职能可按公共品的性质在中央与地方政府间进行分配。从我国财政政策实践看,我国地方政府承担了大量的经济稳定职能。我国地方政府债务规模的急剧膨胀正是在积极财政政策的刺激下产生。从财政政策的实施效果看,地方政府在经济稳定方面取得了明显的成效,并没有出现地区搭便车现象,反而是地区间进行激烈的竞争。下面我们把中央政府纳入地方政府间竞争的博弈,来分析中央政府为什么会将大量的经济稳定职能赋予地方政府。

假定存在中央政府C、两个地方政府A与B。在面临经济衰退的威胁时,中央政府可以选择将经济稳定职能赋予地方政府,也可以由中央政府独立承担。若是中央政府将经济稳定职能赋予地方政府,将通过观察地方政府的GDP增长速度来决定官员升迁,地区生产总值高的地方政府官员得到晋升。

第一步:中央政府决定是否将经济稳定职能赋予地方政府。若是中央政府独立承担经济稳定职能,其效用函数为

$$U_C = g_A + g_B - C(\Delta B_A + \Delta B_B) \quad (8)$$

其中, g_i , ΔB_i 分别为地区生产总值增长率及年度债务融资规模, $C(\cdot)$ 为债务融资带来的成本,假定为正比例函数,即满足 $C(0) = 0, C'(\cdot) > 0, C''(\cdot) = 0$ 。

若是中央政府将经济稳定职能赋予地方政府,其效用函数为

$$U_C = g_A + g_B - \delta C(\Delta B_A + \Delta B_B) \quad (9)$$

其中 δ 为中央政府代地方政府偿还债务的概率, $\delta < 1$ 。因为地方政府债务为中央政府的或有债务,所以中央政府存在代地方政府偿还债务的可能。中央政府能够通过自身权威或行政制度安排要求地方政府自行归还债务,因此 δ 的取值在中央政府效用函数会较小。地方政府或债权人认为地方政府债务最终由中央政府兜底,因此对地方政府与债权人而言, δ 取值将较大。无论怎样,假定 $\delta < 1$ 是合适的。

第二步:在中央政府赋予地方政府经济稳定职能的情况下,地方政府官员为了政治上的晋升展开激烈竞争。GDP增长率高的地区官员得到晋升,得到的效用为 V ,没有晋升的官员得到的效用为 v 。GDP增长率是债务融资的增函数。

$$g_i = f(\Delta B_i) + \varepsilon_i, i = A, B \quad (10)$$

其中 ε_i 为随机扰动项,服从正态分布, $\varepsilon_i \sim N(0, \sigma^2)$,且对于地区A与B, ε_i 相互独立;函数 $f(\cdot)$ 满足 $f'(\cdot) > 0, f''(\cdot) < 0$ 。

在中央政府独立承担经济稳定职能的情况下,本文假定不再以GDP为政绩考核目标,不同地区的地方政府官员晋升的概率各为 $1/2$ 。

下面分析中央政府与地方政府A与B在不同情形下的得益情况。

情形1:中央政府赋予地方政府经济稳定职能,地区A的官员为公共投资进行债务融资,地区B的官员也进行竞争。则中央政府、地方政府A与B的期望效用分别为

$$EU_C = 2f(\Delta B_A^*) - \delta C(2\Delta B_A^*) \quad (11)$$

其中, ΔB_A^* 为最大化 g_A 的结果。

$$EU_A = EU_B = \frac{V+v}{2} \quad (12)$$

情形2:中央政府赋予地方政府经济稳定职能,地区A的官员为公共投资进行债务融资,地区B的官员不进行竞争。则中央政府、地方政府A与B的期望效用分别为

$$EU_C = f(\Delta B_A^*) + f(0) - \delta C(\Delta B_A^*) \quad (13)$$

$$EU_A = F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]V + \left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]\right\}V \quad (14)$$

$$EU_B = \left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]\right\}V + F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]V \quad (15)$$

情形3:中央政府赋予地方政府经济稳定职能,地区A的官员没有为公共投资进行债务融资,但地区B的官员进行竞争。则中央政府、地方政府A与B的期望效用分别为

$$EU_C = f(\Delta B_B^*) + f(0) - \delta C(\Delta B_B^*) \quad (16)$$

$$EU_A = \left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_B^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]\right\}V + F\left[\frac{f(\Delta B_B^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]V \quad (17)$$

$$EU_B = F\left[\frac{f(\Delta B_B^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]V + \left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_B^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]\right\}V \quad (18)$$

情形4:中央政府赋予地方政府经济稳定职能,地区A的官员没有为公共投资进行债务融资,地区B的官员也不进行竞争。则中央政府、地方政府A与B的期望效用分别为

$$EU_C = 2f(0) \quad (19)$$

$$EU_A = EU_B = \frac{V+v}{2} \quad (20)$$

情形5:中央政府独立承担经济稳定职能,不赋予地方政府经济稳定职能,并不再以GDP为政绩考核指标,不同地区的地方政府官员晋升的概率各为1/2。则中央政府、地方政府A与B的期望效用分别为

$$EU_C = 2f(\Delta B^*) - C(2\Delta B^*) \quad (21)$$

$$EU_A = EU_B = \frac{V+v}{2} \quad (22)$$

其中 ΔB^* 为中央政府效用最大化的求解结果,即 $\text{Max}\{U_C = g_A + g_B - C(\Delta B_A + \Delta B_B)\}$ 。因为本文假设 $f'(\cdot) > 0, f''(\cdot) < 0; C'(\cdot) > 0, C''(\cdot) = 0$,显然有 $\Delta B^* < \Delta B_A^* = \Delta B_B^*$,但 $2f(\Delta B^*) - C(2\Delta B^*)$ 与 $2f(\Delta B_A^*) - \delta C(2\Delta B_A^*)$ 的值孰大孰小,取决于 δ 的取值。若 δ 取值偏小,接近于零,即中央政府有绝对信心让地方政府承担债务融资的最终后果,则有

$$2f(\Delta B_A^*) - \delta C(2\Delta B_A^*) > 2f(\Delta B^*) - C(2\Delta B^*) \quad (23)$$

根据以上各个情形的分析,本文可以得到中央政府C与地方政府A与B博弈的决策树。为表达简明,令

$$U_c^1 = 2f(\Delta B_A^*) - \delta C(2\Delta B_A^*) \quad (24)$$

$$U_c^2 = f(\Delta B_A^*) + f(0) - \delta C(\Delta B_A^*) = f(\Delta B_B^*) + f(0) - \delta C(\Delta B_B^*) \quad (25)$$

$$U_c^4 = 2f(0) \quad (26)$$

$$U_c^5 = 2f(\Delta B^*) - C(2\Delta B^*) \quad (27)$$

$$U_L^1 = F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]V + \left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]\right\}V \quad (28)$$

$$U_L^2 = \left\{1 - F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]\right\}V + F\left[\frac{f(\Delta B_A^*) - f(0)}{\sqrt{2}\sigma}\right]V \quad (29)$$

$$U_L^3 = \frac{V+v}{2} \quad (30)$$

在本文关于经济绩效函数与成本函数的假定条件下,在 δ 取值偏小的情况下,有 $U_c^1 > U_c^2, U_c^1 > U_c^4, U_c^1 > U_c^5; U_L^1 > U_L^3 > U_L^2$ 。

中央政府 C, 地方政府 A 与 B 三者的博弈表达如图 3。在这个博弈中, 由于中央政府与地方政府的短期视野, 这只是一个两阶段博弈, 不是无限次重复博弈。利用反向归纳策略, 可以得出该博弈的子博弈完美纳什均衡。如果中央政府将财政稳定职能分配至地方政府, 那么地方政府间的子博弈纳什均衡为 {竞争, 竞争}, 中央政府得益为 U_c^1 。如果中央政府不分配财政稳定职能, 那么中央政府得益为 U_c^5 。因此在第一阶段, 中央政府决定采取分配财政稳定职能, 故该二阶段序列博弈的纳什均衡解为 {分配, 竞争, 竞争}。

可见, 中央政府将财政稳定职能分配给地方政府, 是出于自身利益最大化的考虑。地方政府在财政分权与政治集权的体制环境中, 相互之间进行激烈的竞争, 也是一种经济理性行为。但是如果假定中央政府是具有长期视野的, 并把地方政府的债务看作自身的负担, 即 $\delta = 1$ 或充分大, 那么 $U_c^1 < U_c^5$, 这个博弈的均衡解应该为 {不分配, 不竞争, 不竞争}。也就是说, 在短视的情况下, 该博弈的纳什均衡解为囚徒困境。

五、结论与启示

(一) 基本结论

制度因素与政策因素是我国地方政府债务形成与不断增长的主要原因。本文基于制度视角从财政体制、政治体制及财政政策三个方面对我国地方政府债务的成因进行了分析。

基于财政体制的分析表明, 我国地方政府债务形成和发展的路径与我国财政制度的安排和变迁紧密相关, 尤其是分税制改革后, 财权的上收与事权的下放造成了我国地方政府财政困难, 地方政府承担了大量的本应由中央政府承担的支出。2005 年以后, 随着公共财政体制的完善及转移支付制度的规范, 地方政府财政状况得到明显改善, 从支出权的角度看, 地方政府财权与事权并不存在不匹配的问题。地方政府巨额债务的积累已经不能从财政体制方面得到充分地解释。

基于政治体制的分析表明, 我国财政分权下的政治集权体制是我国地方政府债务规模不断膨胀的重要原因。在单一政治体制下, 地方政府官员的仕途取决于上级政府。在以 GDP 为核心的政绩考核体系下, 为了政治上的晋升, 地方政府间展开了激烈的 GDP 竞赛, 通过债务融资进行公共投资以拉动 GDP 增长成为地方政府竞争的基本手段。而且, 我国投融资制度不健全, 在现行法律和制度环境下, 地方政府面临上级政府、公众与债权人的软预算约束, 地方政府投资不断扩张, 债务风险不断积累。

在实施财政政策的过程中, 中央政府将大量的经济稳定职能赋予地方政府是地方政府债务规模不断膨胀的另一重要原因。中央政府为了自身利益最大化, 将财政稳定职能分配给地方政府; 在财政分权与政治集权环境下, 地方政府为了自身政治利益与经济利益大规模举债进行公共投资, 而将债务融资的负担推给下届政府, 我国地方政府债务规模在短期视野政府的博弈中不断增长。

(二) 政策启示

当下, 地方政府债务主要由地方政府过度的投资行为造成, 而这很大程度上归因于地方政府承担了稳定经济的职能以及以 GDP 增长为考核目标的地区政治竞赛。不合理的财政分权, 无有效制度约束的政府投资行为, 客观上也决定了难以建立系统完备的债务管理体系。因此, 破解地方政府债务危

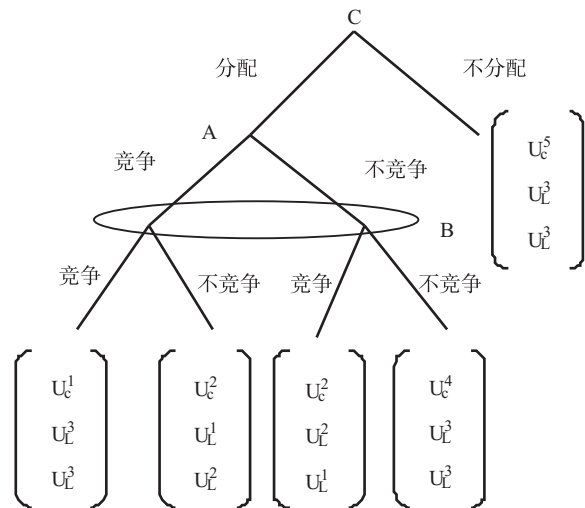


图3 中央政府与地方政府财政稳定职能分配的博弈决策树

局,必须对地方政府的财权与事权分配做出变革,改革地方政府官员的考核晋升机制,建立完备的政府投资法律,多策并举,消除地方政府的负债投资冲动。

1. 建立完备的政府投资法律制度,对政府投资实施有效控制

一直以来,我国政府投资法律制度建设严重滞后于不断加速发展的政府投资规模。我国政府投资实行审批制,审批权限分散在中央政府各部门与地方政府之间。对于地方政府投资,很多项目的审批权在地方政府手中,大量的政府投资工程在市县得到审批就可以上马。虽然《政府投资条例》已于2019年7月开始实施,但条例还只是对政府投资行为的一些原则性界定,后续仍需要实施细则和条例解释进行配套完善。

若要从根本上控制地方政府的过度投资行为,必须将政府投资纳入到法律框架下,通过制度的规范让政府投资回归理性,真正承担起公民财产受托人的责任。完备的政府投资法律要对政府投资范围做出明确界定,要建立起民主的投资决策机制,科学的投资执行机制和严格的投资监督机制。其中最重要的一点就是,将投资决策权从政府手中交还公众,并接受人大与全社会监督。只有这样,才能真正对地方政府投资实施有效控制。

2. 改革官员晋升考核制度,消除地方政府负债冲动

改革政府官员的晋升考核制度,能够从源头上消除地方政府过度投资的主观倾向,从而有效控制地方政府债务规模。要将地方政府的工作重心转向社会管理以及公共服务上来。政府要创造的是经济增长的活力和良好的市场环境,不是通过大量的无效率投资来拉动GDP数字的提升。在转变政府角色的同时,要对官员的政治投机行为实施严厉惩罚措施,政府投资的项目必须要有社会绩效,而非政治形象。

3. 明确地方支出范围,剥离地方政府的经济稳定职能

我国地方政府债务规模的不断增长,非常重要的原因是两次积极财政政策的实施。中央政府在实施积极财政政策过程中,将大量的经济稳定职能赋予地方政府。由于投资体制和行政体制的缺陷,地方政府面临预算软约束,地方政府为分享中央的投资资金,辖区内竞争十分激烈,我国地方政府债务规模急剧膨胀。经济稳定职能应该放在中央政府层面实施,这是避免搭便车、辖区内竞争,促进地区间公平的基本保证。从这点上看,我国财政政策职能在中央与地方之间发生了严重错配。

4. 建立财政纪律,严格控制债务规模

财政纪律是关于地方政府债务管理的一系列制度安排,它包括规则与惩罚两个方面。明确而严明的财政纪律,是控制地方政府债务融资的直接有效手段。从国际经验上看,大部分发达国家都对地方政府债务规模实施上限控制,而且这些控制大多是以法律甚至宪法的形式存在的。平衡预算的黄金法则和债务规模限制是公平与效率原则的双重体现。一方面,基于公平的考虑,地方政府应为资本项目进行债务融资,以将成本在不同代人之间进行分摊,但是经常项目应该保持平衡;另一方面,在债务规模限制的约束下,地方政府会进行成本收益权衡,将资金投到最需要的地方。对我国当前债务现状而言,进一步明确地方政府债券为地方政府唯一合法负债工具,将地方政府或有债务与隐性债务尽快显性化,并公开声明不救助义务并实践该承诺,尽快建立起公开有效的市场约束机制,是地方政府债务治理的基本途径。

参考文献:

- [1] 郭玉清,何杨,李龙. 救助预期、公共池激励与地方政府举债融资的大国治理[J]. 经济研究,2016,51(3): 81-95.
- [2] 赵全厚. 健全地方政府债务风险的识别和预警机制[J]. 改革,2017,(12): 29-32.
- [3] 郭琳. 地方财政债务风险的根源[J]. 财会研究,2001,(5): 6-8.
- [4] 马骏,刘亚平. 中国地方政府财政风险研究:“逆向软预算约束”理论的视角[J]. 学术研究,2005,(11): 77-84.
- [5] 时红秀. 财政分权、政府竞争与中国地方政府的债务[M]. 北京:中国财政经济出版社,2007: 81-135.

- [6] Schotter A. The Economic Theory of Social Institutions[M]. Cambridge: Cambridge University Press, 1981: 144 - 164.
- [7] Lewis D. Convention: A Philosophical Study[M]. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1969:52 - 82.
- [8] 韦森. 哈耶克式自发制度生成论的博弈论诠释——评肖特的《社会制度的经济理论》[J]. 中国社会科学,2003,(6): 43 - 57.
- [9] 刘昊,陈工. 地方政府债务规模的决定因素:探求省际差异的来源[J]. 财政研究,2019,(2):30 - 43.
- [10] Shih V, Zhang Q. Who Receives Subsidies? A Look at the County Level in Two Time Periods[M]//Shue V and Wong C. Paying for Progress in China. London and New York: Routledge, 2007: 145 - 165.
- [11] Tsui K Y. Local Tax System, Intergovernmental Transfers and China's Local Fiscal Disparities[J]. Journal of Comparative Economics, 2005, 33(1): 173 - 196.
- [12] 范子英. 中国的财政转移支付制度:目标、效果及遗留问题[J]. 南方经济,2011,(6): 67 - 80.
- [13] 周飞舟. 分税制十年:制度及其影响[J]. 中国社会科学,2006,(6): 100 - 115.
- [14] 阿尔弗雷德·格雷纳. 财政政策与经济增长[M]. 郭庆旺,杨铁山,译. 北京:经济科学出版社,2000: 144 - 146.
- [15] 周黎安. 晋升博弈中政府官员的激励与合作——兼论我国地方保护主义和重复建设问题长期存在的原因[J]. 经济研究,2004,(6):33 - 40.
- [16] 周雪光.“逆向软预算约束”:一个政府行为的组织分析[J]. 中国社会科学,2005,(2): 132 - 143.
- [17] 宗良,周治富. 我国地方政府债券发展的路径与前景[J]. 银行家,2012,(2): 70 - 72.

责任编辑、校对:王旭

The Formation Mechanism of Local Government Debt in China under Institutional Arrangement and Change: A Complete Framework Based on Game Analysis

LIU Hao, CHEN Gong

(School of Finance and Trade, Wenzhou Business College, Wenzhou 325035, China)

Abstract: Institutional and policy factors are the main reasons for the formation and continuous growth of local government debt in China. Based on the institutional perspective, the paper analyzes the causes of local government debt in China from three aspects including financial system, political system and fiscal policy. After 2005, with the improvement of the public financial system and the standardization of the transfer payment system, the accumulation of huge debts of local governments cannot be fully explained by the public financial system. The competition among local governments under the soft budget constraint is an important reason for the continuous expansion of the debt scale of local governments in China. In the process of implementing fiscal policy, the central government entrusts a large number of economic stability duties to local governments, which is another important reason for the continuous scale expansion of local government debt. To solve the local government debt crisis, it is necessary to change the financial power and administrative power of the local governments, reform the appraisal and promotion mechanism of local government officials, establish a complete government investment law, and take multiple measures simultaneously to eliminate the impulse of local government debt investment.

Key words: Local Government Debt; Formation Mechanism; Game Analysis