

财政纵向失衡、转移支付与地方财政可持续性^{*}

杜彤伟 张屹山 杨成荣

内容提要:本文在中国式财政分权框架下,从理论上分析了财政纵向失衡、转移支付和财政可持续性之间的联系机制,并建立“有效财政空间”指标量化财政可持续性,实证检验转移支付对财政可持续性的影响机制。研究发现:(1)我国地方政府尚未建立基本财政对其债务的正向反馈机制,既有的财政行为不可持续,但中央对地方的转移支付可以改善地方政府的财政可持续性。(2)我国地方政府存在“财政疲劳”现象,但大部分地方政府有充足的空间通过适当财政调整建立正向财政反馈机制以实现财政可持续,其中东部地方政府的“有效财政空间”普遍大于中西部地区,财政支出效率也具有类似的特征。(3)尽管财政纵向失衡不利于地方财政可持续,但转移支付对地方财政可持续性的综合影响为正,起到了降低财政纵向失衡的作用。同时,转移支付对地方财政可持续性的影响存在显著的门槛效应,在地方政府财政纵向失衡程度较小时,转移支付对财政可持续性具有消极影响;反之则具有积极影响。因此,需要继续深化财税体制改革,设计与完善地方政府债务制度和转移支付制度,提高财政支出效率。

关键词:转移支付 财政纵向失衡 财政可持续性 财政空间

作者简介:杜彤伟,吉林大学商学院博士研究生,130012;

张屹山,吉林大学数量经济研究中心、商学院教授,130012;

杨成荣,吉林大学数量经济研究中心、商学院副教授,130012。

中图分类号:F812 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2019)11-0005-15

一、引言

当前,在国内外因素的共同作用下,我国实体经济承受着下行压力,金融市场也经历了阶段性的高风险时期。严峻的宏观经济形势需要更加积极的宏观政策。2018 年中央经济工作会议指出“积极的财政政策要加力提效,实施更大规模的减税降费,较大幅度增加地方政府专项债券规模”。在经济下行压力加大和大力度减税降费的背景下,财政收入增速放缓,财政支出刚性增加,地方财

^{*} 基金项目:教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“新时期中国经济长期稳定增长的潜力与实现路径研究”(17JJD790009)。作者感谢匿名审稿人和编辑部的宝贵建议。当然,文责自负。

政压力日益突出,国内愈加关注财政金融风险防控的问题。《2019 年政府工作报告》进一步确认了上述宏观政策取向并强调“要继续打好三大攻坚战。防范化解重大风险要强化底线思维……稳妥处理地方政府债务风险……深化财税体制改革”。因此,在当前的经济、财政形势下,评价各个地方主体的财政可持续性程度并深入考察我国财政体制对财政可持续性的影响机制具有重大的现实意义。

自 2015 年新《预算法》赋予地方政府举债权以来,政府债务规模逐渐经历了从预算外到预算内、从少到多的过程,债务政策已成为财政政策的重要组成部分。近年来,我国政府不断加大地方政府债券的发行力度和规模,利用债务的上升空间换取实施积极财政政策的空间。2018 年全国发行地方政府债券 41652 亿元,截至年末,全国地方政府债务余额 183862 亿元,政府负债率比上年提高 0.8 个百分点。与此同时,为缓解地方财政运转压力,保证基本民生保障等刚性支出,中央财政还在不断加大对地方的转移支付规模。2018 年中央对地方的转移支付预算比上年增长 9%,增幅创 2013 年以来新高。扩大政府债务规模、增加转移支付力度是改善当前经济形势的必然选择,如何把握地方政府这两种预算内融资方式的结构、规模和制度设计,确保不触及财政金融风险可控的底线是值得研究的重要问题。

1994 年分税制改革形成的“财权集中、事权下放”的分权体制,使我国政府一直面临严重的纵向财政失衡问题。为解决这种局面以维持地方财政体制的正常运转,中央政府不得不对地方政府进行大规模的转移支付。再加上长期以来地方政府在预算内的举债行为受到限制,地方政府高度依赖转移支付来弥补其预算内的财力缺口成为中国式财政分权的重要特征。在这种体制下,一方面,转移支付可以通过对财政缺口的弥补改善地方政府的财政状况,以及通过激励、问责机制约束地方政府的行为;但另一方面,转移支付可能产生“公共池”和“预算软约束”等道德风险问题,从而扭曲地方政府收支行为。显然,转移支付对地方财政可持续性这两种截然相反的作用哪个占主导地位,与地方政府的财政纵向失衡程度有关。然而,已有的关于财政可持续性的研究往往单纯地就债务论债务,将转移支付视为外生于地方政府行为的财政援助,忽略其对地方政府行为的深刻影响,使得中央政府在转移支付制度设计和政策安排时缺少对这一问题的考虑。此外,这些研究主要进行可持续性与否的评价,没有量化财政可持续程度,从而限制了对相关财政体制变量对于政府财政行为影响机制的定量研究。因此,本文将地方财政可持续性纳入中国式财政分权框架,提炼出财政纵向失衡和转移支付这两项关键的体制性和制度性因素,在量化财政可持续性的基础上就二者对地方财政可持续性的影响机制进行理论分析和实证研究。本文的研究对于深化我国财税体制改革、完善中央财政转移支付制度和规范地方政府行为具有重要意义。

二、文献综述

财政可持续性保持宏观经济和金融体系稳定运行的重要保障,更是政府实行积极财政政策时必须面临的约束条件。财政可持续性^①的概念最早由 Buiter 等(1985)提出,但其定义在实际部门和学术界并未明确统一,其评价方法更具挑战性(Wyplosz, 2007)。学者从维持财政平衡、筹资能力和偿付能力等角度对财政可持续性的内涵进行理解和界定(Buiter 等, 1985; 张春霖, 2000; Buiter, 2002; 洪源、李礼, 2006),并采用可持续性指标法、现值预算约束法等方法对财政

① 现有文献基本上将“财政可持续性”、“政府债务可持续性”与“财政政策可持续性”等视为同一概念,本文也未区分。

可持续性进行实证度量 (Buiter, 1985; Blanchard, 1990; McCallum, 1984; Hamilton 和 Flavin, 1986)。由于指标法的定义是直觉上的, 不够严谨, 目前大多数相关研究以政府满足其跨期预算约束的代理人模型作为分析的起点, 利用不同的方法检验政府的跨期预算约束条件是否成立, 并以此判断财政可持续与否。在这一方向上, Bohn (1995, 1998) 提出利用线性财政反应函数检验财政可持续性的新方法: 只要基础财政盈余率对政府负债率进行回归得到的财政反应系数为正, 就能确保跨期预算约束条件成立, 从而证明政府债务的可持续性。但 Ostry 等 (2010) 认为线性财政反应函数的设定没有考虑到政府的财政调整能力会受到经济社会承受能力的限制, 他们开始考虑利用非线性的财政反应函数拟合基本财政盈余率与政府负债率之间的关系, 并界定了“财政空间”的概念, 将“财政空间”定义为负债率的实际值与估计的负债上限值之间的差距。Ghosh 等 (2013) 将财政反应的非线性特征归因于“财政疲劳”现象^①的存在, 并将这种非线性特征与违约概率结合起来测算政府债务的上限, 进而得到各国的财政空间。“财政疲劳”概念的提出使得政府债务可持续性评价更加注重经济体的现实承受能力, 是对根据跨期预算约束评价可持续性方法的重要改进 (唐文进等, 2015), 而“财政空间”概念的提出使得债务可持续性研究不仅能够判断政府债务是否可持续, 还能定量评价可持续性的程度, 为进一步利用计量方法进行实证研究提供了基础。

对于影响财政可持续性的财政体制因素, 现有文献大多考虑的是财政分权、财政规则和债务限额等变量, 鲜有考察财政分权框架下财政纵向失衡和转移支付对财政可持续性的影响, 而正是这两个变量的存在使地方财政可持续性问题变得复杂。财政纵向失衡是中国财政分权体制的最重要特征。李永友和沈玉平 (2010) 指出, 财政收入垂直分配关系是中国财政问题的核心, 不断调整的财政收入分配关系和大规模转移支付不仅会弱化地方政府的财政约束, 还会引致地方政府的道德风险和行为扭曲。相关文献利用不同的测量方法对财政纵向失衡进行度量并研究其对某些经济和财政变量的影响。例如, 贾俊雪等 (2016)、储德银和邵娇 (2018) 分别考察了纵向财政失衡对地方政府土地财政行为和地方经济增长的影响。作为财政分权体制下矫正财政纵向失衡的重要制度安排, 转移支付对地方政府财政行为的激励效应一直是学者们关注的重点。乔宝云等 (2006)、付文林和沈坤荣 (2012) 分别研究了转移支付对地方税收努力和支出结构的影响; 贾俊雪等 (2010)、李永友 (2015) 在财政分权体制下考察了转移支付对地方政府竞争行为的影响。少数学者对财政纵向失衡与转移支付之间的关系进行了检验, 如龚锋和李智 (2016)、储德银和迟淑娴 (2018)。

在上述研究基础上, 本文将地方财政可持续性定义为, 针对债务水平的上升或财政状况的恶化, 地方政府会通过主动的财政调整行为, 例如减少支出、增加收入及控制举债规模等, 以改善财政状况和降低财政风险。本文还采用“财政空间”的概念, 通过财政反应函数对财政可持续性这一指标进行了量化。与已有研究相比, 本文的主要贡献在于: 首先, 首次将财政纵向失衡、转移支付和财政可持续性纳入中国式财政分权框架下, 从理论层面系统地阐释财政纵向失衡、转移支付与地方财政可持续性之间的联系机制; 其次, 利用“有效财政空间”的概念量化财政可持续性指标, 并实证考察中国财政分权制度衍生的纵向财政失衡是如何影响转移支付制度对财政可持续性的作用的。

① “财政疲劳”是指, 受政治、经济和社会等因素的约束, 财政整顿存在成本, 政府的财政调整能力有限, 无法一直通过改善财政盈余来应对不断累积的债务, 导致财政反应随着负债率的上升出现转折。

三、理论分析

地方政府债务问题天然地内置于实行财政分权或者财政联邦制的经济体当中(龚强等, 2011)。因为只有当地方政府拥有一定的财政自主权,并以有限的财力承担过多的支出责任时,才有可能出现财政失衡的现象和举债融资的需要。因此,本文将从分权体制的视角来考察这一问题。图 1 给出了中国式分权体制下财政纵向失衡、转移支付与地方财政可持续性之间的联系机制。

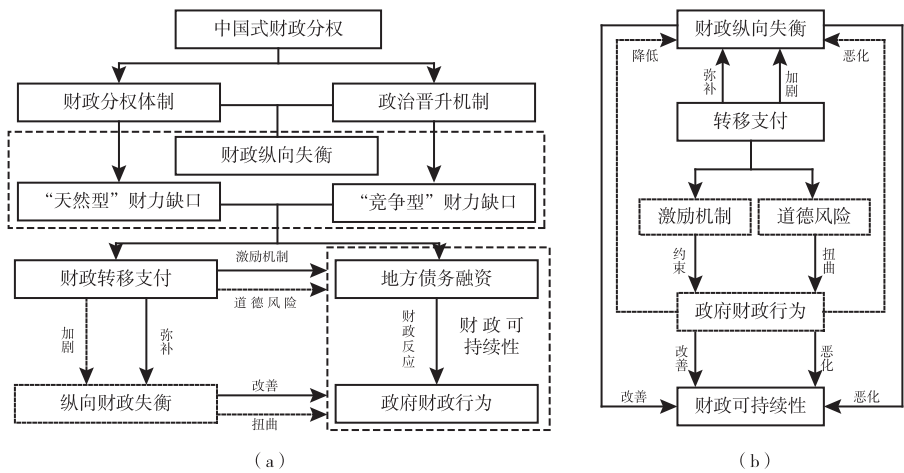


图 1 财政纵向失衡、转移支付和地方财政可持续性之间的联系机制

如图 1(a)所示,中国式财政分权是一种财政分权体制与政治晋升机制相结合的制度安排。从财政分权的视角看,1994 年“财权上移、事权和支出责任下解”的分税制改革使得地方政府面临“天然型财力缺口”;从政治晋升的视角看,以 GDP 增长为核心的政绩考核机制促使地方官员盲目扩张支出,将大规模的资金投入基础设施建设等“资源密集型”工程中,这造成了地方政府有限的预算内财政资金与巨额投资需求之间的“竞争型财力缺口”(洪源等,2018)。在这样的财政体制下,地方政府凭借较少的财力承担了过多的事权和支出责任,产生了严重的财政纵向失衡问题,分权体制下的政绩考核机制更使得财政纵向失衡的程度及其对地方政府财政行为的扭曲性影响愈发严重。为弥补财政纵向失衡下的“天然型财力缺口”和“竞争型财力缺口”,地方政府不得不借助中央的财政转移支付和债务融资。由于长期以来地方政府在预算内的融资行为受到限制,在制度外寻求收入便成为其最现实的选择,对预算体制外收入的依赖结合政治激励制度、宏观刺激政策以及金融监管的放松等因素共同加速了地方政府债务规模的攀升,积聚了大量的财政风险。而同样作为弥补地方财力缺口重要资金来源的转移支付在建立之初便是为了降低财政纵向、横向失衡和约束地方公共政策选择,是中国式财政分权的重要制度特征。然而,不尽科学合理的转移支付制度不但不能弥补财政纵向失衡,还会对地方政府的财政收支和举债行为产生逆向激励。因此,我国中央政府对地方政府的大规模转移支付是否起到了有效地矫正财政纵向失衡,缓解地方财政压力和促进地方财政可持续性的作用成为本文将要重点考察的问题。为此,本文单独将财政分权框架下的财政纵向失衡、转移支付与政府债务可持续性提取出来,对三者之间的联系机制进行详

细地分析[如图1(b)所示]。具体分析如下。

1. 转移支付对财政可持续性的积极影响[图1(b)左半部分]。矫正地区间财政不平衡并保证各地区具有均等化的财力是我国政府间转移支付的重要目标(汪冲,2014)。财政转移支付对下级政府产生的收入效应具有财力均等化的功效(Boex和Martinez-Vazquez,2006),尤其是一般性转移支付,作为外生于地方政府行为的财政援助构成了地方政府的财力补充,降低了地方政府的纵向财政失衡。龚锋、李智(2016)的研究表明,以标准财政收支缺口为资金分配依据的均衡性转移支付在扮演中央政府“援助之手”的同时,并未使地方政府陷入软预算约束的“激励陷阱”。中央政府根据不同地区的财政缺口确定对其转移支付的数额,在某种程度上会缓解地方政府面临的财政压力,从而降低其举债融资激励,减少因财政竞争而对资源配置产生的扭曲效应。在发挥弥补地方财力缺口作用的同时,转移支付还对地方政府的财政行为具有激励和约束作用。转移支付为地方政府经济增长带来的财政激励效应能够通过提升地方政府的行政绩效来影响与矫正地方政府的收支行为(储德银、迟淑娴,2018)。转移支付的税收激励作用能够维护地方税体系的有效性,增加地方税收收入(贾俊雪等,2012)。合理的转移支付结构和科学的资金分配方法对地方政府的激励和约束作用,可以矫正地方政府的扭曲性竞争行为(贾俊雪等,2010)。对转移支付结果的问责机制能够约束地方政府的支出行为,保障资金的支出效率(Boadway和Shah,2007)。总之,科学合理的转移支付制度不仅能通过纠正财政纵向失衡改善地方政府的财政状况,还可以通过财政激励机制、问责机制等规范地方政府的收支行为从而促进地方财政可持续。

2. 转移支付对财政可持续性的消极影响[图1(b)右半部分]。大量学者认为,中央对地方的财政转移支付可能不仅没有降低反而加剧了财政纵向失衡的现象。因为简单地通过财政转移支付来匹配地方政府的财力和支出责任,容易导致地方政府对其产生依赖,形成一种惯性,即转移支付的规模和财政缺口越来越大,不利于地方政府为确保债务可持续性而进行积极主动的财政调整。此外,转移支付对地方财政收支的非对称影响以及政府与民众之间的信息不对称会导致“财政幻觉”的产生,导致地方政府误认为以转移支付融资的公共服务的边际成本低于由地方本级自有收入承担的边际成本(Dahlby,2011),因而导致地方政府收支行为过度扭曲,表现为过度安排支出(Turnbull,1998)、降低税收努力(乔宝云等,2006)等。转移支付的“粘蝇纸效应”也会导致地方政府增加的支出水平大于本级政府税收增加带来的支出水平,破坏财政纪律(储德银、迟淑娴,2018)。更为严重的是,利用上级政府的转移支付弥补地方政府的财力缺口的制度安排会引发“公共池”和“预算软约束”等道德风险问题。“公共池”问题会刺激地方政府通过支出竞争来获得中央的转移支付,从而导致举债规模膨胀、政府支出扩张等现象。预算软约束是地方政府债务规模扩张的内在激励(Boadway和Shah,2007;姜子叶、胡育蓉,2016)。如果面临预算软约束,地方政府的激励扭曲可能会增加,产生过度支出、过度借债的倾向。转移支付的这些副作用不但扭曲了地方政府的财政行为,还会导致财政纵向失衡的程度越来越大,不利于地方财政的可持续性。

3. 财政纵向失衡、转移支付对财政可持续性的综合影响。上述分析表明,转移支付对地方财政可持续性的影响具有不确定性,财政纵向失衡作为转移支付对财政可持续性产生作用的中间机制是解释这种不确定性的关键因素,换言之,这种不确定性受财政纵向失衡程度的影响。由于不同省份和地区的经济发展程度、城市化水平、地理位置、人口资源等方面存在差异,地方政府的财源、财力状况、收入能力以及提供公共服务的支出成本等方面自然也不同,这必然导致地区间财政纵向失衡的程度不尽相同。一般而言,东部较发达省份地方政府的财政纵向失衡程度较低,对于这些省份来说,财源充足,财力雄厚,地方政府有能力通过调节自身的财政行为和发行政府债券来

弥补财政缺口,对这些省份的转移支付更容易引发“道德风险”问题,它们可能会因为有额外的财力而增加举债规模、扩张政府支出以追求经济增长绩效,并将自身完全有能力承担的成本通过转移支付的渠道转嫁给中央政府或其他辖区政府;而中西部欠发达省份地方政府的财政纵向失衡程度较高,对于这些省份来说,经济基础薄弱,财源有限,地方政府还要承担过多的支出责任,对这些省份的转移支付无异于雪中送炭,可以极大地缓解地方财政压力,而且长期的财政困难会使中央政府对这些地方政府特别关注,转移支付资金的使用情况会被严格监督(洪源等,2018),因此对这类地区的转移支付可以在弥补其公共服务的成本和财政缺口的同时做到不破坏转移支付制度的正向激励效应,从而对地方政府的财政状况及其债务可持续性产生积极的影响。

基于上述理论分析,本文提出研究假设:中国式财政分权衍生的财政纵向失衡现象对地方财政可持续性具有负向作用,而转移支付对地方财政可持续性的作用具有不确定性。这种不确定性取决于财政纵向失衡的程度:在地方政府的财政纵向失衡程度较小的情况下,转移支付对财政可持续性具有消极影响;在地方政府的财政纵向失衡程度较大的情况下,转移支付对财政可持续性具有积极影响。因此,财政分权体制下的转移支付制度是否会导致地方政府财政行为扭曲是依情况而定的,需要结合宏观经济管理、财政制度、政治激励以及债务管理规制等因素来综合考虑。

四、实证方法与数据说明

(一)模型设定

根据前文的理论分析,为考察财政纵向失衡与转移支付对地方财政可持续性的影响机制,本文首先设立以下基本面板数据模型:

$$SUSTAIN_{it} = \alpha_1 VFI_{it} + \alpha_2 TRANSFER_{it} + \alpha_3 VFI_{it} \times TRANSFER_{it} + X_{it}\beta + v_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, i 代表省份, t 代表年份; $SUSTAIN$ 表示地方财政可持续性; VFI 和 $TRANSFER$ 分别表示财政纵向失衡和转移支付;此外,本文还设置了交互项 $VFI \times TRANSFER$ 以考察财政纵向失衡与转移支付对财政可持续性的综合影响; X 表示其他控制变量。

在式(1)的基础上,为验证财政纵向失衡、转移支付与财政可持续性之间的非线性关系,本文利用 Hansen(1999)的面板门限模型对上文提出的研究假设进行实证检验,设立模型如下:

$$SUSTAIN_{it} = \alpha_1 TRANSFER_{it} I(VFI_{it} \leq \lambda_1) + \alpha_2 TRANSFER_{it} I(\lambda_1 < VFI_{it} \leq \lambda_2) + \dots + \alpha_n TRANSFER_{it} I(VFI_{it} > \lambda_n) + X_{it}\beta + v_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中, $I(\cdot)$ 为门限示性函数,括号内为门限变量。本文将财政纵向失衡 VFI 设置为门限变量,以反映在财政纵向失衡程度不同的情况下,转移支付对地方财政可持续性的不同影响。

(二)变量定义与描述

模型中被解释变量是地方财政可持续性($SUSTAIN1$),核心解释变量是财政纵向失衡($VFI1$)和转移支付($TRANSFER1$)。鉴于财政纵向失衡是实行财政分权制国家的固有特征,而且基于政治集权条件下的中国式分权具有非对称特征,本文借鉴 Eyraud 和 Lusinyan(2013)的研究从财政分权的角度测度我国地方政府的纵向财政失衡($VFI1$),计算公式见表1。另外,本文还选取第二组被解释变量和核心解释变量指标 $SUSTAIN2$ 、 $VFI2$ 和 $TRANSFER2$ 进行稳健性检验。作为财政分权体制和政治晋升机制共同衍生的现象,财政纵向失衡的度量不仅要考虑地方政府在预算内的收支缺

口,还要考虑其受财政和政治的双重激励在预算外和制度外的财政行为,故本文将地方政府除一般公共预算收入以外的在预算内、预算外和制度外的主要收入来源纳入财政纵向失衡(*VFI2*)的度量公式中,计算公式见表 1。^①

表 1		变量含义与统计性描述				单位: %	
变量类型	变量符号	变量名称	变量含义	标准差	均值	最小值	最大值
因变量	<i>SUSTAIN1</i>	财政可持续性	本节第(三)部分的计算结果	0.222	0.612	-0.079	1.157
	<i>SUSTAIN2</i>	财政可持续性	本节第(三)部分的计算结果	0.184	0.492	-0.062	1.030
核心解释变量	<i>VFI1</i>	财政纵向失衡	1 - 财政收入分权/财政支出分权 × (1 - 财政缺口率) 其中,财政缺口率 = (公共预算支出 - 公共预算收入)/公共预算支出	0.196	0.678	0.149	0.938
	<i>TRANSFER1</i>	转移支付	中央转移支付收入/本级公共预算收入	0.903	1.202	0.075	5.404
	<i>VFI2</i>	财政纵向失衡	1 - 财政收入分权/财政支出分权 × [1 - (转移支付 + 土地出让收入 + 城投债发行额)/公共预算支出]	0.235	0.804	-0.186	1.606
	<i>TRANSFER2</i>	转移支付	中央转移支付收入/GDP	0.085	0.116	0.016	0.486
控制变量	<i>PGDP</i>	人均实际 GDP	实际 GDP(2007 年 = 100)/人口数	0.530	10.370	8.980	11.623
	<i>DEBT</i>	负债率	负有偿还责任的债务余额*/GDP	0.121	0.201	0.010	0.947
	<i>FD</i>	财政分权	各省份人均公共预算收入/(各省份人均公共预算收入 + 中央人均公共预算收入)	0.134	0.491	0.263	0.835
	<i>FIG</i>	固定资产投资	各省份固定资产投资增长率	0.235	0.724	0.237	1.480
	<i>URBAN</i>	城镇化率	城镇人口数/总人口数	0.135	0.541	0.283	0.896
	<i>LTF</i>	土地出让收入	土地出让金收入/一般公共预算收入	0.229	0.468	0.029	1.395
	<i>TOS</i>	贸易开放度	进出口总额/GDP	0.360	0.301	0.017	1.721

* 由于《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发[2014]43 号)规定,纳入预算管理的地方政府存量债务可以发行一定规模的地方政府债券置换,置换的范围是 2013 年政府性债务审计确定截至 2013 年 6 月 30 日的地方政府负有偿还责任的存量债务。故本文 2007—2014 年的政府债务余额数据是审计署统计的地方政府负有偿还责任的债务余额。

为控制我国区域非均衡发展的特征,本文从宏观经济、财政体制等角度出发,选取人均实际 GDP(*PGDP*)、负债率(*DEBT*)、财政分权(*FD*)、城镇化率(*URBAN*)、土地出让收入(*LTF*)、贸易开

① 转移支付、土地出让收入和城投债分别构成地方政府在预算内、预算外和制度外的主要收入来源。

放度 (*TOS*) 和固定资产投资增速 (*FIG*) 等控制变量。鉴于数据可得性和统计口径变化^①的考虑,本文选取 2007—2017 年 30 个省份 (不包括西藏和港澳台地区) 的面板数据进行实证检验,地方政府债务余额数据来源于 2011 年《全国地方政府性债务审计结果》、2013 年《全国政府性债务审计结果》和各省份财政部门网站,其余相关变量的数据来源于《中国统计年鉴》(2007—2017 年)、《中国财政年鉴》(2007—2017 年)、《国土资源年鉴》(2007—2017 年)、Wind 数据库以及中经网统计数据库。各变量的测度方法及统计特征如表 1 所示。

(三)被解释变量财政可持续性的测度方法

被解释变量地方财政可持续性 是实证研究中的关键变量,本文采用“财政空间”的概念,并基于非线性财政反应函数对各省份政府债务的可持续性进行定量测度。另外,为更准确地度量和比较不同地区的财政空间,我们引入财政支出效率指标以构造“有效财政空间”,这对财政空间的度量增加了一个重要的维度。在财政收入增速放缓、财政支出刚性增加的背景下,地方政府需要更加重视财政支出的效率,通过提高财政支出的乘数效应、减少财政支出的挤出效应和改善财政支出方式等,使有限的财政支出规模最大限度地带动产出增长。如果一个地区的财政支出效率较低,即使有充足的财政空间也不足以支持该地区通过扩大财政支出规模来支持产出增长,即这个地区没有有效的财政空间。因此,本文采用“有效财政空间”度量财政可持续性,计算公式如下:

$$SUSTAIN_{it} = \frac{d_i^* - d_{it}}{1/fe_{it}}$$

(3)

其中,*i* 代表省份,*t* 代表时间,*d*^{*} 代表模型估计的可持续负债率,*d* 代表实际负债率,*fe* 代表财政支出效率。接下来,本文首先基于非线性财政反应函数估计 *d*^{*},然后利用超效率数据包络分析 (DEA) 估计 *fe*,最后将基于非线性财政反应函数得到的政府债务上限值与基于超效率 DEA 模型和基于 DEA-Malmquist 指数方法得到的财政支出效率值代入 (3) 式,分别得到被解释变量财政可持续性 *SUSTAIN1* 和 *SUSTAIN2*,即各省份地方政府历年的“有效财政空间”。财政反应函数、财政支出效率与“有效财政空间”的估计结果如表 2 和表 3 所示。^②

五、实证结果与分析

(一)我国地方财政可持续性的检验和测度

本部分通过估计线性财政反应函数判断我国地方政府债务是否可持续,通过估计非线性财政反应函数考察地方政府是否存在“财政疲劳”现象,并基于非线性财政反应函数计算“财政空间”以量化地方政府债务可持续的程度。考虑到地方基本财政盈余是一个动态过程且可能存在路径依赖,本文在财政反应函数中引入滞后 1 期的基本财政盈余,因此,本文利用动态面板数据模型估计我国省级层面的财政反应函数。另外,考虑到财政反应存在时滞,使用滞后 1 期的政府债务作为解释变量,估计结果如表 2 所示。本文在估计线性财政反应函数时采用两种不同口径的基本财政盈余率,口径 1 的财政收入中包含中央对地方的转移支付,而口径 2 不包含转移支付。

① 2007 年以后,财政部在编制中央和地方预决算报表时,采用了新的统计口径。
② 由于版面限制,具体测算过程从略,如有需求,请联系作者。

表 2 我国省级层面财政反应函数的估计结果

反应函数		线性		非线性	
变量	模型	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)
		口径 1	口径 2	口径 1	口径 1
$PS(-1)$		0.369 *** (0.078)	-0.171 ** (0.080)	0.973 *** (0.019)	0.991 *** (0.013)
$D(-1)$		-0.068 * (0.039)	-0.051 ** (0.022)	-0.122 *** (0.036)	-0.097 *** (0.027)
$D^2(-1)$		—	—	0.299 *** (0.085)	0.258 *** (0.071)
$D^3(-1)$		—	—	-0.195 *** (0.061)	-0.175 *** (0.054)
$YVAR$		0.501 *** (0.101)	0.146 * (0.088)	0.462 *** (0.099)	0.466 *** (0.100)
$GVAR$		-0.219 *** (0.037)	-0.022 (0.025)	-0.175 *** (0.045)	-0.176 *** (0.045)
RG		0.125 (0.095)	-0.054 (0.065)	0.055 * (0.032)	0.064 ** (0.031)
FIG		-0.053 *** (0.012)	-0.028 *** (0.008)	-0.025 ** (0.007)	-0.025 ** (0.010)
FD		0.081 (0.071)	0.018 (0.062)	0.001 (0.001)	—
TOS		0.008 (0.014)	0.043 ** (0.018)	0.004 (0.003)	—
Sargan 检验		[0.922]	[0.233]	[0.664]	[0.958]
AR(2)		[0.820]	[0.859]	[0.727]	[0.701]
估计方法		DIF-GMM	DIF-GMM	SYS-GMM	SYS-GMM

注：***、**和*分别表示在1%、5%和10%的水平下显著,小括号内为回归系数的稳健标准误,中括号内为P值。 $YVAR$ 和 $GVAR$ 分别为利用HP滤波估算得到的产出缺口和财政支出缺口; RG 是以2007年价格为基期的实际GDP增长率。下表同。

模型(1)、(2)估计的是线性财政反应函数。结果表明,无论使用哪种口径的基本财政盈余,我国地方政府的财政反应系数均为负,不满足Bohn(1995,1998)的可持续性条件,即我国地方政府不存在基本财政对政府债务的正向反应机制,既有的财政行为不可持续。这一结果并不意外,因为长期以来,地方政府在预算外通过投融资平台进行大规模融资以弥补其“竞争型财力缺口”,在这个过程中,地方政府往往承担的是“担保人”或“救助人”的角色,虽然面临用财政收入兜底的风险,但在政府债务没有纳入预算管理的情况下,地方政府的举债行为不受自身财政状况的约束,也没有对债务规模的上升进行主动和正向财政反应的激励。另外,通过对比模型(1)、(2)可以发现,当地方政府的财政收入中包含转移支付时,财政反应系数绝对值变大,表明转移支付确实具有改善地方政府财政反应、促进债务可持续性的作用,证实了上文理论分析中转移支付通过弥补财政失衡以改善债务可持续性的观点。模型(3)、(4)展示了非线性财政反应函数的估计结果。为了考察

地方政府自身对债务水平的反应和调整能力,模型(3)、(4)的被解释变量是不包含转移支付的基本财政盈余。可以看到,负债率一次项、二次项和三次项的系数均显著,说明我国地方政府的财政反应确实具有非线性特征。而且两个模型中负债率立方项的系数均显著为负,说明我国地方政府存在“财政疲劳”现象,整顿财政存在成本导致财政调整能力有限,无法一直通过改善基本财政盈余率来应对不断上升的负债率,政府债务水平过高可能会导致财政状况出现恶化。此外,表2中控制变量的系数基本符合实际情况,限于篇幅,不再赘述。

表3显示了2017年30个省份地方政府负债率的实际值,基于模型(4)计算的负债率上限值,基于超效率DEA模型测算的财政支出效率,以及利用公式(3)计算的“有效财政空间”,并按财政空间由大到小排列。可以看到,我国大部分省份的实际负债率与其上限值之间存在较大差距,地方政府有充足的空间通过财政调整建立起正向的财政反馈机制从而实现债务的可持续发展。此外,我们还发现“有效财政空间”较大的省份主要集中在东部地区,而中西部地区的“有效财政空间”相对较小,财政支出效率也具有类似的特征。

表 3 2017 年各省份负债率真实值、上限值、财政支出效率与有效财政空间

省份	负债率	负债上限	支出效率	有效空间	排名	省份	负债率	负债上限	支出效率	有效空间	排名
辽宁	0.361	0.947	1.868	1.094	1	湖北	0.161	0.902	0.724	0.537	16
上海	0.153	0.908	1.332	1.006	2	四川	0.230	0.939	0.754	0.535	17
天津	0.185	0.934	1.160	0.869	3	重庆	0.207	0.908	0.730	0.512	18
山东	0.140	0.775	1.362	0.865	4	湖南	0.226	0.880	0.766	0.501	19
广东	0.101	0.775	1.217	0.821	5	安徽	0.216	0.888	0.704	0.474	20
江苏	0.140	0.842	1.136	0.797	6	广西	0.261	0.871	0.750	0.458	21
福建	0.170	0.813	1.066	0.686	7	陕西	0.246	0.893	0.649	0.419	22
河北	0.181	0.837	1.026	0.673	8	甘肃	0.277	0.870	0.650	0.385	23
山西	0.166	0.882	0.900	0.644	9	新疆	0.310	0.889	0.635	0.367	24
黑龙江	0.217	0.900	0.927	0.633	10	江西	0.213	0.859	0.552	0.356	25
浙江	0.179	0.821	0.982	0.631	11	海南	0.385	0.818	0.622	0.269	26
北京	0.138	0.868	0.864	0.630	12	云南	0.411	0.821	0.567	0.232	27
河南	0.125	0.867	0.846	0.628	13	宁夏	0.356	0.825	0.444	0.208	28
内蒙古	0.386	0.892	1.222	0.618	14	青海	0.576	0.775	0.451	0.090	29
吉林	0.214	0.937	0.797	0.577	15	贵州	0.636	0.790	0.421	0.065	30

(二)基本面板数据模型回归结果

得到地方政府财政可持续性的量化指标之后,本部分利用常规面板回归方法对理论分析部分提出的研究假设进行初步的实证检验。基于两组核心解释变量和被解释变量对(1)式的估计结果如表4所示。由于地方政府的“财政空间”本身具有一定的惯性,本文在模型(3)、(4)、(7)、(8)中引入了被解释变量的一阶滞后项,构成动态面板模型,并采用系统GMM方法进行估计。另外,考虑到财政纵向失衡和转移支付与财政可持续性之间可能存在反向的因果关系从而导致内生性问题,在使用系统GMM估计时,将这两个核心解释变量视为内生变量。由表4可知,静态面板数据模型的Hausman检验和Lagrange Multiplier检验结果支持本文所采用的个体固定效应模型,动态面

板数据模型的 Sargan 检验和 AR(2) 检验结果表明工具变量有效,回归结果可信。不同模型的估计结果比较一致,具有较好的稳健性。

表 4		基本面板数据模型回归结果							
核心解释变量		VFI1 + TRANSFER1 + SUSTAIN1				VFI2 + TRANSFER2 + SUSTAIN2			
模型 变量	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)	模型(5)	模型(6)	模型(7)	模型(8)	
SUSTAIN(- 1)	—	—	0. 727 *** (0. 123)	0. 709 *** (0. 105)	—	—	0. 592 *** (0. 059)	0. 774 *** (0. 029)	
VFI	- 0. 009 (0. 248)	- 0. 016 (0. 240)	- 0. 563 *** (0. 191)	- 0. 468 ** (0. 188)	0. 022 (0. 032)	0. 006 (0. 039)	- 0. 010 (0. 017)	- 0. 050 * (0. 189)	
TRANSFER	0. 049 ** (0. 022)	0. 031 (0. 025)	0. 049 * (0. 026)	0. 039 * (0. 023)	0. 475 *** (0. 173)	- 0. 986 (0. 690)	0. 141 * (0. 128)	- 1. 207 ** (0. 588)	
VFI × TRANSFER	—	1. 525 * (0. 887)	—	1. 135 * (0. 850)	—	1. 181 * (0. 703)	—	1. 120 ** (0. 527)	
PGDP	0. 083 * (0. 049)	0. 077 (0. 048)	0. 024 (0. 057)	0. 051 (0. 048)	0. 080 * (0. 044)	- 0. 004 (0. 044)	0. 104 *** (0. 032)	0. 017 (0. 014)	
DEBT	- 0. 477 *** (0. 074)	- 0. 520 *** (0. 065)	- 0. 280 ** (0. 126)	- 0. 296 *** (0. 108)	- 0. 477 *** (0. 080)	- 0. 444 *** (0. 078)	- 0. 228 *** (0. 022)	- 0. 172 *** (0. 027)	
FD	- 0. 086 *** (0. 032)	- 0. 086 *** (0. 032)	- 0. 051 *** (0. 018)	- 0. 044 ** (0. 018)	- 2. 265 *** (0. 277)	- 1. 458 *** (0. 223)	- 0. 649 *** (0. 244)	0. 204 (0. 202)	
FIG	- 0. 196 *** (0. 060)	- 0. 200 *** (0. 058)	- 0. 262 *** (0. 062)	- 0. 253 *** (0. 055)	- 0. 130 *** (0. 024)	- 0. 118 *** (0. 023)	- 0. 096 *** (0. 018)	- 0. 130 *** (0. 022)	
URBAN	- 1. 543 *** (0. 304)	- 1. 473 *** (0. 298)	0. 055 (0. 163)	- 0. 015 (0. 157)	- 0. 577 *** (0. 214)	- 0. 696 *** (0. 233)	0. 038 (0. 115)	- 0. 149 ** (0. 060)	
LTF	0. 015 (0. 022)	0. 021 (0. 021)	- 0. 031 (0. 020)	- 0. 031 (0. 020)	- 0. 064 (0. 247)	- 0. 405 (0. 299)	- 0. 069 (0. 241)	- 0. 147 (0. 240)	
TOS	0. 079 (0. 057)	0. 081 (0. 056)	- 0. 087 * (0. 048)	- 0. 064 (0. 046)	0. 146 ** (0. 066)	0. 190 (0. 065)	- 0. 039 (0. 030)	0. 002 (0. 020)	
调整 R ²	0. 477	0. 482	—	—	0. 814	0. 800	—	—	
Hausman 检验	[0. 000]	[0. 000]	—	—	[0. 000]	[0. 000]	—	—	
Sargan 检验	—	—	[0. 749]	[0. 786]	—	—	[0. 708]	[0. 819]	
AR(2)	—	—	[0. 143]	[0. 133]	—	—	[0. 227]	[0. 101]	
估计方法	FE-OLS	FE-OLS	SYS-GMM	SYS-GMM	FE-OLS	FE-OLS	SYS-GMM	SYS-GMM	

注:Lagrange Multiplier 检验结果表明模型存在显著的地区效应但时间效应不显著,限于篇幅,未在表格中展示结果。

由于动态面板模型的估计结果显示被解释变量具有显著的持续性,本文以动态模型(3)、(4)、(7)、(8)的估计结果为准。首先,财政纵向失衡的系数均为负且大多通过了显著性检验,这说明我国财政分权体制衍生的财政纵向失衡现象不利于地方财政的可持续,纵向失衡程度过高会降低地方财政自主性,引发地方政府对中央政府的救助预期以及地方政府间的过度财政竞争等问题,从

而导致地方财政行为的扭曲。其次,除了模型(8),转移支付的系数基本上显著为正,这说明总的来看,转移支付对地方财政可持续性的综合影响为正,即转移支付通过弥补财政缺口和激励问责机制等对政府财政行为的引导约束作用,大于其产生的道德风险和“粘蝇纸效应”等对政府财政行为的扭曲作用,我国的财政转移支付制度确实起到了降低财政纵向失衡、平抑分权体制对地方财政可持续性负面影响的作用。最后,由模型(2)、(4)、(6)、(8)可见,财政纵向失衡与转移支付交互项的系数均显著为正。这说明,转移支付对地方财政可持续性的作用会受财政纵向失衡程度的影响,对于财政纵向失衡程度较高的地方政府,转移支付对其财政可持续性的正向促进作用越大,换言之,对于财政纵向失衡程度较低的地方政府,转移支付可能不但无助于财政可持续,反而对其产生不利影响。这为本文的研究假设提供了初步的证据支持。

(三)面板门限模型回归结果

由于线性关系反映的是平均意义上的综合影响,不能准确、完整地描述财政纵向失衡、转移支付对地方财政可持续性的作用,无法捕捉其中的非线性特征。因此,本文在基准模型研究的基础上,运用面板门限模型进一步考察转移支付对地方财政可持续性的非线性作用。在本部分,我们使用(2)式所示的面板门限模型,考察在地方政府财政纵向失衡程度不同的情况下,转移支付对其财政可持续性的异质性影响。首先进行门限效应检验。表5的检验结果表明,无论使用哪一组变量,单一门槛效应都显著,双重门槛效应都没有通过显著性检验,得到的门槛估计值都在样本均值附近,检验结果一致,具有稳健性。

表 5 以财政纵向失衡为门限变量的门限显著性检验和门限估计

核心解释变量	门槛数	F 值	P 值	门槛估计值	95% 置信区间
VFI1 + TRANSFER1 + SUSTAIN1	单一门槛	33. 775	0. 010	0. 614	[0. 610,0. 614]
	双重门槛	15. 977	0. 320		
VFI2 + TRANSFER2 + SUSTAIN2	单一门槛	17. 538	0. 099	0. 891	[0. 874,0. 898]
	双重门槛	6. 742	0. 927		

表 6 面板门限模型回归结果

解释变量 \ 门槛变量	VFI1	VFI2
TRANSFER(VFI≤λ)	- 0. 378 *** (0. 145)	0. 087 (0. 159)
TRANSFER(VFI>λ)	0. 033 ** (0. 016)	0. 312 ** (0. 161)
控制变量	控制	控制

表6列出了以财政纵向失衡为门槛变量,转移支付对地方财政可持续性的单门限回归估计结果。由表6可知,转移支付对地方财政可持续性的影响存在显著的单门槛效应。具体而言,第一组变量的估计结果显示,在财政纵向失衡低于门限值的阶段,转移支付的系数显著为负;在财政纵向失衡高于门限值的阶段,转移支付的系数显著为正。第二组变量的估计结果显示,在低于门限值的阶段,转移支付的系数不显著为正;在高于门限值的阶段,转移支付的系数显著为正。两组变

量的估计结果基本一致,模型具有较好的稳健性。上述估计结果为本文的研究假设提供了证据。对于财政纵向失衡程度较高的地方政府,转移支付更能起到通过弥补财力缺口和财政激励效应来改善地方财政状况和调控政府收支行为的作用,因而有利于促进这些地方政府的财政可持续性。而财政纵向失衡程度相对较低的地方政府,往往处于经济发展水平较高、财源充足和财力雄厚的东部地区,它们有能力通过调整自身的收支行为、举债行为等弥补财力缺口,对这类省份的转移支付更容易引发“公共池”和“预算软约束”等道德风险问题,进而对地方政府的财政行为产生逆向激励,不利于财政可持续。因此,从财政可持续性的角度看,财政纵向失衡程度较高的中西部地区仍然是中央政府财政转移支付的重点目标。

六、结论与建议

本文将财政纵向失衡、转移支付和地方财政可持续性纳入中国式财政分权体制的框架内,从理论层面系统地诠释了三者之间的联系机制,并采用“有效财政空间”的概念量化了财政可持续性指标,对我国地方财政是否可持续、可持续的程度,以及财政纵向失衡和转移支付制度对地方财政可持续性的影响进行了实证研究。结果显示:(1)我国地方政府不存在基本财政对政府债务的正向反应机制,既有的财政行为不可持续。中央对地方的转移支付作为地方政府的财力补充可以通过弥补纵向财政失衡改善地方政府的财政反应,辅助地方政府遵守财政纪律,有助于地方财政可持续。(2)我国地方政府存在“财政疲劳”现象,但当前大部分地方政府有充足的空间进行财政调整,以建立正向的财政反馈机制从而实现债务的可持续发展。特别是,东部地区省份的“有效财政空间”普遍大于中西部地区,相应的财政支出效率也具有类似的特征。(3)财政纵向失衡不利于地方财政可持续,但转移支付对地方财政可持续性的综合影响为正,表明转移支付通过弥补财政缺口和激励问责机制等对政府财政行为的正向作用大于其产生的道德风险对政府财政行为的扭曲作用。(4)转移支付对地方财政可持续性的影响存在显著的门槛效应。在地方政府的财政纵向失衡程度较小的情况下,转移支付对财政可持续性具有消极影响;在地方政府的财政纵向失衡程度较大的情况下,转移支付对财政可持续性具有积极影响。基于上述研究结果,本文提出以下政策建议。

第一,继续深化财税体制改革,建立事权和支出责任相适应的财政制度,在科学划分政府事权和合理界定各级政府支出责任的基础上,健全地方税体系,科学设计政府间财力分配,最终实现财力与事权相匹配,缓解财政纵向失衡,从根本上解决地方财政可持续的问题。

第二,改革地方政府官员晋升机制,建立多元化的政绩考核评价体系,将一些有关财政和经济可持续等方面的指标加入现行的考核指标体系中,防止地方政府的短视行为,减弱其过度支出倾向,避免地方政府间的盲目竞争,从根本上改变以 GDP 为导向的地方政府政绩诉求对财政可持续性的负面影响。

第三,在通过转移支付机制弥补地方政府的收支缺口或委托地方政府承担部分事权的支出责任时,要警惕转移支付引发的道德风险问题及其对地方政府财政行为的逆向激励效应,这就要求中央政府改变行政性的分配方式,将地方的财政纪律作为确定转移支付规模的重要参考因素,健全财政转移支付实践中的问责、监督和惩罚机制等,在加强转移支付法制化的基础上,配合政府预算体制改革,逐步形成规范、科学、透明的转移支付分配制度。

第四,在通过债务融资的方式弥补地方财力缺口或安排资本性支出时,要避免预算软约束问

题和类似于在预算外举债无约束的现象再次发生,这就需要科学合理地设计地方政府债务制度,强化地方债务责任自担的制度安排,建立健全考核问责机制和地方政府信用评级制度,激励地方政府自觉地规范财政行为。另外,树立“规则”观念,严肃财政纪律以稳定决策者、投资者和普通大众对地方的态度和预期,确保财政的可持续运行和经济的可持续发展。

第五,在利用积极财政政策扩大内需和调整结构的过程中,不仅要关注扩大财政支出规模的外延方式,更要重视提高财政支出效率的内生方式,确保财政空间的有效利用。首先,政府可以通过强化基本公共服务和基础的社会保障工作来鼓励居民提高边际消费倾向以提高财政支出的乘数效应。其次,政府要容忍一定的财政赤字,避免征税对私人消费及投资的打击,并在实施积极财政政策的同时辅以适当宽松的货币政策,防止利率上升引发财政支出的挤出效应。此外,政府还应改善财政支出的方式,降低支出过程的不合理性等。

参考文献:

1. 储德银,迟淑娟:《转移支付降低了中国式财政纵向失衡吗》,《财贸经济》2018年第9期。
2. 储德银、邵娇:《财政纵向失衡、公共支出结构与经济增长》,《经济理论与经济管理》2018年第10期。
3. 付文林、沈坤荣:《均等化转移支付与地方财政支出结构》,《经济研究》2012年第5期。
4. 龚锋、李智:《“援助之手”还是“激励陷阱”——中国均衡性转移支付的有效性评估》,《经济评论》2016年第5期。
5. 龚强、王俊、贾坤:《财政分权视角下的地方政府债务研究:一个综述》,《经济研究》2011年第7期。
6. 洪源、李礼:《我国地方政府债务可持续性的一个综合分析框架》,《财经科学》2006年第4期。
7. 洪源、张玉灶、王群群:《财政压力、转移支付与地方政府债务风险》,《中国软科学》2018年第9期。
8. 贾俊雪、高立、秦聪:《政府间财政转移支付、激励效应与地方税收收入体系》,《经济理论与经济管理》2012年第6期。
9. 贾俊雪、郭庆旺、高立:《中央财政转移支付、激励效应与地区间财政支出竞争》,《财贸经济》2010年第11期。
10. 贾俊雪、张超、秦聪、冯静:《纵向财政失衡、政治晋升与土地财政》,《中国软科学》2016年第9期。
11. 姜子叶、胡育蓉:《财政分权、预算软约束与地方政府债务》,《金融研究》2016年第2期。
12. 李永友:《转移支付与地方政府间财政竞争》,《中国社会科学》2015年第10期。
13. 李永友、沈玉平:《财政收入垂直分配关系及其均衡增长效应》,《中国社会科学》2010年第6期。
14. 乔宝云、范剑勇、彭骥鸣:《政府间转移支付与地方财政努力》,《管理世界》2006年第3期。
15. 唐文进、苏帆、许超:《广义“财政疲劳”现象研究评述》,《经济学动态》2015年第4期。
16. 汪冲:《政府间转移支付、预算软约束与地区外溢》,《财经研究》2014年第8期。
17. 张春霖:《如何评估我国政府债务的可持续性?》,《经济研究》2000年第2期。
18. Blanchard, O. J., Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators. OECD Working Paper, No. 79, 1990.
19. Boadway, R. W., & Shah, A., *Intergovernmental Fiscal Transfers: Principles and Practice*. World Bank Publications, 2007.
20. Boex, J., & Martinez-Vazquez, J., *Local Government Finance Reform in Developing Countries*. Palgrave Macmillan UK, 2006.
21. Bohn, H., The Sustainability of Budget Deficits in a Stochastic Economy. *Journal of Money Credit & Banking*, Vol. 27, No. 1, 1995, pp. 257 – 271.
22. Bohn, H., The Behavior of US Public Debt and Deficits. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 113, No. 3, 1998, pp. 949 – 963.
23. Buiter, W. H., Persson, T., & Minford, P., A Guide to Public Sector Debt and Deficits. *Economic Policy*, Vol. 1, No. 1, 1985, pp. 13 – 79.
24. Buiter, W. H., The Fiscal Theory of the Price Level: A Critique. *Economic Journal*, Vol. 112, No. 481, 2002, pp. 459 – 480.
25. Dahlby, B., The Marginal Cost of Public Funds and the Flypaper Effect. *International Tax and Public Finance*, Vol. 18, No. 3, 2011, pp. 304 – 321.
26. Eyraud, L., & Lusinyan, L., Vertical Fiscal Imbalance and Fiscal Performance in Advanced Economies. *Journal of Monetary Economics*, Vol. 60, No. 5, 2013, pp. 571 – 597.
27. Ghosh, A. R., Kim, J. I., Mendoza, E. G., Ostry, J. D., & Qureshi, M. S., Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability in Advanced Economies. *The Economic Journal*, Vol. 123, No. 566, 2013, pp. F4 – F30.

28. Hamilton, J. , & Flavin, M. , On the Limitations of Government Borrowing: A Framework for Empirical Testing. *American Economic Review* , Vol. 76 , No. 4 , 1986 , pp. 808 – 816.
29. Hansen, B. E. , Threshold Effects in Non-dynamic Panels: Estimation, Testing, and Inference. *Journal of Econometrics* , Vol. 93 , No. 2 , 1999 , pp. 345 – 368.
30. McCallum, B. T. , Are Bond-financed Deficits Inflationary? A Ricardian Analysis. *Journal of Political Economy* , Vol. 92 , No. 1 , 1984 , pp. 123 – 135.
31. Ostry, J. D. , Ghosh, A. R. , Kim, J. I. , & Qureshi, M. S. , Fiscal Space. IMF Staff Position Note SPN/10/11 , 2010.
32. Turnbull, G. K. , The Overspending and Flypaper Effects of Fiscal Illusion: Theory and Empirical. *Journal of Urban Economics* , Vol. 44 , No. 1 , 1998 , pp. 1 – 26.
33. Wyplosz, C. , Debt Sustainability Assessment: The IMF Approach and Alternatives. HEI Working Paper, No. 03 , 2007.

Vertical Fiscal Imbalance , Transfer Payments and Local Government Fiscal Sustainability

DU Tongwei, ZHANG Yishan & YANG Chengrong (Jilin University, 130012)

Abstract: This paper analyzes the linkage mechanism between vertical fiscal imbalance, transfer payment and fiscal sustainability under the framework of Chinese-style fiscal decentralization, establishes the “effective fiscal space” indicator to quantify fiscal sustainability, and empirically examines how vertical fiscal imbalance affects the effect of transfer payment on fiscal sustainability. The results are as follows: (1) China’s local governments have not yet established a positive feedback mechanism of primary finance on their debts, their current fiscal behaviors are unsustainable, but transfer payment as a financial supplement can increase the fiscal sustainability of local governments. (2) Despite the existence of “fiscal fatigue”, most local governments have sufficient space to establish a positive fiscal feedback mechanism through fiscal adjustment to achieve fiscal sustainability. In particular, local governments in the eastern region generally have more “effective fiscal space” and higher efficiency of fiscal expenditure than those in the central and western regions. (3) Although the vertical fiscal imbalance is not conducive to local fiscal sustainability, transfer payment has positive comprehensive effect on it and has played a role in reducing vertical imbalance. At the same time, the impact of transfer payment on local fiscal sustainability has a prominent threshold effect. When the vertical imbalance is small, the transfer payment has a negative impact on fiscal sustainability; otherwise it has a positive impact. Finally, from the aspects of deepening the reform of fiscal and tax system, designing and improving the local government debt system and transfer payment system, and improving the efficiency of fiscal expenditure, we put forward some policy recommendations.

Keywords: Transfer Payment, Vertical Fiscal Imbalance, Fiscal Sustainability, Fiscal Space

JEL: H63 , H77

责任编辑:无 明