

理解央地财政博弈的新视角^{*}

——来自地方债发还方式改革的证据

吕 炜 周佳音 陆 毅

摘 要：中国特色社会主义进入新时代，推进高质量发展势在必行，在这一新的历史时点，仅从地方政府视角探讨中国未来发展路径已出现较大不适应性。从中央政府角度出发，通过挖掘央地财政博弈过程以观察中央财政改革目标如何通过其顶层设计而逐步实现，并以地方债发还方式改革作为典型案例，使用倍差法对中央政府顶层设计的过程及其效果展开实证检验。研究发现，中央政府在顶层设计的基础上，根据对地方政府行为的观察和判断，适时调整赋权方式，最终推动了改革目标的实现。这为理解改革开放后的央地财政博弈，提供了一个新视角。

关键词：央地财政博弈 中央政府 顶层设计 地方债 地方财政风险

作者吕炜，东北财经大学经济与社会发展研究院教授（大连 116025）；周佳音，东北财经大学经济与社会发展研究院博士研究生（大连 116025）；陆毅，清华大学经济管理学院教授（北京 100084）。

引 言

中国特色社会主义已经步入新时代，经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，随之而来的全面深化改革任务要求破除体制机制弊端、突破利益固化的藩篱。新时代赋予的新任务意味着改革已经步入深水区，一直以来“摸着石头过河”的传统道路已经越来越不匹配时代需求，建桥修路、深化改革成为跨越深水区的必要路径。在这一全面深化改革的关键时点，中央政府的顶层设计和整体驾驭成为突破发展瓶颈的必然选择。加强中央政府顶层设计是推进经济高质量发展的必由之路，有助于挺入深水区、化解社会矛盾、推进全面深化改革，其重要性不言而喻。

面对新时代的新形势，仅从地方政府视角出发来规划中国未来发展路径已出现

^{*} 本文为国家自然科学基金重点项目“国家治理视角下公共服务供给的财政制度研究”（71833002）阶段性成果。

较大不适应性，立足于中央政府顶层设计的时代使命、以中央政府为新视角进行学术探讨的重要性日益凸显。以此为出发点展开思考，中央政府若想顺利实现改革目标，还需要确保地方政府在中央顶层设计下遵循特定的发展道路前行，这就需要中央政府对央地财政关系做出全局性的掌控和判断，使改革目标在央地财政博弈过程中逐步得到实现。以新视角理解央地财政博弈，既强调了中央政府顶层设计的重要性，能够对中国奇迹形成真正的解释力；更强调顶层设计的改革目标如何通过央地财政博弈过程实现，并在这一过程中完成一个旧的、低效的制度安排向一个新的、更有效的制度安排的转变；同时还能够对全面深化改革阶段的前进路径提供有效的指导，阐释中央政府应如何通过央地财政博弈的顶层设计来推进改革目标实现，以应对新的发展阶段和新的时代要求，推进经济高质量发展。

研究视角的转换对研究方法的设计提出了更高的要求。基于中央政府的全新视角来审视央地财政博弈并进一步展开实证研究，是一项极具挑战性的工作。回顾以往，以地方政府为主要视角的既有实证研究能够通过比较不同地方政府针对同一政策的反应来考察央地财政博弈的效果。但中央政府只有一个，难以如地方政府般可以在同一时点进行横向比较，可行的路径只能是在不同时间比较中央政府行为对央地财政关系的影响。然而，不同时间上中央政府的政策往往是多目标的，具有较大差异，同样可能存在不可比的情形。为了满足可比性原则，我们必须寻找一个中央政府在不同时间、针对同一改革目标、实施不同政策的典型案例来进行实证考察。经过反复考量，本文决定选择地方债发还方式改革作为开展这项研究的样本和载体。原因在于，地方债发还方式改革历经了“代发代还”——“自发代还”——“自发自还”三个阶段，在三个不同时间，中央政府针对地方债发还方式改革这一目标进行了三次不同政策的推进。改革的目标基于顶层设计，改革的性质相同，改革的过程呈现阶段性政策差异，具有可比性，反映了央地关系的博弈及其结果，从而使我们能够藉此观察改革对央地财政关系的影响。通过对这一典型案例进行剖析能够发现，中央政府通过“自发代还”改革对地方政府赋权，在对赋权后的地方政府行为做出观察和判断后，进一步推行“自发自还”改革来调整赋权方式，最终分阶段完成了政策目标，体现出中央政府顶层设计推进制度安排逐步实现的过程。

本文的贡献主要体现在两个方面。其一，立足于新时代全面深化改革和高质量发展的现实背景，强调持续渐进制度变革过程中中央政府顶层设计的作用，尝试从“中央政府顶层设计—制度变革逐步实现”的角度为研究央地财政博弈提供一个完整而崭新的视角。其二，选取地方债发还方式改革作为典型案例，对中央政府顶层设计如何主导央地财政博弈及其后果进行实证分析，为全面深化改革时期的央地财政关系研究提供了重要的方法论，为中央政府顶层设计的阶段性特征研究提供了可行的实证路径。本文丰富和完善了央地财政博弈领域的研究视角，并为新视角提供了一般性的研究方法，具有较强的理论价值和时代意义。

一、文献评述和研究思路

中国增长奇迹引发世界高度关注，所取得的成就仅用西方经济理论是难以全面系统解释的，这其中蕴含着中国道路的独特探索。关于中国改革何以成功，学术界的共同认知是与制度设计有关。目前，国内有大量文献聚焦于体制转轨过程中特殊的制度安排，对中国道路和发展奇迹进行了制度层面的分析。

(一) 文献评述

对于中国经济的渐进改革特征，学者早有共识，并基于不同角度进行阐述。吴敬琏指出，经济体制是一个极为庞大的系统，不能期望这个系统的各个部分在短时间内完备地建立起来；改革也是需要付出成本的，在资源有限的情况下，改革必定分清先后主次和轻重缓急，分步骤实施。^①张维迎认为，改革是一个“干中学”的过程，改革不同部分的相互依赖性只能陆续地显现出来。^②总结起来，我国的渐进式改革具有三个特征：一是增量改革，二是试验推广，三是非激进改革。^③中国的渐进式改革具有诸多优势，一方面，有利于减少改革阻力；另一方面，能够保持制度创新过程中制度的相对稳定和有效衔接，避免社会动荡和资源浪费。^④这些优势确保了中国改革的持续和稳定，然而，渐进式改革也存在诸多局限性，如渐进式改革在短期内的效果不突出，且每一阶段的方案和政策举措都带有不完整性，难以实现既定目标；^⑤还包括经济过热和通货膨胀不时爆发，容易滋生腐败等。^⑥渐进式改革的局限性逐步引发改革过程中的制度摩擦和体制漏洞，对中央政府的整体掌控能力和驾驭能力提出了较高的要求。除了对渐进式改革特征的总结，林毅夫还基于“需求—供给”的经典理论框架，把制度变迁方式划分为诱致性变迁与强制性变迁。^⑦中国农村改革和价格改革的战略选择、农村公共产品供给制度的变迁都体现了

① 吴敬琏：《关于改革战略选择的若干思考》，《经济研究》1987年第2期；《关于加快改革步伐的几点思考》，《经济研究》1992年第4期。

② 张维迎：《以价格改革为中心，带动整个经济体制改革》，国务院技术经济研究中心能源组内部文稿《专家建议》(3)，1984年6月。

③ 林毅夫、蔡昉、李周：《论中国经济改革的渐进式道路》，《经济研究》1993年第9期。

④ 樊纲：《两种改革成本与两种改革方式》，《经济研究》1993年第1期；林毅夫、蔡昉、李周：《论中国经济改革的渐进式道路》，《经济研究》1993年第9期。

⑤ 徐湘林：《转型危机与国家治理：中国的经验》，《经济社会体制比较》2010年第5期。

⑥ 吴敬琏：《中国采取了“渐进改革”战略吗？》，《经济学动态》1994年第9期。

⑦ 林毅夫：《关于制度变迁的经济学理论：诱致性变迁与强制性变迁》，罗纳德·H.科斯等：《财产权利与制度变迁——产权学派与新制度学派译文集》，刘守英等译，上海：上海三联书店，1994年。

诱致性特征。^①

在制度经济学的框架下，诸多学者认识到中央政府与地方政府的博弈对中国改革成功起到了制度层面的推动和保障作用，提出财政分权、经济激励、政治激励等经典理论。这些理论普遍将地方政府作为实现中国经济持续增长的重要驱动力，认为地方政府发展经济的激励来自两个方面，一是经济激励，持此观点的学者认为财政收入作为一种相容性集体利益，成为了地方政府的激励机制；^②二是政治激励，^③如“晋升锦标赛”理论在个体官员动机和行为激励领域给出了解释。^④一部分学者将财政分权与中国经济增长联系起来，他们认为，分税制改革改善了财政分权对经济增长的影响，^⑤张军则指出，分税制改革会进一步拉大地区间的差距。^⑥

在上述理论研究基础上，学术界还涌现一大批文章对央地财政关系变化进行了具体展开，由于地方政府之间是可以进行相互比较的，因而相应的实证分析主要是从一次改革或政策导致地方政府行为变化的角度来切入的，而将中央政府的顶层设计作为外生变量。例如，大量文献研究财政压力和制度约束下地方政府行为对中央决策的相机改变。^⑦一部分学者发现财政分权与政治晋升制度导致了政府官员追求短期利益，不断突破已有预算约束、追求预算外资源，^⑧并造就了地方政府公共支出结构“重基本建设、轻公共服务”的扭曲。^⑨还有一部分学者对分税制改革的效

① 苗壮：《制度变迁中的改革战略选择问题》，《经济研究》1992年第10期；张军、何寒熙：《中国农村的公共产品供给：改革后的变迁》，《改革》1996年第5期。

② H. Jin, Y. Qian and B. R. Weingast, “Regional Decentralization and Fiscal Incentives: Federalism, Chinese Style,” *Journal of Public Economics*, vol. 89, no. 9-10, 2005, pp. 1719-1742; 李学文、卢新海、张蔚文：《地方政府与预算外收入：中国经济增长模式问题》，《世界经济》2012年第8期。

③ E. Maskin, Y. Qian and C. Xu, “Incentives, Scale Economies and Organizational Form,” *Social Science Electronic Publishing*, vol. 41, no. 3-4, 1997, pp. 122-128; O. Blanchard and A. Shleifer, “Federalism with and without Political Centralization: China Versus Russia,” *Imf Staff Papers*, vol. 48, no. 1, 2001, pp. 171-179.

④ 周黎安：《中国地方官员的晋升锦标赛模式研究》，《经济研究》2007年第7期。

⑤ 张晏、龚六堂：《分税制改革、财政分权与中国经济增长》，《经济学（季刊）》2005年第1期。

⑥ 张军：《分权与增长：中国的故事》，《经济学（季刊）》2007年第1期。

⑦ 陈思霞、许文立、张领祎：《财政压力与地方经济增长——来自中国所得税分享改革的政策实验》，《财贸经济》2017年第4期；谢贞发、范子英：《中国式分税制、中央税收征管权集中与税收竞争》，《经济研究》2015年第4期。

⑧ 周雪光：《“逆向软预算约束”：一个政府行为的组织分析》，《中国社会科学》2005年第2期。

⑨ 傅勇、张晏：《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》2007年第3期；左翔、殷醒民、潘孝挺：《财政收入集权增加了基层政府公共服务支出吗？以河南省减免农业税为例》，《经济学（季刊）》2011年第4期。

应进行了分析,发现分税制带来的集权效应使地方政府开始积极从预算外收入中为自己聚集财力,^①并造成了土地财政这一意外后果;^②这一集权改革还加剧了地方政府从“援助之手”到“攫取之手”的行为转变。^③

可以发现,已有文献的研究重点大都放在地方政府行为上,而中央政府或中央财政仅作为一个施加政策干预的外部力量。这类研究清晰解释了地方政府基层创新对改革发展的推动作用,在当时的经济形势下具有一定的合理性。但是当经济发展步入全面深化改革的新时期后,继续沿用自下而上的视角来考虑央地财政关系显然已有失偏颇。中央政府顶层设计肩负着全面深化改革与推进经济高质量发展的历史使命,这也决定了我们在肯定地方政府作用的同时,需要重视中央政府顶层设计的关键作用,探究其如何通过央地财政博弈的长期过程来推进政策目标逐步实现。

与央地关系领域的研究倾向一样,地方债研究领域同样存在着主要关注某一次债务发还方式改革后,地方政府的行为变化及其后果。例如,部分文献认为,“自发自还”明晰了地方政府债务发行权利和偿还责任的归属,^④有利于控制地方政府的“道德风险”,激励地方政府自觉控制财政风险,^⑤但也可能加剧地区之间的不平衡性。^⑥这些文献对“自发自还”改革进行了政策层面的分析,本文将在已有研究的基础上,对地方债发还方式历次改革的设计过程和内在逻辑进行深入剖析。

同时,本文在实证部分以地方财政风险作为中央政府对央地财政博弈的判断依据。在地方财政风险领域,目前学术界的基本共识是,地方财政风险与地方政府债务规模存在较大的内在关联。^⑦一部分学者认为,过度举债、^⑧经济景气状况、政

① 周飞舟:《分税制十年:制度及其影响》,《中国社会科学》2006年第6期。

② 孙秀林、周飞舟:《土地财政与分税制:一个实证解释》,《中国社会科学》2013年第4期。

③ 陈抗、Arye L. Hillman、顾清扬:《财政集权与地方政府行为变化——从援助之手到攫取之手》,《经济学(季刊)》2002年第1期。

④ 华国庆:《地方债危机:中央政府“救”与“不救”的权衡》,《武汉大学学报》(哲学社会科学版)2015年第3期。

⑤ 白景明:《为什么要推行地方政府债券自发自还制度》,《中国内部审计》2014年第8期。

⑥ 王永钦、戴芸、包特:《财政分权下的地方政府债券设计:不同发行方式与最优信息准确度》,《经济研究》2015年第11期。

⑦ C. M. Reinhart and K. S. Rogoff, “Growth in a Time of Debt,” *American Economic Review*, vol.100, no.2, 2010, pp.573-578; T. Herndon, M. Ash and R. Pollin, “Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff,” *Cambridge Journal of Economics*, vol.38, no.2, 2013, pp.257-279; 缪小林、史倩茹:《经济竞争下的地方财政风险:透过债务规模看财政效率》,《财政研究》2016年第10期; 刁伟涛:《“十三五”时期我国地方政府债务风险评估:负债总量与期限结构》,《中央财经大学学报》2016年第3期。

⑧ 缪小林、伏润民:《我国地方政府性债务风险生成与测度研究——基于西部某省的经验数据》,《财贸经济》2012年第1期。

府预期、^① 官员更替^②等是地方债务风险的重要影响因素。另一部分学者指出，地方债务风险的形成与预算软约束存在深层次联系，他们认为中国的地方政府债务存在普遍的预算软约束问题。^③ 在中央政府的“预算软约束”和地方政府的“道德风险”的共同驱使下，地方政府容易产生救助预期，其投资冲动得到进一步强化，使其突破预算，^④ 导致财政风险快速积聚、集中和放大。^⑤ 已有地方财政风险领域的研究大多集中在风险产生的原因及后果等方面，缺乏对风险产生和化解过程中中央政府顶层设计的关注。

本文对于相关领域既有研究的学术贡献主要体现为：第一，结合时代要求和改革任务，强调了持续渐进制度变革过程中中央政府顶层设计的作用，对以地方政府为主要视角的央地财政博弈领域的文献进行了补充。第二，突破央地财政关系领域研究难以对中央政府行为进行实证分析的瓶颈，选取地方债发还方式改革这样一个典型案例，通过倍差法观察中央政府的改革初衷、阶段性赋权下的判断与决策过程，以及改革目标是如何在中央政府顶层设计下逐步实现的。

（二）研究思路

本文从中央政府视角出发，通过建立央地财政博弈框架以观察中央政府改革目标如何通过其顶层设计而逐步实现，并以地方债发还方式改革作为典型案例进行了倍差法的实证研究。在中国经济改革发展过程中，推进市场化改革、调整政府与市场关系、调整中央与地方政府关系是重要的目标取向，中央对地方赋权是一个持续的过程。在实际操作中，由于中央政府和地方政府的目标存在差异，中央政府在信息不对称的情况下难以掌控地方政府的真实需求与实际行为，常常陷入“一放就乱、一管就死”的怪圈。“放”与“管”之间的反复试探与政策抉择，实际上体现了中央财政对地方财政的赋权以增强激励、纠偏以防控风险的权衡。纵观整个改革开放历程，中央政府为适应经济发展需要，始终适度赋予地方政府财政自主权，并对地方政府行使财政自主权过程中的行为进行判断与决策，适时调整赋权方式，来保证改

① 庞晓波、李丹：《中国经济景气变化与政府债务风险》，《经济研究》2015年第10期。

② 罗党论、余国满：《地方官员变更与地方债发行》，《经济研究》2015年第6期。

③ 王永钦、陈映辉、杜巨澜：《软预算约束与中国地方政府债务违约风险：来自金融市场的证据》，《经济研究》2016年第11期；黄健、毛锐：《地方债务、政府投资与经济增长动态分析》，《经济学家》2018年第1期。

④ 郭玉清：《逾期债务、风险状况与中国财政安全——兼论中国财政风险预警与控制理论框架的构建》，《经济研究》2011年第8期；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》，《经济研究》2016年第3期。

⑤ 刘尚希：《财政风险：一个分析框架》，《经济研究》2003年第5期；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》，《学术研究》2005年第11期。

革目标最终实现。这种中央政府主导下的制度安排兼顾了中央驾驭能力与地方发展活力的统一，是具有中国特色的央地财政关系的基本特征。以此逻辑思考央地财政博弈，不仅能够充分认知中央政府顶层设计在央地财政关系中的关键作用，更能够合理解释中央政府的改革目标如何在央地财政博弈过程中得以实现，进而为下一阶段改革提供实践参照。

在研究方法上，本文以地方债发还方式改革为研究对象，为中央政府顶层设计下的央地财政博弈过程提供实证证据。地方债发还方式改革以三个阶段的同一改革目标构建了研究中央政府行为所需的自然实验环境，刻画了“中央政府对地方政府赋权—对地方政府行为进行判断—调整赋权方式—政策目标实现”这样一个完整的央地财政博弈的动态过程，同时能够解释一个更为规范合理的制度是如何逐步建立的。

具体而言，我国的地方债发还方式自 2009 年以来经历了“代发代还”—“自发代还”—“自发自还”三个阶段，体现了从无到有、从不规范到逐步规范的发展过程，是一个典型的中央政府顶层设计的样本。在地方债“代发代还”模式下，中央政府掌握着地方债的代理发行权力与代理偿还职责，地方债的市场化及地方政府的自主权不足，“一管就死”的情况比较突出。为调动地方政府积极性、推进地方债市场化进程，中央政府采取赋权举措，在 2011 年的“自发代还”试点改革中，赋予试点地区地方政府自行发债权以及发债定价机制决定权。但这一阶段的赋权并未强调地方政府权力与责任的对等，债务偿还依旧由中央政府进行信用背书，这种权责不匹配的赋权打破了原有的制度平衡，很容易导致地方政府的不规范财政收支行为，“一放就乱”的情况变得突出。地方政府不规范行为的后果是地方财政风险的逐步扩大，当中央政府对这种状况进行密切关注和准确诊断后，及时调整了赋权的方式，即在 2014 年推出的地方债“自发自还”试点改革中，对地方政府进行了进一步赋权，使地方政府真正成为了有独立发还自主权的债务主体。这一再度赋权举措事实上起到了纠偏的效果，降低了地方财政风险，实现了中央政府的改革初衷，也促成了一个更为规范、高效的地方政府债务制度的形成。可见，正是中央政府的顶层设计和整体驾驭最终造就了权责匹配的赋权关系，使得央地财政关系的调整向着符合市场化改革要求的方向前进，而不是在原有框架中简单循环。正是基于这一改革事实的典型性，本文将地方债发还方式改革作为研究对象，以便更加清晰生动地观察中央政府主导下的央地财政博弈过程，并进一步阐释中央政府的顶层设计如何使得财政制度趋于合理规范，最终保障市场化进程的持续推进。

需要进一步指出的是，地方债发还方式改革并非是能够刻画中央政府顶层设计下的央地财政博弈的唯一样本。本文对于该样本的选取仅仅作为一个开创性的探索，以期为央地财政博弈领域研究提供一种符合理论与实践要求的方法论，来逐步丰富该领域研究。

二、研究背景与机理分析

本文以地方债发还方式改革作为典型案例进行实证研究，以期充分刻画中央政府顶层设计下的央地财政博弈与改革目标实现的过程。在此，首先对地方债发还方式改革历程进行梳理。

（一）制度背景

1994年颁布的《预算法》严格规定地方政府不得发行地方政府债券，其禁令持续了15年。2009年，财政部颁布《2009年地方政府债券预算管理办法》，允许地方政府发行债券。文件指出，“地方政府债券，是指经国务院批准同意，以省、自治区、直辖市和计划单列市（下简称为省（市））政府为发行和偿还主体，由财政部代理发行并代办还本付息和支付发行费的2009年地方政府债券”。每期的债务发行额度，由地方政府与财政部在国务院批准的额度内协商决定；地方政府债券到期后，由中央财政统一代办偿还，地方财政要足额安排地方政府债券还本付息所需资金，及时向中央财政上缴地方政府债券本息、发行费等资金。这一模式即地方债“代发代还”。2009—2011年间，地方政府债券的批准额度均是每年2000亿元。

2011年，地方债发还方式进行了首次改革。财政部在《2011年地方政府自行发债试点办法》中提出，经国务院批准，2011年上海市、浙江省、广东省、深圳市开展地方政府自行发债试点。自行发债是指试点省（市）在国务院批准的发债规模限额内，自行组织发行本省（市）政府债券的发债机制。2013年，国务院批准新增江苏省和山东省成为自行发债试点地区。以上模式即地方债“自发代还”。2012年和2013年地方政府债券的批准额度分别为2500亿元和3500亿元。

2014年，财政部颁布《2014年地方政府债券自发自还试点办法》，规定上海、浙江、广东、深圳、江苏、山东、北京、江西、宁夏、青岛试点地方政府债券自发自还。文件指出，“自发自还”是指试点地区在国务院批准的发债规模限额内，自行组织本地区政府债券发行、支付利息和偿还本金的机制。2014年，地方政府债券发行额度增加至4000亿元，但“自发自还”债券总规模仅为1092亿元。

2015年1月1日起，新《预算法》明确规定地方政府必须以“自发自还”的方式举债。至此，地方政府举债的“正门”完全打开，“后门”（通过融资平台公司举债）逐步关闭，地方政府债务治理步入一个新时期。^①表1梳理了地方债“代发代还—自发代还—自发自还”历次改革的政策要点。

^① 毛捷、徐军伟：《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》2019年第1期。

表 1 地方债发行与偿还方式改革历程梳理

	“代发代还”	“自发代还”	“自发自还”
政策时间	2009 年起	2011—2013 年	2014 年（2015 年起在全国实行）
试点地区	全国	上海、浙江、广东、深圳（2011）；江苏、山东（2013）	上海、浙江、广东、深圳、江苏、山东、北京、江西、宁夏、青岛
债务发行	发行额度由地方政府与财政部在国务院批准额度内协商决定	在国务院批准的发债限额内，自行组织本地区政府债券发行	在国务院批准的发债限额内，自行组织本地区政府债券发行
债务偿还	地方财政及时向中央财政上缴地方政府债券本息、发行费等资金，由财政部代办还本付息和支付发行费	在规定时间内将财政部代办债券还本付息资金足额缴入中央财政专户，由财政部代办还本付息	试点地区承担债券还本付息责任，自行组织本地区政府债券利息支付和本金偿还
定价机制	由财政部代理发行	以新发国债发行利率及市场利率为定价基准，采用单一利率确定债券发行利率。发债定价机制包括承销和招标，具体发债定价机制由试点省（市）确定	试点地区应当以同期限新发国债发行利率及市场利率为定价基准、采用承销或招标方式确定债券发行利率
监管机制	地方政府债券收支实行预算管理，并报本级人民代表大会审查批准	在中央国债登记结算有限责任公司进行集中登记、托管，上市交易，披露经济运行和财政收支状况、债券发行结果	开展债券信用评级，并及时披露债券基本信息、财政经济运行及债务情况等
政策文件	《2009 年地方政府债券预算管理办法》（财预〔2009〕21 号）；《2009 年地方政府债券资金项目安排管理办法》（财建〔2009〕121 号）	《2011 年地方政府自行发债试点办法》（财库〔2011〕141 号）；《2012 年地方政府自行发债试点办法》（财库〔2012〕47 号）；《2013 年地方政府自行发债试点办法》（财库〔2013〕77 号）	《2014 年地方政府债券自发自还试点办法》（财库〔2014〕57 号）；《地方政府一般债券发行管理暂行办法》（财库〔2015〕64 号）；《地方政府专项债券发行管理暂行办法》（财库〔2015〕83 号）

资料来源：作者根据财政部网站整理。

（二）机理分析

本文的机理分析框架立足于中央政府顶层设计下的央地博弈视角，通过挖掘地方债相关制度细节，寻找中央财政对地方财政渐进赋权的逻辑线索。“代发代还”、“自发代还”、“自发自还”不同模式下，央地财政关系、地方政府行为与地方财政风险之间的逻辑关系如图 1 所示。

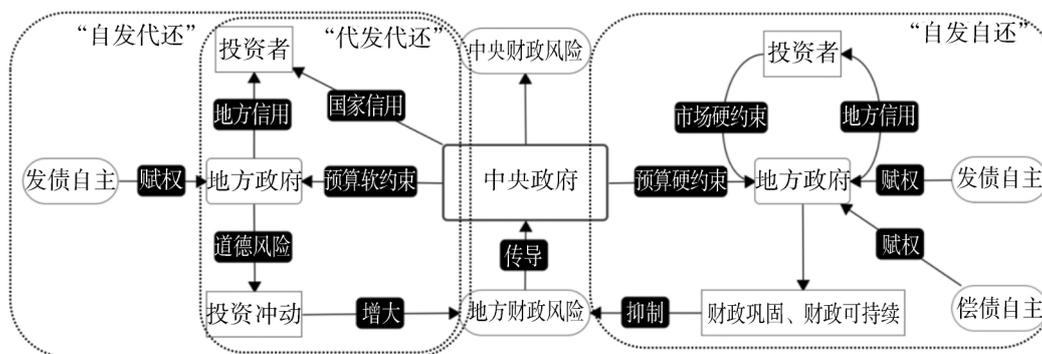


图 1 本文研究的逻辑框架

1. “代发代还”的内在逻辑

为缓解地方政府日益增长的财政压力，中央政府经反复权衡，于2009年赋予地方政府发行债券的收入渠道。《2009年地方政府债券预算管理办法》（财预〔2009〕21号）明确指出，地方政府发行债券的额度需要限定在国务院批准的额度内，并要由中央政府进行审批，再由财政部通过发行国债的方式按照批准的额度向社会发售。可见，在发行环节，中央政府保留了额度控制和审批权限，地方债的市场化及地方政府的自主权不足。同时，文件还规定，地方政府债券到期后，由中央财政统一代办偿还，地方财政需要向中央财政上缴地方政府债券本息、发行费等资金；当地方政府未按时上缴相应资金时，中央财政将根据逾期情况计算罚息，而偿还债务资金的任务将落在中央政府身上。可见，在债务偿还环节，中央政府的担保与兜底行为对地方政府而言属于一种预算软约束。在市场约束方面，对于投资者而言，“代发代还”意味着地方债的偿还信用包含了中央和地方两级政府的政府信用，这种“中央政府—地方政府—投资者”的三元信用体系使投资者对债券的心理评级非常高，因此地方政府发债会比较容易，对于财政资金的使用也难免较为随意，也就是说，此时市场也尚未起到足够的约束作用。

总体而言，“代发代还”模式下，地方政府既缺乏债务发行的自主权，也缺乏来自中央政府的预算约束和来自投资者的市场约束。这种模式不难使我们联想到计划经济时期的“统收统支”财政制度。在“统收统支”制度下，地方政府的财政收入上缴中央，财政支出由中央拨付，^① 财政收入和支出都由中央政府进行统一调度和使用，^② 地方政府不仅没有收入权，更没有自主的支出决策权，^③ 导致地方政府在行为上也很难有对地方利益的追求。^④ 由此可见，地方政府在不具备自主权和独立预算的情况下，是缺乏激励和约束的，这会导致“一管就死”的局面。“代发代还”在激励和约束层面具有类似特征，这将可能导致地方政府丧失维持财政可持续发展的积极性，把财政赤字与债务等问题上交中央政府。由此可见，“代发代还”的制度设计意味着地方财政风险由中央财政来考虑和平衡。

2. “自发代还”的内在逻辑

中央政府观测到“代发代还”模式下“一管就死”的状况，为调动地方政府积极性、推进地方债市场化进程，中央财政尝试对地方财政赋权，于2011年进行了“自发代还”试点改革，允许试点地区的地方政府自行组织地方债发行。自行发债权

① 张军：《分权与增长：中国的故事》，《经济学（季刊）》2007年第1期。

② 周飞舟：《锦标赛体制》，《社会学研究》2009年第3期。

③ 张晏、龚六堂：《分税制改革、财政分权与中国经济增长》，《经济学（季刊）》2005年第1期。

④ 张恒龙、孟添：《中国财政体制（1949—2004）变迁的实证研究——基于财政压力与竞争的视角》，《经济体制改革》2007年第4期。

以及发债定价机制决定权下放使得地方政府在债务发行中获得了较大的自主权，达到了良好的激励效果。在债务偿还方面，政策要求试点省（市）在规定时间内将财政部代办债券还本付息资金足额缴入中央财政专户，由财政部代办还本付息，一旦地方政府偿还不上，中央政府依旧会垫付债务还本付息资金，随后从第二年的转移支付资金中相应扣除这部分偿债金额。这与“代发代还”模式下政府背书的机制相比并未产生本质性区别，预算约束尚未得到硬化。在市场约束领域，投资人虽然并不了解债务偿还的运作细节，但能够确定的是，债务本息偿还一定能够得到国家保障。这说明中央政府对地方政府的担保使“中央政府—地方政府—投资者”的三元信用体系格局得以保留，市场约束尚未得到强化。

总体而言，中央政府通过“自发代还”赋予了地方政府在债务发行中的自主权，但并未强调权责相匹配，导致对地方政府的约束效应不足，这可能在一定程度上类似于“分灶吃饭”的财政包干制。相对于“统收统支”，财政包干制改革属于对地方政府的赋权，这一改革通过财政分权的方式赋予了地方政府一定的自由裁量权和资源配置权。^①但财政的软预算约束现象并未得到根本解决，^②信息不对称的局面滋生和助长了地方政府的机会主义和地方主义行为，部分地区盲目扩大投资规模，上下级的讨价还价成为了普遍的现象，^③最终导致“两个比重”急剧下降的困局。由此可见，当中央政府对地方政府进行赋权却缺乏相应约束时，很容易产生激励不相容的偏差，导致央地信息不对称以及地方机会主义的短期化行为，体现出“一放就乱”的局面。因此，在“自发代还”的强自主权与软约束模式下，加上信息不对称与道德风险因素的共同作用，地方政府的投资冲动得到了进一步强化，可能导致其对财政资金的合理安排缺乏自律性、对维持财政可持续发展缺乏积极性，进而引致比“代发代还”模式下更加严峻的地方财政风险。

需要特别关注的是，中央政府在观察到本次赋权的负面影响后，并未如传统体制下一样直接收回对地方政府的赋权，使央地关系在“一管就死、一放就乱”的格局中循环，而是在市场化目标下对地方政府的不规范行为采取了包容态度，甚至在 2013 年进一步扩大“自发代还”的试点范围。其中的原因有二：一是“自发代还”模式虽然产生诸多不良后果，但无疑具备了更多市场化元素，在市场化目标下，积极推进地方债领域的市场化进程，是符合中央政府的改革方向的。二是“自发代还”

-
- ① 杨瑞龙：《我国制度变迁方式转换的三阶段论——兼论地方政府的制度创新行为》，《经济研究》1998 年第 1 期。
- ② 刘溶沧：《简论中央与地方财政的“双紧”态势》，《财经理论与实践》1987 年第 3 期。
- ③ 周茨：《关于计划管理体制改革的》，《管理世界》1992 年第 3 期；张恒龙、孟添：《中国财政体制（1949—2004）变迁的实证研究——基于财政压力与竞争的视角》，《经济体制改革》2007 年第 4 期；渠敬东、周飞舟、应星：《从总体支配到技术治理——基于中国 30 年改革经验的社会学分析》，《中国社会科学》2009 年第 6 期。

作为过渡性政策，意在帮助地方政府获取自主发债经验，中央政府需要尽可能为地方政府提供学习和积累经验的时间与制度空间，以便更好地完成未来更符合市场化要求的“自发自还”的改革工作。当然，中央政府的这种包容是有限度的，一旦地方政府的非理性行为导致地方财政风险迅速扩大，甚至有可能形成威胁财政稳定发展的系统性风险，中央政府便及时调整了赋权方式。

3. “自发自还”的内在逻辑

当地方财政风险对经济社会平稳发展产生的负面影响被中央政府观测到时，中央财政便通过“自发自还”试点改革对地方财政进一步赋权，以期对偏离市场化的不规范行为达到纠偏的效果。在债务发行方面，“自发自还”同样赋予地方政府自行发债权、发债定价机制决定权。同时，“自发自还”还将还债的权责划归地方政府，试点地区地方政府需要承担债券还本付息责任，建立偿债保障机制，统筹安排综合财力，及时支付债券本息、发行费等资金，切实履行偿债责任，维护政府信誉。中央政府通过这一改革调整了赋权形式，明晰了地方政府的债务偿还责任，有利于建立权责相匹配的赋权机制，以达到激励相容的效果。

“自发自还”实现了预算约束硬化和市场约束硬化。对地方债偿还责任的明晰，使得地方政府的预算约束得到硬化。在市场约束领域，与“代发代还”和“自发代还”相比，“自发自还”模式的重大不同之处在于地方政府债券首次以地方政府信用资质为基础，由地方政府自主发行和偿还，中央政府不再为地方政府信用进行背书与兜底。这就使得过去“中央政府—地方政府—投资者”的三元信用体系变成了“地方政府—投资者”的二元信用体系。对投资者而言，其心理评级将会发生很大变化。在二元信用体系下，投资者首先会评估地方政府的信用级别和还债能力，如果投资者认为地方政府信用较低而选择不购买债券，那么地方债就有可能发不出去或发不足额。^① 投资者行为的审慎，会倒逼地方政府在债券的额度和用途上受到更大约束，更加审慎。一方面，地方政府会严格控制发行规模，谨防未来难以偿还；另一方面，地方政府还会严格控制资金用途，抑制投资冲动，降低蕴含较大风险的经济性支出。这样即使未来还不起债、或不得不“借新还旧”时，面对审计部门问责或人大质询，也可以更好解释其自身行为。同时，在“自发自还”模式下，地方政府债券要进行信用评级，发行与偿还债务的整个过程需公开透明，并且各年度都要进行债务风险的评估与披露。这些市场化的监督机制更加强化了对地方政府的市场约束。

^① 2015年，辽宁省地方债就曾出现流标事件。2015年8月7日下午，辽宁省招标的一般和专项地方债，中标利率全线高于投标区间下限至少20个基点，为今年地方债启动公开发行以来中标利率与下限利差最大的一次；其中10年专项债甚至未招满，中标利率高至上限，为地方债逾四年来首现流标。（参见《中国地方债四年来首现流标 辽宁不受债市待见》，2015年8月8日，<http://bond.hexun.com/2015-08-08/178170829.html>，2018年10月17日。）

“自发自还”改革对“自发代还”改革的纠偏作用，与分税制改革对财政包干制的纠偏较为类似。财政包干制下，中央财政为维持经济高速运转捉襟见肘，而地方财政却日益“坐大”。于是，中央政府在这种情况下进行了分税制改革，通过这一改革，“两个比重”大幅提高，地区市场壁垒被打破，地方政府通过包干制和企业留利方式获取财力的制度空间也被迫关闭。同时，分税制之后，中央和地方的预算收入采用相对固定的分税种划分收入的办法，这使得地方政府的财政约束更加明显，^①避免了税收征管中的央地信息不对称局面和无休止的讨价还价。^②可见，中央政府在向地方政府赋权的同时，对其进行适当约束，有助于消弭央地信息不对称，降低地方政府道德风险的可能性。在此意义上，“自发自还”这种赋权方式通过硬化对地方政府的预算约束和市场约束，有可能强化地方政府的责任意识、弱化地方政府的道德风险，由此抑制地方财政风险的无序扩张。

4. 改革历程的整体分析

地方债发还方式改革的总体思路是中央先对地方赋权以提升其积极性，再观察赋权效果来适时调整赋权方式，以及时化解前一阶段造成的困境，充分体现了央地财政博弈过程中中央政府对整体改革的顶层设计。中央通过“自发代还”改革为地方财政赋权，当观测到地方政府的道德风险及其不良影响后，又通过“自发自还”改革进一步赋权，对前述后果进行了集中消化。本文就此提出第一个理论假说。

理论假说 1：中央政府的赋权举措——“自发代还”改革增加了地方财政风险，在观察到这一负面影响后，中央又通过“自发自还”改革降低了地方财政风险，推进了改革目标的实现。

为什么“自发代还”改革会增加地方财政风险，而“自发自还”改革则能够使地方财政风险下降呢？本文认为，这与两次改革引发的地方政府行为变化密切相关。根据以往文献，在财政分权背景下，地方政府官员出于对自身政绩的追求，会倾向于将所筹资金投向那些高投入、高产出的领域，甚至出现了重复建设、过度投资等情形。^③地方政府预算软约束也通常导致地方公共支出的规模膨胀和结构扭曲，^④

① 张军：《分权与增长：中国的故事》，《经济学（季刊）》2007 年第 1 期。

② 张恒龙、孟添：《中国财政体制（1949—2004）变迁的实证研究——基于财政压力与竞争的视角》，《经济体制改革》2007 年第 4 期；渠敬东、周飞舟、应星：《从总体支配到技术治理——基于中国 30 年改革经验的社会学分析》，《中国社会科学》2009 年第 6 期。

③ 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》，《经济研究》2004 年第 6 期；曹春方、马连福、沈小秀：《财政压力、晋升压力、官员任期与地方国企过度投资》，《经济学（季刊）》2014 年第 4 期。

④ A. Alesina and R. Perotti, “Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries,” *Economic Policy*, vol. 10, no. 21, 1995, pp. 207-248.

激化地方政府在基础设施领域的投资性冲动,^①并伴随着地方政府的非理性行为。^②再从收入规范性的角度看,地方政府在财政分权背景下存在着强烈的区域竞争冲动,并通过预算外收入等形式不断扩大自身可支配收入,以达到经济发展目标和官员晋升目标。^③Goodspeed还发现,如果中央政府曾为地方提供事后救助,地方政府将以策略性举债而非税基涵养的方式平衡预算。^④

由此可见,软约束问题导致地方政府官员缺乏风险自担的理念,责任意识模糊,并有可能在中央政府兜底的侥幸心理下产生道德风险,引发了地方政府过度支出、过度举债并忽视投资效果的非谨慎行为,以及从预算外领域获取财政收入的非规范行为。以上行为会在一定程度上引致地方财政风险。其原因在于,地方政府为刺激辖区经济发展而大力投资基建项目,一旦项目投资失败地方财政无力负担,地方政府很容易陷入资金链的断裂,滋生巨大的地方财政风险。同时,财政不谨慎行为使得资金使用效率低下,进一步导致地方政府失去稳定的税源,产生较大的财政收支缺口,地方政府由此很可能采用预算外的手段获取自主财力,例如其债务融资与偿还高度依赖土地收入,滋生高杠杆风险。

“自发代还”改革在“代发代还”的基础上,赋予了地方政府发债自主权,却并未适时增加对地方政府的约束,由此激化了地方政府的道德风险,使之采取非谨慎支出行为与非规范收入手段,进而引致更大的地方财政风险。而“自发自还”改革的进一步赋权则有利于厘清地方债发行与偿还的权责归属,还能够借助市场力量去监督债务资金的使用和偿还,这种硬约束模式有利于防范道德风险,减少地方政府和中央政府之间不必要的博弈行为,倒逼地方政府通过改善地方财政收支结构和提高财政偿付能力等方式来有效防控地方财政风险的进一步扩大。

可见,地方政府行为可作为地方债发还方式改革影响地方财政风险的中介机制,解释两次改革为何会导致地方财政风险变化。本文认为,改革引发的地方政府行为变化可由“财政巩固”(Fiscal consolidation)和“财政可持续”(Fiscal sustainability)来进行测度。其中,财政巩固偏重于地方政府的行为本身,财政可持续偏重于地方

① R. S. Eckaus, "Some Consequences of Fiscal Reliance on Extrabudgetary Revenues in China," *China Economic Review*, vol.14, no.1, 2003, pp.72-88.

② 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》,《经济研究》2014年第3期。

③ 周黎安:《中国地方官员的晋升锦标赛模式研究》,《经济研究》2007年第7期;张军、高远、傅勇、张弘:《中国为什么拥有了良好的基础设施?》,《经济研究》2007年第3期;李学文、卢新海、张蔚文:《地方政府与预算外收入:中国经济增长模式问题》,《世界经济》2012年第8期。

④ T. J. Goodspeed, "Bailouts in a Federation," *International Tax and Public Finance*, vol.9, no.4, 2002, pp.409-421.

政府行为导致的财政偿付能力效果。财政巩固的主要意图在于削减开支与增加税收,^① 因此, 本文将关注地方政府的支出结构和收入结构, 来观测其财政巩固意识及行为是否得到加强。财政可持续的核心思想是, 随着负债率的上升, 国家或政府在财政上是否具有偿付能力。^② Bohn 和 D'Erasmus 等指出, 如果财政盈余能随公共债务余额调整, 那就能够保证财政可持续, 并提出 FRFs (财政反应函数) 的实证检验路径。^③ 由此, 本文提出第二个理论假说。

理论假说 2: “自发代还”通过弱化财政巩固和财政可持续, 增加了地方财政风险; “自发自还”通过强化财政巩固和财政可持续, 降低了地方财政风险。

三、实证方法与数据说明

为更加清晰地观察中央财政顶层设计下的央地财政博弈过程, 以及探寻央地财政博弈对制度渐进完善的影响, 本文以地方债发还方式改革为典型样本, 以地方财政风险作为中央财政对央地财政博弈的观察窗口, 为中央政府主导下的央地财政博弈逻辑提供实证证据。

(一) 实证模型设计

地方债“自发代还”和“自发自还”试点改革可被看作准自然实验, 本文使用倍差法 (difference-in-differences) 对二者的政策效果进行分析。“自发代还”的基准回归模型如下:

$$y_{cpt} = \alpha + \beta \cdot dd_{1pt} + \eta_c + \lambda_t + \eta_p \cdot trend_t + \gamma \cdot X_{cpt} + \epsilon_{cpt} \quad (1)$$

其中, y_{cpt} 是 p 省份 c 城市第 t 年的地方财政风险, 在本文中使用的财政缺口/GDP、^④ 负债率和债务率来测度。由于“自发代还”改革是多期冲击, 不同处理组

① C. J. Erceg and J. Lindé, “Fiscal Consolidation in a Currency Union: Spending Cuts vs. Tax Hikes,” *Journal of Economic Dynamics and Control*, vol. 37, no. 2, 2013, pp. 422-445.

② Kyung-woo Lee, Jong-Hee Kim and Taeyoon Sung, “A Test of Fiscal Sustainability in the EU Countries,” *International Tax and Public Finance*, vol. 25, no. 5, 2018, pp. 1170-1196.

③ H. Bohn, “The Behavior of U. S. Public Debt and Deficits,” *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 113, no. 3, 1998, pp. 949-963; H. Bohn, “The Sustainability of Fiscal Policy in the United States,” CESifo Working Paper, no. 1446, 2005; P. D'Erasmus, E. G. Mendoza and J. Zhang, “What Is a Sustainable Public Debt?” *Handbook of Macroeconomics*, vol. 2, 2016, pp. 2493-2597.

④ 由于地方财政不设赤字, 因而本文基于赤字率的计算思路, 利用“财政缺口与 GDP 比值”这一变量来近似度量地方财政风险情况。

城市对应的政策冲击时间存在差异,因而“自发代还”虚拟变量 dd_1 的下标包含 p 与 t 两项。如果 p 省份在 t 年进行改革,那么 $dd_{1pt}=1$, 否则 $dd_{1pt}=0$ 。 η_c 为城市固定效应; λ_t 为时间固定效应; $\eta_p \cdot trend_t$ 为省份固定效应与时间趋势的交互项。^① ϵ_{cpt} 为随机扰动项。在控制了城市固定效应和时间不可观测因素的基础上,模型还纳入了一些可及的控制变量 X_{cpt} , 包括人均 GDP、人口密度、金融风险、产业结构、财政分权, 本文认为这些变量很可能是决定某一城市被确定为改革试点的关键要素, 控制了这些变量后, 能够使得 dd_{1pt} 的分布更加随机。

相似地,“自发自还”的基准回归模型如下:

$$y_{cpt} = \alpha + \beta \cdot dd_{2t} + \eta_c + \lambda_t + \eta_p \cdot trend_t + \gamma \cdot X_{cpt} + \epsilon_{cpt} \quad (2)$$

由于“自发自还”改革是单期冲击,对于不同的处理组城市,政策冲击时间均为 2014 年,因而“自发自还”虚拟变量 dd_2 的下标仅包含时间 t 。^② 模型其他要素的涵义与公式 (1) 相同。

本文关注系数 β , 当 $\beta > 0$ 时,改革对地方财政风险有提升作用;当 $\beta < 0$ 时,改革对地方财政风险有抑制作用;当 $\beta = 0$ 在统计上不显著时,改革对地方财政风险无明显作用。

本文的机制分析部分将财政巩固和财政可持续看作是“自发代还”和“自发自还”改革影响地方财政风险的中介机制。机制分析的回归模型为:

$$S_{cpt} = \alpha + \beta \cdot dd_{1pt} + \eta_c + \lambda_t + \eta_p \cdot trend_t + \gamma \cdot X_{cpt} + \epsilon_{cpt} \quad (3)$$

$$S_{cpt} = \alpha + \beta \cdot dd_{2t} + \eta_c + \lambda_t + \eta_p \cdot trend_t + \gamma \cdot X_{cpt} + \epsilon_{cpt} \quad (4)$$

其中, S_{cpt} 是 p 省份 c 城市第 t 年的财政巩固、财政可持续情况。 dd_{1pt} 是“自发代还”改革的虚拟变量, dd_{2t} 是“自发自还”改革的虚拟变量。模型其他要素的涵义与公式 (1) 相同。

(二) 变量及数据说明

本文选取中国 31 个省级行政区域的 291 个地级市的有关数据,最终得到 2009—2014 年共 1746 个样本。接下来具体介绍本文所使用的变量和数据。

1. 因变量

① 不同省份在发展趋势上存在差异性,本文模型选取省内所有城市同时推行“自发代还”或“自发自还”试点改革的省份内的城市为处理组,而选取同时期完全没有推行改革的省份内的城市为控制组,很可能忽略样本的组间差异,从而高估地方债改革对地方财政风险的影响效应。为排除以上可能出现的偏误,本文在控制城市固定效应和时间固定效应的基础上,进一步控制了省份固定效应与时间趋势的交互项,以及城市层面的聚类,这将过滤掉省际市际动态差异,使回归得到的结果更加稳健。

② 地方债“自发自还”于 2015 年在全国范围进行推广,各城市将全部成为处理组样本,缺乏控制组样本进行对照,因而本文的倍差法仅使用 2009—2014 年数据。

本文实证部分的因变量为地方财政风险。在实际操作中，使用财政缺口/GDP、负债率和债务率来测度地方财政风险。

(1) 财政缺口/GDP = (一般预算内财政支出 - 一般预算内财政收入) / GDP, 原始数据均来源于《中国城市统计年鉴》。^①

(2) 负债率即债务余额与 GDP 的比重，本文采用“负债率 = 债务余额/GDP”的公式计算而得，其中，债务余额 = 短期借款 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他流动负债 + 应付短期债券 + 长期借款 + 应付债券。

(3) 债务率即债务余额与政府综合财力的比重，本文采用“债务率 = 债务余额/一般预算内财政收入”的公式计算而得。

负债率和债务率的原始数据均来自于毛捷教授团队搜集并公开的数据库。^② 该数据库的“债务余额”主要是指融资平台公司的有息债务余额，这是地方政府隐性债务的主体，是构成地方财政风险的主要源头。因此，根据该数据库计算的负债率与债务率，能够较好度量地方财政风险。

2. “自发代还”和“自发自还”改革变量

(1) “自发代还”改革变量

地方债“自发代还”试点改革的范围包括上海、浙江、广东、深圳、江苏、山东 6 个省(市)，本文将位于这些省(市)的 62 个地级市作为“自发代还”冲击下的处理组，其他省(市)的地级市作为控制组。

“自发代还”试点改革时间为 2011—2013 年，其中，上海、浙江、广东、深圳在 2011 年进入试点改革，江苏、山东在 2013 年进入试点改革。模型考虑到多期政策冲击，2011—2012 年，上海、浙江、广东、深圳辖区内各城市对应的 $dd_1 = 1$ ，其他城市 $dd_1 = 0$ ；2013 年，上海、浙江、广东、深圳、江苏、山东(不含青岛)辖区内各城市对应的 $dd_1 = 1$ ，其他城市 $dd_1 = 0$ ；其余年份，所有城市对应的 $dd_1 = 0$ 。

(2) “自发自还”改革变量

地方债“自发自还”试点改革的范围包括浙江、广东、江苏、山东、宁夏、江西 6 个省，青岛、深圳两个计划单列市，以及上海、北京两个直辖市，本文将位于这些省(市)的 80 个地级市作为“自发自还”冲击下的处理组，其他省(市)的地级市作为控制组。

2014 年 5 月为地方债“自发自还”的试点改革时间，2015 年，地方债“自发自还”在全国范围得到推广。由于 2009—2013 年期间，全国各省(市)均未进行“自

① 本文意在构建地方政府“赤字率”指标，但地方不设赤字，因而借鉴国内多数文献的做法，以财政缺口代理财政赤字。“财政缺口/GDP”这一指标能够在一定程度上反映地方政府的财政赤字风险。

② 曹婧、毛捷、薛熠：《城投债为何持续增长：基于新口径的实证分析》，《财贸经济》2019 年第 5 期。

发自还”试点改革，而 2014 年中有一部分时间段进行了“自发自还”试点改革，因此，本文定义 2009—2013 年全部城市对应的 $dd_2 = 0$ ；2014 年处理组城市 $dd_2 = 1$ ，其余城市 $dd_2 = 0$ 。样本具体分布如表 2 所示。

表 2 处理组与控制组样本分布

改革方式	城市总数	处理组城市个数	控制组城市个数	处理组占比 (%)
“自发代还”	291	62	229	21.3058
“自发自还”	291	80	211	27.4914

3. 控制变量

本文还控制了人均 GDP、人口密度、金融风险、产业结构、财政分权五个变量。其中，人均 GDP、人口密度、产业结构（第二产业占 GRP 的比重）的数据均来源于《中国城市统计年鉴》。金融风险采用“金融风险 = (金融部门贷款余额 - 金融部门存款余额) / 一般预算内财政收入”计算而得，原始数据来源于《中国城市统计年鉴》，这一变量度量了金融部门的风险，一般情况下，金融部门风险越大，对地方财政带来的威胁越大。^① 财政分权采用“财政分权 = 人均市本级财政支出 / (人均市本级财政支出 + 人均省份本级财政支出 + 人均中央财政支出)”计算而得，^② 原始数据来源于《中国城市统计年鉴》和《国家统计年鉴》。

4. 机制分析变量

本文的机制分析变量包括财政巩固和财政可持续。

(1) 财政巩固变量包括财政支出结构，即经济性支出占财政支出比重；还包括财政收入结构，即税收收入占财政收入的比重，及非税收入与税收收入之比。原始数据来源于《中国城市统计年鉴》、《中国城市建设统计年鉴》、《中国国土资源统计年鉴》、CEIC 数据库。

(2) 财政可持续变量包括财政盈余贴现值以及财政盈余与 GDP 之比。^③ 原始数据来源于《中国城市统计年鉴》、债务数据。^④

(三) 描述性统计

上述因变量和控制变量数据的描述性统计如表 3 所示。从表 3 中可以看出，样

① 刘谊等：《地方财政风险监控体系的建立及实证分析》，《中央财经大学学报》2004 年第 7 期。

② 郭庆旺、贾俊雪：《财政分权、政府组织结构与地方政府支出规模》，《经济研究》2010 年第 11 期。

③ 贴现率 = 实际利率 - GDP 增长率。

④ 曹婧、毛捷、薛熠：《城投债为何持续增长：基于新口径的实证分析》，《财贸经济》2019 年第 5 期。

本城市在 2009—2014 年间的“财政缺口/GDP”均值为 0.1103，最小值为 -0.0671，最大值为 2.2298。负债率的均值是 0.1762，最小值为 0.00002，最大值为 11.8069。债务率的均值在 2.6595，最小值为 0.0006，最大值为 269.1899。从赤字率的角度看，六年间大部分城市的财政缺口/GDP 均已超过 3% 的警戒线，^① 且各市债务率的分布差异较大。

表 3 描述性统计

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
财政缺口/GDP	1724	0.1103	0.1370	-0.0671	2.2298
负债率	1544	0.1762	0.5509	0.00002	11.8069
债务率	1543	2.6595	11.7938	0.0006	269.1899
ln 人均 GDP	1722	10.4012	0.6479	4.5951	13.0557
ln 人口密度	1725	5.7261	0.9211	1.6034	7.8816
金融风险	1725	0.6300	0.2405	0.1520	5.6132
产业结构	1724	0.5054	0.1043	0.1609	0.8975
财政分权	1724	0.3989	0.1023	0.1137	0.8863

资料来源：曹婧、毛捷、薛熠：《城投债为何持续增长：基于新口径的实证分析》，《财贸经济》2019 年第 5 期。

四、实证结果与分析

（一）基准模型回归

本文首先考察中央政府颁布“自发代还”和“自发自还”改革的政策效果，即改革对试点城市地方财政风险的影响，表 4 显示了基准回归的估计结果。能够发现，“自发代还”改革后，试点城市的财政缺口占 GDP 比值显著增加，而“自发自还”改革后，试点城市的财政缺口占 GDP 的比值则显著下降；“自发代还”改革后，试点城市的负债率和债务率显著增加，而“自发自还”改革后，试点城市的负债率和债务率出现下降，但在统计上不显著。在同时控制住“自发代还”和“自发自还”虚拟变量后，从表 4 的第（3）、（6）、（9）列数据能够看出，“自发代还”改革依旧会显著提升试点城市的负债率和债务率，“自发自还”改革则会显著降低试点城市的财政缺口占 GDP 的比值。

总体来看，“自发代还”改革后，试点城市的地方财政风险会有所增加，而“自

^① 根据《马斯特里赫特条约》设立的警戒线标准，财政赤字率 3%、负债率 60% 是财政风险的临界点。

“自发代还”改革后，试点城市的地方财政风险将得到抑制。再从影响效应大小的角度观察，以财政缺口/GDP为例，实施“自发代还”改革后，处理组城市较之控制组城市，财政缺口/GDP约上升0.016，占全部样本均值0.1103的14.51%；实施“自发自还”改革后，处理组城市较之控制组城市，财政缺口/GDP约降低0.038，占全部样本均值的34.45%，可见二者在数值层面也具有较为重要的意义。以上实证结果证实了假说1，即中央政府通过“自发代还”改革对地方政府赋权，却增加了地方财政风险，于是通过“自发自还”改革进一步赋权，降低了地方财政风险，最终分阶段实现了中央政府的改革目标。

表4 “自发代还”和“自发自还”改革对地方财政风险影响的估计结果

变量	财政缺口/GDP			负债率		债务率			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
“自发代还”	0.016*		0.007	0.306**		0.201***	0.661***		6.298**
	(0.01)		(0.01)	(0.06)		(0.06)	(1.61)		(1.37)
“自发自还”		-0.038***	-0.038***		-0.123	-0.123		-0.178	-0.171
		(0.01)	(0.01)		(0.16)	(0.16)		(1.91)	(1.91)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是	是
城市固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
省份固定效应—	是	是	是	是	是	是	是	是	是
时间趋势	是	是	是	是	是	是	是	是	是
样本量	1426	1715	1715	1270	1539	1539	1270	1539	1539

注：控制变量包括ln人均GDP、ln人口密度、金融风险、产业结构、财政分权；括号中的数值为稳健的城市层面聚类标准误差；***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平。下表同。

“自发代还”增大财政缺口/GDP、“自发自还”降低财政缺口/GDP的平行趋势检验如图2所示。从图中能够看出，在“自发代还”和“自发自还”改革的前四期，估计系数都不显著，说明处理组和控制组在改革前不存在明显的差异，满足平行趋势假设。而左图估计系数在“自发代还”改革当年及滞后二期均显著为正，说明

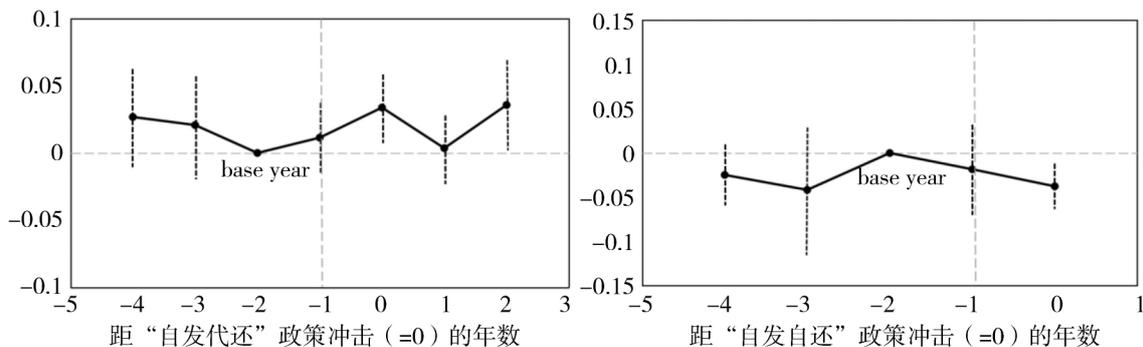


图2 平行趋势检验图

“自发代还”改革对地方财政风险存在显著正向影响；右图估计系数在改革当年显著为负，说明“自发自还”改革对地方财政风险存在显著负向影响。

(二) 稳健性检验

一个可能的担忧是，样本期间进行的其他改革影响了地方财政风险，基准回归中地方债发还方式改革对地方财政风险的影响，可能反映的是中央政府同时期颁布的其他改革的效应。

《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）明确指出，“地方政府举债采取政府债券方式，剥离融资平台公司政府融资职能”，可能对地方财政风险造成影响。但此文件针对全国范围，对本文设定的处理组和控制组城市会形成同期冲击，因而这一渠道不会对本文的回归结果造成干扰。

在样本期间内，还存在一项影响范围较广的结构性减税措施——“营改增”。这一改革的推进方式也是分省分年进行试点，很可能与地方债发还方式改革具有一定的重叠和交叉。同时，“营改增”可能进一步导致试点地区地方政府的财力自主性下降，使之财政压力增大，进而刺激其举债，引发地方财政风险变动。为排除“营改增”对实证结果产生干扰的可能性，本文进行了稳健性检验。根据“营改增”的试点省份和年份，在基准模型中加入“营改增”虚拟变量，得到的实证结果如表5所示。能够发现，控制“营改增”虚拟变量后，“自发代还”和“自发自还”的回归系数与基准回归相比无明显差别，回归结果稳健。

表5 稳健性检验：控制“营改增”

变量	财政缺口/GDP			负债率			债务率		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
“自发代还”	0.016*		0.007	0.306***		0.201***	8.661***		6.298***
	(0.01)		(0.01)	(0.06)		(0.06)	(1.61)		(1.37)
“自发自还”		-0.038***	-0.038***		-0.123	-0.123		-0.178	-0.171
		(0.01)	(0.01)		(0.16)	(0.16)		(1.91)	(1.91)
“营改增”	-0.034**	-0.043***	-0.043***	-0.326***	-0.0399	-0.241***	11.42***	-2.337	-8.630***
	(0.02)	(0.01)	(0.01)	(0.10)	(0.07)	(0.09)	(1.64)	(1.57)	(1.39)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是	是
城市固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是
省份固定效应—	是	是	是	是	是	是	是	是	是
时间趋势									
样本量	1426	1715	1715	1270	1539	1539	1270	1539	1539

(三) 机制分析

1. 财政巩固层面

从支出结构角度, 本文推测, “自发代还”模式下, 试点地区的地方政府很可能增加经济性支出比重。在中央政府通过“自发自还”这一政策进一步赋权之后, 地方政府的投资冲动得以遏制, 其经济性支出比重可能有所下降。正是由于地方政府行为的变化引发了地方财政风险的变化。本文选用“市政公用设施建设维护管理财政性资金支出占比”、“市政公用设施建设固定资产投资—道路桥梁占比”作为地方政府经济性支出的观察窗口。作为对照, 本文还关注了地方政府民生性支出比重的变化, 选用财政科学支出占比和教育支出占比作为观察窗口。本文还增加了因变量“基建投资占比”, 以观察改革对于债务资金用途的影响。

表 6 第 (1) — (6) 列显示了地方财政经济性支出层面的机制分析结果, 能够发现, “自发代还”后, 试点地区地方政府增加了经济性支出; “自发自还”后, 试点地区地方政府减少了经济性支出。相应地, “自发代还”后, 试点地区地方政府的民生性支出有所下降, 而“自发自还”后, 试点地区地方政府的民生性支出显著上升。表 6 第 (13) — (15) 列显示, “自发代还”后, 试点地区地方政府将债务资金用于基建投资的比例有所上升, 在统计上接近于显著。

表 6 “自发代还”和“自发自还”改革影响地方财政风险的机制分析: 财政巩固—支出结构

变量	经济性支出						民生性支出				债务资金用途				
	城市维护建设资金占比			固定资产投资 (道路桥梁) 占比			科学支出占比		教育支出占比		基建投资占比				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)
“自发代还”	0.238*** (0.02)		0.195*** (0.02)	0.264*** (0.03)		0.210*** (0.03)	-0.001 (0.00)		-0.000 (0.00)	-0.010* (0.01)		-0.006 (0.00)	0.192 (0.12)		0.191 (0.12)
“自发自还”		-0.146** (0.06)	-0.146** (0.06)		-0.163** (0.07)	-0.163** (0.07)		0.011*** (0.00)	0.011*** (0.00)		0.006* (0.00)	0.006* (0.00)		-0.090 (0.29)	-0.090 (0.29)
控制变量	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是
城市固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是
省份固定效应— 时间趋势	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是
样本量	1424	1709	1709	1419	1706	1706	1426	1715	1715	1426	1715	1715	1399	1681	1681

从收入结构角度, 本文推测, 在“自发代还”之后, 试点地区地方政府的税收收入比重可能下降, 而非税收入比重可能上升。为此, 本文分别对“自发代还”、“自发自还”改革与财政收入结构进行回归。本文不仅关注“税收收入占财政收入比重”变量, 还关注“非税收入与税收收入之比”这一相对变量, 将二者作为新的因变量加入公式 (1)、(2) 中。其中, 选取土地出让金收入作为非税收入的代理变量。

表 7 第 (1) — (3) 列显示了地方政府税收收入比重的变化, 能够发现, “自发

“自发代还”改革后，地方政府的税收收入占比出现了显著下降。表 7 第（4）—（6）列显示了非税收入与税收收入格局的变化，能够发现，“自发代还”改革后，非税收入与税收收入的相对比值出现了显著上升。以上结果意味着试点地区地方政府在“自发代还”改革后的税收努力和税收汲取能力出现了下降，更多依靠预算外的非税手段来获取财力，行为规范性出现了下降。而“自发自还”改革后，试点地区的财政收入结构与控制组城市相比并无显著变化。

表 7 “自发代还”和“自发自还”改革影响地方财政风险的机制分析：财政巩固—收入结构

变量	税收收入占比			非税收入/税收收入		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
“自发代还”	-0.031** (0.01)		-0.024** (0.01)	3.204* (1.89)		2.872* (1.69)
“自发自还”		-0.013 (0.02)	-0.013 (0.02)		3.233 (3.03)	3.234 (3.04)
控制变量	是	是	是	是	是	是
城市固定效应	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是
省份固定效应—时间趋势	是	是	是	是	是	是
样本量	1293	1505	1505	1417	1636	1636

表 6 和表 7 的结果证明了，“自发代还”改革弱化了地方政府的财政巩固意识和行为，“自发自还”改革则强化了地方政府的财政巩固意识和行为。

2. 财政可持续层面

本文认为，在“自发代还”政策实施之后，试点地区的地方政府很可能弱化财政可持续发展意识，财政偿付能力有所下降。在“自发自还”政策实施之后，试点地区的地方政府很可能强化财政可持续发展意识，财政偿付能力有所上升。根据 FRFs 模型，^① 本文选用“财政盈余贴现值”和“财政盈余/GDP”作为因变量，选用“自发代还”、“自发自还”改革虚拟变量作为核心解释变量。

表 8 第（1）—（3）列显示了地方政府财政盈余贴现值的变化，第（4）—（6）列显示了财政盈余与 GDP 比值的变化。能够发现，“自发代还”改革后，地方政府的财政偿付能力出现了显著下降；“自发自还”改革后，地方政府的财政偿付能力出现了显著上升。以上结果证明了，“自发代还”改革弱化了地方政府的财政可持续发展能力，“自发自还”改革则强化了地方政府的财政可持续发展能力。

^① H. Bohn, “The Behavior of U. S. Public Debt and Deficits,” pp. 949-963; H. Bohn, “The Sustainability of Fiscal Policy in the United States,” CESifo Working Paper, no. 1446, 2005.

综合表 6、表 7 和表 8 的实证结果，前文的假说 2 得以印证，即中央政府通过“自发代还”改革赋予地方政府较强的自主权，但是弱化了地方政府的财政巩固和财政可持续能力，由此增加了地方财政风险；中央政府在观察到这些负面影响后，又通过“自发自还”改革调整了赋权方式，强化了地方政府的财政巩固和财政可持续能力，降低了地方财政风险，分阶段实现了改革目标。

表 8 “自发代还”和“自发自还”改革影响地方财政风险的机制分析：财政可持续

变量	财政盈余贴现值			财政盈余/GDP		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
“自发代还”	-4.782*** (1.00)		-4.593*** (0.78)	-0.016* (0.01)		-0.007 (0.01)
“自发自还”		8.653*** (2.49)	8.671*** (2.50)		0.038*** (0.01)	0.038*** (0.01)
控制变量	是	是	是	是	是	是
城市固定效应	是	是	是	是	是	是
时间固定效应	是	是	是	是	是	是
省份固定效应—时间趋势	是	是	是	是	是	是
样本量	607	807	807	1426	1715	1715

3. 其他可能的渠道

“自发自还”后地方财政风险的降低还可能存在以下影响机制。首先，地方政府债券对城投债存在一定的替代效应，当地方政府获得发行地方债的自主权后，很可能降低对城投债的热情，而地方债的风险低于城投债，这就导致了地方财政风险的下降。其次，地方债“借新还旧”会导致风险向未来转嫁，呈现出短期内地方财政风险下降的假象。为了验证这两种机制是否存在，本文进行了实证回归，观测“自发自还”改革后城投债规模、偿还贷款占比、还本付息率的变化。通过表 9 的回归结果能够发现，“自发自还”改革后，城投债规模并未出现显著变化，证明替代效应引发地方财政风险下降的渠道可能并不存在。同时，地方政府用来偿还贷款的资金占比、还本付息率也未出现显著变化，证明借新还旧引发地方财政风险下降的渠道可能也不存在。排除了以上两个可能的影响渠道后，我们更加相信财政巩固和财政可持续的强化能够很好地解释“自发自还”改革降低地方财政风险的政策效果。

表 9 “自发自还”改革影响地方财政风险的机制分析：替代效应和借新还旧

变量	ln 城投债规模	偿还贷款占比	还本付息率
	(1)	(2)	(3)
“自发自还”	0.207 (0.31)	-0.001 (0.10)	-0.007 (0.01)

续表 9

变量	ln 城投债规模	偿还贷款占比	还本付息率
	(1)	(2)	(3)
控制变量	是	是	是
城市固定效应	是	是	是
时间固定效应	是	是	是
省份固定效应—时间趋势	是	是	是
样本量	1082	1681	864

结 语

本文立足于新时代全面深化改革的时代背景，关注中央政府顶层设计对于跨越改革攻坚期和深水区的关键作用，并通过对中央财政主导下的央地财政博弈过程的归结，考察一个好的制度是如何逐步形成的，为下一步深化改革、实现经济高质量发展提供理论指引和实践参照。在研究方法层面，本文以地方债发还方式改革为典型样本，以更好地观察中央财政对央地财政博弈进行顶层设计、并借此逐步实现改革目标这一动态过程。这种认知视角和识别方式为央地财政关系领域研究提供了符合新时代新要求的方法论。

本文的实证思路是，基于地方债“自发代还”和“自发自还”试点改革的准自然实验，使用倍差法对两次改革与地方财政风险的因果关系进行了实证分析，并进一步挖掘其内在机制。本文的实证发现是：第一，相较于“代发代还”模式，“自发代还”改革的实质是中央财政对地方财政的赋权，但这一改革增加了地方财政风险，因而中央政府在观察到这一影响后，通过“自发自还”改革对地方政府进一步赋权，明晰了债务发行和偿还职责，起到了纠偏效果，有助于抑制地方财政风险，推进改革目标的实现。第二，上述影响的内在机制在于，“自发代还”赋予了地方政府财政自主权，但并未及时对地方政府进行有效约束，从而强化了地方政府的道德风险，并助长其非理性财政行为，不利于防控地方财政风险；而“自发自还”模式通过对地方债信用体系进行再度界定，形成了较强的约束效应，使地方政府更加注重财政巩固和财政可持续，有利于降低地方财政风险。

通过对地方债发还方式改革的具体解剖，我们充分理解了改革过程中中央政府对央地财政博弈的顶层设计和整体驾驭。正是通过这种方式，才使得地方政府有足够的激励完成经济建设目标，促成经济发展的状态和方向始终处于中央政府整体掌控下，推进了逐步完善、逐步规范的制度演进过程的实现。为更好调动地方政府推进改革、发展经济的积极性，中央政府需要通过对其赋权来达到激励效果，并在一定时期内对地方政府的不规范行为采取一定的包容性态度，提供一定的弹性制度空

间，使地方政府有较高的积极性实施创新。但一旦观测到地方政府行为可能滋生出影响经济社会平稳运行的风险隐患，中央政府必然会及时调整赋权方式，以确保市场化改革进程朝着既定的方向前行。本文认为，上述动态的央地财政博弈关系很好地解释了中国改革进程中不完善的制度安排渐进完善的合理性，是具有中国特色的央地财政关系和央地博弈逻辑。这种央地财政博弈逻辑蕴含的驾驭能力、内在激励和制度弹性使中国既实现了经济高速增长，又完成了市场经济改革目标，是理解中国经济改革过程中中央政府顶层设计下央地财政博弈的重要视角和逻辑线索。通过新视角理解央地财政博弈，我们能够得到的启示是，未来中央政府的财政制度设计不仅要为地方政府留出一定的自主权利和弹性空间，以充分调动地方资源、激发市场活力，更要注重加强中央顶层设计和整体驾驭能力，这样才能跳出体制改革“一放就乱、一管就死”的怪圈，真正实现全面深化改革和经济高质量发展。

本文能够进一步引发的思考是：首先，在全面深化改革的新时代背景下，研究央地财政关系需要及时转换视角，充分考虑中央政府顶层设计的重要地位。在中国特色社会主义道路上，中央政府是制度的设计者，地方政府是重要的践行者，中央政府通过顶层设计和整体驾驭来适时调整央地财政关系，对制度的逐步完善起到了促进作用。其次，对于央地财政博弈的认知需要立足于长期动态视角进行观察。中国的成功说明制度变革是一个过程，在这个过程中既要实现增长，又要实现制度变革，更重要的是还要保证这个过程渐进、可持续，直至达到目标。这同时也意味着制度变革过程中必然有很多阶段性、过渡性的制度安排，尽管这些制度安排从静态视角来评判不一定是规范的，但从改革的过程性特征来评判却具备一定的合理性，需要客观认知这些不完善的制度安排在推动中国改革过程中的关键作用。最后，为理论研究寻求一个合适的案例来进行挖掘和解剖，有助于更加深刻地认知和理解理论本身。在央地财政博弈领域进行实证研究的首要条件是满足政府主体的可比性，以地方政府为观察视角时，需要对不同地方政府针对同一政策的反应进行实证研究；而以中央政府为观察视角时，需要寻找一个中央政府在不同时点、针对同一改革目标、实施不同政策的典型案例来进行实证研究。这种新视角和新方法能够为新时代下全面深化改革的相关研究提供科学的实践路径。

〔责任编辑：梁 华〕

(3) The Meaning and Limitations of the Keyword Approach—Reevaluating Raymond Williams' *Keywords: A Vocabulary of Culture and Society*

Fang Weigui • 116 •

Raymond Williams' *Keywords: A Vocabulary of Culture and Society* falls into the category of historical semantics. Williams seeks to find a distinctive means of effectively researching society and culture by reviewing and providing textual analysis and description of the historical development of some words and their significance. *Keywords'* academic contribution is beyond doubt, and it is also an important indicator of the rise of a research methodology. It had considerable influence at the time, but also received a lot of criticism; Quentin Skinner, a leading figure of the Cambridge school, is particularly harsh about the *Keywords*, but not a few Chinese scholars are quite unaware of its methodological flaws and deficiencies. German *Begriffsgeschichte* (conceptual history) is one of the landmark paradigms of historical semantics. A comparison of the German-style *Geschichtliche Grundbegriffe* (*Basic Concepts in History*) with the *Keywords*, despite their many common areas, will readily reveal their differences and relative merits, and will be conducive to a deeper understanding of related issues.

(4) A New Perspective for Understanding the Central-Local Fiscal Game—Evidence from Reforms in the Issuance and Repayment Modes of Municipal Bonds

Lü Wei, Zhou Jiayin and Lu Yi • 134 •

As socialism with Chinese characteristics enters a new era, it is imperative to promote high-quality development. At this new historical turn, it is no longer appropriate to explore the path of China's future development in terms of local governments only. We have therefore conducted an empirical test of the process and effect of the central government's top-level design through the difference-in-difference method. Our test explores the process of central-local fiscal gaming from the point of view of the central government, observing how central fiscal reform achieves its goal through top-level design. Reform of the issuance and repayment modes of municipal bonds is taken as a typical case. Our findings show that on the basis of top-level design and our observation and conclusions about local government behavior, the central government has made timely adjustments to its empowerment mode and ultimately facilitated realization of the goals of reform. This provides a new

perspective for understanding the central-local fiscal game post-reform and opening up.

(5) On the Linkage of Public Security's Investigative and Administrative Powers

Zhang Zetao • 160 •

China's public security agencies exercise both investigative and administrative powers. The practice of public security and the justice system to some extent interlinks the application of public security's criminal investigation powers and administrative powers, with the latter replacing the former at times and vice versa. This situation exists not only in China but also in other countries. This two-in-one model of pursuit of illegal and criminal acts, the way in which cases fall under either public order or the criminal system, and the difference between the looseness of administrative procedures and the strictness of criminal procedures, mean that public security's investigative power overlaps with its administrative power. Distinguishing public security's investigative power from its administrative power is the precondition for linking them; it is necessary both for fighting crime and protecting human rights and for improving law enforcement operations and the management, supervision, and control of public security agencies' law-enforcement power. The jurisprudential principle behind making this distinction is to improve the operating mechanism and the management, supervision, and control of public security agencies' law-enforcement powers, and to organically unite cracking down on crime with human rights protection; the pursuit of efficiency with the realization of justice; and the purposes of law enforcement with its forms. In distinguishing between public security's investigative and administrative activities at the institutional level, it would be advisable to adopt a comprehensive weighting standard, establish the principle of proportionality, standardize procedures for converting administrative evidence into criminal evidence and rules for substantive restrictions, improve the relevant provisions in the Administrative Procedure Law and the Law on State Compensation, and make appropriate adjustment to the two-in-one model of illegality and crime.

(6) Alienation in Civil Disputes in Rural Areas and a Governance Approach

Lu Yilong • 184 •