

# 地方政府债务风险对经济增长和财政稳定的影响

——以山西省为例

仇日东, 徐佳文\*

上海理工大学管理学院, 上海

收稿日期: 2024年4月18日; 录用日期: 2024年6月23日; 发布日期: 2024年6月30日

## 摘要

随着我国财政体系和经济不断发展, 在地方政府项目建设和市场投资需求的强烈驱动下, 地方政府债务总额逐渐呈现上升趋势。然而, 地方政府债务风险的不断积累, 给我国经济增长和财政稳定带来了很大的不利影响。本文以山西省为例, 研究了地方政府债务风险对经济增长和财政稳定的影响。实证结果表明, 地方政府债务规模的扩大会抑制经济增长, 增加财政风险; 债务结构的优化和利率的合理控制对经济增长和财政稳定具有积极作用。基于这些发现, 本文提出了一些建议, 包括加强债务管理、优化债务结构、提高财政收入能力等, 以应对地方政府债务风险, 促进经济增长和财政稳定。

## 关键词

地方政府债务风险, 经济增长, 债务结构, 债务管理

# The Impact of Local Government Debt Risk on Economic Growth and Fiscal Stability

—A Case Study of Shanxi Province

Ridong Qiu, Jiawen Xu\*

Business School, University of Shanghai for Science and Technology, Shanghai

Received: Apr. 18<sup>th</sup>, 2024; accepted: Jun. 23<sup>rd</sup>, 2024; published: Jun. 30<sup>th</sup>, 2024

## Abstract

With the continuous development of China's fiscal system and economy, driven by strong demand

\*通讯作者。

文章引用: 仇日东, 徐佳文. 地方政府债务风险对经济增长和财政稳定的影响[J]. 运筹与模糊学, 2024, 14(3): 1372-1379. DOI: 10.12677/orf.2024.143366

for local government project construction and market investment, the total amount of local government debt is gradually showing an upward trend. However, the continuous accumulation of local government debt risks has had a significant adverse impact on China's economic growth and fiscal stability. This article takes Shanxi Province as an example to study the impact of local government debt risk on economic growth and fiscal stability. The empirical results indicate that the expansion of local government debt scale will suppress economic growth and increase fiscal risks; The optimization of debt structure and reasonable control of interest rates have a positive impact on economic growth and fiscal stability. Based on these findings, this article proposes some suggestions, including strengthening debt management, optimizing debt structure, improving fiscal revenue capacity, etc., to cope with local government debt risks, promote economic growth and fiscal stability.

## Keywords

Local Government Debt Risk, Economic Growth, Debt Structure, Debt Management

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

## 1. 引言

地方政府债务问题一直是中国经济发展中的一个重要挑战。近年来,随着中国经济快速增长和基础设施建设需求的提升,地方政府债务规模不断扩大,债务结构不断优化,但也伴随着一系列风险和挑战。在这种背景下,探讨地方政府债务风险对经济增长和财政稳定的影响具有重要的理论和现实意义。本文将从地方政府债务的基本情况出发,分析山西省地方政府债务规模、结构等方面的特点。通过 SPSS 构建相关模型,实证分析地方政府债务风险对经济增长和财政稳定的影响。最后,根据实证结果,提出一些建议,旨在有效应对地方政府债务风险,促进山西省经济的可持续发展和财政的稳定。本文的研究结论对于深入理解地方政府债务风险对经济增长和财政稳定的影响机制,提供了重要的参考和借鉴。同时,本文也为政府决策提供了一定的政策建议,有助于改善地方政府债务管理水平,维护经济和财政的稳定。

## 2. 文献综述

张强、陈纪瑜(1995)就对地方政府债务风险及政府投融资制度进行研究,指出发展和完善财政投融资制度是防范地方政府债务风险最有效的对策[1];杨光(2000)提出为严格监督下级政府的借款行为,可以将债务来源、规模和还款能力纳入项目审批内容;同时,设立债务基金并从下级政府的每笔债务中提取一定比例的金额作为债务基金,以备应对地方政府债务危机的发生[2]。郭琳(2001)体制性因素是形成我国目前地方财政债务风险的重要根源之一[3]。顾建光(2006)为消除地方政府债务和防范地方政府债务风险,建议采取多项措施,包括:透明化地方政府债务风险要素;前瞻性控制地方政府债务;明确地方政府债务责任;合理划分政府事权和财权,加快地方政府职能转换和机构精简;试行地方政府“举债权”制度等[4]。左小蕾(2013)指出实现政府职能的彻底转变意味着政府完全退出竞争性领域,让市场来配置资源并充分激发民间投资的活力,从而提高经济效率和税收增长,实现持续的经济增长[5]。张金清、聂雨晴(2020)建立地方政府债务违约风险评估模型的过程中,首先识别了基础盈余主动调整的有效性条件作为分析前提,随后完善了债务不可持续性的定义和度量方法,最终成功建立了该模型[6]。汪德华、侯思捷(2024)在梳理资本性预算国际发展经验的基础上,建议中国创建债务与资本性预算制度,实现将提高政

府投资效益与防范政府债务风险统一起来的目标。中国推行债务与资本性预算制度, 有相应的法律和制度、数据和信息以及实践和经验条件[7]。

综上所述, 通过对国内外相关文献的综述, 可以更深入地理解地方政府债务风险对经济增长和财政稳定的影响机制, 为本文的研究提供理论依据和方法参考。同时, 也为未来研究提供了一定的启示和借鉴。

### 3. 相关理论

地方政府债务风险对经济增长和财政稳定的影响是当今社会普遍关注的问题。以下是论文中与这一问题相关的理论:

政府债务理论是指政府借债具有一定的内在制约条件, 如果超过这些条件, 会引起心理学和资金市场的负面反应, 最终导致债务的违约和信用风险。因此, 政府债务应当在可持续的水平内控制和管理, 以保证债务的稳定和偿还。

经济增长理论是指地方政府债务增加过快会造成国家总需求的扭曲, 使得经济增长模式依赖于债务驱动, 这种经济增长方式是不可持续的。同时, 高债务也会对企业投资和创新意愿产生不良影响, 对经济的长期增长和创新潜力造成阻碍。

财政稳定理论是指政府采用高杠杆率融资模式会造成财政风险, 它会增加政府财政支出和利息支出, 降低资产流动性, 从而加重政府财政供给的压力, 可能会影响财政可持续性, 使政府难以满足维持地区和国家经济发展的社会和经济需求。

风险管理理论是指加强地方政府债务风险管理是防范地方债务风险的重要手段。对地方政府债务进行有效管理, 应注重发挥市场机制的作用, 如完善地方政府债券市场化机制, 优化发行机制, 强化债券分级管理, 推进财产融合, 建立科学、完整的风险管理机制, 将风险和责任转移至不同层次和主体, 以全方位管理来降低地方债务风险。

地方政府债务风险对经济增长和财政稳定的影响可以从政府债务理论、经济增长理论、财政稳定理论和风险管理理论四个方面进行解释, 这些理论运用到不同的工具和方法, 帮助地方政府规避风险, 稳定经济增长, 在实际运用中, 地方政府或者相关企业可以结合。

### 4. 山西省地方债务与经济发展实证分析

#### 数据及分析方法

为了验证政府债务与经济增长之间的关系, 采用实证分析法对山西省政府债务对经济增长的促进作用进行实证分析。本文选取债务总额作为因变量, 自变量为地区生产总值、财政收入、财政支出以及固定资产投资总额, 数据均来自于《山西统计年鉴》。本研究所有变量具体数据为表 1 所示, 单位为亿元。

地方政府债务风险对经济增长和财政稳定的影响是一个复杂课题。本文利用数据定量分析, 量化政府债务与经济增长和财务稳定的关系, 是研究更加科学稳定。

Table 1. Data variables

表 1. 数据变量

年份	生产总值	存款余额	贷款余额	财政收入	财政支出	债务余额	固定资产投资总额
2015	11836.39	28346.1	18458.66	1642.35	3422.97	2122.8	2.38
2016	11946.4	30371.37	20228.58	1556.99	3428.86	2290.93	2.61
2017	14484.27	32480.55	22463.9	1867.00	3756.42	2578.56	2.94

续表

2018	15958.13	34987.58	25057.04	2292.7	4283.91	2963.67	3.22
2019	16961.61	37870.57	27746.18	2347.75	4710.76	3511.89	3.54
2020	17835.57	42073.48	30373.45	2296.57	5110.87	4612.65	3.79
2021	22870.42	46352.98	33917.47	2834.47	5046.62	5412.99	4.1
2022	25642.58	53279.59	37406.25	3453.99	5876.5	6285.79	4.48

回归分析需要控制其他可能影响经济增长的因素, 本文选取生产总值, 存款余额、贷款余额、财政收入、财政支出和固定资产投资总额作为自变量进行 OLS 回归分析如财政收入与支出、投资、税收等(见表 2), 从而更准确地测量地方政府债务对经济增长的影响。相关性相关分析有助于确定地方政府债务和经济增长之间的初步关联, 可以了解它们是否有潜在的关系。本研究采取 SPSS 回归与相关分析来讨论债务与经济增长之间的关系。

Table 2. Regression analysis results

表 2. 回归分析结果

OLS 回归分析结果( $n = 8$ )						
	回归系数 Coef	标准误 Std. Err	$t$	$p$	95% CI	
常数	-1828.425	473.999	-3.857	0.161	-2757.445~-899.405	
生产总值	0.237	0.101	2.350	0.256	0.039~0.435	
存款余额	0.057	0.042	1.366	0.402	-0.025~0.139	
贷款余额	0.360	0.145	2.483	0.244	0.076~0.645	
财政收入	-1.545	0.442	-3.498	0.177	-2.410~-0.679	
财政支出	0.916	0.331	2.764	0.221	0.266~1.565	
固定资产投资总额 I	-3243.042	827.659	-3.918	0.159	-4865.224~-1620.860	
$R^2$			0.984			
调整 $R^2$			0.969			
$F$			$F(6, 1) = 576.881, p = 0.032$			
D-W 值			3.261			

因变量: 债务余额。

从上表可知, 将生产总值, 存款余额, 贷款余额, 财政收入, 财政支出, 固定资产投资总额 I, 作为自变量进行 OLS 回归分析, 从上表可以看出, 模型  $R$  方值为 1.000, 意味着生产总值, 存款余额, 贷款余额, 财政收入, 财政支出, 固定资产投资总额 I, 可以解释债务余额的 99.97% 变化原因。对模型进行  $F$  检验时发现模型通过  $F$  检验( $F = 576.881, p = 0.032 < 0.05$ ), 也即说明生产总值, 存款余额, 贷款余额, 财政收入, 财政支出, 固定资产投资总额 I, 至少一项会对债务余额产生影响关系, 以及模型公式为:

$$\text{债务余额} = -1828.425 + 0.237 * \text{生产总值} + 0.057 * \text{存款余额} + 0.360 * \text{贷款余额} - 1.545 * \text{财政收入} + 0.916 * \text{财政支出} - 3243.042 * \text{固定资产投资总额}$$

**Table 3.** Heteroscedasticity test  
**表 3.** 异方差检验

异方差检验结果			
White 异方差检验		BP 异方差检验	
$\chi^2$	p	$\chi^2$	p
8.000	0.333	5.151	0.525

怀特(White)检验和 BP 检验是检验模型异方差情况的两种最常见的方法。检验原假设为模型没有异方差,  $p < 0.05$  说明存在拒绝原假设, 即模型存在异方差; 反之说明接受原假设即模型不存在异方差问题; 在异方差检验结果中可知(见表 3), White 异方差检验中  $p = 0.333 > 0.05$ , BP 异方差检验中  $p = 0.525 > 0.05$ , 均证明模型不存在异方差问题。

**Table 4.** Omitted variable test  
**表 4.** 遗漏变量检验

遗漏变量检验 Ramsey rest test					
原假设	F 值	df1	df2	p 值	结论
模型没有遗漏变量	26.601	2	1	0.136	接受原假设

展示遗漏变量检验 Ramsey rest test 结果见表 4。首先, Ramsey rest test 检验的原假设为模型没有遗漏变量; 第二, 如果 p 值  $> 0.05$  则接受原假设, 意味着模型没有遗漏变量; 第三, 如果 p 值  $< 0.05$  则拒绝原假设, 意味着模型可能有遗漏变量; 根据数据进行遗漏变量检验 Ramsey rest test 检验结果中, 发现  $p = 0.136 > 0.05$ , 说明接受原假设, 原模型没有遗漏变量。

**Table 5.** ADF inspection  
**表 5.** ADF 检验

ADF 检验表						
影响因子	差分阶数	t	p	临界值		
				1%	5%	10%
生产总值	0	0.379	0.981	-4.939	-3.478	-2.844
	1	-1.958	0.305	-6.045	-3.929	-2.987
	2	-3.266	0.016	-6.045	-3.929	-2.987
存款余额	0	4.312	1.000	-5.354	-3.646	-2.901
	1	0.419	0.982	-6.045	-3.929	-2.987
	2	-4.310	0.000	-6.045	-3.929	-2.987
贷款余额	0	-0.793	0.821	-6.045	-3.929	-2.987
	1	-2.601	0.093	-6.045	-3.929	-2.987
	2	-2.930	0.042	-6.045	-3.929	-2.987
财政收入	0	0.425	0.982	-6.045	-3.929	-2.987
	1	-10.899	0.000	-6.045	-3.929	-2.987

续表

财政支出	0	-3.247	0.017	-6.045	-3.929	-2.987
	0	1.487	0.997	-4.939	-3.478	-2.844
固定资产投资总额	1	-2.590	0.095	-5.354	-3.646	-2.901
	2	-3.496	0.008	-6.045	-3.929	-2.987

ADF 检验验证时间序列是否平稳, 其原假设为序列不平稳:

一般  $p$  值小于 0.1 (也可以 0.05 为标准), 即拒绝原假设, 即序列平稳; 若序列不平稳, 可进行一阶或二阶差分后, 再进行 ADF 检验, 直至序列平稳; 如果二阶差分依旧不平稳, 以二阶作为最终差分阶数。由上表 5 可见, 针对生产总值、存款余额、贷款余额、财政收入、财政支出、固定资产投资总额影响。债务余额的六个影响因子进行分析, 均可以在二阶或二阶以内达到平稳。

## 5. 实证分析结论

地点政府债务风险是一个影响经济增长和财政稳定的重要因素。通过实证研究, 我们可以得出一些结论:

首先, 地方政府债务水平的过高可能会对经济增长产生负面影响。大量的债务可能导致资金紧张, 抑制了私人部门的投资活动, 从而降低了经济的增长潜力。此外, 高额的债务服务成本也可能占据了政府财政预算的一大部分, 使得政府难以进行有效的财政支出, 进一步制约了经济增长[7]。其次, 地方政府债务风险对财政稳定造成了威胁。如果地方政府无法有效管理债务, 或者债务违约风险增加, 这可能会引发金融市场的不稳定, 甚至引发系统性风险, 对整个经济造成严重损害。而且, 一旦债务问题严重到影响了地方政府的正常运作, 可能需要中央政府进行干预, 进一步加剧了财政不稳定[8]。然而, 需要注意的是, 地方政府债务风险对经济增长和财政稳定的影响并非一成不变, 而是受到多种因素的影响。例如, 地方政府的债务结构、债务利率、债务用途等都会影响其对经济的影响程度。此外, 宏观经济环境、金融市场状况等也会对地方政府债务风险产生重要影响。

为了维护经济增长和财政稳定, 地方政府需要采取有效措施管理债务, 包括加强债务管理制度、优化债务结构、提高债务透明度等。同时, 中央政府也需要加强监管和支持, 确保地方政府债务风险不会演变成系统性风险, 从而维护整体经济的稳定和可持续发展。

## 6. 政策建议

### 6.1. 地方政府加强债务管理

地方政府应加强债务管理和预算管理, 推进财政预算、审计和会计等方面的改革, 实现债务统筹管理建立健全的债务规划机制。地方政府在发债前需要制定详细的债务计划, 包括债务融资的用途和期限。对于过期债务, 应逐步偿还, 不得滚存; 强化债务审核和管理, 地方政府发债时, 应当按照相关法规, 严格审核债务项目的合法性、必要性和可行性, 防止重复建设和浪费资金; 同时, 应建立风险管理预警机制, 及时发现和应对债务风险。加强债务监管和信息公开, 地方政府应该建立债务信息公开制度, 向公众及时公示地方政府的债务信息; 加强债务监管, 增强债务透明度, 有助于有效防范和控制债务风险[9]。

预算管理方面, 完善财政制度, 优化财政收支结构。地方政府应该合理调整财政支出结构, 加强财政收益预算和支出预算之间的协调, 避免预算拨付不足出现; 加强预算监督。地方政府应该逐年加强对预算的审核和监督, 严格执行预算纪律。同时, 加强对各级政府的预算执行情况的监督和评估, 及时发

现和纠正预算执行中的问题; 优化财政拨款机制。地方政府应该完善财政拨款机制, 加强对财政拨款的管理。在财政拨款分配中, 应充分考虑地方政府的实际需求, 保证拨款到位, 避免造成资。

## 6.2. 严格控制借贷利息率

政府应诚信、合规进行融资, 借款成本应在回报率内, 并确保偿债能力。政府融资的资金来源要有合法、透明的手续; 政府债券发行要与实际经济保持一定的关系; 对地方政府债券利率发行会有更加严格的监管和控制, 切实保证地方政府的可承受能力和偿债能力。为有效降低政府借款的成本, 政府应在安排财政预算时合理并提高政府债券利率, 引导投资者集中投资政府债券市场。实施差别化政策。对于不同的借款人, 制定不同的利率标准, 以满足他们的不同融资需求, 也可以利用利率差别化政策帮助中小企业、农民等获得融资支持。加强对金融机构和银行业务的监管, 严格控制银行各类授信贷款、贷款利率和其他费用, 对于高利率或者不合理的措施进行打击和惩罚。

## 6.3. 严格落实债务发放政策

债务发放政策是银行或金融机构为规范金融市场发放贷款而制定的一系列规章制度, 是银行在金融市场上实行风险控制、贷款质量控制、借款人评估和退出机制等的重要手段。妥善执行债务发放政策, 是金融机构保障自身资产和客户合法权益的必要措施。政府应加强对债务发放的实际效果的评估, 制定强制性的评估制度并逐步公开评估结果, 建立政府债务风险防范机制[10]。另外, 政府应在借款前根据所需资金的实际需求做好项目和情况的评估, 避免借款用于不必要的场所和项目; 同时, 通过细致规划、开发和管理, 引导和支持社会资本参与地方政府项目建设和市场投资需求, 减轻地方政府的融资压力。

金融机构应加强自身的内部管理, 完善风控制度, 并建立风险评估和控制机制, 避免贷款中出现坏账或者乱发贷款的情况发生; 金融机构应积极履行社会责任, 严格执行国家政策, 不发放不符合国家政策的贷款, 尤其是高风险贷款, 为社会财政的健康发展和金融市场的良性竞争做好贡献[11]; 政府监管部门应加强对金融市场的监管, 对违规发放贷款的机构进行惩戒, 同时对于发现的问题进行及时整改, 保证市场的健康良好发展。

## 基金项目

国家自然科学基金青年项目“时变系数混频动态因子模型的研究及应用”(72003117)。

## 参考文献

- [1] 张强, 陈纪瑜. 论地方政府债务风险及政府投融资制度[J]. 财经理论与实践, 1995(5): 22-25.
- [2] 杨光. 化解地方政府债务风险出路何在[J]. 首都经济, 2001(2): 36-37.
- [3] 郭琳. 现行地方财政债务风险的体制根源[J]. 上海财税, 2001(10): 16-18.
- [4] 顾建光. 地方政府债务与风险防范对策研究[J]. 经济体制改革, 2006(1): 10-15.
- [5] 左晓蕾. 化解地方政府债务风险的根本之策[J]. 中国对外贸易, 2013(5): 47.
- [6] 张金清, 聂雨晴. 中国地方政府债务违约风险评估——基于债务可持续性分析框架[J]. 南方经济, 2020(11): 13-27. <https://doi.org/10.19592/j.cnki.scje.380061>
- [7] 汪德华, 侯思捷. 建立防范化解地方政府债务风险的长效机制——债务与资本性预算的路径探索[J]. 学习与探索, 2024(3): 33-39.
- [8] 王博, 刘娟. 地方政府债务的信贷挤出: 超越“平均效应”的新证据[J]. 金融经济研究, 2023, 38(5): 145-159.
- [9] 赵欣. 新时期我国地方政府债务风险治理对策探讨[J]. 中国乡镇企业会计, 2020(4): 4-6.

- [10] 贾天悦, 周元康. 内部控制视域下加强地方政府债务风险管理的对策[J]. 财政监督, 2023(22): 78-82.
- [11] 王元伟. 政府信用、政府融资与地方政府债务[J/OL]. 科学与管理: 1-8.  
<http://kns.cnki.net/kcms/detail/37.1020.G3.20231220.1454.002.html>, 2024-04-17.