

地方政府债务治理对城市创新的影响研究

——基于新《预算法》实施的经验证据

王玉兴 叶文辉 周 静

(云南财经大学经济学院,云南昆明 650221)

摘 要:基于 2010—2019 年地级市—专利层面的匹配数据,利用 2015 年新《预算法》的实施作为政策外生冲击,采用双重差分模型,研究地方政府债务规范管理对城市创新的影响。研究发现:地方政府债务的规范管理显著促进了城市创新水平。平行趋势检验结果表明处理组和对照组在政策冲击前满足平行趋势,说明了基准回归结果的可信性。安慰剂检验的结果表明对城市创新水平的影响是由 2015 年新《预算法》实施所带来的。最后通过机制检验分析发现,地方政府债务规范管理后,会通过土地出让和城市投资的增加两条路径对城市创新产生激励作用,因此需要加强地方政府债务的规范管理,并优化土地审批权限,营造良好的创新创造氛围。

关键词:地方债治理;城市创新;双重差分模型

[中图分类号] F812

[文章编号] 1673-0186(2023)003-0061-013

[文献标识码] A

[DOI 编码] 10.19631/j.cnki.css.2023.003.005

党的二十大强调,要坚决打好防范化解重大风险等攻坚战,严格控制财政金融风险,地方债规范管理和控制财政金融系统性风险成为党和政府关注的大事。改革开放以后特别是市场经济体系建立以来,伴随着城市化建设和经济发展的浪潮,地方政府债务也不断攀升;2008 年国际金融危机冲击以来,在“四万亿”经济刺激计划下,各地方政府债务逐步高企,由此产生了隐性债务,累积形成了一定风险。由此,2015 年实施的新《中华人民共和国预算法》(以下简称“《预算法》”)对于地方政府举债的方式、主体、预算管理和违法行为处理进行了详细而明确的规定^[1],新《预算法》是一部具有划时代意义的财政性法律文件。

目前,我们除了要防止系统性的财政金融风险以外,还要发挥科技创新的引领作用。创新增强国家竞争力、促进高质量发展具有重要的意义,政府财政支出对于创新具有重要的激励作用。新《预算法》规定地方债发行要进行总量限额管理,并且对地方政府债务进行严格规范,

作者简介:王玉兴,云南财经大学经济学院博士研究生,研究方向:地方债治理、城市创新;叶文辉,经济学博士,云南财经大学经济学院教授,博士生导师,研究方向:地方债治理、城市创新;周静,云南财经大学经济学院博士研究生,研究方向:地方债治理、城市创新。

对于不符合相关规定的城投公司进行清理和整顿;地方官员的晋升考核与地方债务挂钩。新《预算法》实施以后,地方政府必然会压缩债务规模,这对地区创新会有何影响?

一、制度背景与文献综述

地方政府债务的发展是伴随经济改革和社会发展进行的,改革开放以后特别是市场化经济体制确立以来,中国地方政府债务的实践经历了由探索到规范发展的时期,具体可分为四个发展阶段。

第一阶段是探索阶段,时间范围是1987—1996年。这一阶段是市场经济的起步时期,各地地方政府的债务规模处于企稳发展阶段。这一时间段是融资平台作为市场主体,开始地方债的运作,承接地方债的建设任务。但是因为处于探索和起步阶段,地方债对金融和产业的影响非常有限,具体体现在地方政府下面的融资平台数量较少、规模有限,以及发行债券的业务非常单一化、主要集中在市政基础设施建设方面。

第二阶段是地方债的稳步发展时期,时间是1997—2007年,受到1997年亚洲金融风暴的影响,中央政府为了应对危机,开始对地方政府进行援助。为了规避当时政策限制,地方政府积极发展融资平台发行地方债务,这个时期主要是向银行贷款融资和发行债券的方式,大部分是企业债券,还包括少部分的中期票据和短期债券。此时市场经济体系已经建立,各地的城市化建设和经济发展如火如荼,融资平台公司和国资背景的公司捆绑在一起,地方政府发行的债务以财政专项资金或者基金性收入作为偿债来源。

第三阶段是地方债快速发展时期,这一时期是2008—2014年,2008年金融危机以后,伴随着融资平台的扩大增多和基础设施建设的完善,地方政府发行债务规模也越来越大;与此同时,伴随的资金偿还压力和财政金融风险也在逐步加大。虽然中央政府出台了部分限制和整改的政策规制,但是效果非常有限,本质上没有对地方债、融资平台进行实质上规定约束。

第四阶段是地方债规范发展时期,也就是新《预算法》颁布以后,这一时间段是从2015年开始。新《预算法》对地方政府的债务发行、管理和融资平台运作进行了严格的规范和限制,地方政府发行债务应当由省级财政厅进行统筹管理,并且地方融资平台公司应该进行转型,违规发行债务的行为得到根本性的遏制,以发行债务为主要业务的城投公司转变成为基础设施运营和保障的公司,企业治理法人化进一步完善,与地方政府脱钩加速。

关于地方债务与经济金融和微观主体的行为研究由来已久^[2]。既有文献对地方债的研究可以归纳为三类,分别是企业创新、土地出让、经济增长。

第一类涉及地方政府债务对企业创新的影响,目前已有较多文献进行探讨。伏润民、车树林、马树才等结合我国地方政府债务和企业信贷融资的情况进行分析,发现地方政府债务对

于实体企业和经济具有挤出作用,并且具有显著的异质性特点^[3-5]。朱晨赫、熊虎和沈坤荣、熊虎和张郁的研究发现,地方债会在一定程度上抑制企业的创新产出^[6-8]。陈旭东研究发现地方政府债务对企业创新具有显著制约作用,且制约作用存在融资挤出和投资挤出双重效应^[9]。张建顺和匡浩宇通过构建强度双重差分模型显示地方债治理通过降低企业外部融资成本、防止企业经营金融化两条路径对企业创新产生激励作用^[10]。李明认为地方债和创新存在“倒U型”的关系,在空间上具有溢出效应,且区域间的创新效率存在显著的正向空间自相关特征^[11]。刘喜和发现地方政府债务与制造业创新呈显著的“倒U型”关系,其中地方债对创新的影响具有区域和所有制的异质性特征^[12]。杨思莹发现地方政府举债提升了城市创新水平,且具有时空异质性和区域异质性^[13]。

第二类是关于土地出让的,吉瑞发现地方债较大程度依靠土地出让收入,并且财政缺口会加大地方政府融资约束^[14]。沈红波分析了宏观层面金融因素对微观实体经济融资约束的影响,证实了我国上市公司面临的融资约束现象^[15]。我国的土地出让实行限制性管理,地方政府拥有土地划拨和转让的权力。新《预算法》出台以后,地方政府出让用地积极性会变高;因此,地方科研院所和生产型企业,能够获得更多的用地并投入创新活动,一定程度上能够促进创新水平的提高。

第三类文献主要聚焦于地方债对经济增长和工业投资的作用,徐长生研究了地方政府债务与经济增长之关系,发现地方债能够促进经济的发展^[16]。毛捷、陈诗一分析了地方政府债务与经济增长等变量间的关系,均发现政府债务与经济增长间存在倒U型关系,且地方政府债务对经济增长的影响呈现明显的区域差异^[17-18]。郭步超通过门槛模型发现不同类型国家主体作用机制上显著的异质性^[19]。邱栋桦利用DSGE模型和动态面板模型研究了地方债与经济增长的非线性关系^[20]。范剑勇和莫家伟研究发现政府债务利用基建和较低的工业用地价格来吸引投资,从而刺激经济的增长^[21]。新《预算法》出台以后,地方政府债务受到了严格限制,会降低社会层面企业等从事创新活动的主体的融资约束,工业产值水平得到了提高,城市创新水平得到了提升。与此同时,地方债务规模的膨胀也影响了城市的产业发展,地方政府的各类支出中,政府性投资与债务有着密切的关系,因此对于债务的管理和引导,会对产业结构和政府投资导向形成影响,不过既有文献中对于这部分探讨相当有限,而且没有形成一致的结论。一方面,在改革开放以来的经济增长高速期内,高债务和高投资规模导致的资本积累速度超过了劳动力的增长速度,资本劳动比对产业结构带来了影响,在地方政府自主发行债务规模受到抑制后,产业结构会出现调整和变迁^[22];另一方面,因为地方政府之间存在博弈和“锦标赛”竞争,很明显会带来产业投资偏向上的差异,各地政府为了追求经济绩效,会投资经济效益明显的第二产业,而忽略需要长期投资的第三产业^[23],这样的趋势在中央政府对地方债务进行控制后表现得更加明显,政府主导投资抑或是民间资本都会涌入第二产业。

二、机制分析与研究假说

地方政府债务在治理之前处于无序扩张状态,探讨地方债的治理对于城市创新的影响则需要厘清地方政府债务治理后,通过何种机制影响了城市创新水平。具体可分为地方债治理影响城市土地出让的规模和促进城市投资特别是第二产业投资来影响城市创新水平两种途径。

(一)地方债规范管理与土地出让

在 2015 年以前,地方政府债务处于扩张状态,具体表现为政府债务发行与地区土地出让捆绑在一起,操作模式如图 1 所示,基本流程是地方政府将未开发的土地(主要是住宅用地,因为可以个人申请银行公积金贷款,银行也乐于接受住宅的抵押)划拨到地方政府旗下的融资平台公司;融资平台将获得的土地作为公司资产抵押给银行,并在此基础上进行融资;随后,地方政府回购土地,再挂牌进行出让,此时地方政府依靠出让土地获得收入。

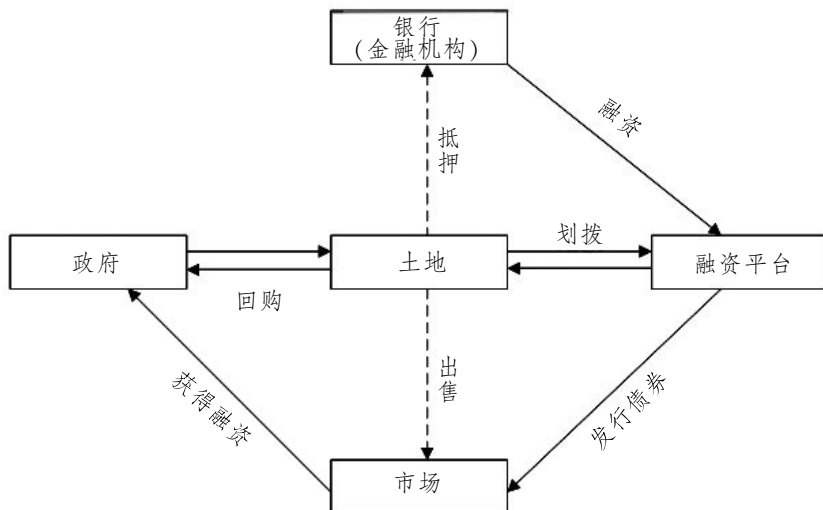


图 1 地方债规范管理以前土地市场与债务市场

2015 年新《预算法》实施以后,地方政府举债规模和方式受到了严格的限制,融资平台公司无法再通过地方政府的储备土地来获得融资,也意味着地方政府的储备土地不能够成为公司资产,也不能向银行抵押获得融资,这样一来土地作为金融属性的产品和融资筹码大大减弱,地方政府通过“招拍挂”的方式出让土地。一方面会使得产业用地增多,企业能够获取的产业用地面积扩大;另一方面因为没有融资平台的参与,土地金融属性大大弱化,也降低了城市用地成本,这样的情况下,市场主体获得土地资源的价格会降低,有利于促进研发投入和技术创新的增长。

因此提出假说 1:地方债的治理通过影响城市土地出让的规模,来影响城市创新水平。

(二)地方债规范管理与城市投资

地方政府债务作为财政政策工具之一,具有明显的资源配置职能,并且呈现出顺周期的特

点^[24],对宏观调控作用明显。但是值得注意的是,地方政府债务常常具有“挤出效应”,在市场总的资源是一定限额的情况下,会在一定程度上挤占私人部门的投资,原本私人部门应当用这部分资金去扩大再生产或者投资到技术创新领域,结果因为债务规模的膨胀,现在资金转移到公共部门了,因此会造成社会福利的损失,不利于技术进步和经济高质量发展。新《预算法》实施以后,地方政府行为受到了严格限制,融资平台也纷纷被清理,这些根本性的限制措施会对市场资源配置产生影响,较为重要的就是对基建和产业投资产生作用。以前融资平台是地方政府融资的主体,现在受到了严格的限制以后,并且不得利用土地注资给银行抵押,这个时候更多的资源转向产业市场,政府也会给予一些产业上的支持政策。这些产业上的资助政策和资金上的流入,会带给当地的市场较大的活力,扩大市场主体(包括企业、高等院校、科研机构)在研发和技术创新领域的投入,以及技术成果向专利进行转化,会提高地区的创新水平。比较有代表性的像深圳的前海创新产业园、成都高新技术开发区等,都是当地政府脱离了融资平台以后密集发展起来的高新技术产业基地。

为此提出假说 2: 地方债的管理通过促进城市投资特别是第二产业投资来推动创新水平的提高。

三、模型构建与数据说明

本文使用的是地级市层面的面板数据匹配地级市创新数据,数据中包含了 2 653 个地级市 2010—2019 年的连续观测值。其中地级市面板数据来自《中国城市统计年鉴》,包括地区 GDP、第二产业占比、第三产业占比、地方财政预算收入、地方财政预算支出等指标;地级市创新数据来源于国家知识产权局统计数据,它包含了城市层面的专利申请数量和专利授权的数量。最终形成了我们的地级市—创新面板数据库。

为了识别出 2015 年新《预算法》实施对于城市创新的因果效应,我们将其作为准自然实验的外生性冲击,通过双重差分法克服内生性问题和遗漏变量误差。可以发现,新《预算法》从总体上对地方债务进行了约束,关闭了地方政府随意发债的“后门”。同时,中央政府规定地方政府发行债务必须通过正规的途径,并且要关闭地方融资平台等“后门”。可以看出,在新《预算法》实施以后,地方债的管理从无序到规范化,并且中央政府对地方政府财政管理能力得到了加强。在此背景下,本文按照地方债隐性债务的强度,构建双重差分模型如下:

$$Innovation_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 treat * post + \gamma X_{it} + \delta_i + \sigma_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, $Innovation_{it}$ 表示城市层面的创新,通过专利申请数和授权数来表示, i 表示城市个体, t 表示时间; $treat$ 表示按照地方债发行的强度划分的处理组和对照组,其中 1 表示处理组,0 表示对照组; $post$ 表示新《预算法》颁布时间的虚拟变量,其中 1 表示 2015 年及以后,0 表示 2015 年以前; X_{it} 表示城市层面的控制变量, δ_i 控制了城市层面的固定效应, σ_t 控制了时间层面的固

定效应, ε_{it} 表示随机扰动项。

表 1 变量选取及构建方式

变量名	变量的构建方式	样本量	均值	标准差	最小值	最大值
<i>lnzlzqs</i>	$\ln(1+\text{专利授权的数量})$	2 653	2.270 14	3.635 98	0	12.02
<i>lnzlzq</i>	$\ln(1+\text{专利申请的数})$	2 653	2.469 58	3.920 9	0	12.474
<i>treat</i>	按照地方隐性债务的强度划分的处理组和对照组,其中 1 表示处理组,0 表示对照组	2 653	0.642 66	0.479 3	0	1
<i>post</i>	时间的虚拟变量,其中 1 表示 2015 年及以后,0 表示 2015 年以前	2 653	0.505 08	0.500 06	0	1
<i>rjgdp</i>	GDP/总人口	2 576	51 098.9	33 936.2	8 618	467 749
<i>dscyzb</i>	第三产业 GDP 占比 (%)	2 375	39.900 8	9.93	9.76	83.52
<i>decyzb</i>	第二产业 GDP 占比 (%)	2 375	47.893 5	10.43	10.6	89.75
<i>rkzrzl</i>	人口自然增长率	2 631	5.661 99	5.87	-16.64	40.78
<i>fisspt</i>	财政支出/财政收入	2 649	2.774 32	1.68	0.648	14.57
<i>fiscal</i>	财政支出 / GDP	2 606	0.190 95	0.09	0.043 88	1.485

四、实证结果与分析

基于 2010—2019 年度地级市—创新匹配数据,对双重差分模型进行估计,估计结果如表 2 所示,分别用专利授权数和专利的申请数作为地区创新的代理变量,然后加入控制变量,其中(1)(2)列表示的是地区的专利授权数;(3)(4)表示的是地区的专利申请数;可以发现,不论是原始回归,还是加入控制变量以后的回归,其系数均在 1%的水平下显著为正,并且双重差分估计项系数没有发生重大变化,说明我们估计的结果是可靠的。我们以第(2)(4)两列的结果为主,可以得出新《预算法》实施以后,地方债规范管理以后,有利于促进地区创新水平。这意味着,地方债务的管理不仅降低了地方的隐性债务水平,而且能够促进地区创新,实现高质量发展。考虑到时间和地区层面异质性的影响,我们在回归的过程中控制了地区层面和时间层面的固定效应。并且对于标准误在地区层面进行了聚类。

(一)平行趋势检验

为了保证回归结果的稳健性,本文借鉴雅各布森(Jacobson)的做法^[25],使用事件研究法(Event Study)验证强度双重差分模型的平行趋势,并且在此基础上画出了对应的平行趋势检验图,详见图 1。将政策冲击发生 3 年以来的年份汇集到政策冲击发生的前 3 年,同时,选取了政策冲击发生后的第一年,随后画出平行趋势检验图,图 1 是平行趋势图,图形中的点表示回归系数的估计值,穿过点并垂直于 X 轴的蓝色实线表示 95%水平置信区间。 $-3 \sim -1$ 表示政策发生前三年到政策发生前一年对应的回归系数的估计值,0 表示政策发生当年回归系数的估

计值,1 表示政策发生后一年对应的回归系数的估计值。在政策冲击发生前,处理组和控制组的城市在专利申请数方面的差距没有发生明显变化,本文中的平行趋势是满足的。

表 2 基础回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	专利授权数		专利申请数	
	<i>lnzlzqs</i>	<i>lnzlzqs</i>	<i>lnzlzq</i>	<i>lnzlzq</i>
<i>did</i>	0.786*** (0.122)	0.486*** (0.113)	0.780*** (0.118)	0.496*** (0.109)
<i>rjgdp</i>		0.000*** (0.000)		0.000*** (0.000)
<i>dscyzb</i>		-0.027 (0.023)		-0.028 (0.023)
<i>decyzb</i>		-0.001 (0.019)		0.001 (0.019)
<i>rkzrzsl</i>		0.011* (0.006)		0.011** (0.006)
<i>fisspt</i>		-0.176*** (0.051)		-0.170*** (0.050)
<i>fiscal</i>		0.199 (1.014)		0.173 (0.983)
<i>Constant</i>	1.958*** (0.048)	2.265 (1.850)	2.160*** (0.047)	2.370 (1.827)
<i>Observations</i>	2,651	2,352	2,651	2,352
<i>R-squared</i>	0.938	0.946	0.948	0.953

注:括号内为聚类稳健标准误;***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%水平上显著

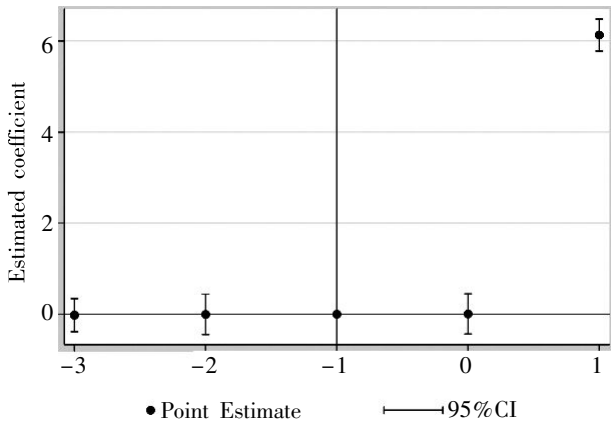


图 2 平行趋势检验图

(二)安慰剂检验

为了检验回归结果的真实性,将新《预算法》颁布的政策提前,分别将新《预算法》政策实施年份提前,假定其发生在 2011 和 2012 年,然后对其政策效果进行检验。具体的回归结果见表 3 所示,其中(1)(2)两列表示的是假定新《预算法》政策的实施发生在 2011 年的结果;(3)

(4)表示的是假定新《预算法》政策实施在 2012 年的结果。

表 3 安慰剂检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	b_1	b_2	b_3	b_4
	$lnzlsqs$	$lnzlsq$	$lnzlsqs$	$lnzlsq$
$did1$	0.052 (0.074)	0.057 (0.072)	0.052 (0.074)	0.057 (0.072)
$rjgdp$	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)	0.000*** (0.000)
$dscyzb$	-0.025 (0.023)	-0.026 (0.023)	-0.025 (0.023)	-0.026 (0.023)
$decyzb$	0.002 (0.019)	0.004 (0.020)	0.002 (0.019)	0.004 (0.020)
$rkzrzsl$	0.010* (0.006)	0.010* (0.006)	0.010* (0.006)	0.010* (0.006)
$fisspt$	-0.189*** (0.053)	-0.183*** (0.052)	-0.189*** (0.053)	-0.183*** (0.052)
$fiscal$	0.008 (1.129)	-0.021 (1.102)	0.008 (1.129)	-0.021 (1.102)
$Constant$	2.254 (1.897)	2.362 (1.883)	2.254 (1.897)	2.362 (1.883)
$Observations$	2,352	2,352	2,352	2,352
$R-squared$	0.945	0.952	0.945	0.952

注:括号内为聚类稳健标准误;***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%水平上显著

由表 3 可以看到在虚设的新《预算法》实施年份,回归系数均不显著,进一步可以说明城市创新的效应的确是由 2015 年新《预算法》实施带来的效果。

(三)区域异质性分析

上述我们对于基准回归以及稳健性进行了检验,基准回归和稳健性的结论都表明新《预算法》出台以后,对地方债进行限额管理后,显著地促进了城市创新水平,那么这种促进作用在区域间具有哪些异质性?由于城市创新主要体现在区域层面,因此对于区域进行详细的分组异质性分析,首先,沿海地区是最早进行改革开放的,城市债务资金管理有着先天优势,因此首先分为沿海和非沿海进行分析。其次,国内实施西部大开发的战略,对于西部地区的资金和金融方面有着政策性的扶持,所以再分为西部和非西部地区进一步展开异质性检验。

城市所在的区位会影响创新要素的获取、以及对外交流等,进而会直接关系到创新水平。首先,我们按照《HY/T 094—2022 沿海行政区域分类与代码》(国家海洋局 2022 年发布)的分类标准,将城市划分为沿海地区和非沿海地区,然后分别进行回归,结果如表 2 所示,第(1)(3)是沿海地区,第(2)(4)是内陆地区,可以看到,异质性中的回归系数都是在 1%下显著为正,其中沿海地区的专利授权数和专利申请数的回归系数都比内陆地区要高,其原因在于,沿海地区城市

经济发达,集聚了全国大部分的资源,城市教育资源集中、人口密度和劳动力素质高,且营商环境、交通便利程度、国外交流便利程度均会远远高于内陆地区,便于引进和吸收先进技术转为专利。

表 4 沿海和内陆地区的异质性检验

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	沿海地区	非沿海地区	沿海地区	非沿海地区
	<i>Lnzlzqs</i>	<i>lnzlzqs</i>	<i>Lnzlzq</i>	<i>lnzlzq</i>
<i>did</i>	0.829*** (0.247)	0.385*** (0.118)	0.795*** (0.239)	0.401*** (0.114)
<i>rjgdp</i>	0.000 (0.000)	0.000*** (0.000)	0.000 (0.000)	0.000*** (0.000)
<i>dscyzb</i>	-0.052 (0.092)	0.019 (0.022)	-0.065 (0.087)	0.015 (0.022)
<i>decyzb</i>	-0.021 (0.076)	0.013 (0.018)	-0.033 (0.072)	0.014 (0.019)
<i>rkzrzl</i>	0.027** (0.012)	0.000 (0.005)	0.025** (0.011)	0.002 (0.006)
<i>fisspt</i>	-0.052 (0.178)	-0.168*** (0.043)	-0.081 (0.181)	-0.162*** (0.043)
<i>fiscal</i>	-2.272 (3.546)	0.844 (0.751)	-2.925 (3.527)	0.814 (0.728)
<i>Constant</i>	5.012 (7.862)	-0.965 (1.714)	6.443 (7.412)	-0.701 (1.732)
<i>Observations</i>	432	1,920	432	1,920
<i>R-squared</i>	0.977	0.945	0.981	0.951

注:括号内为聚类稳健标准误;***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%水平上显著

与此同时,我们按照全国人大六届四次会议公布的“七五”计划中发布的区位划分标准,将城市样本划分为西部地区和非西部地区,然后分别进行回归,结果如表 5 所示,其中第(1)(3)为西部地区,第(2)(4)非西部地区,可以发现,所有的回归系数都是在 5%下显著为正,其中西部地区的专利授权数的回归系数比非西部地区要高,但是西部地区的专利申请的回归系数要小于非西部地区,其原因在于,对比创新环境和市场要素来说,西部地区城市的创新水平存在先天的不足,市场主体创新能力和意愿都要弱于非西部地区,但是西部地区的授权回归系数较高,表明西部地区的政府和科研创新审批单位对于促进地区创新和发展的意愿是比较强烈的,这些城市的创新能力具有较大的上升空间,由此可见西部地区的创新型城市建设取得了一定的成效。

(四) 机制检验

以上内容通过丰富的识别检验与一系列稳健性分析回答了新《预算法》的出台是否会影响城市创新的问题。那么我们将继续考察新《预算法》出台影响城市创新的具体传导机制,即回答如何影响城市创新的问题。

表 5 西部和非西部地区异质性检验

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	西部地区	非西部地区	西部地区	非西部地区
	<i>Lnzlsqs</i>	<i>lnzlsqs</i>	<i>Lnzlsq</i>	<i>lnzlsq</i>
<i>did</i>	0.434** (0.199)	0.403*** (0.122)	0.409** (0.182)	0.436*** (0.125)
<i>rjgdp</i>	0.000*** (0.000)	0.000** (0.000)	0.000*** (0.000)	0.000** (0.000)
<i>dscyzb</i>	0.041 (0.032)	-0.069** (0.028)	0.030 (0.031)	-0.066** (0.027)
<i>decyzb</i>	0.032 (0.031)	-0.034 (0.022)	0.029 (0.031)	-0.031 (0.023)
<i>rkzrzl</i>	0.008 (0.006)	0.011 (0.008)	0.010 (0.006)	0.012 (0.008)
<i>fisspt</i>	-0.128*** (0.049)	-0.232*** (0.082)	-0.125*** (0.047)	-0.231*** (0.080)
<i>fiscal</i>	0.636 (1.755)	-0.141 (1.585)	0.961 (1.648)	-0.215 (1.601)
<i>Constant</i>	-2.796 (2.810)	5.951*** (2.240)	-2.156 (2.699)	5.843*** (2.237)
<i>Observations</i>	674	1,678	674	1,678
<i>R-squared</i>	0.947	0.952	0.955	0.958

注:括号内为聚类稳健标准误;***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%水平上显著

上述的实证分析结果表明,新《预算法》的出台显著促进了城市创新水平。城市创新需要生产要素的投入,土地作为一种极其重要的生产要素和资源,在城市创新中占有重要的位置,我国的土地出让实行限制性管理,地方政府拥有土地划拨和转让的权利。新《预算法》出台后,那么地方政府的资金范围受到了严格的限制。在地方政府债务与土地财政密切相关的条件下,地方政府会通过扩大地方土地出让权限、增加土地出让面积,获得更多的资金;因此,地方科研院所和生产型企业能够获得更多的用地投入创新活动,一定程度上能够促进创新水平的提高。为了对该机制进行考察,本文利用地方土地出让的对数值作为被解释变量对交互项 *treat*post* 进行回归,构建模型如下所示:

$$\lnland_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 treat*post + \gamma X_{it} + \delta_i + \sigma_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中, $\lnland_{it}$ 表示城市 i 在第 t 年土地出让面积的对数,其他的指标与基准回归模型保持一致,对应的回归结果如表 6 第(1)(2)列所示,可以看到,在城市土地出让面积作为被解释变量的回归中,交互项 *treat*post* 的回归系数通过了 10%的显著性检验。可以得出结论,新预算法的出台是通过扩大地方土地出让的方式来促进城市创新。

前面的实证分析结果表明,新《预算法》的出台使得地方债开始实行限额管理,融资平台受到严格限制。创新是工业高质量发展的内生动力,工业产值的增加是创新的外在表现。

假定社会货币总量固定,政府通过融资平台借贷获得资金渠道被关闭了,会降低社会层面企业等从事创新活动的主体的融资约束,工业产值增加,城市创新水平得到较大的提高。为了对该机制进行考察,本文利用第二产值占 GDP 的比重($Industrial\ output_{it}$)作为被解释变量对交互项 $treat*post$ 进行回归,构建模型如下所示:

$$Industrial\ output_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 treat*post + \gamma X_{it} + \delta_i + \sigma_t + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

其中, $Industrial\ output_{it}$ 表示城市 i 在第 t 年的工业产值,其他的指标与基准回归模型保持一致,对应的回归结果如表 6 第(3)(4)列所示,可以看到,第二产值占 GDP 的比重作为被解释变量的回归中,交互项 $treat*post$ 的回归系数通过了 1% 的显著性检验。可以得出结论,新预算法的出台是通过扩大城市投资使得工业产值增加的方式从而进一步促进了城市创新。

表 6 机制检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
		土地出让机制	工业产业增加机制	
	$lnland$	$lnva$	$lnustrial$	$lnustrial$
$treat*post$	0.589** (0.259)	0.537* (0.288)	1.400*** (0.480)	0.494*** (0.179)
控制变量	否	是	否	是
城市层面固定效应	是	是	是	是
时间层面固定效应	是	是	是	是
常数项	4.831*** (0.127)	3.786 (5.798)	46.274*** (0.214)	88.790*** (0.995)
观测值	1,660	1,429	1,817	1,800
$Adj-R^2$	0.447	0.460	0.901	0.983

注:括号内为聚类稳健标准误;***、**、* 分别表示在 1%、5%、10%水平上显著

五、结论和政策建议

本文基于 2010—2019 年地级市—专利层面的匹配数据,利用 2015 年新《预算法》实施为政策外生冲击,通过构建强度双重差分模型,研究地方政府债务的限额管理对于城市创新的影响。从基准回归结果来看,可以发现,地方债的限额管理显著促进城市创新,不论是专利申请还是专利授权方面,都是在 1%水平下显著。平行趋势检验结果表明处理组和对照组在政策冲击前满足平行趋势,说明了基准回归结果的可信性。安慰剂检验的结果表明政策发生确实是由 2015 年新《预算法》实施所带来的。最后通过机制分析检验,验证了地方债的限额管理是通过土地出让和工业产值增加两条路径促进了城市创新。

基于上面的研究结论,本文提出如下建议:第一,要在发挥政府规范举债积极作用的同时,加强对地方债限额管理,严格落实中央相关精神,控制地方债的风险,继续剥离政府机构以外其他主体的债务融资功能,推动平台公司转型成为国有企业,并且严格在预算限额内发行地方政府债务,优化债券管理和使用,充分高效发挥地方政府债券的功能,促进经济社会协

调发展,妥善处置和化解隐性债务存量;第二,土地要素方面,应着力增强土地管理灵活性,土地进行要素化和指标化的管理,推进“亩产论英雄”战略,优化用地方式考核,提高土地资源的生产率水平,优化土地存量管理和增量管控,严格限制政府土地与融资挂钩,防范变相的城投融资平台产生,利用地方债务治理的绩效指挥棒,防止出现财政金融风险;第三,从各地区各部门的实际情况出发,从源头上治理地方债务,严堵“后门”防风险,一方面促进更多的资源向社会投资和工业领域聚集,优化债务资金的投向,确保债务资金使用有利于地方产业发展,提升当地市场化水平,促进产业转型升级和经济增长,另外一方面建立地方政府的监督考核机制,协同政府财政、税收、国土资源、城市建设、人民银行等部门,通过部级联席会议等方式,共同编织起地方债务管理和风险防控的网络,在中央会议精神下做好地方债务的管理;第四,政府减少对市场主体的干预,营造良好的创新创造氛围,完善资本市场制度建设,促进政府和企业的直接融资,逐步减少银行参与的间接融资,减少市场主体的融资成本,激发市场主体的活力,利用政府融资投资带动民间投资,推动经济回到合理区间运行,实现高质量发展。

参考文献

- [1] 梁若冰,王群群.地方债管理体制与企业融资困境缓解[J].经济研究,2021(4):60-76.
- [2] BLINDER A S, SOLOW R M. Does Fiscal Policy Matter?[J]. Journal of Political Economy, 1973(4): 319-337.
- [3] 伏润民,缪小林,高跃光.地方政府债务风险对金融系统的空间外溢效应[J].财贸经济,2017(9):31-47.
- [4] 车树林.政府债务对企业杠杆的影响存在挤出效应吗?——来自中国的经验证据[J].国际金融研究,2019(1):86-96.
- [5] 马树才,华夏,韩云虹.地方政府债务如何挤出实体企业信贷融资?——来自中国工业企业的微观证据[J].国际金融研究,2020(5):3-13.
- [6] 朱晨赫,杨箐,程晨.地方政府债务与企业创新——基于省级面板数据和国务院43号文件的实证研究[J].当代财经,2018(8):77-89.
- [7] 熊虎,沈坤荣.地方政府债务对非国有企业投资效率的影响研究[J].当代财经,2019(2):37-48.
- [8] 熊虎,张郁.空间视角下地方政府债务对地区创新的影响研究[J].云南财经大学学报,2019(3):37-50.
- [9] 陈旭东,杨硕,周煜皓.地方政府债务对区域企业创新的影响——基于“隐性债务显性化”视角的探讨[J].南开经济研究,2021(4):76-96.
- [10] 张建顺,匡浩宇.地方债治理促进了企业创新吗?——来自上市公司的经验证据[J].国际金融研究,2021(6):86-96.
- [11] 李明.地方政府债务对区域创新效率的影响效应研究[D].兰州:兰州大学,2021.
- [12] 刘喜和,叶静,楼倩.地方政府债务、银行信贷配置与制造业创新[J].审计与经济研究,2022(4):101-109.
- [13] 杨思莹,路京京.地方政府举债何以影响城市创新[J].南开经济研究,2022(1):128-144+160.
- [14] 吉瑞,王怀芳,朱平芳.融资约束、土地财政与地方政府投资行为[J].统计研究,2015(12):30-37.
- [15] 沈红波,寇宏,张川.金融发展、融资约束与企业投资的实证研究[J].中国工业经济,2010(6):55-64.
- [16] 徐长生,程琳,庄佳强.地方债务对地区经济增长的影响与机制——基于面板分位数模型的分析[J].经济学家,2016(5):77-86.



- [17] 毛捷,黄春元.地方债务、区域差异与经济增长——基于中国地级市数据的验证[J].金融研究,2018(5):1-19.
- [18] 陈诗一,汪莉.中国地方债务与区域经济增长[J].学术月刊,2016(6):37-52.
- [19] 郭步超,王博.政府债务与经济增长:基于资本回报率的门槛效应分析[J].世界经济,2014(9):95-118.
- [20] 邱标桦,伏润民,李帆.经济增长视角下的政府债务适度规模研究——基于中国西部D省的县级面板数据分析[J].南开经济研究,2015(1):13-31.
- [21] 范剑勇,莫家伟.地方债务、土地市场与地区工业增长[J].经济研究,2014(1):41-55.
- [22] 于泽,徐沛东.资本深化与我国产业结构转型——基于中国1987—2009年29省数据的研究[J].经济学家,2014(3):37-45.
- [23] 周光亮.财政分权、地方政府投资和产业结构调整——来自中国的经验[J].经济问题,2012(1):24-26.
- [24] 司海平,刘小鸽,魏建.地方政府债务融资的顺周期性及其理论解释[J].财贸经济,2018(8):21-34.
- [25] JACOBSON L S, LALONDE R J, SULLIVAN D G. Earnings Losses of Displaced Workers[J]. American Economic Review, 1993(4): 685-709.

Research on the impact of local government debt governance on urban innovation: based on empirical evidence of the implementation of the new Budget Law

Wang Yuxing Ye Wenhui Zhou Jing

(School of Economics, Yunnan University of Finance and Economics, Kunming, Yunnan 650221)

Abstract: Based on the matching data at the prefecture-level city-patent level from 2010 to 2019, this paper takes the implementation of the new Budget Law in 2015 as a quasi-natural experiment, constructs an intensity double-difference model, and studies the impact of local government debt limit management on urban innovation. Benchmark regression shows that the limit management of local debt significantly promotes urban innovation. The parallel trend test results show that before the implementation of the new "Budget Law", the control group and the treatment group meet the common trend assumption, and after the implementation of the new "Budget Law", the local debt limit management has a sustained impact on promoting urban innovation. The results of the placebo test showed that the policy was indeed brought about by the implementation of the new Budget Law in 2015. Finally, through the mechanism test and analysis, this paper finds that the governance of local government debt has an incentive effect on urban innovation through the expansion of land transfer and the increase of urban investment. This paper provides some experience and reference for improving urban debt management in the new era.

Key Words: Local government debt governance; City innovation; Difference-in-Differences model

(责任编辑:易晓艳)