

财政竞争、预算软约束与地方财政可持续性

杜彤伟¹, 张屹山², 李天宇²

(1. 吉林大学 商学院, 吉林 长春 130012; 2. 吉林大学 数量经济研究中心, 吉林 长春 130012)

摘要: 财政竞争和预算软约束是中国式分权体制中包含的两大核心问题, 对地方政府的财政行为具有深刻的影响。文章将二者纳入统一的分析框架, 通过具体区分不同的财政竞争方式和预算软约束表现形式, 从多个维度分析其对地方财政可持续性的影响, 并考察他们的交互效应。研究发现, 首先对于财政竞争, 无论是税收竞争还是支出竞争都对财政的可持续性产生了显著的负向影响。对于不同表现形式的预算软约束, 转移支付的影响具有不确定性, 而土地财政和城投债都存在显著的抑制作用。其次, 交互效应研究显示转移支付与财政竞争之间的互动机制有利于财政的可持续性, 而土地财政和城投债与财政竞争的相互作用均不利于财政的可持续性。再次, 地区异质性研究表明, 与发达地区相比, 财政竞争和转移支付对欠发达地区财政可持续性的积极作用较大, 而城投债的消极作用更大, 土地财政影响的地区差异性不明显。最后, 转移支付与支出竞争之间的良性互动机制在欠发达地区表现得更明显。土地财政与支出竞争之间互动机制的负向影响并不存在地区异质性, 而城投债与税收竞争之间的互动机制更不利于欠发达地区的财政可持续性。文章为差异化地设计地方财政融资方式, 循序渐进地实行风险防控措施和进一步深化财税体制改革提供了参考和依据。

关键词: 财政竞争; 预算软约束; 财政可持续性; 交互效应

中图分类号: F812 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-9952(2020)11-0093-15

DOI: 10.16538/j.cnki.jfe.20200616.402

一、引言

在外部经济环境复杂严峻、国内经济下行压力加大的形势下, 2019年第二季度中央政治局会议提出“财政政策要加力提效, 继续落实落细减税降费政策”, 年末的中央经济工作会议进一步指出“积极的财政政策要大力提质增效, 更加注重结构调整”。财政政策作为结构性政策被寄予更大期望来稳定经济增长。2019年上半年, 全国已实现减税降费约1.17万亿元, 一般公共预算收入同比增速仅为3.4%, 远低于GDP增速, 而一般公共预算支出同比增长达10.7%, 高于GDP增速。地方公共财政压力日益突出, 再加上受到土地财政降温和隐性债务被严控的制约, 积极财政政策的空间有限, 局部地区已出现减税降费政策落实不力的情况。为使后续的政策更稳妥地推进以应对经济下行压力, 一方面, 我们要确保财政的可持续性, 为经济运行的平稳性和持续性提供保障; 另一方面, 要避免以“一刀切”的方式防控风险, 为扩张性政策留有缓冲余地,

收稿日期: 2019-08-26

基金项目: 国家社会科学基金青年项目(19CJL011)

作者简介: 杜彤伟(1993-)(通讯作者), 女, 内蒙古通辽人, 吉林大学商学院博士研究生;
张屹山(1949-), 男, 吉林长春人, 吉林大学商学院教授, 博士生导师;
李天宇(1988-), 男, 吉林长春人, 吉林大学商学院讲师。

以时间换空间。因此,在当前的经济、财政形势下,基于中国式的财政和政治制度背景,科学地认识我国地方财政状况,并考察关键性的体制因素对地方财政可持续性的影响具有重要的现实意义。

中国式分权一直被认为是创造中国经济增长奇迹的重要制度安排。构成中国式分权核心内涵的财政分权和垂直的政治管理体制分别对地方政府形成了财政激励和政治激励,使其不遗余力地采取各种手段促进地方经济增长:一方面,为获取政治利益,地方政府采用各种财政工具展开对财政资源、经济资源和GDP增长的竞争。另一方面,为弥补非对称的财政分权衍生的“天然型财力缺口”以及财政竞争产生的“竞争型财力缺口”(洪源等,2018),地方政府在预算内争夺中央的转移支付,在预算外大搞土地财政,并利用地方政府融资平台寻求非预算收入,这些收入构成了地方政府预算软约束资金的主要来源(姜子叶和胡育蓉,2016)。财政竞争和预算软约束分别为中国式分权治理模式的激励机制提供了手段和资金,使这种激励变为现实,为我国经济增长做出了巨大贡献,但是也对地方财政可持续性产生了深刻的影响。对于财政竞争,傅勇和张晏(2007)的研究表明,政府竞争是影响财政支出结构的重要渠道,地方政府竞争的努力程度越高,就越会形成偏向生产型支出的支出结构。Wilson和Gordon(2003)指出由于财政支出竞争会减少财政收入,地方政府会提高资金使用效率以减少不必要的支出。李永友和沈坤荣(2008)发现随着财政分权化程度的提高,地方财政竞争的方式逐步由税收竞争转向支出竞争。而对于预算软约束,学者们普遍认为地方政府会产生过度支出、过度负债并忽视支出效率和投资效果的冲动(Goodspeed, 2002; Rodden, 2003; Ong, 2012)。此外,还有一部分学者关注到了二者之间的互动效应。钱海刚(2009)认为预算软约束使地方政府有足够的参与财政竞争。方红生和张军(2009)研究发现中国地方政府“扩张偏向的财政政策”是地方政府竞争与预算软约束相互作用的一个可以解释的结果。

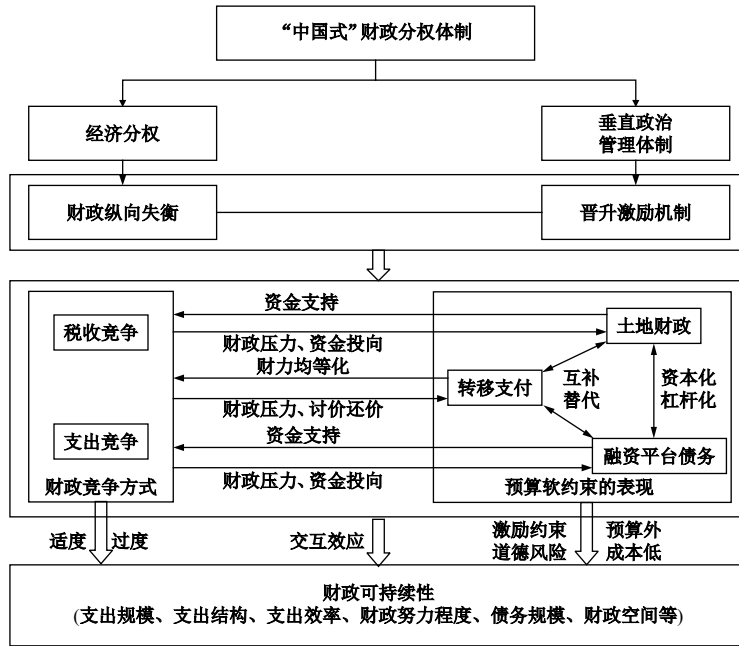
然而,目前还鲜有文献在统一的理论框架下对财政竞争、预算软约束与地方财政可持续性之间的关系进行系统的分析,更较少通过区分财政竞争的不同方式和预算软约束的不同表现形式,从多个维度考察他们对地方财政可持续性影响和交互效应。首先,财政竞争包括税收竞争和支出竞争两种方式,在不同的发展阶段以及财力状况和经济发达程度不同的地区,对两种竞争方式的选择及其产生的影响存在差异。其次,Fromaget(2008)发现不同表现形式的预算软约束具有的激励效应和受到的监督、约束机制等不同,故其对财政行为的影响及其与不同财政竞争方式之间的交互效应存在差异,这些差异需要在一个统一的框架内进行全面的考察。另外,由于缺少一个综合、可量化的财政可持续性指标,已有文献主要通过研究各种因素对政府支出、赤字和债务等财政变量的影响来间接衡量这些因素对财政可持续性的作用(Rose, 2010),但是结论不够直观和准确。

有鉴于此,本文做了如下工作:首先,从税收竞争与支出竞争两个维度刻画地方政府间的财政竞争,并考虑预算软约束在预算内、预算外和制度外的三种表现形式,将他们与地方财政可持续性一起纳入中国式分权框架内,在理论分析的基础上提出财政竞争、不同表现形式的预算软约束以及他们之间的互动机制对地方财政可持续性影响效果的研究假说。其次,计算涵盖财政收支、政府债务和支出效率等方面的“有效财政空间”指标,实现对地方财政可持续性的综合量化。基于2007—2017年我国30个省份的面板数据,运用动态面板回归模型对上述研究假说进行实证检验和稳健性检验。最后,利用PVAR模型进一步考察财政竞争与预算软约束之间的互动机制。研究发现,我国地方政府之间存在过度的财政竞争,无论是税收竞争还是支出竞争都对财政可持续性产生了负向影响;对于不同表现形式的预算软约束,转移支付的影响具有不确定性,土地财政和城投债均存在显著的抑制作用;另外,不同财政竞争方式与不同预算软约束表现形式之间的相互作用对财政可持续性的影响具有差异性和地区异质性。本文希望通过上述研究为

差异化地设计地方财政融资方式、循序渐进地实行风险防控措施和进一步深化财税体制改革提供参考和依据。

二、理论分析与假设提出

如图 1 所示, 中国式分权治理模式下的财政分权制度和垂直的政治管理体制是导致地方政府间财政竞争现象和预算软约束问题的重要制度性因素(Alesina 等, 2008; 李永友和沈坤荣, 2008)。巨大的财政压力和强烈的政治晋升动机驱使地方政府采用税收竞争或支出竞争的方式开展对财政资源、经济资源和 GDP 增长的竞争。为确保这些竞争手段实施的可持续性并在竞争中“获胜”, 地方政府需要大量财政资金的支持, 在预算内财政收入规模有限且用途受到约束的情况下, 地方政府一方面努力争取中央的转移支付, 尤其是专项转移支付。另一方面积极寻求预算外和制度外收入, 主要是土地出让收入和融资平台债务收入。这些预算软约束资金反过来使地方政府有足够的基础和能力进行财政竞争, 预算约束越软, 竞争的强度和持续性越大。因此, 在解释地方政府财政行为时, 不仅要考虑财政竞争和不同预算软约束表现形式的作用机制, 更要重视他们之间交互作用的影响。



(一) 财政竞争与地方财政可持续性

出于财政和政治的双重激励, 各地方政府运用税收和支出手段展开对企业、人力和技术等经济资源的财政竞争。一方面, 适度的财政竞争有助于约束地方政府的行为, 促使其提高行政效率和支出效率、优化支出结构(Brennan 和 Buchanan, 1980), 从而促进财政可持续性。另外, 适度的财政竞争增加了地方经济的活力。另一方面, 如果地方政府进行过度的财政竞争, 这会带来财政收入下降、资金浪费、房地产泡沫和支出结构扭曲等一系列问题。另外, 过度的财政竞争所引致的市场割据和产能过剩问题会减缓资源流动速度, 降低资源配置效率。这不利于经济高质量发展, 使地区经济增长的边际税收收益呈现递减趋势, 严重影响地方的财政状况。因此, 本文提出研究假说 1。

假说 1: 财政竞争会显著地影响地方财政可持续性, 影响的方向取决于财政竞争的程度。

(二) 预算软约束与地方财政可持续性

1. 转移支付。一方面,作为地方政府的财力补充,转移支付可以通过降低财政纵向失衡而改善地方政府的财政状况。另一方面,地方政府一旦可以利用中央财政转移支付来弥补自身的财力缺口,就容易对中央政府的“救助预期”产生路径依赖,从而引发“公共池”、预算软约束等道德风险问题(洪源等,2018)。这会扭曲地方政府的财政行为,不利于财政可持续性。

2. 土地财政和融资平台债务。首先,作为缓解财政收入不足和筹集城市建设资金的重要手段,这些预算外和制度外收入的存在会软化地方政府的预算约束,从而导致财政支出规模膨胀、结构扭曲。其次,与一般公共预算收入相比,土地财政收入和融资平台债务收入的边际成本较低,地方政府会因为这类收入的存在而降低预算内的财政努力程度,财政支出或借债也会变得缺乏效率。最后,土地资源的有限性会导致土地财政难以为继,债务规模扩张过快会对未来一段时期的利率产生上升压力,增加需要偿还的债务利息。可见,上述问题均会对地方财政可持续性产生负向影响。基于此,本文提出研究假说2。

假说2: 转移支付对地方财政可持续性的影响具有不确定性,而土地财政和融资平台债务对地方财政可持续性具有负向影响。

(三) 财政竞争和预算软约束的交互效应

在解释地方财政可持续状况时,不能忽视财政竞争与预算软约束之间的相互作用。一方面,财政竞争对财政可持续性的作用会受不同预算软约束表现的影响。首先,上级政府的转移支付可以降低地方政府财力对本地经济的依赖,并在一定程度上促进该地区的利益相关性,因而减弱了地方政府发展经济的激励和各地区利益的对抗(Weingast, 2006; Boadway 和 Flatters, 1982)。均等化的转移支付会激励地方政府设定更高的税率,从而弱化税收竞争以及降低地方政府增加经济性投入的激励,弱化支出竞争(Kotsogiannis, 2010; Liu, 2014)。贾俊雪等(2010)研究发现,中央财政转移支付对我国各省份间财政总支出竞争具有显著的弱化作用。李永友(2015)的研究表明,一般性转移支付对地方政府间税收竞争的弱化效果十分明显。其次,土地财政收入和投融资平台债务这两种融资模式在一定意义上使地方政府的收支行为有合法的理由处于预算管理之外,从而获得政策上的独立性(封北麟, 2010)。预算外资金使用的无纪律性和无约束性容易激化地方政府的投资冲动,导致地方政府的财政竞争过度,引发无效率的投资、房地产泡沫和消费不足等问题。过度的财政竞争所带来的效率损失会抵消其经济增长效应(王文剑等, 2007),从而恶化财政可持续性。另一方面,不同预算软约束表现形式对财政可持续性的作用会受财政竞争程度的影响。随着财政竞争的强度增大,地方政府面临的财政压力也会越来越大,从而地方政府会一边积极争取预算内的转移支付资金,尤其是对专项转移支付的“讨价还价”。一边加大对土地财政和融资平台债务的依赖度,导致土地财政高企和债务规模膨胀。而且财政竞争的强度还会通过影响预算软约束资金的投向改变其与财政可持续性的关系。由于转移支付的规模和用途受到严格的控制和监督管理,故转移支付对财政可持续性的作用受财政竞争程度的影响较小。而土地财政收入和投融资平台债务由于不受严格的预算管理,其具体的投向是地方政府支出偏向的如实反映。随着竞争强度的增大,地方政府会将这些资金大规模投向利润较大、投资性较强的领域,从而容易引发投资过度、资金浪费和产能过剩等问题。地方政府间的财政竞争机制是预算外和制度外收入导致支出规模扩张、结构扭曲和财政可持续性受损的直接原因。基于此,本文提出研究假说3。

假说3: 财政竞争与不同表现形式的预算软约束之间会产生显著的交互效应,转移支付与财政竞争之间的互动机制有利于财政可持续性,而土地财政和融资平台债务与财政竞争的相互作用不利于财政可持续性。

最后,由于各地区的经济发展水平、实际财力状况等方面存在差异,财政竞争、预算软约束以及他们之间的相互作用对财政可持续性的影响可能具有地区异质性。经济较发达、财力状况较好的地区的土地价格较高、金融市场相对发达,寻求土地财政收入和债务融资的激励较大。这类地区凭借其拥有良好的市场经济环境、竞争实力较强的企业和更广阔的税源,充分利用各种财政竞争方式争夺流动性资本来发展本地经济(王文剑等,2007)。相比之下,经济发展程度较低、财力基础较为薄弱的地区对转移支付的依赖度更高,追求预算外和制度外收入的激励相对较低。因此,与发达地区相比,欠发达地区财政竞争程度的增大对财政可持续性的正向作用相对较大,负向作用相对较小。另外,以均等化各地区财力为目标且受到严格预算管理的转移支付,不仅能极大地缓解欠发达地区的财政压力,还能有效地引导和规范其财政行为,有利于财政可持续。而土地财政收入和融资平台债务处于预算外,受到的约束较小。尤其是依赖土地财政的融资平台债务根本不在财政预算监督和管理的范围之内。基于此,本文提出研究假说4。

假说4: 财政竞争、预算软约束以及他们之间的相互作用对财政可持续性的影响可能具有地区异质性。

三、模型、变量与数据

(一)模型设定

为检验财政竞争、预算软约束对地方财政可持续性的影响,并考察他们之间的交互效应,同时考虑到财政可持续性的惯性特征,本文设定动态面板回归模型如下:

$$SUSTAIN_{it} = \lambda SUSTAIN_{it-1} + \alpha COMP_{it} + \beta SOFT_{it} + \gamma COMP_{it} \times SOFT_{it} + \psi Z_{it} + v_i + \mu_{it} \quad (1)$$

其中,被解释变量 $SUSTAIN$ 表示地方财政可持续性;解释变量 $COMP$ 和 $SOFT$ 分别表示财政竞争变量和预算软约束变量, $COMP \times SOFT$ 表示二者的交互项; Z 表示其他控制变量, v_i 表示个体固定效应, μ_{it} 是残差项。

为检验财政竞争、预算软约束以及他们之间的相互作用对财政可持续性的影响是否存在地区异质性,本文引入地区哑变量 R 与主要解释变量的交互项,构建如下动态模型:

$$SUSTAIN_{it} = \lambda SUSTAIN_{it-1} + \alpha COMP_{it} + \beta SOFT_{it} + \gamma COMP_{it} \times SOFT_{it} + \alpha_1 COMP_{it} \times R + \beta_1 SOFT_{it} \times R + \gamma_1 COMP_{it} \times SOFT_{it} \times R + \psi Z_{it} + v_i + \mu_{it} \quad (2)$$

其中,地区哑变量的具体设置方式参照国务院办公厅在2018年2月8日出台的《基本公共服务领域中央与地方共同财政事权和支出责任划分改革方案》对全国省份的划分方法,新规定根据不同省份的实际经济发展水平以及实际财力状况等将全国省份划分为五档,并实行中央分档分担支出责任的办法,对于第一、二档的省市,中央分担的比例较大,赋值 R 为1;对于第三、四、五档的省市,中央分担的比例较小,赋值 R 为0。^① 本文采用一步系统 GMM 方法估计(1)式和(2)式。

(二)变量说明

1. 地方财政可持续性($SUSTAIN$)。为了能够综合财政收支、政府债务等多个方面对财政可持续的程度进行定量评价,本文采用“财政空间($Fiscal Space$)”的概念(Heller, 2005),^② 并利用 Ostry 等(2010)的偿付能力模型来测算各省份的“财政空间”。我们还在通常的度量公式中引入财政支出效率,从而构成“有效财政空间”指标。这一指标考虑了财政支出效率对财政空间的影

① 第一档包括内蒙古、广西、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆 12 个省(区、市),中央分担 80%;第二档包括河北、山西、吉林、黑龙江、安徽、江西、河南、湖北、湖南、海南 10 个省,中央分担 60%;第三档包括辽宁、福建、山东 3 个省,中央分担 50%;第四档包括天津、江苏、浙江、广东 4 个省(市),中央分担 30%;第五档包括北京、上海 2 个直辖市,中央分担 10%。

② Heller(2005)将“财政空间”描述为“在不影响政府财政状况可持续性的情况下,支撑政府能为其财政目标提供资源的预算空间”。

响,更加符合实际情况。^①

2. 财政竞争(*COMP*)。包括税收竞争(*TAXC*)和支出竞争(*EXPC*)两种方式,本文采用各地区实际相对税率和实际相对支出水平作为税收竞争和支出竞争的代理变量。相对税率水平越小,表明地方政府利用税收手段参与财政竞争的程度越高;相对支出水平越大,表明地方政府利用支出手段参与财政竞争的程度越高。

3. 预算软约束(*SOFT*)。转移支付(*TRA*)、土地财政(*LTF*)和融资平台债务(*CTZ*)是地方政府预算软约束在预算内、预算外和制度外的三种表现形式,本文分别以中央对地方的财政转移支付、土地出让收入和城投债发行额^②与*GDP*的比值来衡量。

4. 控制变量。本文分别选取了财政纵向失衡(*VFI*)和地方官员任期(*TENURE*)作为地方政府的财政激励和政治激励变量。其中,对财政纵向失衡的测度借鉴了储德银和迟淑娴(2018)的做法。此外,本文还选取了以下控制变量:实际经济增长率(*RG*)、城镇化(*URB*)、工业化(*IND*)和贸易开放度(*TOS*)。

(三)数据来源

鉴于数据可得性和统计口径变化^③的考虑,本文选取2007—2017年30个省份(不包括西藏和港澳台)的面板数据来进行实证检验,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》和各省财政部网站;城投债数据来源于*Wind*数据库;土地数据来源于《中国国土资源年鉴》;税收数据来源于《中国税务年鉴》;其他财政变量数据来源于《中国财政年鉴》;其余相关变量的数据主要来源于《中国统计年鉴》。各变量的测度方法及统计特征如表1所示。

表1 变量说明与描述统计

变量类型	变量名称	变量定义	均值	标准差	最小值	最大值
财政可持续性指标	有效财政空间(<i>EFSS</i>)	(可持续的负债率-实际负债率)×财政支出效率	0.492	0.184	-0.062	1.030
财政竞争方式变量	税收竞争(<i>TAXC</i>)	(本省税收/本省 <i>GDP</i>)/(全国税收/全国 <i>GDP</i>)	0.891	0.501	0.443	2.829
	支出竞争(<i>EXPC</i>)	(本省财政支出/本省 <i>GDP</i>)/(全国财政支出/全国 <i>GDP</i>)	1.199	0.484	0.550	3.076
预算软约束表现变量	转移支付(<i>TRA</i>)	财政转移支付/ <i>GDP</i>	0.116	0.085	0.016	0.486
	土地财政(<i>LTF</i>)	土地出让金收入/ <i>GDP</i>	0.468	0.229	0.029	1.395
	融资平台债务(<i>CTZ</i>)	城投债发行额/ <i>GDP</i>	0.016	0.017	0.000	0.091
财政激励变量	财政纵向失衡(<i>VFI</i>)	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	0.678	0.196	0.149	0.938
政治激励变量	地方官员任期(<i>TENURE</i>)	各省省长在样本期内每一年的在任时间	3.076	2.181	1.000	15.000
其他变量	实际经济增长率(<i>RG</i>)	按可比价格计算的 <i>GDP</i> 增长率	0.106	0.032	-0.025	0.192
	城镇化(<i>URB</i>)	城镇人口数/总人口数	0.541	0.135	0.282	0.896
	工业化(<i>IND</i>)	工业增加值/ <i>GDP</i>	0.393	0.084	0.118	0.536
	贸易开放度(<i>TOS</i>)	进出口总额/ <i>GDP</i>	0.301	0.360	0.017	1.721

注:对于在某一年1至6月上任的,将该年记为该官员在该省份任职的第一年;对于在某一年7至12月上任的,将该年的下一年记为该官员在该省份任职的第一年。

① “有效财政空间”指标的具体测算过程和测算结果略去,有需要可向作者索取。
 ② 融资平台债务主要包括银行贷款和城投债,由于银行平台贷款数据不可得,本文选择城投债代替。
 ③ 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。

四、实证结果与分析

(一) 基准回归分析

表2报告了财政竞争和不同预算软约束表现形式对地方财政可持续性影响的基础回归结果。模型(1)至(3)的估计结果显示, 税收竞争变量的系数均显著为正, 支出竞争变量的系数均显著为负, 说明地方政府间的财政竞争对财政可持续性产生了显著的负面影响。基于前文理论分析, 上述结果表明我国地方政府间的财政竞争程度过大, 其对地方财政可持续性的负向作用超过了正向作用。各地方政府通过税收手段和支出手段参与过度的财政竞争, 带来财政收入下降、支出规模膨胀、结构扭曲、效率低下等问题, 最终导致“有效财政空间”收缩, 损害财政可持续性。另外, 模型(1)至(3)的估计结果还分别显示, 转移支付的回归系数并不显著为正, 土地出让收入和城投债发行额的回归系数均显著为负, 说明转移支付对地方财政可持续性的影响具有不确定性, 而土地财政和城投债对地方财政可持续性存在显著的抑制作用, 即与理论分析一致。转移支付对地方财政可持续性具有正负两个方向的影响, 故其单独产生的影响效果不能确定, 而地方政府在预算外对土地财政的过度依赖和在制度外的大规模举债行为导致地方政府过度投资、财政努力程度下降、支出和借债缺乏效率以及债务风险积聚等, 严重损害了地方财政的可持续性。模型(1)至(3)的估计结果为研究假说1和2提供了证据。

表2 财政竞争、预算软约束对地方财政可持续性的影响分析(基础回归)

模型	模型(1)	模型(2)	模型(3)
<i>LSUSTAIN</i>	0.813*** (0.046)	0.713*** (0.056)	0.693*** (0.054)
<i>TAXC</i>	0.042*** (0.015)	0.032** (0.016)	0.037** (0.016)
<i>EXPC</i>	-0.097** (0.044)	-0.067*** (0.019)	-0.067*** (0.019)
<i>TRA</i>	0.323 (0.219)		
<i>LTF</i>		-0.308** (0.130)	
<i>CTZ</i>			-0.469* (0.439)
<i>VFI</i>	0.027 (0.036)	0.046 (0.062)	0.075 (0.067)
<i>TENURE</i>	0.002* (0.001)	0.002 (0.001)	0.002* (0.001)
<i>RG</i>	-0.035 (0.176)	0.107 (0.202)	0.070 (0.199)
<i>URB</i>	0.146*** (0.053)	0.180** (0.078)	0.202** (0.084)
<i>IND</i>	0.064 (0.044)	0.095 (0.061)	0.146** (0.065)
<i>TOS</i>	-0.046*** (0.017)	-0.038 (0.028)	-0.033 (0.031)
地区、时间	控制	控制	控制
<i>SarganTest</i>	[0.314]	[0.314]	[0.314]
<i>AR(1)</i>	[0.000]	[0.000]	[0.000]
<i>AR(2)</i>	[0.385]	[0.383]	[0.292]

注: ***、**和*分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平上显著, 小括号内为回归系数的稳健标准误, 中括号内为 *P* 值。下文同。

在基准回归分析的基础上, 本节进一步引入财政竞争与不同预算软约束表现形式的交互项, 考察他们的交互效应。表3报告了估计结果。模型(1)和(4)的估计结果显示, 转移支付与税收竞争交互项的系数均显著为负, 与支出竞争交互项的系数显著为正; 模型(2)和(5)的估计结果显示, 土地财政与税收竞争交互项的系数为正但不显著, 与支出竞争交互项的系数显著为负; 模型(3)和(6)的估计结果显示, 城投债与税收竞争交互项的系数显著为正, 与支出竞争交互项的系数为负但不显著。上述结果表明, 不同表现形式的预算软约束与不同财政竞争方式之间的相互

作用对财政可持续性的影响确实存在差异。此外,土地财政与税收竞争交互项系数不显著可能是因为土地财政收入中包含相当部分与土地出让相关的税收收入,土地财政收入的增加会带来税收收入增加,税率升高也会带来土地财政收入增加,从而导致二者的交互效应不明显。而城投债与支出竞争交互项系数不显著可能是因为近年来国家对地方政府投融资平台债务的治理减弱了城投债与支出竞争之间的联系。上述结果支持了研究假说3。

表3 财政竞争、预算软约束对地方财政可持续性的影响分析(交互效应)

模型	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)	模型(5)	模型(6)
COMP	TAXC	TAXC	TAXC	EXPC	EXPC	EXPC
SOFT	TRA	LTF	CTZ	TRA	LTF	CTZ
L.SUSTAIN	0.792*** (0.048)	0.710*** (0.0057)	0.733*** (0.059)	0.806*** (0.048)	0.843*** (0.031)	0.826*** (0.052)
COMP	0.020(0.019)	0.031*(0.016)	0.030**(0.014)	-0.093** (0.044)	-0.049*** (0.012)	-0.043*** (0.016)
SOFT	0.276(0.229)	-0.311** (0.132)	-0.258(0.199)	0.125(0.231)	-0.194*(0.102)	-0.062(0.200)
COMP×SOFT	-0.275*(0.168)	0.169(0.123)	0.875*** (0.299)	0.104*(0.061)	-0.442*(0.241)	-0.085(0.180)
其他变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
地区、时间	控制	控制	控制	控制	控制	控制
SarganTest	[0.363]	[0.363]	[0.363]	[0.363]	[0.363]	[0.363]
AR(1)	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.000]
AR(2)	[0.317]	[0.442]	[0.430]	[0.401]	[0.413]	[0.431]

(二)地区异质性检验

为进一步考察财政竞争、预算软约束以及他们之间的相互作用对财政可持续性的影响是否存在地区异质性,本部分在上述模型的基础上引入表示经济发展水平和财力状况较弱、受到中央补助较多的地区哑变量与主要解释变量的交互项。估计结果如表4和表5所示。

表4 财政竞争与预算软约束影响的地区异质性分析

模型	模型(1)	模型(2)	模型(3)
L.SUSTAIN	0.779*** (0.051)	0.773*** (0.049)	0.736*** (0.054)
TAXC	0.043** (0.147)	0.051*** (0.018)	0.058*** (0.021)
EXPC	-0.048(0.070)	-0.102*** (0.035)	-0.122*** (0.042)
TAXC×R	-0.043*(0.023)	-0.048** (0.021)	-0.058** (0.026)
EXPC×R	0.048*(0.027)	0.051*(0.027)	0.067** (0.034)
TRA	-0.391(0.458)		
LTF		-0.078(0.182)	
CTZ			0.223(0.318)
TRA×R	0.276** (0.171)		
LTF×R		-0.164(0.234)	
CTZ×R			-0.635*(0.353)
其他变量	控制	控制	控制
地区、时间	控制	控制	控制
SarganTest	[0.466]	[0.466]	[0.466]
AR(1)	[0.000]	[0.000]	[0.000]
AR(2)	[0.382]	[0.358]	[0.237]

表 5 财政竞争与预算软约束交互效应的地区异质性分析

模型	模型(1)	模型(2)	模型(3)	模型(4)	模型(5)	模型(6)
<i>COMP</i>	<i>TAXC</i>	<i>TAXC</i>	<i>TAXC</i>	<i>EXPC</i>	<i>EXPC</i>	<i>EXPC</i>
<i>SOFT</i>	<i>TRA</i>	<i>LTF</i>	<i>CTZ</i>	<i>TRA</i>	<i>LTF</i>	<i>CTZ</i>
<i>L.SUSTAIN</i>	0.689*** (0.066)	0.787*** (0.144)	0.809*** (0.077)	0.766*** (0.063)	0.814*** (0.035)	0.821*** (0.058)
<i>COMP</i>	-0.034 (0.026)	-0.006 (0.018)	0.001 (0.013)	-0.080** (0.040)	-0.039*** (0.011)	-0.033** (0.014)
<i>SOFT</i>	-0.391*** (0.151)	-0.270* (0.140)	-0.287 (0.217)	0.088 (0.255)	-0.283** (0.129)	-0.228 (0.223)
<i>COMP×SOFT</i>	-0.618* (0.317)	0.350** (0.165)	0.759** (0.330)	-0.545 (0.332)	-0.407 (0.445)	-1.244 (0.765)
<i>COMP×SOFT×R</i>	0.297 (0.834)	0.003 (0.881)	1.726 [△] (1.030)	0.650 [△] (0.373)	0.163 (0.637)	1.291 (0.878)
其他变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
地区、时间	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>SarganTest</i>	[0.363]	[0.363]	[0.363]	[0.363]	[0.363]	[0.363]
<i>AR</i> (1)	[0.000]	[0.001]	[0.000]	[0.000]	[0.000]	[0.000]
<i>AR</i> (2)	[0.424]	[0.518]	[0.487]	[0.444]	[0.408]	[0.362]

表 4 报告了各财政竞争变量和预算软约束变量与地区哑变量交互项系数的估计结果。模型(1)至模型(3)的回归结果显示,地区哑变量与税收竞争变量交互项的系数均显著为负,与支出竞争变量交互项的系数均显著为正。这表明,对于欠发达地区,财政竞争对财政可持续性的不利影响减弱。这是因为与发达地区相比,欠发达地区因其薄弱的经济基础和紧张的财政压力,参与财政竞争的程度相对较小,故其对财政可持续性的负向影响也相对较小。另外,模型(1)至模型(3)的估计结果还分别显示,地区哑变量与转移支付的交互项系数显著为正,与土地财政的交互项系数不显著为负,与城投债的交互项系数显著为负。这表明在经济发展水平和财力状况较差的地区,转移支付对财政可持续性的积极作用增强,城投债对财政可持续性的消极作用加剧,土地财政对财政可持续性影响的地区差异性不明显。这是因为,这类地区经济发展水平较低、财力基础较为薄弱、财政支出的压力较大,对转移支付资金的依赖度更高。对这类地区的转移支付不仅能极大地缓解其财政压力,还进一步强化了转移支付制度对地方财政收支行为的调整与优化效应,有助于地方政府建立规范合理的财政调整机制。但这类地区金融发展水平较低,债券市场尚不成熟,不太发达的土地市场也未能为其融资平台债务的发行和偿还提供很好的支持作用,故这类地区的城投债发行不利于财政可持续性。

表 5^①报告了各财政竞争变量、预算软约束变量和地区哑变量交互项系数的估计结果。首先,模型(1)和(4)的估计结果显示,转移支付、税收竞争和地区哑变量交互项的系数为正,但不具有统计显著性。转移支付、支出竞争和地区哑变量交互项的系数显著为正。结合表 3 的估计结果,可以表明转移支付与税收竞争之间的良性互动机制对地方财政可持续性的影响并不存在地区异质性,而转移支付与支出竞争之间的良性互动机制在欠发达地区表现的更明显。这是因为欠发达地区的财力薄弱,对转移支付的依赖度更高。对这类地区的转移支付不仅能缓解其财政压力,还能调整和优化其财政竞争行为,确保财政竞争的程度适当。而税源充裕、财力状况较强的地区得到的中央财政资金的援助较少,该类地区用转移支付替代地方征税收入的动机强烈,进而参与辖区内支出竞争的动机也强烈。其次,模型(2)显示,土地财政、税收竞争和地区哑变量交互项的系数为正,但不具有统计显著性,进一步验证了表 3 中模型(2)的结果。模型(5)显示,土

① 为避免多重共线性,模型(1)至(6)只引入了预算软约束与财政竞争的交互项及其与地区哑变量的交互项,不再包含预算软约束、财政竞争与地区哑变量的交互项。

地财政、支出竞争和地区哑变量交互项的系数同样不显著为正,这表明土地财政与支出竞争之间的互动机制对财政可持续性的负向影响不存在地区异质性。这是因为土地财政现象和支出竞争手段已较为普遍,发达地区凭借其成熟的土地市场和较高的地价,而欠发达地区凭借其丰富的土地资源寻求土地财政收入,并以此为支出竞争融资,从而导致无论是发达地区还是欠发达地区,土地财政与支出竞争之间的互动机制都不利于财政可持续性。最后,模型(3)显示,城投债、税收竞争和地区哑变量交互项的系数显著为正,这表明城投债与税收竞争之间的互动机制对财政可持续性的消极影响在欠发达地区表现的更明显。这是因为欠发达地区倾向采取税收优惠进行税收竞争(李永友和沈坤荣,2008;唐飞鹏,2016),但其资本市场不成熟,资本流通渠道不通畅,不宜通过发行城投债的方式为税收竞争融资。模型(6)显示,城投债、支出竞争和地区哑变量交互项的系数不具有统计显著性,进一步验证了表3中模型(6)的结果。表4和表5的结果支持了研究假说4。

(三)稳健性检验

本文通过变换关键变量的测度方法进行稳健性检验:(1)预算软约束变量 TRA 、 LTF 和 CTZ 改为财政转移支付、土地出让收入和城投债发行额与一般公共预算收入的比重。(2)考虑到地方政府行为的“邻里模仿”特征,本文借鉴唐飞鹏(2016)的做法重新度量税收竞争和支出竞争变量,引入一个 30 维的经济权重矩阵 $[\omega_{i,j}]$,用 $RR = REV_{it} \times \sum_{j \neq i} (\omega_{i,j} \times REV_{jt})$ 代表地方邻里税收竞争, $EE = EXP_{it} \times \sum_{j \neq i} (\omega_{i,j} \times EXP_{jt})$ 代表地方邻里支出竞争,其中, REV 和 EXP 分别为地方一般公共预算收入和支出占当地 GDP 的比重。(3)使用由超效率 DEA 模型得到的相对财政支出效率值计算的“有效财政空间”作为被解释变量。^①(4)用财政分权变量替代财政纵向失衡作为财政激励变量,改用各省省委书记的任期作为政治激励变量。通过逐渐变换预算软约束变量、财政竞争变量、财政可持续性变量以及财政激励变量和政治激励变量,对表2至表5重新估计。^②结果表明,变换关键变量指标不会引起实证结论的变化。

(四)进一步分析

上文分析指出,转移支付与财政竞争之间存在良性的互动机制,有利于财政可持续。而土地财政与支出竞争、城投债与税收竞争的相互作用不利于财政可持续。为厘清不同的财政竞争方式与不同预算软约束表现之间复杂的交互影响,并为上述研究结论做出进一步的解释,本文构建包含个体效应和时间效应的面板向量自回归模型来系统地刻画他们之间的内生性互动关系(Holt-Eakin等,1988;Love和Zicchino,2006),公式如下:

$$Y_{it} = A_1 Y_{it-1} + A_2 Y_{it-2} + \dots + A_p Y_{it-p} + BX_{it} + \varphi_i + e_{it} \quad (3)$$

其中,下标 i 和 t 分别表示省份和年份, p 为滞后阶数; $Y_{it} = (TRA_{it}, LTF_{it}, CTZ_{it}, TAXC_{it}, EXPC_{it})^T$ 是包含五个内生变量的列向量,分别是转移支付、土地财政、融资平台债务、税收竞争和支出竞争; $X_{it} = (VFI_{it}, TENURE_{it})^T$ 是包含两个外生变量的列向量,分别是财政纵向失衡和地方官员任期; A 、 B 分别表示内生变量和外生变量的系数矩阵; φ_i 表示个体固定效应, e_{it} 是残差项。本文利用系统 GMM 方法估计(3)式,在估计之前首先利用截面均值差分法去除时间效应,然后利用向前均值差分法(Helmert转换)消除个体效应。^③图2展示了本文通过500次蒙特卡洛模拟得到的在95%置信区间内的脉冲响应函数图,脉冲响应持续时间设定为10期。

① 原被解释变量中的财政支出效率是采用 $DEA-Malmquist$ 指数方法计算的。
 ② 为节省篇幅,此处略去了稳健性检验结果,感兴趣的读者可向作者索取。
 ③ 为节省篇幅,此处略去了 $PVAR$ 模型估计结果,感兴趣的读者可向作者索取。

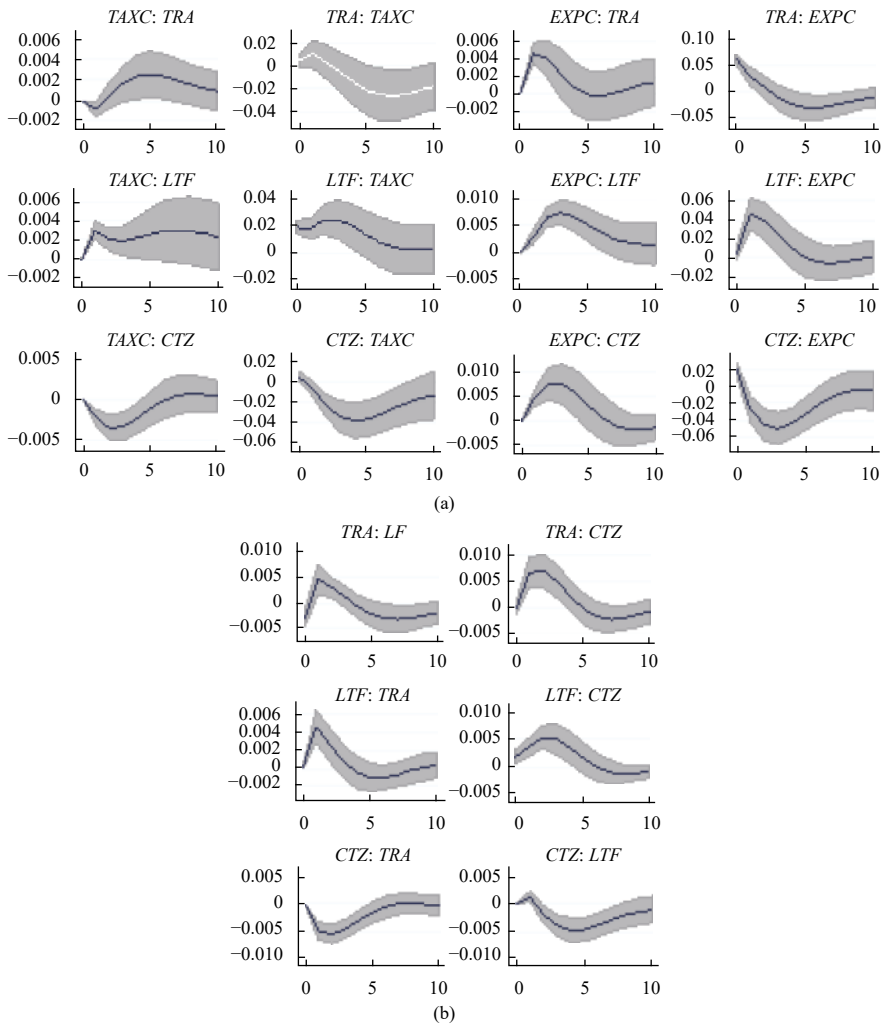


图 2 脉冲响应函数图 (Impulse: Response)

首先,根据图 2,本文具体阐述了财政竞争与预算软约束之间的内生性互动关系:(1)给税收竞争变量一个单位的冲击,转移支付的当期响应值为 0,在第一期是绝对值较小的负值,在第二期变为正值并逐渐上升,在第五期达到最大;土地出让收入的当期响应值为 0,在第一期变为正值且达到最大,之后各期的响应值也一直为正;城投债的当期响应值也为 0,之后变为负值,在第二期达到负向最大。这表明,税收竞争强度增大在短期内会导致转移支付小幅上升,但没有导致土地出让收入增加,而且相对税率的升高对土地出让收入的拉动作用明显。相比之下,税收竞争会明显促进城投债的发行。(2)反过来,给转移支付一个单位的冲击,税收竞争变量在第一期有一个较小的正响应值,此后逐渐下降,在第六期达到负向最大;给土地出让收入一个单位的冲击,税收竞争变量在当期的响应值为正,随后小幅度地上升,在第三期达到正向最大,以后逐渐衰减至 0;给城投债发行额一个单位的冲击,税收竞争变量在当期的响应值为 0,之后逐渐递减,在第四期达到负向最大,此后向 0 收敛。这表明,增加转移支付在短期内会导致相对税率升高,降低税收竞争程度。相比之下,土地出让收入对相对税率具有正向作用较为显著,而城投债发行会降低相对税率,提高税收竞争程度。(3)三种预算软约束变量对支出竞争的冲击均呈现驼峰状的响应轨迹,正向效应显著。这表明,支出竞争对不同表现形式的预算软约束具有显著的促进作用,支出竞争的程度越大,预算约束越软。(4)反过来,对转移支付一个标准差的冲击,支出竞争

在当期有一个明显的正向脉冲响应,随着时间的推移而逐渐递减,在第三期变为负值,在第五期达到负向最大,之后趋向于 0;对土地出让收入一个标准差的冲击,支出竞争在当期的脉冲响应为正,并在第一期达到峰值,以后逐渐递减,直至第六期变为负值;对城投债发行额一个标准差的冲击,支出竞争在当期有一个明显的正向脉冲响应,但下一期便衰减为负值,在第三期达到负向最大,之后逐渐收敛至 0。这表明不同表现形式的预算软约束在短期内都会加剧支出竞争,但作用的程度和持续的时间有差别:城投债对支出竞争正向影响效应的持续时间最短,虽然转移支付在短期内对支出竞争具有正向影响,但长期的影响为负,土地财政对支出竞争的正向影响效应较为显著且持续性较强。

其次,根据图 2(b),本文还对不同预算软约束的表现形式之间的互动关系进行了分析:(1)转移支付的一个标准差冲击对当期土地出让收入的影响为负,但在下一期便由负变正且达到最大,以后各期逐渐下降;对当期城投债发行额的影响为正,在第三期达到最大,之后逐渐下降。这说明转移支付对土地财政和城投债的正向影响效应比较明显。增加转移支付并不能降低地方政府寻求土地出让收入和举债融资的激励,这与范子英(2015)的研究结果一致。(2)一个单位的土地财政冲击对转移支付的当期影响为 0,在第一期达到正向最大;对城投债发行额的当期影响为正,在第二期达到最大。这表明土地财政对转移支付和城投债具有显著的促进作用,证实了上文提到的土地财政的融资放大效应。(3)给城投债一个标准差冲击,土地出让收入的当期响应值为 0,在第一期是较小的正值,在以后各期均为负值;转移支付的当期响应值为 0,之后逐渐下降,并在第二期达到负向最大。长期来看,城投债发行额对转移支付和土地财政的负向影响效应较明显,这说明了作为预算软约束资金的重要来源,城投债对转移支付和土地出让收入具有一定的替代作用。

最后,本文用表 6 总结了图 2 脉冲响应分析和表 2 交互效应研究的结果。结果显示,我国地方政府间的财政竞争度过大,无论是税收竞争还是支出竞争都对财政可持续性具有显著的负面影响。因此,税收竞争在短期对转移支付的正向影响,转移支付在短期对税收竞争的弱化作用,最终导致他们之间的交互作用对财政可持续性产生正向影响;支出竞争对转移支付的显著正向作用,转移支付在长期内对支出竞争较强的弱化作用,最终他们之间相互作用同样对财政可持续性产生了正向影响。这表明,财政竞争对转移支付的正向影响使转移支付的积极作用得到发挥,转移支付反过来引导地方政府财政行为、缓解政府间财政竞争激烈程度。另外,上文实证结果还显示,土地财政对地方财政可持续性存在显著的抑制作用,但税收竞争与土地财政之间具有双向的负向影响,他们之间的相互作用对地方财政可持续性的影响具有不确定性。而支出竞争与土地财政之间存在较强的双向促进作用,这导致他们的交互作用对财政可持续性的影响显著为负。这说明,土地财政收入的全面所有性和使用上的无约束性使其在加剧地方政府间支出竞争上扮演了重要的角色,同时也是受到财政和政治双重激励的地方政府为在竞争中获胜,主动寻求预算软约束资金的重要渠道。同样城投债对地方财政可持续性也存在显著的抑制作用。因此,税收竞争与城投债之间强烈的双向促进作用使得他们的交互作用对财政可持续性产生了显著的负向影响。虽然支出竞争对城投债具有较强的正向影响,但城投债在长期对支出竞争的弱化作用使得他们之间的相互作用对地方财政可持续性的影响具有不确定性。

表 6 脉冲响应和交互效应研究小结

变量	指标	TRA	LTF	CTZ
TAXC	互动方向	+→-(→+)	-(-)	+(+)
	互动强度	弱→强(弱→强)	显著(显著)	强(强)
	交互效应影响方向	+	不显著	-

续表 6 脉冲响应和交互效应研究小结

变量	指标	TRA	LTF	CTZ
EXPC	互动方向	+(+→-)	+(+)	+(+→-)
	互动强度	显著(弱→强)	强(强)	强(弱→强)
	交互效应影响方向	+	-	不显著

注: 括号外的符号和文字是指预算软约束变量对财政竞争变量冲击的响应方向和强度, 括号内的符号和文字是指财政竞争变量对预算软约束变量冲击的响应方向和强度。互动强度根据脉冲响应的峰值和持续期综合判断。此表中的 TAXC 是指税收竞争强度。

五、结论与政策建议

本文将财政竞争、预算软约束和地方财政可持续性纳入中国式分权框架内, 对财政竞争、不同预算软约束表现形式以及他们之间的互动关系对地方财政可持续性的影响进行了理论分析和实证检验。研究表明: (1) 无论是税收竞争还是支出竞争都对财政可持续性产生了显著的负向影响。转移支付对地方财政可持续性的影响具有不确定性, 土地财政和城投债对地方财政可持续性存在显著的抑制作用。(2) 财政竞争对转移支付的正向作用以及转移支付对财政竞争的弱化作用使得他们的互动机制有利于财政可持续。支出竞争与土地财政之间以及税收竞争与城投债之间存在较强的双向促进作用, 导致他们的互动机制对财政可持续性的影响显著为负。(3) 在经济发展水平和财力状况较差的地区, 财政竞争对财政可持续性的不利影响有所减弱, 转移支付的积极作用和城投债的消极作用变大, 土地财政影响的地区差异性不明显。(4) 转移支付与支出竞争之间的良性互动机制更有助于欠发达地区的财政可持续性。土地财政与支出竞争之间的互动机制对财政可持续性的负向影响不存在地区异质性, 城投债与税收竞争之间的互动机制对财政可持续性的消极影响在欠发达地区表现的更明显。

在分权体制下, 财政竞争和预算软约束的问题无法避免, 但适度的财政竞争有利于经济增长和财政可持续, 而不同表现形式的预算软约束及其与财政竞争的相互作用对财政可持续性的影响具有差异性。基于此, 本文提出以下政策建议: (1) 进一步深化财税体制和政治管理体制改革, 建立事权和支出责任相适应的财政制度和多元化的政绩考核评价体系, 从根本上改善地方政府的财政和政治激励。(2) 在治理过度的财政竞争和预算软约束问题时, 应将他们之间的互动效应纳入考虑。从预算软约束方面缓解过度财政竞争, 加大转移支付力度, 从财政竞争方面缓解预算软约束行为, 鼓励地方政府间开展规范、有序的财政竞争。(3) 为确保财政空间充足和财政政策可持续, 应该根据不同地区的经济发展水平和财力状况以及不同财政竞争方式与不同表现形式的预算软约束之间的互动机制进行差异化设计。对于欠发达地区, 要充分发挥适度财政竞争对这类地区地方政府提供公共服务的正向激励作用, 以促进公共服务均等化和缩小与发达地区的发展差异。因此, 应加大对这类地区财政转移支付的力度, 发挥转移支付对财政可持续性的正向作用; 还应为这类地区土地财政的退出留有足够长的时间, 并提供政策手段的支持; 另外, 要加速发展这类地区的金融市场, 改进地方政府的融资体系和金融体系, 形成有效率的融资平台债务和地方债市场。

主要参考文献:

- [1] 储德银, 迟淑娴. 转移支付降低了中国式财政纵向失衡吗[J]. 财贸经济, 2018, (9): 23-38.
 [2] 杜彤伟, 张屹山, 杨成荣. 财政纵向失衡、转移支付与地方财政可持续性[J]. 财贸经济, 2019, (11): 5-19.

- [3]范子英. 土地财政的根源: 财政压力还是投资冲动[J]. 中国工业经济, 2015, (6): 18—31.
- [4]方红生, 张军. 中国地方政府竞争、预算软约束与扩张偏向的财政行为[J]. 经济研究, 2009, (12): 4—16.
- [5]封北麟. 地方政府投融资平台的财政风险研究[J]. 金融与经济, 2010, (2): 4—7.
- [6]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[J]. 管理世界, 2007, (3): 4—22.
- [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——基于央地财政关系的视角[J]. 中国软科学, 2018, (9): 173—184.
- [8]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[J]. 财贸经济, 2010, (11): 52—57.
- [9]姜子叶, 胡育蓉. 财政分权、预算软约束与地方政府债务[J]. 金融研究, 2016, (2): 198—206.
- [10]李永友, 沈坤荣. 辖区间竞争、策略性财政政策与 FDI 增长绩效的区域特征[J]. 经济研究, 2008, (5): 58—69.
- [11]李永友. 转移支付与地方政府间财政竞争[J]. 中国社会科学, 2015, (10): 114—133.
- [12]钱海刚. 财政分权、预算软约束与地方政府恶性竞争[J]. 财政研究, 2009, (3): 17—19.
- [13]唐飞鹏. 省际财政竞争、政府治理能力与企业迁移[J]. 世界经济, 2016, (10): 53—77.
- [14]王文剑, 仇建涛, 覃成林. 财政分权、地方政府竞争与 FDI 的增长效应[J]. 管理世界, 2007, (3): 13—22.
- [15]Alesina A, Campante F R, Tabellini G. Why is fiscal policy often procyclical?[J]. [Journal of the European Economic Association](#), 2008, 6(5): 1006—1036.
- [16]Boadway R, Flatters F. Efficiency and equalization payments in a federal system of government: A synthesis and extension of recent results[J]. [The Canadian Journal of Economics](#), 1982, 15(4): 613—633.
- [17]Brennan G, Buchanan J M. The power to tax[M]. Cambridge: Cambridge University Press, 1980.
- [18]Fromaget X. The soft budget constraint problem in transition and developing countries[D]. Friburgensis: University of Friburgensis, 2008.
- [19]Goodspeed T J. Bailouts in a federation[J]. [International Tax and Public Finance](#), 2002, 9(4): 409—421.
- [20]Heller P S. Understanding Fiscal Space[R]. IMF Policy Discussion Paper PDP/05/4, 2005.
- [21]Holt-Eakin D, Newey W, Rosen H S. Estimating vector autoregressions with panel data[J]. [Econometrica](#), 1988, 56(6): 1371—1395.
- [22]Kotsogiannis C. Federal tax competition and the efficiency consequences for local taxation of revenue equalization[J]. [International Tax and Public Finance](#), 2010, 17(1): 1—14.
- [23]Liu Y Z. Does competition for capital discipline governments? The role of fiscal equalization[J]. [International Tax and Public Finance](#), 2014, 21(3): 345—374.
- [24]Love I, Zicchino L. Financial development and dynamic investment behavior: Evidence from panel VAR[J]. [The Quarterly Review of Economics and Finance](#), 2006, 46(2): 190—210.
- [25]Ong L H. Fiscal federalism and soft budget constraints: The case of China[J]. [International Political Science Review](#), 2012, 33(4): 455—474.
- [26]Ostry J D, Ghosh A R, Kim J I, et al. Fiscal space[R]. IMF Staff Position Notes SPN/10/11, 2010.
- [27]Rodden J. Reviving leviathan: Fiscal federalism and the growth of government[J]. [International Organization](#), 2003, 57(4): 695—729.
- [28]Rose S. Institutions and fiscal sustainability[J]. [National Tax Journal](#), 2010, 63(4): 807—838.
- [29]Weingast B R. Second generation fiscal federalism: Implications for decentralized democratic governance and economic development[R]. Working Paper, Stanford University, 2006.
- [30]Wilson J D, Gordon R H. Expenditure competition[J]. [Journal of Public Economic Theory](#), 2003, 5(2): 399—417.

Fiscal Competition, Soft Budget Constraints and Local Fiscal Sustainability

Du Tongwei¹, Zhang Yishan², Li Tianyu²

(1. Business School, Jilin University, Changchun 130012, China;

2. Center for Quantitative Economics, Jilin University, Changchun 130012, China)

Summary: Given the complex and severe external economic environment and the increasing downward pressure on the domestic economy, fiscal policy, as a structural policy, is expected to stabilize growth. However, affected by the implementation of tax and fee reduction policies, the cooling of land finance and the strict control of hidden debts, the pressure on local public finances has become increasingly prominent, and the space for proactive fiscal policies is limited. In order to make subsequent policies more steadily advancing in response to the downward pressure on the economy, on the one hand, we must ensure fiscal sustainability to provide guarantees for the stability and sustainability of economic operation; on the other hand, we must avoid preventing and controlling risks in a “one-size-fits-all” way to leave a cushion for expansionary policies. Therefore, under the current economic and fiscal situation, it is of great practical significance to scientifically understand local fiscal situation and examine the impact of key institutional factors on local fiscal sustainability based on the Chinese-style fiscal and political systems.

Fiscal competition and soft budget constraints are the two core issues contained in the Chinese-style decentralization system, which have a profound impact on the fiscal behaviors of local governments. This paper integrates the two into a unified analytical framework, analyzes their impacts on local fiscal sustainability by distinguishing the modes of fiscal competition and the forms of soft budget constraints, and investigates the interaction effects between them. The results show that both tax competition and expenditure competition have a significant negative impact on fiscal sustainability. For different forms of soft budget constraints, the effect of transfer payments on local fiscal sustainability is uncertain, while land revenues and municipal investment bonds have a significant negative effect. Research on interaction effects shows that the interaction between transfer payments and fiscal competition is conducive to fiscal sustainability, but the interactions between land finance, municipal investment bonds and fiscal competition are not conducive to fiscal sustainability. Further research indicates that there is regional heterogeneity in the above effects.

This paper proposes the following policy recommendations: Firstly, it is very necessary to establish a fiscal system that the revenue resources and expenditure responsibilities commensurate, reform the political promotion mechanism and establish a diversified performance evaluation system. Secondly, in the governance of excessive fiscal competition and soft budget constraints, the interaction between them should be considered. More specifically, central government may encourage standardized and orderly fiscal competition to reduce local government's reliance on off-budget revenue, and increase transfer payments to ease excessive fiscal competition. Thirdly, to ensure sufficient fiscal space and sustainable fiscal policies, differentiated designs should be made according to the economic development level and fiscal status of different regions, as well as the interactive mechanism between the modes of fiscal competition and the forms of soft budget constraints.

Key words: fiscal competition; soft budget constraints; fiscal sustainability; interaction effects

(责任编辑 顾 坚)