

地方政府债务扩张能否促进新型城镇化建设?

——基于人口集聚的视角

吕鑫¹, 付文林²

(1. 上海立信会计金融学院财税与公共管理学院, 上海 201620;

2. 浙江财经大学财政税务学院, 浙江 杭州 310018)

摘要: 城镇化是现代化发展的必由之路, 而推进以人为核心的新型城镇化建设则是党中央面向新时代作出的重大战略部署。本文利用 2008—2018 年中国城市面板数据, 基于人口集聚的视角考察了地方政府债务对新型城镇化建设的影响及作用机制。研究表明, 地方政府债务扩张能够显著提高城市人口集聚水平, 这主要是源自政府债务资金对城市基础设施建设和公共服务水平提升的支持, 进而带来企业集聚和人口流入。异质性分析发现, 地方政府债务对城市人口集聚的促进作用在债务用途为基建投资而非借新还旧时以及行政级别较高、财政压力较大的城市中更为显著。本文的研究意味着以人为核心的新型城镇化建设不仅要强化地方政府债务治理, 还要从制度层面改善区域间公共资源的均衡供给。

关键词: 地方政府债务; 新型城镇化建设; 人口集聚; 公共服务水平

中图分类号: F812.7

文献标识码: A

文章编号: 1004-4892(2024)08-0034-11

一、引言

改革开放以来, 中国城镇化建设取得了历史性的瞩目成就, 但也面临着不少问题和挑战, 其中最为突出的就是城市人口集聚与土地空间扩张的非均衡发展^[1]。根据国家统计局的数据, 中国以城市建成区面积衡量的空间扩张增速在 1990—2000 年间是同期城镇常住人口年均增速的 1.44 倍, 而这一速度差距在此后 20 年中扩大至 1.64 倍。低水平人口集聚不仅会造成土地资源闲置浪费, 降低经济发展质量, 还会拉大城乡收入分配差距, 不利于共同富裕^{[2][3]}。为此, 进入新时代以来, 党中央不断总结实践经验, 探索以人为本的城镇化转型发展道路。党的十八届三中全会明确提出坚持走中国特色新型城镇化道路, 推进以人为核心的城镇化。党的二十大也对此进行了重要部署, 提出推进以人为核心的新型城镇化, 加快农业转移人口市民化。在此背景下, 如何破解制约高水平人口集聚的各种体制性因素、畅通人口融入城市的各项通道成为落实新型城镇化发展战略的重要抓手。

现有关于人口集聚水平制约因素的研究主要从制度缺陷和政府行为两个方面展开。首先, 中国特殊的户籍制度和土地制度被认为是制约高水平人口集聚的重要因素^[4]。一方面, 长期以来存在的户籍制度使得流动人口在子女教育、住房等城市福利上受到歧视, 较高的迁移成本降低了流动人

收稿日期: 2024-03-05

本刊网址: <http://cjlc.zufe.edu.cn>

基金项目: 国家社会科学基金重点项目(23AZD015)

作者简介: 吕鑫(1992—), 男, 江苏南通人, 上海立信会计金融学院财税与公共管理学院讲师, 博士; 付文林(1969—), 男, 安徽宣城人, 浙江财经大学财政税务学院教授, 博士生导师, 通信作者。

口的居留意愿,形成了半城市化现象^{[5][6]}。但随着近年来落户门槛的不断降低,近期的研究也证实了城市落户政策的放松能够显著增加低技能以及农村劳动力的流入^[7]。另一方面,中国城市建设用地受到中央政府的指标控制,由于地区间的指标分配不与人口流动相挂钩,这使得人口流入地区的城镇化发展受到了限制^[8]。除了总量上的土地供应制度以外,农村土地制度也受到了较多的关注,周文等(2017)构建理论模型发现,建立市场主导的农村土地流转制度能降低劳动力进城的流动成本,加快人口向城市集聚^[9]。此外,还有研究注意到早期迟缓的所有制改革也制约了城市人口集聚水平的提高,原因在于资本密集型的国有企业的就业创造能力比较有限^[10]。

其次,不少学者从地方政府推动城镇化发展进程中的成本和收益角度进行解读。一个基本的发现是,在“经营城市”的发展模式下,地方政府普遍更加关心城市空间扩张带来的财税收入增长及其所彰显的可视化政绩,同时为了避免增加财政负担,容易忽视流动人口的市民化工作。值得指出的是,先前的研究主要关注的是土地财政对城市人口集聚的制约作用,忽视了2008年金融危机后地方政府行为和城镇化发展逻辑的转变。在对外贸易和制造业低迷的背景下,之前基于以地引资推动工业化和城镇化发展的模式失效,地方政府不得不借助融资平台公司开展基建投资以驱动地区经济增长。与土地财政等租税收入所不同的是,政府债务融资面临着还本付息的压力。特别是近年来受经济增速放缓和财政收支矛盾突出等因素的影响,地方政府的付息压力正在快速增加。在此背景下,按时付息已经成为保证地方政府债务可持续性和牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

考虑到政府债务投融资能否产生可持续的回报本质上要落实到能否吸引到足够的产业和人口集聚,进而汲取相应的财政收入这一问题上,从人口集聚的视角考察地方政府债务扩张对新型城镇化建设的影响是深入理解地方政府债务投资成效、着力防范化解重点领域风险的应有之义。基于此,本文利用2008—2018年中国地级市的面板数据,对上述问题进行了实证研究。分析结果表明,总体上,地方政府债务扩张促进了城市人口集聚。机制分析表明,地方政府债务主要通过基础设施支持效应和公共服务完善效应提高企业和人口集聚水平,但同时也会推高地区房价进而阻碍城市人口集聚。异质性检验发现,当债务用于基建投资而非借新旧时以及在行政级别较高、财政压力较大的城市里,这种促进作用更为突出。

与既有文献相比,本文可能的贡献有三点:一是既有地方政府债务的经济效应研究主要关注的是其对宏观经济增长^[11]、资本回报率^[12]、区域风险外溢^[13]以及微观企业投融资^[14]、劳动雇佣^[15]和全要素生产率^[16]等方面的影响。值得指出的是,杨云(2019)关注到城投债对人口城市化的作用^[17],但在核心变量度量、内生性处理以及机制分析上还有待完善。本文一方面基于新口径的城投债数据库中更为丰富且全面的融资平台信贷和债券等债务融资信息,在建成区等更为微观的层面进行研究,能够较好地避免度量误差;另一方面,论文构造地方政府债务的合成工具变量来识别地方债与人口城市化的因果关系,是对该领域文献的有益补充。二是与既有文献主要关注到地方政府债务扩张背景下基础设施建设对人口集聚的作用所不同的是,本文从基础设施支持效应、公共服务完善效应和高房价扭曲效应三个方面系统揭示了地方政府债务影响城市人口集聚的作用机制,深化了对于地方政府债务与人口集聚内在关联的理解。三是本文发现地方政府债务对城市人口集聚的促进作用还取决于债务资金的用途、城市的行政级别以及可用财力等条件,更好地利用政府债务资金促进人口向城市集聚需要建立在合理配置各项资源以及加强债务资金管理的基础上。这对于构建防范化解地方政府债务风险长效机制以及加快推进以人为核心的新型城镇化建设都有着重要的参考价值。

论文的余下安排如下:第二节是理论分析与研究假说;第三节是研究设计;第四节为基准回归分析、稳健性检验、机制检验和异质性分析;第五节为结论和启示。

二、理论分析与研究假说

改革开放以来,城镇化和工业化的快速发展成为经济增长的重要引擎。与传统市场驱动型的城镇化发展路径所不同的是,中国地方政府在城镇化演进中起到了十分关键的作用,因此相关的研究也非常丰富。而近年来城镇化发展进程中出现的各种问题,特别是部分地区出现的“空城”“鬼城”等现象受到了社会各界的广泛关注^[18]。较低的人口集聚水平不仅伴随着土地浪费、环境污染加剧等问题,而且低密度的城市建设还会削弱其集聚优势,由此造成的通勤和交易成本增加不利于劳动者收入和企业生产率的提高,最终会损害经济发展质量^[19]。相关文献一般从城市建成区扩张、低水平人口集聚的政治经济原因进行分析,如流动人口的社会保障体制欠缺^[20]、偏向中西部的建设用地指标分配制度^[21]等,也有不少学者注意到地方政府“以地生财”的土地城镇化发展模式^[22]。在地区经济和财政压力下,扩大城市建设规模不仅能帮助地方政府获取更多的土地出让收入,同时大规模低价出让工业用地也有助于其在招商引资竞争中取得优势地位,进而推动本地经济发展。当地方政府热衷于上述短期内能较快彰显其政绩的工作时,需要耗费较多财政资源的人口市民化工作很容易被忽视。

需要注意的是,尽管土地出让和引资行为是解释低水平城市人口集聚的重要视角,但这种以土地财政为内核的城镇化发展模式在 2008 年金融危机后发生了明显的变化。这是因为实体经济的低迷使得之前依赖低价出让土地进行招商引资的发展策略失效,地方政府不得不利用土地抵押等债务融资手段直接进行城市基础设施投资以推动地区经济增长^[23],由此造成地方政府债务规模持续攀升。Wind 终端的数据显示,2006—2020 年之间,我国融资平台有息债务规模和负债率(有息债务/GDP)都呈现快速增长的趋势,截至 2020 年,以融资平台有息负债估算的地方政府负债率超过 40%。与此同时,这一期间常住人口城镇化率也增加了近 20%,这使得地方政府债务在整体上与城镇化发展呈现正向的关联。然而,现实中不少地区的城镇化建设缺乏科学的顶层设计和合理的配套建设,盲目举债进行的造城运动没有带来产业的持续入驻,较低的人口集聚水平对后续的债务偿还、地区经济、社会安全都构成了较大的挑战。因此,地方政府债务对城市人口集聚的影响效应还有待检验。

进一步从作用机制来看,地方政府债务可能会通过如下三个渠道影响城市人口集聚:第一,地方政府债务可以通过基础设施支持效应来吸引企业和人口集聚。由于地方政府债务资金主要投向基础设施建设,大量的研究发现,基础设施完善对于降低交易成本、加快市场整合具有重要的促进作用^[24],经济活动空间距离的缩短有助于提高地区的市场潜力,使得企业能以较低的要素获取和生产成本占据更大范围的产成品销售市场,提高企业盈利水平和劳动雇佣需求。同时,通讯、交通等基础设施建设还有助于降低劳动力的迁移和信息获取成本,促进跨区域就业的供需匹配,进而为城镇化和工业化的发展提供稳定的推力。第二,地方政府债务扩张也能通过公共服务完善效应来吸引人口集聚。不少微观层面的研究发现,除了预期更多的就业机会和更高的收入之外,劳动力向城市迁移很大程度上是希望享受大城市高水平的公共服务^[25]。吴海军等(2023)的研究发现,地方政府债务扩张能够缓解事权与支出责任不匹配造成的预算内资金压力^[26],这使得地方政府有更多的资金用于教育、医疗等公共服务领域,提高城市对劳动力的吸引力。第三,地方政府债务还可能通过高房价扭曲效应对城市人口集聚产生负面影响。这是因为地方政府债务会通过基础设施建设资本化到地价中,加快地区房价上涨。同时,考虑到土地是地方政府举债的主要抵押品,相关的土地收入也是偿债的重要支撑,为了满足债务偿还和再融资的需求,地方政府也有较强的激励推高商住用地价格^[12]。然而,房价过快上涨一方面会促使企业增加房地产等金融化投资,进而挤出企业正常生产性投资和劳动雇佣需求;另一方面也会提高流动人口的居住成本,降低其居留意愿,最终阻碍

以人为核心的新型城镇化建设。

综合来看,地方政府债务扩张可能会通过基础设施建设、公共服务水平提高增强对劳动力的吸引力,也可能推高城市房价阻碍人口向城市集聚。因此,本文提出如下两个待检验的研究假说:

假说 1a: 地方政府债务扩张有利于城市人口集聚。

假说 1b: 地方政府债务扩张不利于城市人口集聚。

三、研究设计

(一) 计量分析模型

为了检验地方政府债务扩张对城市人口集聚的影响效应,本文构建如下的基准回归模型:

$$\ln popu_{ipt} = \beta_0 + \beta_1 debt_{ipt-1} + \beta_2 X_{ipt-1} + \gamma prov_{pt} + \mu_i + \varepsilon_{ipt} \quad (1)$$

其中, i 表示城市, p 表示省份, t 表示年份。 $\ln popu_{ipt}$ 为模型的被解释变量,即城市人口密度的对数值。考虑到地方政府债务对人口集聚的影响可能存在一定的滞后效应,本文将解释变量滞后一期处理。本文所关心的核心解释变量 $debt_{ipt-1}$ 为上一期的负债率。 X_{ipt-1} 代表上一期一组对地方政府债务和人口集聚有共同影响的特征变量。此外,为了控制不随时间变化的城市异质性、城市面临的共同宏观冲击以及省份层面遗漏因素的影响,我们分别加入了城市和省份 \times 时间固定效应, ε_{ipt} 代表误差项。

(二) 主要变量定义

1. 人口集聚 ($\ln popu_{ipt}$)。根据文献中一般的做法,本文使用城市人口密度作为人口集聚的度量指标^[27]。文献中常用的人口密度衡量指标主要有市辖区人口密度和建成区人口密度。相对而言,建成区人口密度能更准确地度量城市人口和经济活动的集聚程度,并且考虑到本文主要关注的是政府债务资金支持的城市空间扩张是否带来了人口的流入,因而使用建成区人口密度指标更能满足研究需要。此外,中国的户籍制度使得城镇化存在户籍人口和常住人口的差别,随着人口流动规模的扩大,外来人口在城市从事非农生产的比例越来越高,这使得常住人口规模更能反映地区城镇化发展的质量。因而,本文主要利用常住人口与建成区面积比值的对数值来衡量城市人口密度。鉴于数据的可得性,常住人口采用的是《城市建设统计年鉴》中“城区人口”与“城区暂住人口”之和来进行计算。

2. 地方政府债务 ($debt_{ipt-1}$)。本文采用市辖区地方政府债务水平占 GDP 的比重进行衡量。由于省以下的地方政府债务数据缺乏公开可获取的渠道,文献中一般采用收支相抵法和收入法来估算地方政府债务规模。收支相抵法是假设地方政府将债务资金的一定比例投向基础设施建设,然后根据基础设施建设的收支差额倒推出地方政府债务规模。这种做法有一定的合理性,但是用于基础设施投资的政府债务资金比例在不同年份和不同城市间都存在差异,这意味着该方法可能存在一定的测量误差。需要说明的是,由于本文使用的是市辖区层面的地方政府债务数据,使用收支相抵法目前只能估算城市层面的政府债务规模,因此我们仅在稳健性分析中使用该方法进行检验。另外,收入法是按照政府债务融资的各项来源进行加总估算,获取相应的数据存在较大的难度。本文参考 Huang 等^[14]和饶品贵等(2022)^[28],使用融资平台有息债务规模占 GDP 的比重衡量地方政府债务水平。

3. 控制变量。为了避免遗漏变量偏误,本文选择如下两个方面的控制变量:一是影响劳动力流动的城市特征。根据劳动力流动的推拉理论,影响劳动力向城市流动的因素主要包括城市市辖区的工资水平 $\ln wage_{ipt}$ 和就业机会 $unemp_{ipt}$ 。本文的工资水平、就业机会分别用城市市辖区职工平均工资的对数值和失业率表示,失业率采用城市市辖区年末登记失业人口与劳动力总数之比。二是影响城市空间扩张的因素,主要包括城市市辖区的经济发展水平 $rgdp_{ipt}$ 和产业结构 $industr_{ipt}$ 。其中,经济发展水平用市辖区人均实际 GDP 的增长率来度量,产业结构用市辖区第三产业产值与 GDP 的

比值来表示。

(三) 数据来源与描述性统计

考虑到 2008 年金融危机之后，地方政府开始大规模的举债来为城市建设融资，因此本文采用 2008—2018 年我国 251 个城市层面的面板数据。在剔除直辖市、部分严重缺失的样本以及对连续变量进行上下 1% 的缩尾后获得实证研究所需的样本数据。其中，地方政府债务数据来自曹婧等 (2019)^[29] 构建的 (2006—2018 年) 新口径城投债数据库，该数据库整理修正了 Wind 金融终端中关于融资平台名单统计的缺失问题，在地方政府债务领域的研究中得到了广泛的应用^{[12][16]}，其余城市层面的数据均来源于 EPS 数据库。表 1 报告了主要变量的描述性统计结果。

表 1 主要变量的描述性统计

变量	名称	均值	标准差	最小值	最大值
<i>lnpopu</i>	人口密度对数值 (人/平方公里)	6.779	0.849	2.646	9.537
<i>debt</i>	政府债务规模/GDP	0.308	0.274	0.000	0.984
<i>lnawage</i>	职工平均工资对数值	10.703	0.381	8.475	13.265
<i>unemp</i>	失业率 (%)	5.058	3.599	0.681	20.323
<i>rgdpg</i>	人均实际 GDP 增长率	0.081	0.106	-0.267	0.815
<i>industr</i>	第三产业产值/GDP	0.443	0.113	0.086	0.797
<i>infra</i>	道路面积/行政面积	0.247	0.562	0.000	6.205
<i>kj_exp</i>	财政科教支出/一般公共预算支出	0.201	0.414	0.007	0.402
<i>lnhp</i>	商品房平均销售价格对数值	8.319	0.575	-0.371	10.877
<i>fis_pre</i>	(一般公共预算支出 - 一般公共预算收入)/GDP	0.101	0.104	-0.979	1.383

四、计量检验与结果分析

(一) 基准回归结果

基准回归结果如表 2 所示，总体上地方政府债务扩张对城市人口集聚有显著的促进作用。其中，在仅控制城市和年份固定效应的情况下，第 (1) 列的估计结果显示，地方政府负债率每增加 1%，城市人口密度将增加 7.306%，相较于样本均值提高 1.078%^①。第 (2) 和 (3) 列逐步增加了文献中常见的可能影响地方政府债务和人口密度的控制变量。可以看到，地方政府债务的估计系数大小有所下降，但仍然显著为正。考虑到省份层面遗漏变量的影响，第 (4) 列进一步控制了省份 × 年份固定效应。总体而言，无论是否增加控制变量以及控制不同类型的固定效应，地方政府债务的估计系数都在 1% 的显著性水平上显著为正^②，意味着假说 1a 初步得到了经验支持。

表 2 基准回归结果

变量名称	(1)	(2)	(3)	(4)
地方政府债务	7.306 *** (2.466)	7.284 *** (2.353)	7.176 *** (2.314)	7.149 *** (2.306)
职工工资		0.424 (0.374)	0.407 (0.381)	0.379 * (0.204)
失业率		-0.065 ** (0.032)	-0.067 ** (0.032)	-0.064 ** (0.031)
人均 GDP 增长率			0.025 ** (0.012)	0.022 * (0.012)
产业结构			0.054 *** (0.019)	0.054 *** (0.017)

① 需要注意的是，城市常住人口的变化既可能来自农村人口的迁移，也可能来自城市与城市之间的人口流入。尽管农村人口的迁移依然占据主要部分，但本文的估计在一定程度上还是高估了地方政府债务对农村人口流入的影响，需要谨慎对待估计结果的解释。感谢审稿专家指出这一问题。

② 一个可能的担忧是解释变量和被解释变量的维度存在差别，会对实证结果产生影响。本文一方面是参考了钟粤俊等 (2020)^[30] 的实证设计，另一方面在稳健性检验中也尝试将城市人口密度在市辖区的维度进行衡量。

续表

变量名称	(1)	(2)	(3)	(4)
常数项	10.945(9.871)	10.906(9.862)	10.901(9.855)	9.184(9.427)
城市固定效应	Y	Y	Y	Y
年份固定效应	Y	Y	Y	N
省份×年份固定效应	N	N	N	Y
样本量	2761	2658	2658	2616
R ²	0.446	0.567	0.581	0.601

注：括号内为城市层面的聚类标准误；***、**和*分别表示在1%、5%和10%的显著性水平。如无特殊说明，下同。

(二) 稳健性检验

基准回归的结论可能受到包括关键变量的度量偏误、反向因果等内生性问题的干扰，本部分对以上问题逐一进行讨论。

1. 替换主要变量的测度方法。受到数据的限制，本文核心变量的度量可能存在一定的误差。首先，本文度量的人口密度采用了常住人口与建成区的比值。考虑到常住人口的统计与建成区并非一一对应，而且不少建成区在统计上包括一些鲜有人居住的新城新区，因此表3第(1)列和第(2)列分别采用非农人口比例以及市辖区人口密度来替代建成区人口密度，对基准模型重新进行回归。估计结果显示，在使用不同的人口密度衡量指标下，地方政府债务的估计系数依然显著为正。

其次，由于2015年之后不少地区的融资平台债务资金用于借新还旧而非基建支出，这会使得基准结论有所高估。为此，第(3)列使用当年融资平台实际发行总额与到期总额之间的差额，即融资平台当年城投债净融资额与GDP的比值来度量地方政府债务水平。另外，2015年地方政府债务管理体制变革之后，地方政府债务的统计口径发生了变化，融资平台有息债务规模可能无法准确度量真实的地方政府债务水平。因此，第(4)列参考梁若冰和王群群(2021)，基于收支相抵法计算了城市层面的地方政府债务规模^[31]，这使得地方政府债务的统计口径在2015年前后可比^①。可以看到，使用不同的地方政府债务度量指标后，基准结论依然稳健。

表3 稳健性检验结果

变量名称	(1) 非农 人口比例	(2) 市辖区 人口密度	(3) 城投债 净融资	(4) 收支 相抵法测算	(5) 控制土地 出让收入	(6) 控制工业 用地价格	(7) 控制 户籍制度
地方政府债务	8.187 ** (3.575)	7.116 *** (2.099)	3.691 ** (1.787)	8.468 *** (2.256)	7.134 *** (2.411)	7.106 *** (2.377)	7.125 *** (2.465)
土地出让收入					-3.532 ** (1.642)		
工业用地价格						-0.514 *** (0.185)	
户籍制度改革							3.604 ** (1.668)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
城市固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
省份×年份 固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
样本量	2616	2616	2374	1892	2610	1359	2616
R ²	0.304	0.591	0.425	0.373	0.597	0.601	0.415

2. 剔除其他因素的影响。为了确保实证结果的稳健性，有必要排除样本期间内其他重要因素

① 限于篇幅，省略使用收支相抵法计算地方政府债务的详细步骤和结果，作者备案。

的干扰。首先，一个可能的担忧是土地财政而非地方政府债务影响了城市人口密度的变化。为了排除土地财政的干扰，本文整理了城市土地出让收入规模，并将其以城市 GDP 标准化之后在表 3 第(5)列中进行控制。其次，另一个可能的解释是地方政府的“以地引资”行为导致了地方政府债务和城市人口密度的共同变化。为此，第(6)列进一步控制了工业用地价格，其中城市层面的工业用地价格数据来自于国信房地产信息网。最后，样本期内户籍制度改革也可能会对本文结果产生影响。为此，本文整理了这一政策试点的城市名单，第(7)列将是否为户籍制度改革城市($hukou_{it}$)的哑变量纳入基准模型，以控制该政策的影响。以上检验结果表明，地方政府债务的估计系数依然显著为正^①。

3. 工具变量法。尽管基准结论通过了上述稳健性检验，但是反向因果等内生性问题依然存在。一个最直接的担忧是人口密度越高的城市，对基础设施和公共服务的需求也越高，进而导致地方政府更多地进行举债。参考刘勇政等(2019)的做法^[32]，本文尝试构造合成工具变量来缓解潜在的内生性问题。具体做法是使用各个城市样本初期的负债率 $debt_{ipt_0}$ 与省级层面经济增长目标 $growth_t_{p,t}$ 的交互项来构建地方政府债务的预测值 $debt_p_{ipt}$ ，并作为 $debt_{ipt}$ 的工具变量。由于省级层面的经济增长目标并不受城市层面经济和社会变量的影响，并且样本基期的地方政府债务水平作为前定变量，与城市人口密度也不直接相关，因此，该工具变量能够较好满足外生性要求。

工具变量的估计结果如表 4 所示，其中第(1)列为第一阶段的估计结果，可以发现工具变量 $debt_p_{ipt}$ 对地方政府债务 $debt_{ipt}$ 的影响在统计意义上十分显著，且第一阶段弱识别的 F 统计量也大于 10，说明本文所选取的工具变量不存在弱工具变量问题。第(2)列报告了第二阶段的估计结果，可以发现地方政府债务的估计系数在 1% 的水平下显著为正，可以看到结果依然十分稳健。

(三) 机制检验

之前的分析表明地方政府债务扩张促进了城市人口集聚，即验证了假说 1a。接下来，本文对可能的影响机制进行实证检验。

1. 基础设施支持效应。考虑到地方政府债务资金主要投向城市基础设施建设，本文认为地方政府债务扩张支持的城市基础设施建设有助于降低企业贸易成本以及劳动力迁移成本，进而促进企业和人口集聚。为了验证这一机制，参考张睿等(2018)的做法^[33]，表 5 第(1)列以市辖区道路面积与行政面积的比值($infra_{it}$)作为因变量进行检验。可以看到，地方政府债务的估计系数显著为正，意味着政府债务扩张有助于提高城市基础设施建设水平。进一步，第(2)列将地方政府债务与基础设施建设的交互项($debt_{it} \times infra_{it}$)纳入基准回归模型，更为直接地验证基础设施支持效应的机制作用。可以看到基础设施的估计系数显著为正，表明城市基础设施完善有助于吸引人口流入，同时交互项的估计系数也显著为正，这说明地方政府债务扩张对城市人口集聚的促进作用在基础设施建设水平更高的城市影响效应更大，验证了这一机制的存在性。

2. 公共服务完善效应。地方政府债务融资能通过缓解预算内财政压力，使得地方政府能有较多的财力保障公共服务的高质量供给，而公共服务的完善和城市舒适度的提高有助于吸引人口向城

表 4 工具变量法估计结果

变量名称	(1) 第一阶段	(2) 第二阶段
$debt$		16.703 *** (6.074)
$debt_p$	1.079 *** (0.406)	
控制变量	Y	Y
固定效应	Y	Y
弱识别检验	16.93	
样本量	2472	2472

注：弱识别检验为 Kleibergen-Paap Wald rk F 统计量，第(1)和(2)列控制了城市和省份 × 年份固定效应。

① 感谢审稿专家的建议，由于出生人口也会影响人口密度，因此本文也尝试控制城市人口出生率的影响。此外，本文还控制了撤县设区、新型城镇化等政策冲击的影响，基准结论依然成立。

市集聚。考虑到市辖区层面数据的可得性,第(3)列以市辖区财政科教支出占一般预算内支出的比重(kj_exp_{it})为因变量进行检验。结果显示,地方政府债务扩张显著增加了科教支出的占比。第(4)列在基准模型的基础上加入地方政府债务与财政科教支出占比的交互项($debt_{it} \times kj_exp_{it}$)进行回归。不难发现,交互项的估计系数也在1%的水平下显著为正,这说明地方政府债务扩张确实能通过提高地区公共服务水平对城市人口集聚起到促进作用。

3. 高房价扭曲效应。除了前述两种促进效应之外,地方政府债务还可能会推高地区房价,造成企业投资结构扭曲以及居民居住成本提高,进而阻碍人口向城市集聚。第(5)列以城市商品房平均销售价格的对数值($lnhp_{it}$)为因变量进行检验,其中,商品房平均销售价格为商品房销售额与销售面积的比值。可以看到,地方政府债务扩张与地区商品房销售价格呈现显著的正相关关系,意味着地方政府债务扩张会导致城市商品房价格上涨,这与既有文献的发现是一致的^[26]。第(6)列加入地方政府债务与商品房销售价格的交互项($debt_{it} \times lnhp_{it}$),估计系数也进一步表明,在商品房价格较高的地区,地方政府债务扩张阻碍了人口向城市集聚。

表5 机制检验结果

变量名称	(1)基础设施	(2)人口集聚	(3)公共服务	(4)人口集聚	(5)商品房价格	(6)人口集聚
地方政府债务	0.931 *** (0.224)	0.605 (1.417)	0.514 *** (0.129)	0.393 * (0.217)	5.327 *** (1.839)	4.899 ** (2.401)
地方政府债务 × 基础设施		7.075 *** (2.293)				
基础设施		2.829 ** (1.256)				
地方政府债务 × 公共服务				8.694 *** (2.957)		
公共服务				4.153 *** (1.475)		
地方政府债务 × 商品房价格						-7.071 *** (2.365)
商品房价格						-0.845 * (0.454)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y
城市固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y
省份 × 年份固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y
样本量	2602	2602	2476	2476	2442	2442
R ²	0.443	0.375	0.516	0.408	0.374	0.627

(四) 异质性检验

前面着重探讨了地方政府债务对城市人口集聚的整体影响,接下来分别从债务用途、行政级别以及财政压力三个方面进行异质性检验,以期为制定有针对性的地方政府债务治理和新型城镇化发展政策提供参考。

首先,随着近年来中央不断加强政府债务的监管力度,地方融资平台募集的资金中借新还旧的比例越来越高,较大的再融资压力和流动性风险引发了社会各界的高度关注^[34]。在此背景下,有必要考察不同的债务资金用途对人口集聚影响的差异。根据融资平台公司发行城投债的募集说明书,可以将城投债资金分为用于基建投资、借新还旧、棚户区改造或保障房建设以及补充营运资金这四类用途。因此,表6第(1)—(4)列据此分组进行检验。结果显示,用于基建投资的债务资金对人口向城市集聚起到了显著的促进作用,这与本文的预期一致,原因在于基建投资的增加有助于降低企业的交易成本和劳动力的迁移成本,提高城市的企业和人口集聚水平。相反,借新还旧的债

务资金则阻碍了人口向城市集聚，可能的原因在于持续的借新还旧不仅会造成债务资金的空转，而且容易使得融资平台公司陷入“偿债能力低下—借新还旧—偿债能力进一步恶化”的恶性循环，加剧地区债务风险和经济不确定性，最终削弱地区对生产要素的吸引力。此外，补充营运的资金由于未能直接对基础设施和公共服务产生增量影响，在实证上不显著。用于棚户区改造或保障房建设的债务资金未能起到预期的作用，可能的原因在于，根据样本数据的统计，这两项资金占比相对较低，平均而言仅有 10% 左右，且近年来呈现逐步下降的趋势，因此在总量上未能对人口集聚产生显著的影响。

其次，在中国行政性分权的体制下，地方政府对城市建设的投入与其掌握的资源 and 权限密切相关，更高行政级别的城市在举债政策支持、信贷资源配置以及相关权限上享有更大的优势，往往有更多的资源进行城市建设，提供更高质量的公共服务^[35]。在这种政治因素的影响下，高行政级别城市的城镇化水平普遍较高，其集聚优势强化了政府债务投资与城镇化均衡发展的良性循环关系，表现为规模经济在降低单位政府债务投资成本的同时能通过扩大市场需求提高项目的盈利水平。同时，高行政级别城市的土地供求也相对紧张，意味着市政建设面临着较高的成本，难以像普通城市利用低价土地优势实现城市建设面积的快速扩张，这有助于倒逼地方政府提高债务投资效率。基于此，本文依据城市的行政级别对样本分组进行回归。其中，我们将副省级及省会城市定义为高行政级别城市，其余城市则定义为普通城市。第(5)列和第(6)列的估计结果显示，地方政府债务对人口密度的提升作用在高行政级别的城市中更为明显，这说明单位政府债务投资在高行政级别城市的产出会更大，即实现更高水平的企业和人口集聚，进而带来财政收入和城镇化发展的正循环。

最后，本文还依据地区面临的财政压力进行异质性检验。根据理论分析，地方政府债务扩张能够缓解城市预算内的资金压力，使其有更多的资金用于公共服务支出，这意味着相比于财政压力较小的地区，地方政府债务对财政压力较大地区的公共服务支出和城市人口集聚的促进作用更大。按照一般的做法，本文采用市辖区一般预算内资金缺口(一般预算支出减去一般预算收入)与 GDP 的比值度量地区面临的财政压力(fis_pre_{it})，并依据中位数将样本区分为财政压力较高和较低的两组。表 6 最后两列汇报了基于财政压力分组的检验结果，结果显示，地方政府债务对人口集聚的影响确实在财政压力较大的地区更为显著，这在一定程度上为公共服务完善效应提供了经验证据。

表 6 异质性检验结果

变量名称	(1) 基建投资	(2) 借新还旧	(3) 棚户区改造等	(4) 补充资金	(5) 高行政级别	(6) 低行政级别	(7) 财政压力大	(8) 财政压力小
地方政府债务	10.692 *** (2.843)	-5.728 ** (2.534)	3.744 (10.791)	0.585 (1.204)	14.734 *** (4.106)	5.346 ** (2.475)	10.931 *** (3.426)	5.279 * (2.871)
控制变量	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
城市固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
省份×年份固定效应	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y	Y
组间差异检验					0.002 ***		0.008 ***	
样本量	2616	2616	2616	2616	314	2302	1325	1291
R ²	0.636	0.418	0.509	0.331	0.644	0.575	0.592	0.446

五、结论与启示

本文从地方政府举债行为出发，基于 2008—2018 年城市面板数据，实证研究了地方政府债务扩张对人口集聚的影响及其作用机制。研究发现，2008 年之后，地方政府举债在总体上能够推动人口向城市集中，其中的机制在于地方政府债务扩张能通过基础设施支持效应以及公共服务完善效

应提升城市对企业和人口的吸引力,但也需要注意地方政府债务扩张带来的高房价扭曲效应。进一步的异质性检验发现,地方政府债务对人口集聚的促进作用主要体现在用于基建投资而非借新还旧的债务资金、行政层级较高以及财政压力较大的城市。

2018年以来,地方政府债务特别是隐性债务治理进入“控增化存”的新阶段,在加强表外债务全面监管与治理的同时,地方政府债券融资的增加有效地促进了城市人口集聚,表现为一般债发行的增加缓解了地方政府预算内资金压力,有助于提高地区公共服务水平,而专项债融资规模的持续扩大则成为撬动交通和新能源等重点领域基建投资的重要抓手。由于本文关注的地方政府债务并不限于融资平台债务,且研究结论在采用收支相抵法计算的广义地方政府债务统计口径下依然成立。因此,在当前统筹发展与安全的背景下,本文的发现对于进一步利用好地方债务资金促进新型城镇化建设以及加快构建防范化解地方政府债务风险的长效机制依然具有重要的政策启示。一方面,以人为核心的城镇化建设不仅需要地方政府尊重资本、劳动力等要素的市场化流动规律,为城市发展构建公平合理的市场环境,不断提升其治理能力,还需要地方政府争取更多的一般债发行额度,统筹利用好各项资金,为辖区居民提供更好的基本公共服务和公共产品。同时,建设用地、教育医疗等资源分配要兼顾中心城市和卫星城市,提升每个城市可持续发展的竞争优势。另一方面,“控增化存”意味着需要进一步优化地方政府债务结构和完善地方政府债务管理体制,特别是要关注到承担较高利息负担和持续在债券市场上借新还旧的地方融资平台,在利用好存量债务置换等手段降低流动性风险的同时加快推进融资平台市场化转型,切实降低隐性债务规模和风险。此外,还应当创新管理机制的基础上逐步加大专项债以及国债等政府债券资金对于城市重大项目建设的支持力度,不断提高债务资金使用效益和生产要素集聚水平,在城市可持续发展中化解地方债务风险。

参考文献:

- [1]冷智花.中国城镇化:从失衡到均衡发展[J].南京大学学报(哲学·人文科学·社会学),2016,(4):42-50.
- [2]李治国,王杰,车帅.土地城市化推进的空间减排效应:内在机制与中国经验[J].统计研究,2021,(12):89-104.
- [3]姜竹青,刘建江,韩峰.交通拥堵、空间外溢与人口城市化[J].财经论坛,2019,(5):104-112.
- [4]黄文彬,马银坡,史清华.劳动力配置效率与中国经济增长——户籍改革视角[J].经济学(季刊),2023,(4):1373-1391.
- [5]Meng L., Zhao M. Permanent and Temporary Rural-urban Migration in China: Evidence from Field Surveys[J]. China Economic Review, 2018, 51: 228-239.
- [6]王丽莉,乔雪.我国人口迁移成本、城市规模与生产率.[J]经济学(季刊),2019,(1):165-188.
- [7]宋弘,罗吉罡,蒋灵多.城市落户门槛变化如何影响人才流动与产业创新[J].财贸经济,2022,(5):82-95.
- [8]余吉祥,沈坤荣.城市建设用地指标的配置逻辑及其对住房市场的影响[J].经济研究,2019,(4):116-132.
- [9]周文,赵方,杨飞,等.土地流转、户籍制度改革与中国城市化:理论与模拟[J].经济研究,2017,(6):183-197.
- [10]刘瑞明,石磊.中国城市化迟滞的所有制基础:理论与经验证据[J].经济研究,2015,(4):107-121.
- [11]王博,赵森杨,罗荣华,等.地方政府债务、空间溢出效应与区域经济增长[J].金融研究,2022,(8):18-37.
- [12]冀云阳,毛捷,文雪婷.地方公共债务与资本回报率——来自新口径债务数据和三重机制检验的经验证据[J].金融研究,2021,(6):1-20.
- [13]熊琛,周颖刚,金昊.地方政府隐性债务的区域间效应:银行网络关联视角[J].经济研究,2022,(7):153-171.
- [14]Huang Y., Pagano M., Panizza U. Local Crowding-out in China[J]. Journal of Finance, 2020, 75(6): 2855-2898.
- [15]余明桂,王空.地方政府债务融资、挤出效应与企业劳动雇佣[J].经济研究,2022,(2):58-72.
- [16]吴敏,曹婧,毛捷.地方公共债务与企业全要素生产率:效应与机制[J].经济研究,2022,(1):107-121.
- [17]杨云.城投债与人口城市化——来自地级市的证据[J].山西财经大学学报,2019,(6):1-12.
- [18]Batty M. Empty Buildings, Shrinking Cities and Ghost Towns[J]. Environment and Planning B: Planning and Design, 2016, 43(1): 3-6.
- [19]刘修岩,秦蒙,李松林.城市空间结构与劳动者工资收入[J].世界经济,2019,(4):123-148.
- [20]郑秉文.改革开放30年中国流动人口社会保障的发展与挑战[J].中国人口科学,2008,(5):2-17.
- [21]彭冲,陆铭.从新城看治理:增长目标短期化下的建城热潮及后果[J].管理世界,2019,(8):44-57.

- [22] 郑思齐, 孙伟增, 吴璟, 等. “以地生财, 以财养地”——中国特色城市建设投融资模式研究[J]. 经济研究, 2014, (8): 14–27.
- [23] 赵扶扬, 陈斌开, 刘守英. 宏观调控、地方政府与中国经济发展模式转型: 土地供给的视角[J]. 经济研究, 2021, (7): 4–23.
- [24] 李兰冰, 张聪聪. 高速公路连通性对区域市场一体化的影响及异质性分析[J]. 世界经济, 2022, (6): 185–206.
- [25] 夏怡然, 陆铭. 城市间的“孟母三迁”——公共服务影响劳动力流向的经验研究[J]. 管理世界, 2015, (10): 78–90.
- [26] 吴海军, 杨其静, 阳镇. 生产性政府债务与城市创新力——基于中国城市面板数据的经验研究[J]. 中国工业经济, 2023, (10): 42–60.
- [27] 朱凤凯, 张凤荣, 李灿, 等. 1993—2008 年中国土地与人口城市化协调度及区域差异[J]. 地理科学进展, 2014, (5): 647–656.
- [28] 饶品贵, 汤晟, 李晓溪. 地方政府债务的挤出效应: 基于企业杠杆操纵的证据[J]. 中国工业经济, 2022, (1): 151–169.
- [29] 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[J]. 财贸经济, 2019, (5): 5–22.
- [30] 钟粤俊, 陆铭, 奚锡灿. 集聚与服务业发展——基于人口空间分布的视角[J]. 管理世界, 2020, 3(11): 35–49.
- [31] 梁若冰, 王群群. 地方债管理体制变革与企业融资困境缓解[J]. 经济研究, 2021, (4): 60–76.
- [32] 刘勇政, 贾俊雪, 丁思莹. 地方财政治理: 授人以鱼还是授人以渔——基于省直管县财政体制改革的研究[J]. 中国社会科学, 2019, (7): 43–63.
- [33] 张睿, 张勋, 戴若尘. 基础设施与企业生产率: 市场扩张与外资竞争的视角[J]. 管理世界, 2018, (1): 88–102.
- [34] 聂卓, 刘松瑞, 玄威. 从“主动负债”到“被动负债”: 中央监管转变下的隐性债务扩张变化. 经济学(季刊), 2023, (6): 2136–2155.
- [35] 王焱, 王春华, 洪俊杰, 等. 自然条件、行政等级与中国城市发展[J]. 管理世界, 2015, (1): 41–50.

Can the Expansion of Local Government Debt Promote the Construction of New Urbanization? From the Perspective of Population Agglomeration

LYU Xin¹, FU Wenlin²

(1. School of Public Finance and Administration, Shanghai Lixin University of Accounting and Finance,
Shanghai 201620, China; 2. School of Public Finance and Taxation, Zhejiang University of
Finance and Economics, Hangzhou 310018, China)

Abstract: Urbanization is the necessary path for modern development, and promoting the construction of a new type of urbanization centered on people is a major strategic deployment made by the Party Central Committee for the new era. This paper uses panel data of Chinese cities from 2008 to 2018 to examine the impact and mechanism of local government debt on the construction of new urbanization from the perspective of population agglomeration. It is found that the expansion of local government debt can significantly improve the level of urban population agglomeration, mainly due to the support of government debt funds for urban infrastructure construction and public service improvement, which in turn leads to enterprise agglomeration and population inflow. Heterogeneity analysis shows that the promoting effect of local government debt on urban population agglomeration is mainly reflected in the funds' use for infrastructure investment rather than borrowing new debt funds to repay the old, and cities with higher administrative levels and greater financial pressure. The research in this article indicates that the promotion of new urbanization with a human-centered approach should not only strengthen local government debt governance, but also improve the balanced supply of public resources between regions at the institutional level.

Key words: Local Government Debt; New Urbanization Construction; Population Agglomeration; Public Service Level

(责任编辑: 朱 丹)