

县级政府性债务对县域经济增长的影响

——以湖南为例¹

朱文蔚

【摘要】：本文以县级政府举债作为研究对象，先从理论上分析了县级政府举债对县域经济增长的积极影响，而后基于湖南省 36 个县区的调研数据，采用描述性统计及比较分析方法对二者关系进行了实证检验。结果表明：负债率高的县区其经济增速均值快于负债率低的县区，但由于政府债务资金投向的变化及杠杆作用不强等原因而弱化了这一效果。对于县级政府债务监管应充分考虑区域差异，有效发挥债务资金的引领作用，多渠道化解县级政府债务风险。

【关键词】：地方政府债务；县域经济；县级政府；债务监管

【中图分类号】：F127 **【文献标识码】**：A **【文章编号】**：1006-012X(2018)-01-0067(06)

一、引言

县域经济^②的兴衰直接影响着国民经济的发展。过去在 GDP 指挥棒的驱动下，“举债发展”成为了各县区拉动经济增长备受推崇的普遍模式。根据审计署 2011 年公布的《全国地方政府性债务审计结果》（2011 年 35 号文件），我国地方政府负有偿还责任的债务最早发生在 1979 年，有 8 个县区当年举借了政府负有偿还责任的债务，至 2010 年底，全国只有 54 个县级政府没有举借政府性债务，共举借各类债务 28430.91 亿元，占地方政府债务总额的比重为 26.53%，其中负有偿还责任债务 21950.27 亿元，占地方政府该类债务比重达 32.71%。据 2013 年 12 月 30 日审计署第二次公布的《全国地方政府性债务审计结果》显示，截至 2013 年 6 月底，县级政府举债的负有偿还责任的债务已高达 39573.60 亿元，占地方政府该类债务比重已达 36.35%，相比 2010 年底，该类债务增长了 80.29%，若把乡镇该类债务也归属于县级（2010 年没有涉及乡镇债务），县级政府该类债务则达 42643.72 亿元，占地方政府该类债务比重将提高到 39.18%。地方政府债务规模的快速膨胀引起了中央政府的高度关注。2014 年中央将“着力防控债务风险”列为当年经济工作的六大任务之一。同年通过的《预算法》修正案，要求国务院建立地方政府债务风险评估和预警机制、应急处置机制以及责任追究制度，各地方政府根据上级政府要求先后出台了各种政府性债务监管细则。

而另一方面，我国经济增长近几年表现却不尽人意。国家统计局数据显示，我国 GDP 增速从 2010 年的第三季度就开始下降，不过该年度 GDP 增速还达到了 10.6%，但自此以后，我国 GDP 增速几乎每年下一个台阶，截至 2016 年，已下降到 6.7%，“经济新常态”也成为了近两年热搜的关键词，“稳增长”成为宏观经济政策的重要目标。那么，作为国民经济基本单元的县域经济，是否还需要重拾“举债发展”的大旗？对地方政府债务监管的“紧箍咒”是否该松一松？伴随着对这些问题的思考，有必要深入探讨县级政府性债务对县域经济增长的影响。

二、文献综述

¹[基金项目]：湖南省社会科学基金项目“湖南县级政府性债务对县域经济增长的影响研究”（15YBA173）；湖南省社会科学成果评审委员会项目“稳增长与防风险双重目标下的地方政府债务风险预警机制研究”（XSP17YBZZ044）。

[作者简介]：朱文蔚，副教授，博士，湖南科技学院经济与管理学院，湖南永州 425199

^②①本文县域经济是对应于县级政府，其中包含了与县级政府行政级别相同的市区。

国外基本是从国家层面来研究政府举债对经济增长的影响的，且存在较大的理论分歧。一般认为，在经济衰退时期，通过政府举债来刺激经济增长是一种不错的政策选择。^[1]因为经济的持续衰退，不仅会导致失业人数的增加，也会使得产业资本和投资活动受到极大的抑制，通过政府举债能够直接刺激社会的总需求，还能够引导社会资本的参与，短期内甚至长期对社会产出的拉动效应都是非常大的。^[2]不过也有学者认为，政府举债会对经济增长带来许多负面效应。如举债融资要比货币融资更容易导致通货膨胀，对长期经济增长是非常不利的。^[3]Elmendorf & Mankiw (1999) 认为，政府的债务融资可能会导致整个国内储蓄的下降，利率上升，进而降低投资水平，从而对 GDP 的增长产生抑制效应。^[4]并且政府举借的债务最终要依赖税收偿还，这样债务融资导致的不确定性或对未来税收预期的增加，以及带来的通货膨胀和金融抑制，会使得政府债务对未来 GDP 增长的负面影响进一步被放大，甚至在短期内对经济增长也会产生负面影响。^[5]不过当前更多的研究转向了政府债务阈值的研究。Rogoff & Reinhart (2010、2012) 采取了一种描述性统计方法，得出了政府债务阈值（债务/GDP）为 90% 的结论，即负债率一旦超过 90%，负债率与经济增长率就会由正相关转向负相关，^[6、7]Minea & Parent (2012)、^[8]Afonso & Jalles (2013)、^[9]Andrea Pescatori (2014)^[10]等人则认为，政府债务与经济增长之间存在比较复杂的非线性关系。

国内学者对政府债务与经济增长关系的研究，可以分为两个方面，一是从国际视野借用国外的模型与方法，以不同国家作为样本来分析政府债务与经济增长的关系。如，刘洪钟等（2014 年）运用系统 GMM 方法对政府债务与经济增长的关系进行了实证检验，证明了债务阈值的存在性，且无论是发达国家还是发展中国家，政府债务与经济增长之间都存在倒 U 型关系。^[11]张启迪（2015）也证明了政府债务对经济增长的影响存在阈值效应，且阈值水平大概在 54%~78% 之间，并且还证明了两者之间存在双向因果关系。^[12]二是对国内政府债务与我国经济增长关系的研究。由于在我国 2010 年前几乎没有完整的政府性债务数据公布，部分学者选择了国债、财政赤字或其他代理变量来间接地分析债务与我国经济增长的关系，^[13、14]随着 2011 年和 2013 年审计署对两次全国政府性债务审计数据公布后，研究焦点逐渐转到了地方政府性债务与区域经济增长的关系以及债务风险上来了。朱文蔚（2014）、陈诗一、汪莉（2016）^[15]都先后检验了地方政府债务与区域经济增长的关系，发现二者之间也存在倒 U 型关系。不过胡奕明、顾祎雯（2016）基于审计署 2010 和 2013 年两次的地方政府性债务审计数据，采用多元统计分析未发现两者之间存在倒 U 型关系，两者之间呈现正相关。^[16]而刁伟涛（2016）利用我国 30 个省份 4 个时间节点（2010 年底、2012 年底、2013 年 6 月底和 2013 年底）的债务数据，发现地方政府债务对区域经济增长都已经具有负面影响，还有不断加剧的迹象。^[17]不过国内当前对政府性债务的相关研究大都将目光聚焦于债务风险。

过分强调债务风险真的有必要吗？难道地方政府举债对区域经济增长真的就没有促进作用了？实际上，在经济新常态背景下，过度抑制政府的举债行为，结果可能进一步削弱区域经济增长的动力，加快经济下行的步伐，进而削弱地方政府的还债能力，看似“防风险”的政府举措实质可能放大地方政府债务风险。比如一些在建项目因不能举债而造成资金链的断裂，必然带来工程“烂尾”，以及由此产生的连锁效应，可能使得区域经济发展更加举步维艰。因此，如何客观、合理地评价地方政府债务与区域经济增长的关系，仍具有很强的现实意义及理论价值。

本文将研究聚焦于国民经济和社会发展的基础行政区域—县级政府，先从理论上分析县级政府举债对县域经济增长的影响，而后采用一种描述性统计及比较分析方法，检验二者之间是否还存在正向关系，以期为相关部门制定政府债务监管措施提供理论依据。

三、县级政府性债务作用县域经济增长的理论分析

县级政府性债务对县域经济增长的影响与国家债务对经济增长的影响既有共性，也有差异。下面笔者借用 IS-LM 模型来分析县级政府举债对县域经济增长的影响。

假设参与经济活动的主体为家庭、企业和政府，根据凯恩斯的有效需求理论，社会产出取决于消费、投资与政府支出，分别用 Y、C、I、G 表示，则有：

$$Y = C + I + G \quad (1)$$

居民的消费行为描述为：

$$C = C(Y_d) = \alpha + \beta(Y - T) \quad (2)$$

其中， Y_d 表示可支配收入，且 $Y_d = Y - T$ ， T 为税收； α 为自主消费， β 为边际消费倾向。企业投资行为为：

$$I = e - dr \quad (3)$$

其中， e 为自主投资， d 为投资对利率的敏感系数， r 表示利率。根据我国实际情况，政府支出来源于税收与举债，假设 $G = T + D$ ，政府税收 $T = \tau Y$ （假设税收是一种比例税），且若负债率为 ψ 则政府支出行为可描述为：

$$G = \tau Y + \psi Y = (\tau + \psi) Y \quad (4)$$

将式（2）、式（3）和式（4）代入式（1），可得：

$$Y = \frac{\alpha + e - dr}{1 - \beta(1 - \tau) - (\tau + \psi)} \quad (5)$$

$$\text{或 } r = \frac{\alpha + e}{d} - \frac{1 - \beta(1 - \tau) - (\tau + \psi)}{d} Y \quad (6)$$

将式（5）两边对 ψ 求导数，可得：

$$\frac{dY}{d\psi} = \frac{1}{[1 - \beta(1 - \tau) - (\tau + \psi)]^2} > 0$$

，这意味着社会产出随着负债率 ψ 增加而增加。

下面笔者进一步结合图 1 来分析，IS 曲线与纵轴的截距为 $\frac{\alpha + e}{d}$ ，若政府负债率 ψ 增加，由式（6）可知，IS 曲线与纵轴的截距项保持不变，但 Y 前面系数的绝对值将变小，这意味 IS 曲线将会变得更平缓，也就是说 IS 曲线将绕着与纵轴的交点逆时针旋转至 IS' 。

从国家层面来说，地方政府举债导致利率水平从 r_e 上升到 r_e' ，进而抑制私人投资，产生了挤出效应，均衡产出只从 Y 增加到 Y_e' 。但是对于县级政府而言，其举债并不影响利率水平，利率变化具有刚性，也就是说政府的举债对私人部门的投资并不会产生挤出效应，对产出的影响将更大，产出将从 Y_e 增加到 Y_e'' ，换言之，地方政府举债相比国家举债对经济的拉动效应更大。

上述分析只是考虑县级政府举债对需求的直接影响，而没有考虑举债对本县区居民消费和企业投资的间接影响。普遍认为，

地方政府举债的重要动机是解决基础设施方面建设的资金短缺，可以改善县区的投资环境，为招商引资创造有利条件，也就是说县级政府举债还可能带动社会资本的投资，即举债资金对社会资本能产生“杠杆效应”。同时，伴随着公共基础设施的改善以及外来企业的入驻，必然带来人口的聚集，居民的消费需求也会增长，也就是说，政府举债增加，改变的就不仅仅是 IS 曲线的斜率，还能使得自主消费 α 增加和自主投资 e 增加，从而使得 IS 曲线与纵轴的截距项增加，即 IS 曲线不仅仅绕纵截距逆时针转动，还会向上移动，县级政府举债对拉动县域经济增长的作用将更大。

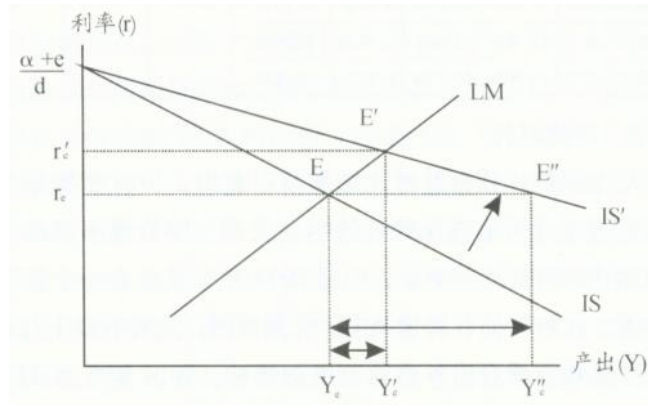


图 1 IS 曲线的转动图示

四、县级政府性债务对县域经济增长影响的实证分析——以湖南为例

1. 湖南省、市、县三级地方政府性债务比较分析

根据湖南省近几年对外公布的地方政府债务数据，从宽口径的债务总额来看，在 2013 年 6 月底，湖南省、市、县三级政府债务总体规模相差不大，至 2016 年 6 月底，湖南省、市、县三级政府债务总体规模都有增长，但县级政府增长速度是最快的，省级政府债务从 2405.16 亿元增长到 2979.84 亿元，3 年时间增长了 23.9%，而县级政府则从 2429.21 亿元增长到 4111.5 亿元，同期增长了 69.3%。截至 2016 年 6 月底，省、市、县三级政府占政府债务总额的比分别为 26.5%、36.9%和 36.6%^③（见表 1），县、市两级政府债务总额差不多，省级政府债务总额相对较少。

表 1 湖南省地方政府债务数据表

政府层级	2012 年底		2013 年 6 月		2015 年底		2016 年 6 月	
	债务总额	负有偿还责任债务	债务总额	负有偿还责任债务	债务总额	负有偿还责任债务	债务总额	负有偿还责任债务
省级	-	440.65	2405.16	488.37	2847.69	782.69	2979.84	1078.31
市级	-	992.43	2768.86	1120.75	4159.58	2391.92	4149.78	2500.59
县级	-	1305.09	2429.21	1753.91	4016.16	2977.61	4111.5	3120.93

注：2013 年数据来源于 2014 年 1 月份湖南省审计厅公布的《湖南省政府性债务审计结果》，2012 年负有偿还责任债务数据根据该报告中的债务增长率推算出的，该年各层级政府债务总额没有相关数据，2015 年底和 2016 年 6 月数据来源于《2016 年上半年湖南省全省政府性债务综合报告》。

^③①乡镇这一级债务规模 134.06 亿元，其债务总额在四级政府中所占比重只有 1.73%，在此忽略不计了。

从窄口径的负有偿还责任债务来看，2012年底，省、市、县三级政府该类债务分别为440.65亿元、992.43亿元、1305.09亿元，至2016年6月底分别增长到1078.31亿元、2500.59亿元和3120.93亿元，3年半时间分别增长了144.7%、152.0%和139.1%，从增长速度来看，省、市、县三级政府比较接近。但从该类债务规模来看，县级政府债务在各个时期都是规模最大的。截至2016年6月底，省、市、县三级政府该类债务占比分别为16.1%、37.3%和46.6%，县级政府该类债务几乎占了半壁江山。

通过对省、市、县三级地方政府性债务比较分析，可以看出，为了促进地方经济的发展，县级政府在举债方面比省级和市级政府显得更为主动。

2. 县级政府债务与县域经济增长关系的统计分析——基于湖南36个县区的调研数据

由于很多县（区）政府对本级政府债务数据并未公开，我们调研与搜集了涉及湖南12个市州（湖南共14个市州）的36个县区2016年公布的财政决算草案报告和一些政府报告文件，整理了湖南省这些县区2015年底的政府债务余额，并且根据这些县区2013~2015年的国民经济和社会发展统计公报和相关的政府文件等资料梳理了这些县区2013~2015年的GDP及经济增长率、招商引资额等数据，按照负债率从低到高进行了排序。我们将36个县区以15%作为区间长度分成了三组：负债率≤15%（16个县区）；15%<负债率≤30%（16个县区）；负债率>30%（4个县区）。然后我们依次分别计算出各区间2014年、2015年以及2013~2015年GDP增长率的均值（见表2）。

表2 统计分析结果

债务区间	2014年GDP增长率均值	2015年GDP增长率均值	2013~2015年GDP增长率均值
负债率≤15%	10.26%	9.21%	10.13%
15%<负债率≤30%	10.69%	9.45%	9.69%
负债率>30%	11.10%	9.28%	10.98%

根据表2中数据笔者依次分析其数据变化特征。

（1）从2014年GDP增长率均值来看，负债率由低到高的三个区间GDP增长率的均值分别为10.26%、10.69%和11.1%，区间差值分别为0.43%和0.41%。也就是说负债率越高的区间，其经济增长率的均值要比负债率低的略大，这表明：总体上来说，负债率高的县区比负债率低的县区其经济增长的速度要略快，或者说负债率与经济增速呈现出正相关特征。

（2）从2015年GDP增长率均值来看，负债率由低到高的三个区间GDP增长率的均值分别为9.21%、9.45%和9.28%，负债率居中的区间GDP增长率反而最大，似乎表明负债率与经济增长率之间呈现“倒U型”关系，但负债率最高的区间比负债率最低的区间均值还是略大，或者说处于负债率高区间的县区，其经济增长速度并没明显表现出比负债率低的县区要快的特征。

（3）从2013~2015年GDP增长率均值来看，负债率由低到高的三个区间GDP增长率的均值分别为10.23%、9.69%和10.98%，经济增速均值并未出现递增和递减趋势，不过负债率>30%的四个县区经济增速均值明显快于另外两个区间。

然后笔者又将36个样本中负债率最低的10个县区 and 负债率最高的10个县区分成两组，计算每组的年度GDP增长率均值，将结果进行对比（见表3）。

笔者发现负债率最高的10个县区2014年和2015年GDP增长率均值分别为11.35%和9.69%，负债率最低的10个县区2014年和2015年GDP增长率均值分别为9.73%和8.73%，将同年度均值进行比较，2014年负债率最低的10个县区比负债率最高的

10 个县区其 GDP 增长率均值高 1.62 个百分点，2015 年两组均值差额有点收窄，但也达到了 0.96 个百分点。从 2013~2015 年 GDP 增长率均值来看，负债率最低的 10 个县区比负债率最高的 10 个县区其 GDP 增长率均值略高 0.2 个百分点。

表 3 经济增长对比结果

县区	负债率	2013 年 GDP 增 长率	2014 年 GDP 增 长率	2015 年 GDP 增 长率	2013-2015 年 GDP 增 长率均值	2014 年 GDP 增长 率均值	2015 年 GDP 增长 率均值	2013-2015 年 GDP 增长 率的均值
雨湖区	0.36%	13.00%	9.90%	10.00%	10.97%	9.73%	8.73%	9.76%
大祥区	3.73%	11.80%	11.30%	10.00%	11.03%			
岳麓区	5.06%	11.00%	9.20%	9.70%	9.97%			
娄星区	6.09%	10.60%	8.90%	7.10%	8.87%			
开福区	6.53%	13.00%	12.00%	12.00%	12.33%			
衡南县	7.64%	8.60%	9.10%	8.20%	8.63%			
沅陵县	8.70%	9.90%	5.50%	1.00%	5.47%			
天元区	9.05%	11.70%	11.00%	10.00%	10.90%			
道县	11.47%	10.00%	10.60%	9.80%	10.13%			
君山区	11.66%	8.70%	9.80%	9.50%	9.33%			
桃江县	24.43%	10.40%	11.00%	8.60%	10.00%	11.35%	9.69%	9.95%
零陵区	24.94%	9.30%	12.30%	7.50%	9.70%			
永兴县	25.35%	11.50%	12.30%	9.50%	11.10%			
韶山市	25.41%	13.30%	11.80%	10.70%	11.93%			
长沙县	27.59%	10.08%	11.00%	9.00%	10.03%			
保靖县	29.24%	-14.10%	10.70%	11.80%	2.80%			
湘乡市	33.47%	12.40%	11.30%	10.10%	11.27%			
新田县	33.83%	9.00%	9.80%	8.90%	9.23%			
凤凰县	37.56%	13.10%	13.00%	12.00%	12.70%			
桂东县	45.50%	13.00%	10.30%	8.80%	10.70%			

3. 结论剖析

从上面统计分析及对比结果可以看出，2014 年数据与我们前面理论分析呈现比较好的吻合关系，即负债率越高经济增速越快的特征比较明显，但是 2015 年以及放在一个较长时期来看，这种特征有弱化倾向。究其原因，主要有以下几点：

一是地方政府债务监管制度的影响。2014 年 8 月 31 日，全国人大通过了《修改〈中华人民共和国预算法〉的决定》，且宣布新修订的预算法 2015 年 1 月 1 日生效。新的预算法明确规定：2015 年之后，除发行地方政府债券外，地方政府及其所属部门不得以任何方式举借债务。也就是说 2015 年开始，县级政府要举债也只有通过省级政府代理发行政府债券来融资了，这样很大程度上约束了县级政府的举债行为。根据湖南省政府发行债券时信息披露的相关文件及资料显示，省政府发行的政府债券中很大比例都是置换债券，这也就意味着各县区的债务余额主要是 2015 年之前累积下来的。在 2015 年之前，举债发展县域经济成为各县区的一种比较普遍的现象。正如我们前面理论分析一样，县级政府举债短期能刺激需求，拉动经济增长，所以在 2014 年负债率高的县区其经济增长速度总体上比负债率低的县区要快。

二是债务资金投向发生了变化。虽然我们未能获取湖南各县区债务资金去向的相关资料，但从湖南省地方政府债务资金投向的统计数据也可以窥见一斑。根据 2014 年湖南省审计厅公布的债务审计数据，截至 2013 年 6 月底，湖南省债务资金投向市政建设和交通运输建设这两项占债务余额的比分别为 35.9%和 34.7%，也就是说仅这两项就占了全部债务余额的 70.6%。但是从 2016 年湖南省再次公布的政府性债务投向数据来看，债务资金的投向发生了很大变化。截至 2016 年 6 月底，债务资金投向市政建设和交通运输建设占比大幅度下降了，这两项占比只有 43%。另外两项大的支出分别是还本支出占 17%的债务资金，作为民生工程的保障性住房建设占了 9%的债务资金，还有 19%的其他支出。非基础设施建设方面的债务资金支出短期内对县域经济增长的拉动作用显然就会大打折扣。

三是政府债务资金的“杠杆”效应不明显。部分县区政府举债的初衷是为了建设好本县区的基础设施，改善县区的投资环境，为招商引资创造有利条件，由此形成“举债-基础设施投资-招商引资-经济增长”的传导链条。并且伴随企业的入驻，带来人口的聚集，消费增长，土地也可以进一步开发实现地价增值，当地财政收入也必然随着县域经济的发展而“水涨船高”。若县域经济的发展能朝着这理想的演绎推理迈进，那么县级政府举债对县域经济增长的积极效应可能进一步放大。但这理想蓝图的实现，依赖于举债建设的基础设施能否真正起到“筑巢引凤”的效果。我们从 36 个县区中选取了负债率最低和负债率最高的各 3 个县区，^①通过对这些县区引资总额/GDP 的比较（见表 4），可以看出，负债率最低的雨湖区、大祥区，岳麓区引资总额/GDP 的值分别为：23.44%、58.51% 和 82%，而负债率最高的三个县区桂东县、新田县和湘乡市该比值分别为：50.47%、18.61% 和 12.9%。也就是说在招商引资方面，负债率高的县区并没有表现出比负债率低的县区有明显的优势，甚至可以说负债率高的县区其招商引资的效果更差。因此，“举债-基础设施投资-招商引资-经济增长”的传导链条实际并不顺畅。

表 4 招商引资效果对比

县区	负债率	引进外资 (亿美元)	引进内资 (亿元)	引资总额 (亿元)	GDP (亿元)	引资总额 /GDP	引资总额 /GDP 的均值
雨湖区	0.36%	5.96	90.63	127.75	545.03	23.44%	54.65%
大祥区	3.73%	0.2	73.4	74.63	127.54	58.51%	
岳麓区	5.06%	2.93	653.1	671.34	818.73	82.00%	
湘乡市	33.47%	0.66	36.3	40.39	328.58	12.29%	27.12%
新田县	33.83%	0.26	10.11	11.73	63.04	18.61%	
桂东县	45.50%	0.25	12.42	13.97	27.68	50.47%	

注：数据来源于各县区 2015 年国民经济和社会发展统计公报，引资总额我们是按照 2015 年美元兑人民币的平均汇率（1 美元=6.2284 元人民币）折算的。

五、对策建议

1. 对于县级政府债务监管要充分考虑区域差异从上述统计结果及对比分析可以看出，虽然县域经济的增长并不一定要依赖县级政府的举债，但县级地方政府举债对拉动县域经济增长还是有一定作用的。从笔者调研的 36 个样本县区来看，负债率最高的三个县区依次为桂东县、凤凰县和新田县，而这三个县原本是湖南省的贫困县，而负债率较低的县区往往经济基础相对比较好，也就是说经济越落后的地方，对债务资金的需求越强烈，这些县区急需资金用于基础设施建设，以改变其贫困落后的面貌，为其招商引资创造有利条件。当前中央对地方政府债务已进行了限额管理，从总量上约束了地方政府举债的规模。但省级政府在债务资金限额的分配上可以给予这些落后县区一些政策上的倾斜，对一些贫困县区应适当加大分配额度，或在制定政府债务监管措施时单列一些特例，这样在政策范围内就可以适当放松对这些经济落后县区的政府举债约束，才能促进县域经济的协调发展。

^①①样本中负债率第二高的是凤凰县，其负债率为 37.56%，但该县并没有 2015 年招商引资的数据。

2. 充分发挥债务资金的引领作用

县级政府举债时应充分考虑债务资金的投向，要发挥好债务资金的“杠杆”作用。在基础设施建设和社会事业发展上，要通过政府债务资金的少量投入带动社会资本的大量投入。所以在为一些项目融资时，县级政府应积极搭建投融资平台，探索公私合营的 PPP 模式或众筹模式，吸引更多的社会闲散资金共同参与项目的建设。在招商引资方面，应积极探索与创新招商引资方式，尤其是对于一些经济落后的县区，不仅仅是出台一些优惠政策或奖励措施，更要有前瞻意识，合理规划产业布局。不仅是要将“巢”筑好，更重要能真正将“风”引来，通过入驻的企业带动其他产业的发展，产生联动效应。总之，要以政府举债资金为引导，实现项目投资渠道多元化，才能发挥债务资金“四两拨千金”的效果。

3. 多渠道化解县级政府债务风险

从湖南省 2016 年公布的债务数据来看，县级负有偿还责任的债务在省、市、县三级政府中所占比重高达 6%，而且大部分债务都是在 2015 年之前累积下来的。根据很多县级政府这方面的数据资料，我们发现这类债务成本都在 10%左右。因此，部分负债率比较高的县区正面临沉重的还本付息压力。要改变这一现状，省级政府应该为加大置换债券的发行力度，并将债务额度重点分配给负债率过高的县区，通过借新还旧的方式，降低存量债务的成本。当然这些县区也要严控债务增量。县级政府在为新项目融资时，应当量力而行，要充分考虑本县的债务规模与本县的财政收支状况，确保本县的还债能力与财力相匹配。债务监管部门也要约束县级政府债务资金的使用去向，严格限制政府债务资金流入竞争性行业，积极引导债务资金流向一些有利于县域经济长远发展与能产生联动效应的项目。同时，对债务资金去向与使用进行全程跟踪与监控。

[参考文献]:

[1][美]蒙代尔著，向松祚译. 蒙代尔经济文集（中译本）：（第二卷）[M]. 北京：中国金融出版社，2003. 145.

[2]Panizza, U. and A. Presbitero: Public Debt and Economic Growth : Is There a Causal Effect?[R]. MOFIR Working Paper, 2012. 65.

[3][美]多恩布什，费希尔著，范家骧译. 宏观经济学[M]•北京：中国人民大学出版社，1997. 504-505.

[4] Elmendorf, D. W. and G. N. Mankiw. Government Debt, in vol. 1 (ed. by J. B. Taylor, and M. Woodford) Handbook of Macroeconomics[M]. Elsevier, 1999. 1615-1669.

[5]Cochrane, J. H. Understanding Policy in the Great Recession: Some Unpleasant Fiscal Arithmetic[J]. European Economic Review, 2011, 55 (01) : 2-30.

[6]Reinhart, C. M., and K. S. Rogoff . Growth in a Time of Debt[J]. American Economic Review 2010, 100 (02) : 573-578 .

[7]Reinhart, C. M. , and K. S. Rogoff. Public Debt Overhangs : Advanced-Economy Episodes Since 1800[J]. Journal of Economic Perspectives, 2012, 26 (03) : 69-86 .

[8]Minea, A., and A. Parent, Is High Public Debt Always Harmful to Economic Growth ? Reinhart and Rogoff and Some Complex Nonlinearity[R]. Working Papers 8, Association Francaise de Cliometrie, 2012.

[9]Afonso, A., AND J. T. Jalles, Growth and Productivity: the Role of Government Debt[J]. International Review of E-conomics & Finance, 2013, 25 (01) : 384-407.

[10]Andrea Pescatori, Damiano Sandri, and John Simon., Debt and Growth: Is There a Magic Threshold[R]. IBM Working Paper, 2014 .

[11]刘洪钟等. 政府债务、经济增长与非线性效应[J]. 统计研究, 2014, (04) : 29-38.

[12]张启迪. 政府债务对经济增长的影响存在阈值效应吗——来自欧元区的证据[J]. 南开经济研究, 2015, (03) : 96-113.

[13]赵喜, 孙英隽. 我国国债发行规模与经济增长关系的实证研究[J]. 金融理论与实践, 2012, (10) : 96-99.

[14]邓晓兰等. 公共债务、财政可持续性与经济增长[J]. 财贸研究, 2013, (04) : 83-90.

[15]陈诗一, 汪莉. 中国地方债务与区域经济增长[J]. 学术月刊, 2016, (06) : 37-52.

[16]胡奕明, 顾稀变. 地方政府债务与经济增长——基于审计署 2010-2013 年地方政府性债务审计结果[J]. 审计研究, 2016, (05) : 104-112.

[17]刁伟涛. 地方政府债务对地区经济增长还有促进作用吗? [J]. 武汉金融, 2016, (03) : 56-63.