

# 财政分权是否影响金融分权\*

## ——基于省际分权数据空间效应的比较分析

何德旭 苗文龙

**内容提要：**分税制改革激化地方政府对金融资源的争夺，继而影响金融分权结构，导致地方金融体系膨胀，是区域性金融风险不容忽视的隐患之一。本文通过建立中央—地方两级政府的差异性目标函数，求解各级政府的最优选择与财政、金融行为取向，分析财政分权和金融分权的内在逻辑，在空间效应模型的基础上利用中国1978—2012年的经济数据进行实证分析。结果表明：由于中央—地方两级政府的政策目标不同，其最优选择与财政、金融行为取向存在差异，财政与金融成为地方经济增长框架下可以相互替代的融资工具，财政分权制度必然影响金融分权制度；财政分权制度构成了各省财政差异的基础，导致省际财政变量存在一定的空间效应；金融的显性集权隐性分权和财政分权导致各地竞争金融资源，省际金融变量也表现出一定的空间效应；金融显性集权隐性分权与财政分权的不匹配引发多种财政风险、金融风险。因此，明确金融分权边界、落实地方政府风险责任是预防和控制财政风险、金融风险的关键。

**关键词：**财政分权 金融分权 空间效应

### 一、引言

经济权力结构是导致经济制度变革的重要因素，对经济运行效率和风险波动具有极大的影响。作为经济分权的核心内容，财政权力结构、金融权力结构和中央与地方的分权相交织，围绕金融分权的利益博弈勾勒中国金融制度变迁的基本线索，已经成为观察金融运行规律、分析金融风险的重要视角。有学者认为，改革开放以来，中央与地方在反复博弈中形成了财政分权和金融集权的体制框架，由此影响到地方政府行为和资源配置，并最终改善了宏观经济运行（丁骋骋和傅勇，2012）。然而，从国内金融体系实际运行情况和社会观察结果来看，地方政府对金融资源的干预和争夺，使得我们无法简单地用“金融集权”对我国当下的金融权力结构进行概括或界定。当前中国的金融制度事实上应归于显性集权隐性分权的类型，即审批、监管、救助具有显著的集权性，而实际经营却又有隐性分权特征。<sup>①</sup>其间，以分税制改革为代表的财政分权起到了推波助澜的作用，成为区域性金融风险的重要隐患。

已有的研究为我国财政分权与金融显性集权隐性分权的关联奠定了分析基础，相关文献主要

\* 何德旭，中国社会科学院金融研究所，邮政编码：100028，电子信箱：hedexu@vip.sina.com；苗文龙，中国人民银行西安分行，中国社会科学院数量经济与技术经济研究所，邮政编码：710075，电子信箱：chinadragon\_miao@163.com。本文系国家社科基金重点项目“‘十三五’时期我国的金融安全战略研究”（15AJY017）、国家社科基金一般项目“区域风险、适度分权与地方金融体系改革研究”（14BJY192）、中国博士后科学基金特别资助项目“金融风险、适度分权与地方金融体系发展研究”（2015T80173）的阶段性研究成果。衷心感谢匿名审稿人提出的修改建议，感谢中南财经政法大学金融学院张雪兰教授、中国人民银行张掖中心支行周潮的技术支持。文责自负。

<sup>①</sup> 详细论述，请参见本文第三部分。

集中在两个领域:

一是地方政府金融干预与金融分权的内在关系。一般认为,财政分权强化了对地方政府预算的约束,继而影响地方政府的金融干预和金融分权,表现为财政分权后地方政府通过直接行政干预、影响银行决策、逃废银行债务等方式竞争金融资源、缓解预算约束(巴曙松等,2005)。与之相反,金融分权则会减轻地方政府的预算约束(Qian & Roland,1998)。从中国经济改革的进程来看,从计划经济体制过渡到市场经济体制,财政分权经历了三次改革(胡书东,2001),即1993年开始实施的分税制改革、1995年开始的政府间财政转移支付制度改革、2002年进行的所得税收入分享改革,每次改革都加强了地方利益的独立性,但也在一定程度上降低了地方财政收入比重。在地方政府支出比重不断上升的情况下,为了实现产出最大化,除了与中央政府讨价还价争取更多的财政拨款以外,最有效的措施就是争夺国有银行贷款资金。在1994—1997年间,银行系统在“条块管理、以块为主”的管理模式下,地方政府对辖区内银行拥有人事任命权,从而可以直接干预国有银行贷款的数量和方向。因而,1997年之前,地方政府直接干预辖区内银行经营、获取贷款资金。1998年,银行体系实施垂直化管理改革,通过上收中央银行分支机构的放款权和国有银行分支机构的贷款审批权等措施,银行体系独立性大为增强,在这一背景下,地方政府不得不放弃直接行政干预的手段,进而转化为协助、纵容、默许本辖区企业逃废银行贷款来争夺金融资源(巴曙松等,2005)。同时,地方政府积极参股或控股城市商业银行,利用城市商业银行资金作为国有银行资金的替代或补充,甚至将其变成地方政府潜在的“第二财政”。因此,从这个角度来看,分税制改革进一步强化了地方政府对金融部门的干预(陈抗等,2002),其目的是获得充足甚至过剩的金融资源、推动地方经济增长。

二是地方政府金融竞争与金融分权效应。地方政府金融竞争的直接结果是金融分权,间接影响则是通货膨胀和金融风险。张杰(2006)认为,地方政府为体制外企业寻求金融支持,推动了分权化的金融发展格局。而在财政分权和金融分权共同作用下,地方政府竞争导致的晋升压力增强会通过增加城市商业银行的房地产贷款、降低拨备覆盖率、提高集中度等途径形成不良贷款(钱先航等,2011)。从现实来看,近年来地方政府金融竞争的形式表现为地方性金融机构数量大量增加、地方性金融市场不断形成、地方政府融资平台及债务迅速扩张。<sup>①</sup>建立地方性金融机构、构建多层次地方性金融市场本是金融结构优化发展的重要途径,但由于地方政府监督管理力不从心、金融分权与集权隐性交织下地方政府收益享受与风险担当严重不对称等原因,致使区域性金融风险隐患剧增。

梳理上述研究文献,不难发现,有些基础性问题仍然悬而未决:一是金融权力结构究竟如何界定,中国的金融制度到底是分权还是集权;二是财政分权在金融总量上是否显著影响金融分权;三是财政权力结构与金融权力结构是否匹配协调,否则有什么影响。本文将针对以上三个方面的问题逐一展开分析论证。论文结构安排如下:第二部分为模型分析,讨论财政分权与金融分权的内在联系;第三部分在模型推理的基础上,进行经济理论分析、提出待检验实证命题;第四部分说明实证方法、变量设计和数据来源;第五部分对估计结果进行解释、对模型推理和理论命题进行论证;第六部分为结论。

## 二、模型

把政府作为一个经济部门置于市场经济运行之中,财政是在市场失灵条件下政府通过征税、融

<sup>①</sup> 审计署公布的数据显示,截至2013年6月底,全国各级政府负有偿还责任的债务206988.65亿元,负有担保责任的债务29256.49亿元,可能承担一定救助责任的债务66504.56亿元。合计30.27497万亿元。地方政府负有偿还责任的债务108859.17亿元。数据来源:审计署网站《2013年第32号公告:全国政府性债务审计结果》,http://www.audit.gov.cn。

资、购买等行为发挥资源配置、收入分配、经济稳定和发展等职能的工具。财政制度界定了税收、购买、融资等政府行为的权限和程序(郭庆旺,2003)。金融则是在货币和信用结合条件下,市场交易主体实现资金时空配置、支付结算等功能的工具,金融制度是一种节约交易费用与增进资源配置效率的制度安排(张杰,1998)。在政府主导的市场经济国家,财政制度和金融制度在一定程度上都体现为政府推动经济增长、满足部门效用的手段。在两级或多级政府主体下,以企业行政隶属关系形成财政收入组织方式、控制方式的行政性分权和以分税制为基础的经济性分权(贾康,2013),必然通过市场资金联系影响金融分权。据此,本部分将基于中央政府和地方政府政策目标及其对货币发行影响程度的差异,分别建立政策目标函数,进而判断财政分权后,地方政府对金融资源竞争和金融分权的影响,从经济增长的视角分析财政分权与金融分权的内在关联,为第三部分作进一步的理论分析奠定基础。

财政分权制度下,地方政府与中央政府政策目标和政策手段存在显著差异,主要表现为中央政府虽然具有控制货币发行量、征收铸币税的职能,但必须兼顾经济增长与物价稳定,而后两者却是地方政府所欠缺的。因此,本文分别建立中央政府目标函数和地方政府目标函数,进而在各自预算约束下求解金融分权行为。

### 1. 财政分权下中央政府目标函数、预算约束与货币金融增长

其一,中央政府——泛利性与经济政策目标函数。中央政府以经济发展、民生福利改善、国际地位提升为主要目标,而这些目标的实现主要依赖于经济良性发展和物价平稳运行。因此,中央政府的决策目标往往把经济增长摆在第一位,并兼顾就业水平、物价波动等目标。中央政府目标函数为:  $U_{cg} = \psi_1(y_t - y^*) - \psi_2(\pi_t - \pi^*)^2$ 。其中,  $y_t$  为实际经济增长率,  $y^*$  为经济自然增长率,  $\pi_t$  为通货膨胀率,  $\pi^*$  为最优通货膨胀率,  $\psi_1$ 、 $\psi_2$  是经济增长提高与通货膨胀调控之上的权重,  $0 < \psi_1, \psi_2 < 1$ , 即中央政府的效用取决于经济增长水平和物价稳定情况。赶超型经济模式下,中央政府总是偏好更高的产出,高于潜在产出的产出缺口带来的是正效用,低于潜在产出的产出缺口带来的是负效用。通货膨胀水平无论高于最优通胀率还是低于最优通胀率,对经济平稳高速增长都是不利的,给中央政府带来的都是负效用。为刻画这一关系,本文引入  $-\psi_2(\pi_t - \pi^*)^2$ 。

根据一般情形下投入与产出的关系,本文假设政府支出与产出形成逻辑曲线关系。当政府支出为0时,产出为  $\gamma$ ; 随着政府支出增加,产出增加,且产出增长速率增加; 当政府支出增加到一定水平后,继续增加的挤出效应越来越显著,出现边际递减效应,产出增加速率下降,最终产出趋于某一值。因此,假定产出与政府支出满足关系式  $y = \ln[gc_t - \bar{g}]$ 。值得注意的是,中央政府决策支出水平  $gc_t$  时考虑的是全国所有政府支出的长期平稳值  $\bar{g}$ 。同时,考虑到通货膨胀由货币供给增长率、货币流通速度和经济增长率等因素决定,但鉴于“货币流通速度受制度性因素决定短期内不变”(黄达,2003),本文假设  $\pi_t = \Delta m_t$ 。由此可以进一步得出中央政府的目标函数为(1):

$$U_{cg} = \psi_1 [\ln(gc_t - \bar{g}) - y^*] - \psi_2(\Delta m_t - \pi^*)^2 \quad (1)$$

其二,中央政府预算约束。在政府主导的经济体制下,政府很容易控制国有企业,主要路径就是人事任命,然后是政府投资及项目审批; 而国有企业既是政府收入的重要来源,又是政府维稳的主要阵地。因此,本文将政府范畴扩展为政府及政府类企业。中央政府支出表示为  $Gct$ , 此外政府还需支付上期债务所欠的利息  $i_{t-1}Bc_{t-1}$ 。不可忽视的是,在经济转型期,国有银行贷款坏账  $Lce_t - Lce_{t-1}$  最终被最后贷款人救助和中央财政税收冲销,由此本文将其作为中央政府支出项,而这也正是财政分权影响金融分权的重要内在关系之一。中央政府通过征税  $Tct$ 、增发货币  $(M_t - M_{t-1})$ 、举借债务(例如发行公债)  $(Bc_t - Bc_{t-1})$  为政府支出融资。中央政府预算约束方程初步简化为:  $Gc_t + (Lce_t - Lce_{t-1}) + i_{t-1}Bc_{t-1} = Tc_t + (M_t - M_{t-1}) + (Bc_t - Bc_{t-1}) + Pce_t$ , 除以名义GDP(即  $P_t Y_t$ ), 以实际比率表示的政府预算约束式为:

$$gc_t + \Delta lce_t + \bar{i}_{t-1} bc_{t-1} = \tau c_t + \Delta bc_t + m_t - \frac{m_{t-1}}{(1 + \pi_t)} + pce_t \quad (2)$$

其中  $\Delta lce_t = lce_t - lce_{t-1}$   $\Delta bc_t = bc_t - bc_{t-1}$ 。等式(2)的经济含义是:中央政府通过税收(包括铸币税)、中央企业利润、预期外通胀对公债和银行贷款利息的抵免等收入来支撑中央政府支出和中央企业投资,中央企业的银行贷款坏账规模最终通过铸币税及其他税收予以冲销。

其三,中央政府货币金融决策。将  $\pi_t = \Delta m_t$ 、 $gc_t = \tau c_t + \Delta bc_t + \frac{(1 + m_t) \Delta m_t}{1 + \Delta m_t} + pce_t - \Delta lce_t - \bar{i}_{t-1} bc_{t-1}$ 、 $y = \ln [gc_t - \bar{g}]$ 代入(1)得出:

$$U_{cg} = \psi_1 \left\{ \ln \left[ \tau c_t + \Delta bc_t + \frac{(1 + m_t) \Delta m_t}{1 + \Delta m_t} + pce_t - \Delta lce_t - \bar{i}_{t-1} bc_{t-1} - \bar{g} \right] - y^* \right\} - \psi_2 (\Delta m_t - \pi^*)^2 \quad (3)$$

求解函数(3)关于  $\Delta m_t$  的一阶导数,得出  $\frac{\partial U_{cg}}{\partial \Delta m_t} = \frac{\psi_1 (1 + m_t)}{gc_t (1 + \Delta m_t)} - 2\psi_2 (\Delta m_t - \pi^*) = 0$ ,此时中央政府货币供给增量最优值为:

$$\Delta m_t^* = \frac{-[z - \pi^* (z + (1 + mt + \lambda))] + \sqrt{[z - \pi^* (z + (1 + m_t + \lambda))]^2 - 4(1 + m_t + z) \frac{\psi_1 (1 + m_t)}{2\psi_2}}}{2(1 + m_t + z)}$$

其中  $z = \tau c_t + \Delta bc_t + pce_t - \Delta lce_t - \bar{i}_{t-1} bc_{t-1}$ 。分析中央政府的货币供给增量最优值可以得出  $\Delta m_t^*$  取决于中央政府债务规模、中央企业贷款坏账增加规模、中央企业利润规模、中央政府投资和通货膨胀权重;且中央政府债务规模、中央企业贷款坏账增加规模、中央企业利润规模等变量的值越高,中央政府视角的货币供给增量最优值就越高,也就越有利于保障中央政府投资;而更高的中央政府投资、更高的中央政府债务规模和中央企业贷款坏账增加规模,也就越有增加货币增长率的需求。当然,过高的货币增长率必然导致过高的通货膨胀率,从而影响经济稳定发展;与此同时,货币量增加引起中央财政收入占全国财政总收入比重上升,对地方经济会产生挤出效应,进而影响地方经济发展。中央政府为治理恶性通货膨胀必然加大目标函数中的通货膨胀权重,从而降低货币供给增量最优值。因此,中央政府货币供给增量最优值是兼顾经济增长与物价稳定时的最优,而不是单纯的经济增长最大化。

## 2. 财政分权下地方政府目标函数与货币金融竞争

其一,地方政府——自利性与竞争政策取向。相较于中央政府,地方政府可以一心一意谋发展,提升本辖区的经济实力和综合排名,而不必过多地顾及物价稳定这个目标。除个别商品价格异常波动外,通货膨胀的调控一般和中央银行货币政策密切相关,地方政府不用对货币金融扩张效果负责。地方政府目标函数为:  $U_{lg} = (y_{lt} - y_{lt}^*)$ ,即地方政府的效用取决于本辖区经济增长水平  $y_{lt}$  为实际经济增长率  $y_{lt}^*$  为经济自然增长率。假定地方产出与地方政府支出满足关系式  $y_{lt} = \ln [gl_t - \bar{gl}_t]$ 。值得注意的是:地方产出与地方政府支出之间的边际递减数量关系类似于上文,但地方政府决策支出水平  $gl_t$  时考虑的是本地政府支出的长期平稳值  $\bar{gl}_t$ 。带入目标函数  $U_{lg} = (y_{lt} - y_{lt}^*)$  得出:

$$U_{lg} = \ln [gl_t - \bar{gl}_t] - y_{lt}^* \quad (4)$$

其二,地方政府预算约束。地方政府公共支出一般包括公共工程支出、公共教育支出、社会保障支出、行政管理费支出等。考虑到地方政府对辖区内国有企业、银行的影响和控制,地方政府的收入还包括辖区国有企业的利润、净银行贷款(银行贷款减去还款)、银行贷款利息非预期通胀收入。地方政府公共支出为  $Glt$ ,政府需支付上期债务所欠的利息  $i_{t-1} Bl_{t-1}$ ,地方辖区内国有企业银行贷款坏账增加  $\Delta llet$  视为地方政府的收入。地方政府通过征税  $Tlt$ 、举借债务  $(Bl_t - Bl_{t-1})$  为政府

支出融资。以实际比率表示的地方政府预算约束方程初步简化为：

$$gl_t + \bar{i}_{t-1}bl_{t-1} = \tau l_t + \Delta bl_t + ple_t + \Delta llet \quad (5)$$

其中  $\Delta llet = (lle_t - lle_{t-1})$ ， $lle_t$  为地方国有企业的银行贷款的坏账规模， $ple_t$  为地方国有企业利润。等式(5)的经济含义是：从地方政府层面分析，财政税收、银行贷款都是地方政府追求经济增长的资金，而且地方国有企业的银行贷款的坏账可视为地方争夺全国资金努力下的广义上的收入，地方政府虽然没有铸币税收入，但受地方财政决策影响的各地银行贷款及坏账可分享中央铸币税。显然，这为地方政府金融竞争埋下了伏笔。

其三，地方政府最优选择——投资扩张、金融争夺。由(5)推出  $gl_t = \tau l_t + \Delta bl_t + ple_t + \Delta lle_t - \bar{i}_{t-1}bl_{t-1}$ ，代入函数(4)得出：

$$U_{lg} = \ln [\tau l_t + \Delta bl_t + ple_t + \Delta lle_t - \bar{i}_{t-1}bl_{t-1} - \bar{gl}_t] - y_t^* \quad (6)$$

求解关于变量  $\Delta lle_t$  的一阶导数得出： $\frac{dU_{lg}}{d\Delta lle_t} = \frac{1}{[\tau l_t + \Delta bl_t + ple_t + \Delta lle_t - \bar{i}_{t-1}bl_{t-1} - \bar{gl}_t]} > 0$ 。这表明，地方政府如果不能采用发行公债方式为政府支出融资，就必然想方设法从银行获取贷款，而且辖区内国有银行贷款越多、坏账越多，越有利于缓解辖区金融资源压力。因此在风险收益不匹配的情况下，地方政府天生具有竞争金融资源、制造金融风险的激励，这些行为引发的银行坏账风险和地方债务风险，试图全部转嫁给中央政府，最终通过税收(包括铸币税)冲销。

### 3. 财政分权下不同层级政府行为差异与金融分权

综合上面的模型分析，本文可以初步得出三个判断：一是中央政府与地方政府的政策目标明显不同，中央政策尽管优先追求经济增长、然后控制通货膨胀，但必须兼顾控制通货膨胀；而地方政府则只需追求本辖区经济产出的最大值。二是在中央-地方目标不一致的情况下，中央政府虽然可以直接影响货币供给量、获得铸币税，但前提是造成过高的通货膨胀而影响社会稳定、不能因过高的铸币税率而降低铸币税收总量、不能将过多的国企债务转嫁给银行而影响金融稳定。与之相反，地方政府则会通过权力争取更多的银行贷款资源、倒逼货币量膨胀；会鼓励辖区内企业将更多的债务转嫁给银行，造成银行坏账增加；会通过各种方式竞争全国资金总量盘子中的比重份额，为了辖区经济增长及经济增长背后的利益，会最大化盈利性投资资金来源，具有强烈的货币增长需求，想方设法争夺占用金融资源。而争夺金融资源最直接的方法，就是金融分权。三是财政分权与金融分权具有内在的联系，两者统一于宏观经济政策目标之下。当两者协调时，财政分权与金融分权相辅相成、共同推动经济发展；当两者发生冲突时，中央与地方目标背离，财政分权与金融分权的矛盾便引发经济结构扭曲和失衡。当前财政分权边界清晰，而金融分权表现为金融准入、监管及救助的显性集权和金融资源实际配置的隐性分权特征，财政分权与金融分权的不一致性在一定程度上会激发金融风险的产生和聚集。

## 三、理论与命题

从上述模型分析可知，财政分权与金融分权是稳定并推动经济发展的两个至关重要的因素，且二者存在密切联系。中国财政和金融权力结构历经财政集权-金融集权、财政分权-金融分权、财政分权-金融集权等组合的调整，目前已形成财政分权-金融显性集权隐形分权的权力结构。本部分将从财政分权的表现切入，分析金融分权的表现及特征，继而分析两者变迁之间的关系，对第二部分模型分析的结论作进一步深化和论证，为第四部分关于财政分权与金融分权关系的计量实证提出明确的检验命题。

### 1. 财政分权与财政的空间效应

一个国家的疆土、人口发展到一定程度，行政管理必须进行适度分权，以消除信息不对称、提高

经济效率。从经济角度分析,比较具有代表性的是,依据市场联邦制度而发展的财政分权。Oates (1999) 提出,“保护市场的联邦主义”要求我们在设计政府间财政安排(比如政府间转移支付)时要考虑到硬化地方财政预算,并嵌入一些正式和非正式的制度安排来激励公共决策者,而不是仅仅考虑如何将财政功能在各级政府之间作恰当分配。“中国特色的联邦主义”假说认为,20世纪80年代初开始的行政分权加强了地方政府的经济决策权,同时进行的财政分权使地方政府可以名正言顺地与中央分享财政收入,这两点构成地方政府激励的重要源泉(Montinola et al., 1995; Blanchard & Shleifer 2001; Jin et al., 2005)。在此基础上,一些学者从政府官员晋升激励的角度研究中国政府内部治理的特征,并分析对省际经济运行的影响(Maskin et al., 2000; 周黎安 2007),认为财政分权导致一定的省际经济差异和财政差距。经济实际运行情况表明,不同区域的经济变量并非相互独立,而是具有空间溢出性。因此,在财政分权制度下,各省财政变量必然表现出一定相互作用的差异性空间结构特征,即空间效应特征。据此,本文得出:

命题1: 财政分权制度构成了各省财政差异的基础,导致省际财政变量存在一定的空间效应。

## 2. 金融分权与金融的空间效应

中国的金融制度安排是政治制度、经济制度和文化制度长期变迁过程中各方利益博弈的结果,中央与地方的分权则是其中的主要影响因素。围绕金融分权的利益博弈勾勒中国金融制度变迁的基本线索,无疑是观察金融运行规律的必要视角。丁骋骋和傅勇(2012)认为,在中央-地方权力收放的互动博弈和反复调整中,中国大致形成了财政分权与金融集权的体制搭配。本文认为,对当前中国金融集权体制的界定并不准确,因为金融分权指的是中央与地方在金融资源控制和监管权上的划分,包括金融发展权(即发展金融机构、金融市场和金融基础设施的权利)、金融控制权(包括所有权控制、经营权控制和人事控制)和金融监管权(包括市场准入、日常监管和救助)。具体体现在三个方面:一是地方政府通过参股控制地方性金融机构(例如农村信用社、城市商业银行等)的资金运营,而非面对中央政府的金融许可无能为力;二是地方政府直接对某些种类的金融机构(例如小额贷款公司、担保公司、典当行,甚至是网络贷款公司、众筹融资平台等)进行行政许可,而中央政府并非完全垄断金融准入;三是虽然全国性银行和市场具有集权性(体现在金融市场层次的单一性、金融市场准入审批的集权性、金融机构经营监管的集权性、金融风险救助的单一性等方面),但地方政府对国有银行和股份制银行仍具有显著的干预力,原因在于各银行分支机构为了更便于在各地经营业务而满足地方政府的资金需要。根据金融分权程度标准,中国金融制度应归于显性集权隐性分权的类型,即审批、监管、救助具有显著的集权性,但实际经营却又有隐性分权特征。

在地方财政收入比重降低和支出比重增加的背景下,地方政府相继介入金融发展,通过对金融业的纵向切割和横向扩张,导致金融在一定程度上形成了对财政功能的替代。与此同时,尽管从形式上看,中央把控金融市场准入,但由于没有明晰的法律界定和划分,中央政府负责系统性金融风险的防范和化解、几乎完全承担金融救助;地方政府因风险责任不够明确,不用承担相应的金融风险防控职责,而恣意竞争扩张,在保证本区域金融机构资源的基础上,争夺国家金融资源。张军、金煜(2005)认为,分税制改革使地方政府加大了对当地银行系统的贷款决策和贷款行为的干预和影响力,使不同省份的金融资源具有空间差异性。同时,由于金融隐性集权和区域经济的溢出性,省际金融总体上表现出一定相互作用的差异性空间结构特征。据此,本文提出:

命题2: 在金融显性集权隐性分权条件下,财政分权导致各地竞争金融资源,省际金融变量也具有一定的空间效应。

## 3. 金融与财政空间效应的协同性及矛盾性

财政从集权向分权的结构调整,客观上要求金融的分权程度与其协调一致,否则两者就会相互

冲突,进而影响政策效果和经济稳态。这意味着,财政分权结构一定程度上影响着金融分权结构,但由于政策时滞和步调误差,两者经常表现出矛盾冲突。周黎安(2007)对中央与地方的关系进行考察,基于财政体制改革的历史归纳得出,中国1949年建国以来有过多次“放权-收权”的循环。通过梳理金融改革的历史,不难发现金融改革也存在着类似的周期循环,并且两者在时间上基本上是一致的。因此,一方面,财政和金融共同内生于当地的经济体系,经济实力对财政实力和金融实力都具有显著影响;另一方面,上述财政分权对金融分权的影响,导致金融空间效应与财政空间效应相似。所以,金融的省际空间效应与财政的省际空间效应具有相似性。

从经济运行现实来看,财政分权结构与金融分权结构有时也表现出矛盾性。一是在20世纪70年代,中央与地方之间的关系主要表现为财政分权,同时期表现为金融集权,此时地方资金短缺、经济发展乏力。具体而言,1971年,中央对地方实行收支包干的体制,体现为财政分权机制;1971年,中国人民银行开始将省和省以下银行机构与财政分开,恢复原体系;1977年,中国人民银行总行与财政部分开,实行垂直领导,体现为金融集权体制。二是20世纪80年代以来,财政体制从“收支划分、分级包干”到分税制改革,财政分权结构日趋明显,但金融集权-分权边界模糊。具体表现为:20世纪80年代,成立了四大国有商业银行,但其分支行高管的任命权掌握在地方政府手中;1986年以后,成立了一批地方政府参股或控股的股份制商业银行,人事任命权也主要掌握在地方政府手中,此时,金融分权力量在加强;1997年开始,中国人民银行和四大国有商业银行实行垂直管理;1998年,中国人民银行撤销省级分行,按经济区划设置9大区行,表现出较为明显的金融集权特征。随后,城市商业银行、村镇银行、小额贷款公司、担保公司、典当行、融资租赁公司等地方性金融机构获得快速发展;同时,地方政府搭建地方融资平台,通过发行债券、商业银行购买,间接从商业银行获取资金。此时,体现为金融显性集权隐形分权特征,地方金融分权倾向更为显著。因此,在财政分权日趋明朗的同时,金融集权还是分权始终未能明确边界,造成金融显性集权隐形分权与财政分权的不匹配。据此,本文提出:

命题3:由于财政分权对金融分权的影响,以及共同受区域经济的影响,金融变量与财政变量在协调时具有相似的空间效应,在冲突时表现出差异的空间效应。

## 四、变量、方法与数据

### 1. 变量

其一,财政分权。主要表现为各地方的财政收入比重,代表地方政府分割中央财政收入的能力。本文用各省财政收入/全国财政收入表示,即 $x_{fj} = \frac{\text{省财政收入}}{\text{全国财政收入}}$ 。值得注意的是,该财政分权指标意味着各省财政收入比重之和不等于1,而等于地方财政收入占全国财政总收入的比重。

其二,金融分权。金融分权较难以刻画,因为要在金融条线管理形式下找出地方政府影响的数量指标来,而且金融指标众多(例如,辖区银行贷款、上市公司数量及市值、地方融资平台规模等),各指标也不能简单加总。综合权衡,本文用各省的银行贷款比重来表示金融分权,依据有三:一是银行贷款仍是银行比重最高的资产种类,用它可以代表银行经营行为。同时,商业银行贷款仍是最主要的融资形式,银行贷款仍是最主要的金融资源,银行贷款比重可以反映一定的金融分权结构。二是地方政府通过各种方式,试图最直接影响的还是各大型银行和全国性股份制银行对本辖区的贷款支持数量。三是在一般情况下各地银行贷款与其他金融指标存在明显的正相关性,银行贷款变动与金融资源总量变动比较一致。当然,其不足之处在于,银行贷款比重不完全由中央-地方的权力结构影响决定,而是受各地经济发展水平和结构的影响,受商业银行总行经营决策统筹的影响,它既具有集权性又具有分权性。鉴于此,在尚未找到或设计更好的金融分权指标前,本文暂用

银行贷款比重代替。因此,设计金融分权主要表现为各地方的银行贷款比重,即  $y_{b,c} = \frac{\text{省银行贷款}}{\text{全国银行贷款}}$  表示地方政府影响和利用国家资金的能力。

为研究财政分权对金融分权的影响,本文以银行贷款比重作为被解释变量之一,财政收入比重为解释变量。

## 2. 研究方法

本文首先采用截面数据回归法,估计财政分权(财政收入比重)对金融分权(银行贷款比重)的影响,同时考虑银行存款比重  $y_{b,d} = \frac{\text{省银行存款}}{\text{全国银行存款}}$  作为控制经济发展水平的变量。依据在于:一是各省银行存款数据较各省产出数据统计更为准确;二是各省银行存款数据可以真实反映各省经济状况。建立模型(7):

$$y_{b,c} = c + \alpha x_{f,i} + \beta y_{b,d} + \varepsilon \quad (7)$$

当然,在现实中,特别是遇到空间数据问题时,独立观测值在现实生活中并不是普遍存在的。因此,在经济研究中时常忽略的空间效应主要有两个:空间依赖性和空间差异性(Anselin,1995)。当空间差异性与空间相关性同时存在时,经典的计量经济学估计方法不再有效。空间依赖性(即空间自相关性)常用以下两种模型来表征和刻画:当模型的误差项在空间上相关时,即为空间误差模型(SAM);当变量间的空间依赖性对模型显得非常关键而导致了空间相关时,即为空间滞后模型(Anselin,1995)。空间异质性反映了经济实践中空间观测单元之间经济行为关系的一种普遍存在的不稳定性,比较好的解决方法是选择地理加权回归模型(geographical weighted regression,简记为GWR)。

将空间依赖性考虑进来以后,在建立模型进行研究之前,本文首先进行空间相关性预检验。空间统计和空间计量经济学的方法有许多种,最常用的有:Moran's I指数、Geary's C比率和Getis指数。Moran's I指数和Geary's C比率的不同之处是,Moran's I指数主要针对于全域空间相关性分析,而Geary's C比率则适用于局域空间关联分析。因此,根据研究需要本文采用Moran's I指数估测中国省际区域财政、金融在地理空间上表现出的相关性,进而采用空间误差模型(SAM)估计相邻地区的金融分权观察值对本地区金融分权观察值的影响方向及程度、自变量财政分权对因变量金融分权的影响,在此基础上采用地理加权回归模型(GWR)验证财政分权对金融分权的空间结构影响。

## 3. 数据来源

各省份和全国的财政收入、银行贷款数据均来源于《中国统计年鉴》和《中国金融年鉴》,并根据上述指标计算得出相关变量的面板数据。本文使用的地理空间权重矩阵的构造采用了将两种定义统一起来的方法,利用GIS信息系统获得全国的省份之间的经纬度地理坐标,以经度为X轴、维度为Y轴,采用欧氏距离(euclidean distance)来计算两点(两个地区的质心)之间的距离,同时由GeoDa 1.4.0空间计量经济分析软件包自动设置门限距离(threshold distance),定义一定距离为邻近观测来构造相邻结构,从而生成地理空间权重矩阵。全国各省份相关变量数据处理成三分位,即发达地区、中等发达地区和欠发达地区。具体样本省份包括北京、上海、天津、重庆、黑龙江、吉林、辽宁、河北、内蒙古、山东、山西、河南、湖北、湖南、江苏、安徽、浙江、江西、福建、广东、广西、海南、四川、云南、西藏、贵州、陕西、银川、甘肃、青海、新疆。

## 五、计量分析

### 1. 空间分布

本文选择6个年份的截面数据,比较财政分权和金融分权在不同年份的空间分布及变化情况。

具体年份包括：1978年，进入改革开放新时期，开始全面推进经济建设；1988年，出现了比较严重的通货膨胀；1993年，开始建设社会主义市场经济；1998年，中国人民银行设立大区行，东南亚金融危机爆发；2003年，中国银行业监督管理委员会设立，启动新一轮农村金融体制改革；2012年，次贷危机基本结束、新一届中央政府履职。然后，生成这些年份中代表财政分权的  $x_{f,i}$ 、代表金融分权的  $y_{b,c}$  和代表各省实体经济状况的  $y_{b,d}$  的空间分布三分位地图。由于篇幅限制，在此仅给出财政分权、金融分权等经济变量的三分位地图分布特征。地方财政收入占全国财政收入的比重高意味着财政分权后当地财政实力强，否则意味着实力较弱。地方财政收入比重地图刻画了全国财政分权结构。比较6个年份的财政分权结构，可初步得出，上海、北京、广东、江苏、浙江、山东、辽宁等地的财政收入比重处于最高等级。西藏、青海、宁夏等地财政收入比重处于最低等级，其他省份居中。各省银行存款比重表示当地经济发展状况、居民收入水平和储蓄水平。比较6个年份的银行存款比重数据，除上海、北京、广东、江苏、浙江、山东、四川、辽宁等地存款比重较高外，河北、河南、湖北也逐渐上升到较高等级。西藏、青海、宁夏、新疆、贵州、甘肃等地存款比重处于最低等级，其他省份处于中等水平，其中内蒙古波动较大。各省银行贷款占全国银行贷款总额的比重代表了该省分享全国金融资源的多少，上海、北京、广州、江苏、浙江、山东、四川、辽宁等地金融资源较多，福建、内蒙古也上升到较高等级。综合比较各省财政分权和各省银行存款比重，各省银行贷款比重与它们具有一致性。

## 2. 区域金融空间相关性

根据等式(2)计算各省银行贷款的空间相关性、各省财政收入的空间相关性如图1。分析图1得出：

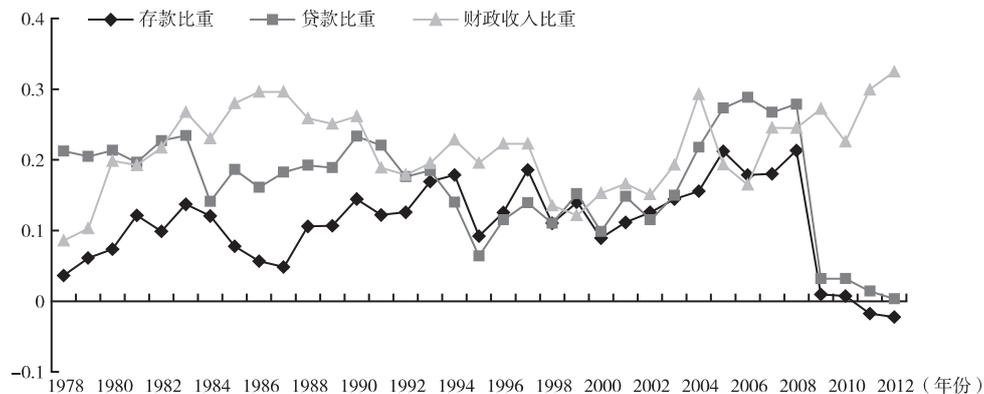


图1 空间自相关(Moran's I)指数变动

各省财政收入比重具有一定的空间相关性，其值一般在0.2—0.3之间波动。各省银行贷款比重也具有空间相关性，其值在0.1—0.3之间波动。财政收入比重与银行贷款比重的空间相关性具有相似性，特别是在1992—2008年之间，其数值水平、变化趋势、波动幅度、波动频率都非常相近。但在2009—2012年之间，各省财政收入比重(财政分权)的空间相关性呈上升态势，表明空间依赖性增强；而各省银行贷款比重(金融分权)的空间相关性降低，表明空间依赖性减弱。这可能是由于2008年美国次贷危机之后，我国一直实施稳健的货币政策，各省金融资源都变得紧张，各地发展地方融资平台，金融资源从贷款转化为政府债券等形式，区域之间贷款的相关性降低。同时，北京、上海及沿海发达地区大力发展互联网金融，而内地在这一方面发展缓慢，区域金融的相关性降低。

## 3. 区域金融空间聚集性

简单比较银行贷款比重和财政收入比重在1978年、2012年的Moran散点图，如图2所示。可以看出，银行贷款比重Moran散点分布范围同财政收入比重Moran散点分布范围具有较高的相似

性。1978年,银行贷款比重 Moran 散点分布范围为横轴  $[-1, 2]$  和纵轴  $[-1, 1.3]$ , 财政收入比重 Moran 散点分布范围为横轴  $[-1, 1.5]$  和纵轴  $[-1, 1.3]$ 。2012年,银行贷款比重 Moran 散点分布范围为横轴  $[-1, 1.7]$  和纵轴  $[-1, 1.3]$ , 财政收入比重 Moran 散点分布范围为横轴  $[-1, 1.5]$  和纵轴  $[-1, 1.3]$ 。

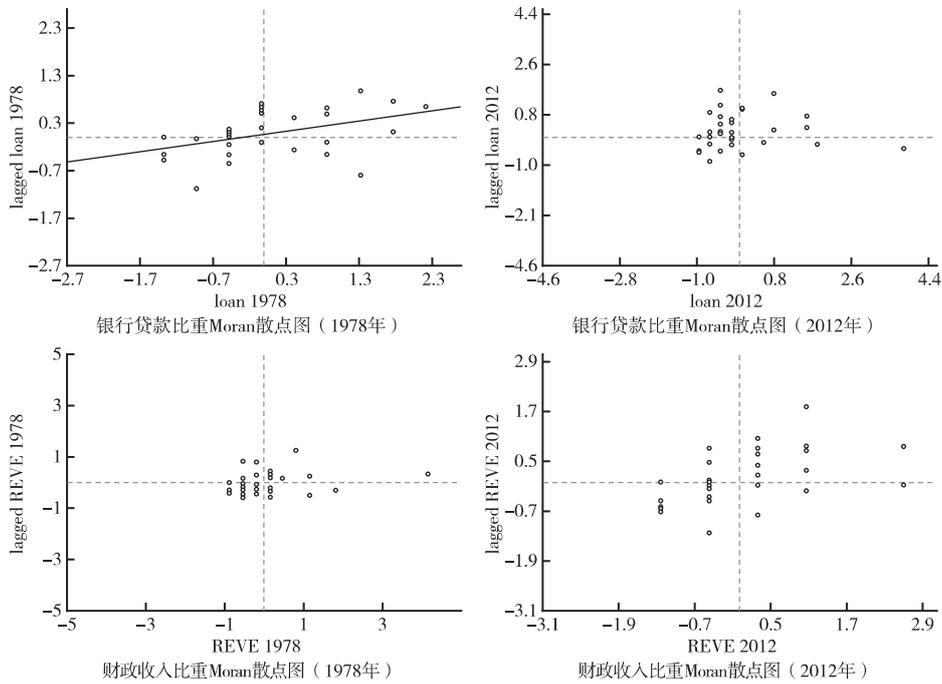


图2 1978年、2012年财政收入比重和银行贷款比重 Moran 散点图

#### 4. 截面估计比较

为进一步分析财政分权与金融分权的数量关系,本文分别采用简单截面回归、空间误差模型估计、地理加权回归进行估计。这里,截面观察值在各主要年份都是31个,虽然不算严格意义上的小样本(样本数小于30个),但在稳健性检验上一般容易遭受质疑。Jeffrey et al. (1996) 研究建立截面回归模型时采用了20个新兴市场国家的数据,而且有6个解释变量,仍得出了经得起检验的分析结论,本文的截面样本数要大于他们的样本数。此外,下文估计结果较好地印证了第二部分和第三部分的分析结论,并且与我国经济事实相符。估计结果归纳为表1。根据拟合优度调整的  $R^2$  检验值,从1978年、1988年的0.7上升到1998年以后的0.95以上,证明财政分权、银行存款比重对金融分权的解释程度越来越充分。观察自然对数似然函数值、赤池信息准则、施瓦茨准则,对数似然值越大,考虑空间效应后的模型估计的自然对数似然函数值较高,模型拟合效果较好,表明财政分权和金融分权都具有一定的空间相关性和集聚性。

从参数估计结果可知,财政分权对金融分权解释作用显著。1978年,各省财政收入比重对各省银行贷款比重的解释系数在0.5—0.8之间,且显著水平为1%;1988年、1993年该解释系数下降到0.3—0.6之间,显著水平仍为1%;1998年、2003年该解释系数又上升到0.5—1之间,显著水平为5%。2012年各省财政收入比重对各省银行贷款比重的解释系数变为-0.2—0.35之间,这可能是由于2008年金融危机之后,各地更多地依靠增加基础设施投资和配套银行贷款保持经济增长,所以经济欠发达地区在修建公路、桥梁等基础设施投资方面的银行贷款增长高于经济较发达地区,而各省财政收入比重变化不显著,各省银行贷款比重发生明显调整,使两者的关系出现变异。这也与上文的 Moran's I 变化形成一定的印证。

表 1 财政分权与金融分权的截面数据空间计量

	方法	简单截面回归	SEM	GWR
1978 年	权重/LAMBDA			-0.1936 [-1.8456]***
	常数	1.6501 [5.2328]*	1.4738 [4.5611]*	2.1064 [4.5797]*
	财政收入比重	0.7757 [4.2127]*	0.6062 [3.1649]*	0.5848 [3.3397]*
	存款比重	-0.1349 [-0.9636]	0.0043 [0.0298]	0.0071 [0.0543]
	调整的 R <sup>2</sup>	0.7091	0.6748	0.7001
	对数似然函数值	-48.7948	-52.5597	-51.3438
	赤池信息准则	3.3416	111.1190	110.6880
	施瓦茨准则	3.4804	115.5170	116.5510
1988 年	权重/LAMBDA			-0.1514 [-1.901]***
	常数	0.1937 [0.9245]	0.3665 [1.659]***	0.8827 [2.5587]***
	财政收入比重	0.3489 [2.5279]*	0.4437 [2.9271]*	0.4290 [3.1034]*
	存款比重	0.6770 [6.3880]*	0.5529 [4.5544]*	0.5299 [4.7935]*
	调整的 R <sup>2</sup>	0.7091	0.8733	0.8847
	对数似然函数值	-48.7948	-35.0557	-33.5898
	赤池信息准则	3.3416	76.1113	75.1797
	施瓦茨准则	3.4804	80.5086	81.0426
1993 年	权重/LAMBDA			-0.0815 [-1.0360]
	常数	0.4332 [2.0612]**	0.3722 [1.799]***	0.6451 [1.9242]***
	财政收入比重	0.2193 [1.4918]	0.2985 [2.3052]**	0.3019 [2.4841]***
	存款比重	0.6578 [5.0579]*	0.6141 [5.2937]*	0.5921 [5.3988]*
	调整的 R <sup>2</sup>	0.8767	0.8774	0.8812
	对数似然函数值	-29.7857	-32.1517	0.4234
	赤池信息准则	2.1152	70.3034	74.2123
	施瓦茨准则	2.2540	74.7006	80.0717
1998 年	权重/LAMBDA			-0.0476 [-0.8913]
	常数	0.3478 [2.4497]**	0.2794 [1.764]***	0.4494 [1.8197]***
	财政收入比重	1.0030 [4.0966]*	0.8403 [4.7483]*	0.8281 [4.9616]*
	存款比重	0.3042 [2.6406]**	0.4035 [5.0851]*	0.3996 [5.3304]*
	调整的 R <sup>2</sup>	0.9563	0.9486	0.9497
	对数似然函数值	-19.3986	-23.8893	-23.5312
	赤池信息准则	1.4451	53.7787	55.0624
	施瓦茨准则	1.5838	58.1759	60.9254
2003 年	权重/LAMBDA			-0.0274 [-0.4987]
	常数	0.2687 [3.0106]*	0.1520 [0.9137]	0.2563 [0.9826]
	财政收入比重	0.6038 [3.1573]*	0.5254 [1.714]***	0.5281 [1.8150]***
	存款比重	0.6256 [7.0828]*	0.6749 [4.7336]*	0.6677 [4.8957]*
	调整的 R <sup>2</sup>	0.9852	0.9505	0.9508
	对数似然函数值	-8.5156	-29.2106	-29.0895
	赤池信息准则	0.7429	64.4211	66.1791
	施瓦茨准则	0.8817	68.8183	72.0420

续表 1

方法	简单截面回归	SEM	GWR
权重/LAMBDA			0.0125 [0.1672]
常数	0.1155 [0.4769]	0.0939 [0.3350]	0.0382 [0.0904]
财政收入比重	-0.3606 [-2.1755]**	-0.2094 [-1.1719]	-0.1986 [-1.1012]
存款比重	1.1303 [20.4386]*	1.0560 [17.2953]*	1.0531 [17.4785]*
调整的 R <sup>2</sup>	0.9636	0.9442	0.9442
对数似然函数值	-35.5007	-43.0556	-43.0418
赤池信息准则	2.4839	92.1111	94.0836
施瓦茨准则	2.6227	96.5083	99.9465

注: 简单截面回归[]内为 t 值, SEM 和 GWR 栏[]内为 Z 值。\* 表示在 1% 的水平上检验显著, \*\* 表示在 5% 的水平上检验显著, \*\*\* 表示在 10% 的水平上检验显著。

### 5. 面板估计

根据式(7), 本文代入面板数据进行回归估计, 结果如表 2 所示。观察表 2 可知, 各省财政收入比重对各省银行贷款比重具有重要的解释作用, 且解释系数为正, t 检验值在 1% 的水平上显著, 赤池信息准则、施瓦茨准则、D-W 检验和 P 值检验都非常理想。这表明, 在财政分权背景下, 金融无形中受财政分权的影响, 具有一定的分权特征。

表 2 财政分权与金融分权的面板估计

被解释变量 解释变量	$y_{b,c}$	$y_{b,c}$	$y_{b,c}$	$y_{b,c}$
	简单回归	简单回归	固定效应	随机效应
常数	1.2688* [17.93]	-0.0008 [-0.05]	2.7345* [43.11]	2.5999* [15.54]
$x_{f,i}$	1.0179* [39.05]	1.0021* [142.09]	0.3039* [10.92]	0.3694* [13.72]
$y_{b,c}(-1)$		0.0382 [1.29]		
$x_{f,i}(-1)$		-0.0386 [-1.3969]		
赤池信息准则	3.5816	0.4509	2.5714	
施瓦茨准则	3.5916	0.4714	2.7161	
D-W 检验	2.1025	1.9851	2.1388	2.1303
P 值(F-statistic)	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000

注: \* 表示 1% 的显著水平, \*\* 表示 5% 的显著水平。

通过计量分析, 进一步印证了上文模型分析的观点和命题。在财政分权和现有金融显性集权隐性分权模式下, 地方政府表现出以下行为特征: 其一, 地方政府在市场化进程中已演变成具有特殊利益结构和效用偏好的行为主体, 能够按照自己的意志实现其行政目标(何显明, 2007)。我国的地方人民代表大会、司法体系等横向问责机制具有较大的局限性, 其功能难以得到充分发挥; 同时由于信息不对称等因素, 以人事权为核心的纵向问责机制使高层政府对地方政府的渗透性权力薄弱。横向问责机制的不健全与纵向问责机制的有限性导致了“问责有限的分权”, 从而进一步扩大了地方政府的自主行为空间(郁建兴、高翔, 2012)。其二, 在当前财政、金融制度下, 地方政府经济政策目标主要是任职期间辖区经济发展或增长, 或者称之为地方经济收益最大化。地方政府围绕这一目标, 以财政经济利益目标为核心、权力影响大小为半径, 从预算内收入向预算外收入、银行

贷款等金融资源进行圈层式经济扩张。金融市场准入具有集权性，金融审慎监管具有集权性，金融风险救助具有统一性，这使得金融风险管理具有集权性，金融资源使用具有分权性，从而使风险责任与资源权利不匹配。当财政分权下资金资源不足以满足地方政府的区域利益和个人利益时，地方政府必然以利益为核心、以权力影响为半径，向金融资源、土地资源等范畴进行扩张，并且将相关风险包袱甩给国家（苗文龙 2013）。在地方政府行为取向影响及财政、金融分权结构不协调的双重作用下，诱使金融风险不断酝酿和积累。

## 六、结 论

在完全市场经济体制下，财政分权和金融分权本应是两个行为主体，作用范畴、规范对象等内容都不太相关的经济制度和分权规则。但在政府主导的市场经济国家，财政分权与金融分权却密切相关、不可分割——如果孤立地分析财政分权与经济发展，就难以解释为什么政府能在财政投资增幅有限的情况下不断地扩张大型投资项目；如果孤立地分析金融制度变迁，就难以认清在金融体系独立性增强、金融经营商业化提升条件下金融机构的冒险冲动。本文把财政分权和金融分权统一在分级政府的差异目标函数中，推导不同层级政府的最优选择，所得结论证实了财政分权与金融分权之间的密切关联。

本文研究结果表明：由于中央—地方两级政府的政策目标不同，其最优选择与财政、金融行为取向也存在差异，财政与金融成为地方经济增长框架下可以相互替代的融资工具，财政分权制度必然影响金融分权制度。财政分权制度构成了各省财政差异的基础，导致省际财政变量存在一定的空间效应。在财政分权的过程中，金融无形中也具有一定的分权特征，但与财政分权又有所不同，它具有显性集权隐性分权双重特征，例如金融准入审批、风险监管、风险救助的集权性和金融实际经营的分权性同时并存。金融显性集权隐性分权和财政分权导致各地竞争金融资源，省际金融变量也具有一定的空间效应。在金融收益与风险不对等的条件下，金融分权与财政分权的不匹配，形成了中央对地方“问责有限的分权”，从而进一步扩大了地方政府的自主行为空间，地方政府则以本辖区经济利益目标为核心、权力影响大小为半径，从财政资金向银行贷款等金融资源进行圈层式经济扩张，并引发多种财政、金融风险。基于此，何德旭（2011）认为，GDP 锦标赛促使地方政府竭力拓展金融控制权，中央与地方目标存在差异、地方政府融资渠道狭窄等因素，导致地方管理金融的显性管理与隐性干预并存。

显性集权隐性分权的金融制度使地方政府将相关风险包袱甩给国家，诱使金融风险不断酝酿和积累。很显然，金融完全分权并不能有效地解决这一问题，破题的关键在于：一是要真正发挥横向问责机制与纵向问责机制的效力，督促地方政府承担与收益相匹配的风险；二是对金融进行适度分权，让地方政府对区域性金融市场、地方性金融机构具有一定的准入审批权，并由中央对其效率、风险进行评估，同时纳入地方政府管理能力评价范围。在这个意义上，金融适度分权改革、金融风险责任分担是防范和控制区域性金融风险的根本性方法之一。

### 参考文献

- 巴曙松、刘孝红、牛播坤 2005 《转型时期中国金融体系中的地方治理与银行改革的互动研究》，《金融研究》第 5 期。
- 陈抗、Arye L. Hillman、顾清扬 2002 《财政集权与地方政府行为变化——从援助之手到攫取之手》，《经济学（季刊）》第 1 期。
- 丁骋骋、傅勇 2011 《财政分权、金融集权的“中国模式”及其宏观绩效》<http://www.doc88.com/p-618723165738.html>。
- 丁骋骋、傅勇 2012 《地方政府行为、财政—金融关联与中国宏观经济波动——基于中国式分权背景的分析》，《经济社会体制比较》第 6 期。
- 郭庆旺 2003 《财政理论与政策》经济科学出版社。
- 何德旭 2011 《建立规范高效的地方政府金融管理体制》<http://www.chinabond.com.cn/Info/10827554>。
- 何显明 2007 《信用政府的逻辑：转型期地方政府信用缺失现象的制度分析》，学林出版社。

- 胡东书 2001 《经济发展中的中央与地方关系》,上海三联书店、上海人民出版社。
- 黄达 2003 《货币银行学》,中国人民大学出版社。
- 贾康 2013 《中国财政体制改革之后的分权问题》,《改革》第2期。
- 陆磊 2005 《非均衡博弈、央行的微观独立性与最优金融稳定政策》,《经济研究》第8期。
- 苗文龙 2013 《中国转型期政府行为与通货膨胀》,中国金融出版社。
- 钱先航、曹廷求、李维安 2011 《晋升压力、官员任期与城市商业银行的贷款行为》,《经济研究》第12期。
- 郁建兴、高翔 2012 《地方发展型政府的行为逻辑及制度基础》,《中国社会科学》第5期。
- 张杰 1998 《中国金融制度的结构与变迁》,山西人民出版社。
- 张杰 2006 《中国高货币化之谜》,《经济研究》第6期。
- 张军、金煜 2005 《中国的金融深化和生产率关系的再检测:1987—2001》,《经济研究》第11期。
- 周黎安 2007 《中国地方官员的晋升锦标赛模式研究》,《经济研究》第7期。
- Anselin, L. , and R. Florax ,1995, “Small Sample Properties of Tests for Spatial Dependence in Regression Models: Some Further Results” *New Directions in Spatial Econometrics*. Spinger Verlag, New York ,21—74.
- Blanchard ,O. , and A. Shleifer ,2001, “Federalism with and without Political Centralization: China vs. Russia” ,IMF Staff Papers 48 ,171—179.
- Jeffrey ,S. , A. Tornell , and A. Velasco ,1996, “The Mexican Peso crises: Sudden death or death foretold” ,*Journal of International Economics* , Vol. 41 ,265—283.
- Jin ,Hehui. , Yingyi Qian, and B. Weingast ,2005, “Regional Decentralization and Fiscal Incentives: Federalism , Chinese Style” , *Journal of Public Economics* , Vol. 89 ,1719—1742.
- Maskin ,Eric. , Yingyi Qian, and Chenggang Xu ,2000, “Incentives , Scale Economies , and Organization Forms” , *Review of Economic Studies* , Vol. 67 ,359—378.
- Montinola ,G. , Yingyi Qian , and B. Weingast ,1995, “Federalism , Chinese Style: The Political Basis for Economic Success in China” ,*World Politics* , Vol. 48 ,50—81.
- Oates ,1999, “An Essay on Fiscal Federalism” ,*Journal of Economic Literature* ,Vol. 37 ,1120—1149.
- Qian ,Y. , and G. Roland ,1998, “Federalism and the Soft Budget Constraint” *American Economic Review* , Vol. 77 ,65—284.

## Does the Fiscal Decentralization Impact the Financial Decentralization?

He Dexu<sup>a</sup> and Miao Wenlong<sup>b</sup>

( a: Institute of Finance and Banking , Chinese Academy of Social Sciences; b: Xi'An Branch of PBC)

**Abstract:** According to the internal logic of fiscal decentralization and financial decentralization , assuming the internal consistency between their spatial effects , and validating by using the economic data of Chinese 1978—2012 years , the result shows that: during the process of fiscal decentralization , the financial invisibly has a certain amount of decentralization , and is similar to fiscal decentralization on spatial effect. The financial decentralization has double feature with external centralization and internal decentralization , which is significantly different from the dominant financial centralization. Under conditions of limited lateral accountability mechanisms and imperfect vertical accountability mechanisms , local government must expand their economic interests with the core of fiscal income and the radius of power influence form the budget income , bank loans , bank table foreign assets and other financial resources , and transfer the risks burden to the country , which continuous brewing and accumulation of financial risks. The method of financial completely decentralized cannot effectively solve this problem , the key lies in two things: first , how to enable local governments to match the risk and return; the second is to finance a modest decentralization.

**Key Words:** Fiscal Decentralization; Financial Decentralization; Spatial Effects

**JEL Classification:** E61 , G28 , H11

( 责任编辑:詹小洪)( 校对:晓 鸥)