

中期预算制度对债务规模约束有效吗^{*}

孙 琳 楼京晶

内容提要:我国当前债务规模约束的现实需求和财政预算领域的政策导向都显示推行中期预算(中期财政规划)将是下一阶段改革的重心。本文基于世界银行发布的1991—2008年178个国家(地区)的数据对中期预算对债务规模约束的有效性进行了验证,发现中期预算的实施有助于约束政府的债务规模,并在中期预算实施初始阶段更为有效。本文对中期预算的建立和发展(从不实施中期预算到开始实施或从初级阶段到高级阶段)的影响因素开展实证研究,发现债务规模、实施中期预算的时长、地域影响、国际组织推动和国家经济发达程度等因素对中期预算阶段递进都具有显著影响。其中,债务规模程度对中期预算阶段发展呈现双向影响:当债务占GDP的比重高于60%国际警戒线时,债务规模越大,越表现为维持现状(即不进行“晋级”);反之,当低于60%国际警戒线时,债务规模越大,中期预算更容易“晋级”。

关键词:中期预算晋级 债务规模约束 债务风险

作者简介:孙 琳,复旦大学公共经济学系副主任、副教授,200433;

楼京晶,上海市公务员局公务员,200031。

中图分类号:F81 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2017)04-0071-15

一、问题的提出

进入21世纪以来,主权债务危机的频繁发生引起了世界范围内各大经济体的极大关注。如欧元区的希腊政府为挽救经济、避免衰退,采用了扩大财政开支等积极财政政策刺激经济增长,导致赤字规模逐年扩大,最终政府的资产负债表出现了严重问题。反观我国的债务规模近年来不断上升,而政府正在积极地进行限额控制。根据2013年审计署的审计结果公告,2013年6月底我国政府债务总额约为30.27万亿元^①;根据《关于2016年中央和地方预算执行情况与2017年中央和地方预算草案的报告》,2017年末中央财政国债余额限额为14.14万亿元,地方政府债务余额限额

^{*} 基金项目:国家社会科学基金“政府会计制度改革与政府绩效改善研究”(12BJY135);国家社会科学基金重大项目“中国特色公共经济理论与政策研究”(11&ZD073);上海市浦江人才计划项目“我国财政资金约束机制重构和政府治理能力提升:制度设计和对策研究”(14PJCO10)。感谢审稿人的宝贵意见,当然文责自负。

^① 根据审计署公布的数据,截至2013年6月底,我国中央政府负有偿还、担保或救助责任的债务总额为12.38万亿元,地方政府上述三项总额为17.89万亿元,占2013年GDP的51.49%。

为 18.82 万亿元。值得注意的是：一方面，债务规模约束具有持续性，在防范遗留债务和举借新债务的风险的同时，需要对中长期的政府收支进行客观的反映和规划；另一方面，最近两年我国已进入财政困难期，财政收入增速放缓^①，对日益紧张的财政资源进行有效配置的现实需求也更为迫切。据此，我国于 2015 年开始实施中期财政规划，为此后的中期预算改革拉开了帷幕。

中期预算^②是一国政府结合当前国内外经济形势、国家财政预测、社会情况等，每年滚动制定后续 3~5 年预算方案的制度(Ljungman, 2007; 世界银行, 2013)。中期预算在国外文献中大多被称为“中期支出框架(Medium Term Expenditure Framework, MTEF)”，它由三个阶段构成：中期财政框架(Medium Term Fiscal Framework, MTF; 以下简称为“阶段 1”)、中期预算框架(Medium Term Budget Framework, MTBF; 以下简称为“阶段 2”)和中期绩效框架(Medium Term Performance Framework, MTPF; 以下简称为“阶段 3”)，分别代表实施中期预算所处的层次(Castro 和 Dorotinsky, 2008)。三者之间的关系是层层递进的，即从初级阶段向高级阶段发展。本文中的“晋级”是指从不实施中期预算上升到实施中期预算，或者从实施较低阶段的中期预算上升到实施较高阶段的中期预算。

从中期预算在各国开展的情况来看，20 世纪 80 年代以来，不少国家因面临财政纪律失衡、债务规模激增等境况，竞相引入了中期预算，截至 2008 年已有超过 70% 的国家实施中期预算。其中，几乎所有的发达国家^③不仅均已实施中期预算，而且均处于较高阶段(Grigoli, Mills, Verhoeven 和 Vlaicu, 2012)。20 世纪 90 年代，世界银行将实施中期预算作为发放援助性贷款的附加条件之一，使中期预算在中低收入国家得到迅速推行。我国也早在 1998 年就开始在河北省、河南省焦作市和安徽省芜湖市芜湖县等地进行了中期预算试点(河北省人民政府, 2008; 齐守印, 2014; 常嘉, 2009)。总体而言，前期试点范围小、深度低(多集中在部分项目维度)，效果欠佳，存在中长期规划和预测能力不强，未充分发挥中期预算的宏观统领性作用等问题(白彦锋等, 2013)。近年来，在《中华人民共和国预算法》(2015)以及《国务院关于实行中期财政规划管理的意见》(2015)、《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》(2016)中，均将实施“跨年度预算平衡机制”和“中期财政规划管理”作为预算管理重点改革方向。

中期预算制度对于债务规模的控制是否有效？如果中期预算制度的发展完善能够有效约束债务规模，那么如何更好地深化中期预算制度的改革以达到长效治理的目的？本文尝试借鉴 Grigoli 等(2012)的研究，将中期预算晋级和债务规模控制相结合，对两者的相互作用路径进行验证，并基于全球数据对中期预算晋级的影响因素进行较为深入的经验研究。

二、理论基础与研究假设

(一) 中期预算的相关概念

1. 中期预算的定义和级次

除 Ljungman(2007)、Castro 和 Dorotinsky(2008)等学者以及世界银行对中期预算进行界定

^① 2015 年，我国财政收入增长速度按同口径校正并扣除特殊性收入增长措施带来的影响后低于 5.9% (高培勇, 2016)。2016 年全国一般公共预算收入比 2015 年同口径增长 4.5%。

^② 中期预算又被称为中期支出框架、多年期滚动预算、中期财政计划、永续预算等，在国外多采用中期支出框架这一名称，在中国多采用中期预算这一名称，但其内涵是基本一致的。本文中的中期预算与中期支出框架视为同义语，统称为“中期预算”。

^③ 发达国家中，只有位于欧洲和亚洲交界处的岛国塞浦路斯尚未实施中期预算，IMF 等国际组织正在开展相关项目助推塞浦路斯中期预算改革。

以外,国际货币基金组织(International Monetary Fund,IMF)对中期预算的特点也进行了概括:中期预算是一份有关财政政策目标的说明;中期预算是综合的中期宏观经济和财政预测;中期预算需对预算年度后2~4年各部委和机构的收支进行估计;中期预算是以各部委和机构预算拨款为形式的硬预算约束(IMF,2007)。我国财政部对“中期预算”的界定是:“政府为实现经济和财政可持续发展,在中期预测的基础上,根据经济社会发展的政策目标和优先次序,制定中期财政政策,合理确定政府中期支出水平和结构,并以此作为年度预算编制依据的一种财政政策工具和财政管理方式;它通常是一个为期3~5年、滚动或者不断更新编制的具有一定约束力的财政支出框架”(财政部预算司,2011;白景明等,2015)。中期预算能够弥补传统年度预算“短视”的缺点,它有助于在较长时期实现资源的有效配置(Wildavsky,1986),能够在“政策—规划—预算”之间建立紧密的连接机制(王雍君,2008)。

不同机构和作者对中期预算的阶段划分有不同的界定(IMF,2007)。如前文所述,影响最广泛的是世界银行Muggeridge(1997)、Castro和Dorotinsky(2008)提出的三阶段划分方法,该方法将中期预算分为中期财政框架(阶段1)、中期预算框架(阶段2)和中期绩效框架(阶段3),三个阶段层层递进。根据世界银行和国外学者的研究,以上三个阶段的改革重点分别表现在以下几个方面:(1)中期财政框架MTFF(阶段1)强调预算对总量(包括总收入和总支出)的约束和在各支出机构之间的分配,率先关注财政收支的平衡情况;(2)中期预算框架MTBF(阶段2)重点关注将各支出机构的资源在其内部进行配置,主要强调配置效率;(3)中期绩效框架MTPF(阶段3)是在前两个阶段的基础上设定各部门、机构、项目的绩效目标,重心由投入转到产出,更强调技术效率(世界银行,2013;Grigoli等,2012)。中期预算三个阶段的划分虽然起源于西方,但在世界银行等国际机构的推动下,在全球范围内得到了广泛的认同和采用(杨志勇,2012;白彦锋等,2011,2013)。

2. 中期预算和债务规模

中期预算在债务规模约束方面的积极作用在诸多文献中皆有体现。如Gleich(2003)、Yläoutinen(2004)、王雍君(2008)和肖文东(2007)认为,中期预算在一定程度上能够控制赤字增长并防范债务危机,及早地对财政风险予以鉴别和确定,这是中期预算最基础、最重要的作用之一。类似地,也有学者认为,有效的政府应建立一套跨年度预算约束机制,这套机制不仅需要赤字和债务规模进行严格的中长期控制,还需对有限的财政资源进行科学预测和配置,只有这样才能保证政策的可持续性(Uctum和Wickens,2000)。当然,约束债务规模只是中期预算的基础成效,它还能进一步促进预算制度的整体优化(Grigoli等,2012),加强资源配置的优先性,矫正要素配置扭曲,提高配置效率和技术效率。因此,加快推进中期预算改革具有更为直接的政策意义,有利于政府长期治理水平的提升。

3. 中期预算和财政收支预测以及绩效评价

在中期预算对财政绩效(Grigoli等,2012)、财政收入预测等的影响(谢姗等,2015)以及中期预算绩效评价体系的构建(Houerou和Taliencio,2002)等内容的工作中,方法上更多以实证研究为主。但总体而言,相对于规范研究,中期预算领域的实证研究并不多见。原因在于各国中期预算情况的数据收集非常困难^①,同时缺少国家预算制度的外生变量来源(Acemoglu,2005)。在中期预算对政府绩效影响的相关研究中,Grigoli等(2012)首次通过世界银行的平台收集了1990—

^① 但值得庆幸的是,世界银行在2013年公布了对全球181个国家或地区1990—2008年中期预算情况的调查和分级数据。中期预算实证研究领域最为著名的Grigoli等(2012)的论文就是基于上述数据完成的。

2008 年全球 181 个国家或地区中期预算所处阶段的数据,借助广义矩估计(Generalized Method of Moments, GMM)等计量方法,发现某国采用任何一个阶段的中期预算对政府财政纪律^①都有很强的正向影响,且所处阶段越高影响越大。

(二)理论基础

根据财政支出一般理论,财政支出的规划和使用应秉承效率、公平和稳定的原则^②(顾建光等, 2007),以上三大原则的有效运用需要借助一套科学、有效的预算资源规划体系予以实现,这也是中期预算制度得以大范围推广采用的主要优势。

具体而言,中期预算阶段 1 致力于达到财政纪律政策目标,其思想来源就是周期预算平衡理论(Cyclically Balanced Budget Theory),该理论由阿尔文·哈维·汉森(Alvin Harvey Hansen)于 20 世纪 40 年代在凯恩斯补偿性财政政策理论的基础上发展而来,主张应当从经济波动的整个周期来考察预算收支的平衡(马海涛等,2003)。中期预算阶段 2 和阶段 3 体现了功能财政预算理论(Functional Fiscal Budget Theory)的具体运用,即预算的目的不再局限于收支平衡,而在于是否能在经济财政中发挥功能和效果(顾建光等,2007),这一点与中期预算较高阶段所追求的配置效率和技术效率的政策目标是相契合的。

通过引入中期预算制度可以有效地避免财政资金短期内过度使用和部门间不均衡配置的问题,其科学的预测体系和规划方法有利于各部门生产出来的公共品与社会实际的需求结构相匹配,从当期和中长期两个维度共同考量进行资源配置,避免公共产品特点诱发“搭便车”的行为甚至导致“公地悲剧”(Tragedy of the Commons)^③,进而提升公共资金使用效率。

(三)研究假设

“债务规模”是指政府总债务(General Government Gross Debt)占国内生产总值(Gross Domestic Product, GDP)的比重。中期预算的实施对于债务规模的影响主要有以下观点。

第一,各国实施中期预算的政策背景多为因政府收支失衡、债务规模激增^④等情形开始实施,中期预算通过系统地设置收入限额、支出限额和债务限额对中长期的财政收支进行规划,可以有效提高政府的债务规模约束能力(王雍君,2008;白彦锋等,2011;Grigoli 等,2012)。根据前述相关理论和已有的文献,本文提出假设一:

假设一:中期预算制度将有效约束政府债务规模。

第二,债务规模对晋级决策存在两种不同的效应(白彦锋等,2011):一是债务规模越大,表明该国财政改革基础越差,在此背景下进行中期预算制度改革颇具难度,从而抑制该国进行中期预算晋级(消极效应)。也就是说,“中期预算不能在预算系统脆弱和年度预算缺乏可信度的国家运

① “财政纪律”指一国财政平衡能力,可以用中央政府收支余额占 GDP 的比重衡量。

② 效率可以用帕累托最优(Pareto Optimum)的概念进行诠释,即无论做任何改变都不可能使一部分人受益而其他人没有受损,此时即为有效率。公平有诸多衡量维度,其中之一为横向公平和纵向公平,前者是指同等情况下的个体能够获得同等待遇,后者是指不同情况下的个体获得不同待遇(匡小平等,2012)。公平与否国际上公认常常使用洛伦兹曲线(Lorenz Curve)和基尼系数(Gini Coefficient)进行衡量。稳定包含四个维度,分别是稳定物价、充分就业、经济平稳增长和平衡国际收支(顾建光,2014),四者相辅相成、平衡发展,构成一国财政支出稳定原则的实际体现。

③ 20 世纪 60 年代加勒特·哈丁(Garrett James Hardin)提出,每个人都倾向于过度使用公地,很可能造成资源过度使用甚至最终枯竭。

④ 马骏等(2007)、白彦锋等(2013)认为 20 世纪 80 年代以来许多发达与发展中国家为应对财政危机,在健全财政管理体系、提高财政透明度和实现财政可持续发展方面实施了多项改革,中期预算就是其中一项重要举措。王雍君(2008)认为中期预算的主要作用在于建立针对政府和支出部门的中期支出限额,据以对支出、赤字和债务总量实施控制。

行”(世界银行,2013)。此外,债务规模越大很可能表明该国财力受限,加之中期预算改革需要投入巨大的改革成本,从而不利于中期预算改革。二是债务规模越大,越有动力进行中期预算晋级(积极效应)。其主要的逻辑是:通过进行中期预算改革,更有效地控制政府收入和政府支出,进一步抑制并缓解收不抵支的财政状况。这与 Grigoli 等(2012)强调的中期预算第一个层次的目的(即财政纪律)趋于一致。据此,本文提出假设二:

假设二:债务规模对中期预算晋级存在积极和消极两种效应,其综合效应方向取决于债务规模程度。

三、研究设计与数据说明

根据已有的成果和拟解决的问题,本文在进行大量中期预算国别案例研究的基础上,结合债务规模、上一期晋级情况、支出规模、实施中期预算的时长、地域影响、国际组织推动、金融危机和发达程度等因素,尝试采用实证方法分析中期预算对债务规模的约束作用和中期预算晋级影响因素,试图提出符合我国国情的中期预算晋级判断条件。

(一)模型设置

在“中期预算对债务规模约束作用分析”(模型 1-1 到模型 1-4)的部分,构建模型 1:

$$Debt_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 MTEF_{it-1} + \alpha_2 X_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

其中, $Debt_{it}$ 是债务规模,下标 it 表示第 i 个国家第 t 年。 $MTEF_{it-1}$ 是上期的中期预算实施情况,在表 3 模型 1-1 中分别用 0、1、2 或 3 代表上一期处于未实施中期预算阶段、处于阶段 1、阶段 2 或阶段 3;在模型 1-2 到模型 1-4 中取值 0 或 1,代表上一期未实施阶段 1、阶段 2、阶段 3 或上一期实施阶段 1、阶段 2、阶段 3(见表 1)。其他解释变量的选择主要参考了以下学者的做法:孙琳等(2015)、黄春元等(2015)分别将 GDP 增长率、通货膨胀率、财政平衡和政府收入规模等以及赤字占 GDP 的比率(财政平衡)、城镇化率等作为债务规模的解释变量;Mikesell(2002)、巴曙松等(2011)从理论上分析了财政赤字和城镇化因素对债务规模的影响。 X_{it} 是一组控制变量,根据以上分析,该组控制变量包括 GDP 增长率、通货膨胀率、财政平衡、支出规模和城镇化率。 α_0 、 α_1 和 α_2 是常数项、系数和系数矩阵。 ϵ_{it} 是未被观察到的变量和随机扰动因素。

表 1 模型 1 中“中期预算实施情况”取值

状态	模型 1-1	模型 1-2	模型 1-3	模型 1-4
未实施	0	0	0	0
实施“阶段 1”	1	1	0	0
实施“阶段 2”	2	—	1	0
实施“阶段 3”	3	—	—	1

在“中期预算晋级条件分析”(模型 2-1 到模型 2-8)的部分,构建如下模型 2:

$$Upgrade_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Debt_{it-1} + \alpha_2 X_{it-1} + \alpha_3 Z_{it} + \epsilon_{it} \quad (2)$$

其中, $Upgrade_{it}$ 是晋级情况,后文中表 4、表 5 和表 6 分别考量了总体晋级情况、分阶段晋级情况和不同债务规模下总体晋级情况; $Debt_{it-1}$ 是上一期的债务规模; X_{it-1} 是一组滞后一期变量,包

括上一期晋级情况^①、支出规模、地域影响和国际组织推动； Z_{it} 是一组当期变量，包括实施中期预算的时长、金融危机和发达程度。以上解释变量的设置主要借鉴了张晋武(2001)、王雍君(2011)、世界银行(2013)对中期预算制度建立及其实施动因等内容的主要观点和论述。在债务规模和支出规模对中期预算晋级的影响上，张晋武(2001)认为：“欧美发达国家之所以要编制中期预算，主要是为了进一步完善财政计划作用机制，弥补年度预算在反映收支变动、控制支出增长、调节支出结构、协调收支关系及贯彻财政经济政策等方面的功能缺陷，以促进财政收支的科学决策和加强政府的宏观经济调控。”此外，中期预算制度在经济体中的实施往往还受到世界银行、OECD等机构或组织的推动(如部分发展中国家)和经济周期的影响(如经济危机后的德国和法国)。

(二)数据说明

在世界银行提供的181个国家(地区)的中期预算实施及晋级情况的数据中包括美国、阿根廷和爱沙尼亚三个曾出现中期预算降级的国家，由于本文考察的是中期预算晋级情况，因此这三个国家被排除在本文研究数据的范围之外，即本文数据范围包括全球178个国家(地区)1991—2008年^②的数据。此外，在分析总体上中期预算晋级的影响因素时，如果某国已经达到中期预算的最高阶段，或者在分析各阶段中期预算晋级的影响因素时，如果某国已经进行了该阶段的晋级，此时该国不再具有晋级条件，从而在实证研究中对相应的样本予以剔除。

1. 晋级情况

晋级情况这一变量是在世界银行中期预算所处阶段数据的基础上计算整理而得。在进行处理时，取值方面有所区别：(1)在考虑全阶段晋级时，总体晋级情况(模型2-1到模型2-3；模型2-7到模型2-8)是一组离散、有序的数据，取值0、1、2或3，分别代表该国当年中期预算未晋级、晋级到阶段1、晋级到阶段2或晋级到阶段3；(2)在考虑分阶段晋级时，阶段1晋级情况(模型2-4)是虚拟变量，取值0或1，0代表该国当年中期预算未进行阶段1晋级；1代表进行了阶段1晋级；阶段2晋级情况(模型2-5)和阶段3晋级情况(模型2-6)同理(见表2)。

表2 模型2中“中期预算晋级情况”取值

状态	模型2-1、模型2-2、模型2-3、模型2-7、模型2-8	模型2-4	模型2-5	模型2-6
未晋级	0	0	0	0
晋级到“阶段1”	1	1	—	—
晋级到“阶段2”	2	—	1	—
晋级到“阶段3”	3	—	—	1

2. 其他因素

在中期预算对债务规模约束作用分析中(模型1-1到模型1-4)，被解释变量为债务规模，解释变量包括中期预算实施情况、GDP增长率、通货膨胀率、财政平衡、支出规模和城镇化率。其中，中期预算实施情况采用世界银行的数据，表示该国当年是否实施中期预算和所处的阶段；财政平衡用政府一般收入在政府一般支出的比重衡量；支出规模用政府一般支出占GDP的比重衡量；城

^① 在模型2-4到模型2-6中没有使用“上一期晋级情况”解释变量。因为在考虑单阶段的晋级时，所有纳入考察的样本上一阶段的晋级情况必然为未晋级，即上期晋级与否为0。该解释变量恒为0，故将其剔除。

^② 由于本文的被解释变量晋级情况整理自世界银行提供的各国历年中期预算所处阶段数据，同时晋级与否的数据需要和上一期中期预算情况比较获得，故本文的数据期间为1991—2008年。

镇化率用城市人口占总人口的比重衡量。

在中期预算晋级条件分析中(模型 2-1 到模型 2-8),被解释变量是晋级情况,解释变量包括债务规模、上一期晋级情况、支出规模、实施中期预算的时长、地域影响、国际组织推动、金融危机和发达程度。其中,实施中期预算的时长是指该国该年及之前在中期预算所有阶段停留的时间长度(不考虑 1990 年以前的时长)^①;地域影响用该国所处地区^②比该年该国所处中期预算阶段更高的国家数占该地区国家数的比例来衡量;国际组织推动用收到的政府开发援助(Official Development Assistance)和官方援助(Official Aid)净额占 GDP 的比重来衡量;金融危机是虚拟变量:2008 年的全球国家和 1997、1998 年的亚洲国家取值为 1,其他为 0;发达程度为虚拟变量:发达国家为 1,发展中国家为 0。

四、实证结果与分析

(一)中期预算对债务规模约束作用分析

为验证中期预算对债务规模的约束作用,本文在 Grigoli 等(2012)的成果基础上进行优化,用“债务规模”替换“赤字”作为衡量财政纪律的指标,并考虑了除中期预算以外的其他影响债务规模的因素,即模型 1 中的 X_{it} 控制变量^③。本部分在采用传统面板数据固定效应(Fixed Effect)和随机效应(Random Effect)的基础上,还采用了可行广义最小二乘法(Feasible Generalized Least Squares, FGLS)(见表 3),以克服异方差和自相关问题。

表 3 中期预算对债务规模约束的回归结果

解释变量或拟合优度检验指标	模型 1-1(总体)	模型 1-2(阶段 1)	模型 1-3(阶段 2)	模型 1-4(阶段 3)
中期预算实施情况	-0.0420*** (0.0144)	-0.0539** (0.0253)	-0.0750** (0.0360)	-0.0172 (0.0540)
GDP 增长率	-0.0030*** (0.0008)	-0.0032*** (0.0009)	-0.0031*** (0.0009)	-0.0031*** (0.0008)
通货膨胀率	0.0031*** (0.0003)	0.0032*** (0.0003)	0.0032*** (0.0003)	0.0031*** (0.0003)
财政平衡	-0.1159*** (0.0246)	-0.1195*** (0.0273)	-0.1190*** (0.0015)	-0.1177*** (0.0246)
支出规模	0.0050*** (0.0014)	0.0054*** (0.0016)	0.0051*** (0.0015)	0.0049*** (0.0014)

① 由于世界银行中期预算的数据统计从 1990 年开始,本文在计算实施中期预算的时长时不考虑 1990 年以前的时长。即使该国在 1990 年之前就处于中期预算的某个阶段,1990 年该解释变量数值依然为 1,1991 年为 2,以此类推。其他年份处理方式同理。

② 此处区域的划分标准为东南亚、东亚、南亚、西亚、中亚、北欧、东欧、南欧、西欧、中欧、北非、东非、南非、西非、中非、北美、加勒比地区、南美、中美、澳大利亚、新西兰和美拉尼西亚等地区、波利尼西亚等地区、密克罗尼西亚等地区。

③ 本文还对模型 1 中使用的数据进行了方差膨胀因子(Variance Inflation Factors, VIF)检验、怀特检验(White Test)、伍德里奇检验(Wooldridge Test)、豪斯曼检验(Hausman Specification Test),结果显示不存在多重共线性、不存在内生性,存在异方差和自相关。因而,本研究在采用传统面板数据固定效应(Fixed Effect)和随机效应(Random Effect)基础上,还采用了可行的广义最小二乘法(FGLS)方法,用以克服异方差和自相关问题(见表 3)。此外,为了防止反向因果导致的内生性,模型 1 中还使用了内生解释变量的一阶滞后项作为工具变量,即在模型 1 的设定中采用上一期的中期预算实施情况 $MTEF_{it-1}$ 。

续表 3

解释变量或拟合优度检验指标	模型 1-1(总体)	模型 1-2(阶段 1)	模型 1-3(阶段 2)	模型 1-4(阶段 3)
城镇化率	-0.0044*** (0.0012)	-0.0047*** (0.0014)	-0.0045*** (0.0013)	-0.0046*** (0.0012)
常数项	0.8671*** (0.0815)	0.8919*** (0.0919)	0.8586*** (0.0856)	0.8549*** (0.0824)
R ²	0.2348	0.2362	0.2325	0.2303
F 值或 Wald 值	91.23	77.64	84.21	88.95
样本规模	1791	1513	1675	1791

注:***、**和* 分别表示回归系数在 1%、5%和 10%的置信水平下显著;系数下方的括号内为标准差。

表 3 中的模型 1-1 表明,实施中期预算对债务规模具有显著的约束作用,并且中期预算实施级别越高,债务规模越小,验证了假设一。此外,较高的 GDP 增速、财政平衡情况和城镇化率以及较低的通胀率和支出规模对一国的债务规模约束具有积极作用。模型 1-2 到模型 1-4 表明,中期预算对债务规模约束的积极影响主要体现在“阶段 1”和“阶段 2”,这很可能是由于最高阶段的中期预算(“阶段 3”)已将重点转移到财政资金投入和产出之间的效率问题,对前两个阶段处于可控的债务问题相对地降低了关注度。

(二)中期预算晋级条件分析

通过上述分析发现,实施不同阶段的中期预算对债务规模具有显著的约束作用,特别是在中期预算实施的“阶段 1”和“阶段 2”表现尤为明显。这同时也对我国当前中期预算改革提出了新的挑战:如何有效地制定中期预算的改革计划,使其向更高的阶段发展以实现长效政府治理?基于此,本研究将通过模型 2 进一步分析中期预算晋级的影响因素。^①

1. 中期预算综合晋级条件分析

结合被解释变量中期预算晋级情况(取值 0、1、2 或 3)离散、有序的特性,在本部分采用了有序 Probit 模型(Ordered Probit Model)进行实证分析,回归结果如表 4 所示。

(1)从全部样本国家和实施中期预算整体阶段来看(模型 2-1),债务规模过大可能抑制中期预算向更高阶段晋级。与假设二结合可发现,在债务规模对中期预算向更高阶段晋级的影响上,消极效应更为明显。也就是说,相对于政府“主动”开展中期预算改革而言,政府债务规模过大造成的财政基础弱化的作用更大,从而抑制了中期预算向更高阶段的晋级。

实证结果还表明,实施中期预算的时长越长,越有可能进行晋级,这一定程度上代表进一步的中期预算改革需要更为充分和扎实的基础工作;周边国家中期预算所处阶段越高,越可能对所在国中期预算制度晋级有积极影响,也验证了政策扩散理论在预算改革领域的适用性;国际组织援助对所在国中期预算晋级也有较为明显的推动作用;发达程度这一解释变量对债务规模约束也呈现显著的正向影响,表明发达国家更有条件进行中期预算晋级。

^① 本文还对模型 2 中使用的数据进行了 VIF 检验、似然比(Likelihood Ratio, LR)检验、异方差的概率单位模型检验,结果显示不存在多重共线、异方差;但伍德里奇检验(Wooldridge Test)结果表明存在自相关,故采用在解释变量中加入被解释变量的一阶滞后项的方法(即加入“上一期晋级情况”的解释变量)进行克服。类似模型 1 的做法,本文还通过将内生解释变量的一阶滞后项作为工具变量,以克服内生性问题。

(2)从发展中国家来看(模型 2-2),其回归结果和总体(模型 2-1)情况高度一致,故结论也与(1)较为近似。这主要是因为所有国家(地区)1482 个有效样本中,有 1411 个属于发展中国家,占比高达 95.21%,所以发展中国家晋级选择趋势与所有国家(地区)的晋级选择趋势呈现为高度一致的情形。

(3)从发达国家来看(模型 2-3),债务规模这一解释变量不再显著,即债务规模对晋级选择的影响在发达国家不明显。这是由于发达国家财政基础相对完善,即使债务规模较大也不足以影响中期预算晋级,即发达国家中期预算晋级与否对债务规模并不敏感。

值得说明的是,上述回归采用有序 Probit 模型,其系数并非相应变量的边际效应。基于此,本文在表中列示了相应变量的边际效应并分别计算了在中期预算的不同阶段下解释变量对晋级情况的边际影响。同时,在表 4 中报告了各模型判断拟合优度的检验指标,包括对数似然值、准 R^2 和 LR 检验。^①

2. 中期预算不同阶段的晋级条件分析

在上述回归分析中,重点考虑了全部样本国家和所有阶段中期预算晋级的影响因素。为了进一步判断中期预算改革的晋级条件,本部分进行了中期预算不同阶段的晋级影响因素分析。由于被解释变量为虚拟变量,本部分采用了 Probit 模型进行实证研究(见表 5)。

表 5 中期预算各阶段晋级的影响因素分析回归结果

解释变量或拟合优度检验指标	模型 2-4(向阶段 1 晋级)		模型 2-5(向阶段 2 晋级)		模型 2-6(向阶段 3 晋级)	
	系数 (标准差)	边际效应	系数 (标准差)	边际效应	系数 (标准差)	边际效应
债务规模	-0.176 (0.117)	-0.0168	-0.5356** (0.2649)	-0.0204	-0.4545 (0.6939)	-0.0001
支出规模	-0.292 (0.584)	-0.0278	-0.8223 (0.8079)	-0.0314	-0.2673 (2.3135)	-0.0001
实施中期预算的时长			0.072*** (0.0237)	0.0027	0.1558*** (0.0536)	0.0000
地域影响	1.6518*** (0.2821)	0.1573	0.3094 (0.3876)	0.0118	-4.4879* (2.617)	-0.0010
国际组织推动	1.3716** (0.6886)	0.1306	1.6181 (1.0128)	0.0617	-6.7548 (4.8546)	-0.0015
金融危机	-0.1555 (0.2327)	-0.0133	-0.1619 (0.2674)	-0.0054	0.4932 (0.3695)	0.0003
发达程度	0.8852*** (0.3024)	0.1597	0.1947 (0.3174)	0.0090	-0.3066 (0.6151)	0.0000
常数项	-1.9063*** (0.2023)		-1.763*** (0.2767)		-2.5425*** (0.7851)	
对数似然值	-222.0744		-129.7566		-29.4063	
准 R^2	0.0974		0.0729		0.3387	

^① 对数似然值是使对数似然函数达到最大的取值,反映了模型的拟合状态,一般为负数。准 R^2 ,它是对数似然函数的实际增加值占其最大可能增加值的比重。LR 检验即似然比检验统计量,检验除了常数项以外所有其他系数的显著性。

续表 5

解释变量或拟合 优度检验指标	模型 2-4(向阶段 1 晋级)		模型 2-5(向阶段 2 晋级)		模型 2-6(向阶段 3 晋级)	
	系数 (标准差)	边际效应	系数 (标准差)	边际效应	系数 (标准差)	边际效应
预测准确的百分比	94.01%		97.84%		99.53%	
LR 检验	47.94		20.39		30.13	
样本规模	1086		1345		1482	

注:(1)由于本表中的回归采用 Probit 模型,系数并非相应变量的边际效应,因此,本文在表中列示了边际效应栏。(2)模型 2-4 剔除了实施中期预算的时长这一解释变量,这是由于若进行阶段 1 晋级只有一种可能——从阶段 0 晋级到阶段 1。则在此情况下,当被解释变量(是否进行向“阶段 1”的晋级)为 1 时,则实施中期预算的时长一定为数值 1;当被解释变量为 0 时,则实施中期预算的时长一定为数值 0。所以,上述解释变量和被解释变量存在必然的一一对应关系,故在该模型中将实施中期预算的时长剔除。

表 5 中的回归结果显示:(1)在向阶段 2 的晋级中,债务规模程度越小越有利于中期预算向下一个阶段晋级;而分别在向阶段 1 和阶段 3 的晋级中,该种影响则并不明显;(2)在中期预算晋级的全过程中,实施中期预算的时长对向更高级阶段晋级具有非常显著的影响;(3)地域影响的积极作用主要体现在阶段 1 中^①;(4)此外,国际组织推动和发达程度也同样对阶段 1 的晋级选择具有积极的影响。这主要是由于大部分世行贷款项目(约 69%)推广的是一般意义上的中期预算,并没有指定接受贷款国必须发展到更高级别的中期预算的要求。同时,接受贷款的国家多为低收入国家和中等收入国家,实施更高级别的中期预算的财政体制、经济基础薄弱,故往往达到世界银行的初步要求后就无法满足继续晋级的条件而停滞不前。

根据表 5 的分析结果,本文初步认为,在中期预算进入阶段 1 时(模型 2-4),周边地区先进的中期预算制度模式、国际组织的优惠贷款、以及其他国家的成功做法等因素,都能为一国初始建立中期预算制度创造有利的条件和环境;而在从阶段 1 向阶段 2 的晋级过程中(模型 2-5),则需结合宏观经济的发展和社会总需求等因素对债务规模程度进行适度控制,同时辅之以充分的时间投入以加强制度建设和实践探索,在保证财政可持续发展的前提下,积极创造向更高级别的中期预算发展的条件,保障国民经济平稳运行。

3. 债务规模对中期预算晋级影响的路径分析

为进一步分析债务规模程度和中期预算晋级条件的关联性,本部分按照《马斯特里赫特条约》(Maastricht Treaty)中对“公共债务占 GDP 比重 60% 国际警戒线”的要求,将样本分为债务规模高于 60% 和低于 60% 两部分进行分别回归(见表 6)。

表 6 中的回归结果表明:(1)当债务规模高于 60% 警戒线时,超过 60% 警戒线越多越可能抑制中期预算向更高阶段晋级(债务规模在模型 2-7 中系数显著为负);(2)当债务规模低于 60% 警戒线时,则越接近 60% 警戒线越有动力向中期预算更高级别晋级(债务规模在模型 2-8 中显著为正)。在此前的初步研究结论中,将债务规模高于和低于 60% 警戒线的样本未进行区分、叠加考虑时,呈现的“政府债务规模过大对中期预算向更高阶段晋级具有抑制作用”的原因,很大程度上是由于全球各国债务控制较为薄弱:1991-2008 年期间全球各国平均政府总债务占 GDP 的比重为 66.50%。

^① 但在向阶段 3 晋级过程中,该解释变量的回归结果呈现出显著的负向影响,这与现实情况和综合回归结果并不相符。本文分析认为,这很可能是由于向阶段 3 晋级的样本数较少所致。在模型 2-6 的回归中进行晋级的样本仅为 18 个,即 1991-2008 年间仅有 18 个国家进行了向阶段 3 的晋级。而向阶段 1(模型 2-4)的晋级中有 100 个晋级样本,向阶段 2(模型 2-5)的晋级中有 48 个晋级样本。

表 6 债务规模“高于 60%”和“低于 60%”中期预算晋级的影响因素分析回归结果

解释变量或拟合优度检验指标	模型 2-7(总体, 债务规模高于 60%)					模型 2-8(总体, 债务规模不高于 60%)				
	系数 (标准差)	边际效应				系数 (标准差)	边际效应			
		Y=0	Y=1	Y=2	Y=3		Y=0	Y=1	Y=2	Y=3
债务规模	-0.3705* (0.1993)	0.0315	-0.0257	-0.0051	-0.0008	1.0505** (0.4663)	-0.1402	0.0717	0.0530	0.0155
上一期晋级情况	-0.0559 (0.3976)	0.0048	-0.0039	-0.0008	-0.0001	-0.2746 (0.2504)	0.0367	-0.0188	-0.0139	-0.0040
支出规模	-0.6215 (0.7741)	0.0529	-0.0430	-0.0085	-0.0013	-0.6086 (0.7227)	0.0813	-0.0416	-0.0307	-0.0090
实施中期预算的时长	0.0673* (0.039)	-0.0057	0.0047	0.0009	0.0001	0.0498*** (0.0191)	-0.0067	0.0034	0.0025	0.0007
地域影响	1.3345*** (0.438)	-0.1135	0.0924	0.0183	0.0028	1.3383*** (0.3039)	-0.1787	0.0914	0.0675	0.0197
国际组织推动	2.1818*** (0.7873)	-0.1856	0.1511	0.0299	0.0046	-0.5915 (1.134)	0.0790	-0.0404	-0.0299	-0.0087
金融危机	0.0426 (0.3097)	-0.0037	0.0030	0.0006	0.0001	-0.0158 (0.1895)	0.0021	-0.0011	-0.0008	-0.0002
发达程度	0.5992 (0.405)	-0.0811	0.0616	0.0162	0.0033	0.649*** (0.2476)	-0.1281	0.0560	0.0515	0.0206
对数似然值	-130.1679					-274.6796				
准 R ²	0.0849					0.0567				
LR 检验	24.15					33.00				
样本规模	585					798				

注:由于本表中的回归采用有序 Probit 模型,所以系数并非相应变量的边际效应,因此,我们在表中列示了边际效应栏。

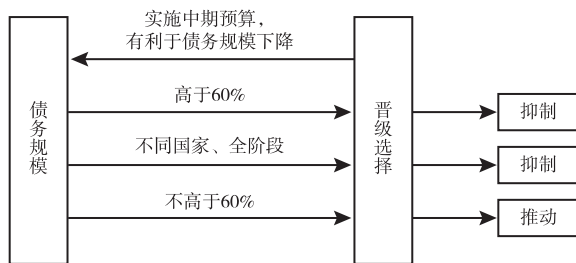


图 债务规模和中期预算晋级选择的逻辑关系图

债务规模和中期预算晋级选择的逻辑关系见上图。

(三) 稳健性检验

1. 稳健性检验 I: 工具变量法

内生性问题一直是本文重点关注的问题。本文在模型 1 中引入工具变量地域影响克服内生性。工具变量地域影响和内生解释变量中期预算实施情况相关性高,但与扰动项不相关,即该变量对被解释变量债务规模的影响仅仅通过内生解释变量中期预算实施情况产生,故地域影响是有效的工具变量。

表 7 工具变量估计回归结果

解释变量或拟合优度检验指标	模型 1-5(总体)	模型 1-6(阶段 1)	模型 1-7(阶段 2)	模型 1-8(阶段 3)
中期预算实施情况	-0.0914** (0.0429)	-0.1703*** (0.0596)	-0.3343*** (0.1097)	-0.5691*** (0.1116)
GDP 增长率	-0.0071*** (0.0024)	-0.0065** (0.0026)	-0.0069*** (0.0025)	-0.0079*** (0.0025)
通货膨胀率	0.0055*** (0.0006)	0.0054*** (0.0007)	0.0056*** (0.0006)	0.0055*** (0.0006)
财政平衡	-0.3089*** (0.0636)	-0.3169*** (0.0693)	-0.3483*** (0.0649)	-0.3064*** (0.0636)
支出规模	0.0030** (0.0014)	0.0045*** (0.0016)	0.0034** (0.0014)	0.0027* (0.0014)
城镇化率	-0.0026*** (0.0007)	-0.0032*** (0.0009)	-0.0039*** (0.0009)	-0.0014* (0.0008)
常数项	1.0713*** (0.0713)	1.0932*** (0.0827)	1.1493*** (0.0796)	0.9951*** (0.0751)
LM 统计量	2513.90	1936.68	2097.44	2457.49
F 统计量	252.47	871.30	391.90	614.25
Sargan 检验	—	—	—	—
样本规模	1830	1507	1697	1830

注:(1)系数下方的括号内为标准差。(2)LM 统计量报告了识别不足检验,结果显示工具变量是外生的。(3)F 统计量报告了弱工具变量检验,结果显示拒绝“存在弱工具变量”的原假设。(4)Sargan 检验报告了过度识别检验结果,本文是单一工具变量和单一内生变量,不存在过度识别问题。

表 7 中的回归结果显示,总体、阶段 1、阶段 2 中,内生解释变量中期预算实施情况的系数仍然显著为负,同时系数的绝对值均大幅增加;阶段 3 中,内生解释变量的系数显著性提高,同时系数的绝对值大幅增加,这说明使用工具变量克服内生性后,中期预算实施情况对债务规模的作用效果更加明显;而其他解释变量的符号和显著性与原始回归基本保持一致。各项统计数据均经过检验,工具变量是外生的、不是弱工具变量、不存在过度识别问题。

2. 稳健性检验 II: 替换或增加解释变量

在稳健性检验中,首先,本文在所有模型中将“政府一般支出占 GDP 的比重”用“政府一般收入占 GDP 的比重”替换;其次,本文在中期预算对债务规模影响分析的模型 1-1 到模型 1-4 中,增加财政供养压力(在职人口占总人口的比重)这一解释变量(贾康等,2002;杨志勇,2009)。此外,本文还增加了 GDP 增长速度这一解释变量,^①用以衡量经济增速对中期预算晋级选择的影响,结果均未发生实质性变化,说明本文的相关实证结果较为稳健。

五、结论和建议

本文通过对 178 个国家(地区)1991—2008 年中期预算数据的实证分析发现:第一,实施中期预算对债务规模具有显著的约束作用,且在中期预算的阶段 1(中期财政框架)和阶段 2(中期预算框架)效

^① 政府一般收入占 GDP 的比重数据来源于 IMF,财政供养压力数据来源于世界银行,GDP 增长速度整理自世界银行和 IMF 的数据。

果更为直观。第二,债务规模程度、实施中期预算的时长、周边国家中期预算发展情况、国际组织推动、国家发达程度是中期预算向更高阶段晋级的主要条件。其中,债务规模程度对中期预算晋级呈现双向影响:当债务规模超过 60% 国际警戒线时,超过 60% 越多,越可能抑制中期预算向更高阶段晋级;而当债务规模低于 60% 国际警戒线时,则越接近 60%,越可能促进中期预算向更高阶段晋级。

基于本文的结论,提出以下几方面的政策建议:第一,未雨绸缪,积极推进中期预算改革的步伐,尽早建立中期预算框架。在债务规模没有进一步扩大时,加快中期预算制度改革的进度,保障财政可持续性,提高配置效率。第二,引经据典,借鉴国际先进中期预算经验和做法,探索本土化中期预算制度模式。在具体引入中期预算并推动其向更高阶段发展的过程中,充分吸收国际组织推广的成功做法,并借鉴各国在实践中所积累的中期预算制度模式,构建有效的中期预算制度,在财政可持续发展中发挥积极作用。第三,协同改革,中期预算改革需与政府会计和预算制度等改革同步开展。政府会计权责发生制记账基础和预算分类制度等改革措施则可为真实反映政府资产和负债以及收入和支出的财政状况提供技术支撑,也为中期预算在信息对称性方面奠定了科学的运行基础。

参考文献:

1. 巴曙松、王劲松、李琦:《从城镇化角度考察地方债务与融资模式》,《中国金融》2011 年第 19 期。
2. 白景明、石英华:《依法加快建立跨年度预算平衡机制》,《中国财政》2015 年第 1 期。
3. 白彦锋、叶菲:《中期预算:中国模式与国际借鉴》,《经济与管理评论》2013 年第 1 期。
4. 白彦锋、张静:《中期支出框架:概念、条件及阶段划分》,《地方财政研究》2011 年第 12 期。
5. 财政部:《国务院关于规范地方政府债务管理工作情况的报告》,中国人大网,2015 年 12 月 22 日。
6. 财政部预算司:《加强预算绩效管理 提高财政资金使用效益》,《中国财政》2011 年第 5 期。
7. 常嘉:《财力瞻前配置的科学尝试——河北省编制三年滚动预算的实践与探索》,《中国财政》2009 年第 6 期。
8. 高培勇:《中国经济 50 人论坛 2016 年年会讲话实录》,2016 年。
9. 顾建光、王树文、王琪、杨林:《公共经济学原理》,上海人民出版社 2007 年版。
10. 顾建光:《公共经济与政策学原理》,上海人民出版社 2014 年版。
11. 河北省人民政府:《关于推进省级部门发展性支出三年滚动预算编制工作的实施意见》,河北省人民政府网站,2008 年 11 月 13 日。
12. 黄春元、毛捷:《财政状况与地方债务规模——基于转移支付视角的新发现》,《财贸经济》2015 年第 6 期。
13. 贾康、白景明:《县乡财政解困与财政体制创新》,《经济研究》2002 年第 2 期。
14. 匡小平、肖建华:《财政学(第二版)》,清华大学出版社、北京交通大学出版社 2012 年版。
15. 马海涛、安秀梅:《公共财政概论》,中国财政经济出版社 2003 年版。
16. 马骏、侯一麟、林尚立:《国家治理与公共预算》,中国财政经济出版社 2007 年版。
17. 齐守印:《河北省探索推进自主创新型财政改革的主要内容、基本轨迹与大事年谱》,《经济研究参考》2014 年第 37 期。
18. 孙琳、陈舒敏:《债务风险、财政透明度和记账基础选择——基于国际经验的数据分析》,《管理世界》2015 年第 10 期。
19. 王雍君:《中国的预算改革:引入中期预算框架的策略与要点》,《中央财经大学学报》2008 年第 9 期。
20. 王雍君:《中国公共预算改革:从年度到中期基础》,经济科学出版社 2011 年版。
21. 肖文东:《年度预算与中期预算:比较及借鉴》,《中央财经大学学报》2007 年第 12 期。
22. 谢姗、汪卢俊:《中期预算框架下我国财政收入预测研究》,《财贸研究》2015 年第 4 期。
23. 杨志勇:《地方债启动之配套条件研究》,《地方财政研究》2009 年第 4 期。
24. 杨志勇:《中期预算管理的理论与现状研究》,工作论文,2012 年。
25. 张晋武:《欧美发达国家的多年期预算及其借鉴》,《财政研究》2001 年第 10 期。
26. Acemoglu, D., Constitutions, Politics, and Economics: A Review Essay on Persson and Tabellini's the Economic Effects of Constitutions. *Journal of Economic Literature*, Vol. 43, No. 4, 2005, pp. 1025—1048.

27. Castro, I., & Dorotinsky, W., Medium-Term Expenditure Frameworks: Demystifying and Unbundling the Concepts, *forthcoming Journal of Public Budgeting*, World Bank, 2008.
28. Gleich, H., Budget Institutions and Fiscal Performance in Central and Eastern European Countries, European Central Bank Research Paper, No. 215, 2003.
29. Grigoli, F., & Mills, Z., & Verhoeven, M., & Vlaicu, R., MTEFs and Fiscal Performance: Panel Data Evidence, Working Paper, 2012.
30. Houerou, L. P., & Taliercio, R., Medium-Term Expenditure Frameworks: From Concept to Practice (Preliminary Lessons from Africa), Africa Region Working Paper, No. 28, 2002.
31. International Monetary Fund, *Manual on Fiscal Transparency*. International Monetary Fund, 2007.
32. Ljungman, G., The Medium-term Fiscal Framework in Sweden. *OECD Journal on Budgeting*, 2007, pp. 1—17.
33. Muggerridge, E., Mozambique: Assistance with the Development of a Medium Term Expenditure Framework, Draft Report, World Bank, June 1997.
34. Uctum, M., & Wickens, M., Debt and Deficit Ceilings and sustainability of Fiscal Policies: An Intertemporal Analysis, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 62, No. 2, 2000, pp. 197—222.
35. Mikesell, J. L., Budget Policy and Tax Policy: Confusion in the States. *Public Budgeting and Finance*, Vol. 22, No. 4, 2002, pp. 34—51.
36. The World Bank (世界银行著 中国财政部综合司译), *Beyond the Annual Budget: Global Experience with Medium Term Expenditure Frameworks* (《超越年度预算——中期支出框架的全球经验》). 中国财政经济出版社, 2013.
37. Wildavsky, A., Budgeting: A Comparative Theory of Budgetary Processes. *Transaction Books*, 1986, p. 317.
38. Yläoutinen, S., Fiscal Frameworks in Central and Eastern European Countries, Finnish Ministry of Finance Discussion Paper 72, 2004.

Does the Medium Term Expenditure Framework Work for the Constraint of Debt Scale?

SUN Lin (Fudan University, 200433)

LOU Jingjing (Shanghai Administration of Civil Service, 200031)

Abstract: Due to the need of debt constraint and the fiscal policies issued, it's possible that China will focus on the adoption of the MTEF (Medium Term Fiscal Framework) and the MTEF will be one key reform field. Based on the data of 178 countries or regions from 1991 to 2008 published by the World Bank, this paper verifies the effectiveness of the MTEF adoption to the debt scale constraint and find that the MTEF adoption can help reduce the government debt scale and the two basic levels of MTEF can play this role. What's more, we conduct another empirical research to find out which factors can influence the MTEF upgrade (upgrade means developing from nonperformance of the MTEF to performance or from the initial stage of the MTEF to the advanced one), and find that the debt scale, the executing time of the MTEF, the regional influence, the support from some international organizations and the development degree have obvious effect to upgrade. Meanwhile, there are opposite effect direction in different debt scale. If the debt scale is above the *International Warning Line* of 60%, larger scale of debt will lead to MTEF level maintenance (no upgrade). Otherwise, if below the *International Warning Line* of 60%, larger scale of debt will help the MTEF upgrade.

Keywords: Mid-Term Budget, Upgrade of the MTEF, Constraint of the Debt Scale, Debt Risk

JEL: H61, H72

责任编辑:原宏