

### 积极财政仍可持续，地方债务风险化解或进一步加码

香港时间 2021 年 2 月 1 日，中诚信国际信用评级有限责任公司发布《规模扩容品种创新着力稳增长，多措并举多元推动重在风险化解——地方债与城投行业 2020 年回顾与 2021 年展望之政策篇》的报告。报告认为，2020 年，为应对疫情冲击，宏观政策逆周期调节力度加大，地方债快速扩容且品种创新，城投企业融资环境显著改善；同时，风险防控政策力度也有所加大，各地多措并举强化地方债务管理；此外，各项改革持续推进，应急救援领域央地权责划分改革、新《预算法实施条例》以及《地方政府债券发行管理办法》等陆续出台。2021 年在积极的财政政策更可持续的基调下，稳增长力度仍需维持在必要水平上，但政策也将更加注重防风险尤其是注重地方债务风险的化解。

报告指出，2020 年，为应对疫情冲击，宏观政策不断加大逆周期调节力度，持续发挥稳增长的重要作用。一方面，积极财政政策加力提效，地方债大幅扩容助力稳增长，品种持续创新发力补短板。全年地方政府新增债务限额提升至为 4.73 万亿元，较 2019 年大幅增加 1.65 万亿元，其中，新增专项债务限额大幅增加至 3.75 万亿元，并围绕疫情暴露出的薄弱环节及基础设施短板领域持续发力，重点支持“两新一重”建设，并拓宽补充中小银行资本金新用途。另一方面，一系列宽信用政策出台，城投企业融资环境持续改善。2 月交易商协会简化用于疫情防控用途的债务融资工具发行流程，并首次推出疫情防控债；3 月《证券法》修订版出台后，发改委、证监会、沪深交易所根据要求稳步推进证券公开发行注册制；三季度《县城新型城镇化建设专项企业债券发行指引》出台，助力部分区县城投企业融资，有利于进一步缓解区县级政府财政收支矛盾。

在政策稳增长的同时，各项防范风险的政策也陆续出台，加强重大风险防控，坚决守住不发生系统性风险底线。为了防范化解专项债因快速扩容累积的潜在风险，4 月正式启用地方政府新增专项债券项目信息披露模板，进一步完善专项债项目信息披露机制；8 月发改委下发通知，要求地方通过国家建设重大项目库按月开展地方政府专项债项目发行使用情况调度，完善监督，防范专项债资金闲置风险。与此同时，各地多措并举规范地方债务管理，山西、安徽、四川等地相继出台地方债管理办法，助力当地地方债风险防控；隐性债务化解措施也更为多元，债券置换、贷款置换等较成熟的措施使用范围进一步扩大，债务化解基金、地方国企划转股份等创新方式也积极推进。

此外，各项改革政策也相继推出，不断完善相关制度建设。央地财税改革持续推进，细化应急领域央地财政事权和支出责任；新修订的《预算法实施条例》进一步细化地方债务管理机制，促进公共财政资金管理更为科学、规范、高效；《地方政府债券发行管理办法》出台，对地方政府债进行统一规范管理；《政府工作报告》提出增加 1 万亿元财政赤字以及发行 1 万亿元抗疫特别国债，并要求建立特殊转移支付机制，直达市县基层，相关常态化监管机制也逐步建立；此外，债市对外开放制度不断优化，也可助力地方债市场深化对外开放并改善投资者结构。

报告认为，在中央经济工作会议强调积极的财政政策更可持续的基调下，2021 年维持一定的稳增长力度仍有较大必要性，但同时政策也需更加注重防风险，尤其是地方债务风险的化解。从地方债角度看，伴随经济延续修复，规模型政策工具将逐步退出，防风险要求下后续政策或对地方债进一步大幅扩容有所限制，但稳增长压力下仍将聚焦基建领域补短板，尤其“两新一重”建设；同时，地方债进一步扩容仍需加强“借、用、管、还”全流程规范，尤其需防范专项债在募投中可能存在的资金闲置、收益不及预期等风险；此外，值得注意的是，目前海外经济不确定性仍较大，全球避险情绪下我国政府债券仍具有一定配置价值，或可抓住此机遇加快落实对外开

放措施，助推地方债改善投资者结构。**从城投行业角度看**，作为隐性债务的重要载体，城投企业或将继续多措并举推进债务化解。化解存量债务风险方面，金融机构贷款置换、建制县利用地方债置换隐性债务等方式将进一步扩大，国企股权转让、化债基金等新方式也将继续进行，且城投企业整合重组及转型也将持续推进；防范增量债务风险方面，后续债务风险较高地区城投发债或受到一定限制，部分弱资质城投或面临融资收紧可能，一定程度上能起到防范增量隐性债务风险的作用，但需关注再融资受限加剧信用风险爆发的可能。

*如欲获取报告的完整内容，请致电我们的客户服务热线+852-2860 7111。*

本文版权归中诚信国际信用评级有限公司、中国诚信(亚太)信用评级有限公司和/或其被许可人所有。本文件包含的所有信息受法律保护, 未经中诚信国际事先书面许可, 任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散, 或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得, 因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响, 上述信息以提供时现状为准。特别地, 中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下, 中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害, 或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性, 任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察(如有)应该而且只能解释为一种意见, 而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地, 投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。



**中诚信国际信用评级有限责任公司**

地址: 北京市东城区朝阳门内大街  
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO6 号楼  
邮编: 100020  
电话: (8610) 6642 8877  
传真: (8610) 6642 6100  
网址: <http://www.ccxi.com.cn>

**China Chengxin International Credit Rating Co., Ltd**

Address: Building 6, Galaxy SOHO,  
No.2 Nanzhugan hutong, Chaoyangmennei Avenue,  
Dongcheng district, Beijing, 100020  
Tel: (8610) 6642 8877  
Fax: (8610) 6642 6100  
Website: <http://www.ccxi.com.cn>



**中国诚信(亚太)信用评级有限公司**

地址: 香港中环康乐广场 1 号  
怡和大厦 19 楼 1904-1909 室  
电话: (852) 2860 7111  
传真: (852) 2868 0656  
网址: <http://www.ccxap.com>

**China Chengxin (Asia Pacific) Credit Ratings Company Limited**

Address: Suites 1904-1909, 19/F, Jardine House, 1 Connaught Place,  
Central, Hong Kong  
Tel: (852) 2860 7111  
Fax: (852) 2868 0656  
Website: <http://www.ccxap.com>