

### 地方债监管机制持续加强，城投整合转型力度或加大

香港时间 2021 年 5 月 6 日，中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）研究院近日发布题为《地方债扩容稳增长仍需规范管理，降杠杆下城投整合转型或将加速——地方债与城投行业 2021 年一季度回顾与展望之政策篇》的报告。报告认为，伴随经济修复，规模型政策工具逐步退出，但积极财政政策的基调仍延续，专项债依然是积极财政的重要抓手，财政资金直达机制逐步常态化，持续助力基层稳增长。报告提醒，防风险仍是疫后政策重点，地方债信息监管机制更为完善，隐性债务控增化存持续推进，城投企业作为隐性债务主要载体，融资环境或面临收紧，整合转型力度进一步加大。

报告对一季度地方债运行的政策环境进行了系统梳理。一季度，伴随疫情防控措施和稳增长政策的进一步落实，我国经济持续修复，但为更好地落实“六稳”“六保”工作，中央高层会议一再强调保持政策连续性、稳定性、可持续性，积极财政政策需提质增效、更可持续。在此背景下，**专项债仍为稳增长重要抓手**，新增限额为 3.65 万亿元，仅较 2020 年小幅下降 0.1 万亿元，并要求优先支持在建工程、支持促进区域协调发展的重大工程、推进“两新一重”建设、向惠及面广的民生项目倾斜；**同时，地方债持续推进柜台发行**，发行渠道进一步拓宽，有利于地方债投资者的丰富和下沉，更大范围地吸纳社会资本参与地方经济建设，助力疫后稳增长；此外，**财政资金直达机制逐步推进常态化**，纳入资金范围扩大，各地也出台相关政策协助做好直达资金管理，协力稳增长，提高财政资金使用效率。

报告认为，在稳增长政策保持一定力度的同时，防风险仍是疫后政策重点，地方政府债务管理制度进一步健全，且在政府降杠杆背景下，**隐性债务控增化存持续推进，城投融资或面临区域和主体资质的“双收紧”**。报告详细整理了一季度地方政府债券领域的重要政策：首先，财政部出台了《地方政府债券信息公开平台管理办法》进一步加强地方债信息公开透明化，并对大幅扩容的专项债要求实行穿透式项目监测防范项目建设风险；其次，《地方政府债券信用评级管理暂行办法》细化了地方债评级管理，有利于进一步规范地方政府融资举债机制、严防系统性风险；尤为值得一提的是，在今年压降政府杠杆率的背景下，针对隐性债务控增化存的政策陆续出台，城投作为隐性债务重要载体，其融资或面临区域和主体资质的双收紧，一方面限制债务风险较高地区城投发债，另一方面严格把握对弱资质发行人的审核标准，增加量化指标监测对融资进行管理。此外，隐性债务化存过程中，国务院要求清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，各地加强隐性债务问责，持续推进城投市场化转型，助力债务风险的有效化解。

报告认为，下阶段，地方债继续扩容稳增长的同时或有更为细化的规范管理政策持续出台；**同时，城投作为隐性债务的重要载体，在隐性债务持续控增化存过程中，或有更多规范融资的量化管理政策出台，且降杠杆下城投整合转型力度或加大，相关应对城投企业破产重组、稳定市场预期政策也将继续完善**。报告认为，考虑到一季度新增专项债发行进度较往年大幅落后，且未用做项目资本金，对基建投资的拉动将大概率延迟至下半年，下阶段或有保障新增债加快发行并带动实际投资增速的配套政策出台，对于适合开展资本金应用的重点领域，亦或有政策出台继续助力专项债用作项目资本金；同时，由于专项债项目仍存在资金闲置、收益不及预期等风险，后续或继续出台配套政策对其进行规范管理。报告提出，未来隐性债务持续控增化存过程中，或有更多基于财务指标进行动态监管的限制高风险企业融资、加强非标管控能力等细化的城投风险防控政策和做法陆续推出，以严防新增隐性债务；同时，考虑到疫后地方财政压力仍然突出，或

有更多地区出台政策通过借新还旧、展期等方式化解存量隐性债务，例如扩大地方债试点化债范围、加大金融机构贷款置换力度等；此外，伴随国企改革的持续推进，相关推进城投市场化转型的政策将继续出台，城投重组整合及清理力度也将进一步加大。但值得注意的是，在城投企业依法实施破产重整或清算的过程中，部分弱资质城投信仰也可能逐步打破，在此过程中或需要有相关应对城投企业资产重组、稳定市场预期的政策出台。

*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 711*

## 版权

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**（合并简称“**中诚信**”）和/或其被许可人所有。本文文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、转让、传播、删改、截取、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

## 重要资讯

本文件中包含的信息由中诚信从其认为可靠、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。中诚信对于该等信息的准确性、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陈述或担保。

在法律允许的范围内，中诚信或其董事、经理、雇员、代表、代理人不对任何人或任何实体就(a)中诚信或其董事、经理、雇员、代表、代理人在获取、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)即使中诚信或其董事、经理、雇员、代表、代理人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。

中诚信的信用级别、评估或意见应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述。任何人不能据此采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信的信用评级评估和其他意见无意供散户投资者在做出投资决定时使用。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>