



大公国际：地方政府债将加快 发行与使用节奏 隐性债务置 换范围有望进一步扩大



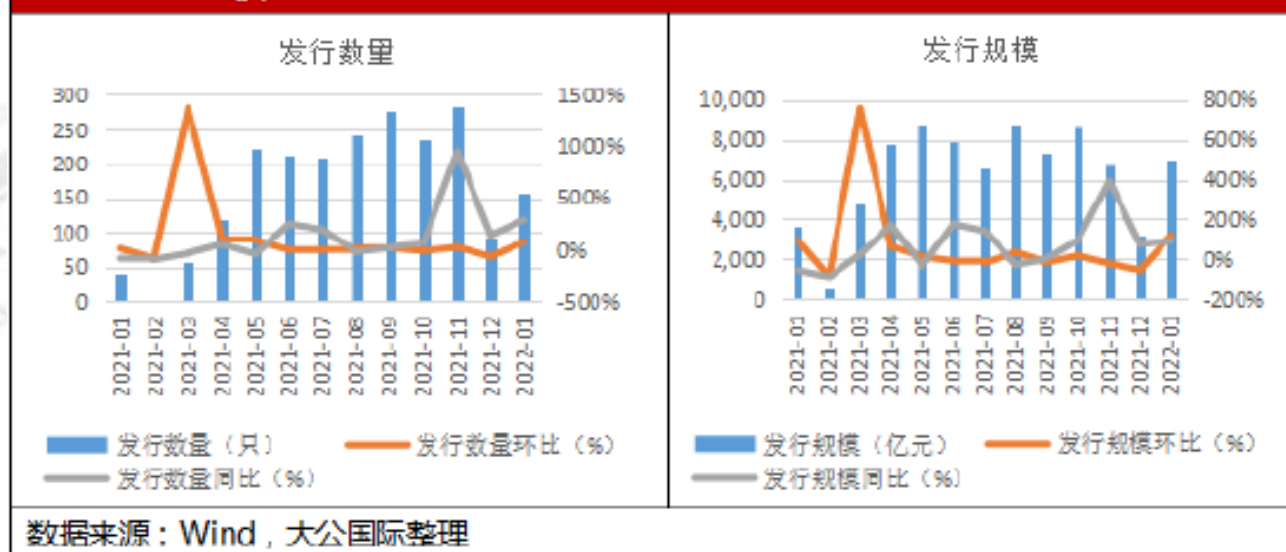
2022 年 2 月 15 日

2021 年我国宏观经济持续复苏，积极的财政政策提质增效，财政支出向重点领域倾斜，非刚性支出持续压减，同时叠加地方政府债上一年快速扩容后政策效应持续释放，2021 年在政策部署回归常态后稳杠杆和防风险诉求增加，地方政府债的发行管控呈现出新增额度首次回落、发行节奏相对后置、各月规模相对均衡、资金的功能与效用强化、后续管理不断规范的五大特征。2022 年，我国宏观经济形势依然严峻复杂，对财政政策发挥跨周期调节、托底经济增长作用的实际需求较强，我们预计 2022 年地方政府债将延续稳增长趋势，再融资债将进一步提升。发行进度方面，为确保地方政府债能够尽早形成实物工作量、切实发挥对投资的拉动作用，2022 年发行节奏将重回前置模式，尽量提前完成发行任务。

从 2022 年 1 月的发行情况来看，地方政府债发行近七千亿元，呈现出扩张趋势。1 月，我国债券市场共发行地方政府债 159 只，环比增长 72.83%，同比增长 287.80%；募集资金 6,988.57 亿元，环比增长 119.84%，同比增长 92.88%；净融资 6,700.80 亿元，环比增长 134.07%，同比增长 86.50%。1 月地方政府债环比、同比均显著增长主要是由于今年发行进度前置，财政部已提前下达部分额度，地方政府债提前发行所致。2021 年 12 月，财政部在国新办吹风会上透露，已提前下达了 14,600 亿元的专项债额度。2022 年 2 月 14 日，财政部官网披露，经人大常委会授权和国务院同意，财政部提前下达 2022 年新增地方政府债务限额 17,880

亿元，其中，一般债务限额 3,280 亿元，专项债务限额 14,600 亿元。

图 1 地方政府债发行情况



从资金用途看,2022 年 1 月所发行的地方政府债以新增专项债为主。

1 月，地方政府债中有 148 只为新增地方政府债，募集资金达 5,837.02 亿元，其中包括 18 只新增一般债和 130 只新增专项债，分别募集资金 993.26 亿元和 4,843.76 亿元；11 只为再融资债，募集资金 1,151.55 亿元，其中包括 5 只再融资一般债和 6 只再融资专项债，分别募集资金 230.80 亿元和 920.75 亿元。在资金投向上，新增一般债的资金用途主要集中于交通基础设施 (25.93%)、社会事业 (22.34%)、市政建设 (21.44%)、农林水利 (14.07%) 和生态环保 (4.58%) 等领域；新增专项债主要集中于市政及产业园区基础设施 (34.14%)、交通基础设施 (21.78%)、社会事业 (15.76%)、保障性安居工程 (13.36%)、农林水利 (9.10%)、生态环保 (3.49%) 和能源、城乡冷链物流基础设施 (2.38%) 等领域。

从区域分布看，2022 年 1 月，四川发行地方政府债数量最多，广东

募集资金规模最高。1月，共有24个省市自治区以及计划单列市发行了地方政府债，从发行数量来看，四川发行16只居于首位，其次分别为广东和湖南，分别发行14只和12只。从发行规模来看，广东募集资金规模最高，达1,165.59亿元，其次分别为山东和北京，分别募集资金897.02亿元和849.16亿元。青海、新疆、贵州、海南、深圳、天津、西藏、宁夏、福建、宁波、甘肃、上海暂无地方政府债发行。

从发行期限看，10年期地方政府债所占比重最高，专项债加权平均发行期限显著高于一般债。1月，地方政府专项债的规模加权平均发行期限为15.45年，发行期限主要集中于10年期至30年期，其中1年期、2年期、3年期、5年期、7年期、10年期、15年期、20年期和30年期所占比重分别为0.34%、0.87%、6.79%、9.22%、8.39%、19.45%、16.24%、18.15%和20.56%，30年期所占比重最高。一般债的规模加权平均发行期限为8.60年，发行期限主要集中于7年期至10年期，其中2年期、3年期、5年期、7年期、10年期、15年期、20年期和30年期所占比重分别为5.17%、12.30%、6.86%、29.91%、35.13%、5.24%、2.29%和3.10%，10年期所占比重最高。

从超额认购倍数看，地方政府债的市场需求仍然较高，超额认购倍数处于较高水平。分区域看，各省市自治区以及计划单列市的平均超额认购倍数介于17.33倍至31.96倍之间，其中湖北、陕西和辽宁的超额认购倍数均在30倍以上。分期限看，短期限地方政府债的市场需求较为旺盛，2

年期、3 年期、5 年期的超额认购倍数分别为 34.08 倍、26.36 倍和 26.25 倍，或由于短期限地方政府债发行规模相对较少所致。

后市来看，我们认为防范化解地方政府债务风险仍是监管重要内容，监管部门对于防止债务规模增长过快、严禁新增隐性债务的底线思维不变。1 月 15 日，财政部副部长许宏才全球财富管理论坛上海苏河湾峰会上表示，在确定新增地方政府债务规模时，努力实现促投资和防风险的平衡，坚决防止债务过快增长，影响财政运行。截至 2020 年末，地方政府债务余额为 25.66 万亿元，在全国人大批准的限额之内；全国政府债务余额 46.55 万亿元，政府负债率为 45.9%，低于 60% 的国际通用警戒线，也低于主要市场经济国家和新兴市场国家的水平，风险总体可控。

其次，2022 年地方政府债将加快发行使用节奏，尽快形成实物工作量，托底经济增长。在我国经济稳增长压力较大的背景下，预计地方政府债将持续发挥拉动有效投资、扩大内需的积极作用，发行与使用节奏或明显提速，并与去年转结的债券资金发挥协同效应。1 月 18 日，国家发展改革委国民经济综合司司长袁达在新闻发布会上表示，部分 2022 年专项债券额

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38573

