



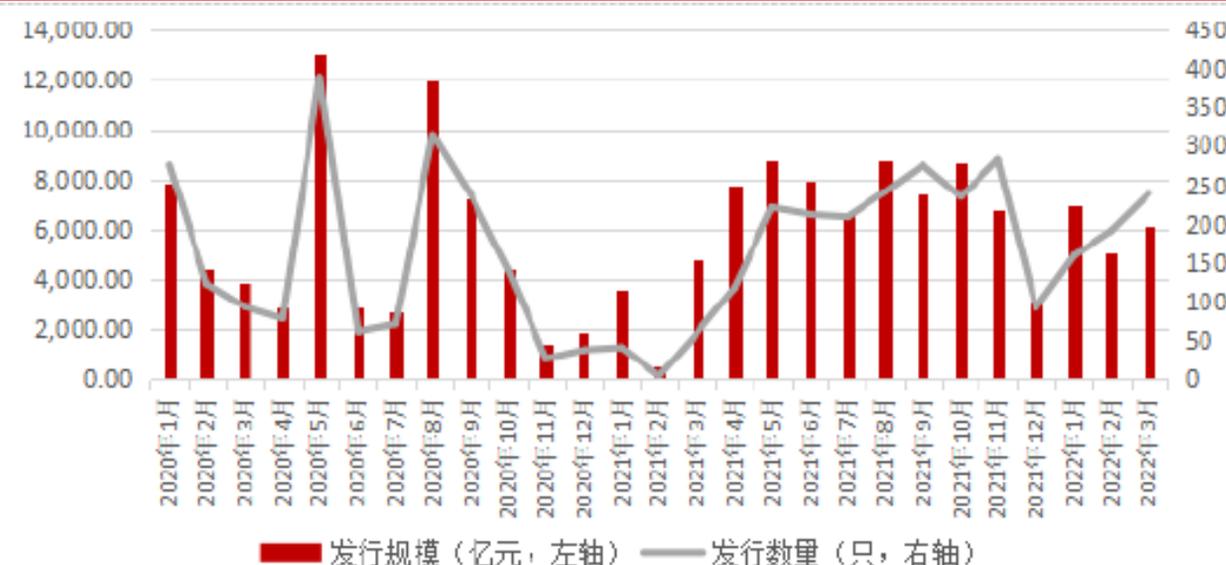
大公国际地方政府债一季度回顾与展望：地方政府债回归前置模式加速发行



2022年,我国所面临的内外部环境严峻复杂,宏观经济下行压力加大,对财政政策发挥跨周期调节作用的实际诉求增强,亟需地方政府债发挥扩大有效投资的积极作用,以撬动更多社会资本、稳定宏观经济基本盘。在此背景下,2022年地方政府债发行节奏重回前置模式,财政部已于上一年12月提前下达新增限额1.79万亿元(包括一般债限额0.33万亿元、专项债限额1.46万亿元),下达时间与2019年和2020年的时间节点相近,但较2021年提前了3个月。

一季度,地方政府债累计发行589只,同比增长466.35%;募集资金18,246.19亿元,同比增长103.84%;净融资16,695.76亿元,同比增长207.04%。地方政府债同比增幅显著主要系两年发行节奏差异较大,去年一季度受新增额度尚未下达的限制,发行规模基数较小所致。

图1 地方政府债发行走势

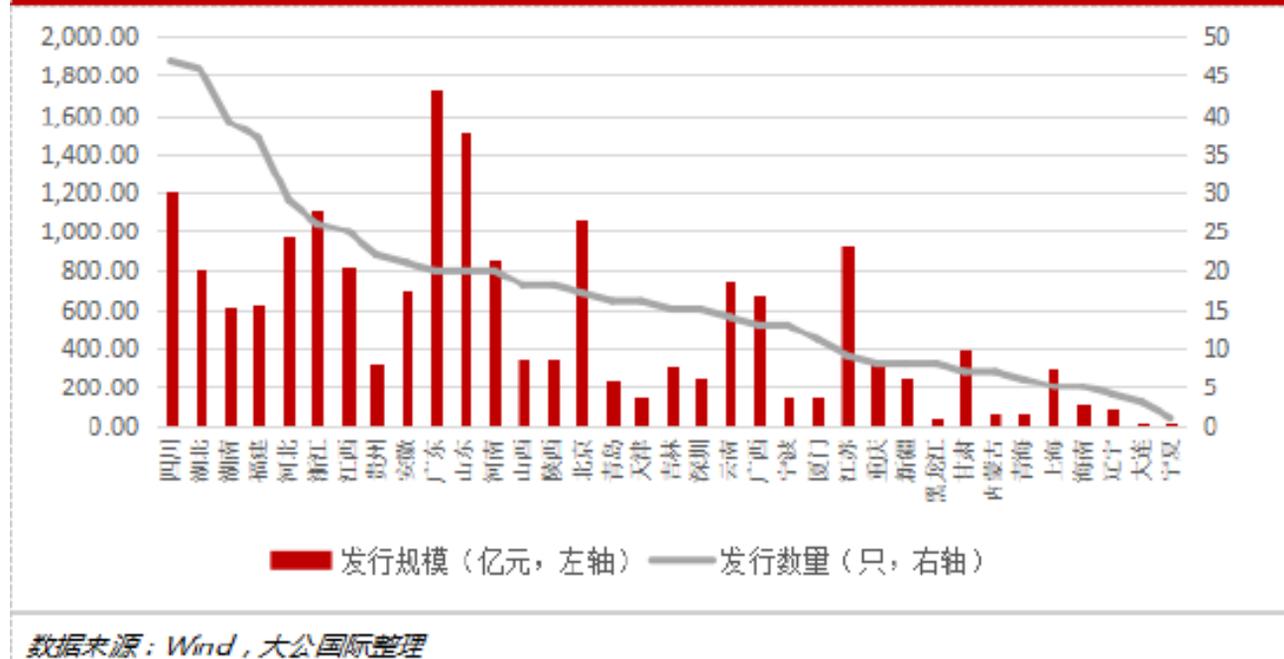


数据来源: Wind, 大公国际整理

从结构看，为发挥好债券资金投资拉动作用，一季度所发行的地方政府债以新增专项债为主。新增地方政府债方面，由于财政部提前下达新增额度，并要求各地政府早发快用、适度超前开展基建投资尽快形成实物工作量，今年新增债发行节奏明显加快。一季度，全国各地累计发行新增地方政府债 553 只，募集资金 15,732.38 亿元。而去年同期由于新增额度下达相对滞后，一季度新增地方政府债的发行数量和规模相对较小，因此今年一季度新增债的发行数量和规模分别达到去年同期的 30.72 倍和 10.06 倍。具体来看，今年一季度的新增债中专项债占比超过八成，发行数量达到 496 只，募集资金 12,980.61 亿元，为同期历史最高水平；而新增一般债的发行数量为 57 只，募集资金仅 2,751.77 亿元。新增地方政府债中专项债发行规模占比较高主要系新增额度向专项债倾斜所致。专项债作为基础设施建设资金的重要来源，能够发挥稳投资作用，同时也是带动消费、扩大内需、促进就业的重要举措。近年来专项债已成为财政政策重要抓手，3 月 29 日，国常会强调要“发挥专项债四两拨千斤作用”，发挥专项债效能，吸引社会资本投入。专项债新增限额的安排亦持续处于较高水平，2020 年的新增限额为 3.75 万亿元，2021 年和 2022 年的新增限额均为 3.65 万亿元，在全部地方政府债新增限额中的比重已达到 80%。再融资地方政府债方面，一季度再融资债累计发行 36 只，募集资金 2,513.81 亿元，分别同比下降 58.14%和 65.97%，降幅显著。从原因来看，一季度再融资债大幅下降主要是由于年初地方政府债的到期待偿还规模较小，再融资需求相对较弱。

从区域分布看，2022年一季度，共有35个省市自治区以及计划单列市发行了地方政府债，广东和山东发行规模较高。在一季度所发行的地方政府债中，四川和湖北所发行的地方政府债数量最多，均在40只以上，所占比重分别达到7.98%和7.81%；广东和山东的募集资金规模最多，发行总额分别达到1,727.00亿元和1,505.19亿元，占比9.46%和8.25%，四川、浙江、北京的发行规模也均处于较高水平，均在1,000亿元以上。根据各地信息披露，目前安徽、广西、内蒙古、辽宁、黑龙江、上海、浙江等省市自治区以及计划单列市已完成首批发行任务。

图2 各省市自治区以及计划单列市发行情况



从募集资金投向看，市政建设及产业园区基础设施仍居于首位。2022年一季度所发行的地方政府债主要投向市政建设及产业园区、交通、社会事业、保障性安居工程等重点支持领域，其中投向市政建设及产业园区基础设施的比重最大，在30%左右，其次分别为交通基础设施和社会事业，

所占比重也均在 15%以上。

从发行成本看，一季度地方政府债发行利率先升后降窄幅震荡，但同比显著下行。一季度，地方政府债的加权平均发行利率为 3.11%，同比下行 30.02BP，降幅显著；期间各月发行利率先升后降，1 月至 3 月的加权平均发行利率分别为 3.05%、3.16%和 3.14%。分区域来看，深圳、湖北、宁波、江苏、宁夏的发行利差处于较低水平，而大连、内蒙古、辽宁、新疆、云南的发行利差在所有省市自治区以及计划单列市中相对较高。

从超额认购倍数看，地方政府债仍受市场追捧保持较高热度，一季度的平均超额认购倍数达到 25.10 倍，较去年同期进一步提升。分区域看，各省市自治区以及计划单列市的超额认购倍数介于 7.03 倍至 36.66 倍之间，差异较大，其中云南和贵州的超额认购倍数较高，均在 35 倍以上，可能是由于利差相对较高所致。分期限看，期限较长的地方政府债的超额认购倍数相对较高，其中 30 年期地方政府债的超额认购倍数最高，达到 28.58 倍；2 年期地方政府债的超额认购倍数最低，为 16.73 倍。

后市来看，地方政府债将继续保持较快的发行节奏。去年 12 月财政

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_40705

