



温彬：地方债发行明显前置， 规模再创新高



意见领袖 | 温彬（中国民生银行首席经济学家）、孙莹



经济数据

2022年,全国共发行新增地方政府债券47447亿元,比上年多增3738亿元,发行使用进度明显加快。其中,新增专项债40265亿元,比上年多增4421亿元;新增一般债7182亿元,比上年减少683亿元。新增地方债资金投向基础设施建设的比例达63.8%,比2021年提高2.7个百分点,对提振基建投资作用明显。

2022年地方债平均发行期限13.23年,同比增加1.37年,其中10年

期及以上债券占比 66.0%，较上年高 4 个百分点，有利于缓解地方政府偿债压力；平均发行利率 3.02%，同比下降 34bp。

一、2022 年地方债发行回顾

2022 年，我国发展面临的风险挑战明显增多。国际方面，全球经济由滞胀转向衰退，外需放缓和市场震荡加剧，叠加俄乌冲突导致国际地缘政治格局加速重构，对我国形成挑战。国内则面临需求收缩、供给冲击、预期转弱的三重压力，特别是疫情防控压力加大、企业生产经营困难，更是进一步加剧了经济下行风险。在此背景下，地方政府债券尤其是专项债成为稳增长的重要抓手，发行规模大幅上升、进度显著前置，在支持基础设施建设、扩大有效投资方面发挥了积极作用。

（一）发行规模创历史新高

2022 年，全国共发行新增地方政府债券 47447 亿元，比上年多增 3738 亿元，融资结构以专项债券为主。

其中，专项债发行规模首次突破 4 万亿元，创下专项债发行七年以来新高。2022 年，我国在安排新增专项债限额 3.65 万亿元的基础上，下半年又盘活 5000 多亿元专项债地方结存限额。全年发行新增专项债 40265 亿元，比上年多增 4421 亿元，占新增地方债的比重进一步提高，延续了 2018 年以来以专项债券为主的融资结构，是地方政府融资“开前门”的主力军。相比一般债，专项债券针对有一定收益的公益性项目，靠项目对应

的政府性基金收入或专项收入还本付息，不列入赤字，因此债务空间更大，风险可承受能力更强。

一般债发行规模下降。2022 年发行新增一般债 7182 亿元，比上年减少 683 亿元。这主要与疫情发生以来地方收支缺口明显扩大，一般债即地方赤字的扩张受到限制，但中央政府债务仍有扩张空间有关。近年来，赤字分配已向国债倾斜。此前年度地方一般债占赤字的三成左右，但最近三年占比明显下降，2022 年一般债占赤字的比重已降至 21%。

表 1：近年来地方债融资结构

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
专项债（亿元）	1000	4000	8000	13500	21500	37500	36500	36500
一般债（亿元）	5000	7800	8300	8300	9300	9800	8200	7200
专项债占比（%）	16.7	33.9	49.1	61.9	69.8	79.3	81.7	83.5
一般债占比（%）	83.3	66.1	50.9	38.1	30.2	20.7	18.3	16.5

数据来源：各年度财政预算报告

表 2：近年来一般债占赤字比重

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
一般债（亿元）	5000	7800	8300	8300	9300	9800	8200	7200
国债（亿元）	11200	14000	15500	15500	18300	27800	27500	26500
赤字（亿元）	16200	21800	23800	23800	27600	37600	35700	33700
一般债占比（%）	31	36	35	35	34	26	23	21

数据来源：各年度财政预算报告

（二）发行使用节奏明显加快

2022 年，我国地方债发行使用进度明显快于往年，除了对冲疫情的负面影响外，也是出于推进项目落地速度、提高年内资金使用效率的考量。

2021 年 12 月，财政部已向各地提前下达 2022 年新增地方政府债务限额 1.79 万亿元，提前下达时间较上年提早了 3 个月左右。2022 年 3 月 29 日，国务院常务会议要求 2021 年提前下达的额度 5 月底前发行完毕，2022 年下达的额度 9 月底前发行完毕。2022 年 3 月 30 日，财政部向各地下达了剩余地方债额度。在二季度经济下行压力明显增大的背景下，2022 年 5 月，国务院要求加快专项债券发行使用进度，在 6 月底前基本发行完毕，力争在 8 月底前基本使用完毕。

政策引导下，地方债发行进度总体偏前置。前 6 个月发行新增地方债 40211 亿元，完成进度达 92.0%，远高于 2020 年、2021 年同期 58.9% 和 33.1% 的进度。

图 1：2022 年新增专项债发行进度

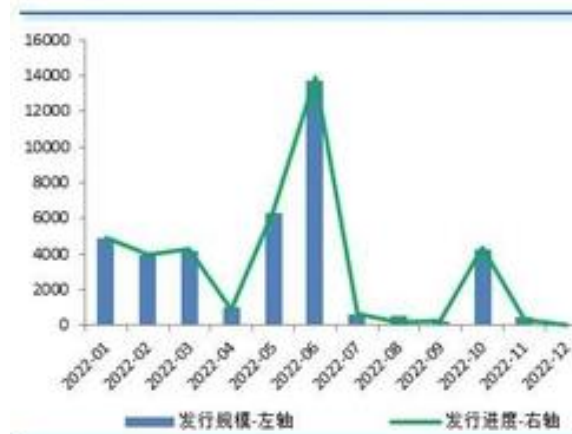
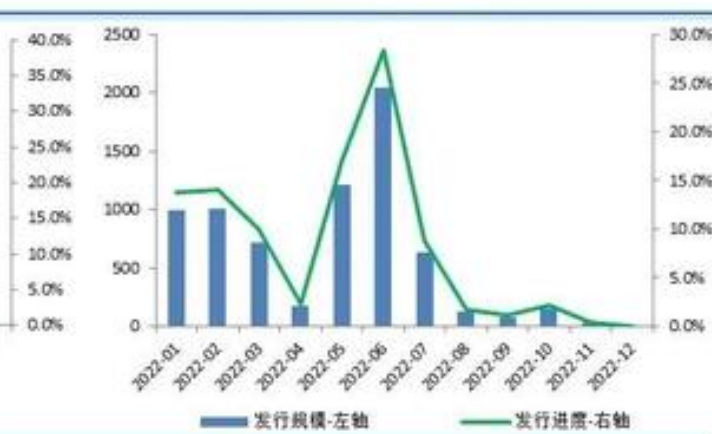


图 2：2022 年新增一般债发行进度



数据来源：万得

（三）资金主要投向基础设施建设

根据财政部政府债务研究和评估中心的数据，2022 年新增地方债资金投向基础设施建设的比例达 63.8%，比 2021 年提高 2.7 个百分点，对提

振基建投资作用明显。其中，投向市政和园区、交通基础设施、农林水利、生态环保、物流和能源资金占比分别为 31.9%、17.3%、9.2%、3.7%、1.7%；其余投向社会事业、保障性安居工程等领域。

与此同时，专项债使用范围进一步扩大，以充分发挥其稳投资的作用。2022 年 10 月，监管部门明确专项债在原有 9 大领域投向基础上新增新能源和新基建投向；可用作项目资本金的领域在原有 10 个领域的基础上增加新能源项目、煤炭储备设施、国家级产业园区基础设施 3 项。其中，新能源投向细化为公共领域充换电基础设施，大型风电基地等绿色低碳能源基地；新基建细化为云计算、数据中心、人工智能基础设施，轨道交通等传统基础设施智能化改造，市政、公共服务等民生领域信息化项目等。

图 3：2022 年新增地方债资金投向



图 4：地方债发行期限走势

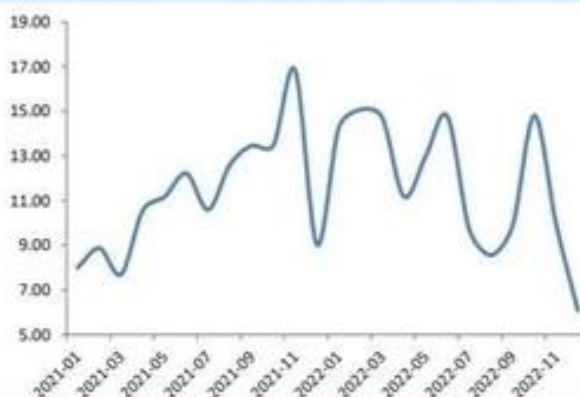


图 5：10 年期及以上债券占比

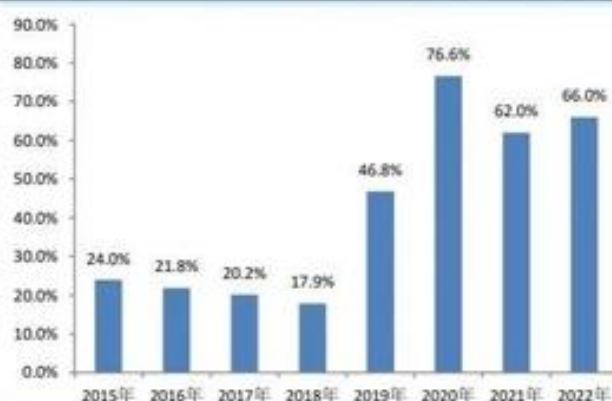
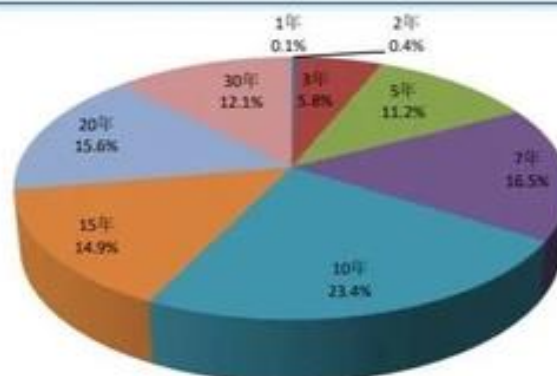


图 6：2022 年地方债期限结构



数据来源：财政部、万得

（四）发行期限更趋长期化

2022 年地方债平均发行期限 13.23 年,同比增加 1.37 年,其中 10 年

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_50922

