

20 号文影响几何

2022 年 6 月 21 日

要点

- 标普信评认为，20 号文是中国财政体制改革进程中重要的推动性文件，旨在理顺与明确省级以下政府间的财政事权关系，更好地将市县级等基层政府的财权与事权进行匹配，减少增加隐性债务的可能。
- 我们认为，20 号文强化了省级政府财政支出职责，增加其在省内的资源调控能力，明确其对一省地方政府债务管理中的总责，但不影响其支持省属国企的能力；在财政实力较强的省份之中，20 号文一定程度上利好财政实力较弱的市县的财政平衡能力，以浙江、山东、安徽居多。
- 我们认为，在较长的时间范围内，20 号文有可能逐步从财政体制上剥离城投企业承担的融资职能，城投企业面临转型，其影响较为深远，但短期内对城投企业的影响不大。

分析师

王雷

北京

+86-10 6516 6038

Lei.wang@spgchinaratings.cn

近日，国务院办公厅发布了《国务院办公厅关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发〔2022〕20 号，下称“20 号文”）。我们认为 20 号文是中国财政体制改革进程中重要的推动性文件，旨在理顺与明确省级以下政府间的财政事权关系，更好地将市县级等基层政府的财权与事权进行匹配，减少增加隐性债务的可能。

Q1：20 号文对省级政府有什么样的影响？

A1：我们认为，20 号文强化了作为地方中枢的省级政府的财政事权与支出职责，增加了省级政府的省内财政资源调控能力，明确了其在省内地方政府债务管理中的总责，但对其支持能力没有影响。文件提出“适度强化教育、科技研发、企业职工基本养老保险、城乡居民基本医疗保险、粮食安全、跨市县重大基础设施规划建设、重点区域（流域）生态环境保护与治理、国土空间规划及用途管制、防范和督促化解地方政府债务风险等方面的省级财政事权”，“基层‘三保’压力较大的地区以及区域间人均支出差距较大的地区，应逐步提高省级收入分享比例，增强省级统筹调控能力”，“坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责”。这些充分说明省级政府承担的职责有所增强，而省级政府在省内统筹协调职能的强化，有助于巩固其对省级企业的支持能力。

Q2：20 号文对市县级等基层政府有什么样的影响？

A2：我们认为，该文件一定程度上利好基层政府和财力薄弱地区的财政平衡能力，特别是在财政实力较强的省份。文件一方面通过明确和上移部分支出责任、规范省市间财政收入分享比例、完善省以下转移支付制度等方式，在强化省级财政支出责任的同时，也降低市县级等基层政府的财政支出压力，增加财政资金来源，利于其财权与事权的匹配；另一方面意在缩小区域间差异，省级政府通过对省内资源的统筹协调，加大对革命老区、民族地区、边疆地区、欠发达地区，以及担负国家安全、生态保护、粮食和重要农产品生产等职责的重要功能区域的财政支持。

此外，该文件也进一步规范了各类开发区财政管理体制，明确其财政管理归属部门，加强开发区的政府债务管理。

Q3：20 号文对城投企业有什么样的影响？

A3：我们从对城投职能的影响和市县政府对城投支持能力两个角度来分析。

在较长的时间范围内，20 号文有可能逐步从财政体制上剥离城投企业承担的融资职能，城投企业面临转型，其影响较为深远，但短期影响不大。近年来虽然中央政府在努力划清地方政府与城投企业间的界限，防范地方政府债务风险，防范金融风险向财政风险转移，但地方政府与城投企业的关系依然密切，地方政府隐性债务问题仍然严峻，其根本原因之一在于地方政府财权事权不匹配，在基层政府体现的更加突出。在此背景下，地方政府普遍有着较为强烈的融资需求，而城投企业为其解决了部分融资需求。20 号文的出台意在从财政体制上解决基层政府财权事权不匹配的问题，从而在机制上剥离了城投曾经的融资职能。我们预计，随着地方政府财权事权不匹配情况的逐步改善，其融资需求将有所缓解并不断规范，城投企业承担的融资职能也将逐渐退出历史舞台，但这一过程将较为漫长，非一朝一夕所能完成。短期内该文件对城投职能的影响有限，也不会对明显改变城投企业对地方政府的重要性。同时城投企业也面临更多的转型压力，部分城投企业或将转型城市运营，或将转型产业发展，或将逐步退出资本市场。

在地方政府支持能力方面，如前文所述，20 号文明确省级政府对本地区债务风险负总责，并对革命老区、欠发达地区等财政实力较弱的区域给予更多的财政支持。我们认为这有利于高负债地区债务问题的解决，包括隐性债务问题，也利好财政实力较弱的基层政府的财政平衡能力，对当地城投企业能够带来一定的利好，但前提是省级政府具备较强的财政协调能力。隐性债务为地方政府债务重要的组成部分，不少城投企业与地方政府隐性债务关联程度较为密切。省级政府对全省债务风险负总责，意味着在隐性债务或城投债务问题较为突出的市县，城投企业可能通过市县级政府获得省级政府一定的财政支持。

我们根据公开信息，在一般公共预算收入和平衡率好于全国中位数的省份中，筛选出了 38 个拥有发债城投企业且一般公共预算收入低于全国中位数的市县，其中广东省 3 个，浙江省 5 个，山东省 9 个，安徽省较多，有 18 个，福建省 1 个，山西省 2 个。江苏省财政实力很强，但没有筛选出符合条件的市县，表明省内水平较为平均，市县财政实力较好。我们认为，20 号文或将对下列强省弱市县中的城投企业能够带来一定的利好。

表1

省份	地级市	市县
广东省	韶关市	南雄市
广东省	肇庆市	广宁县
广东省	梅州市	五华县
浙江省	舟山市	嵊泗县
浙江省	衢州市	开化县
浙江省	丽水市	遂昌县
浙江省	衢州市	常山县
浙江省	温州市	泰顺县
山东省	德州市	宁津县
山东省	济宁市	鱼台县
山东省	泰安市	宁阳县
山东省	聊城市	东阿县
山东省	临沂市	郯城县
山东省	德州市	临邑县

山东省	淄博市	高青县
山东省	济宁市	金乡县
山东省	临沂市	沂南县
安徽省	安庆市	岳西县
安徽省	安庆市	潜山市
安徽省	铜陵市	枞阳县
安徽省	池州市	东至县
安徽省	宿州市	砀山县
安徽省	宿州市	泗县
安徽省	六安市	霍山县
安徽省	阜阳市	阜南县
安徽省	安庆市	怀宁县
安徽省	马鞍山市	含山县
安徽省	马鞍山市	和县
安徽省	宣城市	泾县
安徽省	六安市	金寨县
安徽省	亳州市	利辛县
安徽省	淮南市	寿县
安徽省	阜阳市	临泉县
安徽省	安庆市	桐城市
安徽省	亳州市	涡阳县
福建省	南平市	邵武市
山西省	晋中市	祁县
山西省	长治市	长子县

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2022 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适用性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损失、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。