

## 城投监管政策持续收紧，少数平台或面临一定流动性压力

2021 年 7 月 27 日

标普信评认为，中央政府对地方政府隐性债务的监管力度在不断提升，短期内在财政紧张的地区，少数融资平台的流动性压力将有所上升，但长期看此举利于地方政府债务风险的化解。

近日，在网络上流传较为广泛的银保监会 15 号文，从资金端加强管控，防范隐性债务的新增，同时对银行保险机构参与存量隐性债务的化解持积极态度。

地方政府在对融资平台提供支持时，除使用部分财政资金外，也经常依赖金融机构为融资平台滚动或新增债务。在一些对地方政府隐性债务监管的文件中，这常常成为监管措施的重点，如银行保险机构不得对涉及隐性债务的融资平台新增流动性贷款，不得为其参与地方政府专项债券项目提供融资，银行保险机构一旦发现客户违规新增地方政府隐性债务，则终止提供融资等要求，短期内将一定程度上增加融资平台的流动性压力。市场推测银保监会 15 号文中的规定将会十分具体，可执行性更强，从实际操作层面比较严格地约束了可能带来隐性债务增长的资金，效果可能更加明显。

在这样的情况下，地方政府将更加依赖财政资金来切实应对涉及融资平台的隐性债务问题，在经济实力和财政平衡能力相对薄弱的地区，地方政府面临的挑战也将更大，对融资平台的支持可能也更加具有选择性。

但我们认为监管仍然鼓励银行等金融机构参与隐性债务的化解，配合地方政府做好化解工作，长期来看，这些政策有利于地方政府和融资平台债务的控制，进一步规范融资，从根源上防范债务风险。

我们认为，这些措施出台的背景是中央政府持续加强对地方政府债务特别是隐性债务的监管，在一系列政策的影响下，地方政府在未来的举债将更加规范和透明，且受到限额的约束，债务风险处于可控的状态。

我们看到，2020 年中央政府和地方政府都不同程度地提升了债务杠杆以抵御疫情带来的冲击，经济去杠杆进程受到一定程度的阻碍，2021 年去杠杆工作仍在继续，地方政府隐性债务的管理工作则是其中的重点。截至 2020 年末，中央政府和地方政府债务余额分别为 20.9 万亿元和 25.7 万亿元，较上年末分别增长 24.3%和 20.4%，合计占财政总收入的比例为 168%，而上年末此比例为 138.6%。

分析师

王雷

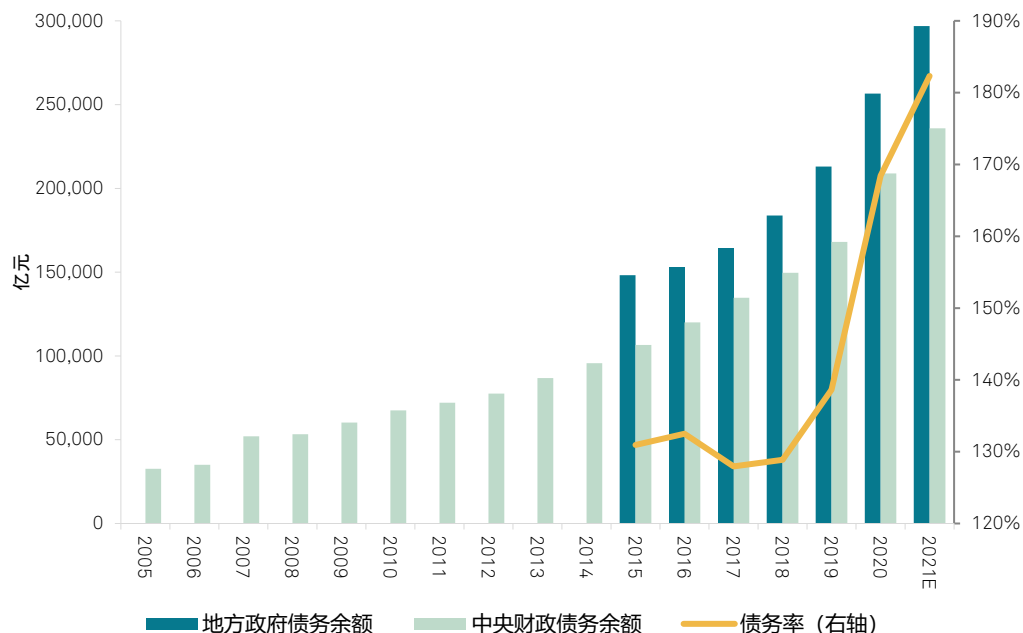
北京

+86-10-6516 6038

lei.wang@spgchinaratings.cn

图1

## 中央政府和地方政府债务余额与债务率



注：2015年前地方债务余额数据缺失；债务率=（中央+地方政府债务）/（一般公共预算+政府性基金）；2021年数值根据财政部预算草案估计。

资料来源：财政部，国家统计局

版权©2021标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

2021年3月两会期间，财政部在《关于2020年中央和地方预算执行情况与2021年中央和地方预算草案的报告》中指出，“违法违规新增地方政府隐性债务情况仍然存在，有的地方政府债务负担较重”，并提出在2021年财政改革发展工作中要“抓实化解地方政府隐性债务风险工作”。两会后不久的4月13日，国务院在《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》中特别提出“防范化解地方政府隐性债务风险”，再次强调隐性债务化解工作的重要性。近日，中共中央办公厅印发了《关于加强地方人大对政府债务审查监督的意见》，要求地方人大加强对地方政府债务的审查与监督。一系列的文件体现出了中央政府对地方政府债务特别是隐性债务的重视，严守不发生系统性金融风险的底线，政策的延续性比较强，预计在未来仍将持续这一精神。

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 2021 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，以及其董事、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，包括但不限于适销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、特殊或后续的损害、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](http://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。