



宏观研究

【粤开宏观】理解财长近期关于债务风险的表态

2022年11月03日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】从财税视角看云南：彩云之南的“美”与西南边陲的“愁”》2022-10-31

《【粤开宏观】关于基础设施基金入股城投公司的几点思考》2022-10-31

《【粤开宏观】解读三季度中国和广东经济产业形势》2022-11-02

《【粤开宏观】从财税视角看四川“天府之国”的烦恼》2022-11-02

《【粤开宏观】美联储紧缩拐点将至，但高点或超预期：11月美联储议息会议点评》2022-11-03

摘要

最近财政部部长刘昆在《党的二十大报告辅导读本》中发表题为《健全现代预算制度》，其中有一章是深入推进现代预算制度改革重点任务，第五点是增强财政可持续能力，筑牢风险防范制度机制。其中要求防范化解政府债务风险，坚持高压监管，坚决遏制隐性债务增量，妥善化解存量，逐步实现地方政府债务按统一规则合并监管。加大违法违规举债查处力度，完善问责闭环管理和集中公开机制。加强地方政府融资平台公司治理，打破政府兜底预期。

财长最新的地方债风险防范表述，有何亮点？怎么理解逐步实现地方政府债务按统一规则合并监管？什么是违规举债集中公开机制？如何理解打破平台兜底预期这一表述？对城投债有何影响？

风险提示：经济下行超预期；政策变化超预期



目 录

一、 如何理解财长近期关于债务风险的表态



一、如何理解财长近期关于债务风险的表态

总体上看，财长的文章对地方债风险防范还是采取严肃监管和严厉问责的态度，同时从监管技术、问责方式上做了更细致具体的安排，目的就是防止财政在对冲经济社会风险过程中自身风险的明显扩大，为未来面临更大不确定时腾出政策空间。

实现地方政府债务按统一规则合并监管主要是对隐性债务纳入和显性债务同样的监管，避免债务风险指标失真以及部分地方政府在两类债务间利用套利空间，真实反映债务风险情况。目前，隐性债务主要集中在融资平台，是历史遗留以及地方政府收支矛盾的产物；由于举债主体是城投平台，城投平台既不完全属于企业债务，又不完全属于政府债务，介于两者之间，但又披着企业债务的外衣，游离在政府债务的正式监管和刚性约束外，并产生金融风险。

违规举债集中公开机制应该是更大力度加大惩处内容之一，通过曝光的方式让违规举债的地方政府付出代价，包括被曝光后，继续发债的成本上升以及发债的难度加大，倒逼地方政府规范举债和提高债务使用的效率。

打破平台兜底预期以前有过类似表达，比如“谁举债谁负责，谁家的孩子谁抱”等，但直接提出打破平台兜底预期是相对新的提法。这将使得金融机构和城投平台都更加谨慎，城投债将进一步往企业债的方向走；城投债总体发行更难，区域分化更加严重，对于地方财政实力比较弱的区域，面临的风险更大，发债难度和利率都将上升，一方面倒逼地方政府推动城投彻底转型，另一方面短期内可能产生较大的违约风险。



分析师简介

罗志恒，2020年11月加入粤开证券，现任首席经济学家兼研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。

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_48128

