



孙彬彬：山东频获政策支持， 如何解读？





1. 山东频获政策支持，如何解读？

2月14日，银保监会披露了《银行业保险业贯彻落实〈国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见〉实施意见》（下文称银保监会11号文），成为继国发〔2022〕18号、财预〔2022〕137号后，又一个中央层面对山东省的政策支持文件。文件说了什么？又该如何解读？对于山东的债务问题，又有何指导意义？

1.1. 山东频频获得政策支持

2022年8月底，国务院出台了《国务院关于支持山东深化新旧动能

转换推动绿色低碳高质量发展的意见》(国发〔2022〕18号),成为2022年继支持贵州的国发2号文[1]之后,又一个针对地方发展而出台的文件。文件主要是支持山东新旧动能转换,对于地方政府债务问题涉及较少。

随后,2022年10月底,财政部配套出台了《关于贯彻落实<国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见>的实施意见》(财预〔2022〕137号),提出了要“加强政策引导、促进产业转型升级,加大指导力度、提升财政管理水平”等方向要求,针对债务问题更明确指出要“指导山东逐步降低高风险地区债务风险水平”。

而近期出台的银保监会11号文,有更多内容涉及债务问题,其中,第七大点为“防范化解重大金融风险,确保山东金融稳健运行”,指出:

(二十) 强化金融风险监测分析。……

(二十一) 稳妥有序推进中小金融机构改革化险。指导山东地方中小银行保险机构及时向地方党委政府报告真实风险状况,推动发挥地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制作用,压实属地维稳和风险化解责任。……

(二十二) 加强重点领域风险防控。督促银行机构进一步做实资产质量,严格落实金融资产风险审慎分类。鼓励全国性银行向山东倾斜不良资产处置政策资源,加快工作节奏和处置进程。督促山东中小银行加强资产质量真实分类、加大拨备计提力度,有效处置不良资产。指导银行机构完

善大型企业债务融资监测预警机制，提前制定接续融资和债务重组预案，积极配合地方推进重点企业风险化解及遗留问题解决，确保重点企业风险和担保圈风险一体化处置。坚持“房住不炒”定位，落实“金融十六条”措施，“因城施策”实施差别化信贷政策，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。积极配合化解地方政府债务风险。大力整治各类违法违规金融活动。

表 1：山东获得的中央出台的政策文件

政策时间	文号	政策名称	相关内容
2022/8/25	国发〔2022〕18号	《关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见》	发挥重大项目对促进新旧动能转换和绿色低碳高质量发展的牵引带动作用，将符合条件的项目纳入中央预算内投资、地方政府专项债券支持范围。
2022/10/27	财预〔2022〕137号	关于贯彻落实《国务院关 于支持山东深化新旧动能 转换推动绿色低碳高质量 发展的意见》的实施意见	健全政府债务管理体系。指导加强地方政府债务管理，强化财政预算约束，实现限额分配与偿债能力相匹配。强化专项债券借用还全流程管理，推进专项债券项目穿透式监管。加强债务风险评估预警结果应用，有效前移风险防控关口。 指导山东逐步降低高风险地区债务风险水平。
2023/2/14	银保监办发〔2023〕11号	银行业保险业贯彻落实 《国务院关于支持山东深 化新旧动能转换推动绿色 低碳高质量发展的意见》 实施意见	稳妥有序推进中小金融机构改革化险。 积极配合化解地方政府债务风险。 大力整治各类违法违规金融活动。

资料来源：中国政府网，山东省财政厅官网，银保监会官网，天风证券研究所

从文件内容上看，财预 137 号文和银保监会 11 号文分别从财政和金融支持两个方向对国发 18 号文进行了细化落实。如果着重来看，债务问题的表述，财政部是要指导压降高风险地区债务水平，而银保监的要求是积极配合地方政府化解风险。

当前，地方政府债务基本以债券形式体现，地方政府债可以通过借新还旧实现滚续。而政府债券之外的隐性债务，其滚续偿还，对不少地方而

言，压力都较大。此前，已经有部分地区通过发行特殊再融资债等形式，进行了隐性债务风险的缓释，结合郭树清主席年初的讲话，可以观察到类似的表述：

积极配合化解地方政府隐性债务风险。督促金融机构增强风险管理能力。有序开展地方政府债务置换，推动优化债务期限结构，降低利率负担：

这可能也是市场对于后续政策走势的关注所在。

而且对比山东和贵州的文件能够观察到，相同点在于，都指导要求降低债务风险，但方式方法有明显区别，山东的文件中并不涉及债务展期、重组等相关表述。

表 2：山东省和贵州省文件债务问题相关表述

时间	2022/10/27	2022/9/9
文号	财预〔2022〕137号	财预〔2022〕114号
文件名	关于贯彻落实《国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见》的实施意见	《支持贵州加快提升财政治理能力奋力闯出高质量发展新路的实施方案》
债务相关表述	健全政府债务管理体系。指导加强地方政府债务管理，强化财政预算约束，实现限额分配与偿债能力相匹配。强化专项债券借用管还全流程管理，推进专项债券项目穿透式监管。加强债务风险评估预警结果应用，有效前移风险防控关口。 指导山东逐步降低高风险地区债务风险水平。	完善防范化解地方政府债务风险的考核和问责机制，稳妥化解存量隐性债务，坚决遏制新增隐性债务； 研究支持贵州高风险地区开展降低债务风险等级试点。 按照市场化、法治化原则，在落实地方政府化债责任和不新增地方政府隐性债务的前提下， 允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转，降低债务利息成本。

资料来源：财政部官网，山东省财政厅官网，天风证券研究所

除了贵州和山东，历史上，还有哪些地方获得了国务院层级的政策支持？

我们梳理了 2016 年以来以“国发*号”文号发布的政策，除了自贸区相关文件外，主要有关于东北地区、山西、革命老区、北京通州、贵州、

广州南沙、山东这几个地区，所涉及地区的确不算多。另外，2022年“国发*号”的文件只到22号（国发〔2022〕22号），层级较高，数量不多。从这一点来看，市场对于这些文件及对应的配套文件有所关注，也在情理之中。

而且，贵州在国发2号文出台后，遵义道桥通过和银行进行协商，对银行贷款进行了重组，期限拉长、成本降低，有效降低了地方政府的债务负担。

表3：2016年以来以“国发”字号出台的针对地方的政策文件

时间	文号	地区	文件名
2022/8/25	国发〔2022〕18号	山东省	国务院关于支持山东深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展的意见
2022/6/6	国发〔2022〕13号	广州南沙	国务院关于印发广州南沙深化面向世界的粤港澳全面合作总体方案的通知
2022/1/26	国发〔2022〕2号	贵州	国务院关于支持贵州在新时代西部大开发上闯新路的意见
2021/11/26	国发〔2021〕15号	北京	国务院关于支持北京城市副中心高质量发展的意见
2021/2/20	国发〔2021〕3号	革命老区	国务院关于新时代支持革命老区振兴发展的意见
2020/8/30	国发〔2020〕10号	自贸区	国务院关于印发北京、湖南、安徽自由贸易试验区总体方案及浙江自由贸易试验区扩展区域方案的通知
2019/7/27	国发〔2019〕15号	上海临港	国务院关于印发中国（上海）自由贸易试验区临港新片区总体方案的通知
2018/9/24	国发〔2018〕34号	海南	国务院关于印发中国（海南）自由贸易试验区总体方案的通知
2018/5/4	国发〔2018〕13号 ~15号	广东、福建、天津的自贸区	
2017/9/1	国发〔2017〕42号	山西	国务院关于支持山西省进一步深化改革促进资源型经济转型发展的意见
2017/3/15	国发〔2017〕15号 ~23号	辽宁、重庆、陕西、上海、四川、浙江、河南、湖北等地自贸区	
2016/11/1	国发〔2016〕62号	东北地区	国务院关于深入推进实施新一轮东北振兴战略加快推动东北地区经济企稳向好若干重要举措的意见

资料来源：中国政府网，天风证券研究所

此外，2020-2021年，中共中央和国务院还联合出台了部分政策支持区域经济发展，但整体以引导区域发展为主，债务相关表述较少。

表 4：中共中央和国务院联合出台的支持地区经济发展文件

时间	发文部门	涉及地区	文件名
2021/10/20	中共中央、国务院	成渝地区	《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》
2021/10/8	中共中央、国务院	黄河流域	《黄河流域生态保护和高质量发展规划纲要》
2021/9/6	中共中央、国务院	前海合作区	《全面深化前海深港现代服务业合作区改革开放方案》
2021/9/5	中共中央、国务院	横琴	《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》
2021/4/23	中共中央、国务院	中部地区	关于新时代推动中部地区高质量发展的意见
2021/4/23	中共中央、国务院	浦东	关于支持浦东新区高水平改革开放打造社会主义现代化建设引领区的意见
2021/5/20	中共中央、国务院	浙江	关于支持浙江高质量发展建设共同富裕示范区的意见
2020/10/11	中共中央办公厅、 国务院办公厅	深圳	《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020—2025 年）》
2020/6/1	中共中央、国务院	海南	《海南自由贸易港建设总体方案》
2020/5/17	中共中央、国务院	西部地区	关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见

资料来源：中国政府网，天风证券研究所

为何会针对山东出台这类政策？又该如何看待？

1.2. 山东面临的压力

为何山东能够持续获得如此多政策支持？

一方面，我们认为山东经济体量大，对于经济大盘而言，具有较高的**重要性**，正如国发 18 号文所说“山东是我国重要的工业基地和北方地区经济发展的战略支点。”

另外，山东目前整体债务率水平不低，截止 2022 年末，广义债务率达到 570.5%，债务率也达到 178.9%。

图 1：山东省广义债务率在全国处于中游水平

省市	经济数据					财政数据				债务数据			
	GDP (亿元)	GDP 增速	一产 占比	二产 占比	三产 占比	一般公共预算收入 (亿元)	税收占比	财政自给率	政府性基金收入 (亿元)	地方政府债务余额	2022年中城投有息债务 (亿元)	债务率	广义债务率
广东省	129119	1.9%	4.1%	40.9%	54.9%	13279.7	69.9%	71.7%	5196.2	25082.3	30,148.3	135.8%	298.9%
江苏省	122876	2.8%	4.0%	45.5%	50.5%	9258.9	73.5%	62.1%	11478.6	20694.1	82,250.0	99.8%	496.4%
山东省	87435	3.9%	7.2%	40.0%	52.8%	7104.0	67.5%	58.6%	6080.4	23588.0	51,625.7	178.9%	570.5%
浙江省	77715	3.1%	3.0%	42.7%	54.3%	8039.4	82.3%	66.9%	10069.0	20168.8	58,835.3	111.4%	436.3%
河南省	61345	3.1%	9.5%	41.5%	49.0%	4261.6	-	40.0%	2213.2	15103.8	20,781.1	233.3%	554.2%
四川省	56750	2.9%	10.5%	37.3%	52.2%	4882.2	64.5%	41.0%	4780.5	17705.4	43,219.2	183.2%	630.5%
湖北省	53735	4.3%	9.3%	39.5%	51.2%	3280.7	73.5%	38.0%	2870.8	13900.1	24,552.2	226.0%	625.1%
福建省	53110	4.7%	5.8%	47.2%	47.0%	3339.1	62.7%	58.5%	2631.3	11901.7	19,019.3	199.3%	517.9%
湖南省	48670	4.5%	9.5%	39.4%	51.1%	3101.8	64.6%	34.4%	3191.3	15405.1	24,162.1	244.8%	628.7%
安徽省	45045	3.5%	7.8%	41.3%	50.9%	3589.1	62.6%	42.8%	3091.0	13304.1	17,797.8	199.2%	465.6%
上海市	44653	-0.2%	0.2%	25.7%	74.1%	7608.2	83.5%	81.0%	4041.5	8538.6	11,223.1	73.3%	169.6%
河北省	42370	3.8%	10.4%	40.2%	49.4%	4084.0	54.9%	43.7%	2016.1	15749.1	9,966.1	258.2%	421.6%
北京市	41611	0.7%	0.3%	15.9%	83.9%	5714.3	0.0%	79.9%	2227.5	8770.7	34,928.8	110.4%	550.2%
陕西省	32773	4.3%	7.9%	48.6%	43.5%	3311.6	81.0%	48.9%	1962.6	9782.2	22,216.8	185.5%	606.7%
江西省	32075	4.7%	7.6%	44.8%	47.6%	2948.3	60.7%	40.5%	2252.0	10859.5	20,722.5	208.8%	607.3%
重庆市	29129	2.6%	6.9%	40.1%	52.9%	2103.4	60.4%	43.0%	1753.9	10071.0	18,428.2	261.1%	738.8%
辽宁省	28975	2.1%	9.0%	40.6%	50.5%	2524.3	65.9%	40.4%	524.4	10979.8	2,781.9	360.1%	451.4%
云南省	28954	4.3%	13.9%	36.2%	50.0%	1949.3	61.4%	29.1%	620.8	12098.3	15,903.9	470.7%	1089.5%
广西	26301	2.9%	16.2%	34.0%	49.8%	1687.7	55.1%	28.6%	1111.3	9714.2	16,085.9	347.1%	921.8%
山西省	25643	4.4%	5.2%	54.0%	40.8%	3453.9	78.1%	58.8%	629.0	6285.8	3,914.7	154.0%	249.8%
内蒙古	23159	4.2%	11.5%	48.5%	40.0%	2824.4	75.6%	48.0%	407.7	9339.7	3,459.5	289.0%	396.0%
贵州省	20165	1.2%	14.2%	35.3%	50.5%	1886.4	54.2%	32.2%	2041.3	12470.1	15,025.8	317.5%	700.1%
新疆	17741	3.2%	14.1%	41.0%	44.9%	1889.2	64.7%	33.0%	528.9	7849.1	7,000.5	324.6%	614.1%
天津市	16311	1.0%	1.7%	37.0%	61.3%	1846.6	72.9%	67.1%	423.7	8645.5	12,881.9	380.8%	948.3%
黑龙江省	15901	2.7%	22.7%	29.2%	48.1%	1290.6	61.5%	23.7%	152.9	7290.9	2,085.2	505.1%	649.5%
吉林省	13070	-1.9%	12.9%	35.4%	51.7%	851.0	67.1%	21.0%	365.7	7167.6	4,919.2	589.1%	993.4%
甘肃省	11202	4.5%	13.5%	35.2%	51.3%	907.6	64.2%	21.3%	368.1	6087.5	6,245.6	477.2%	966.8%
海南省	6818	0.2%	20.8%	19.2%	60.0%	832.4	73.2%	39.7%	468.9	3486.6	642.6	267.9%	317.3%
宁夏	5070	4.0%	8.0%	48.3%	43.7%	460.1	66.7%	29.1%	129.2	1996.3	951.3	338.7%	500.1%
青海省	3610	2.3%	10.5%	43.9%	45.5%	329.1	-	16.7%	92.6	3044.3	690.7	721.9%	885.7%
西藏	2133	1.1%	8.4%	37.7%	53.8%	179.6	-	6.9%	34.8	567.9	541.5	264.9%	517.5%

资料来源：Wind，天风证券研究所

注：北京市地方政府债务余额为 2021 年数据，其他未注明数据均为 2022 年数据； 债务率=地方政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入）；

广义债务率=（2022 年中城投有息负债+地方政府债务余额）/（一般公共预算收入+政府性基金收入）

更为让人担忧的是，山东省内如潍坊、青岛、威海等部分地区债务压力较高。以（2022 年中城投有息负债+地方政府债务余额）/一般公共预算收入统计的债务率均在 900%以上。

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_52640

