



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。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司(以下简称“粤开证券”)提供,旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道,非通过以上渠道获得的报告均为非法,我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料,但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测,且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不构成所述证券的买卖出价或询价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内,本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此,投资者应注意,在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下,本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险,投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素,亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前,如有需要,投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的,须在允许范围内使用,并注明出处为“粤开证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道60号开发区控股中心19、21、22、23层

北京市西城区广安门外大街377号

网址: www.ykzq.com