



2021 年我国地方政府债券发行的特点分析

李枢川 | 陈瑛

2021 年，我国境内一级市场地方政府债共发行 7.5 万亿元，其中一般债、专项债分别为 2.6 亿元、4.9 万亿元，比 2020 年多发行 1.05 万亿元。与近几年情况相比，2021 年地方债发行大致有以下特点。

（一）地方债限额下达时间靠后。2018 年 12 月 29 日，全国人大授权国务院提前下达下一年度地方政府新增债务限额，额度控制在当年新增地方政府债务限额的 60% 以内。在授权的基础上，财政部在 2018 年 12 月底便向地方政府提前下达了 2019 年新增债券限额，其中地方政府新增一般债务限额 5800 亿元、新增专项债务限额 8100

亿元，合计 13900 亿元。这一政策的实施，允许地方政府在全国两会前发行一定规模的地方债券，可以更早发挥地方债的作用，从而更好地应对经济增速下行压力。2020 年新增专项债务限额下达的时间则更早。2019 年 11 月 28 日财政部公告，提前下达了 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元，占 2019 年当年新增专项债务限额 2.15 万亿元的 47%。2021 年新增地方债限额提前下达的时间推迟到了 2021 年 3 月。这一批次财政部提前下达 2021 年新增地方政府债务限额 23580 亿元，其中新增一般债务限额 5880 亿元，新增专项债务限额 17700 亿元。2021 年

经全国人大审议批准的新增债务限额直到 12 月份才下达完毕。

（二）新增债发行节奏与前几年有一定差异。从发行节奏来看，2021 年一季度地方债发行明显偏慢，2021 年全国各地发行新增地方政府债 4.36 亿元（占总发行量比重为 58.3%），3 月 9 日 2021 年第一只新增地方债才发行，说明 2021 年新增政府债券的发行启动时间偏晚。统计各季度新增政府债券发行情况，可以看到 2021 年各季度地方政府新增债券的发行结构与 2020 年明显不同，2020 年是前三季度高，四季度低；而 2021 年则是第一季度低，后面三个季度则较高。从月度分布来

看,2021年新增地方政府债发行主要集中在5—6月以及8—11月,这些月份,新增地方债发行规模大致在6000亿元。从新增额度的使用情况来看,2021年地方政府新增债券发行合计43637.1亿元,其中新增一般债7832.5亿元,新增专项债35804.6亿元。考虑到2021年安排的新增一般债和新增专项债额度分别为8200亿元、36500亿元,且2020年新增专项债券结转额度1494亿元,因此2021年结转到2022年的额度大致为2556.9亿元,其中一般债367.5亿元,专项债2189.4亿元。

(三)地方政府再融资发行总额超过到期债券。根据债券的发行用途,可将专项债划分为新增债、置换债以及再融资债,其中再融资债是指发行募集资金用于偿还到期地方政府债券本金的债券,主要作用是“借新还旧”。但在实际发行过程中,债券的全称中并没有明确是再融资债券,地方债募集资金在用途方面往往是新增、置换与借新还旧混在一起,这种情况一直延续到2019年。2020年以来,财政部加大了管理力度,即地方债在发行过程中,债券如果用于再融资,则需要在债券全称中出现“再融资”字样。再融资债券虽然不能将资金直接用于项目建设,但可为地方政府腾挪财力,是地方政府缓解财政压力的重要工具。根据财政部的统计,2020年地方政府到期偿还本金2.08万亿元,其中1.81万亿元是通过发行再融资债券偿还本金的(占87.2%),通过财政资金等偿还的仅2649亿元(占12.8%)。2021年地方政府债发行的1991只债券中,债券全称中含有“再融资”字样的债券有447只,再融资债券总发行额为31189.2亿元(在全部地方债中占比41.7%),再融资债券中一般债占

比多。2021年地方政府到期债券(含赎回和提前偿还)规模为2.67万亿元,再融资债券发行规模超出到期债券4500亿元,其中一般债中再融资债券发行1.78万亿元,到期一般债(含2015年以前的未分类债)为1.48万亿元;专项债中再融资债券发行1.34万亿元,到期专项债为1.16万亿元。可以看到,2021年地方政府无论是一般债还是专项债的再融资债券的发行规模均超过了到期的政府债券规模,而2018—2020年,再融资债券的发行规模均低于到期债券。

(四)2020年结转补充中小银行资本金专项债额度使用完毕。2020年7月国务院常务会议决定,在当年新增地方政府专项债限额中安排一定额度,合理补充中小银行资本金。2020年财政部在全年新增的地方政府专项债额度中,预留了2000亿元额度专门用于地方地方政府补充中小银行资本金。从发行情况来看,2020年地方政府发行的补充中小银行资本及专项债506亿元,有1496亿元额度尚未使用,这部分额度结转到2021年使用。2021年以来,地方政府继续发行补充中小银行资本金专项债,全年发行补充中小银行资本金专项债(全部为新增债券)1594亿元,加上2020年的506亿元,两年合计发行2100亿元。从方案来看,这一轮补充中小银行资本金专项债期限通常都是10年、一般是每(半)年按期付息,设置一定的宽限期(通常为5年),宽限期内不偿还本金,宽限期过后按照逐年等额还本方式,逐步退出。注资方式包括认购可转换债、转股协议存款、二级资本债等,但在实际操作过程中,间接入股和转股协议存款成为了通常使用的方式。

(五)2021年地方政府债券平均

发行期限较2020年明显缩短。2020年,地方债发行呈平均发行期限明显拉长、10年期及以上品种占比高等特点。针对地方政府拉长发行期限,将偿债压力集中延后的问题,财政部于2020年11月发布了《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》(财库〔2020〕36号),要求:年度新增一般债券平均发行期限应当控制在10年以下(含10年),10年以上(不含10年)新增一般债券发行规模应当控制在当年新增一般债券发行总额的30%以下(含30%);再融资一般债券期限应当控制在10年以下(含10年)。统计2021年地方债发行情况,可以看到:超长期地方债2021年共发行2.48万亿元,在全部发行的地方债中占比为33.1%,占比较2020年下降了12.7个百分点;2021年发行的地方政府债关键期限主要集中在5、7、10年期,发行占比合计达到了61.4%;平均发行期限方面,测算下来,2021年地方政府债券平均发行期限为12年,其中一般债、专项债分别为7.7年、14.2年。根据财政部的统计,2020年地方政府债券平均发行期限14.7年,其中一般债券14.7年,专项债券14.6年。与2020年相比,2021年地方政府债券平均发行期限缩短明显,其中一般债平均发行期限缩短更多。

(六)各地发行额度与经济实力匹配,发行期限比较平均。2021年,地方债发行地区结构中,继续呈现地方债发行额度与地区经济实力相对匹配,发行期限则相对比较平均,各地发行利率并没有出现明显分化等特点。■

(作者单位:中国国际经济交流中心
江西省九江市湖口县财政局)

责任编辑 雷艳