

2023 年地方政府债券发行情况和市场表现分析

公共融资部 肖楠

摘要：2023 年，基于国内外发展环境带来的经济增长压力，地方政府债券仍发挥其逆周期调节作用，新增债券发行规模维持上年较高水平，同时存量隐性债务化解压力加大，再融资债券发行规模显著增长。整体来看，全年总发行规模较上年大幅增加，再融资债券规模首次超过新增债券。2023 年，地方政府债券发行金额合计 9.32 万亿元，同比增长 26.81%，其中新增债券同比小幅减少 2.10%至 4.65 万亿元，再融资债券同比增长 79.37%至 4.68 万亿元。从区域分布看，地方政府债券发行规模前两位仍为经济实力靠前的广东省¹和山东省，由于部分债务压力较大的地区再融资债券发行规模增加，后续排序较上年产生较大变动，其中湖南省、安徽省、贵州省和天津市分别较上年跃升 7 位、6 位、8 位和 12 位，至第 3 位、第 5 位、第 8 位和第 12 位。从发行增速来看，当年北京市和上海市发行规模呈负增长，系上年完成全域无隐性债务试点任务，发行较大规模再融资债券所致。

2023 年，我国根据经济运行情况和隐性债务化解需求，合理把握债券发行力度和节奏，整体发行进度后置。2023 年上半年度，政府债券发行进度滞后于上年同期；第三季度随着新增债券发行进度加快，达到全年发行高峰；第四季度则根据一揽子化债要求，重启发行特殊再融资债券，总发行规模较第二季度持平。从债券发行期限来看，2023 年由于发行期限相对短的再融资债券占比提升，债券平均发行期限较上年缩短 0.84 年至 12.49 年。

2023 年，地方政府债券发行方式全部为公开发行业。从债券类型看，当年一般债券和普通专项债券发行规模提升，项目收益专项债券占比有所下降，但仍为最主要构成。其中，城乡（城市/市政）发展类、产业发展类、交通基础设施类、金融类和棚户区改造类等专项债券发行规模靠前，金融类专项债券增幅较大，此外地方政府债券对新型基础设施、新能源等领域的支持力度进一步加强。从各地发行情况看，项目收益专项债券仍在向广东省、山东省和浙江省等中央和省级重点项目多、债务风险较低的地区倾斜。

从利率利差看，随着国民经济基本面修复和政策调整，2023 年债券收益率中枢震荡下行，发行利差基本维持上年水平。当年，地方政府债券平均发行利率为 2.90%，较上年下降 12BP，平均发行利差为 14.51BP。从发行品种看，各类型

¹ 广东省、山东省、浙江省、福建省、辽宁省和新疆维吾尔自治区如未特殊说明，均不包含深圳市、青岛市、宁波市、厦门市、大连市和兵团。

新世纪评级版权所有

地方政府债券平均发行利率均有所下浮，平均发行利差有所收窄，其中医疗类专项债券平均发行利差最低，金融类专项债券最高。从各地区来看，2023 年政府债券发行定价分化程度较上年加大，宁夏回族自治区、吉林省、大连市和重庆市等平均发行利差较大，北京市、上海市、浙江省和江苏省相对较小。

截至 2023 年末，全国地方政府债券余额为 40.06 万亿元，以公开发行为主。从区域分布看，存量规模降序排列前五位分别为广东省（含深圳市）、山东省（含青岛市）、浙江省（含宁波市）、江苏省和四川省，较上年基本一致，山西省、海南省、青海省、宁夏回族自治区和西藏自治区等排列靠后。从发行期限分布看，2023 年末存量地方政府债券对应发行期限仍以 10 年期、7 年期和 5 年期为主，债券发行期限偏长期化。从剩余期限分布看，2023 年末存量地方政府债券平均剩余期限为 9.45 年，较上年末拉长 0.79 年。从到期分布看，2023 年末存量地方政府债券到期分布集中于未来十年，年均到期债券偿还本金规模为 2.75 万亿元，其中 2024 年到期规模为 2.48 万亿元，集中于山东省（含青岛市）、安徽省、天津市、江苏省、北京市、湖南省、贵州省和辽宁省（含大连市）等。

从举债空间看，财政部支持各地用足用好地方政府专项债务限额，2023 年末多数地区地方政府债务余额占限额的比重超九成，而财力较强的上海市和北京市尚留有一定额度。从政府显性债务水平来看，2023 年末天津市、吉林省、贵州省、黑龙江省、云南省和重庆市等重点化债地区政府负债率均显著增加。从债务偿付压力看，青海省、黑龙江省、吉林省、甘肃省、云南省、天津市、广西壮族自治区、辽宁省（含大连市）、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区（含新疆生产建设兵团（简称“兵团”））、贵州省、内蒙古自治区和海南省地方政府债务偿付压力大，2023 年末上述地区地方政府债务余额均超过其近三年一般公共预算收入及政府性基金预算收入合计数，山西省、广东省（含深圳市）、北京市、浙江省（含宁波市）、江苏省和上海市地方政府债务偿付压力相对较轻。

展望后市，基于经济稳增长需求，2024 年我国仍将维持稳健的货币政策和积极的财政政策，货币政策灵活适度、精准有效，财政政策适度加力、提质增效。全年拟安排地方政府新增专项债券 3.90 万亿元，较上年增加 0.10 万亿元，合理扩大其用作资本金的范围，为扩内需提供有力支持，额度分配向项目准备充分、投资效率较高的地区倾斜。同时，随着地方政府债券的到期滚续、一揽子化债方案的持续推进以及重点化债省份范围的扩大，预计再融资债券将维持较大幅增长；而为了避免债务风险进一步积累，获得特殊再融资债券额度的地区，后续新增债券额度或有所受限。

一、2023 年地方政府债券发行情况

（一）2023 年地方政府债券发行规模及区域分布

2023 年，基于国内外发展环境带来的经济增长压力，地方政府债券仍发挥其逆周期调节作用，新增债券全年发行规模维持上年较高水平，同时由于存量隐性债务化解压力加大，再融资债券发行规模显著增长，整体来看全年发行规模较上年大幅增加。当年，地方政府债券发行期数合计 2173 期，发行金额合计 9.32 万亿元，同比增长 26.81%。其中，新增债券 4.65 万亿元，同比小幅减少 2.10%，再融资债券 4.68 万亿元，同比大幅增长 79.37%，再融资债券规模首次超过新增债券。

图表 1. 2019-2023 年地方政府债券发行情况（单位：万亿元）²

年份	公开发行			合计 ³
	置换债券	新增债券	再融资债券	
2019 年	0.16	3.06	1.15	4.36
2020 年	—	4.55	1.89	6.44
2021 年	—	4.36	3.12	7.48
2022 年	—	4.74	2.61	7.35
2023 年	—	4.65	4.68	9.32

资料来源：财汇及新世纪评级统计、整理

从区域分布看，2023 年地方政府债券发行主体包括全国 31 个省市自治区、兵团和 5 个计划单列市，共 37 个发债主体。与上年排名相比，前两位仍为广东省和山东省，发行金额均高于 0.50 万亿元；其次为湖南省，当年发行规模 0.47 万亿元，同比增长 66.72%，排序较上年跃升 7 位至第 3 位；江苏省、安徽省、四川省、河北省、贵州省和河南省发行规模处于 0.40 万亿元至 0.46 万亿元之间，分列按降序排名第 4-9 位，其中安徽省和贵州省发行规模同比分别增长 66.39% 和 98.27%；浙江省、云南省、天津市、广西壮族自治区和湖北省发行规模处于 0.30 万亿元至 0.40 万亿元之间，分列按降序排名第 10-14 位，其中天津市发行规模同比增长 149.70%；重庆市、内蒙古自治区、辽宁省、江西省、福建省、吉林省、陕西省和黑龙江省发行规模处于 0.20 万亿元至 0.30 万亿元之间，分列按降序排名第 15-22 位，其中内蒙古自治区发行规模同比增长 115.95%；除上述地区外，剩余地区当年地方政府债券发行金额均小于 0.20 万亿元，其中北京市和上海市发行规模呈负增长，分别为 -41.19% 和 -37.87%，系上年完成全域无隐性债务试点任务，发行再融资债券规模较大所致。

² 本文数据提取日为 2024 年 2 月 21 日，部分已到期债券未统计在内。

³ 合计数与各项加总数略有差额，系数据“四舍五入”所致，下同。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。
。如要下载或阅读全文，请访问：

<https://d.book118.com/818023034051006055>

新世纪评级版权所有