



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

一季度地方债规模再创高峰 经济预期弱化后续发行有望提速

——2023 年一季度地方政府债券市场观察

2023.5



联合资信官方微信平台

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 17 层 100022 电话 010-85679696 www.lhratings.com lianhe@lhratings.com

一季度地方债规模再创高峰 经济预期弱化后续发行有望提速

——2023 年一季度地方政府债券市场观察

联合资信公用评级一部 唐立倩 李颖 邹洁 张永嘉

2023 年一季度，地方债发行 2.11 万亿元，其中新增债券 1.67 万亿元，均突破历年同期高峰。在稳增长以及坚决遏制新增地方政府隐性债务的政策背景下，一季度地方政府债券相关政策主要体现在发行前置、提升专项债效能和防范风险等方面。综合 4-5 月的 PMI、消费、投资等数据来看，经济动能边际转弱，地方债发行提速以支持需求回暖的必要性提升，同时随着新一批新增地方债额度的下达，后续或迎来地方债放量发行。

一、地方政府债券相关政策梳理

随着疫情防控政策放开，2023 年一季度我国经济平稳开局，实现国内生产总值 28.50 万亿元，同比增长 4.5%，宏观经济边际修复。但当前经济增长仍面临出口疲软、需求不足、预期偏弱等因素制约，经济恢复基础尚不牢固。2023 年《政府工作报告》提出，经济工作要把稳增长放在更加突出的位置，在此背景下，地方政府债券作为重要的逆周期调控工具持续发力。2023 年以来，地方政府债券相关政策主要体现在前置发行地方债、更好发挥专项债效能、遏制新增地方政府隐性债务、加强专项债的投后管理等方面。上述政策向市场释放明确积极信号，巩固支持市场信心，对稳定经济增长发挥了积极作用。具体看，2023 年以来地方债相关政策举措如下：

一是继续做好“六稳”“六保”工作，一季度地方债发行前置。2022 年 11 月，财政部已向各地提前下达 2023 年新增地方政府债务限额 2.62 万亿，下达时间为历年最早，下达额度亦为历年最高，其中一般债务限额 0.43 万亿元，专项债务限额 2.19 万亿元；2023 年两会确定今年地方政府新增债务限额为 4.52 万亿元，其中新增一般债限额 0.72 万亿元，与上年持平；新增专项债限额 3.80 万亿元，较上年增加 1500 亿元，较为充足的限额为继续做好“六稳”“六保”工作提供重要支撑。在稳增长要求下，2023 年，地方债发行明显前置，一季度地方债共计发行 2.11 万亿，其中新增一般债 0.31 万亿元，新增专项债 1.36 万亿，置换和再融资债券 0.44 万亿元。

二是更好发挥专项债效能，适量扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，加强项目审核把关。2023 年 3 月，国务院新闻办公室举办新闻发布会介绍“财政贯彻落实党的二十大重大决策部署”中，财政部部长刘昆提到，地方政府专项债券是带动扩大有效投资，稳定宏观经济的重要手段。2023 年，积极的财政政策要加力提效，财政部将合理安排专项债券规模，确保政府投资力度不减，更好发挥“四两拨千斤”的带动作用。2023 年，将在重点支持现有 11 个领域项目建设基础上，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，形成实物工作量和投资拉动力。2023 年 3 月，国务院新闻办公室举办新闻发布会介绍“着力推动高质量发展，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步”中，国家发展改革委副主任杨荫凯提到，下一步国家发展改革委将切实履行好“把投向、筛项目”的职责，指导地方持续做好专项债券项目谋划储备和前期工作，按照分批申报、滚动推进的方式，加强项目审核把关，督促地方按照“资金要素跟着项目走”的要求，全部从发改委筛选形成的准备项目清单中选择项目安排发行。纳入准备项目清单的都是符合规划、政府主导、早晚要干、有一定收益的基础设施和公共服务项目。同时，发改委将在目前交通、能源、农林水利、社会事业、市政和产业园区、新型基础设施等投向领域的基础上，按照党中央、国务院决策部署，会同有关方面积极研究进一步扩大专项债券投向领域。

三是保持高压监管态势，遏制新增地方政府隐性债务，加强地方政府专项债券投后管理。2023 年 2 月，财政部部长刘昆在《求是》杂志发表的署名文章《更加有力有效实施积极的财政政策》中针对防范化解地方政府债务提到，要坚持“开正门、堵旁门”，遏增量、化存量。完善常态化协同监管，坚决禁止变相举债、虚假化债行为。2023 年 4 月，中共中央政治局会议再次提到，要加强地方政府债务管理，严控新增隐性债务。同时，财政部提出要强化跨部门协作监管，压实各方责任，从资金需求端和供给端同时加强监管，阻断新增隐性债务路径，坚决遏制隐性债务增量。督促省级政府加强风险分析研判，定期监审评估，加大对市县工作力度，立足自身努力，逐步降低债务风险水平，稳妥化解隐性债务存量。保持高压监管态势，对新增隐性债务等问题及时查处、追责问责。同时，加强专项债券投后管理，严禁“以拨代支”、“一拨了之”等行为，健全项目管理机制，

按时足额还本付息，确保法定债券不出任何风险。

表 1 2023 年以来地方政府债券相关重要政策概要

发布日期	发布主体	政策/会议名称	政策要点
2023.01.02	中共中央、国务院	关于做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作的意见	将符合条件的乡村振兴项目纳入地方政府债券支持范围
2023.02.16	《求是》杂志	财政部部长刘昆：更加有力有效实施积极的财政政策	今年积极的财政政策要加力提效。“加力”即适度加大财政政策扩张力度。一是在财政支出强度上加力，统筹财政收入、财政赤字、贴息等政策工具，适度扩大财政支出规模。二是在 专项债投资拉动上加力，合理安排地方政府专项债券规模，适当扩大投向领域和用作资本金范围，持续形成投资拉动力 。三是在推动财力下沉上加力，持续增加中央对地方转移支付，向困难地区和欠发达地区倾斜，兜牢兜实基层“三保”底线。 坚持“开正门、堵旁门”，遏增量、化存量。完善常态化协同监管，坚决禁止变相举债、虚假化债行为。压实地方政府属地责任，紧盯市县加大工作力度，强化隐性债务问责和信息公开。加强地方政府融资平台公司治理，逐步剥离政府融资功能，推动分类转型发展，防范地方国有企业事业单位“平台化”
2023.03.01	国务院	国新办：财政贯彻落实党的二十大重大决策部署	地方政府专项债券是带动扩大有效投资，稳定宏观经济的重要手段 。2023 年，积极的财政政策要加力提效。中央经济工作会议要求，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。财政部将认真贯彻落实中央经济工作会议精神，合理安排专项债券规模，确保政府投资力度不减，更好发挥“四两拨千斤”的带动作用。 2023 年，将在重点支持现有 11 个领域项目建设基础上，适度扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，形成实物工作量和投资拉动力
2023.03.05	国务院	《政府工作报告》	积极的财政政策要加力提效。 赤字率拟按 3% 安排 。政府投资和政策激励要有效带动全社会投资， 今年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元 ，加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动。加强住房保障体系建设，加快推进老旧小区和危旧房改造
2023.03.05	发改委	《关于 2022 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2023 年国民经济和社会发展计划草案的报告》	积极的财政政策提升效能，更加注重精准、可持续。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。 积极扩大有效投资，适度超前开展重大基础设施建设。推动建立防范化解地方政府隐性债务风险长效机制，坚决遏制隐性债务增量
2023.03.05	财政部	《关于 2022 年中央和地方预算执行情况与 2023 年中央和地方预算草案的报告》	适度增加地方政府专项债券规模。新增专项债务限额 38000 亿元，比上年增加 1500 亿元。适当扩大投向领域和用作项目资本金范围，支持地方正常融资需求 。 加强政府投资对全社会投资的引导带动。政府投资在打基础、利长远、补短板、调结构上加大力度，支持加快实施“十四五”重大工程，加强交通、能源、水利、农业、信息等基础设施建设。做好地方政府专项债券项目前期准备，提高项目储备质量，适当提高资金使用集中度，优先支持成熟度高的项目和在建项目。 强化跨部门协作监管，压实各方责任，从资金需求端和供给端同时加强监管，阻断新增隐性债务路径，坚决遏制隐性债务增量。督促省级政府加强风险分析研判，定期监测评估，加大对市县工作力度，立足自身努力，逐步降低债务风险水平，稳妥化解隐性债务存量。保持高压监管态势，对新增隐性债务等问题及时查处、追责问责。加强地方政府融资平台公司综合治理，逐步剥离政府融资功能，推动分类转型发展。加强专项债券投后管理，严禁“以拨代支”、“一拨了之”等行为，健全项目管理机制， 按时足额还本付息，确保法定债券不出任何风险
2023.03.06	国务院	国新办：着力推动高质量发展，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步	目前地方政府专项债券已成为地方政府建设项目的重要资金来源。按照国务院部署要求，下一步，国家发展改革委将切实履行好“把投向、筛项目”的职责，指导地方持续做好专项债券项目谋划储备和前期工作，按照分批申报、滚动推进的方式，加强项目审核把关，督促地方按照“资金要素跟着项目走”的要求，全部从发改委筛选形成的准备项目清单中选择项目安排发行。 纳入准备项目清单的都是符合规划、政府主导、早晚会干、有一定收益的基础设施和公共服务项目。同时，发改委将在目前交通、能源、农林水利、社会事业、市政和产业园区、新型基础设施等投向领域的基础上，按照党中央、国务院决策部署，会同有关方面积极研究进一步扩大专项债券投向领域
2023.04.28	中共中央政治局	中共中央政治局会议	要加强地方政府债务管理，严控新增隐性债务

资料来源：联合资信整理

二、2022 年一季度地方政府债券市场回顾

1. 发行概况

2023 年一季度，地方债发行总额及新增规模发行规模再创新高，并延续了以专项债券为主的融资结构。2023 年一季度，地方政府债券累计发行 508 支，金额合计 21096.73 亿元，相当于 2022 年全年的 28.68%，为上年同期的 115.62%。其中，新增债券 16693.87 亿元，再融资债券 4402.87 亿元。一季度地方债发行总额及新增规模均创出历年同期高峰。从资金用途看，2023 年一季度新发行地方政府债券中专项债券占 71.96%，延续了 2019 年以来以专项债券为主的融资结构。从净融资额来看，2023 年一季度地方政府债券到期金额为 3624.06 亿元，净融资额为 17472.67 亿元。

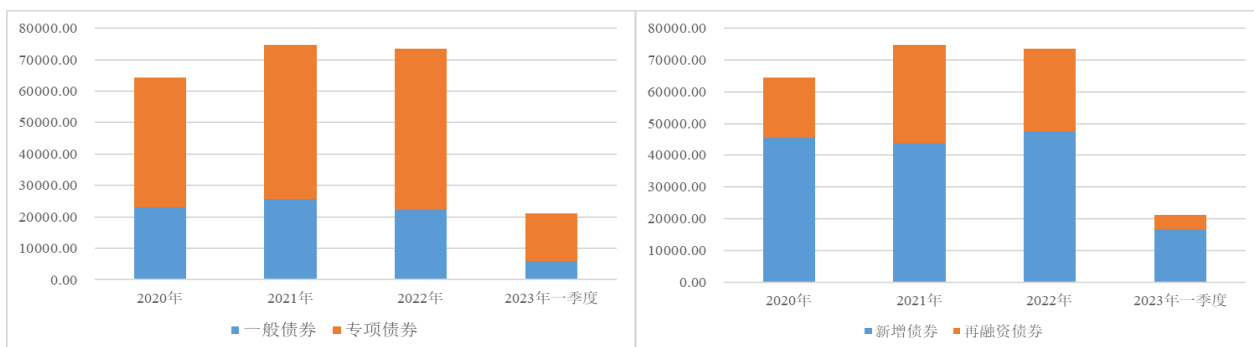
表 2 2015—2022 年及 2023 年一季度全国地方政府债券发行概况（单位：支、亿元）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
发行支数	1035	1159	1134	930	1093	1848	1991	2145	508
发行金额	38350.62	60458.40	43580.94	41651.68	43624.27	64438.13	74826.30	73555.79	21096.73
其中：一般债券	28606.92	35339.84	23619.35	22192.19	17742.02	23033.66	25636.18	22359.77	5915.42
专项债券	9743.70	25118.56	19961.59	19459.49	25882.25	41404.47	49190.13	51196.02	15181.31
其中：新增债券	6365.45	12624.59	15898.00	21704.54	30560.75	45524.85	43637.09	47446.26	16693.87
置换债券	31985.18	47833.80	27683.00	13130.35	1579.23	--	--	--	--
再融资债券	--	--	--	6816.79	11484.29	18913.27	31189.21	26109.53	4402.87
其中：公募发行	30428.84	44957.56	32725.02	37510.47	43624.27	64438.13	74826.30	73555.79	21096.73
定向发行	7921.78	15500.84	10855.92	4141.20	--	--	--	--	--
其中：3 年期	6532.37	11291.83	7988.57	6346.37	2058.94	1305.84	3347.61	4267.03	895.09
5 年期	12061.55	19222.99	14764.57	17931.46	13787.86	6646.97	9009.91	8252.04	1174.62
7 年期	10553.44	16753.74	11939.72	9447.95	7178.71	7066.25	15306.77	12150.53	2935.31
10 年期	9191.02	13189.85	8788.08	6913.68	12324.60	19897.31	21619.74	17205.65	5038.41
15 年期	--	--	--	152.70	1686.86	10335.87	9745.68	10962.31	3691.68
20 年期	--	--	--	352.99	1917.49	7146.08	8309.51	11476.52	3760.04
30 年期	--	--	--	20.00	4500.50	12005.73	6747.04	8906.82	3591.09

注：1 年及 2 年期地方政府债券发行规模较小，未在上表中列示；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图 1 2020—2022 年及 2023 年一季度全国地方政府债券发行概况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2023 年一季度，新发地方政府债券期限进一步趋向长期化，加权发行期限增至 15.06 年。自 2019 年财政部不再限制地方政府债券期限比例结构后，10 年期及以上地方政府债券的发行规模占比快速上升；2020 年，10 年期及以上地方政府债券发行规模占比提升至 76.64%，较 2018 年的 17.86% 上升明显。2020 年 11 月，财政部 36 号文提出，地方财政部门应均衡一般债券期限结构，年度新增及再融资一般债券平均发行期限应当控制在 10 年以下（含 10 年），专项债券期限与项目期限相匹配。受该政策影响，2021 年 10 年期及以上债券占比降至 62.04%。由于 36 号文主要针对一般债券发行期限提出控制要求，随着 2022 年及 2023 年一季度发行债券中专项债券的占比逐步提升，10 年期及以上债券占比分别增至 66.01% 和 76.23%。从加权发行期限看，2020 年—2022 年及 2023 年一季度，地方政府债的加权期限分别为 14.65 年、11.95 年、13.23 年和 15.06 年，其中一般债券的加权发行期限分别为 14.70 年、7.71 年、7.93 年和 8.40 年，专项债券的加权发行期限分别为 14.62 年、14.17 年、15.54 年和 17.66 年。

表 3 全国地方政府债券发行时间分布（单位：亿元）

月份	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年		2023 年
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模
1	4179.66	32.20%	7850.64	24.99%	3623.36	11.96%	6988.57	24.81%	6434.93
2	3641.72		4379.22		557.24		5070.95		5761.38
3	6245.13		3875.23		4770.51		6186.67		8900.42
4	2266.76	32.74%	2867.60	29.11%	7758.23	32.69%	2842.06	46.57%	6728.49
5	3043.22		13024.58		8753.43		12076.71		7553.54
6	8995.51		2866.78		7948.68		19336.61		--
7	5625.17	30.94%	2722.38	34.02%	6567.76	30.40%	4063.09	14.93%	--
8	5694.69		11997.22		8797.28		3909.42		--
9	2195.81		7205.44		7378.44		3010.84		--
10	964.60	4.13%	4429.27	11.87%	8688.60	24.95%	6687.32	13.69%	--
11	457.89		1383.64		6803.81		2468.94		--
12	379.874		1836.13		3178.97		914.60		--
合计	43690.06	100.00%	64438.13	100.00%	74826.30	100.00%	73555.79	100.00%	--

注：尾差系四舍五入所致

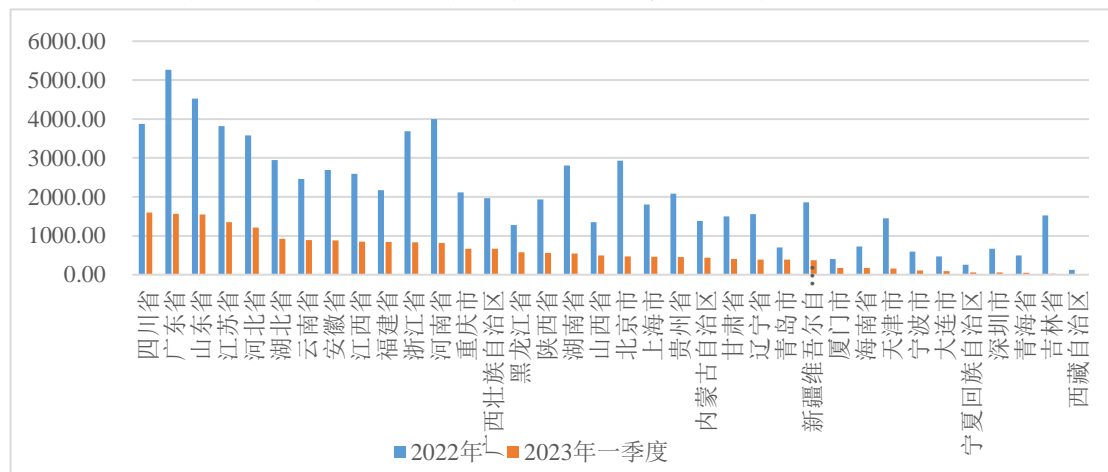
资料来源：联合资信根据 Wind 资讯整理

为助力稳增长，2023 年一季度地方政府债发行进度前置，年内再融资债券发行压力较大。从发行节奏看，2019 年，随着财政部开始提前下达下一年度的地方政府债务限额，地方政府债券的发行节奏开始提前；2020 年，地方债发行相对均匀的分布在前三季度，保持了与 2019 年相近的季度发行节奏。2021 年，新增

政府债务限额未提前下达，3 月份经全国人大审议批准限额后新增债券逐步发行，2021 年地方债发行集中在后三季度。2022 年，出于推进项目落地速度、提高年内资金使用效率的考量，地方政府将债券发行前置，当年地方债发行集中在前三季度。2023 年一季度，全国地方政府债券的发行规模相当于 2022 年全年的 28.68%，同比增速为 15.62%，发行进度再度前置；考虑到 2023 年 4—12 月地方政府债券到期规模合计 32919.50 亿元，年内再融资债券的发行压力较大。

2023 年一季度，各省市发行规模仍保持明显分化。一季度，除西藏自治区外，全国各省级行政区和 5 个计划单列市均有地方政府债券发行，但各省市发行规模仍保持明显分化。整体看，发行规模前三名的地区为四川、广东和山东，其 2023 年一季度的发行规模分别相当于 2022 年全年的 41.13%、29.75% 和 34.23%，均超过全国 28.68% 的平均水平。从净融资额来看，2023 年一季度，广东省、四川省和山东省净融资额超 1200 亿元，河北省和江苏省净融资额超千亿，福建省、河南省、浙江省和湖北省等 10 个省份净融资额超 500 亿。

图 2 2022 年及 2023 年一季度各省（市）地方政府债券发行规模对比（单位：亿元）



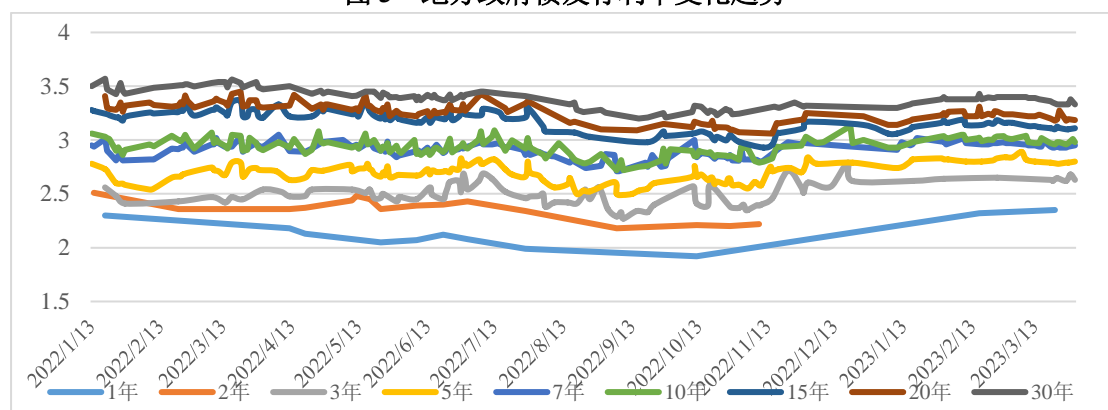
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2. 利率与利差分析

2023 年一季度，地方政府债券发行利率先升后降，整体小幅上涨。2022 年以来，央行按照稳字当头、稳中求进的要求，靠前发力，稳健的货币政策灵活适度，加大跨周期调节力度，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。在此背景下，2022 年至 2023 年一季度，地方政府债券发行利率整体在波动中有所回升。具体来看，2022 年前三季度，各期限地方

政府债券发行利率均有所下降，2022 年三季度末以来，受跨季、政府债供给放量以及缴税等因素影响，各期限地方政府债券发行利率有所回弹。2023 年 1—2 月，整体利率走势稳中有升，2023 年 3 月，3 年期及以上政府债券利率走势小幅下降。2023 年一季度地方政府债券平均发行利率 3.08%，其中一般债券平均发行利率 2.94%，专项债券平均发行利率 3.10%。

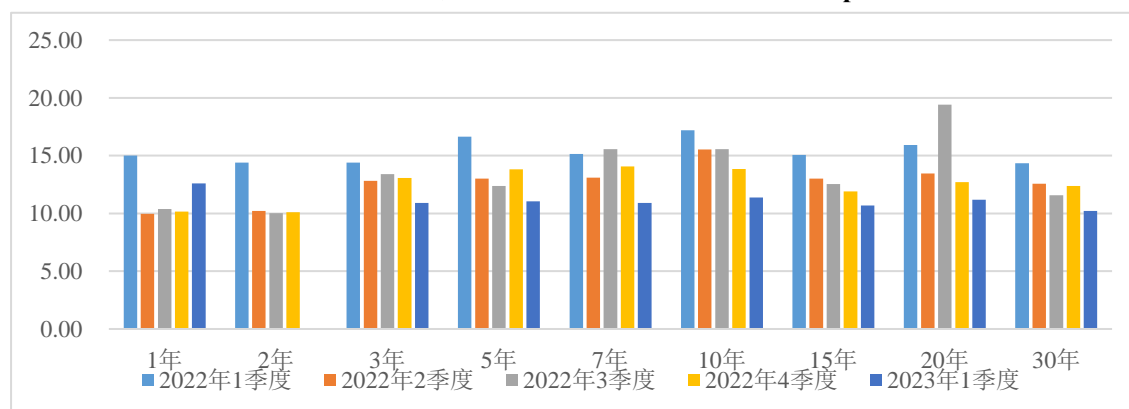
图 3 地方政府债发行利率变化趋势



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

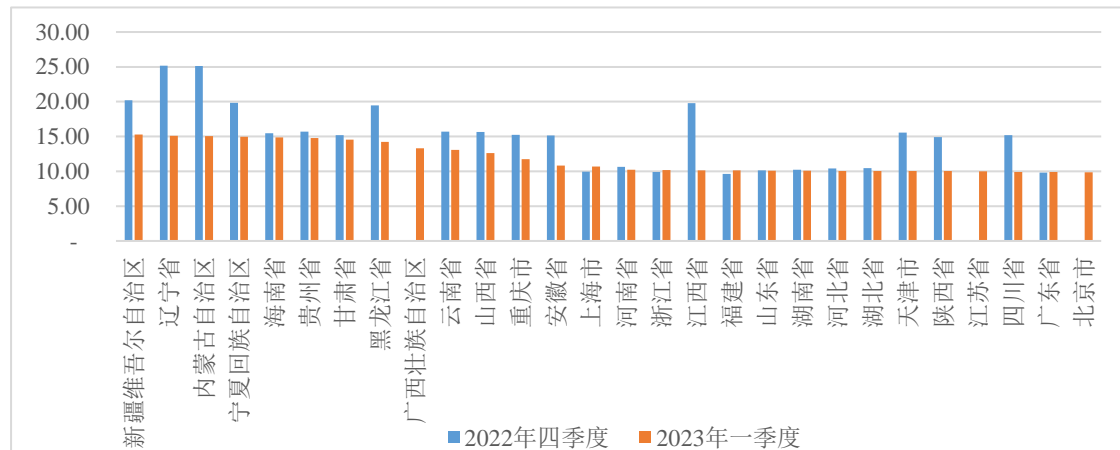
发行利差及区域利差持续收窄。发行利差方面，以同期限中债国债到期收益率为基准，2023 年一季度，除 1 年期地方政府债券加权平均利差环比上涨外，其他期限均呈明显下降。整体看，2022 年地方债发行利差由年初的 20bp 逐步降至 15bp，2023 年一季度则进一步收窄至 11bp 左右。在利差整体下行的大背景下，各省份间发行利差最大值与最小值差异由 2022 年四季度的 15.54bp 下降至 2023 年一季度的 5.42bp，以 10 年期地方债为样本，利差下降幅度超过 10bp 的包括辽宁省和内蒙古，省份间发行利差差异明显收窄。

图 4 各季度政府债加权平均利差对比（单位：bp）



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

图 5 2022 年四季度—2023 年一季度各省（市、自治区）10 年期政府债券加权平均利差对比



资料来源：联合资信根据 Wind 整理

表 4 2022 年及 2023 年一季度各省（市、自治区）10 年期政府债券分季度加权平均利差
(单位: bp)

省份	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度	2022 年 四季度	2023 年 一季度
安徽省	25.05	14.71	--	15.13	10.81
北京市	14.70	9.93	--	--	9.88
福建省	18.01	10.26	--	9.62	10.14
甘肃省	25.13	14.72	24.55	15.18	14.55
广东省	13.54	9.89	9.53	9.79	9.92
广西壮族自治区	14.79	15.36	21.05	--	13.29
贵州省	25.35	15.36	--	15.68	14.80
海南省	24.67	15.33	--	15.46	14.88
河北省	15.02	10.07	9.97	10.43	10.04
河南省	25.36	12.81	--	10.64	10.22
黑龙江省	24.56	24.35	24.54	19.48	14.22
湖北省	10.79	10.15	9.74	10.44	10.03
湖南省	17.23	9.75	16.38	10.21	10.07
吉林省	25.01	15.04	24.64	--	--
江苏省	12.32	10.00	9.70	--	10.01
江西省	14.89	15.48	18.65	19.79	10.16
辽宁省	25.50	25.12	24.61	25.15	15.10
内蒙古自治区	25.30	25.06	--	25.12	15.07
青海省	24.78	24.97	--	14.88	--
山东省	19.80	12.62	--	10.14	10.09
山西省	24.75	15.45	18.17	15.63	12.60
陕西省	25.25	15.10	16.19	14.92	10.03
上海市	9.54	--	9.67	9.95	10.68
四川省	19.79	14.84	14.71	15.18	9.93
天津市	15.36	14.58	13.61	15.58	10.03
新疆维吾尔自治区	25.27	25.00	23.77	20.18	15.30
云南省	24.63	15.18	--	15.68	13.06
浙江省	10.69	9.97	9.85	9.92	10.17
重庆市	15.35	15.15	15.08	15.23	11.76
宁夏回族自治区	--	24.81	--	19.83	14.97

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

3. 地方政府专项债券发行概况

2023 年一季度，专项债募集资金主要投向城市基础设施、棚改、产业园区建设和城乡发展类项目。其中，用于城市基础设施建设的专项债券发行金额相当于 2022 年全年的 45.21%。

表 5 专项债主要资金用途及占比（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年一季度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
棚改	3945.31	14.75	4221.76	20.79	2191.24	11.70	702.44	9.31
城乡发展	3718.27	13.90	2132.98	10.50	2774.72	14.82	1619.57	21.47
城市基础设施	3610.72	13.50	2192.94	10.80	4062.32	21.70	1836.46	24.34
水利环保	3223.71	12.05	971.82	4.79	2607.18	13.93	1018.54	13.50
收费公路	1895.67	7.09	1324.32	6.52	1252.60	6.69	386.76	5.13
产业园区	2963.65	11.08	3677.90	18.11	3408.76	18.21	1365.54	18.10
民生事业	3509.95	13.12	1933.13	9.52	340.24	1.82	59.00	0.78
交通基础设施	1890.90	7.07	1108.94	5.46	821.18	4.39	156.06	2.07
教育医疗	664.29	2.48	114.96	0.57	7.50	0.04	2.00	0.03
铁路轨道	566.08	2.12	114.00	0.56	73.20	0.39	0.00	0.00
文旅	136.87	0.51	9.96	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00
乡村振兴	123.22	0.46	421.39	2.08	295.97	1.58	58.73	0.78
旧改保障房	141.74	0.53	487.82	2.40	256.21	1.37	0.00	0.00
支持中小银行	353.00	1.32	1594.00	7.85	630.00	3.37	340.00	4.51
合 计	26743.39	100.00	20305.92	100.00	18721.12	100.00	7545.10	100.00

注：表中合计数与当年新增专项债发行总额间的差异主要系部分专项债募投资金涉及多用途，不便统计；尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据 Wind 整理

三、地方政府债券未来展望

经济预期弱化，后续发行有望提速。2023 年提前批额度于 2022 年 11 月初下达，总规模 2.62 万亿，下达时间为历年最早，额度亦为历年最高。一季度，新增地方债实际发行 1.67 万亿元，约占提前批下达额度的 63.71%，与 2019 年、2020 年和 2022 年提前批额度于一季度基本发行完毕的情况相比，发行节奏相对有所控制。目前监管部门未对提前批额度发行进度提出明确时限要求，但要求 6 月底前将债券资金使用完毕，因此各地地方债发行多前置到一季度。从 4、5 月份的发行数据看，单月平均净融资额降到 3744.05 亿元，明显低于一季度的 5824.22 亿元，发行节奏明显放缓。但从经济数据对比来看，在一季度的报复性消费等阶段性刺激因素过后，4 月 PMI、消费、投资等数据环比增速均呈下行趋

势，失业率持续上升至近年高点，房地产市场修复仍存在较大不确定性，最新公布的 5 月份 PMI 指数环比继续下降 0.4 个百分点，低于临界值，整体看，经济动能边际转弱，地方债发行提速以支持需求回暖的必要性提升。5 月下旬，新一批新增地方债额度已下达，扣除提前批额度，本次新增额度最高约 1.90 万亿元，考虑到资金使用要尽量在年底前形成实物成果，预计后续或迎来地方债发行放量。

专项债资金监管强化将延续。2022 年以来，湖南、辽宁、山西等多地发文提出建立穿透式监测机制。2022 年 4 月国务院政策例行吹风会上，财政部提出 2022 年 7 月将实现对专项债项目的穿透式监测，通过信息化手段，穿透了解项目单位建设运营情况，重点掌握债务资金从国库拨付到项目单位以后的情况，及时掌握专项债券资金使用、项目建设、运营管理等情况，夯实专项债券全生命周期管理基础。考虑到近年来专项债大幅扩容，叠加部分项目收益偏低，在房地产市场不振、地方财力出现下滑的背景下，地方政府偿债压力有所上升，预计未来专项债资金监管的强化将延续，完善构建偿债保障机制。

地方政府隐性债务持续严监管，部分再融资债券仍用于化解隐性债务。近年来，防范化解地方政府隐性债务风险的相关政策措施持续出台，2022 年一季度广东省成为全国首个宣布完成隐性债务清零的省份，北京、上海、西藏等地亦在推进试点工作。预计未来地方政府债券发行和管理仍将兼顾稳增长与防风险，更多压降、化解地方政府隐性债务的政策有望出台。同时，从 2023 年一季度数据看，再融资债券规模为同期地方债到期规模的 121%，以再融资债券化解部分隐性债务的方式仍在延续。隐性债务存量化解为长期过程，后续政策仍将循序渐进，逐步趋稳。