



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

2020 年二季度地方政府债券市场分析

2020.09



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

2020 年二季度地方政府债券市场分析

联合资信公用事业一部 唐立倩 竺文彬 邱成

摘要：2020 年上半年，地方政府债券相关政策主要体现在规模扩容、投向优化、发行及使用提速和加强地方政府债务管控等方面。从市场情况看，上半年地方政府债券发行表现出期限明显拉长、发行利率有所反弹、发行利差环比上升的特征。预计 8-10 月地方政府债券发行节奏将明显提速，资金投向将重点支持“两新一重”领域，发行利率则维持在较低水平。

一、地方政府债券相关政策梳理

2020 年二季度，随着国内疫情逐步得到控制以及一系列稳投资促增长政策的发力，多项经济指标出现边际改善。二季度实现国内生产总值 250110 亿元，同比增长 3.3%，扭转了一季度-6.8%的跌势；2020 年上半年，国内生产总值 456614 亿元，同比下降 1.6%。但全球疫情和世界经济形势依然面临较大不确定性，国内较长时间内仍将处于疫情防控常态化阶段，地方政府债作为重要的逆周期调控工具仍需持续发力。整体看，上半年地方政府债券相关政策主要体现在规模扩容、投向优化、发行及使用提速和加强地方政府债务管控等方面，上述政策向市场释放明确积极信号，巩固支持市场信心。相关政策举措主要涉及以下几个方面：

一是基于疫情冲击及稳增长需求影响，明确 3.75 万亿地方政府专项债规模，优化债券资金投向，提高资金使用效益。二季度以来，全球疫情及中国经贸形势不确定性持续扩大，政府需要通过财政逆周期调节进一步稳经济稳投资，地方政府债成为重要的调节工具之一。人大通过的《政府工作报告》明确安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比 2019 年增加 1.6 万亿元。为应对疫情冲击和发展环境变化，7 月 15 日国务院常务会议（以下简称“国常会”）提出加强资金和项目对接、期限匹配，提高资金使用效益，重点用于国常会确定的交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目、民生服务、冷链物流设施、市政和产业园区基础设施等七大领域，同时可根据需要及时用于加强防灾减灾建设。

二是强调提高专项债券可用作项目资本金的比例，安排 6000 亿投资资金重点支持“两新一重”建设，扩大专项债资本金使用范围。2020 年上半年，专项

债用作项目资本金占比均值为 7.45%，较 20% 的资本金比例仍有较大提升空间。

《政府工作报告》进一步强调提高专项债券可用作项目资本金的比例，中央预算内投资安排 6000 亿元，重点支持既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设，具体包括新型基础设施建设、新型城镇化建设和交通、水利等重大工程建设。基于国内疫情逐步控制及复工复产推进，全国基建投资持续改善，降幅不断收窄，1-6 月份全国基建投资同比下降 2.7%，较 1-3 月降幅收窄 17 个百分点，但全国一般公共预算收入同比下降 10.8%，较 1-3 月降幅扩大 0.9 个百分点。提高专项债作为重大项目资本金的比例，有利于加大社会资本投入，也可在一定程度上缓解地方财政压力，改善地方重大项目资金筹措能力，加速重大项目落地，扩大基建项目投资。

三是强调加快地方政府债发行使用，简化专项债券用途调整程序，有力拉动经济社会发展。为保障重大项目建设推进，国常会多次强调加快地方政府专项债券发行和使用，截至 6 月底，2020 年新增地方政府专项债券已发行 22215 亿元，完成全年计划的 59.24%。财政部下发《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》（财预〔2020〕94 号）（以下简称“《通知》”），要求统筹把握新增专项债券、抗疫特别国债、一般债券发行节奏，确保专项债券有序稳妥发行，力争在 10 月底前发行完毕。对项目短期内难以建设实施，需于 9 月底前完成资金用途调整，并合理简化程序，确保年内形成实物工作量。此外，《2020 年上半年中国财政政策执行情况报告》提出依托信息系统，督促加快专项债券资金使用进度，确保项目质量的同时防止债券资金滞留国库，或沉淀在项目单位，尽快形成实物工作量。加快发行使用有利于加大宏观政策的调控力度，尽快产生经济效益。

四是加速地方政府债监管制度建设，严格防范法定专项债券风险。《2020 年上半年中国财政政策执行情况报告》提出结合专项债券管理特点和地方实际，从“借、用、管、还”等各个环节全方位加强专项债券管理。《通知》指出，严禁将新增专项债券资金用于置换存量债务、商业化运作的产业项目、企业补贴或经常性支出，同时，坚持不安排土地储备项目、不安排产业项目、不安排房地产相关项目；要求加大专项债券信息公开力度，加快推进专项债券项目库公开，对组合使用专项债券和市场化融资的项目以及将专项债券作为资本金的项目要单独

公开；对资金拨付进度慢、安排使用不合规的市县、相关主管部门和项目单位予以通报或约谈。

表 1 2020 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	政策要点
2020.1.6	财政部	放开外商独资银行、中外合资银行、外国银行分行（以下统称外资银行）加入地方政府债券承销团的资格限制，按程序吸收外资银行加入承销团
2020.2.11	财政部	提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8480 亿元，其中一般债限额 5580 亿元，专项债限额 2900 亿元。加上此前提前下达的专项债务 1 万亿元，共提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 18480 亿元。
2020.3.3	国债协会	发布《地方政府债券信用评级业务自律规范指引》
2020.3.17	国常会	加快发行和使用按规定提前下达的地方政府专项债，抓紧下达中央预算内投资，督促加紧做好今年计划新开工的 4000 多个重点项目前期工作，加强后续项目储备。对重大项目审批核准等开设绿色通道
2020.3.27	中共中央政治局会议	积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度，适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕。要落实好各项减税降费政策，加快地方政府专项债发行和使用，加紧做好重点项目前期准备和建设
2020.3.31	国常会	明确要在前期已下达一部分今年专项债限额的基础上，抓紧按程序再提前下达一定规模的地方政府专项债，按照“资金跟着项目走”原则，对重点项目多、风险水平低、有效投资拉动作用大的地区给予倾斜，各地要抓紧发行提前下达的专项债，力争二季度发行完毕
2020.4.3	国务院联防联控机制新闻发布会	今年专项债资金投向增加城镇老旧小区改造的领域，允许地方应急医疗救助、公共卫生等，特别是加大 5G 网络，人工智能、物联网等新兴基础设施建设。提高专项债作为重大项目资本金的比例，允许由去年的 20% 适当提高
2020.5.22	国务院全国人大会议	赤字目标拟按 3.6% 以上安排，拟安排地方政府一般债券 9800 亿元，地方政府专项债券 3.75 万亿元，提高专项债券可用作项目资本金的比例，中央预算内投资安排 6000 亿元，重点支持既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设
2020.7.1	国常会	着眼增强金融服务中小微企业能力，允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金；允许地方政府依法依规通过认购可转换债券等方式，探索合理补充中小银行资本金的新途径。
2020.7.15	国常会	要求用好地方政府专项债券，加强资金和项目对接、提高资金使用效益
2020.7.27	财政部	财政部《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》（财预〔2020〕94 号）提出，确保专项债券有序稳妥发行，力争在 10 月底前发行完毕；专项债期限统筹考虑投资者需求、到期债务分布等因素科学确定，降低期限错配风险，防止资金闲置；
2020. 8.6	财政部	财政部《2020 年上半年中国财政政策执行情况报告》提出，地方政府专项债券加快发行使用，较好发挥对经济的拉动作用

资料来源：联合资信整理

二、2020 年上半年地方政府债券市场回顾

1. 发行概况

2020 年上半年，地方政府债券累计发行 1020 支，规模合计 34864.04 亿元，同比增长 22.88%；其中新增债券 27779.55 亿元，再融资债券 7028.49 亿元；由

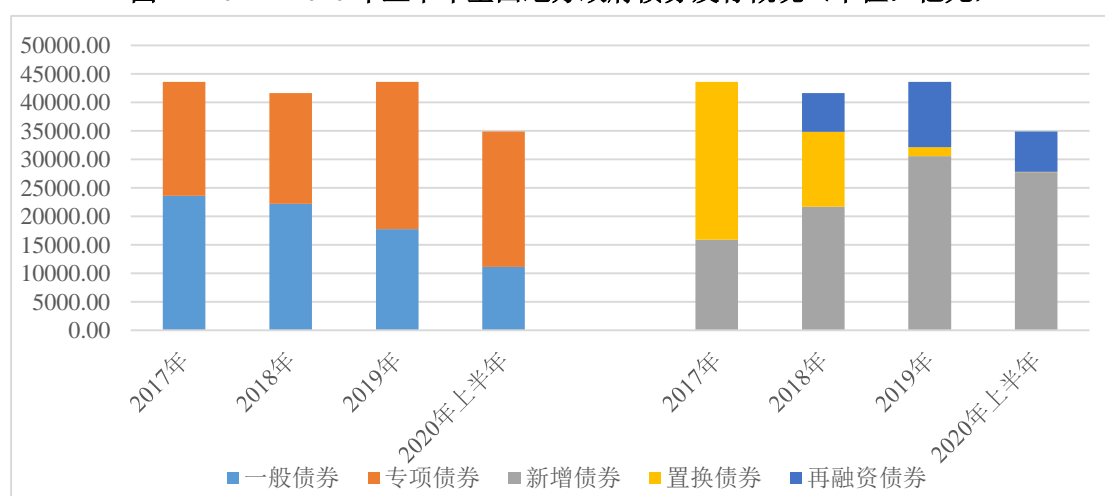
于上一轮政府债务置换基本完成，2020 年上半年无新发行置换债券。分季度看，2020 年二季度，地方政府债券发行总额 18758.96 亿元，同比增长 31.13%，环比增长 16.48%，以新增债券为主；再融资债券的发行规模随着存量债券的集中到期而大幅增长，二季度再融资债券发行量占到上半年的 90.31%；一季度和二季度的地方政府债务净融资规模分别为 15146.87 亿元和 13363.71 亿元，合计净融资规模相当于 2019 年全年的 93.56%。从资金用途看，2020 年上半年新发行地方政府债券中专项债券占比达到 68.05%，较 2019 年进一步上升。

表 2 2015—2020 年上半年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 年上半年
发行支数	1035	1159	1134	930	1093	1020
发行金额	38350.62	60458.4	43580.94	41651.68	43624.27	34864.04
其中：一般债券	28606.92	35339.84	23619.35	22192.19	17742.02	11138.66
专项债券	9743.7	25118.56	19961.59	19459.49	25882.25	23725.38
其中：新增债券	6365.45	12624.59	15898	21704.54	30560.75	27779.55
置换债券	31985.18	47833.8	27683	13130.35	1579.23	56.00
再融资债券	--	--	--	6816.79	11484.29	7028.49
其中：公募发行	30428.84	44957.56	32725.02	37510.47	43624.27	34864.04
定向发行	7921.78	15500.84	10855.92	4141.20	--	0.00
其中：3 年期	6532.37	11291.83	7988.57	6346.37	2058.94	515.45
5 年期	12061.55	19222.99	14764.57	17931.46	13787.86	2604.05
7 年期	10553.44	16753.74	11939.72	9447.95	7178.71	2992.75
10 年期	9191.02	13189.85	8788.08	6913.68	12324.60	12514.56
15 年期	--	--	--	152.7	1686.86	5445.23
20 年期	--	--	--	352.99	1917.49	3940.97
30 年期	--	--	--	20.00	4500.50	6851.02

资料来源：联合资信根据 Wind 资讯整理

图 1 2017—2020 年上半年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 资讯整理

上半年地方政府债券发行期限明显拉长，加权发行期限提至 15.11 年。从发行期限看，2018—2020 年上半年，10 年期及以上地方政府债券的发行规模占比快速上升，分别为 17.86%、46.91%和 82.47%，同时 10 年期以下品种的发行规模大幅压缩，使得平均发行期限明显拉长，地方政府债券期限和项目周期的匹配度进一步提高。2019 年和 2020 年上半年，新发行地方政府债券的加权发行期限分别为 10.29 年和 15.11 年，其中一般债券的加权发行期限分别为 12.13 年和 16.73 年，专项债券的加权发行期限分别为 9.02 年和 13.43 年，地方政府债券发行期限长期化的趋势明显。

下半年新增和再融资债券的发行压力仍然较大。从发行节奏看，2017—2018 年，地方政府债券的发行主要集中在二、三季度。2018 年底以来，随着财政部开始提前下达下一年度的地方政府债务限额，以及存量地方政府债券的到期规模进入快速增长阶段，地方政府债券的发行节奏开始提前。新增债券方面，根据全国人大会议部署，2020 年新增一般债券和新增专项债券的计划发行规模分别为 0.98 万亿元和 3.75 万亿元；截至 2020 年 6 月底，新增一般债券和新增专项债券累计完成全年发行目标的 56.68%和 59.47%，相比于 2019 年上半年新增债券的发行进度（占全年的 71.13%）略有迟缓。考虑到地方政府债券的发行集中在每年的前三季度，2020 年三季度新增债券的发行压力仍然较大。再融资债券方面，2019 年再融资债券的发行规模相当于当年地方政府债券到期规模的 87.32%，考虑到 2020 年上半年再融资债券发行总额仅相当于全年地方政府债券到期规模的 33.86%，下半年再融资债券的发行压力同样较大。

表 3 全国地方政府债券发行时间分布（单位：亿元、%）

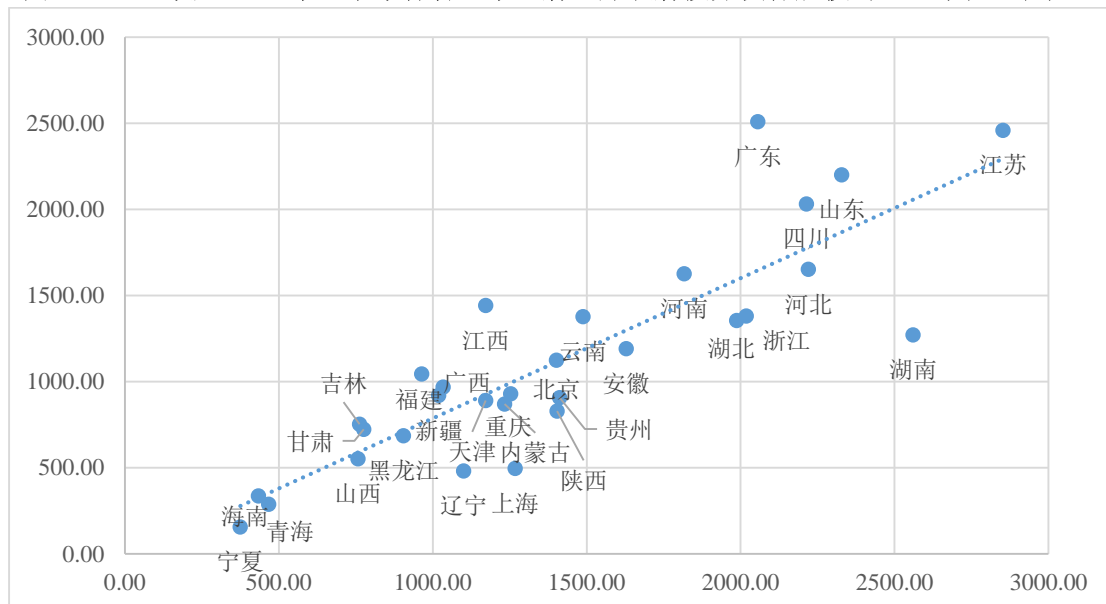
月份	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模
1	0.00	10.89	0.00	5.27	4179.66	32.20	7850.64
2	145.82		285.61		3641.72		4379.22
3	4599.23		1909.83		6245.13		3875.23
4	3249.09	31.81	3017.88	28.60	2266.76	32.74	2867.60
5	5484.84		3552.57		3043.22		13024.58
6	5130.76		5343.24		8995.51		2866.78
7	8453.08	38.34	7569.54	57.34	5625.17	30.94	--
8	4697.35		8829.70		5694.69		--
9	3556.41		7485.46		2195.81		--
10	3400.79	18.96	2560.31	8.78	964.60	4.13	--

11	4540.87		459.41		457.89		--
12	322.69		638.12		379.874		--
合计	43580.94	100.00	41651.67	100.00	43690.06	100.00	34864.04

资料来源：联合资信根据 Wind 资讯整理

各省市发行节奏分化仍然明显。从发行区域的分布情况看，2020 年上半年，全国 31 个省级行政区、5 个计划单列市和新疆生产建设兵团均有地方政府债券发行，但各省市发行节奏分化较为明显。整体看，2020 年上半年各省（市、自治区）发行规模的相对排名与 2019 年较为接近（见图 2），其中一季度发行规模偏低的江苏、湖北、贵州、内蒙古等地在二季度迎来了发行高峰，而广东、河南、北京等地在经历了一季度的集中发行后，二季度发行规模明显回落。2020 年上半年，各省（市、自治区）地方政府债券的发行规模平均相当于 2019 年全年的 79.92%，与平均发行进度偏离较大的省（市、自治区）包括大连（166.72%）、厦门（135.94%）、江西（123.02%）、广东（122.03%）、湖南（49.67%）和上海（39.08%）。由于不同省份的发行节奏受地方债务限额（影响剩余举债空间）、项目储备规模（影响专项债申报规模）和存量债券到期时间（影响再融资债券发行节奏）等多重因素的影响，发行节奏的分化需结合各省的实际情况具体分析。

图 2 2019 年及 2020 年上半年各省（市）府地方政府债券发行规模对比（单位：亿元）



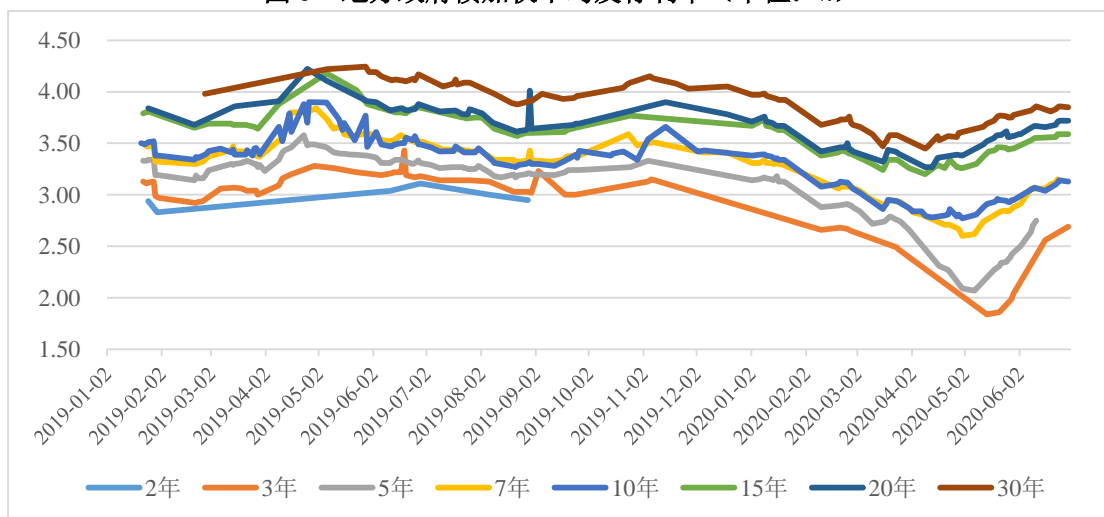
注：江苏、山东、广东等省统计数据不含其下属计划单列市；横轴为 2019 年发行规模，纵轴为 2020 年上半年发行规模

资料来源：联合资信根据 Wind 资讯整理

2.利率利差分析

发行利率有所反弹，期限利差有所收敛。发行利率方面，在宽松的货币政策与积极的财政政策的配合下，2020 年一季度地方政府债发行利率呈下降趋势。二季度以来，随着货币政策的边际收紧以及特别国债发行带来的供给压力上升，各期限地方政府债券的发行利率先下后上，反弹幅度较大。其中，10 年期及以上品种的发行利率从4月中下旬开始回升，而3年、5年和7年期品种的下行趋势延续到了5月中上旬，使得中短期品种和长期品种的期限利差在4~5月份显著扩大。6月份以来，各期限发行利率延续了回升趋势，中短期品种的发行利率反弹力度较大，目前整体发行利率和期限利差已经回复到了2月中上旬的水平。

图3 地方政府债加权平均发行利率（单位：%）

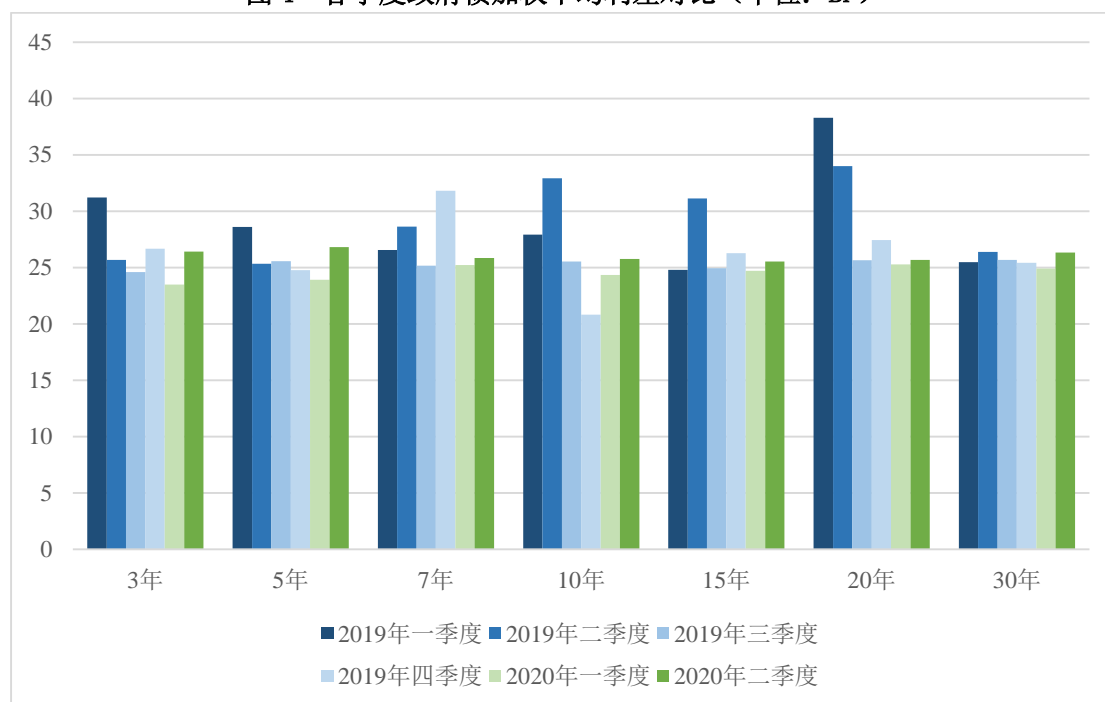


资料来源：联合资信根据 Wind 资讯整理

发行利差环比上升，中短期品种的区域利差分化加大。发行利差方面，以同期限国债到期收益率为基准，2020 年二季度的发行利差环比明显回升，其中 3 年和 5 年期品种的利差回升幅度较大，平均分别为 2.94BP 和 2.90BP。分区域看，2019 年，广西、云南、新疆和新疆生产建设兵团的发行利差显著高于其他区域；2020 年一季度，发行利差的区域分化已经明显收窄，各省级政府在同一天发行的同期限政府债券在发行利率上没有明显差异；2020 年二季度，中短期限品种的区域利差分化程度有所回升，而长期品种的区域利差则进一步收敛。分期限看，2020 年二季度，5 年和 7 年期品种区域发行利差的标准差分别由一季度的 1.33BP 和 1.52BP 回升至 1.64BP 和 1.77BP，10 年期和 30 年期品种区域发行利差的标准

差分别由一季度的 1.88BP 和 2.08BP 下降至 1.42BP 和 1.63BP。

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 资讯整理

表 4 各省（市、自治区）主要期限政府债加权平均利差对比（单位：BP）

地区	5 年			7 年			10 年			30 年		
	2019 年	2020 年 一季度	2020 年 二季度	2019 年	2020 年 一季度	2020 年 二季度	2019 年	2020 年 一季度	2020 年 二季度	2019 年	2020 年 一季度	2020 年 二季度
新疆	37.01	--	--	29.21	30.76	31.25	32.90	30.99	30.02	30.50	29.46	30.61
兵团	39.63	23.58	--	24.65	--	--	38.71	--	--	25.38	--	24.45
青海	24.22	--	--	25.67	--	26.79	30.59	29.65	28.91	30.41	29.77	28.14
安徽	29.72	24.99	26.15	31.22	27.79	25.78	30.18	26.32	25.13	24.99	--	29.92
陕西	30.24	24.68	26.15	31.56	--	--	34.14	24.77	24.75	24.97	--	24.92
辽宁	26.07	--	--	--	--	--	27.61	24.09	26.55	31.57	--	26.67
宁夏	28.90	--	24.94	25.82	--	--	28.18	--	25.15	27.64	26.32	29.71
黑龙江	25.22	27.31	26.15	25.14	26.16	27.03	32.64	26.73	26.86	28.43	24.50	26.40
贵州	26.28	--	--	25.41	--	24.96	35.58	26.51	25.31	25.88	25.49	26.11
云南	33.64	24.65	27.71	29.34	24.59	24.62	32.57	24.95	25.03	24.97	24.67	24.45
海南	25.46	24.67	28.23	32.06	24.88	25.74	29.13	26.73	24.25	26.36	26.06	--
广西	24.72	--	--	25.15	25.76	25.65	42.71	23.60	23.49	24.37	24.33	26.67
湖北	25.36	--	28.66	25.52	25.18	29.10	29.13	25.61	25.18	24.90	26.68	25.96
福建	25.28	--	26.15	33.32	--	--	30.04	23.16	25.51	24.18	24.05	--
西藏	25.50	--	--	24.93	27.53	--	26.32	26.75	27.12	--	--	--
河北	24.50	24.07	28.01	31.18	24.01	--	31.53	24.48	25.48	25.44	24.28	25.61

吉林	25.92	--	26.53	26.41	--	24.93	30.62	25.10	24.33	27.74	25.75	24.21
四川	24.78	25.06	29.59	25.62	23.96	26.69	31.99	24.03	25.91	25.27	24.61	26.28
山东	25.83	--	--	25.41	24.91	--	33.39	23.63	24.76	26.17	24.59	25.84
河南	30.77	26.23	--	25.12	23.75	26.25	25.71	24.45	25.06	25.20	27.64	25.61
青岛	28.21	26.23	--	27.31	--	--	25.31	24.71	24.08	--	--	--
大连	25.99	--	--	25.42	--	--	24.80	24.79	26.88	25.54	--	26.88
山西	26.61	--	--	25.85	24.53	--	26.29	25.61	25.66	--	24.84	26.31
湖南	25.05	24.12	31.61	26.43	25.09	24.62	25.32	25.30	25.03	25.48	24.70	24.45
天津	29.91	25.28	25.82	23.57	24.70	25.75	25.59	24.59	25.12	24.10	24.73	26.88
广东	25.30	24.40	--	25.50	25.21	28.92	21.06	24.40	28.28	--	23.67	27.88
深圳	24.27	24.47	27.56	23.83	25.05	26.01	25.99	24.17	25.59	--	--	26.27
重庆	25.18	23.79	27.28	26.58	--	--	24.71	--	24.88	24.72	23.16	26.84
江苏	24.96	24.47	25.23	24.91	25.05	25.78	24.93	23.64	26.76	--	--	26.24
甘肃	28.32	--	26.15	26.95	24.10	23.03	24.80	24.38	24.97	24.88	24.84	24.45
内蒙古	26.04	23.79	24.94	27.24	24.25	23.78	28.56	22.97	25.04	23.67	--	--
厦门	24.83	--	--	24.86	24.65	24.93	25.60	25.06	23.42	24.78	27.03	--
宁波	25.20	--	26.93	25.82	--	25.74	25.23	23.63	24.77	--	21.52	26.08
江西	25.33	24.47	--	24.64	--	24.95	25.17	24.75	--	25.27	--	24.55
上海	25.69	--	--	25.60	25.10	--	25.26	24.24	23.42	--	--	--
浙江	24.90	24.40	26.15	24.29	25.21	25.78	24.41	24.15	25.13	25.10	23.22	24.92
北京	24.76	20.27	24.70	25.20	--	23.88	24.68	19.64	24.89	--	20.02	--
平均	27.02	24.55	26.89	26.58	25.31	25.92	28.69	24.93	25.51	26.00	25.04	26.32

资料来源：联合资信根据 Wind 资讯整理

3.项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券发行概况

2019 年，用于土地储备和棚户区改造的专项债规模分别占到当年项目收益类专项债的 35.67%和 33.72%，土储和棚改成为专项债资金的主要投向。2019 年 9 月，国务院常务会议要求扩大专项债使用范围，同时明确了重点领域和禁止领域，提出专项债资金不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。在这一政策的指引下，2020 年上半年未有新的棚改和土储专项债发行，城乡发展、市政建设、水利环保、产业园区和民生事业类专项债的发行规模和占比较 2019 年大幅上升，这也符合近期财政部的政策导向。

表 5 专项债主要资金用途及占比（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年上半年	
	金额	占比	金额	占比
棚改	7174.12	35.67	--	--
土储	6782.75	33.72	--	--
收费公路	1525.51	7.59	1354.77	8.53

城乡发展	1277.18	6.35	2629.83	16.55
市政建设	1076.10	5.35	2000.99	12.59
水利环保	752.46	3.74	2169.91	13.66
医疗教育	355.98	1.77	286.97	1.81
铁路轨道	333.33	1.66	440.60	2.77
产业园区	331.49	1.65	2244.35	14.13
民生事业	119.58	0.59	2120.03	13.34
乡村振兴	107.03	0.53	117.43	0.74
旧改保障房	98.87	0.49	40.22	0.25
文旅	86.13	0.43	138.30	0.87
交通基础设施	81.60	0.41	2027.58	12.76
能源	10.00	0.05	45.05	0.28
教育医疗	--	--	272.55	1.72
合计	20112.12	100.00	15888.57	100.00

资料来源：联合资信根据 Wind 资讯整理

三、地方政府债券未来展望

剩余额度力争于 10 月底前发行完毕，8-10 月发行节奏将明显提速。2020 年上半年，地方债新增发行总规模 2.79 万亿元，其中新增一般债 5654 亿元（超出提前下达额度 74 亿元），专项债 2.22 万亿元（完成提前下达额度的 96.9%）；在政府工作报告明确今年地方政府债券发行额度后，新增一般债券及专项债券剩余额度分别为 4146 亿元和 1.53 万亿元。由于抗疫特别国债集中于 6、7 月份发行，同期地方政府债券发行规模明显放缓。财政部《通知》要求，提高专项债券发行使用效率，力争在 10 月底前发行完毕。这意味着剩余近 1.50 万亿元的新增额度将在 10 月底前消化完毕，8-10 月发行节奏将明显提速。

棚改项目专项债恢复发行，“两新一重”为投资重点。2020 年上半年，土储及棚改专项债并无发行，交通基建、民生服务、市政及产业园区基建等广义基建领域的专项债券发行占比近 80%，这与 2019 年以土储和棚改债券为主的专项债券发行结构形成明显对比。财政部、发改委、住建部办公厅于 5 月份联合下发《关于梳理新增专项债棚户区改造项目资金需求的通知》（财办预〔2020〕46 号），随后多地积极响应棚改项目专项债券资金申报，7 月份棚改专项债发行规模 157.06 亿，达当月专项债发行规模的 80.3%，而土地储备、房地产及产业投资相关项目仍为禁投领域。同时，未来专项债将重点支持既促消费惠民生又调结构增

后劲的“两新一重”建设（包括新型基础设施建设、新型城镇化建设，交通、水利等重大工程建设），对拉动基建投资增速、提高人民生活水平和促进地方经济发展产生积极影响。

地方政府债发行利率或维持较低水平，利差贴近指导区间下限。2020 年一季度受疫情冲击，央行多次降准释放流动性，地方政府债发行利率稳步下行；二季度以来，在流动性、特别国债加大供给及基本面等多重因素作用下，地方政府债利率反弹明显，10 年期地方政府债的加权平均利差由一季度的 24.93bp 增至 25.51bp，但相较 2019 年的 28.69bp 仍处于较低水平。预计三季度地方政府债发行利率仍可维持在当期的较低水平，与同期限国债利差贴近 25bp 的指导区间下限。