

main

2024 年 10 月 25 日

0.1 中国债务情况

地方政府债券余额

- 截至 8 月末，全国地方政府债券余额 434634.57 亿元 (约 43 万亿)，其中一般债券余额 162122.36 亿元，专项债券余额 272512.21 亿元。
- 地方政府债券剩余平均年限 9.4 年（其中一般债券 6.2 年，专项债券 11.3 年），比上年末增加 0.3 年。
- 地方政府债券平均利率 3.15%，其中一般债券 3.16%，专项债券 3.14%。
- 加上非政府债券形式存量政府债务 1662.16 亿元，全国地方政府债务余额为 436296.73 亿元，控制在全国人大批准的债务限额 467874.30 亿元以内。

简单计算：- 还款利息总额：436296.73*(1+3.15%)^9.4= 583972.965 （亿）- 每年利息支出：583972.965/10= 5.8（万亿）

值得注意的是，我国地方政府债务余额逐年升高的同时，地方财政收入并未呈现逐年升高的迹象，与此相反，我国地方政府财政赤字等指标却在逐年升高。

地方财政收支缺口追踪									老實頻
(数据来源：财政部；亿)									
年份	财政收入			财政支出			地方财政赤字 (总收入-总支出)	中央对地方 转移支付	地方财政 绝对缺口 (地方财政赤字+ 中央转移支付)
	总收入	其中： 公共预算 收入	其中： 政府性基金 收入	总支出	其中： 公共预算 支出	其中： 政府性基金 支出			
2016	129636	87195	42441	204399	160437	43962	-74763	59810	-14953
2017	149085	91448	57637	231487	173471	58016	-82402	65052	-17350
2018	169277	97905	71372	265671	188198	77473	-96394	69681	-26713
2019	181553	101077	80476	292011	203759	88252	-110458	74360	-36098
2020	190051	100124	89927	325776	210492	115284	-135725	83218	-52507
2021	205013	111077	93936	321732	211272	110460	-116719	82152	-34567
2022	182573	108818	73755	330078	225039	105039	-147505	90642	-56863
2023.1-9	126462	90827	35635	235672	171231	64441	-109210	72964	-36246

0.2 Data

```
[1]: * 设置第一行为标签，第二行为变量
import excel "Raw/CNBS (中国宏观杠杆率数据).xlsx", sheet("Data") cellrange(A1:
↪ I127) clear
// labone,nrow(1 2) concat(/) // 第一二行作为标签
labone,nrow(1) concat(/) // 第一行作为标签
foreach var of varlist _all {
    qui replace `var' = trim(`var') if _n == 2 // 清除首尾空格
    qui replace `var' = substr(`var', "-", "_", .) if _n == 2 // ↵
    ↪ 替换连字符 "-"
    qui replace `var' = substr(`var', " ", "_", .) if _n == 2 // 替换中间空格
    qui replace `var' = substr(`var', "(", "\"", .) if _n == 2 // 替换括号
    qui replace `var' = substr(`var', "\)", "\"", .) if _n == 2 // 替换括号
}
nrow 2 // 第二行作为变量名

// 统一变量名大小写
// local varlist `:varlist'
foreach var of varlist _all {
    qui local newvar = lower("`var'")
    qui rename `var' `newvar'
}

// export excel using "Raw/CNBS.xlsx", firstrow(variables) nolabel replace
// import excel using "Raw/CNBS.xlsx", clear firstrow

qui destring *,replace // 转为数值
gen date = date(period, "DMY")
format date %td

tsset date
drop period

save Data/debt.dta, replace
```

```
. import excel "Raw/CNBS (中国宏观杠杆率数据) .xlsx", sheet("Data") cellrange(A1
> :I127) clear
(9 vars, 127 obs)
```

```
. labone,nrow(1) concat(/)
```

Warning: #(concatenating sysboms) is greater than #(rows)-1.

In this case:

```
    # of concatenating sysboms is 1.
    # of located rows is 1.
    Only the first 0 concatenating sysboms is used.
```

```
. foreach var of varlist _all {
2.  qui replace `var' = trim(`var') if _n == 2
3.  qui replace `var' = substr(`var', "-", "_", .) if _n == 2
4.  qui replace `var' = substr(`var', " ", "_", .) if _n == 2
5.  qui replace `var' = substr(`var', "(", "", .) if _n == 2
6.  qui replace `var' = substr(`var', ")", "", .) if _n == 2
7. }
```

```
. nrow 2
```

(2 observations deleted)

```
. foreach var of varlist _all {
2.  qui local newvar = lower("`var'")
3.  qui rename `var' `newvar'
4. }
```

```
. qui destring *,replace
```

```
. gen date = date(period, "DMY")
```

```
. format date %td
```

```
. tsset date
```

Time variable: date, 31dec1992 to 31dec2023, but with gaps

Delta: 1 day

```
. drop period
```

```
. save Data/debt.dta, replace
file Data/debt.dta saved
```

```
[2]: use Data/debt.dta, clear
ds
des2
```

```
household      central_gov~t  general_gov~t  finan~t_side  date
non_financ~s   local_gove~t   non_financ~r   finan~y_side
```

File: Data/debt.dta

Date: 25 Oct 2024 22:11

obs: 125

vars: 9

variable name	type	format	value label	variable label
household	double	%10.0g		居民部门
non_financial~s	double	%10.0g		非金融企业部门
central_gover~t	double	%10.0g		中央政府
local_governm~t	double	%10.0g		地方政府
general_gover~t	double	%10.0g		政府部门
non_financial~r	double	%10.0g		实体经济部门
financia~t_side	double	%10.0g		金融部门资产方
financia~y_side	double	%10.0g		金融部门负债方
date	double	%td		

0.3 图形分析

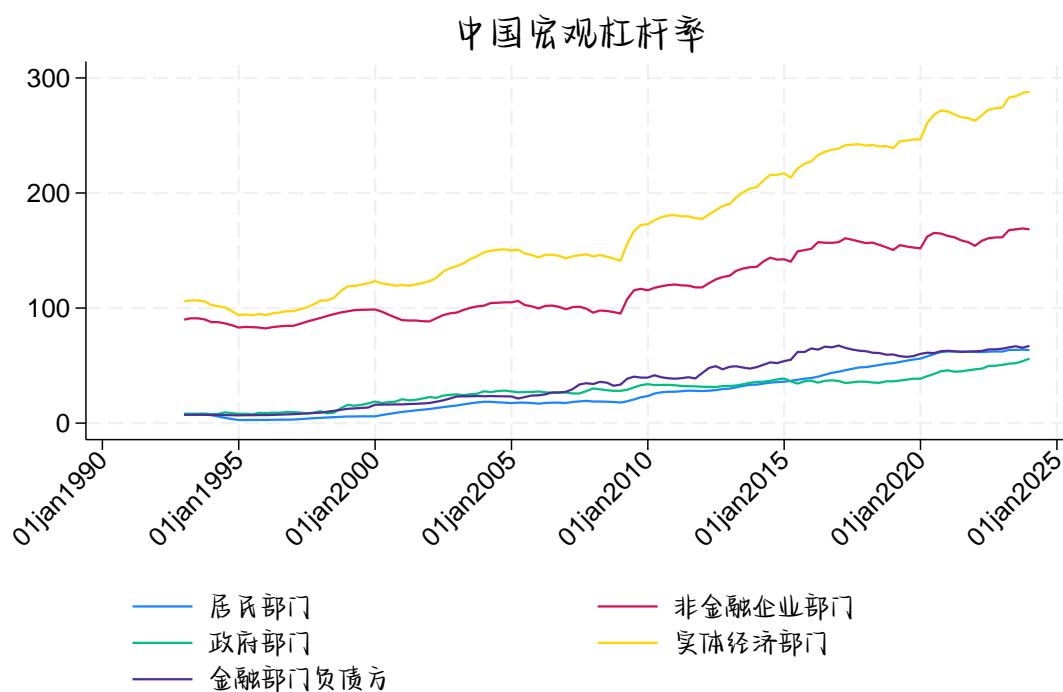
0.3.1 中国宏观经济的杠杆率

- 非银行非金融的企业负债，政府部门的负债，加上居民部门的负债，三方面加起来是 GDP 的 6 倍
- 美国? 日本?
 - 横向对比 # todo

```
[3]: // 整体
tsline household non_financial_corporations general_government
    ↪non_financial_sector financial_sectorliability_side, title("中国宏观杠杆率")
    ↪xtitle("") ///
        xlab(,angle(45)) saving(plot1.gph,replace)
// graph export using "$Figure/中国宏观杠杆率", replace
```

(file plot1.gph not found)

file plot1.gph saved



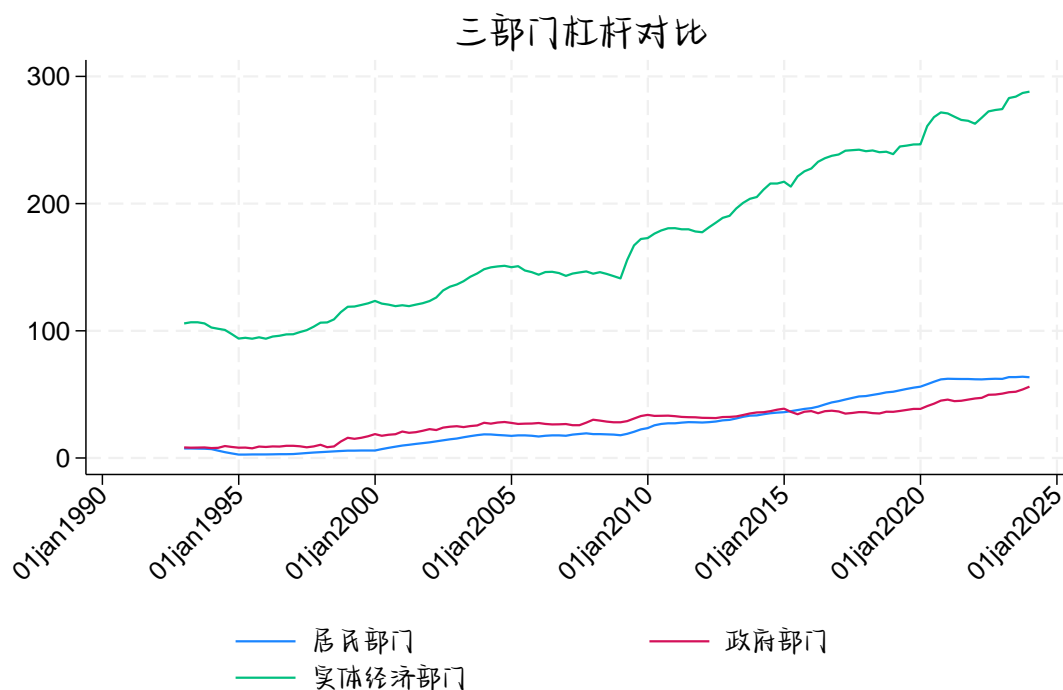
美国债务和我们结构有所不同。美国的企业负债率总体很低。因为美国企业每年新增的融资大部分是股权而不是债权。

```
[4]: // 部门对比
tsline household general_government non_financial_sector, u
    title("三部门杠杆对比") ///
        xtitle("") xlab(,angle(45)) saving(plot2, replace)

// graph export using $Figure/三部门杠杆对比, replace

. cap noi tsline household general_government non_financial_sector, title(" 三
> 部门杠杆对比") xtitle("") xlab(,angle(45)) saving(plot2, replace)
(file plot2.gph not found)
file plot2.gph saved

. if _rc == 0 {
.     noi gr export `"/Users/mac/.stata_kernel_cache/tmpudg5ntcf/graph$stata_ke
> rnel_graph_counter.svg"', width(600) replace
```



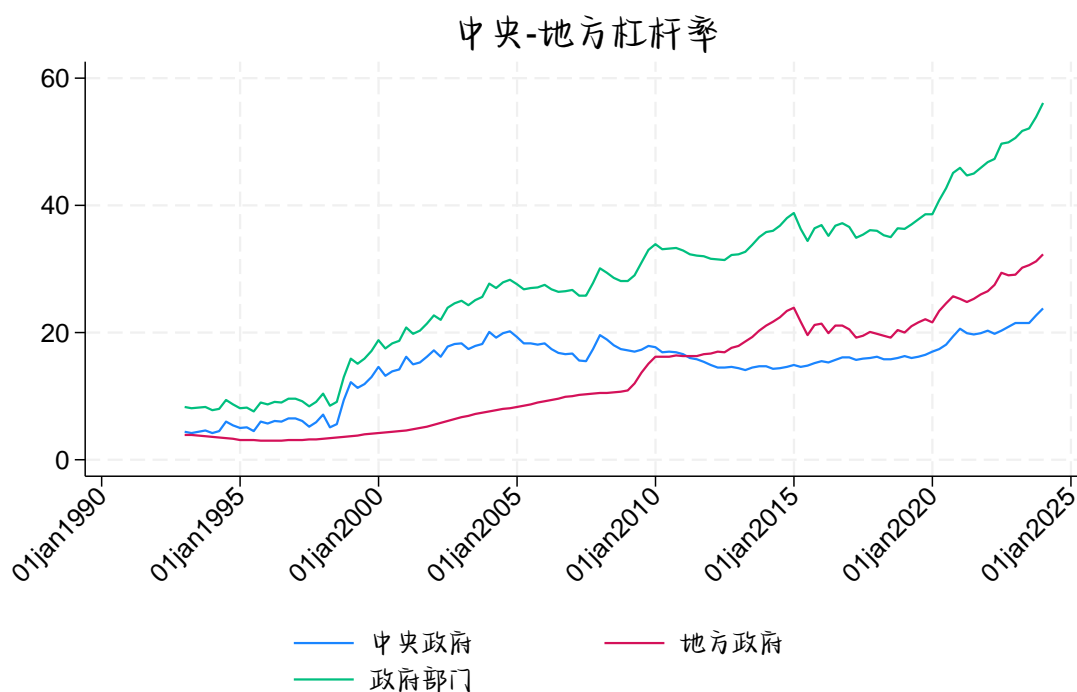
```
.      global stata_kernel_graph_counter = $stata_kernel_graph_counter + 1
. }
```

[5]: // 央地对比

```
tsline *government, title("中央-地方杠杆率") xlab(,angle(45)) ///
      xtitle("") saving(plot3, replace)
// graph export using $Figure/政府杠杆率, replace
```

```
. cap noi tsline *government, title(" 中央-地方杠杆率") xlab(,angle(45))
> xtitle("") saving(plot3, replace)
(file plot3.gph not found)
file plot3.gph saved

. if _rc == 0 {
.      noi gr export `"/Users/mac/.stata_kernel_cache/tmpudg5ntcf/graph$stata_ke
> rnel_graph_counter.svg"', width(600) replace
```

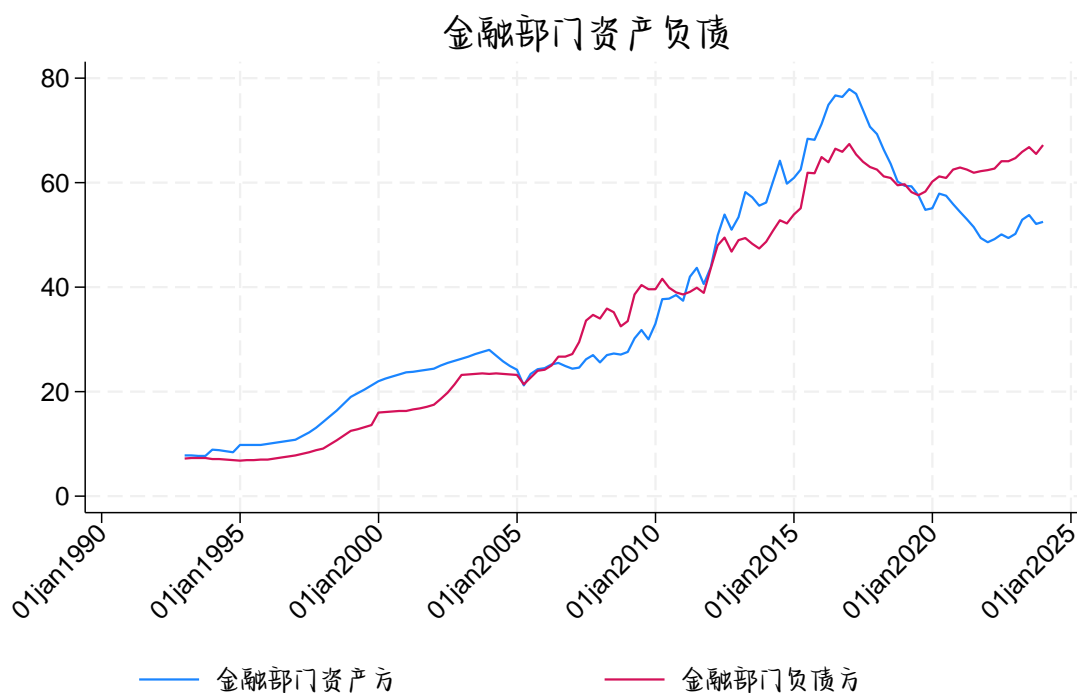


```
.      global stata_kernel_graph_counter = $stata_kernel_graph_counter + 1
. }
```

```
[6]: // 资产负债
tsline financial_sectorasset_side financial_sectorliability_side,
↳title("金融部门资产负债") ///
      xtitle("") xlab(,angle(45)) saving(plot4, replace)
// graph export using      $Figure/金融部门资产负债, replace
```

(file plot4.gph not found)

file plot4.gph saved



```
[7]: graph combine plot1.gph plot2.gph plot3.gph plot4.gph, row(2)
```