

作者：简尚波

邮箱：research@fecr.com.cn

陕西省地方政府债运行现状及前景分析

摘要

本文结合陕西省情，重点分析了陕西地方政府债（“地方政府债”简称“地方债”，包括一般债、专项债）发行现状及变化，并展望了发展前景。

从经济状况来看，陕西是我国科教大省、创新综合实力雄厚，GDP增速较快，2022年名义GDP总量占全国比重达2.71%。但在推进市政公共设施等基础设施和公共服务能力建设方面还有较大发展潜力，需要地方政府加强财政和债券资金支持。

陕西地方债自2015年起步并且发展，历年发行规模基本与全国地方债同步增长，但2018年以来发行额占全国比重有所滑坡，从2018年的3.13%降至2022年的2.63%，陕西地方债规模仍有恢复性提升空间。

陕西地方债发行结构丰富多样，尤其专项债发展势头较快，形成了以普通专项债为主，项目收益专项债、再融资专项债为辅的结构。项目收益专项债支持范围广泛涉及棚改、收费公路、教育、产业园区、生态环保等领域。2020年以来，陕西地方债发行结构稳定以新增地方债为主，对于项目建设发挥有力推动作用。2018年1月至2023年2月，陕西累计发行绿色地方债87.76亿元，仅占全国绿色地方债发行额的0.87%，陕西是全国能源基地、推进黄河流域生态保护与治理的重要省份，绿色地方债市场潜力显著。

从陕西地方债信用状况来看，2017年以来，陕西地方政府债务率逐步逼近30%，持续略高于全国整体水平；2021年，按一般公共预算收入、政府性基金预算收入、国资经营预算收入作为综合财力统计的陕西地方政府负债率为72.73%，表明债务率、负债率指标均明显低于国际警戒线。此外，陕西省历年末债务余额稳定控制在债务限额以下水平。

展望未来，陕西奋力谱写高质量发展新篇章和加快建设西部创新高地，需要大力推进公益性和准公益性项目建设，为此需要密切结合省情持续推进地方债发行，积极优化地方债支持项目资源配置。陕西省可酌情考虑加强针对绿色、科创、教育等领域的专项债项目储备，并且加强信用风险管控，实现地方债高质、高效发展。

相关研究报告：

1. 《财政政策加力提速，新增专项债发行前置——2023年2月地方政府债市场运行报告》，2023.3.23
2. 《5000多亿元地方政府专项债结存限额将如何使用？》，2022.10.13
3. 《地方政府专项债初探：发行情况、存在问题及对策研究》，2022.5.11
4. 《稀释债务到期压力，间接支持新增地方债市场运作——再融资地方债市场运行思考》，2022.3.17

陕西是我国推进西部大开发的重要组成部分。2015年以来，在《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号文）等重要政策支持下，陕西持续推进地方债券发行。自2015年6月启动发行至2023年2月，陕西地方债累计发行46只、13285.25亿元，历年末债务余额占比债务限额保持在92%以下状态，历年末债务率（地方债余额/GDP）指标持续低于全国整体水平。陕西地方债的运行在保持信用风险可控的同时，对于全省经济社会发展、公共资源供给改善等发挥重要作用。本文在分析陕西地方债发行现状基础上，对其发展前景做了分析展望，供读者参考。

一、陕西省经济状况概述

陕西地处中国西北内陆，全省行政区划面积205624.3平方千米，约占全国国土面积比重达2.14%。陕西省是科教大省，也是中国重要的国防科技工业基地，创新综合实力雄厚，高端能源化工、装备制造、航空航天等产业实力雄厚，电子信息、汽车制造、新材料等产业发展势头迅猛。

进入21世纪以来，陕西地区生产总值（GDP）保持较快增长势头，全省绝大部分年份GDP同比增速快于全国整体水平。据初步统计，2022年，全省名义GDP达到32772.68亿元，按不变价同比增长4.3%，快于全国水平1.3个百分点，全省名义GDP总量占全国比重达2.71%，较2021年比重提升0.11个百分点。

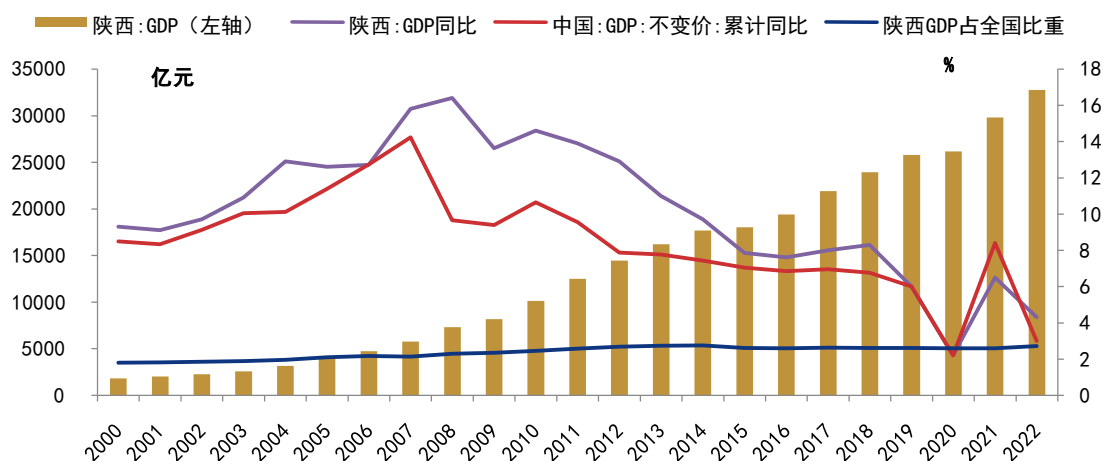


图1：陕西GDP变化及其与全国GDP比较

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

污水处理、产业园区、社会事业等基础设施和公共服务项目建设具有公益性，需要吸纳地方财政、债务等资金投入以弥补市场缺乏投资动力的局限。从住建部统计来看，2021年度，陕西省无论城市还是县城，在污水处理率、燃气普及率、生活垃圾处理率、人均道路面积、人均公园绿地面积等反映市政公用设施水平多个指标落后于全国整体水平，也落后于内蒙古、江西、河南、湖北、重庆、四川等周边省份水平，可能表明陕西在推进市政公共设施等

基础设施和公共服务能力建设方面还有较大发展潜力。

表 1：陕西城市市政公用设施水平及其比较（2021）

地区名称	燃气普及率 (%)	建成区供水管道密度(公里/平方公里)	人均道路面积(平方米)	建成区排水管道密度(公里/平方公里)	污水处理率 (%)	人均公园绿地面积(平方米)	生活垃圾处理率 (%)
全国	90.32	11.87	19.68	10.11	96.11	14.01	99.68
山西	83.13	11.97	16.47	10.65	98.56	11.56	99.90
内蒙古	90.67	11.78	31.46	8.54	96.49	22.21	99.65
江西	97.21	16.39	22.93	13.23	93.37	16.77	100.00
河南	89.11	7.47	18.71	9.38	97.66	12.15	99.23
湖北	95.01	12.08	18.94	9.10	95.82	12.98	100.00
重庆	97.81	14.21	10.76	15.83	99.54	13.82	100.00
四川	89.96	11.32	14.17	9.78	93.58	14.34	99.77
陕西	88.21	7.73	15.82	8.66	94.41	10.81	98.94
甘肃	78.74	9.37	15.03	9.52	96.17	12.73	99.97
宁夏	77.63	9.52	25.65	9.05	98.83	17.99	99.77

注：2022年，陕西省、江西省 GDP 总量分别为 32772.68 亿元、32074.7 亿元，彼此高度近似。除江西外，本表所列陕西与其余省份均接壤。

资料来源：住建部，远东资信整理

表 2：陕西县城市市政公用设施水平及其比较（2021）

地区名称	燃气普及率 (%)	建成区供水管道密度(公里/平方公里)	人均道路面积(平方米)	建成区排水管道密度(公里/平方公里)	污水处理率 (%)	人均公园绿地面积(平方米)	生活垃圾处理率 (%)
全国	90.32	11.87	19.68	10.11	96.11	14.01	99.68
山西	83.13	11.97	16.47	10.65	98.56	11.56	99.90
内蒙古	90.67	11.78	31.46	8.54	96.49	22.21	99.65
江西	97.21	16.39	22.93	13.23	93.37	16.77	100.00
河南	89.11	7.47	18.71	9.38	97.66	12.15	99.23
湖北	95.01	12.08	18.94	9.10	95.82	12.98	100.00
重庆	97.81	14.21	10.76	15.83	99.54	13.82	100.00
四川	89.96	11.32	14.17	9.78	93.58	14.34	99.77
陕西	88.21	7.73	15.82	8.66	94.41	10.81	98.94
甘肃	78.74	9.37	15.03	9.52	96.17	12.73	99.97
宁夏	77.63	9.52	25.65	9.05	98.83	17.99	99.77

资料来源：住建部，远东资信整理

二、陕西省地方债发行情况分析

（一）发行规模变化基本与全国地方债变化同步

图2显示，2015年以来，历年陕西地方债发行额增长态势基本与全国地方债发行增长态势同步，增速低于全国的年份包括2017年、2020年、2022年。

2022年陕西省共发行地方政府债券1934.14亿元，其中一般债641.52亿元（全国约22359.77亿元），专项债1292.62亿元（全国约51196.02亿元）。截至2022年底，全省政府债务余额9786亿元，控制在国务院批准的债务限额10590亿元内，债务风险总体可控。近年陕西省地方政府债券发行额总体趋于增长，发行额占全国比重有所滑坡，从2018年的3.13%降至2022年的2.63%，陕西地方债规模仍有一定的恢复性提升空间。

2023年1-2月，陕西发行地方债323.25亿元，同比增长131.54%，且全部为新增专项债，明显受到国务院批准提前下达各省2023年新增地方政府债务限额的影响，反映了我国实施积极财政政策支持宏观经济稳增长形势。

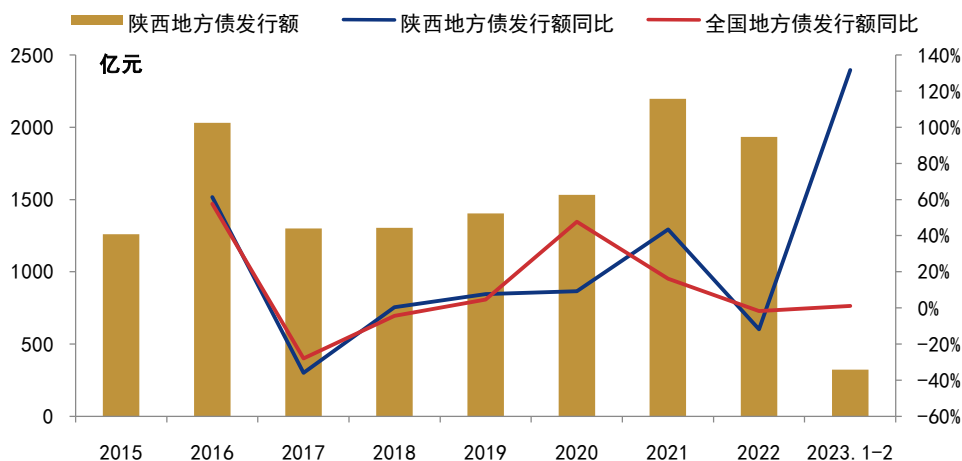


图2：近年陕西省地方债发行情况

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（二）专项债市场发展势头旺盛

图3显示，2018年以来，随着项目收益专项债支持政策颁布和全国项目收益专项债市场快速兴起，陕西省专项债发行额保持较快增长，占全省地方债发行额比重从2018年的47.74%递增至2022年的66.83%，以及2023年前2个月的83.88%。2022年，陕西发行专项债券1292.62亿元，同比增长2.92%；发行一般债券641.52亿元，同比下降31.80%。2018~2022年，陕西专项债累计发行4944.6亿元，券种结构为——普通专项债发行2396.98亿元、项目收益专项债发行1648.56亿元、再融资专项债发行899.06亿元，分别占48.48%、33.34%、18.18%。

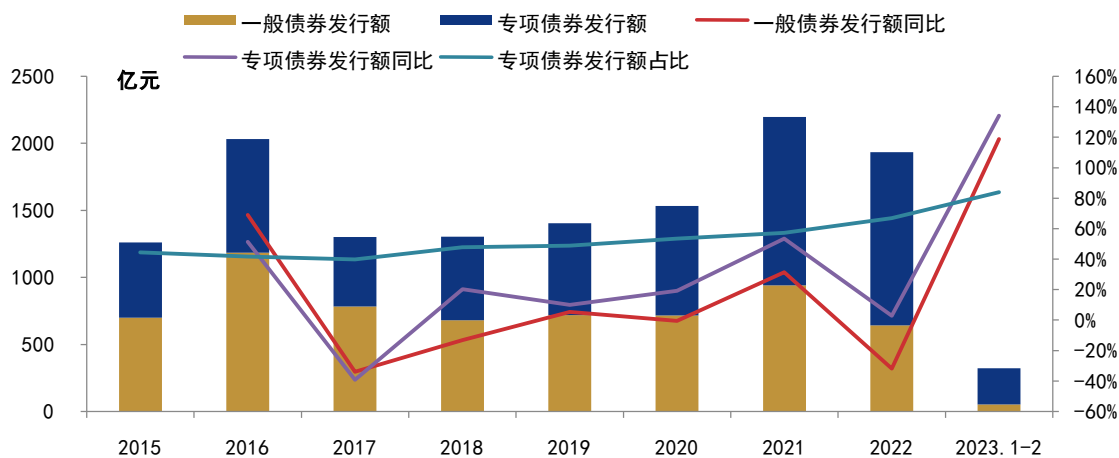


图3：陕西地方债发行结构——从一般债券、专项债券角度

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（三）发行结构以新增地方债为主，2023年地方债到期压力或将推高再融资债券发行规模

2020年以来，陕西发行地方债以新增地方债为主、再融资地方债为辅，而新增专项债有助于直接支持项目建设。图4显示，2020~2022年陕西再融资债以2021年为发行峰值，明显受到了图5所示的同期地方债到期压力倒V型变化影响，2021年陕西地方债到期压力（888.64亿元）同比增长36.68%，系2018年以来高峰，2022年地方债到期压力略缓。2023年，陕西地方债到期压力（假定陕西2023年全年不会发行本年度到期的短期地方债）将突破1000亿元，达到历年高峰，客观上或将加大再融资地方债发行动力，2023年陕西再融资地方债发行额同比有望正增长。

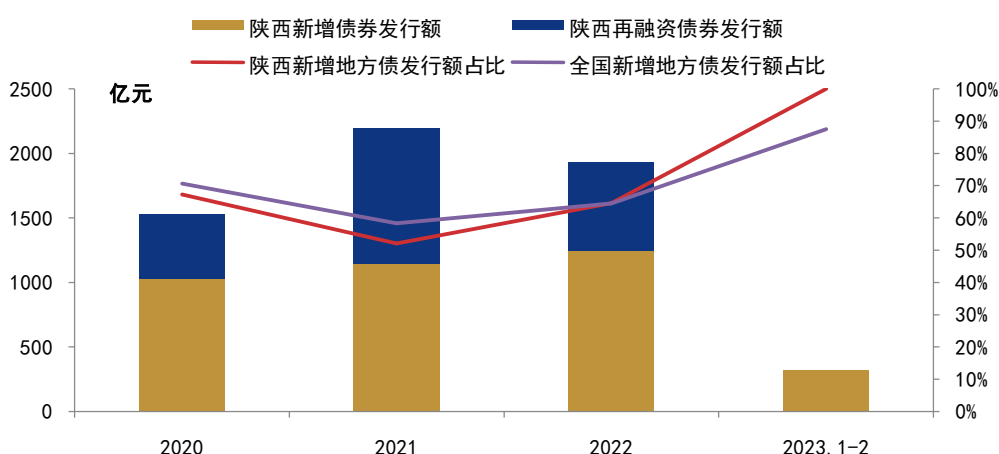


图4：陕西地方债券发行结构及与全国比较——从再融资与新增债券角度（2020.1-2023.2）

注：期间全国没有地方政府置换债券发行，置换债券“借新还旧”性质与再融资债券相同，但用于置换非债券形式存量债务。

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

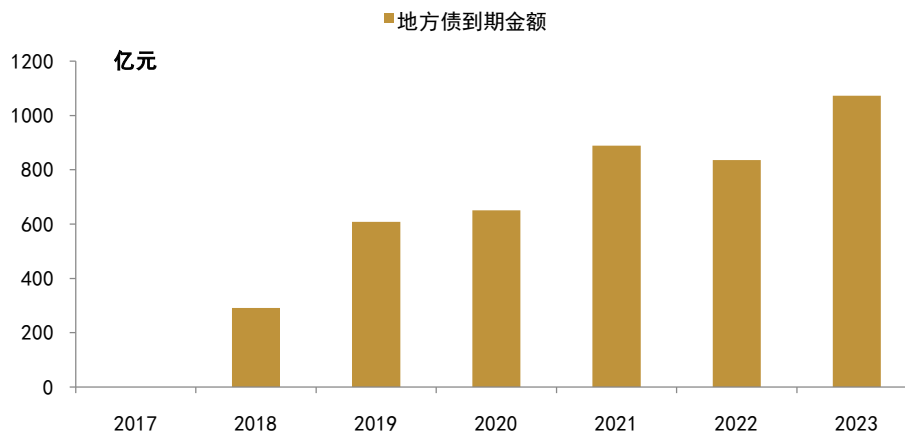


图5：近年陕西地方债到期压力变化

注：未排查提前还本等特殊情况；假定陕西2023年全年不会发行本年度到期的短期地方债。

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（四）项目收益专项债类型丰富，针对棚改、收费公路、园区和交通基建等支持力度较大

从专项债内部结构来看，2018年1月至2023年2月（下称“期间”），陕西省专项债累计发行4944.6亿元，普通专项债、项目收益专项债、再融资专项债分别发行2396.98亿元、1648.56亿元、899.06亿元，占比分别约48.48%、33.34%、18.18%。期间，陕西发行项目收益专项债主要包括棚户区改造、收费公路、市政及产业园区基础设施、交通基础设施、土地储备、社会事业等专项债类型，以上六大专项债累计发行1298.95亿元；发行额较低的包括城镇老旧小区改造、能源、水利建设、城乡冷链物流、教育等专项债类型。

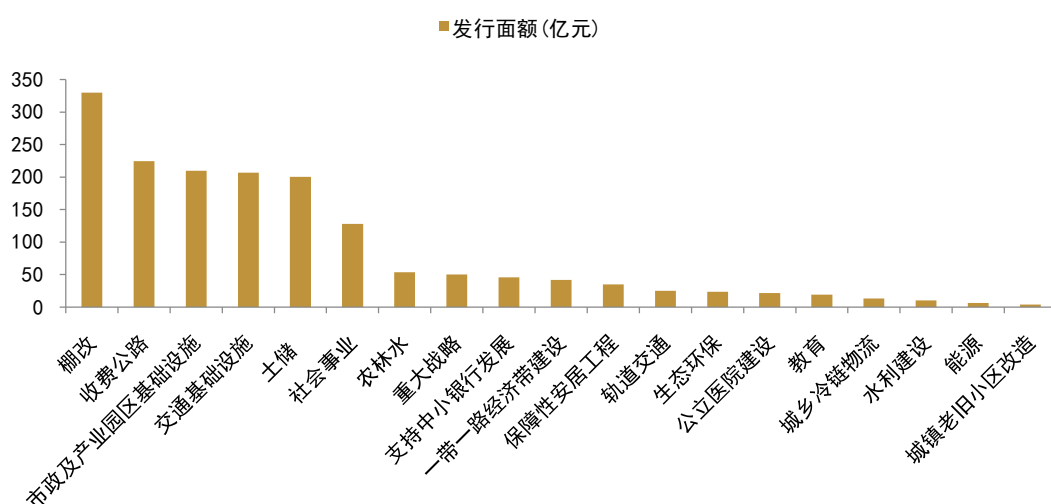


图6：陕西项目收益专项债发行结构（2018.1-2023.2）

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

（五）支持绿色发展潜力显著

2018年1月至2023年2月，陕西省累计发行绿色地方债87.76亿元，涉及农林水专项债、生态环保专项债等类型，发行额居于全国各省（直辖市、自治区）中游，仅占全国绿色地方债发行额的0.87%。

陕西是全国能源生产基地，煤炭、石油、天然气等主要能源产量长期均位居前列，传统能源绿色发展任重道远。陕西也是推进黄河流域生态保护与治理重要省份，黄河干流在陕西境内全长719公里，占整个黄河干流长度（5464公里）约13.2%。黄河流域陕西境内面积13.3万平方公里，占全省面积（20.56万平方公里）近2/3，涵盖全省82个县（市、区）。黄河流域陕西段地处黄河中流，其生态保护与治理任务艰巨，影响深远。

展望未来，陕西推进绿色低碳发展还需要增强资金支持。鉴于前述表1、表2显示，陕西在污水处理、绿地建设等方面部分指标落后于全国乃至西部地区部分省份，这些领域具有较强公益性，同时考虑到“黄河流域陕西段生态保护与治理”等需要推进公益性或准公益性绿色项目发展，这些领域绿色发展还需加强地方财政和债券资金支持力度，未来陕西省绿色地方债发行规模还有较大增长空间。

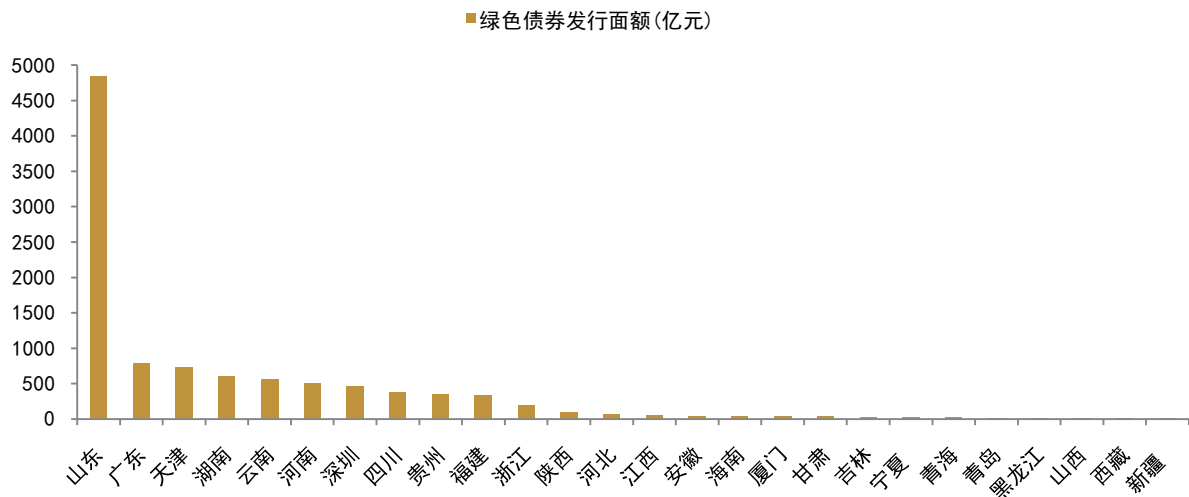


图7：全国各地绿色地方债发行比较（2018.1-2023.2）

注：山东省绿色地方债发行额高居首位，债券类型包括“黄河流域引黄灌区水利建设专项债券”“生态旅游专项债券”“交通水利及市政产业园区发展专项债券”等。本图所示数据直接源自Wind资讯，并未对每只债券募集资金用途做详细审查。

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

三、陕西省地方债信用状况概览

图9显示，从地方政府债务率角度来看，2017年以来，陕西地方政府债务率与全国地方政府债务率大致同步变化，呈现缓慢增长态势，且陕西债务率略高于全国整体水平。截至2022年底，陕西地方政府债务率约29.85%，高于全国整体水平（28.97%）0.88个百分点。近年以来，尽管陕西地方政府债务率逐步逼近30%，但仍远远低于

60%的国际警戒线。从地方政府综合财力对地方政府债务余额保障反映的负债率¹角度来看，由于2022年度陕西省政府未公布全口径的三大预算收入，本文采取2021年统计。2021年，陕西省一般公共预算收入总计7697.1亿元、政府性基金预算收入总计4100.8亿元、国有资本经营预算收入总计147.3亿元，测算综合财力11945.2亿元，2021年底陕西地方政府债务余额8687.6亿元，据此测算债务率为72.73%，显著低于100%~120%的国际警戒线。

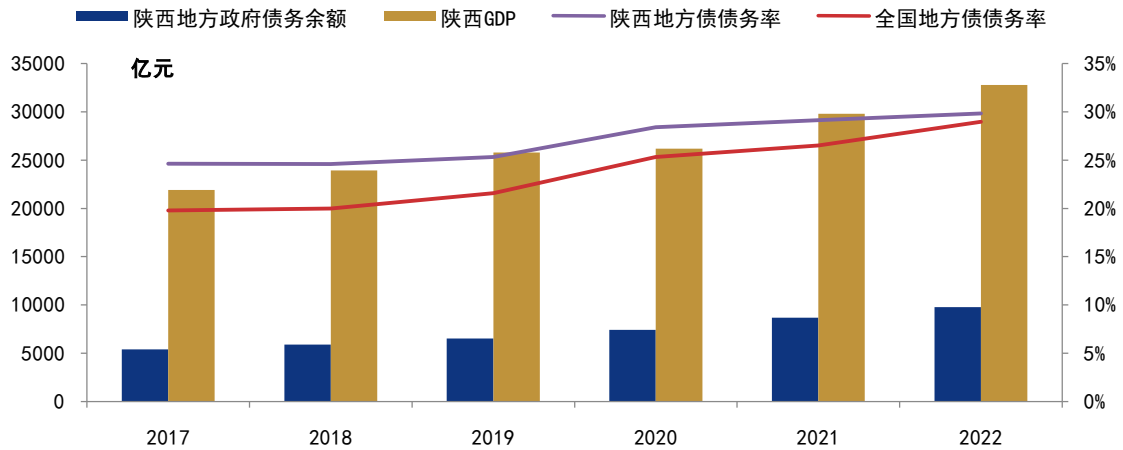


图8：陕西省政府债务率与全国地方政府整体债务率比较

注：地方政府债务率=地方政府债务余额/当年GDP。

资料来源：财政部、Wind资讯，远东资信整理

从债务余额/债务限额反映的陕西省举债意愿来看，近年大致呈现先低后高态势，与全国地方债整体举债意愿持续提升明显不同。其中，2020年债务余额占限额比重低至87.95%，随后逐年提升，2022年该比重增至92.37%，低于全国水平（93.13%）0.76个百分点，陕西该比重与全国整体差距较2017~2018年全国降杠杆时期的差距明显缩小。2020年以来陕西地方债举债意愿提升，客观上反映了2021年以来陕西地方债余额增速快于限额增速。图8同时显示，陕西省近年债务余额严格控制在债务限额以下，表明得到有效管控。

¹本文统计的地方政府综合财力=全口径的一般公共预算收入、政府性基金预算收入、国有资本经营预算收入。地方政府负债率=债务余额/当年地方政府综合财力。全口径统计已包含转移支付收入、上年结转收入、动用预算稳定调节基金、债务收入等。

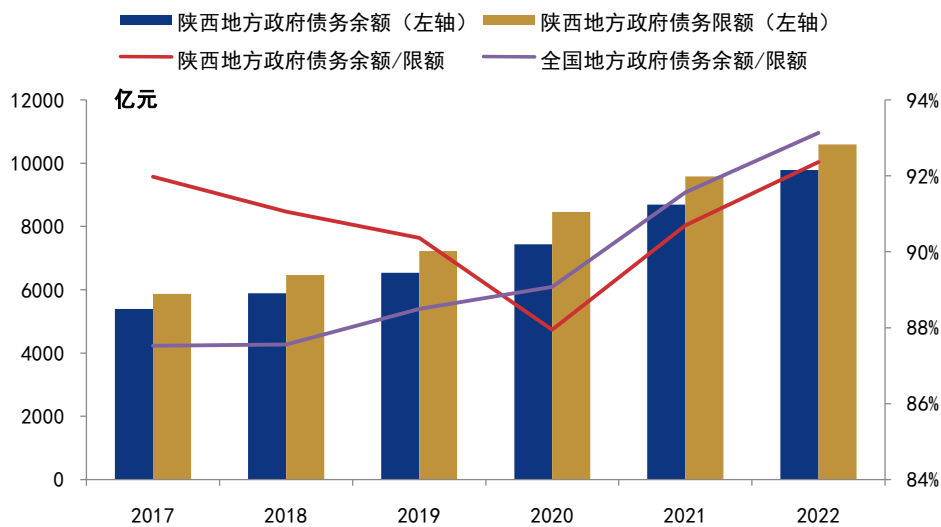


图9：陕西省地方债发行意愿及其与全国比较——从债务余额/限额角度

资料来源：Wind 资讯，远东资信整理

四、总结与展望

陕西是我国科教大省和煤炭、石油、天然气等传统能源生产基地，西部地区经济大省，GDP增速长期快于全国整体水平，但在市政基础设施和公共服务资源配置等方面还有较大发展潜力，需要地方政府加大资金支持力度。

2015年以来，陕西地方债发行规模总体呈现波动性增长态势，发行结构不断丰富，尤其专项债市场发展迅速，形成以普通专项债为主体，项目收益专项债、再融资专项债为补充的结构。从信用状况来看，陕西地方债余额稳定控制在债务限额以下，债务率、负债率等指标远低于国际警戒线。

展望未来，陕西奋力谱写高质量发展新篇章和加快建设西部创新高地，需要大力推进包括市政基础设施和等公益性和准公益性项目建设，提升公共产品质量，为此需要持续推进地方债发行，积极优化地方债支持项目配置。陕西地方债的发展，可考虑密切结合陕西作为西部地区经济大省、全国科教大省和能源基地以及深化黄河流域生态保护与治理等省情，适当考虑推进教育、科技创新、黄河流域陕西段生态保护与治理等领域加强推进专项债项目储备，充分发挥专项债对于推进绿色低碳发展和巩固科技资源优势的积极作用。与此同时，陕西需要继续重视地方债信用风险管控，在加强显性债务（地方政府债券）信用风险管控的同时，深化隐性债务治理，促进地方债高效率运作、高质量发展。

【作者简介】

简尚波，上海财经大学政治经济学专业硕士，远东资信研究与发展部高级研究员。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估机构。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，远东资信开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务，为中国评级行业培养了大量专业人才，并多次参与中国人民银行、国家发改委和中国证监会等部门的监管文件起草工作。

远东资信资质完备，拥有中国人民银行、国家发改委、中国证监会、中国银行间市场交易商协会和中国保险资产管理业协会等政府监管部门和行业自律机构认定的全部信用评级资质。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层
电话：010-57277666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路990号海上海新城9层
电话：021-65100651

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上去理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。