

# 大公地方政府信用评级方法

根据我国的《预算法》、《担保法》等法律法规，地方政府不得列赤字、向银行借款或发行债券，也不得为企业融资提供担保。但随着经济的持续增长和城市化水平的不断提高，各地基础设施建设等投资规模不断扩张，地方政府客观上需要通过债务融资来解决短期内财政资金不能满足基础设施建设等投资需求的矛盾。事实上，近年来各级地方政府都在直接或间接地、公开或隐蔽地举借债务或为地方企业融资作担保。目前我国经济和政治制度仍处于快速变革时期，财政体制还不完善，使不同地区、不同级别政府的财政收支状况有很大不同，政府信用水平也存在明显差异。因此，地方政府信用评级对于保障政府债务的债权人利益，维护我国经济社会的稳定发展具有重要意义。

目前我国地方政府对经济资源的配置、企业经营管理的自主性、甚至企业的偿债能力和意愿都有重要影响。同时，政府的信用在社会信用中具有示范效应，是社会信用的核心。作为经济社会大部分规则的制定者，政府部门必须作诚实守信的表率，从而取信于民。如果一个地区的政府缺乏公信力的话，很难相信这个地区的债务人会有良好的信用。因此，地方政府信用评级对于地区内企业信用评级具有重要的参考价值，对于金融机构把握地区信用风险、在地区间合理配置资源具有重要意义。

## 一、地方政府信用评级的整体思路

地方政府信用评级，就是对地方政府偿还其债务的能力和意愿的评价。地方政府对债务的偿还能力主要由其财政收支状况和债务负担决定；地方政府治理的水平对于保持地区社会经济稳定

发展、应对突发事件、防止道德风险，保证债务的按期还本付息具有重要意义。因此，地方财政状况、地方政府债务和地方政府治理三个方面直接决定了地方政府信用。由于目前我国地方政府的实际财政收支和债务状况很不透明，地方政府的治理水平和道德风险更是难以准确衡量，因此大公在分析以上各方面因素的基础上，将历史的信用记录作为地方政府信用风险等级的重要参考。

此外，地区经济环境，包括经济发展水平、产业结构特点等对地方财政收入有直接的决定作用，对地方政府的财政支出压力和债务规模也有重要影响。而这两个方面又都与宏观经济状况密切关联，因此宏观经济环境也是地方政府信用评级的基本考察内容。

总之，大公地方政府信用评级是按照一定的方法和程序，以我国各级地方政府为评级主体，在综合调查、了解和分析的基础上，对影响地方政府信用等级的财政收支、政府债务、政府治理等主要因素进行充分研究、对地方政府整体信用风险大小进行综合评价，对其未来的信用风险变化趋势进行预测评估，并以特定的等级表示其风险大小。大公地方政府信用评级基本框架如图 1 所示。

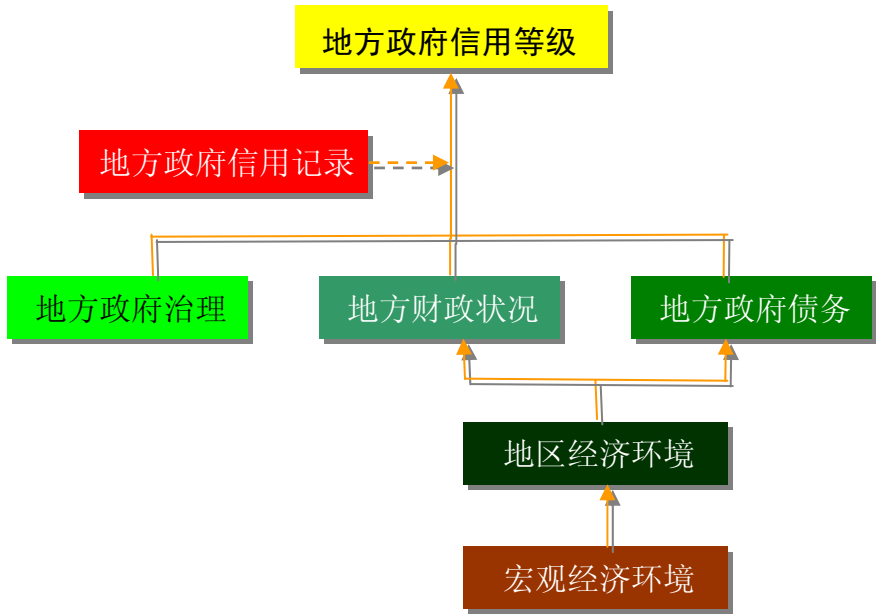


图 1 大公地方政府信用风险评级框架

## 二、 地方政府信用风险的影响因素分析

### 1. 宏观经济环境

#### （1）宏观和区域经济运行

宏观经济环境是任何形式的经济体赖以生存的基础，宏观经济状况反映经济增长和社会投资、消费和进出口趋势，直接决定了地区、行业和企业的运营环境、进而影响各级政府的税收等财政收入。

大公分析宏观经济运行的基本状况，主要考察 GDP 增长情况，以及社会投资、消费和进出口等变化趋势。把握宏观经济周期对各大行业、各类企业的影响是宏观经济分析的重要方面，包括一、二、三次产业结构和各主要行业的发展情况，产业结构调整方向等。

#### （2）宏观经济政策

宏观经济分析的另一个重要方面是对宏观经济政策的分析。宏观经济政策包括财政和货币政策、税收政策、产业和区域发展政策等，通过对这些政策的分析来预测宏观经济和产业发展、财政收入和支出的增长趋势和结构变化等。

政府根据宏观经济形势采取的财政政策和货币政策，对各行业和地区经济运行将产生较大影响。分析财政和货币政策的现状及变化趋势。一般来说，紧缩财政和货币政策容易导致投资和消费萎缩，经济增长速度放缓；扩张的财政和货币政策促进投资与消费，对宏观经济增长有显著的促进作用。但不同的行业和地区受政策影响的程度有很大差别，需要具体分析。

财政和税收政策还直接影响政府的财政收支。扩张的财政政策将导致财政支出规模的加大，包括政府对基础设施等投资力度的加大，以及中央对地方转移支付的增加。税收政策包括税收的范围、结构和税率等，对财政收入有直接的决定作用，同时各行

业和地区税负的变化也在很大程度上影响行业 and 地区的发展。

产业政策对许多行业的运行和发展起着举足轻重的作用。国家重点支持的行业在政策有效期内发展条件优越；而国家限制的高耗能、高污染行业则发展空间较小。国家的区域发展政策包括国家经济社会发展的区域布局、产业布局和发展规划等。产业和区域政策与财政投入有密切关系，包括中央对各地区财政支持的力度、各行业各地区的税收等优惠和扶持政策、政府投资方向等。

## 2. 地区经济环境

### （1）资源禀赋及地区在国家或区域发展战略中的地位

大公从两个方面来考察评级主体所辖地区经济社会的增长能力和发展潜力，一是地区资源禀赋，二是地区在国家或区域经济社会发展战略中的地位。

资源禀赋指的是地理位置、自然资源、环境生态等对地区发展有重要决定作用的因素，其中自然资源包括水资源、煤炭、石油、天然气、黑色金属、有色金属、非金属等矿产资源，当地土地资源及供应状况等；环境生态主要包括生态保护和环境污染等状况。公路、铁路、机场、港口、电力等基础设施是经济快速发展的前提和保证，也是需要考察的重要因素。

地区在国家或区域经济社会发展战略中的地位决定了国家对地区经济发展的各项优惠政策以及当地政府得到中央或上级政府支持的力度，包括地区经济社会发展潜力、所处地理位置、与周边经济交往情况以及对周边地区发展的辐射带动作用、在国家或区域发展规划中的作用等。

### （2）经济发展水平

地方政府的税收等财政收入规模取决于当地的经济总量和交易活跃程度，地区经济发展水平直接决定了地方政府的财政收入。

评估经济发展水平可考察该地区 3-5 年的 GDP、工业增加值等定量指标，包括总量和人均指标；城乡居民人均可支配收入、城镇化率也是地区经济发展水平的重要衡量指标。

地区经济开放程度和资本市场发展状况是反映经济发展水平的重要方面。衡量经济开放程度可考察地区经济的国际化程度和招商引资情况，包括外贸依存度、外资占 GDP 比重、外商直接投资额度（协议与实际利用）等指标。衡量资本市场发展状况可考察上市公司数量、地区内企业直接融资规模及占比等。

地区经济增长情况决定了地区经济的发展趋势。考察 GDP 增长率、固定资产投资、社会消费品零售额和进出口等定量指标，结合地区经济发展水平、资源禀赋、在国家或区域发展战略中的地位和相关政策措施，分析和评估地区经济增长趋势。

### （3）产业结构

产业结构是需要重点考虑的因素。产业结构不但是决定地区整体经济效率和发展态势的重要因素，还是税收的直接影响因素。通常来说，农业对税收的直接贡献很小，发达的第二和第三产业将直接增加税源，从而有效增强地区财政实力。我们需要了解地区经济构成中，重要行业和重要企业所占的比例以及它们面临的主要风险。行业集中度过高或严重依赖于少数大型企业的地区具有较高的财政风险，因为一旦出现了对这些行业或者企业不利的因素，地方财政收入就可能大幅减少。

在分析地区经济构成时，我们首先分析当地第一、二、三产业对 GDP 的贡献比例。其次，考察地区 GDP 和税收贡献在地区内排名前 10-50 位主要企业的情况。在此基础上，结合宏观经济和行业运行情况，分析各大行业和主要企业的发展趋势。

### （4）制度环境

制度环境对一个地区经济社会的发展有重要影响。我们首先

考察政策对当地经济发展的促进作用，定性分析地方政府经济政策对经济发展的作用和影响，地区经济发展规划是否合理可行。其次，我们将分析当地政府对经济的干涉程度。通过研究地方政府审批与管制程序，包括企业项目审批、行业准入、监管等，对企业创办难易度、行业准入限制制度，以及地方保护主义倾向等方面进行定性分析。第三，我们需要分析当地的司法环境，包括产权保护力度、执法效率和执法的公正度等。

### 3. 地方财政状况

#### （1）地方财政运行机制

目前我国是中央、省、市、县、乡 5 级财政的体制。《预算法》只明确划分了中央和地方财政之间的收入和支出范围，省及省以下各级财政之间的收入和支出范围由省政府确定，或者由省政府授权下级财政决定。这种财政收支范围划分机制使级别越高的政府越有优势，财政收支状况也越好，但不同区域的情况有所差别。因此，考察地方政府财政状况首先要了解本级与上下级财政的收入和支出划分范围。

收入范围的考察主要是税收的划分，即中央地方共享税和地方税中划归本级政府的种类和比例。支出范围的考察主要是本级政府的事权范围，如社会保障、农村教师工资等非建设性支出是否由本级财政负担以及负担的比例。政府间转移支付对财政收入和支出有重要影响。考察本级政府与上下级政府间收支分配机制和转移支付情况，分析上下级政府财政对本级财政的影响。此外，对基金预算和预算外资金的有关管理制度也要加以考察。在以上分析的基础上，判断本级政府的财权和事权的匹配程度、收支的弹性大小等。

#### （2）地方财政运行情况

地方政府的偿债能力包括财政收支规模以及收支平衡能力

等方面。首先对所在地区的财政情况做简要分析，包括汇总下级财政的本地财政状况和上级政府管理范围内的区域财政状况，作为分析本级财政能力的参考。

本级财政收支状况是本级政府财政实力的直接反映，是信用分析的重点。以下分析都以本级财政为对象。分析最近 3-5 年本级财政总收入（或本级财政总支出，总支出与总收入应保持平衡）的总额和人均值及其增长情况；财政盈余是衡量本级财政收支平衡状况的重要参考指标。

考察本级财政总收入在区域或全国的排位情况。本级财政总收入占本地财政总收入（本级和以下各级财政收入之和）的比重代表了本级政府获得当地财政收入的能力，反映了本级政府对财政资源的控制能力，定量指标有：本级财政总收入/本地财政总收入和本级财政总收入增长率/本地财政总收入增长率。但财政收入的分配与财政体制和政策有关，需要关注政策可能的变化。

预算执行情况需要加以关注。对比分析地方政府年初的财政预算和年末的财政决算差异。两者差异越小，反映地方政府对财政收入的预测能力和财政支出的控制能力越强，财政管理水平也越高。如果两者出现较大的差异，需要具体分析其原因。

### （3）财政收入分析

财政收入决定了财政实力，直接关系到本级政府的信用水平。财政收入与当地经济发展水平和产业结构密切相关。结合地区经济环境分析，对最近 3~5 年本级财政收入的增长情况、收入结构、以及各种指标在区域或全国的排位情况进行分析，并对收入的质量、增长速度和增长潜力的可持续性进行判断和预测。

本级财政总收入包括一般预算总收入、基金预算总收入和预算外收入。一般预算总收入具有较强的稳定性；基金预算总收入中的土地出让收入是地方政府的重要收入来源，但受土地市场的

影响稳定性较差；预算外收入占比较小，并且其收入范围将随着财政体制改革的推进不断缩小。因此可以将一般预算总收入/财政总收入作为本级财政稳定性的指标，其中

本级财政总收入 = 一般预算总收入 + 基金预算总收入 + 预算外收入

一般预算总收入包括一般预算收入、上级转移支付、国债转贷收入和上年结余，该部分收入体现了本级政府的财政实力。一般预算总收入中一般预算收入来自税收和其它收费，是最稳定的部分；上级转移支付要受上级财政收入和分配政策的影响，但一般也会稳定增长；国债转贷收入和上年结余不确定性较大，但该部分占比较小。从偿债资金来源的角度来看，本级财政可支配财力是需要重点关注的指标，因为上级政府转移支付中有指定用途的专项转移支付不能用于债务偿还。

一般预算收入中的税收收入有国家法律作保障，随着地方经济的发展将稳定增长，该部分收入是财政收入中最可靠的部分。非税收收入虽然也会随经济增长而增长，但该部分收入取决于政府的政策法规，具有一定的不确定性。因此，税收收入/一般预算收入是衡量财政收入稳定性的重要指标。

产业结构与税收结构的关系需要重点分析。按照目前我国实行的分税制，地方政府的主力税种有增值税和营业税的 25%、地方企业所得税（不含金融企业，地方银行等金融企业所得税上缴中央）和个人所得税，此外还有城市维护建设税、契税、房产税等。其中增值税主要取决于工业增加值，因此第二产业是税收的重要保障。营业税主要来自建筑业和第三产业，第三产业在税收中的地位越来越重要。发达的第三产业通常建立在第二产业的基础上，因此第三产业在 GDP 中占比大的地区通常整体的经济发展水平较高（也有例外，如西藏），税源的多样性较好，财政收入



水平也较高。所得税取决于地方企业利润和居民收入情况，与地区经济运行的质量密切相关。第一产业的税收贡献很小。根据地区经济产业发展和税收结构的分析，预测税收及财政收入的增长趋势。此外，地区产业和企业的集中度是需要重点关注的因素。如果地区经济过于依赖少数几个产业或企业，则需要有针对性地分析和预测这几个产业或企业的发展情况，由此预测地区财政收入的变化趋势。

非税收入主要有行政性收费收入、国有资产经营收益、专项收入等，主要取决于地区经济发展水平和地方政府的财政政策。对于非税收入占比较大的地区，对该部分收入的稳定性和增长性需作分析。

对于经济发展较为落后的中西部地区，上级转移支付在本级财政收入中占有较大比重。首先对一般性（收入性或财力性）转移支付和专项转移支付的构成和增长情况进行分析。一般情况下，上级转移支付不会出现大幅变动，但仍应关注上级财政状况和财政政策，对转移支付的变化趋势以及这种变化对当地财政状况的影响作进一步分析。

基金预算总收入除了各项有专门用途的专项基金收入外，2007 年开始还包括了土地出让收入。基金预算总收入中的土地出让收入是目前地方政府进行基础设施建设的主要资金来源，对地方政府债务的偿还有重要意义。首先关注地区土地资源，大量的滩涂地、盐碱地等未开发用地是一项资源优势。由于土地出让收入受国家土地政策和地区土地房地产市场的影响较大，因此需要关注地区可供出让的土地储备、政府土地出让计划、地区土地供求形势、土地和房地产价格以及国家土地政策的变化趋势等，由此预测土地出让收入的变化趋势。如果土地出让收入的数据难以获得，也可以将基金预算总收入作为替代的参考指标。

收入弹性反映了本级政府财政收入的能力和潜力。地区经济增长对财政贡献能力的分析指标有：本地财政总收入/本地 GDP 和本地财政总收入增长率/本地 GDP 增长率。财政收入占 GDP 比重反映了地方政府在经济活动中获取财政收入的能力，该指标取决于地区产业结构，同时也受财政税收政策和管理的影响，对此需根据地区实际情况进行分析。本地财政总收入/本地 GDP 较低，可能是由于二、三产业不发达，也可能是由于税收政策和征管的原因。如果是产业结构的原因导致，则对财政收入的增长是不利因素；如果是税收政策和征管的原因导致，则本级政府具有获得更多财政收入的潜力。本地财政总收入增长率/本地 GDP 增长率越大，表明财政收入从经济增长中的受益能力就越高。但过高的税负对经济增长也有不利影响，因此需要对此加以分析，并关注税收和财政政策是否有调整的可能。

#### （4）财政支出分析

目前我国各地经济社会均呈现快速增长，大规模的基础设施建设、社会保障体系的完善、环境治理和节能减排的推进等都需要大量的财政投入，因此即使在经济发达、财政实力较强的东部地区，也面临一定的财政支出压力。根据我国财政量入为出的原则，财政支出与财政收入要保持平衡。但由于各地区经济发展水平和各级政府财政支出分配的差异，财政支出结构有很大不同，直接影响政府的信用水平。结合地区经济环境，对最近 3-5 年本级财政支出的增长和结构进行分析，并对财政支出在保障社会和谐稳定和经济快速健康发展方面所起的作用进行判断和预测。

本级财政总支出包括一般预算总支出、基金预算支出和预算外支出，分别与一般预算总收入、基金预算总收入和预算外收入保持平衡，因此财政支出分析的重点是一般预算总支出和基金预算支出的结构。

一般预算总支出包括一般预算支出、上解和补助下级支出。其中一般预算支出是主要分析对象。财政支出大致可分为两部分，经常性支出和建设性支出。经常性支出是用于政府机关、科教文卫等事业单位，以及社会保障等方面的支出。这部分用于维持地方经济社会正常运行的支出具有较强的刚性，在财政支出中的占比越大，则财政固定费用的负担就越重，财政支出弹性就越小，对债务的保障能力也越弱。

建设性支出 = 基本建设支出 + 企业挖潜改造资金 + 地质勘探费 + 科技三项费用 + 流动资金 + 农业支出 + 林业支出 + 水利和气象支出 + 城市维护费 + 政策性补贴支出 + 支援不发达地区支出 + 海域开发建设和场地使用费支出 + 债务利息支出 + 专项支出

建设性支出不但对地区经济增长有直接的推动作用，而且与经常性支出相比有较大的灵活性，在财政支出中占比越高，则财政支出弹性就越大，对债务的保障能力也越强。因此，一般预算支出中的建设性支出，以及建设性支出/一般预算支出是衡量地区政府偿债能力和财政支出弹性的重要指标。

基金预算支出都有确定用途。2007 年开始地方政府的土地出让收入纳入基金预算管理，而该部分收入是地方政府进行基础设施建设的主要来源之一，因此土地出让金用于基础设施建设的支出的规模和比例是衡量财政支出弹性和债务保障能力的重要指标。为了全面衡量地方政府的信用能力，需要将一般预算支出、基金预算支出和预算外支出中建设性支出的总额，即实际的建设性总支出，以及建设性总支出/财政总支出作为衡量政府偿债能力和支出弹性的重要指标。

#### （5）其它政府资源

财政收入中的预算外收入占比较小，同时稳定性和增长前景

较差。但由于地方政府对预算外收入的支配比较灵活，因此若该部分收入与债务相比有较大规模，则可以将其作为地方政府偿债的可能来源，对其进行稳定型和可支配性分析。

除了财政收入，我国地方政府目前仍掌控有较多的资源，能够成为偿债资金来源的主要有国有参控股公司的股权和储备的可供出让土地等。储备土地的出让金最终要进入基金收入，这部分收入在基金预算收入中已有分析。这里需要重点分析的是地方政府掌控的国有参控股公司的股权质量，包括股权数额和占比大小、公司运行情况和股权出让价值等。此外，股权出让的可能性也需要重点关注。因为地方政府往往通过掌握公司股权来影响地区产业的发展，体现了地区经济发展中的政府意图。一旦出现债务危机，地方政府有可能宁愿违约也不愿出售股权从而失去对某些重要企业或产业的控制权。

4. 地方政府债务

地方政府的负债水平和负债结构直接决定了其信用风险的大小。目前我国法律和政策规定地方政府不得向金融机构借款或发行债券，也不能成为担保主体。因此，我国大多数地方政府，尤其是县级以上政府的显性直接债务负担并不重，现有负债主要来自中央政府的国债转贷、中央政府统借统还的外债、中央政府的专项借款等。但各级地方政府不同程度上都存在隐性债务和或有负债，是造成其债务危机的主要根源。目前我国地方政府的显性和隐性债务、直接和或有债务的具体情况见表 1。

表 1 我国地方政府的债务构成

	直接负债	或有负债
--	------	------

显性负债	本级政府的国债转贷 本级政府解决地方金融风险专项借款 借入上级财政的周转金、农业综合开发贷款等款项 向国内金融组织与单位、个人的借款 地方财政部门举借的外债 各种拖欠款(工程款、公务员和教师工资、出口退税欠款等)	政府担保的外国政府贷款 政府担保的国内金融组织借款
隐性负债	基础设施建设政府投融资平台的债务 社会保障资金的缺口 粮食、供销等企业亏损政策性挂账	地方金融机构的债务 地方国有企事业单位的债务、亏损、或损失挂帐 政府在基础设施市场化筹资中的收益率承诺 自然灾害和环境危机债务 下级政府的债务

受经济社会各种因素的影响,不同地区各级政府的负债水平有很大不同。一般来说,经济不发达地区的财政收入规模有限,债务负担也会较大;而目前我国地方各级政府财权和事权不对等的状况又导致了级别越低的政府债务负担越重。不同地区不同级别政府的债务构成也存在较大差异。经济开发度较高、市场化发展较快、国有企业改革任务较重的地区,政府担保、政府承诺、

社保缺口、地方金融不良资产等形成的债务所占比重较大；而经济发展相对落后、市场化程度较低的地区，农村“两会一社”不良债务、粮食企业亏损挂帐、社保缺口构成了政府债务的主要部分。在分析中，需要对本级政府的显性和隐性负债、直接和或有负债进行全面的核实和估计，测算出地方政府的实际负债水平、负债类型和期限结构以及变化趋势等情况，并将债务水平与期限结构与本级的财政收入作比较，来衡量债务保障能力。

本级债务的统计按照数据的可获得性和实际债务压力可采取三种口径：表内债务、刚性债务和债务总额。表内债务是指能在政府财政报表中体现的债务，如国债转贷。在政府债务分析中需要重点关注的是本级政府的刚性债务。刚性债务是指那些一旦未能如期足额偿还债务就将对地方政府的信誉造成明显损害的债务。一般来说，显性债务有偿还的法律义务，对地方政府形成的偿债压力是明确的。隐性债务虽然不受法律约束，但某些直接基于政府信用的债务对政府也有很强的约束力。表1中的社会保障资金缺口的支出压力可以体现在财政支出中，粮食、供销等企业亏损政策性挂账只在某些地区仍保持较大规模，且这两项债务是历史原因形成，地方政府在难以承担时上级政府有支持的义务。近年来各地政府的基础设施建设投融资平台向政策性银行和商业银行借款或发行债券，形成了大量的直接隐性负债，已成为地方政府的主要债务负担之一。这些债务都是基于政府信用，一旦出现违约将对政府信誉和形象造成严重损害。因此刚性债务定义如下：

刚性债务 = 表内债务 + 基础设施建设政府平台债务

债务总额是对政府所有债务加权统计的总额，即估算出或有和隐性负债实际可能发生的数额后，与刚性债务相加得出的总额，代表了地方政府实际需要负担的债务规模。表内债务、刚性

债务和债务总额的可获得性和可靠性依次递减，我们将其与财政负债率（债务与财政收入或建设性支出的比率，这里采用刚性债务/本级财政总收入、或刚性债务/建设性总支出）作为衡量债务负担大小的定量指标。

债务偿还的期限结构直接决定了地方政府偿债压力和出现债务危机可能性的大小。如果地方政府对债务偿还的时间安排不够妥当，短期债务过大或者债务到期时间过于集中，将可能导致债务危机。而用短期债务的滚动来代替长期债务的做法，在绝大多数情况下都将被认为是财政状况恶化的先兆。对债务偿还结构与地方政府可用于偿债的财政资金规模及财务灵活度作对比，判断和预测地方政府的偿债压力。

目前我国许多地区的城市化进程正处于加速阶段，未来基础设施建设所需资金数额巨大，其中相当一部分将通过各种举债方式来筹措。结合本级政府财政支出规模和结构的变化趋势，对地方政府对本地区未来发展的规划、建设所需的资金需求以及可能采取的融资方式进行研究，将当地的基础设施建设水平和财政支出规模作比较分析，对地方政府的负债水平和偿债能力作出预测。

## 5. 地方政府治理

### （1）政府管理水平和行政效率

在我国目前有关政府债务的法律法规不健全的情况下，政府偿债意愿的判断是政府信用水平分析的重要方面。要分析地方政府的偿债能力和偿债意愿，必须对地方政府的治理水平和人员素质有一定把握。透明、高效和廉洁的政府，能够更好地促进地区经济的发展和财力的提高，能够更好地面对政治、经济和财政方面出现的不利变化，也能够更好地避免道德风险。

第一，考察地方政府的组织机构情况，是否建立了精简高效

的政府运行体制。在判断政府机构是否精简高效，除了对地方政府的机构设置、办事程序和效率、服务态度和质量等方面进行定性分析，还可以采用政府机关工作人员占当地总人口比例，以及行政管理费占一般预算支出比例这两个定量指标来衡量。此外，政府职能履行过程中的透明度也是重要的考察内容。

第二，考察地方政府的制度建设，是否制定了有利于地方经济社会发展的规章制度。这部分以定性分析为主，包括行业准入和监管、企业项目审批、以及地方保护主义倾向等政府产业政策、企业审批和管制程序。

除了分析地方政府制定的各项制度和措施，我们还应当对地区长远的发展战略与规划进行研究，考察的内容包括：地区的长远发展规划是由什么人在什么情况下制定？制定该发展规划时主要考虑的因素是什么？该发展规划是否符合地区的区域定位、资源禀赋和实际发展水平？规划是否合理可行？当地政府为了实现该规划制定哪些具体措施？这些措施的实施效果怎么样？该发展战略是否存在潜在风险？当执行效果与原先设想的局面不一样的时候，当地政府怎样应对？弄清这些问题，将有利于我们对当地政府的管理水平有更加深入地认识。

第三，政府主要官员的素质是决定地方政府管理水平的另一个重要因素。我们主要考察主政官员、负责地区经济发展的官员以及负责基本建设的官员的素质，包括官员的学历、经历、以往政绩和社会评价等。地方政府主要官员的更替频率及更替原因是需要注意的一个重要因素，频繁的官员更替反映了政府管理中存在一定问题。对主要官员素质的考察有多方面的意义：首先，高素质的官员能够有效地推动地区经济社会发展、合理地规划和资金使用；其次，我国各地区在对各种资源的分配上存在着较为激烈的竞争，高素质的官员在争取上级政府支持、获得更多资源方



面存在着一定优势，直接或者间接地增强地方政府的信用水平；此外，高素质的官员能够在一定程度上避免道德风险。

## （2）政府换届风险

我国目前有关政府债务的法律法规不健全，某些政府债务（特别是隐性负债和或有负债）的法律主体具有相当大的模糊性。地方政府换届后新的主要领导对于债务的偿债意愿是出现违约事件的重要因素之一。

新的地方政府官员不愿意偿还上届政府留下的债务，主要有如下几个原因：第一，上届政府出于政绩的需要过度负债，本届政府的偿债压力过大；第二，本届政府对地区经济社会发展的规划与上届政府有很大不同，不再支持某些上届政府重点投资的领域或企业，上届政府对相关债务的偿还保证或承诺因此得不到履行；第三，新上任的政府官员对于某些债务工具或债务责任缺乏了解，导致不能如期偿还债务；第四，债务偿还日期正处于政府换届和交接时期，政府运行方面的问题导致债务不能如期偿还。

结合本级财政收支状况、债务负担，以及政府管理水平、行政效率、人员素质等的分析，对政府换届出现债务违约的风险大小作出分析和评估。

## 6. 地方政府信用记录

信用评级是对评级主体偿债能力和偿债意愿的判断。对于一般企业来说，起主要作用的是偿债能力，因为一般企业难以承担违约的后果，违约成本很高。但对于地方政府评级来说，我国政治和法律体系的现状决定了地方政府的违约不一定对地方政府或其官员造成明显的不良影响。因此，地方政府信用风险的评判中，偿债意愿的判断与偿债能力同样重要。地方政府偿债意愿的判断牵涉到区域经济社会发展和信用环境、地方财政实力和债务负担、地方政府管理和人员素质等，不论是定性还是定量都

很困难。因此，大公把地方政府以往的信用记录作为地方政府信用水平的重要参考指标。

地方政府的信用记录主要包括最近 5-10 年（或更长时间）内地方政府履行债务偿还的情况，包括显性和隐性、直接和或有债务。地方政府是否出现过违约的先例，如果有的话，则要考察违约的原因、过程和最后解决的情况；再结合最近几年地方经济社会和政府治理的最新情况，预测出现新的政府违约的可能性大小。

表 2 地方政府信用评级操作体系核心指标

	核心指标
区域 经济	GDP、人均 GDP、GDP 增长率； 三次产业结构、支柱产业
财政 收入	地方财政总收入；地方一般预算总收入；本级财政总收入、一般预算实际收入、基金预算收入、财政结余； 本级一般预算实际收入/财政总收入、税收/一般预算收入
财政 支出	建设性支出、建设性总支出； 建设性支出/本级一般预算支出、建设性总支出/本级财政总支出
政府 债务	刚性债务； 刚性债务/建设性支出、刚性债务/建设性总支出； 刚性债务/一般预算实际收入、刚性债务/本级总收入

三、地方政府主要信用风险揭示

根据以上地方政府信用风险的定性和定量分析方法，信用风险形成的原因归纳起来有以下四大类。

1. 财政政策风险

（1）财政体制风险。我国的财政体制仍不完善，未来中央与地方、地方各级政府间财政收入和支出的划分方法、转移支付政策等会有调整，将对地方政府的收支状况产生明显影响；

（2）土地政策风险。目前土地出让金一次付清、土地出让收益归地方政府的政策有可能出现调整，将使地方政府的收入来源和结构发生重大改变；

## 2. 财政收支平衡风险

（1）宏观经济风险。宏观经济形势的变化对地方财政收入有重要影响。经济衰退时期财政收入减少，同时为了刺激经济而采取的减税、扩大政府投资等措施将使财政收支平衡面临很大压力；

（2）财政实力风险。地区经济发展水平是地方财政收入的决定性因素之一。经济落后地区的财政收入规模小、增长慢，有限的财政收入主要用于政府机关和事业单位运行、社会保障等刚性支出，偿债能力低；

（3）地区产业结构风险。产业结构单一地区的地方财政收入受特定产业波动的影响明显，收入的稳定性较低，发生政府债务危机的可能性相对较大；

（4）土地收益风险。土地出让收益是目前地方财政收入的重要来源，也是地方政府进行基础设施建设的主要资金来源。除了国家土地政策未来可能出现变化，土地收益本身就具有不稳定性。土地市场的低迷和价格的下跌，将使地方财政收入出现明显减少；

（5）财政负担风险。随着经济发展地方政府的负担也不断增加，如人口老龄化造成的社会保障支出增加等，自然灾害等突发事件也使财政负担存在突然加大的可能性，这些都将增加财政支出规模，从而影响政府债务的偿还。

### 3. 地方政府债务风险

(1) 政府债务不透明风险。我国地方政府债务很不透明,也没有完善的债务管理和预警机制。政府债务负担是否超出财政的承受能力,不但投资者难以识别,地方政府自身也难以进行有效控制,是地方政府信用出现危机的重要原因之一;

(2) 过度负债风险。地方政府大量举债进行基础设施建设,是近年来地方政府债务增加的主要原因。若这些建设项目脱离地方经济社会发展的实际需要和地方财政的承受能力,将成为未来爆发地方政府信用危机的重要原因;

### 4. 地方政府管理风险

(1) 债务管理风险。地方政府下属机关、事业单位、投融资平台的债务没有统一的管理,缺乏对债务规模的统一控制和到期还本付息的周密安排,使到期债务的还本付息可能出现问题;

(2) 政府换届风险。上届政府举债大搞形象工程,或者本届政府不再支持某些上届政府重点投资的领域或企业,有可能使本届政府拒绝履行上届政府对相关债务偿还作出的承诺。此外,新上任的政府官员对于某些债务工具或债务责任缺乏了解,或者债务偿还日期正处于政府换届和交接时期,也将加大债务不能如期偿还的风险。