

化债六问六答

——中国经济 2025 系列二

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

宏观事件

全国人大常委会会议 11 月 8 日闭幕，宣布了一篮子化债方案和对未来政策积极的信号。

核心观点

■ 政策思路转变，宏观预期积极

化债时间表：在 2028 年之前将地方债务显性化。

化债节奏和规模：在 2024-2026 年三年内提高地方政府专项债额度 6 万亿元（每年 2 万亿元）；在 2024-2028 年五年内从新增地方政府专项债券中安排 4 万亿元（每年 8000 亿元），补充政府性基金财力用于化债；延迟棚改隐性债务 2 万亿元至 2029 年；地方政府每年的化债压力从 2.86 万亿降至 4600 亿元。

化债的影响：政策化债的思路转变——从防风险向防风险、促发展转变；财政的约束思路转变，未来扩张的方向打开，财政政策将更为积极。

化债下的宏观衡策：随着债务增量供给的逐步释放，支持性的货币政策将更为积极，我们预计货币政策仍存在降准和降息的空间，且随着央行货币政策框架的转变，其对于国债市场流动性波动性管理需求将进一步上升，驱动利率波动率进一步回落。关注 12 月中央经济工作会议和明年两会进一步提供的财政扩张空间。

■ 关注风险的收敛

化债思路从“防风险”转向“促发展”，推动 2025 年宏观风险进一步收敛。从政策和实体经济的互动来看，随着宏观政策从收缩转向扩张，实体经济的预期将经历回落企稳到逐步改善的过程。虽然 2025 年开始外部的风浪开始加大，但是随着国内宏观政策的预期转变，我们以及宏观风险将逐渐趋向于收敛，有利于风险资产的向上运行。

■ 风险

经济数据短期波动风险，上游价格快速上涨风险

目录

宏观事件	1
核心观点	1
问一：什么是化债？	3
问二：为什么要化债？	4
问三：化债如何进行？	5
问四：化债规模多大？	6
问五：化债宏观影响？	6
问六：化债与宏观政策？	7
货币政策宽松	7
财政政策积极	7
附录：全国人大常委会办公厅新闻发布会	9
决议通过的背景	9
政策解决隐债问题	10
置换的政策效应	11
遏制新增隐性债务	12
政府债务管理监督	12
政府债务和财政	14
实现财政收支平衡	15

图表

图 1：地方政府资产负债表和债务 单位：无	3
图 2：工业企业应收账款账期上升 单位：天	4
图 3：工业企业流动性环境持续收紧 单位：%YOY	4
图 4：政府部门杠杆率趋于回升 单位：%GDP	7
图 5：政府赤字率目标可能上调 单位：%PCT	7
图 6：地方债净融资 单位：亿元	8
图 7：国债净融资 单位：亿元	8

2024 年 11 月 8 日，全国人大批准新增 6 万亿元债务限额用于化债。同时财政部长宣布未来 5 年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元专门化债，累计 4 万亿元，总计提供 10 万亿化债资源。

问一：什么是化债？

答：债务置换。

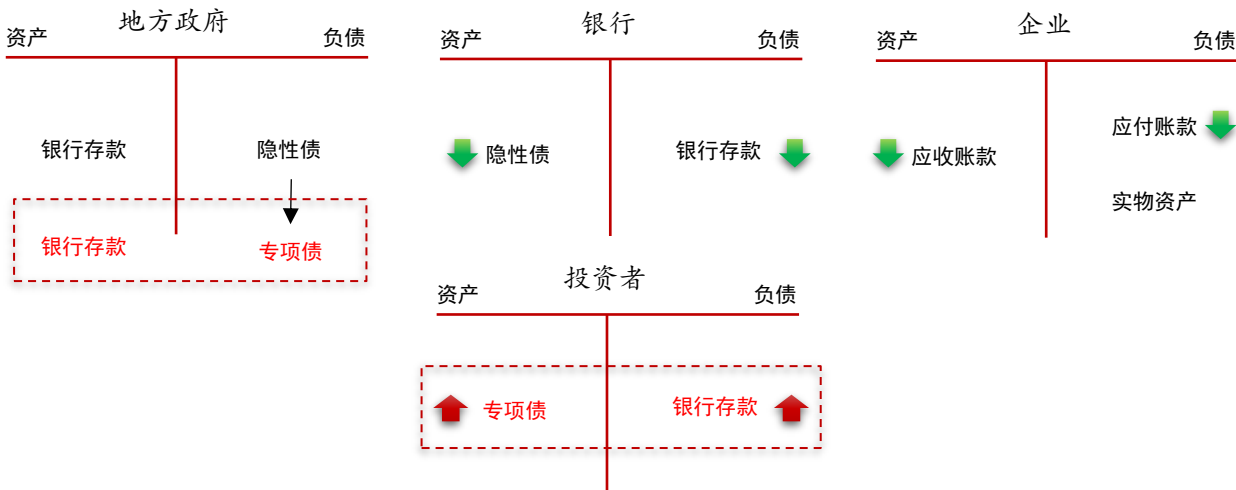
首先，我们需要明确“化债”不等于“还债”，债务并没有随着化债的进行而减记或消失。

其次，化债主要是通过债务置换的方式达到减轻当前债务压力的目的，使债务从隐性转为显性，从风险状态转变为可控状态。本质上化债过程也是借新债还借债的过程，是对债务进行有效流动性管理的过程。

再次，当前地方政府债务主要包括一般地方债和专项地方债在内的显性债务，和通过城投公司等融资平台等承担的隐性债务（融资方式包括银行贷款、信托、委托贷款、债券等）¹。化债主要针对的是地方政府的隐性债务。

最后，本次债务置换后，债务的偿债主体并没有发生改变，依然是地方政府，中央政府并没有扩表将地方债务转移至自己的资产负债表上。

图 1：地方政府资产负债表和债务 | 单位：无



数据来源：华泰期货研究院

¹ 所谓隐性债务，是在法定债务预算之外，由地方政府实际承担或负有偿还义务，形式上主要由地方城投平台或国企承担。

问二：为什么要化债？

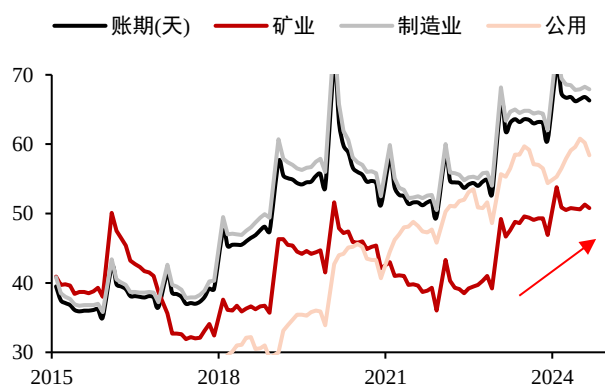
答：降低财政压力，改善实体流动性。

首先，当前财政的压力，既在于现金流量表（财政收入的放缓），也在于资产负债表（隐性债务规模的庞大）。财政部部长蓝佛安在新闻发布会上指出，当前一些地方隐性债务规模大、利息负担重，不仅存在“爆雷”风险，也消耗了地方可用财力。因而我们理解本次人大常委会出台的增量政策，首要解决的是地方财政的资产负债表压力，在稳定资产负债表，避免债务违约之后，再考虑财政收入的现金流问题。

其次，从地方政府债务的来源来看，在土地财政模式下，地方政府的偿债主要来源于地方税收收入和新的土地出让金。随着人口周期的见顶（部分地方人口转向持续净流出）和房地产周期进入到新常态（库存加大，新增需求收缩），地产、基建的供给扩张和需求之间矛盾日益凸显，地方政府偿债压力上升，并向下传导至相应开发商等实体企业的应收账款增加和流动性压力上升。

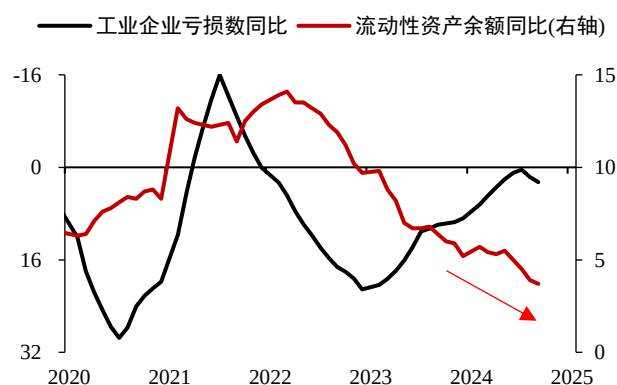
最后，通过化债，对于地方政府，避免了系统性的债务违约风险，降低了短期的偿付压力；对于企业，随着应收账款转为银行存款，企业流动性环境改善，并向上游传导改善实体的流动性预期。

图 2：工业企业应收账款账期上升 | 单位：天



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 3：工业企业流动性环境持续收紧 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

问三：化债如何进行？

答：增加地方债务。

化债方案主要有三种：

- 1、降低成本，缓解当前付息压力。包括置换低息债务、展期降息等。
- 2、债务减记，在严格遏制增量的基础上，降低存量隐性债务规模。包括债务清算、重组、部分债务合规转化为企业经营性债务等。
- 3、提高现金流，缓解现金流压力。包括盘活存量资产、转让部分政府股权以及经营性国有资产权益、推动城投平台产业转型、培育其自身“造血能力”等。

历史上的化债：

第一轮化债（2015-2018 年）：2014 年新《预算法》修订，对整体地方债务形式转换，化债总规模约 12.2 万亿元。将存量债务纳入预算管理、通过发行地方政府置换债券将非政府债券形式的存量政府债务“显性化”，将存量债务成本从约 10%降至 3.5%左右。

第二轮化债（2019 年-2021 年 9 月）：“建制县隐债化解试点”，仅涉及 6 个省内的 36 个地区开展，置换规模为 1579 亿元。同样主要采用置换债券化解试点县的隐性债务。

第三轮化债（2020 年底-2022 年 6 月）：发行特殊再融资债置换隐性债务，包括建制县隐债化解试点、全域无隐债试点两部分，涉及地方债规模约 1.1 万亿元。再融资券成为“化债”重要途径，期间北京、上海、广东通过发行特殊再融资债实现部分地区隐债清零。

第四轮化债（2023 年 7 月-2024 年 9 月）：主要方式是通过特殊再融资债额度置换隐债，同时发行了部分“特殊新增专项债”（未公布两书一案的新增专项债）置换隐性债务、偿还政府拖欠企业账款，合计规模约 2.6 万亿元。

本轮化债（2024 年 11 月-2028 年）：通过增加化债资源和提高债务限额、延后债务到期实现。包括从 2024 年开始连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元；加上 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元。

问四：化债规模多大？

答：12 万亿（新增专项债 4 万亿+提高债务限额 6 万元+延后棚改隐性债 2 万亿）。

首先，从隐性债务的规模来看。截止 2023 年底全国城投公司有息债务总规模达到 64.1 万亿元，可归为隐性债务的规模约为 32.2 万亿元。根据财政部部长蓝佛安会上的发言，在经过逐个项目甄别、逐级审核上报后，2023 年末全国隐性债务余额为 14.3 万亿元。相比较财政部口径，仍有部分隐性债务（经营性债务）仍存在偿债压力。

其次，从化债资源来看。财政部发布会上蓝佛安指出，“从 2024 年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元。同时也明确，2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。”

最后，对于地方政府化债压力。随着 12 万亿政策协同发力，地方政府在 2028 年之前需消化的隐性债务总额从 14.3 万亿元降至 2.3 万亿元，平均每年消化额从 2.86 万亿元减为 4600 亿元，不到原来的六分之一，化债压力大大减轻。

问五：化债宏观影响？

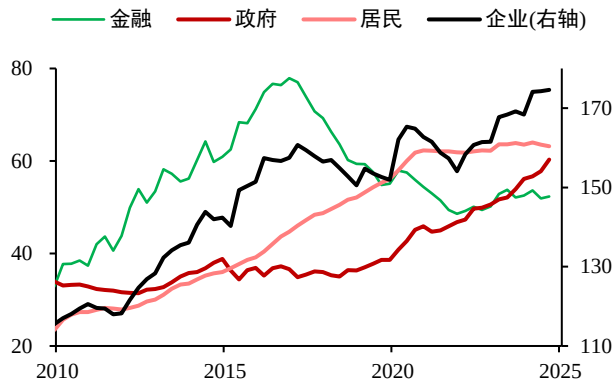
答：正式进入到现代财政。

随着今年化债的进行，财政正式突破了警戒线，即政府债务余额占 GDP 的比重不超过 60%。截止 2023 年末 G20 国家平均政府负债率 118.2%，G7 国家平均政府负债率 123.4%。同期我国政府全口径债务总额为 85 万亿元，其中，国债 30 万亿元，地方政府法定债务 40.7 万亿元，隐性债务 14.3 万亿元，政府负债率超出 60%，达到了 67.5%。

财政部部长蓝佛安指出“化债工作思路作了根本转变”，具体表现在：

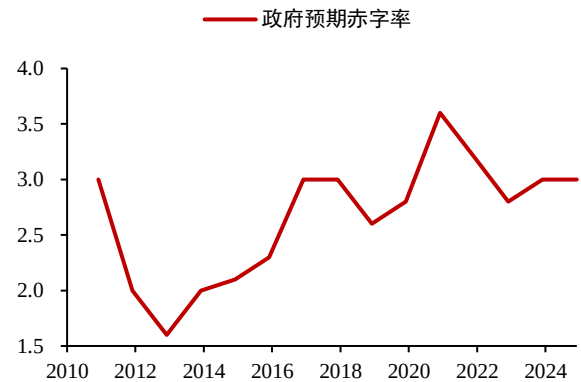
- 1、从过去的应急处置向现在的主动化解转变，
- 2、从点状式排雷向整体性除险转变，
- 3、从隐性债、法定债“双轨”管理向全部债务规范透明管理转变，
- 4、从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变。

图 4：政府部门杠杆率趋于回升 | 单位：%GDP



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 5：政府赤字率目标可能上调 | 单位：%pct



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

随着化债的进行，经济尾部风险降低，企业经营环境和扩张积极性预计将提升，经济循环改善。财政部在新闻发布会上指出，通过政策实施，一方面“将原本用来化债的资源腾出来”、“将原本受制于化债压力的政策空间腾出来”，“将原本用于化债化险的时间精力腾出来”，有利于地方政府职能的回归——服务型政府，也有利于修复房地产上下游的资金链和行业的良性循环，改善市场预期。另一方面，随着化债的进行，地方政府的“预算约束更强”、“监管问责更严”，财政部明确，这一次清楚隐性债务以后，将持续保持“零容忍”的高压监管态势，对新增隐性债务发现一起、查处一起、问责一起。这对于地方城投的压力比较大，未来亟需转型。

问六：化债与宏观政策？

答：支持性货币政策加强，财政扩张仍在节奏

货币政策宽松

化债在提升债务限额的同时，也增加了市场利率品的供给（2024-2026 年每年提供 2 万亿元的增量供给），预计需要货币政策配合流动性需求，我们认为央行仍将通过降准、公开市场操作及国债买卖等形式为市场提供流动性。

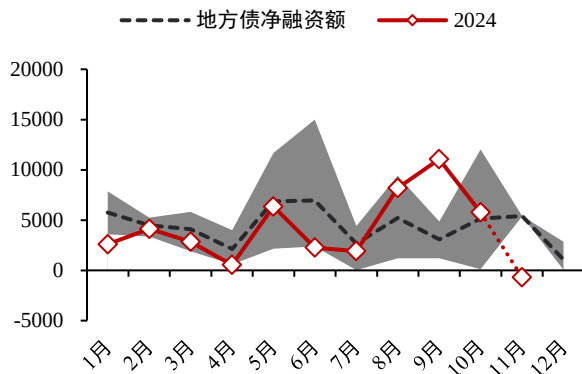
财政政策积极

随着化债方案的落地，2024 年剩下两个月的地方专项债新增供给将有比较大的扩张，若 2025 年经济增长目标仍定在 5% 左右，随着明年美国加征 60% 关税情况下对外出口压力的显著上升，预计财政政策的扩张将更加给力，财政部长蓝佛安表示我国政府还有较大举债空间。预计 2025 年财政赤字率或提升至 3.5-4.0%，新增专项债规模有望继

续提升至 5 万亿元，超长期特别国债发行规模达到 2 万亿元（部分补充商业银行资本金）。

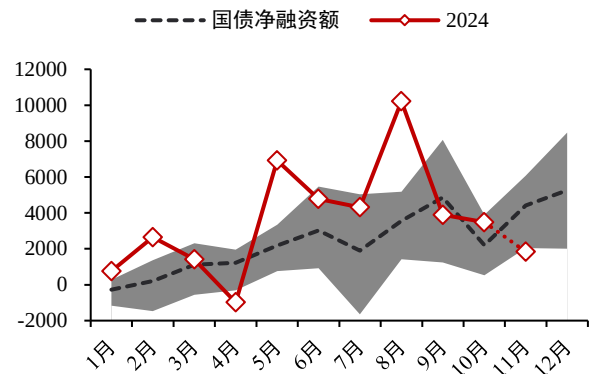
关于明年的财政政策，财政部蓝部长强调了积极利用可提升的赤字空间、扩大专项债规模、继续发行特别国债、加大力度支持设备更新和以旧换新、加大转移支付，政策基调较为积极。关注 12 月中央经济工作会议、明年 3 月两会对于财政增量政策的安排。

图 6：地方债净融资 | 单位：亿元



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 7：国债净融资 | 单位：亿元



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

附录：全国人大常委会办公厅新闻发布会²

全国人大常委会办公厅新闻局局长 金晴中：

媒体朋友们，欢迎参加全国人大常委会办公厅新闻发布会。

今天下午，十四届全国人大常委会第 12 次会议举行了闭幕会。会议表决通过了全国人大常委会关于批准《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》的决议。

围绕这一决议，我们邀请两位有关部门负责人，出席新闻发布会，并回答大家与本决议有关的提问。

两位负责人分别是：财政部部长，蓝佛安先生；全国人大财政经济委员会副主任委员、全国人大常委会预算工作委员会主任，许宏才先生。

首先，请许宏才主任简要介绍有关情况。

决议通过的背景

全国人大财政经济委员会副主任委员、全国人大常委会预算工作委员会主任 许宏才：

各位媒体朋友们，女士们、先生们：

7 月 30 日，习近平总书记主持召开中央政治局会议强调，要完善和落实地方一揽子化债方案。9 月 26 日，习近平总书记主持召开中央政治局会议强调，要有效落实存量政策，加力推出增量政策。贯彻落实党中央决策部署，国务院提出增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案，提请全国人大常委会审议批准。议案提出，在压实地方主体责任的基础上，建议增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务。为便于操作、尽早发挥政策效用，新增债务限额全部安排为专项债务限额，一次报批，分三年实施。按此安排，2024 年末地方政府专项债务限额将由 29.52 万亿元增加到 35.52 万亿元。财政部拟定了 2024 年地方政府专项债务限额调整方案（草案）。

全国人大常委会按照法律规定，依法履行法定职责。全国人大常委会预算工作委员会加强与财政部的沟通联系；全国人大财政经济委员会对议案进行初步审查，提出财经委审查结果报告。10 月 25 日，十四届全国人大常委会第三十二次委员长会议确定将该议案列入十四届全国人大常委会第十二次会议议程。11 月 4 日，十四届全国人大常委会第十二次会议举行全体会议，听取财政部部长蓝佛安受国务院委托对议案作的说明，全国人大财经委作了审查结果报告的汇报，常委会依法进行审议。常委会组成人员认

人大常委会批准决议：

《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》

背景：

- 1、完善和落实地方一揽子化债方案；
- 2、有效落实存量政策，加力推出增量政策。

² 来源：<http://www.npc.gov.cn/wszb/zzzb47/wzzb47/>

为，国务院提出增加地方政府债务限额置换存量隐性债务，是贯彻落实党中央决策部署的重要举措，对于有效防范化解地方政府债务风险，保障地方财政平稳运行，支持推动高质量发展，具有重要意义，赞成提请本次常委会会议表决通过。

11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过了《全国人民代表大会常务委员会关于批准〈国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案〉的决议》。《决议》提出，同意财经委审查结果报告，决定批准**增加地方政府债务限额**置换存量隐性债务的议案。为进一步做好地方政府债务风险防范化解工作，审查结果报告围绕精准实施置换债券政策、压实地方主体责任、坚决遏制新增隐性债务、加快推进融资平台公司改革转型、加快建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制等提出了意见建议。

议案已经全国人大常委会批准，国务院财政部门将按程序尽早下达分地区限额，地方政府将依法做好债券置换工作，各级人大及其常委会将依法做好监督工作。

今天是中国记者节，祝记者们节日快乐！

我先简要介绍这些，谢谢！

政策解决隐债问题

新华社记者：

谢谢主持人，我是新华社记者。刚才许宏才主任介绍了全国人大常委会审议批准增加6万亿地方政府债务限额置换存量隐性债务政策情况，能否请蓝部长对政策考虑做一个详细说明？这个政策能**多大程度上解决地方隐性债务问题**？谢谢。

财政部部长 蓝佛安：

我在这里祝记者们节日快乐。

谢谢你的提问。

政策定位：

重头戏、及时雨

安排6万亿元债务限额置换地方政府存量隐性债务，是党中央统筹考虑国际国内发展环境、确保经济财政平稳运行，以及地方政府化债实际等多种因素，作出的重大决策部署，是今年一系列增量政策的“**重头戏**”。经全国人大常委会审议通过，今天正式向社会公布。这6万亿元债务限额，分三年安排，2024-2026年每年2万亿元，支持地方用于置换各类隐性债务。

为什么我在10月12日的发布会上，把这项政策比作是一场**及时雨**呢？

这些年，在各地各部门协同努力下，我国地方政府隐性债务规模不断减少。2023年末，经过逐个项目甄别、逐级审核上报，全国隐性债务余额为14.3万亿元。今年以来，受

政策说明：

- 1、隐债余额：14.3 万亿 (2023)
- 2、隐债趋势：这些年规模不断减少，今年化解难度加大
- 3、政策安排：6+4+2
(新增 6 万亿债务限额 +4 万亿新增地方专项债用于化债+延后棚户区隐债 2 万亿+地方政府剩 2.3 万亿)

政策效应：**化债思路根本性转变**

- 1、缓解压力、减少利息支出
- 2、畅通资金链、增强发展动能：资源+政策空间+时间

外部环境变化和内需不足等因素影响，经济运行出现一些新的情况和问题，税收收入不及预期，土地出让收入大幅下降，各地隐性债务化解的难度加大。

针对上述情况，从 2024 年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元。同时也明确，2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。上述三项政策协同发力，2028 年之前，地方需消化的隐性债务总额从 14.3 万亿元大幅降至 2.3 万亿元，平均每年消化额从 2.86 万亿元减为 4600 亿元，不到原来的六分之一，化债压力大大减轻。我们估算了一下，地方依靠自身努力化解是完全可以做到的，甚至有些地方是比较轻松的。

总的看，我们推出的是一揽子、综合性、靶向准的化债组合拳，作用直接、力度大。谢谢。

置换的政策效应

香港星岛日报记者：

请问蓝部长，这次置换政策是近年来出台的支持化债力度最大的一项措施，无疑是一场政策及时雨。请问这次置换能释放多大的政策效应？谢谢。

蓝佛安：

谢谢你的提问。

当前一些地方隐性债务规模大、利息负担重，不仅存在“爆雷”风险，也消耗了地方可用财力。在这种情况下，实施这样一次大规模置换措施，意味着我们化债工作思路作了根本转变：一是从过去的应急处置向现在的主动化解转变，二是从点状式排雷向整体性除险转变，三是从隐性债、法定债“双轨”管理向全部债务规范透明管理转变，四是从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变。从政策效应看，能够发挥“一石二鸟”作用。

一方面，解决地方“燃眉之急”，缓释地方当期化债压力、减少利息支出。这次置换，近三年密集安排 8.4 万亿元，显著降低了近几年地方需消化的隐性债务规模，让地方卸下包袱、轻装上阵。同时，由于法定债务利率大大低于隐性债务利率，置换后将大幅节约地方利息支出。我们估算，五年累计可节约 6000 亿元左右。

另一方面，帮助地方畅通资金链条，增强发展动能。通过实施置换政策：一是将原本用来化债的资源腾出来，用于促进发展、改善民生。二是将原本受制于化债压力的政策空间腾出来，可以更大力度支持投资和消费、科技创新等，促进经济平稳增长和结构调整。三是将原本用于化债化险的时间精力腾出来，更多投入到谋划和推动高质量

发展中去。同时，还可以改善金融资产质量，增强信贷投放能力，利好实体经济。谢谢。

遏制新增隐性债务

美国国际市场新闻社记者：

我是来自美国国际市场新闻社。请问下一步财政部将采取哪些措施防止新增隐性债务，从根本上解决隐性债务问题？谢谢。

蓝佛安：

新增隐债：

“零容忍”高压监管

- 1、监测全面：信息共享，监管协同
- 2、预算约束：“铁的纪律”。
- 3、监管问责：从事后向事前转变。

这是一个特别好的问题。防范化解地方政府债务风险，在解决存量债务风险的同时，必须坚决遏制新增隐性债务。财政部将会同相关部门，持续保持“零容忍”的高压监管态势，对新增隐性债务发现一起、查处一起、问责一起。主要从三个方面发力。

一是监测口径更全。财政部正会同有关部门健全信息共享和监管协同机制，全口径监测地方政府承担偿还责任的债务情况，动态分析、及时预警、防范风险。关于融资平台经营性债务，按照有关要求，金融管理部门已经研究制定了金融支持地方债务化解的政策举措，我们将积极配合抓好现有金融支持政策落实。

二是预算约束更强。将不新增隐性债务作为“铁的纪律”，持续加强预算管理，督促地方依法合规建设政府投资项目；对未纳入预算安排的政府支出事项和投资项目，一律不得实施，坚决堵住地方违法违规举债的途径。

三是监管问责更严。强化收集新增隐性债务线索，及时掌握违规举债新手段、新变种，推动监管从事后“救火补漏”向事前“防患于未然”延伸。严格落实地方政府违规举债问责制。

同时，我们将不断完善地方政府债务管理，加快建立同高质量发展相适应的中国特色债务体系。谢谢。

政府债务管理监督

人民日报记者：

谢谢主持人，人民日报记者。想请问许主任，近年来全国人大常委会持续加强对政府债务管理监督工作，今年全国人大常委会也听取了国务院关于政府债务管理情况的报告，能否请您介绍一下相关情况？谢谢。

许宏才：

谢谢你的提问。

政府监督：

- 1、人大监督三方面
- 2、建立健全政府债务管理情况报告制度
- 3、政府债务管理情况

习近平总书记高度重视人大监督工作，强调各级人大及其常委会要担负起宪法法律赋予的监督职责，推动党中央决策部署贯彻落实，确保各国家机关依法行使权力，确保人民群众合法权益得到维护和实现。**预算审查监督、国有资产管理监督、政府债务管理监督是人大监督的重要方面。**党的十八大以来，党中央就改进审计查出突出问题整改情况报告机制、建立国有资产管理情况报告制度、人大预算审查监督重点向支出预算和政策拓展、加强地方人大对政府债务审查监督等，出台一系列重要文件，对人大预算审查监督、国有资产管理监督、政府债务管理监督提出了明确要求。全国人大和地方各级人大坚决贯彻落实党中央决策部署，扎实开展监督工作，聚焦监督重点，创新监督方法，增强监督实效。在政府债务管理监督方面，全国人大常委会通过修改预算法等法律，提升政府债务管理监督法治化规范化水平；在依法审查批准年度预算决算、监督预算执行、开展审计查出问题整改监督等工作中，将政府债务特别是地方政府债务作为重要内容。地方各级人大及其常委会认真贯彻落实党中央决策部署，结合本地实际，开展政府债务监督工作，提出的意见建议对推动健全完善地方政府债务制度、防范化解债务风险发挥了重要作用。

今年8月，党中央作出**建立健全政府债务管理情况报告制度**的重要决策部署，印发有关意见，要求各级政府每年定期向本级人大常委会报告政府债务管理情况，并对报告的重点以及人大审议程序和重点等，作出了明确规定。全国人大常委会坚决贯彻落实党中央决策部署，制定贯彻落实的实施意见，印发各有关方面执行。

为贯彻落实党中央决策部署，做好全国人大常委会首次听取和审议国务院关于政府债务管理情况报告的准备工作，全国人大常委会组织深入调查研究，到有关部门、地方广泛听取各方面情况介绍和意见建议，形成监督调研报告，报告充分肯定政府债务管理取得的成果，分析指出了突出困难和问题，并提出了针对性意见建议。在今年9月十四届全国人大常委会第十一次会议上，国务院全面报告了政府债务管理情况，**既包括国债、地方政府一般债务和专项债务，还包括地方政府隐性债务和风险化解情况，以及融资平台公司债务监测和改革转型情况。**全国人大常委会预算工委作了监督调研情况的报告。常委会组成人员对政府债务管理情况报告进行了审议，认为各地区各部门贯彻落实党中央部署要求，认真抓好政府债务管理、持续推进地方政府债务风险防范化解工作，取得重要阶段性成效；政府债务在保障积极财政政策实施，弥补民生领域短板弱项，加快基础设施建设，推动债券市场发展等方面，发挥了重要作用；我国政府债务风险总体可控。同时，常委会组成人员指出，在政府债务管理和风险防范化解方面还存在一些困难和问题，并提出了一些针对性意见建议。全国人大常委会的审议意见，已依法送国务院研究处理。地方人大认真贯彻落实党中央决策部署，截至目前，已有25个省级人大常委会听取和审议政府债务管理情况的报告。

下一步，全国人大常委会将深入贯彻落实党中央部署要求，依照有关法律规定，加强

政府债务管理情况的监督，包括**法定债务的监督、隐性债务的监督**，特别是要加强地方政府债务限额置换存量隐性债务实施情况的跟踪监督。此外，还要监督融资平台公司债务监测及改革转型情况。通过加强与政府部门和地方人大的工作联系，加强调查研究，推动进一步加强政府债务管理，积极稳妥防范化解债务风险，推动经济社会持续健康发展。

政府债务和财政

总台央视记者：

谢谢主持人，我是总台央视记者。请问蓝部长，置换存量隐性债务政策实施之后，我国政府的**债务情况**是怎么样的？下一步财政政策有什么新的考虑？谢谢。

蓝佛安：

谢谢你的提问。

我理解，你关注的是两个问题。一个是如何看待我国政府债务水平。另一个是财政政策的取向和力度。

关于第一个问题，我从两个方面作简要说明。

政府债务现状：

- 1、政府负债率低。
- 2、政府债务形成有效资产
- 3、结论：还有较大举债空间

一是从国际比较看，我国政府**负债率显著低于主要经济体和新兴市场国家**。根据国际货币基金组织统计数据，2023 年末 G20 国家平均政府负债率 118.2%，其中：日本 249.7%、意大利 134.6%、美国 118.7%、法国 109.9%、加拿大 107.5%、英国 100%、巴西 84.7%、印度 83%、德国 62.7%；G7 国家平均政府负债率 123.4%。同期我国政府全口径债务总额为 85 万亿元，其中，国债 30 万亿元，地方政府法定债务 40.7 万亿元，隐性债务 14.3 万亿元，政府负债率为 67.5%。

二是从举债用途看，我国地方政府债务**形成了大量有效资产**。我国地方政府债务主要用于资本性支出，支持建设了一大批交通、水利、能源等项目，很多资产正在产生持续性收益，既为经济高质量发展提供有力支撑，也是偿债资金的重要来源。

总的看，我国政府**还有较大举债空间**。

关于第二个问题。我注意到，社会各界对财政政策取向和力度都非常关注，很多专家学者也发表了意见建议。10 月 12 日，我在新闻发布会上说过，中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间。目前我们正在积极谋划下一步的财政政策，加大逆周期调节力度。

一方面，持续抓好**增量政策落地见效**。今年的增量政策力度大，对经济的拉动效应正在显现，不少政策效应明年还会持续释放。我们将加力推进相关工作，已经出台的抓

未来财政政策：

- 1、增量政策落地见效（隐债置换马上启动；房地产税收政策近期推出；加快推进特别国债补充银行资本金；专项债收储在制定细则）。
- 2、明年实施更加给力的财政政策（利用赤字空间，扩大专项债，发行超长期特别国债，加大力度支持两新，加大中央对地方转移支付）。

好落地实施，尚未出台的尽快推动出台。目前，支持房地产市场健康发展的相关税收政策，已按程序报批，近期即将推出。隐性债务置换工作，马上启动。发行特别国债补充国有大型商业银行核心一级资本等工作，正在加快推进中。专项债券支持回收闲置存量土地、新增土地储备，以及收购存量商品房用作保障性住房方面，财政部正在配合相关部门研究制定政策细则，推动加快落地。

另一方面，结合明年经济社会发展目标，**实施更加给力的财政政策**。一是积极利用可提升的赤字空间。二是扩大专项债券发行规模，拓宽投向领域，提高用作资本金的比例。三是继续发行超长期特别国债，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设。四是加大力度支持大规模设备更新，扩大消费品以旧换新的品种和规模。五是加大中央对地方转移支付规模，加强对科技创新、民生等重点领域投入保障力度。谢谢。

实现财政收支平衡**经济日报记者：**

谢谢主持人，经济日报记者提问。我们注意到这次全国人大常委会只是批准增加了6万亿元地方政府债务限额，当前**财政收支矛盾**依然比较突出。请问蓝部长，财政部将采取哪些措施来实现**今年财政收支平衡**？谢谢。

蓝佛安：

今年以来，受多种因素影响，中央和地方财政收入不及预期，对此，我们正在采取一系列措施，确保完成全年预算目标任务。

从中央看，10月份，中央一般公共预算收入1.07万亿元，同比增长7.9%，增幅比9月份的2.4%提高5.5个百分点。1-10月，中央一般公共预算收入8.2万亿元，同比降幅比1-9月收窄，呈现回升趋势。后两个月，一方面，我们在依法依规组织收入的同时，安排有关**中央单位上缴一部分专项收益**，补充中央财政收入；另一方面，加强财政支出管理，**确保重点支出，特别是中央对地方转移支付资金足额到位**。

从地方看，我们拿出4000亿元**地方政府债务结存限额**，用于补充地方政府综合财力；鼓励有条件的地方盘活政府存量资源资产，加强国有资本收益管理，保障财政支出需要。如果确有必要，地方还有预算稳定调节基金等存量资金可以动用。

总之，我们有充足的政策工具和资源，能够保障今年全国财政收支实现平衡，重点支出力度不减。谢谢。

完成预算目标：

- 1、中央：中央单位上缴专项收益。
- 2、确保中央对地方转移支付到位。
- 3、地方政府债务结转限额

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com