

全国各省市经济财政实力及债务分析

上海新世纪资信评估投资服务有限公司 公共融资部

张雪宜 王静茹 李叶

2014年以来，我国经济运行进入“新常态”，经济增速从高速增长转向中高速增长。由于自身资源禀赋、产业结构、发展战略等的差异，各地区经济综合实力、财力状况呈现分化格局。自2010年以来，为解决基础设施建设及改善民生等资金需求，我国地方政府性债务规模逐年较快增长，虽然总体债务风险可控，但也呈现出部分地区债务负担较重、债务偿还依赖土地出让收入等问题。

一、区域经济综合实力

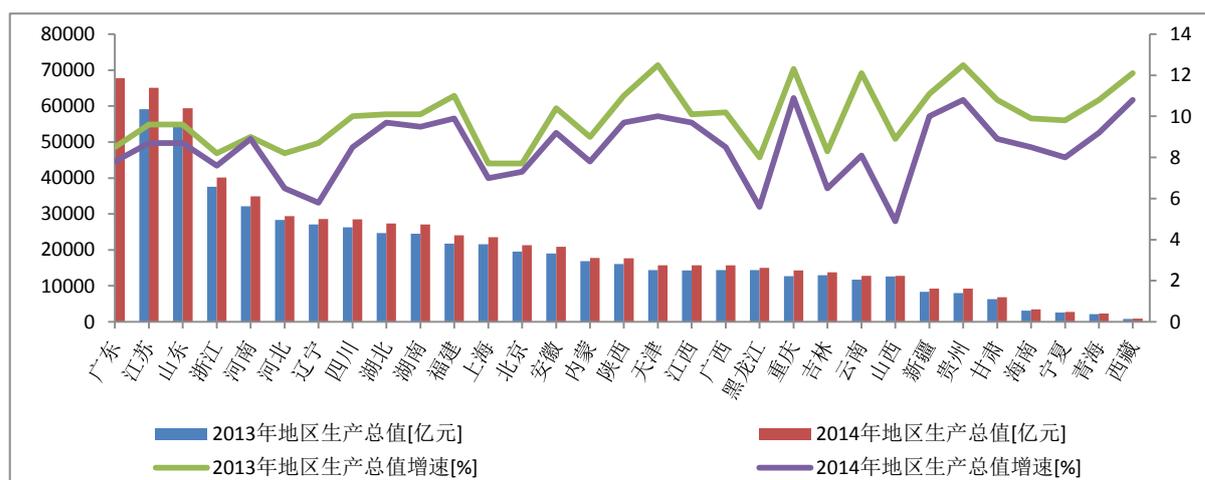
在全球经济景气度偏低以及国内经济结构深度调整的大环境下，我国经济步入“新常态”，经济增速从高速增长转向中高速增长，经济发展方式从规模速度型转向质量效益型，经济结构从增量扩能为主转为调整存量为主，经济发展动力也从传统增长点转向新的增长点。2014年以来，我国经济整体运行平稳，但在外需疲软、内需回落、工业产能过剩、房地产周期性调整等因素影响下，经济面临下行压力。2014年实现国内生产总值636139亿元，按可比价格计算，同比增长7.3%，增速较2013年回落0.4个百分点。2015年以来，在世界经济复苏不及预期和国内行业深化调整的严峻形势下，全国经济下行压力持续加大。经初步核算，2015年前三季度国内生产总值487774亿元，按可比价格计算，同比增长6.9%。分产业看，第一产业增加值39195亿元，同比增长3.8%；第二产业增加值197799亿元，同比增长6.0%；第三产业增加值250779亿元，同比增长8.4%。

基于自身资源禀赋、产业结构、发展战略等的差异，我国各区域经济呈现分化格局。东部沿海地区对外开放程度高，产业结构调整相对领先，已经步入工业化后期，经济总量总体领先，且第三产业占比较高；中西部地区处于工业化阶段，仍以第二产业为主，产业结构持续调整，承担着东部产业转移的重任，而且西部地区大多省份对能源、矿产等资源型工业较为依赖。东北地区作为我国重要的老工业基地，以钢铁、水泥、石化、汽车、装备等传统产业为支柱产业，产业发展以投资拉动、政府主导为主要特征。

从各省市经济增速来看，全国延续着多年来“东慢西快”的格局。但由于多数中西部地区省份在全国经济增速换挡期中结束了两位数增长势头，中西部地区快于东部地区的幅度逐渐收窄。而且在中西部地区内部分化日渐明显，过度依赖于重工业和资源类的省份在经济转型中承压较大。2014年全国共有25个省市经

济增速达到 7.3%或以上，重庆市以 10.9%的增速居全国第一；山西、黑龙江、辽宁、河北、吉林、上海等 6 地经济增速低于全国水平，其中山西省以 4.9%的增速垫底。从近期公布的 2015 年前三季度各地区 GDP 数据来看，20 个省市依然实现 8%或以上的增长率。其中，重庆、贵州、西藏、天津、江西、福建实现了 9%或以上的增长，半数处于西部地区；而上海、北京、河北、吉林、黑龙江、山西、辽宁在前三季度的增速低于全国 6.9%的平均水平以及全年 7%的经济增长目标，其中辽宁、山西以低至 2.7%和 2.8%的增速分居倒数第一和第二位。

图表 1. 2013-2014 年全国各地区 GDP 及增速对比 (单位: 亿元、%)



资料来源: 2013-2014 年各地区统计公报, 新世纪评级整理

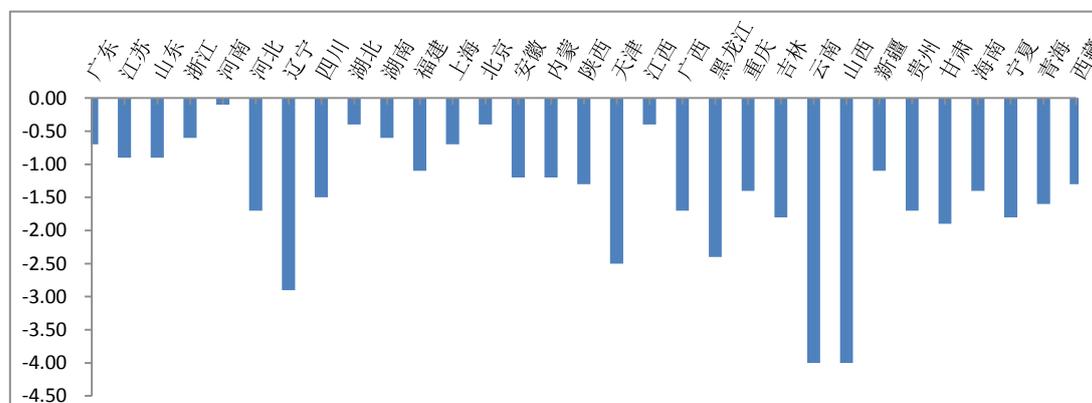
东北地区是我国重要的传统工业基地，产业结构以单一的重化工业为主，产业发展以投资拉动、政府主导为主要特征。在经济下行压力下，投资密集、工业拉动、产能扩张的增长模式难以为继，加之体制机制较为僵硬，体制改革及技术创新等难度较大，产业转型升级进度缓慢。2014 年以来，东北地区经济出现崖断式的下跌，2015 年前三季度辽宁、黑龙江、吉林经济增速分列全国倒数第一、第三和第四。未来东北地区经济面临较大的稳增长、调结构压力。

中西部地区仍处于工业化阶段，增长空间较大，由于投资在经济中仍占有主导地位，中西部地区经济增速明显领先东部地区，具有显著的后发优势。在东部产业向中西部地区转移过程中，受益于产业集群以及产业结构调整，中西部地区经济发展较快。2014 年安徽、青海、湖南、湖北、江西、福建、天津、重庆、新疆、西藏等省份经济增速均超过 9%。但受产能过剩、国际市场需求萎缩、环保监管措施趋严等因素影响，能源、矿产、重化及相关配套行业面临巨大的经营压力，尤其是 2014 年以来全球大宗商品价格大幅度持续走低，国内中上游行业步入寒冬，中西部地区中资源依赖型大省受到巨大冲击，经济增速快速下跌。如，受国内煤炭进口规模增大、煤价持续低位等因素影响，2014 年山西省经济增速

仅为 4.9%，较上年下滑 4.0 个百分点，在全国排名末位。云南、内蒙古、河北等长期过度依赖资源能源的省份经济增长的驱动力明显减弱，经济增速均出现较大幅度的下滑。2014 年，云南省经济增速为 8.1%，较上年下滑 4 个百分点。河北省虽经济总量居全国第六，但经济增速仅为 6.5%，较上年回落 1.7 个百分点，同时也低于全国平均水平 0.8 个百分点。整体来看，中西部地区中资源类大省在全国经济下行压力加大的形势下，面临相对更大的经济转型升级压力。

相比东北地区经济崖断式下跌、中西部地区经济增速内部分化，我国东部地区产业结构调整进度相对领先，第三产业占经济总量的比重较高，服务业成为增长动力，经济受工业增速放缓的负面影响较小。2014 年，上海市 GDP 增长率为 7%，第三产业增加值占全市生产总值的比重达到 64.8%，创新发展的金融业成为其第三产业增长的核心驱动力。江苏省传统产业和现代服务业并举，区域创新能力较强，2014 年 GDP 增长率为 8.7%，高于全国平均水平 1.4 个百分点。浙江省民营经济发达、产业本土化程度高、创新能力强，2014 年 GDP 增长率为 7.6%，增速呈小幅下行趋势，但 2015 年前三季度增速回升至 8.0%。广东省作为外向型经济大省，对周边地区的经济增长具有较强辐射作用，而且随着经济方式转变和结构调整，内生创新力量对经济发展的新引擎作用已经显现，2014 年全省实现 8.5% 的经济增速，高于全国平均水平 1.2 个百分点。

图 2. 全国各地区 2014 年 GDP 增速与上年比较 (单位: %)



资料来源: 2013-2014 年各地区统计公报, 新世纪评级整理

二、区域财政实力

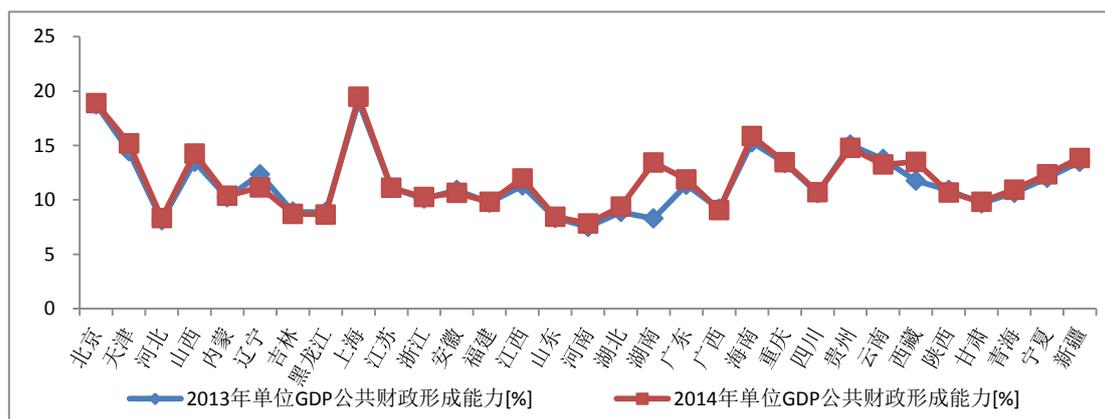
地方财政实力与当地经济发展水平、产业结构以及财政汲取能力高度相关。在各地产业结构各异、经济增速分化的背景下，全国各地方财政实力延续分化的格局。

受产业结构调整、工业增长放缓、进口大宗商品价格下滑、房产及土地市场景气度偏低等因素影响，我国财政收入总体由高速增长转为中低速增长。2014

年，全国一般公共预算收入 140350 亿元，较上年增加 11140 亿元，增速下滑至 8.6%，是自 1991 年后首次跌入个位。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入 75860 亿元，增长 9.9%。

分区域来看，西藏、湖北、江西、海南、天津、重庆、广东、新疆等地区增速相对较快，广西、内蒙古、山西、河北、云南、吉林、辽宁等地区增速较低。部分区域受制于经济增长速度下滑趋势，一般公共预算收入增速大幅下滑，低于全国地方政府一般公共预算收入平均增速，主要是辽宁、黑龙江、吉林、内蒙、山西等省份。其中，辽宁出现负增长，黑龙江省增速仅为 1.8%。另外西安、陕西、广西、云南、新疆等 5 省份经济增速虽高于全国平均水平，但受经济结构偏重于重化工业和资源类，一般公共预算收入增速大幅下降。经济增速较高的西藏、天津、湖北、海南等区域，一般公共预算收入增速均维持在较高水平，增速超过 14%，其中，西藏达到 30.78%；北京、上海两地经济发展较为成熟，在第三产业的支撑下，一般公共预算收入增速仍高于全国平均水平。

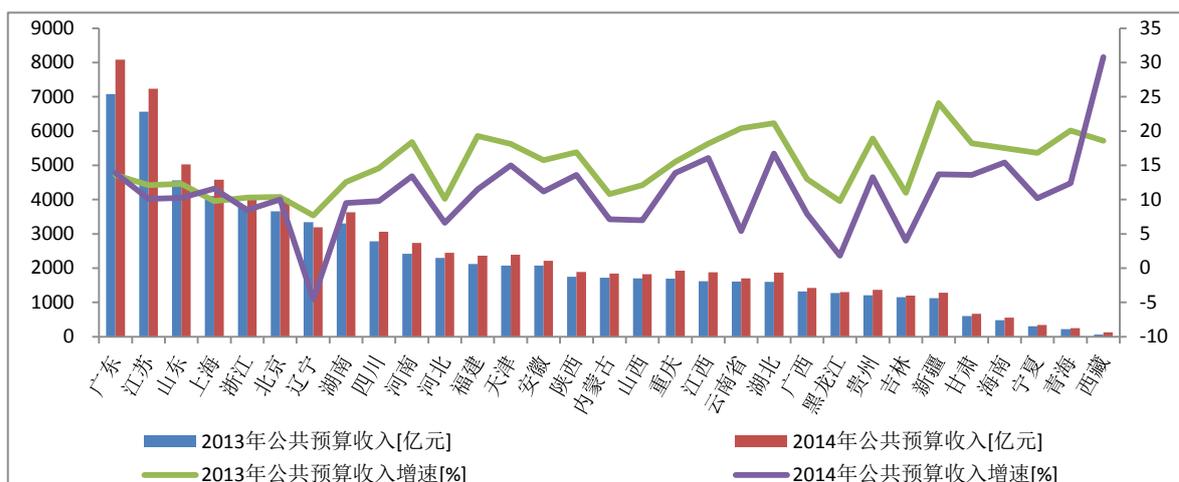
图表 3. 2013-2014 年全国各地区单位 GDP 公共财形成能力¹



资料来源：2013-2014 年各地区统计公报、预算执行报告，新世纪评级整理

¹ 单位 GDP 公共财形成能力=一般公共预算收入/地区生产总值

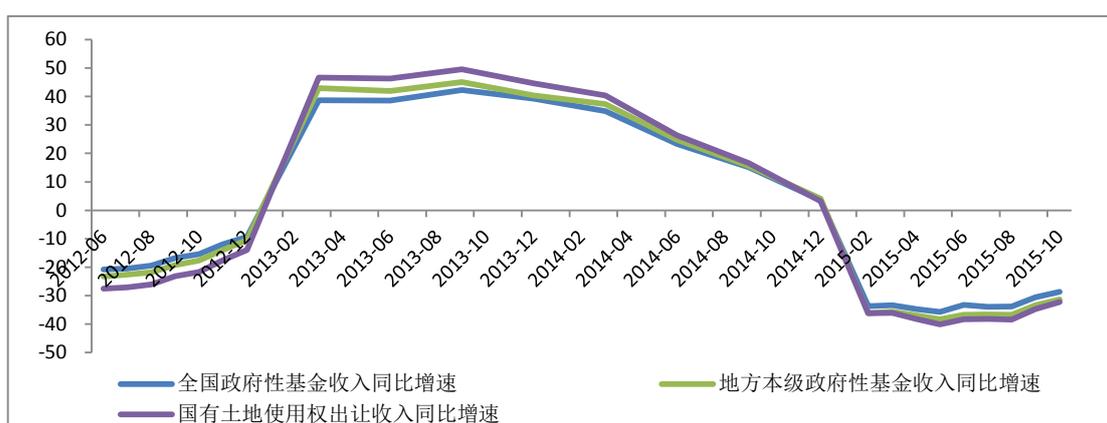
图表 4. 2013-2014 年各地区一般公共预算收入及增速对比 (单位: 亿元、%)



资料来源: 2013-2014 年各地区预算执行报告, 新世纪评级整理

受房地产市场和土地市场景气度下滑影响, 2014 年全国政府性基金收入增速快速下滑, 2015 年 1-10 月呈现负增长状态。2014 年全国政府性基金收入 54093 亿元, 同比增长 3.49%, 增速较上年下降 35.76 个百分点。其中: 中央政府性基金收入为 4097 亿元, 同比下降 3.3%, 地方政府性基金收入为 49996 亿元, 同比增长 4.10%, 增速较上年下降 36.20 个百分点。其中, 国有土地使用权出让收入 42606 亿元, 同比增长 3.2%。据财政部近期发布的数据显示, 2015 年 1-10 月, 全国政府性基金预算收入 30472 亿元, 比去年同期下降 28.6%, 同口径下降 24.1%。中央政府性基金预算收入 3376 亿元, 增长 3.5%, 同口径增长 8.1%。地方本级政府性基金预算收入 27096 亿元, 下降 31.3%, 同口径下降 26.8%, 其中国有土地使用权出让收入 23043 亿元, 同比减少 10936 亿元, 下降 32.2%。

图表 5. 政府性基金收入月度累计同比增速情况 (单位: %)

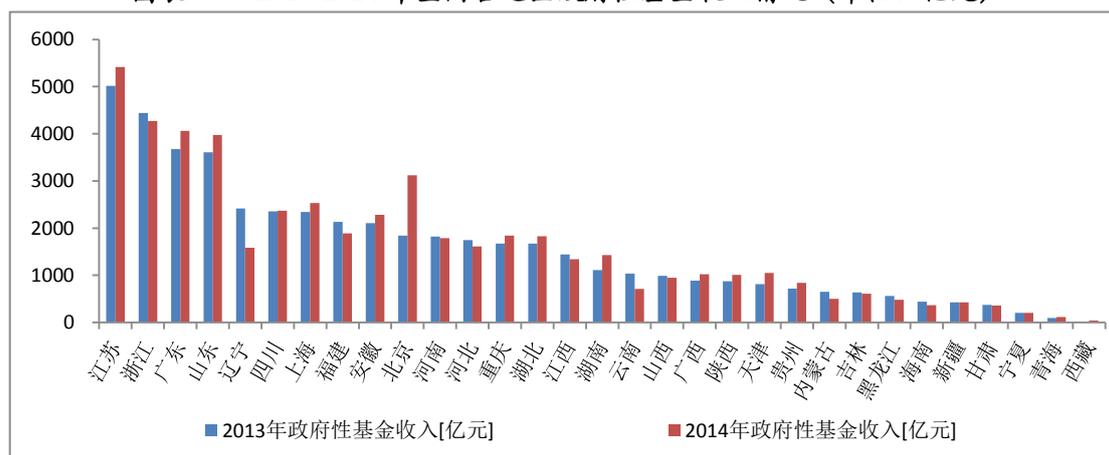


资料来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

由于房地产市场景气度呈现区域性差异, 各区域政府性基金收入在规模与增速上均表现出较大差异。从规模看, 以 2014 年排序, 江苏、浙江、广东、山东、

北京、上海、四川、安徽、重庆等经济大省和经济发达地区位居前列；新疆、青海、甘肃、宁夏、内蒙古、海南、山西、广西、贵州等中西部省份居后。从增速看，在房地产行业去库存调整阶段中，部分省份地方政府性基金收入出现负增长。2014年，辽宁、云南、浙江、福建、内蒙古、河北、山西、江西、黑龙江、吉林等14个省份政府性基金收入较2013年出现不同程度下降。其中，辽宁、山西、河北等区域国有土地出让面积和溢价率均较低，政府性基金收入降幅最为明显；位于中西部区域的河南、甘肃、宁夏、云南、江西、新疆等地区，因以三线及以下城市为主，房地产刚性需求小，受房企在去化压力下投资开发动力持续不足影响，土地成交面积和成交溢价率显著走低，地方政府性基金收入增速亦出现下降。北京、上海、广东、江苏、山东等东部经济发达省份以一二线城市为主，城市所集聚的资源、人口能够持续稳定增长，形成相对稳定的住房刚需，加之改善性住房需求旺盛，在国家多重利好的房产政策刺激下，一二线城市房地产受政策提振作用较为显著，土地出让面积稳中有升。因此，东部经济发达地区因政府性基金收入基数较大，虽存在增速下滑趋势，但整体仍保持增长态势。

图表 6. 2013-2014 年全国各地区政府性基金收入情况（单位：亿元）



资料来源：2013-2014 年各地区预算执行报告，新世纪评级整理

三、地方政府债务负担

地方政府举借政府性债务在促进我国经济社会发展、加快基础设施建设和改善民生等方面具有重要作用。2010年以来，地方政府性债务规模逐年较快增长，其中中央政府性债务的可控度相对较高，债务风险主要集中在地方政府层面。2012年以来，地方政府融资平台类企业融资规模也大幅增加，主要集中于经济较为发达的苏、浙、粤等地，与地方政府性债务区域分布基本吻合。2015年我国地方政府债务限额锁定为16万亿元，预计债务率为86%，总体风险可控，但也呈现出部分地区债务负担较重、债务偿还依赖土地出让收入等问题。

（一）地方政府性债务规模、结构和债务率分析

国家审计署分别于 2011 年 3 月至 5 月、2013 年 8 月至 9 月对政府性债务情况进行了审计，其中 2013 年的审计较为全面，首次覆盖了中央、省、市、县、乡五级政府。根据审计署公告的《全国政府性债务审计结果》，截至 2013 年 6 月底，我国各级政府负有偿还责任的债务 20.70 万亿元，负有担保责任的债务 2.93 万亿元，可能承担一定救助责任的债务 6.65 万亿元，加总合计 30.27 万亿元²。从政府层级看，第一类债务主要分布于中央、市级和县级，第二类债务主要分布于省级和市级，第三类债务主要分布于中央、省级和市级。

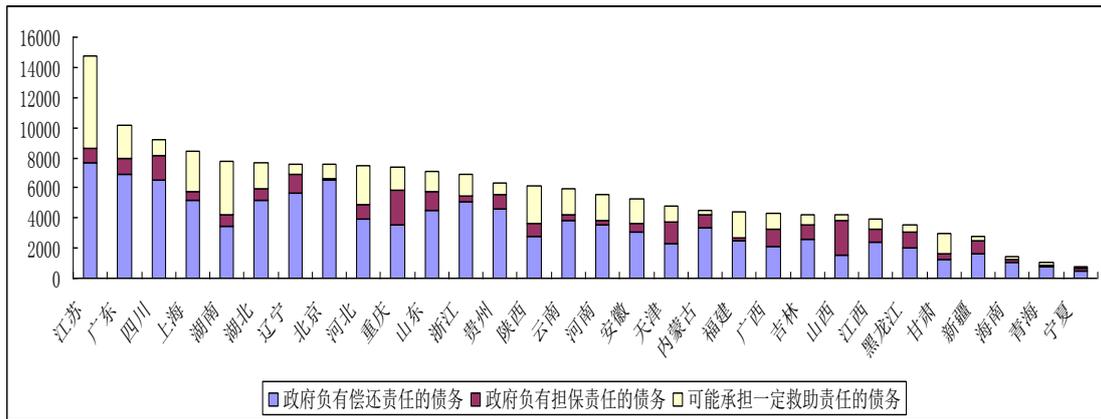
具体从地方层级来看，截至 2013 年 6 月末全国地方政府第一类债务为 10.86 万亿元，第二类债务为 2.67 万亿元，第三类债务为 4.34 万亿元。与 2011 年全国地方性债务审计结果相比，以上三类债务较 2010 年末水平的增幅分别为 62.21%、14.07% 和 159.91%，增长主要体现在第一类和第三类债务。2010 年以来以政府及其组成部门为负债主体的融资比例基本保持稳定，维持在 60% 左右；政府负有担保责任的债务占比由 22% 降至 15%；政府可能承担一定救助责任的其他相关债务占比由 16% 上升至 24%。在两次审计的新增融资中，三类债务的占比分别为 58%、4% 和 38%。这说明，政府明确负有担保责任债务仅占 4%，更多的是政府可能承担一定救助责任的或有债务，包括了地方政府通过国有独资或控股企业、自收自支事业单位等新的举债主体和通过 BT、垫资施工、融资租赁和集资等新的举债方式为公益性项目举借，且由非财政资金偿还的债务。上述现象都意味着这种模棱两可的担保形式变得越来越重要。

从各省地方政府债务规模来看，截至 2013 年 6 月末，最高的依次为江苏、广东、四川和上海，四省（市）债务水平已超过 8000 亿元；湖南、湖北、辽宁、北京、河北、重庆、山东、浙江、贵州、陕西次之，债务水平在 6000 至 8000 亿元之间；云南、河南、安徽、天津、内蒙古、福建、广西、吉林和山西，债务水平在 4000 至 6000 亿元之间；江西、黑龙江、甘肃、新疆、海南、青海和宁夏，债务水平小于 4000 亿元。

江苏省合计债务规模最大，达到 1.48 万亿，其中第一类债务 7635.72 亿元，第三类债务 6155.85 亿元，两项数据均为各省最大。广东省合计债务亦超过 1 万亿，位列次席，距江苏有较大差距，主要是广东省第三类债务为 2212.88 亿元，远小于江苏。宁夏回族自治区合计债务为 791.00 亿元，债务规模为 30 省中最小。

² 在全国政府性债务审计结果中，政府性债务分为政府负有偿还责任的债务（以下简称“第一类债务”）、政府负有担保责任的债务（以下简称“第二类债务”）和政府可能承担一定救助责任的债务（以下简称“第三类债务”）三类。其中，第一类债务是指需由财政资金偿还的债务，政府及其组成部门是法律意义上的负债主体，属于“政府债务”；第二类债务是指由政府提供担保，当某个被担保人无力偿还时，政府需承担连带责任的债务；第三类债务是指债务人为公益性项目举借、由非财政资金偿还、政府不负有法律偿还责任，但当债务人出现偿债困难时，政府可能需给予一定救助的债务。第二及第三类债务由债务人以自身收入偿还，正常情况下无需政府承担偿债责任，属“政府或有债务”。

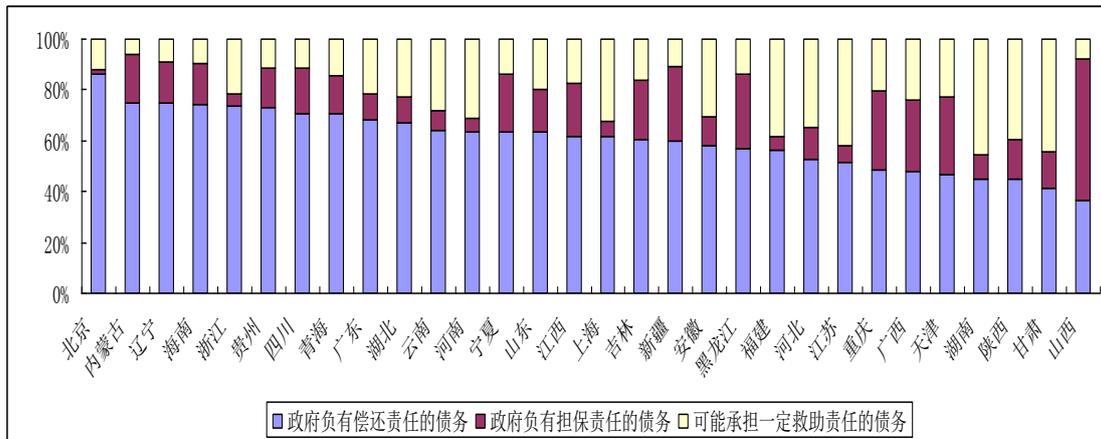
图 7. 各省地方政府债务规模和类型（截至 2013 年 6 月末）（单位：亿元）



资料来源：各省审计局地方债务审计结果公告，新世纪评级整理

从各省地方政府债务类型来看，截至 2013 年 6 月末，30 省地方政府债务中第一类债务占比最高的三省为北京、内蒙古和辽宁，分别达 86%、75%和 75%；第二类债务占比最高的三省为山西、重庆和天津，分别达 56%、31%和 31%；第三类债务占比最高的三省为湖南、甘肃和江苏，分别达 46%、45%和 42%，各地债务类型结构差异较大。

图 8. 各省地方政府债务类型占比（截至 2013 年 6 月末）（单位：%）

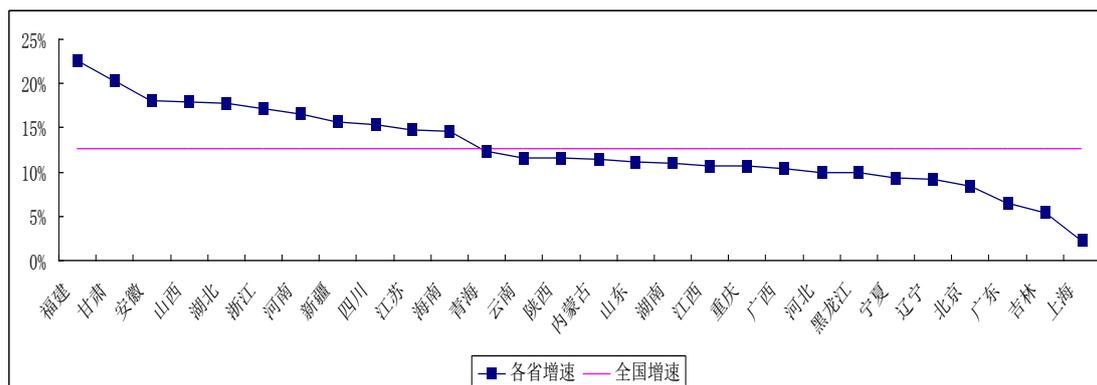


资料来源：各省审计局地方债务审计结果公告，新世纪评级整理

从各省地方政府债务增速来看，截至 2013 年 6 月末，全国政府债务余额比 2012 年末增长 9.02%，其中中央增长 4.21%，地方债务增长 12.62%。具体对 28 省³地方政府债务进行比较，福建、甘肃、安徽、山西、湖北、浙江、河南、新疆和四川等九省政府债务余额增速超过 15%，其中福建和甘肃超过 20%；黑龙江、宁夏、辽宁、北京、广东、吉林和上海等七省政府债务余额增速低于 10%，其中上海仅为 2.32%，债务余额增速为 28 省中最慢。

³ 由于天津和贵州未公布 2012 年底地方债务数据，故未纳入增速比较。

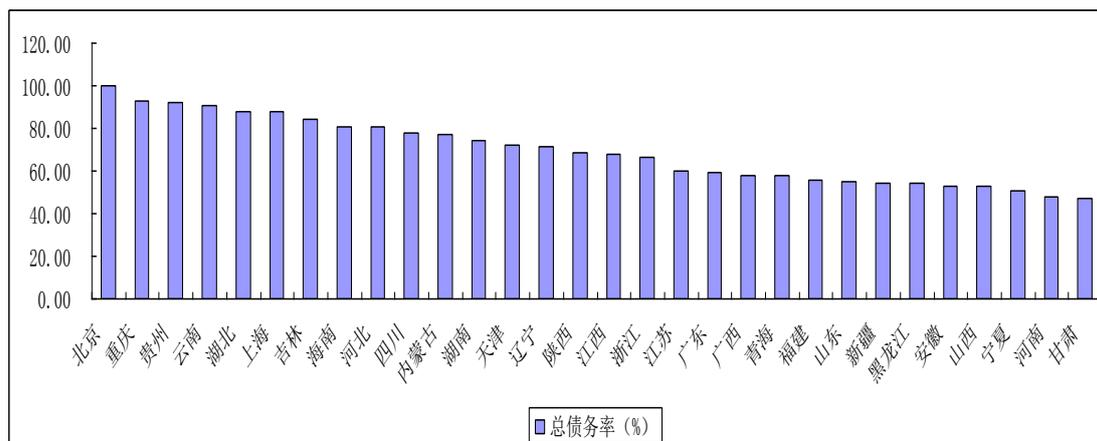
图 9. 各省地方政府债务增速（截至 2013 年 6 月末）（单位：%）



资料来源：各省审计局地方债务审计结果公告，新世纪评级整理

从地方政府总债务率来看，截至 2012 年末，北京最高，总债务率高达 99.86%，重庆、贵州、云南次之，以上四省各地总债务率超过 90%；湖北、上海、吉林、海南和河北，五省各地总债务率均高于 80%；四川、内蒙古、湖南、天津、辽宁、陕西、江西、浙江和江苏，九省各地总债务率位于 60~80%之间；而河南和甘肃总债务率相对较低，分别为 48.01%和 46.99%。

图 10. 2012 年末各省地方政府总债务率（单位：%）



资料来源：各省审计局地方债务审计结果公告，新世纪评级整理

2013 年 6 月以来，全国地方政府债务规模仍呈快速扩张态势。2015 年 3 月起，全国人大预算工委成立调研组，在全国各地开展实地专题调研，并于日前公布了《全国人民代表大会常务委员会预算工作组关于地方政府债务管理工作情况的调研报告》（以下简称“调研报告”）。根据调研报告，截至 2014 年末，全国地方政府债务（即审计口径中政府负有偿还责任的债务）余额为 15.4 万亿元；地方政府或有债务余额 8.6 万亿元，其中政府负有担保责任的债务 3.1 万亿元，可能承担一定救助责任的债务 5.5 万亿元，加总合计为 24.0 万亿元。以上三类债务较 2013 年 6 月末的分别增长 41.80%、16.10%和 26.73%，第一类债务规模增长较快。第一类债务占比由 2013 年 6 月末的 60.77%上升为 64.17%。据财政部

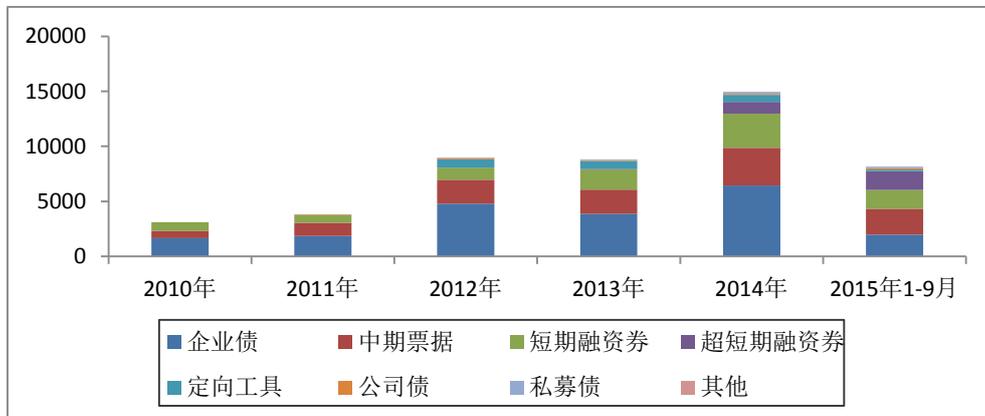
初步测算，2014 年末地方政府债务的债务率为 86%，低于 100% 的风险警戒线，总体上风险可控。

（二）地方政府融资平台类企业公开债券发行情况

2010 年至 2015 年 9 月末，我国地方政府融资平台类企业已累计发行城投类债券共计 4394 期，发行金额累计 47838.21 亿元。分年度看，2010-2014 年及 2015 年 1-9 月城投类债券发行金额分别为 3118.50 亿元、3829.40 亿元、8960.80 亿元、8810.30 亿元、14970.01 亿元和 8149.20 亿元，2010-2014 年发行金额的复合增长率为 48.02%，其中 2012 年和 2014 年发行金额较上年出现爆发式增长，增长率分别为 134.00% 和 69.91%；2015 年来，主要受国务院 45 号文及其相关政策的影响，城投类债券发行量和发行金额较上年出现明显下滑。

城投类债券的种类主要为企业债、中期票据和短期融资券。其中，企业债是城投债中发行量和发行金额最高的券种。2010 年至 2015 年 9 月末，企业债累计发行 1743 期，占比为 36.67%，累计发行金额为 20588.60 亿元，占比为 43.04%；中期票据累计发行 1017 期，占比为 23.15%，累计发行金额为 11977.80 亿元，占比为 25.04%；短期融资券累计发行 929 期，占比为 21.14%，累计发行金额为 9271.50 亿元，占比为 19.38%。

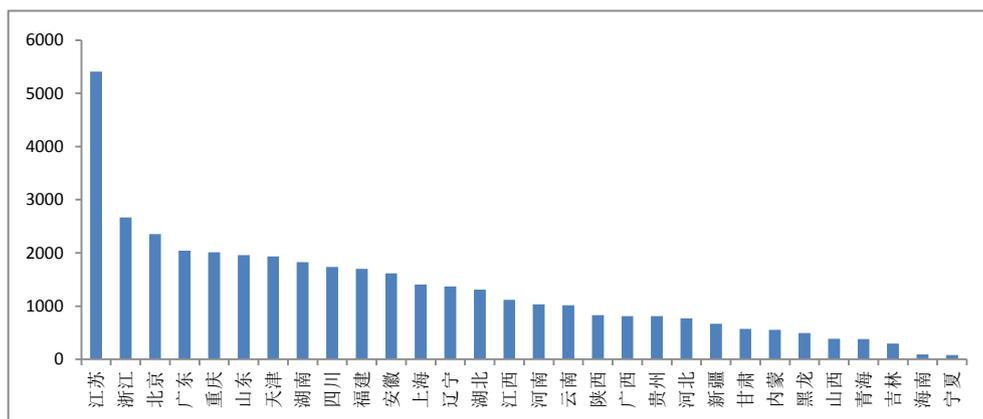
图表 11. 2010 年以来地方政府融资平台城投类债券发行规模（单位：亿元）



资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

从各地区城投类债券存量来看，城投类债券余额主要集中于江苏省、浙江省、广东省以及直辖市等经济较为发达地区，债券余额前十的地区占比为 60.23%，集中程度较高。宁夏、海南、吉林、青海以及山西等省份债券余额较少，其中宁夏和海南债券余额不足百亿。

图表 12.城投类债券余额区域分布情况（截至 2015 年 9 月 30 日）（单位：亿元）



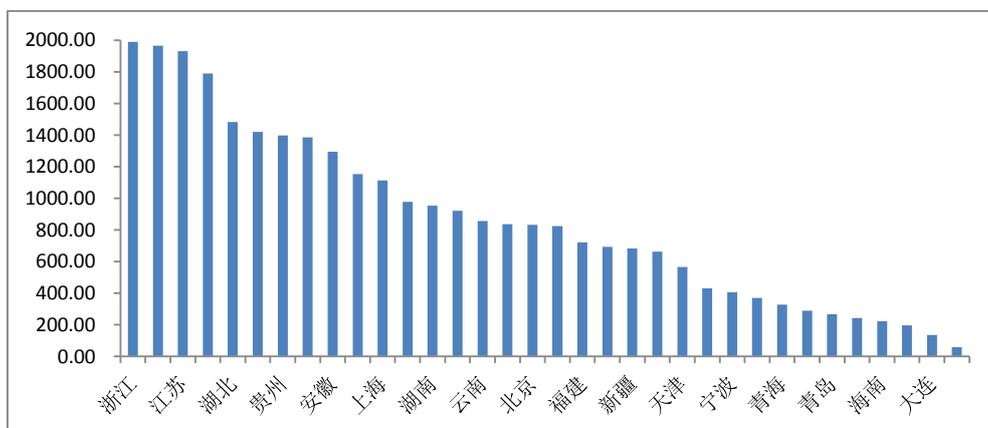
资料来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

（三）地方政府债券发行情况

2014 年 8 月，新《预算法》赋予了地方政府适度举债权限，明确了通过发行地方政府债券举债的唯一性，并将我国各级地方政府发行的债券纳入全面预算管理，规范了地方政府债务管理。2015 年 5 月以来，随着地方政府债券紧密发行，地方政府性债务规模已十分庞大。

截至 2015 年 10 月末，全国 34 个省市（含计划单列市）已完成公开和发行地方政府债券，已发行债券支数合计 220 支，发行金额合计 29396.04 亿元，其中公开发行地方政府债券金额合计 22440.08 亿元，定向发行地方政府债券金额合计 6955.96 亿元。在已发行债券各省市中，发行总额排名前五位的分别为浙江省、山东省、江苏省、四川省和湖北省，上述五个省市发行地方政府债券总额分别为 1990.00 亿元、1966.00 亿元、1931.00 亿元、1790.00 亿元和 1483.00 亿元。

图表 13. 截至 2015 年 10 月末各省市地方政府债券发行情况（单位：亿元）



资料来源：中国债券信息网，新世纪评级整理