

专题研究

2018年7月2日

中诚信国际
地方债与城投行业

地方投融资体制变革与地方债务形式演变

主要观点

改革开放以来，我国地方投融资体制与地方债务形式历经多次变迁。伴随当前我国经济增速稳中趋缓，宏观调控重心由“稳增长”向“防风险”转变，地方投融资及地方债务发展所面临的外部环境在发生深刻变革。本文对我国地方投融资体制及地方债务形式演变历程进行详细梳理，并对地方投融资体制与地方债务发展趋势及未来关注点进行分析。

- **1994—2008：地方政府独立举债受限，依托企事业单位及国债转贷获取资金，融资平台开始涌现。**地方政府在有限财政收入约束及不能财政赤字的情况下，地方基础设施建设融资主要通过地方政府所属部门及公共事业单位获得银行信贷以及财政部发行债券转贷地方两类渠道获取资金。在此期间，地方政府开始通过成立各类城市投资公司作为融资平台，以独立企业法人形式代替政府进行直接或间接融资。
- **2008—2014：地方债市场启动但受多重约束，融资平台成为地方政府债务扩张重要载体。**地方政府债券市场启动，由财政部代发代还向部分地区试点自发代还过渡，中央政府对地方政府债券偿还负有担保责任，截至2013年末地方债共计发行1.2万亿元；在地方债资金难以满足地方资金缺口的情况下，融资平台数量快速扩张，成为地方基础设施融资重要载体，并依托影子银行与债券市场实现债务快速扩张。
- **2014—至今：政企债务边界明晰，地方投融资与地方债务管理进入全面规范期。**以2014年新《预算法》以及43号文出台为标志，地方投融资行为进入全面规范期，一方面地方政府债券全面放开，对于2014年末以前企事业单位举借的政府负有偿还责任债务，通过发行地方政府债券进行置换，同时加快剥离地方融资平台政府融资职能；另一方面加大调动社会资本参与力度，地方投融资机制由政府主导向市场主导转变。
- **地方投融资体制与地方债务发展趋势及未来关注点**
 - **地方政府债务隐性化：**未纳入地方债务审计范围的存量隐性债务风险仍未消除且不容忽视，该类债务风险易通过层层嵌套的资金链条快速扩散，是触发系统性风险的重要隐患；
 - **区域分化加剧：**中、东、西部基础设施水平、地方财政实力、市场经济发展水平等均有较大差距，投融资模式特点亦有所差异；在地方债务方面，部分省份区域性债务风险突出；
 - **民营资本参与地方投融资不足：**社会资本仍由央企和地方国企占据主导，民营企业除融资难等因素外，出于对地方政府信用特别是换届违约风险等方面的担心，参与度仍相对较低。

联络人

作者

研究院 首席经济学家办公室

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

刘心荷 010-66428877-280

xhliu@ccxi.com.cn

相关报告：

关注严监管下融资平台的政府回款风险——天津市政资管产品延期兑付分析，2018年6月1日

如何看待当前城投企业风险，2018年5月28日

地方债“借新还旧”要求细化，疏堵结合下市场化发展方向未改——财政部61号文点评如何看待当前融资平台棚改债，2018年4月27日

城投债发行成本持续抬升，市场结构性分化加速加剧——城投债一季度回顾与展望（市场运行篇），2018年4月20日

地方政府债与城投行业一季度回顾与展望——政策篇，2018年4月17日

地方债务规范管理再升级，严守底线，用好前门（财政部34号文点评）——2018年4月4日

双支柱框架日渐完善，债市收益率震荡寻顶——2018年货币政策及利率债展望，2018年1月8日；

信仰重塑，分化加剧——2018年城投债风险展望，2018年1月3日；

贵州省区域信用风险分析，2017年11月13日；

经济新常态及监管约束下地方融资平台的发展转型研究，2017年11月30日；

PPP专题研究一：当前中国PPP的发展现状以及存在的问题，2017年9月18日；

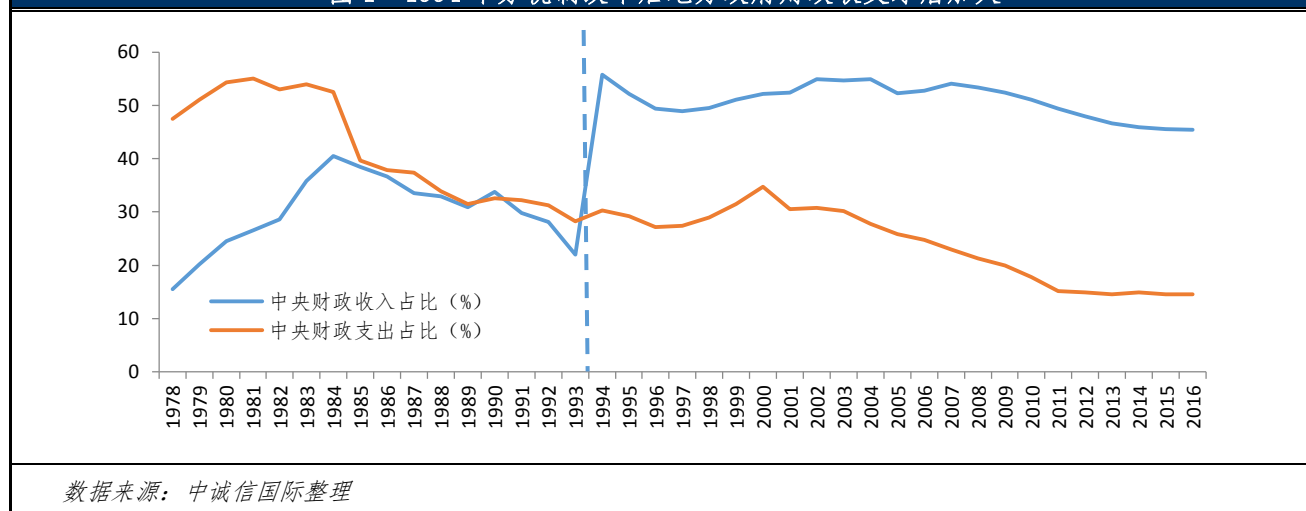
我国建立宏观审慎管理框架的进展、影响

改革开放以来，伴随我国财税体制改革持续推进，地方投融资体制历经多次变迁，地方债务形式在不同经济发展时期亦呈现不同特点。伴随我国经济增速稳中趋缓，宏观调控重心由“稳增长”向“防风险”转变，地方投融资及地方债务发展所面临的外部环境在发生深刻变革。本文重点对 1994 年《预算法》颁布及分税制改后的地方投融资体制及地方债务形式演变历程进行详细梳理，并对地方投融资体制与地方债务发展趋势及未来关注点进行分析。

一、第一阶段（1994—2008）：地方政府独立举债受限，依托企事业单位及国债转贷获取资金，地方融资平台开始涌现

上世纪 80 年代初期，为充分调动地方政府积极性，中央与地方的财税关系由统收统支转为“分灶吃饭”。在财政包干体制下，地方政府拥有较高财政自主权，地方基础设施建设资金主要源于地方财政收入及少量企事业单位银行信贷，地方债务规模整体较小。为解决财政包干体制下中央政府财政控制权弱化问题，国家自 1994 年 1 月 1 日起开始实行分税制财政管理体制，分税制改革在中央与地方政府之间进行了事权与财权的重新划分，财权上移与事权下放明显加剧了地方政府财政收支矛盾。

图 1 1994 年分税制改革后地方政府财政收支矛盾加大



在地方政府财政收支压力下，1994 年《中华人民共和国预算法》28 条同时明确规定“地方各级预算按照量入为出、收支平衡的原则编制，不列赤字。除法律和国务院另有规定外，地方政府不得发行地方政府债券”。1996 年人民银行《贷款通则》进一步明确“借款人应当是工商行政管理机关（或主管机关）核准登记的企（事）业法人、其他经济组织、个体工商户或具有中华人民共和国国籍的具有完全民事行为能力的自然人”。受限于该阶段财政体制与法律政策约束，地方政府信用资源及使用渠道均有限，地方基础设施建设融资主要通过地方政府所属部门及公共事业单位获得银行信贷资金以及财政部发行债券转贷地方两类渠道获取资金，且融资受到国家财政政策与信贷规模控制。

此阶段，在有限财政收入约束及不能财政赤字的情况下，地方政府开始探索成立各类城市投资公司作为融资平台，以独立企业法人形式代替政府进行直接或间接融资，从而弥补政府投资项目的资金不足，以规避行政体制与政策限制约束，拓宽政府信用资源的使用渠道。与此同时，以 GDP 为主导的政绩考核机制与政府竞争模式，促使地方政府往往重投资规模轻投资质量，粗放型的财政支出行为也一定程度上加速了地方融资平台这个地方政府融资“创新”渠道的快速发展。

二、第二阶段（2008—2014）：地方债启动但受多重约束，融资平台成为地方债务扩张重要载体

2008 年国际金融危机后，为应对危机的负面影响，国家出台“四万亿”刺激政策，其中地方政府

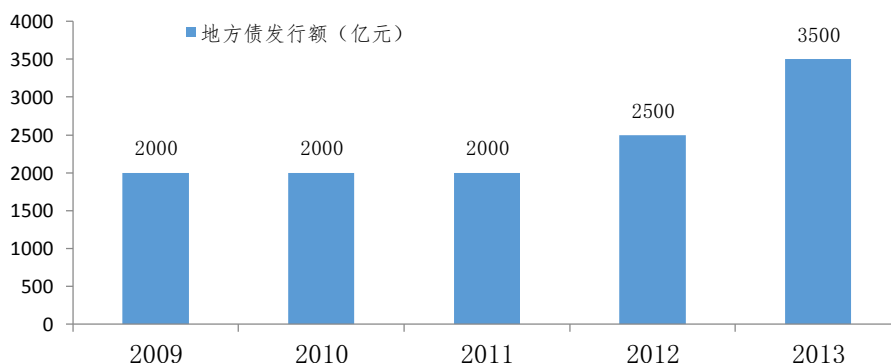
配套资金 2.82 万亿元。为有效解决地方政府配套资金，国家允许地方政府发行地方政府债券，并支持地方政府有条件的地方政府组建投融资平台，通过平台企业外部融资，拓宽政府投资项目融资渠道。在积极财政政策的导向下，此阶段地方投融资体系与地方债务呈现以下特点。

第一，地方政府债券市场启动，由财政部代发代还向部分地区试点自发代还过渡。

为更好应对 2008 年国际金融危机、增强地方安排配套资金，2009 年财政部发布《2009 年地方政府债券预算管理办法》，在此前国债转贷地方的基础上首次提出发行地方政府债券，并明确以省、自治区、直辖市和计划单列市政府为发行和偿还主体，由财政部代理发行并代办还本付息和支付发行费，地方财政需足额安排地方政府债券还本付息所需资金，及时向中央财政上缴地方政府债券本息、发行费等资金，地方政府债券收入可用于省级支出，也可转贷市、县级使用。代发代还模式下，地方政府虽为地方债的发行和偿还主体，但地方政府在发行端的自主权较弱，此时地方债运行模式仍与国债转贷地方相似。此阶段地方债发行总额度及各地方发行债券额度均需报请国务院批准，2009-2011 年全国人大批准地方债额度均为 2000 亿元。

在地方政府债券由财政部代发代还基础上，2011 年财政部发布《2011 年地方政府自行发债试点办法》，在上海市、浙江省、广东省、深圳市开展地方政府自行发债试点，并要求试点地区建立偿债保障机制，在规定时间内将财政部代办债券还本付息资金足额上缴中央财政。2013 年财政部发布《2013 年地方政府自行发债试点办法》，扩大自行发债试点范围，增加江苏省、山东省两个试点地区。在发行端，自发代还模式极大提升了地方政府在债券期限、发行时间、定价方式等方面自主权；在偿还端，根据《财政部代理发行 2011 年地方政府债券发行兑付办法》“地方财政部门未按时足额向中央财政专户缴入还本付息资金的，财政部采取中央财政垫付方式代为办理地方政府债券还本付息”，中央政府仍对地方政府债券偿还负有担保责任。与此同时，2011 年至 2013 年期间，伴随地方投融资需求提升，全国地方债发行额度由 2000 亿元提升至 3500 亿元，截至 2013 年末地方债共计发行 1.2 万亿元，地方债市场规模明显提升。

图 1 2008-2013 地方债年度发行情况（2008-2013）



数据来源：中诚信国际整理

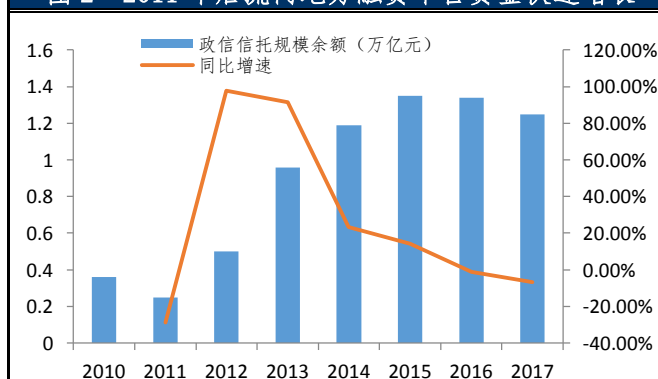
第二，融资平台数量与债务水平快速扩张，成为地方基础设施融资重要载体

2009 年 3 月，人民银行与银监会共同出台《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出“支持有条件的地方政府组建投融资平台，发行企业债、中期票据等融资工具，拓宽中央政府投资项目的配套资金融资渠道”。在四万亿配套资金需求、国家政策支持、地方政府资金缺口等多因素推动下，地方融资平台呈现爆发式增长。2008 年上半年，全国融资平台约 3000 家，贷款余额约 1.7 万亿元。2010 年末，融资平台数量已升至 6576 家，审计署统计的融资平台政府性债务余额

49710.68 万亿元。地方融资平台数量与债务规模均呈现翻倍式增长。

2011 年后，伴随前期四万亿政策的负面影响显现，经济下行压力加大，地方融资平台信贷风险引发关注，国家出台一系列政策对地方融资平台融资进行规范，银监会要求各银行对融资平台进行“名单制”管理，地方融资平台的银行信贷大幅收缩。同阶段，国内利率市场化持续推进，存款脱媒促使大量资金流向影子银行，如信托、基金子公司、P2P 平台等，成为地方融资平台继银行信贷之后的重要融资来源。以信托资金为例，根据信托业协会统计，政信信托余额自 2011 至 2015 年保持快速增长，由 2011 年末的 2537 亿元增长至 2015 年末的 1.35 万亿元，2016 年小幅回落至 1.33 万亿元。其中 2012 与 2013 年的同比增速分别高达 97.71% 与 91.55%，呈现爆发式增长。与此同时，商业银行为规避监管将表内业务转移出表，通过表外理财、银信合作等形式为地方融资平台提供资金支持。**借助影子银行的“逆周期”扩张，融资平台呈现新一轮债务扩张**，根据国家审计署统计，截至 2013 年 6 月底，全国融资平台公司债务余额达到 6.97 万亿元，较 2010 年底增长 40.22%。同期，伴随直接融资渠道快速发展，融资平台公开市场债券融资规模快速攀升，2011 至 2013 年城投债净融资额增速均值高达 70.3%。

图 2 2011 年后流向地方融资平台资金快速增长



数据来源：信托业协会，中诚信国际整理

图 3 2011-2013 年城投债净融资额快速攀升



数据来源：中诚信国际整理

三、第三阶段（2014—至今）：政企债务边界明晰，地方投融资与地方债务管理进入全面规范期

地方政府依托融资平台快速扩张债务的同时，地方政府债务风险隐患持续积聚，地方政府“债务—投资”的驱动模式难以为继。以 2014 年新《预算法》以及《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号，以下简称“43 号文”）出台为标志，地方投融资行为进入全面规范期，在“开前门、堵后门”的规范思路下，地方政府一方面开启市场化的融资途径，对于 2014 年末以前企事业单位举借的政府负有偿还责任债务，通过发行地方政府债券进行置换，同时加快剥离地方融资平台政府融资职能，平台企业仅能依托自身信用举债并以建设方及运营方的角色参与市政基础设施建设；另一方面加大调动社会资本参与力度，地方投融资机制由政府主导向市场主导转变，具体情况如下。

第一，地方政府债券由试点自发自还到全面放开，成为地方政府新增债务的唯一渠道。2014 年 5 月财政部印发《2014 年地方政府债券自发自还试点办法》（财库〔2014〕57 号，以下简称“57 号文”），在上海、浙江、广东、深圳、江苏、山东、北京、江西、宁夏、青岛试点地方政府债券自发自还，要求试点地区在国务院批准的发债规模限额内，自行组织本地区政府债券发行、支付利息和偿还本金。2014 年 8 月修订多年的新《预算法》正式出台，明确规定“地方政府债务可在国务院确定的限额内，通过发行地方政府债券的方式筹措”；同时 43 号文要求“地方政府举债采取政府债券方式”、“地方政府对其举借的债务负有偿还责任，中央政府实行不救助原则”，明确地方债务形式与偿还责任，区分地

方政府信用与中央政府信用。在明确地方政府举债融资机制的基础上，2015 年以来地方政府债券市场持续推进规范化与市场化改革，地方政府债券品种、期限设置、偿还机制等均日趋丰富，发行定价及二级市场交易的市场化水平持续提升。截至 2018 年 6 月末，地方政府债券存量规模已达到 15.99 万亿元，超越国债与政策性金融债成为我国债券市场第一大债券品种。

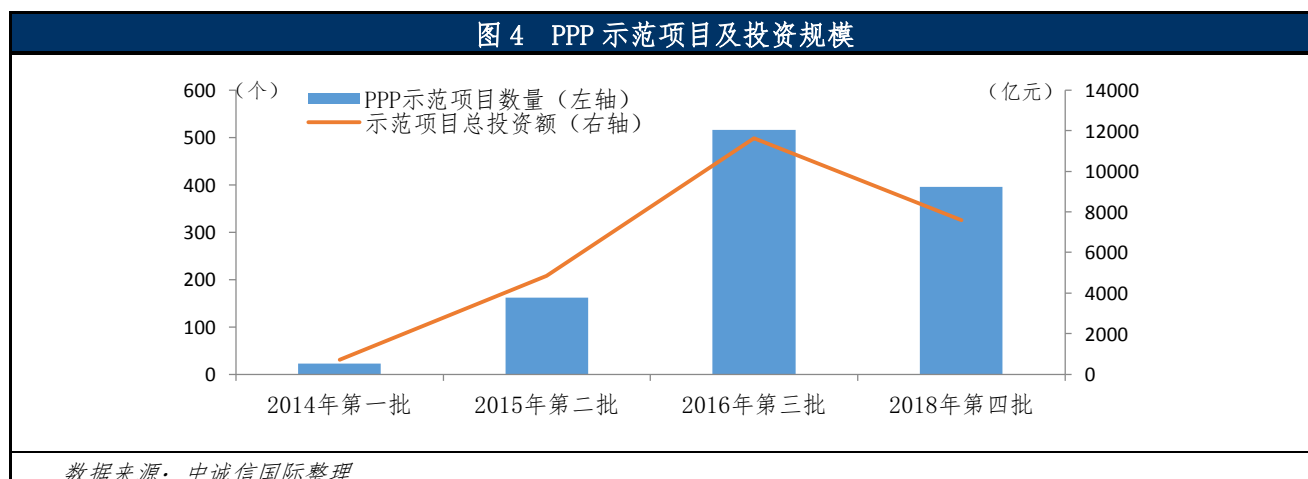
第二，明确剥离融资平台与地方政府信用，强监管下融资平台债券、非标融资全面收紧。

在 43 号文明明确提出的“政府债务不得通过企业举借，企业债务不得推给政府偿还”、“剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务”的基础上，国家密集出台系列监管政策，如《地方政府性债务风险应急处置预案》（国办函〔2016〕88 号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50 号）、《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87 号）、《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金〔2018〕194 号）等，明确平台企业融资“负面清单”。在中央坚决打好防范地方债务风险攻坚战背景下，伴随金融整顿持续深入，平台企业依托债券、非标等渠道的“偏门”、“暗道”全面封堵，高压监管态势下，融资平台过去依托政府信用的传统融资行为难以为继，资金渠道全面收紧。

第三，加大社会资本参与力度，宽严并举规范发展 PPP、产业基金等

2014 年，国务院印发《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》（国发〔2014〕60 号），明确提出“鼓励社会资本特别是民间投资，增加公共品有效供给，扩大社会资本投资途径，优化政府投资使用方向和方式，发挥引导带动作用”。43 号文亦明确提出“推广使用政府与社会资本合作模式”，鼓励地方政府通过 PPP、产业引导基金等模式推进基础设施及公用事业项目建设。在国家政策鼓励下，2014 年后 PPP 与产业引导基金整体规模持续扩大、落地加速，对固定资产投资的贡献上升。但在 PPP 与产业引导基金快速推进过程中，地方政府往往关注自身财政压力与投资方向，“重投资、轻管理”的模式下，PPP 与产业引导基金中明股实债等问题日渐突出，加剧地方政府债务风险。2017 年以来，国家出台系列政策规范 PPP、产业投资基金，并对涉嫌违法违规举债的项目进行清理。根据财政部数据，截至 2018 年 4 月 23 日，各地累计清理退库 PPP 项目 1695 个、涉及投资额 1.8 万亿元，新增清库项目 535 个、涉及投资额 0.6 万亿。PPP、产业引导基金由前期快速增长期进入规范发展期。

图 4 PPP 示范项目及投资规模



四、地方投融资体制与地方债务发展趋势及未来关注点

回顾 1994 年分税制改革实施及《预算法》颁布以来地方债务发展历程，地方政府债务形式历经多次变迁，从 1994 至 2008 年期间通过地方政府所属企事业单位或融资平台公司进行银行借贷及国债转贷地方，到 2008 年金融危机后发行代发代还、自发代还的地方政府债券并通过融资平台公司外部融资

渠道快速扩张债务，再至 2014 年后明确地方政府债务仅能由地方政府举借，地方政府债券成为地方政府债务唯一新增载体，地方政府债务形式逐步清晰。

图 5 1994 年以来地方政府债务形式演变历程



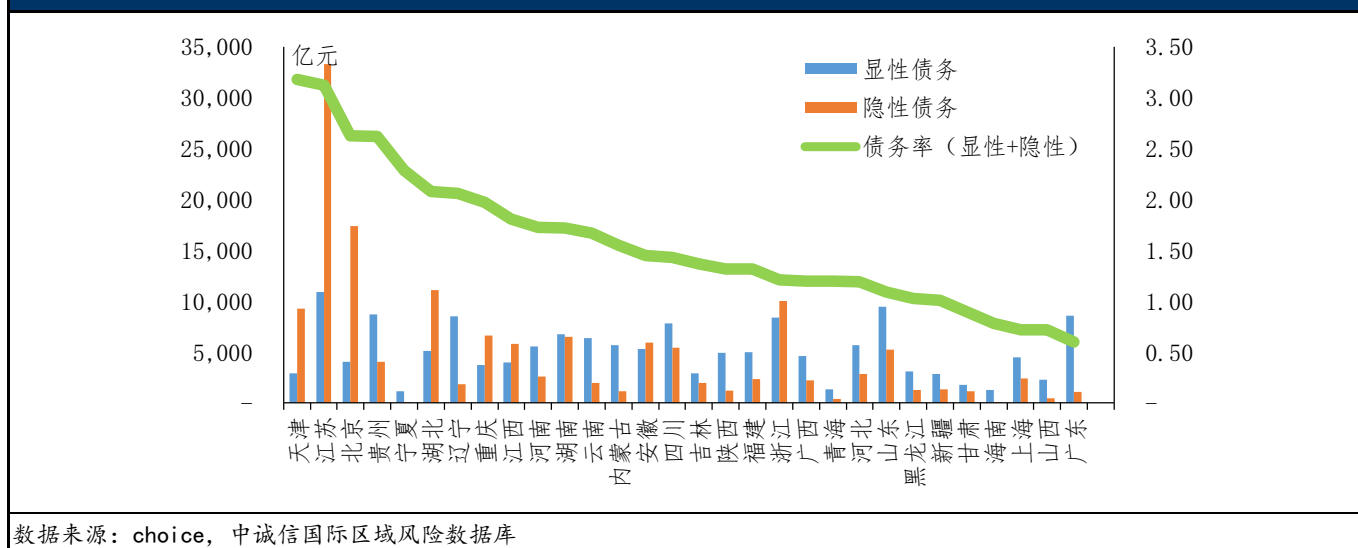
2014 年以来，地方投融资体制与地方债务管理延续“开好前门、严堵后门”的改革思路，中央与地方、政府与企业、政府与市场的责任边界进一步明确，地方投融资体制与地方债务进入规范化、市场化的发展轨道。在当前经济增速稳中趋缓，宏观调控重心由“稳增长”向“防风险”转变的背景下，未来地方投融资与地方债务发展仍需关注以下几点。

第一，地方政府债务隐性化。在疏堵结合的政策导向下，地方政府债务纳入规范化管理，总体风险可控，但未纳入地方债务审计范围的存量隐性债务风险仍未消除且不容忽视。一方面，地方政府存量债务中非政府债券形式债务均以 2013 年政府性债务审计结果为基础，但该次审计工作各省份融资平台及国有企业债务纳入政府负有偿还、担保及就救助责任三类的统计口径并不一致，或导致部分地方债务未显性化且被低估；另一方面，地方政府在财权事权不匹配且债务限额约束下，发行省级地方政府债券的“开前门”举措难以真正满足各层级地方政府的实际资金需求，融资平台及部分国企所承担的地方公益类项目融资职能难以真正剥离，中央关于划清地方政府与企业界线的政策要求在财政压力较大的地方较难落地。由此致使 2015 年至 2017 年，地方政府仍有依托融资平台及国有企业通过注入公益性资产、出具承诺函等形式、或利用政府引导基金、PPP 等渠道扩张债务并为该类债务提供隐性背书，呈现为此阶段部分地方债务的“隐性化”特点。根据中诚信国际测算，涵盖融资平台、地方国企债务以及 PPP 政府付费类项目等在内 2016 年地方政府政府隐性债务规模约在 21-30.5 万亿之间，是显性债务的 1.4-2.0 倍，该类债务风险易通过层层嵌套的资金链条快速扩散，是触发系统性风险的重要隐患。

第二，区域分化加剧。由于历史、地理等原因，我国区域发展不平衡长期存在，初始禀赋差异致使西部地区在财政能力方面落后于中东部地区，但在既有财税体制下仍需承担相同的财政支出责任，从而形成区域性财政失衡。在地方投融资发展方面，中、东、西部基础设施水平、地方财政实力、市场经济发展水平等均有较大差距，投融资模式特点亦有所差异。以 PPP 发展为例，西部地区基础设施建设任务重，PPP 发展需求大且增速快，但政府付费型项目占比较高，根据财政部 5 月 4 日发布的《PPP 项目财政承受能力汇总分析报告》，PPP 财政支出责任评估结果显示 2015-2045 年间中西部地区压力较大，云南、内蒙古、四川等省份尤为突出。在地方债务方面，债务风险的区域性分化日趋突出，根据中诚信国际的计算，若以显性债务为衡量，2016 年全国 31 个省直辖市中 3 个省份负债率（债务/GDP）超过欧盟 60%警戒线（贵州、青海、云南）；从综合财力考量的债务率（债务/财政实力）来看，截至

2016 年底 7 个省份债务率已经超过 100% 的警戒线。若考虑加上隐性债务后的负债率及债务率，2016 年 12 个省份负债率超过欧盟 60% 警戒线；从债务率计算结果看，29 个省直辖市债务率均超过 100% 警戒线，与显性债务口径下的省份数量相比大幅增加 22 个，区域性风险不容小觑。

图 6：各区域显性债务/隐性债务情况



第三，民营资本参与地方投融资不足。地方基础设施投资项目往往具有建设规模大、建设周期长、资本回收难等特点，对民间资本吸引力度较弱。2014 年以来，国家虽出台系列政策加大社会资本参与力度，但社会资本仍由央企和地方国企占据主导，民营企业除融资难等因素外，出于对地方政府信用特别是换届违约风险等方面的担心，参与度仍相对较低。民间资本的参与不足，一方面无法充分发挥财政资金的杠杆作用，加剧财政支出压力，加大债务压力负担；另一方面则进一步加剧政府在地方投融资中的主导地位，强化地方政府“债务-投资”驱动的经济发展模式，不利于社会资源的有效配置，不利于将投资转化为经济持续增长的有效动能，反而致使财政收支矛盾持续深化，不利于地方债务风险的妥善化解与良性发展。

总体来看，改革开放以来我国地方投融资体制与地方债务发展历经多次变迁，在地方经济快速发展过程中发挥着重要作用。伴随当前宏观调控重心由“稳增长”向“防风险”转变，地方投融资体制与地方举债机制所体现的结构性特点与衍生的潜在风险不容忽视，市场化与规范化改革仍将持续推进且任重道远。

附表： 2014 年以来我国地方投融资体制与地方债务改革相关政策一览

时间	政策名称	内容要点
2018/5/8	《关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的意见》（财库〔2018〕61 号）	明确发行到期偿还地方债的相关要求，对地方债期限品种、单期规模、发行进度等要求有所放松，同时对地方债信息披露要求进一步细化。
2018/3/24	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》（财预〔2018〕34 号）	从依法规范地方政府债务限额管理和预算管理、及时完成存量地方政府债务置换工作、着力加强债务风险监测和防范、进一步强化地方政府债券管理四个方面进行具体部署。
2018/2/8	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》（发改办财金〔2018〕194 号）	再次强调坚决遏制地方政府隐性债务增量，并重点就企业债券的具体事项进行规范，包括严禁党政机关公务人员未经批准在企业兼职（任职）、严禁将公益性资产及储备土地使用权计入申报企业资产、纯公益性项目不得作为募投项目申报企业债券等
2018/1/18	《中国保监会财政部关于加强保险资金运用管理支持防范化解地方政府债务风险的指导意见》（保监发〔2018〕6 号）	支持保险机构更加安全高效服务实体经济，防范化解地方债务风险。提出“妥善处理对地方政府的存量投资业务；规范投融资平台公司行为；不得通过股权投资计划等创新方式违规形成地方债务；加强地方债务风险监测”等。
2017/12/23	《财政部关于坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	坚决遏制隐性债务增量，进一步完善地方建设项目和资金管理，管控好新增项目融资的金融“闸门”，强化中央企业债务融资管控；积极稳妥化解存量隐性债务，坚持中央不救助原则，坚决打消政府兜底“幻觉”。
2017/11/10	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金〔2017〕92 号）	进一步规范政府和社会资本合作（PPP）项目运作，防止 PPP 异化为新的融资平台。具体要求包括：审慎开展政府付费类项目，通过政府付费或可行性缺口补助方式获得回报，但未建立与项目产出绩效相挂钩的付费机制的不得入库等。
2017/6/6	《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87 号）	严格规范政府购买服务预算管理，严禁利用或虚构政府购买服务合同违法违规融资。严禁将铁路、公路等领域的基础设施建设，储备土地前期开发，农田水利等建设工程作为政府购买服务项目；严禁将建设工程与服务打包作为政府购买服务项目等。
2017/5/3	《进一步规范地方举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50 号）	切实加强融资平台公司融资管理，明确要求地方政府不得将公益性资产、储备土地注入融资平台公司，不得承诺将储备土地预期出让收入作为融资平台公司偿债资金来源，不得以担保函、承诺函、安慰函等任何形式为地方融资平台提供担保
2016/10/27	《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函〔2016〕88 号）	建立健全地方政府性债务风险应急处置工作机制，坚持快速响应、分类施策、各司其职、协同联动、稳妥处置，牢牢守住不发生区域性系统性风险的底线，并加强对违法违规举债行为的责任追究。
2014/9/21	国务院关于加强地方政府性债务管理的意见（国发〔2014〕43 号）	加快建立规范的地方政府举债融资机制，对地方政府债务实行规模控制和预算管理，控制和化解地方政府性债务风险，妥善处理存量债务和在建项目后续融资。

2014/8/31	新《中华人民共和国预算法》	经国务院批准的省、自治区、直辖市的预算中必需的建设投资的部分资金，可以在国务院确定的限额内，通过发行地方政府债券举借债务的方式筹措
数据来源：中诚信国际区域风险数据库		

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。