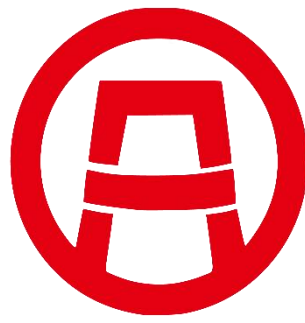




中财-安融地方财政投融资研究所
ZHONGCAI-ANRONG Local Finance Investment And Funding Research Institute

财政投融资 研究资讯

2024年第45期（总第434期）



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《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》。其中明确将增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，2024—2026年每年2万亿元；并从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。11月12日，在财政部发布增加地方政府债务限额置换存量隐性债务政策后，河南省率先抢跑，发行了首批再融资专项债置换隐性债务，即2024年河南省政府再融资专项债券(十一期)期限为10年，金额318.169亿元。这表地方政府对本轮债务置换准备充分、态度积极。随着置换进程的推进，能较好地缓解地方隐性债务的压力，于促进经济发展、改善民生，推动经济结构调整和实现高质量发展。

在国际方面，高盛经济学家将欧元区2025年GDP增长预期从此前的1.1%下调至0.8%。认为欧洲经济将受到唐纳德·特朗普重返白宫的影响，原因是该地区与美国的贸易紧张局势将加剧、欧洲将面临增加国防开支的压力，以及地缘政治风险上升将打击企业信心。澳大利亚国库部长Jim Chalmers表示，鉴于美国候任总统特朗普的政策议程，澳大利亚经济将面临短期阵痛，其中包括产出可能减少而通胀压力上升。墨西哥经济部长表示，如果特朗普政府对墨西哥出口商品征收关税，墨西哥政府可能会同样对美国进口商品征收关税以进行报复。上述情况表明，随着特朗普二次入住白宫，其政策主张也将为世界经济调来不确性的影响。



一、国内要闻

1. 增加地方政府债务限额置换存量隐性债务有关政策情况
全国人大常委会办公厅新闻发布会文字实录
2. 已累计发行1万亿元！财政部第三次续发行今年第六期超长期特别国债
3. 10万亿元！力度最大的化债组合拳推出 专家：化债政策远超预期是一场及时雨
4. 评论 | 一揽子化债政策落地，防风险促发展并重
5. 专项债回收收购存量闲置土地政策发布
6. 专项债回收收购土地来了！优先回收闲置宅地和商服用地，缓解房企资金压力
7. 专项债收储重启：有民企已上报闲置地
8. 河南率先发行318亿元专项债置换隐性债务
9. “10万亿化债”利好城投债：成交回暖，高负债地区将重点受益





一、国内要闻

10. 关于地方化债，九家券商发解读

11. 既是今年一系列增量政策的“重头戏”，也是给地方政府带来的一场政策“及时雨”，“6+4+2”万亿元化债政策出台

12. 甘肃定西安定区用财政“小资金”撬动金融“大资源”

13. 助力地方政府“轻装上阵”

14. 中国政府债务水平不高

15. 统筹兼顾“防风险、促发展、建机制”





二、国际要闻

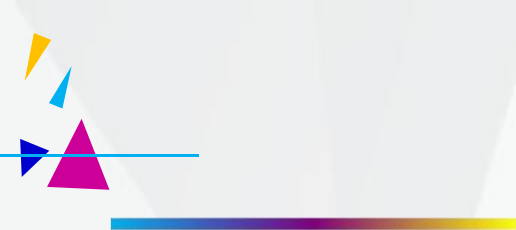
1. 机构：美国国债收益率已经高到足以吸引投资者
2. 美国恐挥起“关税大棒” 高盛下调欧元区明年经济增长预测
3. 特朗普的主要顾问支持Bessent出任财政部长
4. 英国工资放缓幅度不及预期 强化央行谨慎降息立场
5. 法国政府拟减少增税计划规模
6. 日本国债走高 机构称收益率近期可能面临一定上行压力
7. 日本首相承诺为国内半导体和AI行业提供超10万亿日元支持
8. 韩国财长：政府密切关注国内和全球经济形势的变化
9. 韩国政府考虑扩大美国天然气和石油进口



二、国际要闻

- 10. 俄罗斯考虑将几家头部石油公司合并为一家生产商的计划
- 11. 劳资纠纷阻碍贸易，加拿大下令重启港口运作
- 12. 澳大利亚国库部长警告称特朗普胜选将给澳大利亚经济带来短期阵痛
- 13. 墨西哥经济部长暗示或对美国采取关税报复
- 14. BMI：新西兰经济可能面临美国贸易政策的阻力
- 15. 瑞士央行副行长：中东冲突和美国大选结果不会对瑞郎造成压力





1

国内要闻



1. 增加地方政府债务限额置换存量隐性债务有关政策情况 全国人大常委会办公厅新闻发布会文字实录

全国人大常委会办公厅于2024年11月8日下午16时举行新闻发布会，财政部部长蓝佛安出席，介绍增加地方政府债务限额置换存量隐性债务有关政策情况，并答记者问。现将文字实录摘录如下：

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。

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。

蓝佛安：我在这里祝记者们节日快乐。谢谢你的提问。

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，在各地各部门共同努力下，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。

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。

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：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。

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。

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。

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。

金晴中：谢谢。媒体朋友们，今天的新闻发布会到此结束。谢谢大家。

网站链接：

http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/caizhengxinwen/202411/t20241109_3947230.htm

（2024年11月09日 财政部网站）



2. 已累计发行1万亿元！财政部第三次续发行今年第六期超长期特别国债

财政部今天（15日）第三次续发行2024年第六期超长期特别国债。续发行期限为30年期，发行总额500亿元，票面利率2.19%。至此，2024年超长期特别国债已发行1万亿元，共发行22次。

什么是超长期特别国债？

超长期特别国债，包含了三个关键词，超长期、特别、国债。

- 超长期，指的是期限。在债券市场上，一般认为发行期限在10年以上的利率债为“超长期债券”。和普通国债相比，超长期债券能够缓解中短期偿债压力，以时间换空间。

- “特别”，说的是资金用途，它是为特定目标发行的、具有明确用途的国债，资金需要专款专用。根据政府工作报告，这次所提到的超长期特别国债是“为了系统解决强国建设、民族复兴进程中一些重大项目建设的资金问题”，“专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设”。

- 国债，是国家为了筹集财政资金而发行的一种政府债券，具有最高的信用度，被公认为是最安全的投资工具，所以也非常受老百姓的欢迎。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241115/herald/277437b25dd6d2bcfd88950e5ee2b6d9.html>

（2024年11月15日 21世纪经济报道）



3. 10万亿元！力度最大的化债组合拳推出 专家：化债政策远超预期是一场及时雨

近年来力度最大的化债组合拳来了：安排6万亿元债务限额置换地方政府存量隐性债务；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；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。三项政策协同发力后，地方化债压力将大大减轻。

6万亿元！全国人大常委会审议通过近年来力度最大的化债举措

十四届全国人大常委会第十二次会议11月8日审议通过近年来力度最大的化债举措：增加地方政府债务限额6万亿元，用于置换存量隐性债务，为地方政府腾出空间更好发展经济、保障民生。

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在11月8日下午的全国人大常委会办公厅新闻发布会上介绍，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)。

直接增加地方化债资源10万亿元 化债压力大大减轻

除了“6万亿元”，化债政策还有“增量”。财政部部长蓝佛安在发布会上介绍，从2024年开始连续5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，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。”蓝佛安说，“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。”





此外，蓝佛安表示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。

专家：近年来力度最大的化债政策是一场及时雨

增加地方化债资源10万亿元，如何理解“力度最大”的化债行动？

中信证券首席经济学家明明表示，本次人大常委会后的新闻发布会上宣布了以地方化债为核心的多项重磅政策。这些增量政策的出台和落地将有助于缓解地方财政压力，保障今年底到明年年初的财政支出能力，有望带动企业投资和居民消费能力提升，促进经济持续高质量发展。财政支持化债可以通过补充地方财力、增加居民和企业收入的方式，发挥财政乘数效应，带动投资和消费能力的提升，促进经济回升向好。一方面通过增加地方债务限额、允许专项债用于化债等方式，将大大减轻地方债务压力，将原本被化债占用的资源腾出来，增强对民生、“三保”等领域的保障，改善居民收入预期。另一方面加大化债力度有助于清理地方拖欠企业账款，提升企业经营信心和活力，提升企业收入和盈利能力。居民和企业收入预期得到改善，将有效提振消费和投资需求，进而形成正反馈，发挥财政的乘数效应。

粤开证券认为10万亿元的直接资金加上2万亿元债务自然到期，五年内将化解12万亿元隐性债务。债务置换的意义既要看到近年来“力度最大”的规模效应，更要看到财政化债思路的重大优化以及对地方政府行为的激励效应。其一，直接资金规模高达10万亿元，化解债务12万亿元，为历次最大，体现出中央推动防范化解风险、规范债务管理、推动经济增长的决心，有利于提振信心与预期；其二，这反映了化债思路的重大优化调整，从防风险为主转向更好统筹稳增长与防风险，从“化债中发展”转向“发展中化债”；其三，既降低了当期地方政府化债和利息支出的财政压力，地方政府能腾出更多的财政资金和精力发展经济、提供公共服务更好落实减税降费，改善营商环境，对地方政府行为的激励效应也要引起重视。





前券商首席经济学家李大霄在接受投资快报采访时表示，6万亿元远超预期，属于大手笔大气魄重大利好消息，是一场及时雨，为各个地方政府腾出空间发展经济提供了保障，为兜底保障民生提供了强有力的支持，消除最大的不确定因素，对于增强信心有非常立竿见影的效果，为完成今年经济主要目标并为明年经济稳定发展提供政策支持，也对股票市场稳定发展提供了强有力的基本因素的有力帮助。

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为10万亿元资源用于地方政府化解隐性债务，极大提振投资者对经济复苏的信心，对于资本市场而言是重大的利好。当前我国资本市场已经出现趋势反转，市场经过第一波放量暴涨后进入震荡调整阶段，在外围不确定性消除后，资本市场有望走出第二波上攻行情。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241112/herald/371e453c6e18beba3e5ec951396d1842.html>

（2024年11月12日 21世纪经济报道）



4. 评论 | 一揽子化债政策落地，防风险促发展并重

十四届全国人大常委会第十二次会议通过了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，明确了本轮隐债置换的规模及节奏。这意味着化解地方政府债务风险重大任务正在加速推进，“隐债十年化解计划”预计将在2028年如期完成。

化债思路发生重要变化

去年7月，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。随后相关政策措施密集出台，包括去年四季度发行1.4万亿元特殊再融资债、上调财政赤字并新发1万亿元国债等，以支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款。根据财政部数据，截至2023年末，全国纳入政府债务信息平台的隐性债务余额比2018年摸底数减少了50%，债务风险可控。

不过，今年以来，受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，土地出让收入大幅下降，但经济发展、基层“三保”、付息等财政刚性支出不断增加，地方财政收支平衡压力上升。

因此，9月底以来的一揽子稳增长增量政策中，化债是其中的重要内容。10月12日财政部在新闻发布会上表示，为了缓解地方政府的化债压力，除每年继续在新增专项债限额中专门安排一定规模的债券用于支持化解存量政府投资项目债务外，拟一次性增加较大规模债务限额置换地方政府存量隐性债务，加大力度支持地方化解债务风险。

这实际上标志着决策层化债的思路已经发生重要变化。如财政部所指出的，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。

本轮化债以地方政府专项债为主

自10月12日，财政部在新闻发布会上预告“相关政策待履行法定程序后再向社会作详尽说明”以来，市场对于随后召开的十四届全国人大常委会第十二次会议充满期待。特别是经历了美国大选尘埃落定、来自外部的压力可能上升之后，市场对于相关政策的憧憬更是水涨船高。





11月8日的新闻发布会宣布了政策细节，基本符合市场预期。从置换规模看，财政部表示将从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。此外，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。

12万亿元置换完成后，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，五年总共可为地方政府节约利息支出6000亿元左右。化债压力和利息支出均明显下降，并且可以将用于化债的资源转向促进发展、改善民生，将政策空间用于支持投资、消费和科技创新，将更多时间精力用于谋划和推动高质量发展。

从责任主体看，议案明确通过增加地方政府债务限额来置换地方存量隐性债务，与此前的隐性债务置换方式一致，即坚持“谁家孩子谁抱”的基本原则，化债责任主体仍是地方政府，而非中央通过增发国债或特别国债直接下场兜底，旨在避免地方政府抱有中央政府救助的侥幸心理引发道德风险，导致地方政府将其债务风险向中央政府转移。

需要指出的是，本次化债形式以地方政府专项债为主，而近年来发行的特殊再融资债通常是特殊再融资一般债、特殊再融资专项债并行。相比于一般债，专项债不占用赤字，但偿还来源主要是项目经营收入和土地出让收入，这就意味着未来地方政府的土地出让修复对付息保障较为重要。

财政政策仍有后手棋

除了化债之外，考虑到经济的下行压力和外部的可能冲击，下一阶段财政政策仍有后手棋。

短期来看，一方面，将继续抓好增量政策落地见效。市场此前广为关注的政策已在按部就班推进，如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；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，财政部表示将会结合明年经济社会发展目标，实施更加给力的财政政策。包括提升赤字、扩大专项债发行规模、拓宽投向领域，以及继续发行超长期特别国债，继续支持“两重”“两新”等领域建设等。我们预计，明年赤字率可能提升至3.5%以上，新增专项债规模或将提升至4万亿元以上，超长期特别国债继续发行1万亿元。

中长期来看，由于我国2023年末政府全口径债务总额85万亿元，政府负债率为67.5%，与G20国家平均的118.2%、G7国家平均的123.4%相比差距较大，加上近年来我国地方政府债务形成了大量有效资产，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，这意味着后续政府的举债空间和财政的发力空间仍然可观。

对市场和经济的影响分析

本轮化债方案落地，将会对金融市场和实体经济运行产生诸多影响。

首先，有利于缓解地方政府资金压力，提升金融机构资产安全性。大规模置换地方政府存量隐性债务，对经济修复具有积极作用，这一方面体现在为地方政府腾挪出资金空间和降低债务利息负担，另一方面则体现在增加了金融机构持有资产的安全性，提升金融机构的稳定性和风险偏好。

由于地方政府隐性债务大部分债权人为金融机构，化解隐性债务的地方政府债券也将由金融机构承接，因此本质上是将金融机构持有的隐性债务置换为地方政府债券。虽然金融机构债权规模未因此发生变化，但债权安全性得到了大幅提升。随着化债政策落地，我国金融机构的稳定性和风险偏好有望明显提升，有利于扩大对实体企业的支持范围，推动基本面加速回暖。

其次，化债启动预计对流动性有一定冲击，但在央行呵护下影响中性。年内将会增发2万亿元专项债，一定程度上会增加11~12月的资金面的压力，但整体流动性无虞。按照11~12月每月各增发1万亿元专项债计算，11月和12月的政府债净融资额分别为1.84万亿元和1.22万亿元，总体上略高于8~9月。





但今年以来，央行已经相继推出了国债买卖、买断式逆回购等流动性管理新工具，再加上央行多次提到年内视情况将会降准0.25~0.5个百分点，预计足以保持流动性整体合理充裕，出现资金面明显偏紧的可能性不大。

最后，对股票市场具有长期利多效应，对债市利率影响偏中性。股市方面，本轮化债组合拳达12万亿元，力度较大，且后续仍有增量政策出台，有望推动经济基本面回暖，为股市长期稳定向好打下基础。随着各项政策协同发力，助力经济持续好转，未来“慢牛”可期。

债市方面，市场前期对化债力度已有一定定价，影响总体预计偏中性，年内以震荡行情为主。从中长期来看，债市利率长期下行的趋势预计难以改变，但下行幅度有望收窄。一是经济趋势性逆转难以一蹴而就，仍需低利率的货币环境支持，未来降息降准可能性仍大；二是信贷需求回暖仍有难度，银行负债端相对稳定，债券配置的需求难改；三是LPR和存量房贷利率的下调，将增加债券相对于贷款的配置性价比；四是隐性债务置换本身也会拉低存量债务利率水平。

中央经济工作会议是另一个重要节点

此次十四届全国人大常委会第十二次会议的闭幕，宣告一揽子增量政策已经基本配齐。与以往相比，本轮增量政策具有两个方面的典型特征：

一方面，政策的协同效应明显增强。比如央行首次设立支持资本市场的结构性政策工具，涉及与证监会等部门的协作，以提振资本市场；央行与财政、金监总局及住建部实现政策联动，通过下调存量房贷利率等方式，增强了金融稳定性和市场信心；央行和财政部建立联合工作组，并创新了国债买卖、买断式逆回购等工具，货币与财政政策取向更加一致；财政部通过发行特别国债为大行增加核心一级资本，以增强其信贷支持能力等。





另一方面，集中发力疏通经济循环的堵点。政策主要着眼于经济循环的稳定性，降低系统性风险。如通过大规模帮助地方政府化债，缓解了地方政府现金流压力和对企业的拖欠；通过降低存量房贷利率，缓解了居民部门的现金流压力；通过注资国有大型商业银行，缓解了商业银行的资本压力。资金流堵塞部分被解开，将有利于经济循环的通畅。

自9月底以来，政策效果已经初步显现，包括资本市场活跃度提升、房地产成交量回暖、市场主体预期明显改善等，但10月份CPI、PPI双双低于预期，显示政策对于实体经济的提振尚需时日。因此，央行在三季度货币政策执行报告中特别指出，要“把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量”。

接下来，预计各方会将重点放在政策的落地实施方面，以尽快释放政策效应，提升经济增长动能。但如果政策效果仍然不及预期，或者外部冲击持续加大，预计新的增量政策将会继续出台，中央经济工作会议将是一个重要节点。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241112/82dd22c1ae5b78f37a6307722590ba3d.html>

（2024年11月12日 21世纪经济报道）



5. 专项债回收收购存量闲置土地政策发布

近日，自然资源部印发《关于运用地方政府专项债券资金回收收购存量闲置土地的通知》（以下简称《通知》），为各地启动开展回收收购存量闲置土地提供政策指导和工作依据。

《通知》一是规定了主体。明确由纳入名录管理的土地储备机构具体实施收地工作，同时强调了信息系统和储备地块标识码等要求。二是指明了范围。强调应优先回收收购企业无力或无意愿继续开发、已供应未动工的住宅用地和商服用地，同时规定了可纳入回收收购范围的其他类型。三是梳理了项目。明确摸清底数的方法，要求综合考虑企业意愿、市场需求、地块条件等因素，确定意向地块和时序安排，强调了及时动态更新处置存量闲置土地清单等要求。四是明确了价格标准和程序。提出由土地储备机构委托经备案的土地估价机构，对拟收地块开展价格评估。在对比评估价格和土地成本，形成基础价格的条件下，通过综合考虑、集体决策确定收地价格，同时明确了报人民政府批准确认等要求。

根据《通知》，回收收购的土地原则上当年不再供应用于房地产开发。确有需求的，应当严控规模，优化条件实施供应，在落实“五类调控”的同时，供应面积不得超过当年回收收购房地产用地总面积的50%。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1856861861962579971>

（2024年11月14日 中国财经报）



6. 专项债回收收购土地来了！优先回收闲置宅地和商服用地，缓解房企资金压力

日前，自然资源部出台《关于运用地方政府专项债券资金收回收购存量闲置土地的通知》（后简称《通知》），明确了收回收购土地的类型、价格标准和程序、再供应要求等内容，为各地启动开展收回收购存量闲置土地提供政策指导和工作依据。

《通知》明确，应由纳入名录管理的土地储备机构具体实施收回收购土地工作，优先收回收购企业无力或无意愿继续开发、已供应未动工的住宅用地和商服用地。由土地储备机构委托经备案的土地估价机构，对拟收地块开展价格评估。在对比评估价格和土地成本，形成基础价格的条件下，通过综合考虑、集体决策确定收地价格，并报人民政府批准确认。

《通知》提出，收回收购的土地原则上当年不再供应用于房地产开发。确有需求的，应当严控规模，优化条件实施供应，供应面积不得超过当年收回收购房地产用地总面积的50%。

自然资源开发利用司有关负责人表示，《通知》鼓励各地利用专项债券资金收回收购土地，盘活存量，能够减少市场存量房地产用地规模，可以增加资金流动性，有利于房企集中资金用于保交房。此外，收储后形成“净地”“优地”，既有利于补齐公共服务设施短板改善环境，也可以腾出空间支持实体经济发展，促进有效投资。

纳入名录管理的土地储备机构具体实施

10月底克而瑞撰文指出，去年至今年上半年，全国含宅地块成交超10宗的城市拿地开工率仅6.48%，其中一线城市、二线城市和三四线城市开工率分别为81%、24%和2%。

前不久中信证券研究部在一份报告中测算发现，截至今年6月底，全国闲置未开工土地规模约5-6亿平方米。全国100个大中城市潜在可回购土地规划建筑面积约5.4亿平方米，理论上全国范围内潜在可收储土地规模将较测算值进一步提升。

《通知》指出，运用专项债券资金收回收购存量闲置土地，是减少市场存量土地规模、改善土地供求关系、增强地方政府和企业资金流动性、促进房地产市场止跌回稳的关键举措。





《通知》提出，使用专项债券资金用于收回收购土地，应由纳入名录管理的土地储备机构具体实施。

广东省城规院住房政策研究中心首席研究员李宇嘉表示，土地出让和因低效闲置而收回收购土地属于地方政府行为，专项债属于地方政府负有偿还义务的债务，要专款专用、封闭流转。这决定了必须要由独立的、专业的土地储备机构来具体实施，这既有利于清晰债务偿还链条，也有利于资金使用考核。

《通知》明确，优先收回收购企业无力或无意愿继续开发、已供应未动工的住宅用地和商服用地。李宇嘉表示，这是因为这部分地块收回收购后，可以通过完善规划条件进入再出让、再开发流程，实现债务的快速清偿。另外，这部分地块是房地产广义库存的大头，对商品房市场库存去化、稳定供求关系、稳定地价有重大影响。

同时，《通知》指出，其他用途的土地，进入司法或破产拍卖、变卖程序的土地，因低效用地再开发或基础设施建设等需要收回的土地，以及已动工地块中规划可分割暂未建设的部分，也可以纳入收回收购范围。

在价格标准方面，《通知》明确，由土地储备机构委托经备案的土地估价机构，对拟收地块开展价格评估。在对比评估价格和土地成本，形成基础价格的条件下，通过综合考虑、集体决策确定收地价格，同时还明确了报人民政府批准确认等要求。

前述负责人表示，《通知》明确了原则性的价格标准和程序，各地应在此框架之下进一步细化评估和决策细则，确保收地价格公允合理，程序规范透明。

《通知》要求，对于已收回收购的土地，要根据市场情况严格控制再供应的规模，原则上当年不再供应用于房地产开发。确有需求的，应优化条件实施供应，在落实“五类调控”的同时，供应面积不得超过当年收回收购房地产用地总面积的50%。收回收购土地用于民生领域和实体经济项目的，不受上述限制。

中指研究院政策研究总监陈文静向21世纪经济报道记者表示，用于收购存量土地的专项债券额度等细则仍需财政等相关部门进一步出台政策明确，政策若快速落实到位，将有望继续修复市场预期，推动房地产市场止跌回稳。



或将进一步改善房企土储结构

今年6月，自然资源部会同国家发展改革委出台了妥善处置闲置存量土地若干政策措施，推出了帮助企业盘活存量土地资产、鼓励并购转让、支持地方政府收地等三方面18条政策措施。这些政策广受欢迎的同时，也有地方反映回收收购土地缺乏资金。

10月12日，财政部副部长廖岷在国新办新闻发布会上明确，允许专项债券用于土地储备，支持地方政府使用专项债券回收符合条件的闲置存量土地，确有需要的地区也可以用于新增的土地储备项目。

10月17日，自然资源部副部长刘国洪在国新办新闻发布会上进一步提出，允许专项债券用于土地储备，主要是为地方政府以回收收购的方式盘活存量土地提供资金支持。为用好这项政策，自然资源部指导地方规范程序、明确标准，重点围绕“怎么收”来推动落实。

陈文静表示，《通知》鼓励地方政府利用专项债回收收购存量闲置土地，且扩大了专项债使用范围，不限定收回的土地用于保障性住房建设，并明确多方面重点内容，同时指出要摸清底数，确定好时序安排，为各地提供政策指导。《通知》落地，也意味着更多低成本增量资金将进入市场，对于房企而言，应抓住机会出售闲置存量土地，缓解资金压力，或将进一步改善其土储结构；对于地方而言，能增强地方政府的资金流动性，助力缓解地方政府资金压力，支持当地经济发展、保障民生；对于市场而言，有助于改善市场供求关系，是促进房地产市场止跌回稳的关键举措。

中信证券研究部在前述报告中预测，一线城市难以开发的土地规模偏少，土地回购最有可能发生在新一线和二线城市。考虑到土地显著的非标品特征，大多数未开发土地缺乏标准的价格体系，以接近历史成本价回购土地可有效稳定土地市场价格信号，稳定房价预期。

李宇嘉认为，回收收购的土地再出让时，地方政府或将结合市场形势，对规划条件进行调整，使得其更适应市场要求。部分无法再出让的回收土地，可能还要修改其功能和用途，部分或转建保障性住房。





刘国洪表示，自然资源部还将会同相关部门，研究设立收购存量土地专项借款，作为专项债券的补充，中国人民银行提供专项再贷款支持。

刘国洪指出，在盘活存量土地的政策措施中，除了支持地方政府收回收购闲置存量土地以外，还有两条路径。一是鼓励企业优化开发，二是促进市场流通转让。前者指对于企业有意愿、市场有需求的，允许分期办证、延期支付出让价款、合理免除企业违约责任等，缓解企业资金压力。后者指对于企业无力开发的，指导各地通过搭建交易平台、支持预告登记和“带押过户”转让、助推司法处置和合作开发等，激发市场活力。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241112/herald/53baf98f2490d52834939e314dbba808.html>

（2024年11月12日 21世纪经济报道）



7. 专项债收储重启：有民企已上报闲置地

11月11日，自然资源部发布《关于运用地方政府专项债券资金收回收购存量闲置土地的通知》（以下简称“《通知》”），规定了专项债收储土地的相关细节。

《通知》表示，运用专项债券资金收回收购存量闲置土地，是减少市场存量土地规模、改善土地供求关系、增强地方政府和企业资金流动性、促进房地产市场止跌回稳的关键举措。

这意味着，搁置了五年的土地储备专项债正式重启。

同策研究院研究总监宋红卫指出，地方政府以专项债形式收储闲置地，从而给企业输送现金流，基本逻辑还是要项目能实现自平衡。有房地产从业人员认为，此次闲置地收储，仍然以国企为主力，可在很大程度上释放国企的流动性。

但已有民企享受到这一政策的利好。11月14日，21世纪经济报道记者询问一家中部地区大型民企相关人士获悉，该公司已经上报闲置地，但该人士并未透露具体细节。

政策提速

早在2014年，监管部门在制定规范地方债相关方案时便要求，土地储备所需资金只能来源于财政或专项债。此后，土储专项债的发行规模便不断提升。但到2019年，出于楼市调控等考量，土地储备专项债暂停发行。

近期，在“盘活存量”的政策导向下，重启土地储备专项债的预期不断强化，并很快落地。

10月12日，财政部副部长廖岷介绍，支持地方政府使用专项债券回收符合条件的闲置存量土地，确有需要的地区也可以用于新增土地储备项目。

10月17日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，自然资源部副部长刘国洪表示，盘活存量闲置土地工作是自然资源部当前工作的重点。在控制新增方面，暂停供应去化周期较长城市的商品住宅用地。在盘活存量方面，财政部已宣布允许专项债用于土地储备。

刘国洪提出，专项债用于土地储备将优先考虑企业无力开发、不愿开发、还没有动工建设的住宅商务用地。此外，自然资源部还将会同有关部门研究设立收购存量土地专项借款。





发布会上，国家金融监督管理总局副局长肖远企提出，允许政策性银行、商业银行对闲置存量土地的收购发放一定比例的收购贷款，主要目的是推动更加高效利用好闲置土地，同时改善和释放房地产行业现金流。

中国央行副行长陶玲则指出，人民银行正会同有关部门抓紧研究，允许政策性银行、商业银行向有条件的企业发放贷款，收购存量土地，人民银行提供必要的再贷款支持。

11月11日，自然资源部发布《通知》，对于收购土地的类型、收购价格、如何处置等方面均有详细解读。

《通知》明确，优先收回收购企业无力或无意愿继续开发、已供应未动工的住宅用地和商服用地。其他用途的土地，进入司法或破产拍卖、变卖程序的土地，因低效用地再开发或基础设施建设等需要收回的土地，以及已动工地块中规划可分割暂未建设的部分，也可以纳入收回收购范围。

《通知》还指出，收回收购的土地原则上当年不再供应用于房地产开发。确有需求的，应当严控规模，优化条件实施供应，在落实“五类调控”的同时，供应面积不得超过当年收回收购房地产用地总面积的50%。

近两年，房地产企业处于去库存周期中，由于市场复苏一度不及预期，使得开发商对存量土地收储有着较高的期待。但考虑到一些市场主体已经出现债务违约，主体信用良好、未出现违约的企业被认为将率先享受这一政策利好。

华泰地产研究团队分析，推进收储闲置地或将优先利好地方国资房企，尤其是当地城投类企业。后续一是需要关注收地专项债的具体规模；二是考虑到收地涉及部门多、利益协调难度大，需要持续跟踪地方落地进展，以及是否有其他相关支持政策出台。

浙江金华一名民企开发商也告诉21世纪经济报道记者，此次闲置地收储，仍然以国企为主力，可在很大程度上释放国企的流动性。

意义与难点

在闲置地收储专项债重启之前，不少城市已在闲置地收储上有所发力。





2023年12月，万里扬、东风汽车、交运股份等企业先后发布公告，公布旗下的土地或房屋被纳入收储范围。

今年1月11日，江淮汽车公告，合肥部分空置土地将由政府收储，补偿金额合计6.33亿元。今年2月至5月期间，康恩贝、华北制药、海峡环保、福建龙溪轴承、金昌龙公司等企业均有地块被收储，涉资约12.06亿元。

此后，陆续有上市公司发布类似的消息。

今年下半年以来，开始有房地产企业的土地被收储。

11月13日，越秀地产在公告中透露，当天与广州市土地开发中心签订了广州大干围2宗土地的收储协议，预计可获得约15.29亿元的现金补偿。此前，越秀地产已有两宗地块被收储，总价值达120亿元。

专项债收储闲置土地的重启，对于房企消化库存、减轻债务负担，有着重要意义。同策研究院研究总监宋红卫分析认为，对于有大量闲置土地的企业来讲，此举是个利好。这些企业此前投资过量的资金拿地，导致开发资金紧缺。现在政府通过回购地块给企业注入现金流，让企业维持企业运营的同时，甚至具备了再投资的能力。

宋红卫表示，此举对于加快行业风险出清、提高土地资源利用率，也有着重要作用。

“政府收储，相当于把土地又拿到手里面了，可以通过再度出让的方式，让能力匹配的企业去拿地开发。此外，有些项目可能跟当初的规划已经不匹配，可能要做一些调整，政府重新拿回手里也更便利后续的规划调整。相当于政府统一再做一轮土地资源的重新配置。”宋红卫说。

但他同时指出，难点在于收储价格的认定。在土地收储中，经常出现价格的博弈，并可能影响到最终结果。按照收储规则来看，政府与企业谈判时一般会根据评估价及出让价格孰低原则进行认定。如果出让价跟评估价差异不大的话，企业损失也不大。





镜鉴咨询创始人张宏伟则认为，在谈判过程中，要按照项目能实现资金的平衡原则，定价才会比较合理。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241115/herald/bda0eb3240dc0de303eb9896dd1c2643.html>

（2024年11月15日 21世纪经济报道）





8. 河南率先发行318亿元专项债置换隐性债务

11月12日，在财政部发布增加地方政府债务限额置换存量隐性债务政策短短4日后，河南省率先抢跑，发布了首批再融资专项债置换隐性债务。

河南省财政厅发布的《关于发行2024年河南省政府再融资一般债券（五期）和再融资专项债券（十一期）有关事项的通知》相关信披文件显示，本次地方政府债招标将于2024年11月15日进行，11月18日开始计息。这次一同招标的两支地方债发行金额合计达378.217亿元。

其中，2024年河南省政府再融资一般债券（五期），期限为5年，金额60.048亿元。2024年河南省政府再融资专项债券（十一期）期限为10年，金额318.169亿元。文件显示，本次再融资专项债券的318.169亿元将全部用于置换存量隐性债务。

招标时间	债券全称	期限	计划发行额度 (亿元)
11月15日 14:00 — 14:40	2024年河南省政府再融资一般债券（五期） ——2024年河南省政府一般债券（九期）	5年	60.048
	2024年河南省政府再融资专项债券（十一期） ——2024年河南省政府专项债券（五十七期）	10年	318.169

资料来源：河南省财政厅文件

此外，浙江省财政厅计划于2024年11月18日发行的政府债券中，特殊再融资一般债券金额达121亿元。可见对地方隐性债务风险，各省市地方政府普遍抱以重视和关注，正于近期持续推进化债工作中。

10万亿元化债方案一出，各省积极争取

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《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》。其中明确将增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，2024—2026年每年2万亿元；并从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。





在11月9日的新闻发布会上，财政部部长蓝佛安表示，政策协同发力后，2028年之前，地方需要消化的隐性债务总额从14.3万亿元大幅下降至2.3万亿元。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。

据企业预警通统计，截至11月12日，年内特殊再融资债已披露4074.85亿元。今年10月后特殊再融资债券开始密集集中披露。此前主要倾向重点省份且主要为贵州和天津两省市，用于高风险地区化解存量债务风险，合计披露1132.86亿元。10月16日开始以广东为代表的非重点省份加入发行队列，用于化解存量隐债和清理拖欠企业账款。

具体来看河南，河南的地方债发行规模在全国处于较高水平。企业预警通数据显示，截至11月13日，河南省近一年以来发行的地方债规模为3557.19亿元，占全国地方债发行的比例为4.42%，排名第8。

早在10月，河南省就积极争取隐性债务的置换额度。10月26日，河南省政府新闻办召开河南省“深入落实一揽子增量政策 坚定扛稳经济大省挑大梁政治责任”新闻发布会。

河南省财政厅党组成员、副厅长刘翔煜在会上表示，要“用足用好中央较大规模置换存量隐性债务的政策机遇，严格执行河南省地方债务风险防范化解“1+7”方案，统筹全省各类资金资产资源，推动隐性债务逐步化减、融资平台数量和债务规模逐年压降，有力有序有效推动地方债务风险化解”。

除河南外，江西也在10月底印发了《关于全面落实国家一揽子增量政策 推动全省经济持续回升向好的若干措施》的通知。通知指出，积极化解债务风险。积极争取中央较大规模债务限额置换存量隐性债务支持，指导设区市、县（市、区）调整化债资金来源。

穆迪评级此前预计，最近一两年置换额度向经济增长空间较大的区域倾斜的可能性较大，特别是东部省份，部分省份将提前化解完毕隐性债务，在经济增长方面发力更多。





背后原因是，2023年至今发行的超过1.7万亿元特殊再融资债主要来自负债率较高的省份，如贵州、云南、内蒙古等“高风险”省份，东部的经济大省江苏、山东、浙江等地发行金额不大。由于此次10万亿元债务置换既要解决当下地方政府的债务压力，又要促进经济发展，额度分配上的考虑可能更加综合。同时，不排除隐债清零的区域仍可获得部分额度的可能，特殊再融资债的使用范围有可能扩大。

极大缓解地方债务压力

发行专项债置换存量隐性债务将直接减轻地方隐性债务偿还压力。华创固收研究显示，截至2023年末，全国隐性债务余额为14.3万亿元，扣除相关政策支持化解的12万亿元隐性债务外，需地方自身消化的隐债规模仅为2.3万亿元，需在2024-2028年五年间完成化解，每年平均消化额约为4600亿元。

而分摊到区域，目前各省存量隐性债务规模差异或较大。10月12日国新办新闻发布会中财政部部长蓝佛安介绍，债务风险较低的北京、上海、广东实现存量隐性债务清零，除此之外其他省份均存在一定规模隐性债务。

目前存量隐性债务类型或主要为银行贷款，用新发债券的替换隐性债务后，付息成本有望降低。根据华创固收研究，截至11月8日，存量专项债加权平均票面利率3.09%，存量城投债加权平均票面利率3.74%，通过专项债置换，全国平均债务成本或可压降约66BP。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏对记者表示，去年10月以来，我国通过发行特殊再融资债券对地方隐性债务进行置换，这不仅有助于地方政府隐性债务显性化，还有助于助力地方政府优化债务结构、降低付息成本，防范化解地方债务流动性风险，并且有助于促进经济发展、改善民生，推动经济结构调整和实现高质量发展。

长江证券研究所赵增辉团队解读，从过往发行节奏看，地方发行特殊再融资债置换隐债的发行高峰期为四季度和一季度。分配上，可能优先用于支持地方债务负担较重、期限较短、债务成本较高的地区，或是出于支持地方高质量发展考量，用于一些产业基础较好但历史上债务率较高的地区。





对债市，地方政府特殊再融资债的密集发行，或将在资金面上形成冲击作用。赵增辉团队提示，去年四季度特殊再融资债密集发行后，银行间流动性明显收紧。其原理是再融资债发行后主要由银行承接，发行时银行资产端储备资产下降，从而流动性收紧。而融资平台归还债务后，流动性再次宽松。发行主体上，与国债不同，特殊再融资债发行主体为31个地方政府及5个计划单列市，而大量区县均有上报置换债务的需求。发行过程协调难度较大，各地平台企业偿还债务节奏也不一致，因此对资金面或有一定冲击。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241113/herald/8274b5b1508587c755a3d7b990520be9.html>

（2024年11月13日 21世纪经济报道）



9. “10万亿化债”利好城投债：成交回暖，高负债地区将重点受益

在11月8日，十四届全国人大常委会表决通过《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》。其中，有关地方化债的“三支箭”引起了广泛热议。

据21世纪经济报道此前报道，本次化债举措具体有：专项债上，增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，分三年实施，2024—2026年每年2万亿元。新增限额上，2024年起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，累计置换隐债4万亿元。棚改专项上，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，从而更好保障债务平稳消化。

其中，隐性债务指的是地方政府在法定限额外，直接或承诺以财政资金偿还、提供担保等方式举借的债务。而当前，隐债风险集中出现在地方城投平台主体上。

对于本次10万亿元的化债政策，国泰君安宏观首席分析师黄汝南表示，此次化债规模占官方披露隐性债务总量近70%，其力度之大或对隐债风险形成有效兜底。

地方债务化解进行时，多家机构负责人表示，城投债行情或将卷土重来。

“可以说，这次化债政策是中央对城投信用的有力背书，给‘城投信仰’再次充值。”地方政府投融资研究中心胡恒松、邓枫近日撰文称。

城投债回暖，平台区域分化现状好转

相较于利率债，信用债中的城投债10月延续了震荡偏弱的走势。其中，城投债方面受信用债利差普遍走阔的影响，大多区域的城投债利差全线走阔，中低等级个券利差受市场整体回调影响较大。

中诚信国际指出，在降低融资成本、严控“双弱”主体融资的要求下，弱资质、低级别城投债下行幅度更大。并且，区域分化明显，低层级、弱资质城投平台主体融资受限度仍较高。

“城投债的风险分层现象，在此后一段时间内仍会是常态。”

多位专业人士分析指出，部分弱资质城投企业依旧是非标违约“重灾区”，所在地区财政状况的改善还需时日。





而时间来到11月，在本轮重磅化债新政发布前后，城投债的行情已有所变化。

中金证券固收团队表示，11月4日-11月8日的一周内，信用债已有所回暖。其间信用债各期限品种收益率下行，交易盘也转为净买入。信用利差回落，成交中城投债的分布也略向中短期倾斜。

谈及现下的配置思路，市场各机构成员的观点正出现分歧。

“最近中低等级债券情绪明显有修复，尤其是短期限的。”某券商固收部门人员告诉21世纪经济报道记者，从市场表现来看，低评级城投债的收益率仍在偏高的位置。在择券上，他们会选择考虑信用下沉交易机会。

另一位现券交易员则向记者表示，虽短期视角来看，本次化债举措有利于缓解地方政府压力，降低城投债的信用风险。但鉴于当前市场定价更倾向流动性溢价，预计未来城投债信用利差下行交易空间还是有限。

债务率偏高地区将重点受益

东吴证券固收分析师李勇指出，本轮化债政策预计近似于第四轮化债工作，将惠及全部有存续隐债待化解地区。

在区域额度分配上，李勇表示，债务负担偏重、债务率偏高的地区有望更快获得置换额度，从而缓解该地的滚续偿债压力。

而对负担较轻、自身具备一定经济实力的区域，虽同样受益、有望实现隐债全面清零目标，但因为当地可以凭借产业资源来自主化解债务风险，其受帮助程度将不及高风险区域。

在具体受益资产上，华创证券固收团队在研报中指出，本次化债将重点利好存量隐债规模较大省市的偏弱资质城投，短期内其信用利差或将下行。

中证鹏元工商企业评级分析师则表示，本次化债政策下，除公开市场债券融资外，城投公司的私募债券融资、非标债务以及经营性债务亦将得到一定控制。

值得注意的是，我国历年已完成的多轮地方债务置换，其核心在于隐性债务的显性化。专业人士指出，此举旨在把现有的高利息隐性债务给替换为成本可控的显性债务。因此，隐债置换的过程将首先体现在城投平台债务结构的优化，而非总体负债规模的骤降上。





中证鹏元评级表示，本次化债政策的实施将优化城投公司和地方政府的债务期限结构，有效缓解弱区域及弱资质城投的流动性压力，产业优势区域亦将获得更大腾挪空间谋发展。

中诚信国际则指出，地方债务化解更多以改善结构为主，并非实质性偿还。其中债务总量并未得到直接压降，付息压力短时间内可能依然存在。

未来仍取决于城投自身营收

多位人士指出，化债政策虽替城投企业“解燃眉之急”，但长期来看，仍需城投平台自身实现业务发展转型。

“地方化债应从‘在化债中发展’，转换到‘在发展中化债’。”粤开证券罗志恒表示，化债其实并不是根本目的，化险才是。地方政府和企业绝不能为了化解债务风险而停止发展。

他认为，对于城投公司来说，债务置换有助其剥离历史债务包袱、轻装上阵。通过这一举措，城投公司能够将更多精力和资源投入到经营性业务的发展中，聚焦于提升自身的运营效率和盈利能力。

一位信用债发行端人士对记者表示，本次化债下财政付息压力将得到缓解，有利于地方政府腾挪资金，将支出用于保障民生，但本金压力仍在。“当前地方财政土地出让收入仍在下行，后续仍需城投公司自身创设现金流予以对冲。”她表示。

中诚信国际亦作出解读称，与庞大的城投债务体量相比，可置换规模其实相对较小。长期来看，城投企业还需依靠自身持续现金流偿还。而城投企业正面临债务结构与效率、期限与现金流的错配，自身造血能力仍不足、偿债能力有限。部分地区“拆东墙、补西墙”，用高成本资金来还息，“利息本金化”现象突出。因此从根源上，还需增强城投企业的自我造血能力，通过自身持续创造经营收益来填补利息支出的缺口。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/20241111/herald/8e13f67c6a726bac5d8ef4403a3fdb95.html>

（2024年11月11日 21世纪经济报道）



10. 关于地方化债，九家券商发解读

11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议在北京人民大会堂闭幕。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》（以下简称《议案》）的决议。

《议案》提出诸多重磅政策。其中，地方政府化债“三支箭”尤为值得关注。“三支箭”包括新增限额6万亿元、专项债运用、棚改专项。

其中，新增限额方面，从2024年开始，我国将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。

专项债运用方面，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。2024—2026年每年2万亿元。

棚改专项方面，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，从而更好保障债务平稳消化。

对此，中信建投政策研究组首席分析师胡玉玮评论道，此次议案的通过，是地方政府隐性债的额度首次确认，标志着财政透明度的提升和政府对于风险管理的重要进展。

其表示，短期来看，可以解决地方燃眉之急，缓解当前一些地方隐性债务规模大、利息负担重的问题。中期来看，此次置换是资源空间、政策空间、时间精力的腾挪释放。长期来看，2028年之后，债务规范透明，坚决遏制新增隐性债务。

中金公司团队认为，在对政府法定债务、政府隐性债务、城投经营性债务进行全口径严格监测的情况下，未来地方债务不会重复以往“化债—新增隐债—化债”的简单螺旋，地方盲目举债冲动有望切实管住，金融风险有望稳步降低。

化债压力大大减轻

地方政府化债，是此番决议的重点内容之一。

《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。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。从2024年开始，我国将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。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。





按财政部首次公开的隐性债务口径，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。

值得注意的是，目前地方政府隐性债务大部分集中在城投债中。

根据银河证券首席经济学家、研究院院长章俊所在团队介绍，从目前城投债务到期量来看，2022年-2027年是债务集中到期还本的高峰期，每年到期量均在2万亿元以上，而此后偿债压力将大幅降低。如果主要对以上到期债务进行置换，实际上可以起到债务展期的作用，部分增加当期可支配财力。按照每年2万亿元债务置换规模计算，预计每年可至少增加地方政府财政支出1万亿元，这部分资金无论是用于直接与民生相关的财政支出还是投资，均能拉动有效需求回升。财政支出提升1万亿元，预计至少带动GDP增速0.76%。

在章俊看来，此番财政政策的一大超预期之处在于，新增限额全部安排为专项债限额，这意味着未来债务置换的速度和效率将大幅提升。过去发行的特殊再融资债在置换过程中还需对项目进行甄别，相应置换为特殊再融资一般债或特殊再融资专项债。而本轮债务置换将隐性债务全部置换为专项债，债务置换的审核效率将大幅提升，以此能够实现每年2.8万亿元的债务置换工作，本轮隐债化解的逻辑更接近于2015年开启的“债务置换”，更加注重效率和效果。

值得注意的是，此轮大规模化债并不意味着未来地方融资平台将重新回到预算软约束的老路上。

在新闻发布会上，财政部特别强调将不新增隐性债务作为“铁的纪律”，对监管问责也会更严。在国泰君安证券宏观联席首席分析师黄汝南看来，这意味着在短期风险化解后，未来将更注重地方政府债务管理长效机制，从源头上降低地方隐债再次扩张的风险隐患。





化债工作思路重要转变

“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。”财政部部长蓝佛安表示，在这种情况下实施这样一次大规模置换措施，意味着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。

中证金融研究院首席经济学家潘宏胜表示，过去10多年，地方政府性债务管理从显性到隐性、从应急到常态化监督、从分散到统一，政府性债务管理体制总体上逐步完善。

粤开证券首席经济学家、研究院院长罗志恒认为，在当前地方政府面临较大债务压力与经济发展任务的双重背景下，新一轮债务置换具有重要意义：其一，债务置换实现了部分隐性债务显性化，债务更加公开透明。其二，以利率更低、周期更长的政府债券置换举债成本高、周期短的隐性债务，以时间换空间，因此债务置换的过程也是降低风险的过程，体现了化债的本质是化解风险。其三，债务置换减轻了地方政府化债的压力，地方政府能腾出更多的财力和精力用于发展经济和提供公共服务。其四，债务置换有利于地方政府更好落实减税降费，部分地区“乱罚款乱收费”等现象将明显缓解乃至杜绝，有利于改善营商环境。

中信证券首席经济学家明明认为，未来进一步的增量财政政策仍有空间，值得期待。明年积极财政政策有五大增量空间：一是中央财政举债和赤字提升空间，二是扩大专项债发行规模和投向领域，提高用作资本金的比例，三是超长期特别国债，四是加大对“两重”“两新”的支持力度，五是加大中央对地方转移支付规模。

海通证券宏观首席分析师梁中华认为，本次化债举措有助于降低地方政府的隐性债务风险。前期对于地方政府隐性债务，可以通过展期、延期、借新还旧等操作，来降低债务风险。而本次直接使用地方政府信用发行标准化债券，来置换隐性债务，有助于进一步大幅降低地方政府的隐性债务风险。





边际上也有助于降低地方政府的付息压力，为地方政府广义财政提供更大的空间。相比于政府显性债务，隐性债务需要支付的利率一般更高。截至2024年10月，城投存量债加权平均票面利率为3.76%，远远高于政府债利率。考虑到城投平台还存在非标等其他更高成本的融资形式，其综合融资成本其实并不低。相比之下，2024年10月地方政府债平均招投标利率为2.24%。

对股市债市有何影响？

系列政策发布之下，将会对投资带来哪些影响？

在国盛证券首席经济学家熊园看来，化债有助于缓解地方财政压力，短期对权益市场偏利好（分母端）；中期看，化债对经济的实际拉动（分子端），更取决于化债之外的其它配套政策。对信用债而言，化债无疑降低了城投债务风险，2015年-2018年化债期间，10年期城投债信用利差从300BP（基点）以上一度回落至100BP附近；对利率债而言，重点关注大规模置换债发行对流动性的冲击，尤其是发行后偿还节奏，可能会对流动性造成扰动。

华泰证券固收团队认为，系列政策对股市而言略偏正面。政策博弈可能并未结束、应对期反而被进一步拉长，流动性保持宽松对应主题性机会比顺周期品种更活跃，内需品种相对受益，两头或更为占优——关注“大”标的里与政府相关的+“小”标的里与居民消费修复初期特征更为匹配的。

债市方面，华泰证券固收团队认为，明年财政货币继续发力，化债改善微观主体资产负债表，宏观流动性大概率延续偏松状态。基本面核心矛盾有待解决，企业融资需求尚未恢复，产能仍在去化过程中，支持性货币政策不改，债市还不会走熊。不过相比于股市，债市的问题是“起点”太高，机构行为不稳定因素较多，股市作为竞争性资产分流资金，波动会明显增大。目前十年国债收益率已经降至2.1%附近，历史上看已经是极低水平。明年即便有一到两次降息，考虑到本轮稳增长政策意志、财政供给、股市分流等，也很难带动长端利率下行太多，曲线形态走陡的概率更高，华泰证券固收团队判断明年十年国债低点可能难以突破1.8%~1.9%，向上难以突破2.3%~2.4%，长期趋势不言结束，但震荡市特征更明显。

网站链接：

<https://www.21jingji.com/article/202411/c7add7bc6419d35950473ee03ca5.html#>

（2024年11月09日 21世纪经济报道）



11. 既是今年一系列增量政策的“重头戏”，也是给地方政府带来的一场政策“及时雨”，“6+4+2”万亿元化债政策出台

11月8日，在十四届全国人大常委会第十二次会议新闻发布会上，财政部部长蓝佛安介绍了我国增加地方政府债务限额置换存量隐性债务政策。根据全国人大常委会审议批准的《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》，从2024年开始，我国将增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务；同时，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，两项政策累计直接增加地方化债资源10万亿元。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。三项政策协同发力后，地方化债压力将大大减轻。

蓝佛安表示，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”。

发布会上，蓝佛安还针对当前我国政府债务水平、下一步如何防止新增隐性债务以及积极的财政政策如何发力等各界关注的热点问题一一作出回应。他表示，中央财政有充足的政策工具和资源保障今年全国财政收支实现平衡，重点支出力度不减。

一揽子、综合性、靶向准的化债组合拳作用直接，力度大

11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议表决通过《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》，决定批准增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案。

据了解，6万亿元债务限额，分三年安排，即2024—2026年每年2万亿元，支持地方用于置换各类隐性债务。对地方政府而言，增加政府债务限额化解隐性债务是一场政策的“及时雨”。

近年来，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，受外部环境变化和内需不足等因素影响，我国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，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。”蓝佛安表示，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。

蓝佛安介绍，实施大规模置换措施，意味着化债工作思路作了根本转变：从过去的应急处置向现在的主动化解转变，从点状式排雷向整体性除险转变，从隐性债、法定债“双轨”管理向全部债务规范透明管理转变，从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变。

从政策效应看，此次置换化债能够发挥“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。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，估算五年累计可节约资金6000亿元左右。

另一方面，置换化债可以帮助地方畅通资金链条，增强发展动能。通过实施置换政策，可以将原本用来化债的资源腾出来，用于促进发展、改善民生；将原本受制于化债压力的政策空间腾出来，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；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。

我国仍有较大举债空间 保持高压监管态势遏制新增隐性债务

置换存量隐性债务政策实施后，我国政府的债务情况如何？蓝佛安介绍，目前我国政府负债率显著低于主要经济体和新兴市场国家，还有较大举债空间。





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%。

“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。”蓝佛安说，总的看，我国政府还有较大举债空间。

对于遏制新增隐性债务，蓝佛安表示，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，财政部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，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。

实施更加给力的财政政策 确保完成全年预算目标任务

今年以来，受多种因素影响，中央和地方财政收入不及预期，当前，财政收支矛盾依然比较突出。蓝佛安表示，财政部正积极谋划下一步的财政政策，加大逆周期调节力度，确保完成全年预算目标任务。





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。”蓝佛安介绍，财政部将加力推进相关工作，已经出台的抓好落地实施，尚未出台的尽快推动出台。

据了解，支持房地产市场健康发展的相关税收政策近期即将推出，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，财政部将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。

对于夯实中央和地方财力，蓝佛安表示，后两个月，财政部将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；同时，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。此外，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。”蓝佛安说。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1855789590745448451>

（2024年11月09日 中国财经报）



12. 甘肃定西安定区用财政“小资金”撬动金融“大资源”

近年来，甘肃省定西市安定区财政局多措并举，构建全方位、多层次财政金融合作体系，持续深化“财政+金融”业务协同，用财政“小资金”撬动金融“大资源”，引导各类金融资源流向经济高质量发展的重点领域、关键环节，为实体经济发展提供有力支持。

“财政+担保”助企融资纾困。安定区财政局抢抓全省特色产业贷款工程政策机遇，深化与甘肃金控担保公司定西分公司合作，筹措财政资金2000万元作为风险补偿金，建立健全“政银担”风险分担机制，明确担保公司、政府、银行风险分担比例，有效解决金融机构不愿贷、不敢贷问题。同时，开辟“绿色通道”，创新开展“小农创新”业务，构建快速审批通道，拓展担保范围，对新型农业经营主体、个体工商户和农户提供融资担保。目前，全区撬动银行贷款余额3亿元，2024年新增1.2亿元。

“财政+贴息”助力创业创新。安定区财政局不断拓展贴息政策的广度与深度，引导金融机构加大对创业担保贷款支持力度。对经认定符合政策要求的创业担保贷款，按照贷款实际利率的50%进行贴息补助，进一步降低企业和个人融资成本，更好支持经营主体发展壮大。目前，全区创业担保贷款余额1.3亿元，2024年新增3139.5万元，已贴息395万元。

“财政+补贴”提升保障能力。安定区按照政策性农业保险“提标、扩面、增品”要求，充分发挥政策性农业保险促进农业生产、保障农民生活、繁荣农村经济的“助推器”和“稳定器”作用，稳步扩大农业保险覆盖面，提高农业保险政策服务能力。今年，按照政策性农业保险资金比例要求，该局配套资金650万元，投保马铃薯、玉米、小麦等。目前，保险机构已支付理赔资金超930万元，2万余户农户受益。





“财政+保险”巩固脱贫成果。该局为完善防贫长效机制，采取“财政+保险”保障方式巩固脱贫攻坚成果。筹集资金105万元，瞄准边缘易致贫户、脱贫不稳定户和突发严重困难户“三类户”，紧盯因病、因学、因灾、因意外等致贫返贫关键因素，建立近贫预警、骤贫处置、脱贫保稳的精准防贫工作机制，对“三类户”1.1万余人提供保险保障，确保政策连贯性、合理性、精准性，做到早发现、早干预、早帮扶，有效推动防止返贫帮扶政策和农村低收入人口常态化帮扶政策衔接并轨。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1855789627458191362>

（2024年11月09日 中国财经报）



13. 助力地方政府“轻装上阵”

记者：一揽子化债举措将直接增加地方化债资源10万亿元。您认为，此次打出的地方化债“组合拳”能够释放什么样的政策效应？

毛捷：

稳妥处置存量隐性债务一直是防范化解地方债务风险的重点工作。上海、广东和北京等经济发达地区依托雄厚财力，实现了存量隐性债务清零，为“开好前门、堵严后门”、规范地方政府债务融资发挥了示范作用。但一些地区财力有限，依靠自有财力较难兼顾发展和化债。从这次地方化债“组合拳”的内容来看，一方面是提高地方政府债务限额置换隐性债务，连续3年共计6万亿元；另一方面，从2024年开始连续5年，每年从新增专项债里拿出8000亿元专门用于化债。这些政策不仅能够降低地方债务偿还压力，守好不发生系统性风险的底线，还有助于地方“轻装上阵”，用宝贵的财力更好地支持当地经济社会发展，并为进一步规范地方政府投融资体制机制提供相对宽松的环境。

白彦锋：

首先，有助于提高地方财政规范化、法治化、阳光化运作水平，推进地方财政可持续发展。本次债务置换，是按照现代财政建设需要进行的法治化、制度化操作。一是将游走在法定债务之外的隐性债务置换为法定地方政府债务限额之内的地方专项债，有助于提高地方财政规范化、法治化、阳光化的运作水平，不断提高现代财政治理能力和水平。二是在国内外市场利率水平不断走低的背景下，地方政府债务置换有助于降低地方财政融资成本，推进地方财政可持续发展。同时，鉴于我国地方经济发展规模和水平不断提升、地方发展融资需求持续提高，也确有随着社会经济发展不断提升地方政府债务限额的必要性和可行性，以实现财政经济之间的良性循环。叠加新增地方政府债务限额等一揽子政策，地方财政减负后，可以腾出更多财力用于改善民生、发展新质生产力、进行现代经济布局、推进高质量发展和全国统一大市场建设。随着未来经济的不断发展，我国财政经济的可持续发展水平也将进一步提升。三是债务置换并未突破“中央不兜底”等底线，遏制新增隐性债务滋生的机制也将更加健全，未来我国地方债务管理的科学化、规范化水平也将不断提升。





其次，有助于提高财政货币政策的协同水平。当前市场利率水平较低，提高地方政府债务限额和地方政府专项债置换不会对市场投资产生较大“挤出效应”。同时，考虑到我国近年来居民储蓄水平较高，市场和居民对于相对安全、收益更加丰厚的债券等投资品种的需求都很高。提高地方政府债务限额和进行地方政府专项债置换，有助于提高财政货币政策的协同水平，满足居民和市场多样化的投资需求，提高金融资源在全社会不同地区、不同时段之间的配置效率。此外，考虑到近年来我国市场利率水平较低，同时粮食等农产品连年丰收、能源等大宗商品价格保持低位，本次政策造成通货膨胀的概率较低。

最后，有助于促进财政经济良性循环、螺旋上升的向好、向上趋势逐步稳固。就这一揽子政策对市场的影响来看，一是可以提升我国地方财政规范化、法治化、现代化的运行水平，促进积极的财政政策提质增效。二是可以为市场提供更多“真金白银”的购买力，增加消费品以旧换新的品种和规模，促进房地产市场健康可持续发展，助力新的房地产开发模式加快构建。三是有助于增强市场信心、改善投资者对未来的预期，发挥好财政资金“四两拨千斤”的放大和带动作用。从近期金融市场、房地产市场的运行信号来看，市场运行的积极信号不断显现，财政经济良性循环、螺旋上升的向好、向上趋势逐步稳固。

吉富星：

此次置换存量隐性债务政策将形成积极的政策效应，对面临财政紧平衡、“三保”和发展压力的地方政府而言，是一场“及时雨”，同时也给市场传递了积极信号，预计对市场预期和宏观经济都将产生积极外溢、促进影响。

一是缓释地方当期化债压力、减少利息支出，有助于降低地方政府流动性风险和财政压力，也会在一定程度上缓解融资平台债务风险。

二是腾挪出的财力有助于地方更好兜牢“三保”底线，进一步惠民生、促发展，尤其是可以更大力度地支持投资和消费、科技创新等，促进经济平稳增长。





三是债务置换在一定程度上打破了债务拖欠链条、畅通了经济循环，有助于改善金融机构、企业现金流及其预期。

四是一揽子化债举措有利于提高金融资产质量，增强信贷投放能力，利好实体经济。

罗志恒：

此次债务置换举措意义重大，主要体现在以下四个方面：

一是债务置换实现了隐性债务显性化，债务更加公开透明规范，地方债务的存在形态从显性和隐性并存的“双轨”管理全部转向以显性债务为主，这本身就是一个降低风险的过程，同时有利于监管部门更准确地评估风险并采取精准举措。这是近年来财政部门首次公开披露隐性债务的绝对规模，而对隐性债务规模的准确摸底是化解风险的基础，将这样的数据对市场 and 国内外社会公布，可以澄清很多认识误区并减少测算误差，让国际社会和国内民众对中国政府债务风险和财政空间有更科学的判断和评估，社会预期也将更加稳定。长期来看，如果缺乏这方面的数据公开，高估隐性债务规模容易夸大风险进而影响更大力度政策出台。

二是以利率更低、周期更长的政府债券置换举债成本高、周期短的隐性债务，5年累计可节约6000亿元左右。以时间换空间，债务置换的过程也是降低风险的过程，体现了化债的本质是化解风险。

三是债务置换减轻了地方政府化债的压力，地方政府能腾出更多的财力和精力用于发展经济，提供公共服务、支持科技创新和促进消费。

四是地方政府在减轻包袱“轻装上阵”后，行为和预期将发生变化，从短期转向中长期，从当前的化债和做好“三保”工作转向谋划经济发展和税基重塑。同时，有利于地方政府更好地落实减税降费政策，部分地区“乱罚款、乱收费”等现象也将得以明显缓解乃至杜绝，有利于改善营商环境。





综上所述，虽然看上去只是一次债务置换，债务余额没有增加，却极大地激发了地方政府发展经济、改善民生的能力和积极性，这恰恰是改革开放40多年来我国经济增长的重要秘诀——重视对地方政府行为的激励效应。我国地方政府从应急状态回归常态谋发展，将与市场“无形之手”一道推动中国经济持续回升向好。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1856152151357652995>

（2024年11月12日 中国财经报）



14. 中国政府债务水平不高

记者：如何评价当前中国政府债务水平？

毛捷：

2023年末，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%，而二十国集团（G20）国家平均政府负债率为118.2%。这样算来，中国政府债务水平仅为G20国家平均水平的六成左右，政府债务水平并不高。

吉富星：

中国政府债务水平不高，政府债务风险可控，仍具有较大举债空间，具体可以从以下四个方面来看：

一是从学术角度的债务可持续性来看，并不存在统一的债务警戒线，政府债务规模取决于各国具体情况，并随着政府行为、货币政策、市场反应以及增长前景的变化而变化。债务可持续的关键是形成财政正反馈效应，核心是关注经济增长、利率、财政盈余等变量的关联。《欧洲联盟条约》（又称《马斯特里赫特条约》）的财政收敛标准是不科学的，参与签订该条约的主要大国负债率均超过60%。因此，我国没有必要担忧赤字率、负债率。据初步测算，我国财政承受能力较强，当前债务远未达到债务上限。债务可持续的核心在于保持较快经济增长、较低利率，避免杠杆过快增长。

二是与国际负债率相比，2023年末我国政府负债率为67.5%，低于主要经济体和主要新兴市场国家。其中，G20国家政府负债率为118.2%，七国集团（G7）国家为123.4%，欧元区也达到了87.8%。主要经济体中，除了德国为62.7%外，美、英、法、意、加等发达经济体均超过100%，日本则达到249.7%；新兴经济体平均负债率为69.4%，巴西、印度政府负债率都超过了80%。

三是从债务资产和效率看，我国政府债务主要用于资本性支出，形成了大量有效资产，一方面可以持续支撑经济发展，另一方面部分资产本身能产生经营性现金流，这有助于债务风险收敛。

四是从债务结构、流动性来看，通过置换等显性化举措，目前我国政府债务的期限、成本、持有结构等进一步优化，缓释了风险。





综上所述，我国债务风险可控且较低，尤其是中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间。

罗志恒：

中国政府债务水平在国际上处于中等偏低水平，不必过于恐惧地方债务规模，中国财政政策的空间还比较大。从地方政府视角来看，债务规模大、风险大，但从全国视角来看，债务风险是可控的，主要基于以下几方面原因：一是中央政府杠杆率偏低、中央举债空间大，中央和地方加总后的政府负债率低于国际主要经济体水平。二是我国政府债务主要是内债，受外部市场的冲击较小。三是我国是公有制国家，拥有的国有资产资源较西方经济体更多，相对而言能够支持更大规模的债务。四是我国过去债务和投资的效率虽然下降，但还是形成了大量资产，需要加强管理并盘活这部分资产。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1856152151357652997>

（2024年11月12日 中国财经报）



15. 统筹兼顾“防风险、促发展、建机制”

记者：此次出台的10万亿元化债举措应当如何落实？在防止新增隐性债务方面，您有哪些建议？

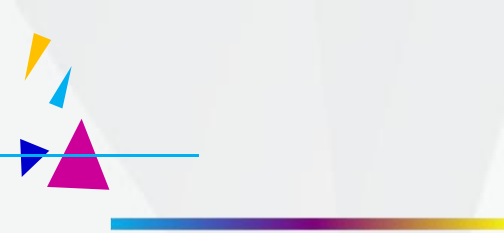
吉富星：

隐性债务化债要防止“一边化债、一边新增”，因此债务治理的核心是建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制、构建防范化解地方债务风险的长效机制，统筹兼顾“防风险、促发展、建机制”。一是在推动体制机制配套改革的基础上“开好、开大前门”，尤其是要加大中央债务杠杆与上移事权改革并举，适当扩大政府赤字和债务规模，切实减轻地方政府尤其是基层政府支出压力。二是进一步优化财政、金融体制和地方政绩考核机制，完善政府债务监测和中长期预算，硬化预算约束和绩效管理约束。同时，转变地方发展理念、量力而行搞建设，督促地方依法合规投资项目，坚决堵住违法违规举债的途径，压减低效支出、减弱投资冲动。三是剥离融资平台替政府融资功能和信用关联，加强公司综合治理，力争2027年左右完成转型工作，真正实现市场化运营。四是健全信息共享和监管协同机制，加强涵盖法定债务、隐性债务、平台债务等在内的大口径债务合并监管和风险监测预警，采取风险预警、提级审批等方式遏制地方违规举债或过快债务增长。五是持续保持高压监管态势，加强地方政府、金融、企业多方问责机制，建立责任倒查、终身责任追究机制。

毛捷：

10万亿元的化债限额如何落地很有讲究。财政部部长蓝佛安日前在新闻发布会中提到的“一揽子”“综合性”“靶向性”等三点要求非常重要。一方面，债务置换短期内会影响一些地区的债务率，这些地区“开好前门”的难度可能会随之增大，应适当调整优化债务率指标管理办法，保证债务化解和债务管理的政策取向一致性。另一方面，债务置换工作要和地方融资平台公司改革转型协同配合，地方融资平台公司要加快剥离政府融资职能，切实“堵严后门”。





罗志恒：

拉长债务到期时间、降低债务成本只是治标之策，目的在于缓解流动性风险，腾出发展时间和空间，关键还是要提高债务使用效率，加强债务管理、完善问责制度，否则债务置换腾出的时间、空间将再度被浪费。在债务管理方面，应当明确举债权限与程序、强化债务限额和投向监管、建立风险预警和应急处置机制等，以保证债务管理的规范性与有效性。在问责制度方面，对于政绩观扭曲以及决策失误引发的无效投资和债务风险扩大，要坚决问责，如果是宏观环境、财政体制和偶然因素导致的，要落实好“三个区分开来”和尽职免责制度，进一步细化尽职免责范围。

长期来看，要从根本上解决地方债务问题，还要从财政体制、债务预算管理和城投转型三个维度出发抑制地方隐性债务的产生。一是在财政体制方面，稳定宏观税负、厘清政府与市场边界、上收中央事权和支出责任、对人口流出的区县进行机构合并等。二是在债务预算制度方面，加强地方政府债务管理，建立债务与资本预算。建立健全债务风险预警和防控机制，严格控制新增债务规模，确保债务规模与经济发展水平相适应。同时，要加强财政纪律、加大监管力度，防止地方政府违规举债、变相举债等行为的发生。当前我国债务管理主要是余额和限额管理，尚未编制涵盖规模、结构、还本付息计划、投向等更详细的债务预算，债务约束力不足，有必要建立起债务预算和资本预算。资本预算即针对政府固定资产投资等能够形成公共固定资产的财政支出活动编制的预算；债务预算是对政府债务规模、结构、还本付息计划等进行详细规划的预算，是现行债务限额管理的“升级版”。三是加快城投转型。未来，应加快城投公司市场化转型步伐，推动其向市场化、专业化、规范化的方向发展。通过引入社会资本、优化公司治理结构、提升运营效率等方式，增强城投公司的自我造血能力和市场竞争力，从而降低对地方政府的依赖。





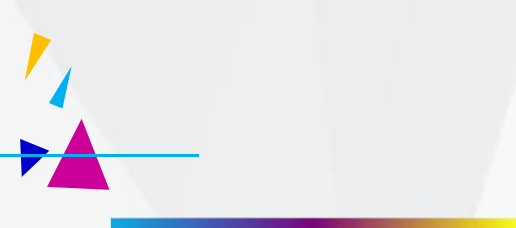
综上所述，化债、化险很难毕其功于一役，久久为功、建章立制更为重要。下阶段，要加强对地方化债资金使用情况的监测，还要从厘清政府与市场边界进而确定政府规模、上收中央事权和支出责任、稳定宏观税负、建立资本与债务预算、推动城投平台转型等方面发力，从根本上防范债务风险问题。

网站链接：

<http://114.118.9.73/epaper/index.html?guid=1856152151357652998>

（2024年11月12日 中国财经报）





2

国际要闻



1. 机构：美国国债收益率已经高到足以吸引投资者

Pepperstone分析师Michael Brown在一份报告中说，在上周的抛售之后，投资者似乎正在进入美国国债市场，以抓住仍处于高位的收益率。美国10年期国债收益率目前在4.305%左右，比选举之夜的高点低了约15个基点。他表示：“在我看来，这是一个迹象，表明投资者正在介入，将美债收益率锁定在当前水平附近。”鉴于美联储有可能在明年夏天之前将联邦基金利率降至3%左右的中性水平，这是一个合乎逻辑的行动路线。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/11153345142659.shtml#r>

SS

（2024年11月11日 金融界）



2. 美国恐挥起“关税大棒” 高盛下调欧元区明年经济增长预测

高盛经济学家将欧元区2025年GDP增长预期从此前的1.1%下调至0.8%。高盛经济学家认为，欧洲经济将受到唐纳德·特朗普重返白宫的影响，原因是该地区与美国的贸易紧张局势将加剧、欧洲将面临增加国防开支的压力，以及地缘政治风险上升将打击企业信心。

欧洲的开放经济被认为特别容易受到特朗普保护主义议程的影响，这位共和党人在竞选期间承诺对所有进口商品征收高额关税。

高盛的核心预期是“对欧洲经济体征收更有限的关税”，主要针对汽车出口。这意味着德国疲软的经济和该国最大的制造商大众汽车将遭受更多痛苦，而大众汽车本身也深陷困境。

汽车是德国最大的单一出口产品，而美国是德国最大的出口市场。尽管美国市场在大众汽车总销量中所占比例不到10%，但大众汽车认为美国市场具有巨大的增长潜力，尤其是在电动汽车领域。

高盛现在预测英国经济明年将增长1.4%，此前预期为1.6%；预测德国经济在2025年仅增长0.5%，之前预测为0.9%。

相比之下，贝伦贝格预计欧元区GDP受到的打击较小。这家私人银行将对欧元区明年经济增长的预测下调0.1个百分点至1%。美国国内需求增加和美元走强（这使得欧洲出口产品相对便宜）部分抵消了关税和贸易紧张局势的影响。

贝伦贝格首席经济学家Holger Schmieding表示：“对欧洲企业来说，特朗普重返白宫意味着相当大的贸易政策风险和地缘政治不确定性。”

而在今年9月，经合组织发布中期经济展望报告，预测2024年和2025年全球经济增速都将稳定在3.2%。经合组织预计欧元区经济今年将增长0.7%，2025年将增长1.3%。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1209722.html>

（2024年11月12日 智通财经）



3. 特朗普的主要顾问支持Bessent出任财政部长

据知情人士表示，美国当选总统特朗普的一些主要顾问支持宏观对冲基金Key Square Group的负责人Scott Bessent是担任财政部长的最佳人选。特朗普尚未做出决定，也未向任何候选人提供这一职位。但知情人士表示，Bessent在竞选期间的贡献赢得了特朗普的尊重，这包括从筹款到帮助撰写有关经济的演讲和起草政策提案。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/12221945219632.shtml#r>

SS

（2024年11月12日 金融界）



4. 英国工资放缓幅度不及预期 强化央行谨慎降息立场

英国工资增长的降温幅度小于预期，这巩固了英国央行在更快降息方面保持谨慎的理由。

英国国家统计局周二表示，截至9月的三个月里，不包括奖金在内的平均收入同比增长4.8%，仅略低于此前的4.9%。虽然这一数字是自2022年年中以来的最低水平，但经济学家此前预计降幅会更大，达到4.7%。

这些数据支持了英国央行在上周采取今年第二次降息后的谨慎态度。由于潜在的价格压力仍在发酵，货币政策委员会已发出信号，表示不急于进一步降息，这促使交易员充分消化了未来12个月仅有两次降息25个基点的预期。

英国央行最密切关注的指标——私营部门的常规薪资增幅维持在4.8%不变，与英国央行自己的预期相符。官员们认为，工资增长仍然过高，无法与2%的通胀目标保持一致。

凯投宏观首席英国经济学家Paul Dales表示：“几乎没有迹象表明，英国央行需要担心劳动力市场的松动和基本工资增长的放缓即将结束。”过去一年私营部门固定工资的放缓“表明英国央行将继续逐步降息”。

失业率从4%上升到4.3%，增幅高于预期，不过在调查的回应率出现问题后，官员们对解读数据持谨慎态度。

目前，央行行长贝利和其他官员突然在多个方面面临着对其物价稳定使命的威胁，包括特朗普在美国大选中获胜后爆发贸易战的可能性。

工党政府的首份预算也给物价和工资前景蒙上了阴影，财政大臣蕾切尔·里夫斯宣布增加公共投资借款，再次大幅提高最低工资，并大幅提高雇主的国民保险缴款。

企业可能会通过降低工资增长、裁员或提高消费者价格将巨额增税转嫁给工人来应对。英国央行不确定企业将如何应对，但指出，由于需求疲软，目前转嫁成本增长的空间目前似乎“有限”。





Bloomberg Economics的Ana Andrade和Dan Hanson表示：“9月私营部门薪酬增长的粘性证明了英国央行谨慎的宽松政策是正确的。随着最近的预算也进一步增加了物价和工资设定行为的风险，我们认为央行将在未来一年继续以每季度一次的步伐进行降息。”

虽然，目前有证据表明，劳动力市场进一步松动，随着越来越多的人摆脱不活动状态，重新进入劳动力市场，就业和失业率双双上升。但是，英国国家统计局警告称，由于劳动力调查的问题，这些数字并不完全可靠。

英国国家统计局的数据显示，既没有工作也没有找工作的人数急剧下降了16.2万，降至925万，为截至2023年10月的三个月以来的最低水平。这一转变导致本季度就业人数增加22万人，失业人数增加5万人。

不活动率下降的原因是学生人数减少，而且称自己不上班照顾家庭的人也减少了。长期患病的失业人数减少了2万人，这是政府正在努力解决的问题。约有278万人因慢性疾病无法工作，比疫情前增加了67万人。

最新的劳动力市场数据还显示：家庭财务状况继续受到实际固定工资复苏的提振，经通胀调整后的收益增长了2.7%，不过这是自第一季度以来的最低增速；职位空缺继续减少，这表明劳动力需求有所缓解，在截至10月的三个月里，职位空缺回落至83.1万个，仍略高于疫情前的水平；包括奖金在内的总工资增长意外强劲，从3.9%升至4.3%。虽然这是六个月来的首次加速，但这一数字受到公务员一次性奖金的提振。

网址链接：

<https://www.zhitongcaijing.com/content/detail/1209820.html>

（2024年11月12日 智通财经）



5. 法国政府拟减少增税计划规模

法国预算部长洛朗·圣马丁周二表示，法国政府计划减少拟对雇主增税的规模，以寻求保留亲商政策，同时填补公共财政漏洞。减少对雇用低收入工人的税收减免是上个月提交的2025年预算法案的一个重要部分，该法案旨在通过增税和削减支出600亿欧元来减少赤字。雇主缴纳税款的变化预计将为此贡献约40亿欧元。圣马丁说，政府正在与议会盟友谈判，争取在未来几天内对计划进行“明确而坦率”的修改。“供给侧政策、法国企业竞争力和国家吸引力都必须得到维护，”圣马丁表示，“我们正在努力达成折衷方案，以减轻严厉的干预。”

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/12171945199075.shtml#r>

SS

（2024年11月11日 金融界）



6. 日本国债走高 机构称收益率近期可能面临一定上行压力

日本国债东京早盘小幅走高。摩根大通日本市场研究部表示，日本政府债券收益率近期内可能“面临一定上行压力”。该部门指出，在美国大选前后，美国国债收益率近期出现“大幅重新定价”。不过，该部门表示，当10年期日本国债收益率接近1.1%左右时，预计将开始吸引实盘账户的支持。5年期日本国债收益率下跌0.5个基点，至0.635%；10年期日本国债收益率下跌1个基点，至0.990%。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/11083945130190.shtml#r>

SS

（2024年11月11日 金融界）





7. 日本首相承诺为国内半导体和AI行业提供超10万亿日元支持

日本首相石破茂11月11日发表讲话，承诺日本政府到2030财年将向该国半导体和人工智能行业提供超10万亿日元（约合650亿美元）支持，寻求在未来10年内吸引超50万亿日元的公共和私人投资。

网址链接：

<https://www.jiemian.com/article/11971439.html>

（2024年11月11日 界面新闻）





8. 韩国财长：政府密切关注国内和全球经济形势的变化

韩国财政经济部长官崔相穆周一表示，政府正在密切关注国内外经济形势的变化，并强调特朗普再次当选总统不仅会影响经济，还会影响其他领域。“虽然很难预测美国新政府的具体政策影响，但工业、贸易、外交、安保、供应链、金融市场等各个领域很可能受到影响。”

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/11084445130311.shtml>

（2024年11月11日 金融界）



9. 韩国政府考虑扩大美国天然气和石油进口

韩国经济财政部和产业通商资源部11月10日表示，在特朗普政府准备连任之际，韩国政府正在探索增加公共和私营部门对美国原油和天然气进口的方案。贸易专家认为，特朗普总统可能会利用贸易逆差对韩国施加贸易压力。前韩国产业通商资源部贸易谈判负责人、现首尔大学国际研究生院客座教授刘明熙就特朗普总统连任后韩美贸易动态进行了分析。刘明熙强调，特朗普非常重视美国贸易逆差，认为这一因素可能会影响未来的贸易谈判。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/11135745139326.shtml#r>

SS

（2024年11月11日 金融界）



10. 俄罗斯考虑将几家头部石油公司合并为一家生产商的计划

《华尔街日报》报道，俄罗斯官员和企业高管就将该国几家最大的石油公司合并为一家企业进行了讨论。知情人士称，根据这项潜在计划，国有的俄罗斯石油公司将吸收合并Gazprom Neft和卢克石油。人士表示，谈判已有几个月，不过不一定会达成协议，计划可能会有变化。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/09191045120146.shtml#r>

SS

（2024年11月09日 金融界）



11. 劳资纠纷阻碍贸易，加拿大下令重启港口运作

加拿大总理特鲁多政府指示一个独立劳工委员会结束该国最大港口的罢工，就像8月份对铁路部门罢工所采取的行动的那样，以避免该国的经济中断。加拿大劳工部长麦金农宣布，他已援引《加拿大劳动法》赋予的权力，将此事提交给加拿大劳资关系委员会，该委员会可以命令双方重返工作岗位，并进入仲裁程序来解决纠纷。不列颠哥伦比亚省港口的数百名码头工头已经停工一周。蒙特利尔港口的雇主们周日也采取了同样的做法，将1200名加入工会的员工拒之门外，因为这些员工拒绝了一份包括六年内加薪约20%的合同。麦金农还下令港口恢复运营。这些港口每天处理的价值约12亿加元（约合8.6亿美元）的货物，停止运营可能会扰乱供应链。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/12234145220368.shtml>

（2024年11月12日 金融界）



12. 澳大利亚国库部长警告称特朗普胜选将给澳大利亚经济带来短期阵痛

澳大利亚国库部长Jim Chalmers表示，鉴于美国候任总统特朗普的政策议程，澳大利亚经济将面临短期阵痛，其中包括产出可能减少而通胀压力上升。根据预先提供的演讲稿摘录，Chalmers将在今晚的演讲中表示，很难预测出现这一状况的时间节点，以及可能随之而来的反应和影响，如果贸易紧张局势随之升级，澳大利亚将无法幸免冲击。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/11084945130319.shtml#r>

SS

（2024年11月11日 金融界）



13. 墨西哥经济部长暗示或对美国采取关税报复

墨西哥经济部长表示，如果特朗普政府对墨西哥出口商品征收关税，墨西哥政府可能会同样对美国进口商品征收关税以进行报复。特朗普曾表示，除非墨西哥政府遏制非法移民越境，否则一旦他当选，将对所有从墨西哥进口的产品征收25%的关税，税率最多将升级至100%。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/12204845213916.shtml>

（2024年11月12日 金融界）



14. BMI：新西兰经济可能面临美国贸易政策的阻力

惠誉解决方案公司BMI的分析师表示，新西兰的经济增长明年可能面临贸易政策的阻力。特朗普再次当选总统可能会对新西兰等发达经济体产生重大影响，尤其是那些与美国贸易关系密切的经济体。特朗普过去的政策，尤其是贸易政策显示出了破坏经济的可能性。目前他提出的一些政策可能引发通胀，迫使美联储停止宽松政策，甚至逆转。这可能反过来迫使新西兰联储和其他央行放慢自己的宽松政策或提高利率以对抗通胀。这样做会提高借贷成本，有可能抑制经济增长，刺激经济不确定性。在这种情况下，消费者支出和企业投资将受到影响，从而阻碍2025年的经济增长。

网址链接：

https://www.cnfin.com/hg-lb/detail/20241112/4137023_1.html

（2024年11月12日 新华财经）



15. 瑞士央行副行长：中东冲突和美国大选结果不会对瑞郎造成压力

瑞士央行副行长马丁表示，瑞士央行认为，中东冲突和美国大选不会给瑞士法郎带来更大压力。虽然瑞郎作为避险货币的角色可能导致其在紧张时期走强，但今天没有什么能让我们认为一定会发生某些冲击。瑞士的通胀率低于其他国家，这意味着随着时间的推移，瑞郎的名义汇率预计将出现结构性上升。不过，排除价格上涨的影响，这一增长是有限的。“瑞郎今年的走势既没有特别出人意料，也没有特别成问题，” 马丁表示。

网址链接：

<https://24h.jrj.com.cn/2024/11/11132845138699.shtml#r>

SS

（2024年11月11日 金融界）

