

平安证券:关于人大审议化债限额的初步分析

2024年11月5日

人大常委会两次审议增加化债限额的议案

时间	来源	相关内容
2015/8/24	全国人大常委会会议(开幕会)	会议还听取了财政部部长楼继伟受国务院委托作的关于 提请审议批准2015年地方政府债务限额的议案 的说明
2015/8/29	全国人大常委会会议(闭幕会)	批准 2015年地方政府债务限额为16万亿元。该限额由两块构成， 一块是截至2014年末的全国地方政府债务余额15.4万亿元 ，一块是2015年3月全国人大批准的2015年地方政府债务新增限额0.6万亿元
2024/10/12	财政部新闻发布会	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，相关政策待履行法定程序后再向社会作详尽说明
2024/11/4	全国人大常委会会议(开幕会)	会议审议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，受国务院委托，财政部部长蓝佛安作了说明

来源：国务院及全国人大网站，平安证券研究所

分析

人大常委会审议地方化债限额的消息透露出两个信息点：

1) **确认增加的用于化债的限额是地方债限额而不是国债限额。**10月12日财政部长提到“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”。如果增加国债限额，那么债务置换方式就会发生重大变化（以往都是利用地方债限额置换），地方政府的债务压力就会极大减轻。本次会议确定增加的是地方债限额，说明现阶段让地方承担化债主要责任仍是中央政府的目標。该做法有利于避免地方债务过度扩张。

2) **在美国大选结果出炉前已经初步确定化债限额的规模。**此次会议表明化债限额的规模已经初步确定，而北京时间11月6日美国大选结果能基本确认，说明化债限额的规模并不会受到美国大选结果的影响。

本次人大常委会会议接下来可能公布的财政政策：

1) **预计11月8日公布化债限额的规模。**15年8月人大常委会也审议了增加化债限额的议案，当时财政部长也是在开幕会阐述议案内容，而具体规模则在闭幕会公布。本次人大常委会会议于8号闭幕，因此化债限额的具体规模也预计在8号公布。

2) **预计人大将授权国务院提前下达部分国债限额。**10月30日人大常委会部分代表建议“提前安排发行一部分明年的国债和地方政府债券”，而此前人大已经授权国务院提前下达部分地方债限额，且今年谋划超长期特别国债项目的时间明显比去年早，因此这次人大常委会可能会授权国务院提前下达部分超长期特别国债限额。

3) **调增赤字、增加特别国债限额也具备一定可能性。**10月12日财政部提到“今年全国一般公共预算收入增速不及预期，但通过采取综合性措施，可以实现收支平衡”，说明财政补缺口的确定性较强，但是否利用政府债来补仍不确定。如果发行政府债，利用结存限额还是调增的限额也有不确定性。10月12日财政部还提到“发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本”，因此本次会议也可能审议确定该政策。

风险提示：财政超预期扩张；货币政策超预期收紧；地产放松超预期。

分析师

刘璐

投资咨询资格编号

S1060519060001

LIULU979@pingan.com.cn

分析师

张君瑞

投资咨询资格编号

S1060519080001

ZHANGJUNRUI748@pingan.com.cn

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代理行独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。

为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

