

地方政府信用评级方法及模型

(RTFL001202208)



东方金诚国际信用评估有限公司

Golden Credit Rating International Co.,LTD.

目 录

一、 概述.....	1
二、 适用业务类别.....	2
三、 地方政府信用风险特征.....	2
四、 评级基本假设和分析框架.....	3
五、 评级模型.....	7
六、 方法及模型的局限性.....	17

一、概述

（一）版本和制定日期

本方法及模型经公司技术委员会审议通过，版本编码为 RTFL001202208，自 2022 年 8 月 6 日起施行。

（二）制定或修订说明

本方法及模型由评级方法和模型工作组对 2019 年 8 月生效的《地方政府债券发行主体信用评级方法及模型》的实施效果进行了评估，依据东方金诚的信用评级概念框架、五部委《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》等相关监管规定和自律指引进行修订。主要修订内容如下：

- 1、将评级模型调整为个体信用状况（BCA）+外部支持的结构，其中地方政府个体信用状况由基础评分和调整项构成。
- 2、基础评分以提升地方政府个体信用状况区分度为导向调整了原模型部分评级指标。
- 3、优化及补充经济的抗风险性与增长潜力、区域创税能力、区域隐性债务风险、政府治理与管理能力及其他等调整项作为对地方政府基础评分的修正。
- 4、将原模型中与上级政府支持相关的指标统一调整至外部支持，并明确了外部支持的评价标准。

经测试，本次方法及模型的修订未对尚处于东方金诚信用等级有效期的地方政府评级结果产生影响。

二、适用业务类别

本方法及模型适用于地方政府，具体包括省级行政区、地级行政区及县级行政区政府。

三、地方政府信用风险特征

一般而言，地方政府具有以下风险特征：

（一）分税制下地方政府财权与事权不匹配

1994 年分税制改革初步划分了中央与地方政府各自的财权与事权，改变了中央政府一度财力虚空、控制力薄弱的状况，使中央财政收入迅速提升到 50% 以上。但随着我国经济发展的现实变化，地方政府面临“财权与事权的不匹配”，即财力向中央政府集中的同时，公共服务、社会管理的责任却逐级下放，地、县、镇、乡等低级别地方政府需要承受超出地方财力范围的社会责任。

（二）作为重要偿债来源的土地出让收入面临不确定性

我国国情下，土地出让收入是地方政府偿还债务的重要来源之一，但土地出让收入易受

宏观调控政策、房地产市场行情等因素影响，面临一定的不确定性。

（三）地方政府隐性债务化解承压

在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围逐步扩大。在稳增长及严控新增隐债的要求下，各层级地方政府信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域债务滚续压力上升，对地方政府资金平衡能力提出挑战。

四、评级基本假设和分析框架

（一）评级基本假设

东方金诚的地方政府信用评级模型主要基于以下三个基本假设：

1. 弱系统性风险假设

东方金诚假定在排除不可抗力因素（如重大自然灾害等）的情况下，我国地方政府偿付能力出现系统性风险的可能性很低。因而在可以预见的将来，可以运用本方法与模型设定的指标、阈值和权重，对地方政府的经济实力、财政实力和偿债能力进行相应的评级分析或预测。

2. 财政体制稳定假设

东方金诚假定中央政府和地方政府之间的财政关系及财政管理体制在可预见的将来保持稳定，从而可以基于现有财政体制预测地方政府的个体信用状况和上级政府支持程度，并进行相应的分析和评价。如国家进一步深化财政体制改革，东方金诚将基于新的财政体制重新考虑地方政府个体信用状况和上级政府支持之间的关系。

3. 数据可靠假设

东方金诚假定地方政府提供的数据是真实和完整的，因而可以在履行一般注意义务后引用相关数据进行评级分析和预测。

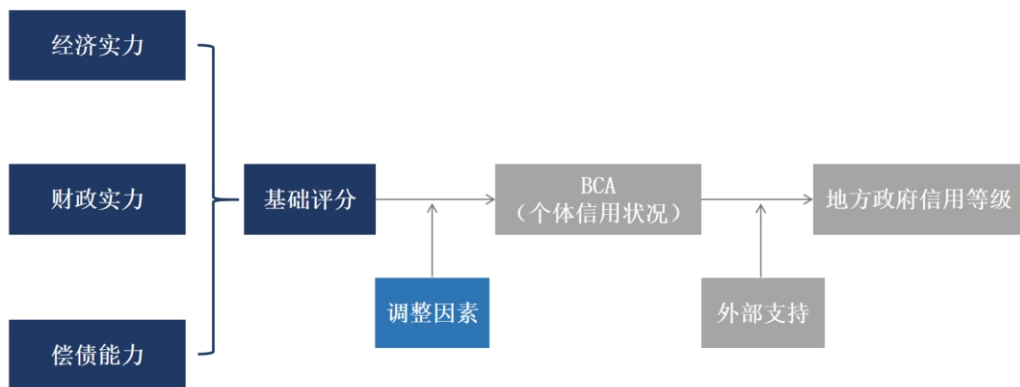
（二）评级分析框架

东方金诚对地方政府信用评级分为地方政府个体信用状况和外部支持两部分。

其中，地方政府个体信用状况主要考察不考虑上级政府支持情况下受评地方政府自身的信用风险程度，包括基础评分和调整因素。基础评分主要考察经济实力（地区生产总值、人均GDP）、财政实力（一般公共预算收入、政府性基金收入、财政自给率、税收收入占比）和偿债能力（政府负债率）。调整因素主要考察经济的抗风险性与增长潜力、区域创税能力、区域隐性债务风险、政府治理与管理能力和其他因素。

外部支持主要考察上级政府的支持情况。

图表 1 东方金诚地方政府评级分析框架



（三）个体信用状况

1. 经济实力

地区经济实力是对地区经济规模、发展速度、经济结构及质量（稳定性、可持续性 & 人均富裕程度）等的综合评价。地区经济实力对地方政府的税收或财政收入有着重要影响，是评价地方政府财政实力的基础。对于经济实力强的地区，地方政府税收来源会更加丰富、税收基础更加广泛。此外，地区经济实力强的地方政府可能掌握更多的可变现资产（固定资产、土地、自然资源等），这些可变现资产可以成为财政收入或偿债来源的重要补充。

东方金诚选取地区生产总值和人均 GDP 两个指标对地区经济实力进行定量评价。地区生产总值和人均 GDP 是反映地区经济实力的重要指标。地区生产总值反映一个地区所有常住单位在一定时期内生产活动的总和；作为地区生产总值的修正指标，人均 GDP 可以一定程度地反映地区经济发展的质量，与地区生产总值一起考察可以更全面地判断地区的经济实力。

2. 财政实力

地方政府财政实力是决定地方政府偿债能力的直接和最主要因素。东方金诚主要通过一般公共预算收入、政府性基金收入、财政自给率、税收收入占比等指标对地方财政实力进行分析和评价。

财政收入主要由一般公共预算收入、上级补助收入、政府性基金收入和其他收入构成。由于上级补助收入反映了上级政府对受评地方政府的支持情况，已在 BCA 外的上级政府支持中考虑，故 BCA 中未考察该项收入；其他收入中的国有资本经营预算收入规模通常较小、社会保险基金预算收入专项专用，故亦未在 BCA 中考察。

一般公共预算收入由地方税收收入和非税收入构成，是用于保障和改善民生、推动经济社会发展、维护国家安全等方面的重要资金来源。

政府性基金收入主要是指地方政府的国有土地出让收入及一些有专门用途的专项基金收入。国有土地出让收入是近年来地方政府进行基础设施建设的主要资金来源，东方金诚重点关注地区土地资源、可供出让的土地储备、政府土地出让计划、地区土地供需形势、土地和房地产市场价格以及国家土地政策的变化趋势等。

财政自给率（指一般公共预算收入与一般公共预算支出的比）是反映地方财政自我平衡能力的重要指标。根据我国财政预算量入为出的原则，财政支出与财政收入要保持平衡。但

由于各地区经济发展水平和各级政府财政支出分配的差异，很多地区一般公共预算收入难以覆盖一般公共预算支出，需要通过上级补助收入、政府性基金收入等予以补充。一般来说，财政自给率较高或财政自我平衡能力较强的地方政府，其财政实力也较强。

税收收入占比（指税收收入占一般公共预算收入的比重）是反映地方财政稳定性的重要指标。一般情况下，税收收入比非税收入更加持续和稳定，因此税收收入占比越高的地区，财政收入稳定性越强。东方金诚结合地区经济特点及分税体制，考察税收基础、税种构成及税率水平、税源产业分布及重点纳税企业等情况，此外，税收收入受财政税收政策和管理的影响较大，对此东方金诚将根据地区实际情况进行补充分析。

3. 偿债能力

偿债能力是反映地方政府对到期债务的保障能力，与地区的经济实力和财政实力息息相关。地方政府债务即由财政资金安排偿还、且政府负有直接偿还责任的债务。东方金城对地区偿债能力的分析主要关注政府负债率。

政府负债率（指地方政府债务占地区生产总值的比）反映地区经济规模对于地方政府债务的承担能力，是衡量地区债务水平的重要指标，国际通用的警戒线是 60%。

4. 调整因素

影响地方政府个体信用状况的因素较多，且难以完全量化。东方金诚在上述基本指标的基础上，通过地区经济的抗风险性与增长潜力、区域创税能力、区域隐性债务风险、政府治理与管理能力和其他等调整因素，对地方政府个体信用状况进行综合分析和评价。

（1）经济抗风险性与增长潜力

地区生产总值和人均 GDP 两个指标可以直观反映地区经济实力，而经济抗风险性、经济增长的可持续性和稳定性是经济实力分析的重要补充。经济抗风险性主要关注区域内的产业发展情况，若区域内产业结构过于单一、产业调整困难，则更易受行业周期性等因素影响。经济增长潜力主要关注地区主导产业中两新产业、服务业占比情况及区域龙头企业发展势头。

（2）区域创税能力

除了运用前述定量指标对地方政府的经济和财政实力进行分析之外，东方金诚将区域创税能力作为重要调整因素。即结合一般公共预算收入和地区生产总值的比值和其他定性因素，综合分析和评价地方政府的经济和财务实力。

（3）区域隐性债务风险

重点考量区域隐性债务风险、城投企业（隐性债务主要载体）是否出现信用风险事件、区域融资环境等。

（4）政府治理与管理能力

重点考量地方政府服务管理及应急反应能力、政策制度完备性与透明度、政策制度执行能力等。

（5）其他因素

根据实际情况，东方金诚还会考虑地方政府过往债务履约历史及是否存在失信被执行情况等其他可能对地方政府偿债能力产生不利影响的因素；是否具有丰富且优质的可变现国有

资产等其他对地方政府偿债能力产生利好的因素。

（四）外部支持

地方政府的信用风险不仅取决于自身经济实力、财政实力及偿债能力，还受上级政府支持情况的影响。我国分税制的财政管理体制导致地方政府财力与事权的不匹配，需要通过财政转移支付去弥补，在“中央对地方政府债务不救助”的原则下，上级政府对于受评地方政府的支持力度决定了地方政府可用偿债来源的充足程度。由于我国中央及地方政府行政及财政管理体制的特殊性，不同行政层级的地方政府获得的上级政府直接或间接支持会有所不同，所面临的发展前景亦有所差异；此外受评地方政府对于上级政府的特殊地位也关系到可获得上级政府支持力度，特殊地位具体通过战略定位、区位交通、资源禀赋和金融环境四个方面来衡量。

五、评级模型

与评级分析框架相对应，评级模型分为个体信用状况和外部支持两部分。个体信用状况由基础评分和调整项组成，其中基础评分主要从经济实力、财政实力和偿债能力等三个方面对地方政府表现进行评分，在基础评分基础上结合地区经济的抗风险性与增长潜力、区域创税能力、区域隐性债务风险、政府治理与管理能力和其他等评级调整因素评定个体信用状况；在个体信用状况基础上，根据外部支持方的支持能力和支持意愿评价结果综合确定外部支持对受评地方政府信用等级的影响。

地方政府的信用等级由信用评级委员会参考评级模型结果综合分析后以投票形式最终评定。

（一）个体信用状况

1. 基础评分

基础评分从经济实力、财政实力和偿债能力等三个方面对地方政府信用基础表现进行评分。

一般情况下，地方政府基础评分中时期数据会应用二级指标的近两年历史数据及未来一年预测值数据进行测算，各年数据相应赋予 30%、50%和 20%的权重，时点数据会应用二级指标最新一年末的数据进行测算。但如果有足够的理由认为上述各时间权重比例不能较好反映地方政府的未来变化，东方金诚可能对各年权重进行调整；当有证据表明某个数据不能准确反映地方政府实际偿债能力时，东方金诚可能进行独立估算。

图表 2：地方政府基础评分指标

一级指标	权重	二级指标	权重
经济实力	30%	地区生产总值（亿元）	25%
		人均 GDP（元）	5%
财政实力	55%	一般公共预算收入（亿元）	30%
		政府性基金收入（亿元）	15%
		财政自给率（%）	5%
		税收收入占比（%）	5%
偿债能力	15%	政府负债率（%）	15%

(1) 经济实力

经济实力主要用地区生产总值和人均 GDP 两个指标来衡量。上述两个指标均为各年数据加权所得。

图表 3：经济实力指标评价参考

二级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
地区生产总值	$X \geq 10000$	$3000 \leq X < 10000$	$1500 \leq X < 3000$	$750 \leq X < 1500$	$300 \leq X < 750$	$150 \leq X < 300$	$50 \leq X < 150$	$0 < X < 50$
人均 GDP	$X \geq 180000$	$120000 \leq X < 180000$	$80000 \leq X < 120000$	$50000 \leq X < 80000$	$35000 \leq X < 50000$	$20000 \leq X < 35000$	$10000 \leq X < 20000$	$0 < X < 10000$

(2) 财政实力

财政实力主要用一般公共预算收入、政府性基金收入、财政自给率和税收收入占比四个指标来衡量。

一般公共预算收入和政府性基金收入均为各年数据加权所得。

财政自给率：一般公共预算收入/一般公共预算支出，为各年的财政自给率加权所得。

税收收入占比：税收收入/一般公共预算收入，为各年的税收收入占比加权所得。

图表 4：财政实力指标评价参考

二级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档	九档
一般公共预算收入	$X \geq 1000$	$300 \leq X < 1000$	$120 \leq X < 300$	$50 \leq X < 120$	$20 \leq X < 50$	$10 \leq X < 20$	$5 \leq X < 10$	$0 < X < 5$	-
政府性基金收入	$X \geq 1000$	$300 \leq X < 1000$	$120 \leq X < 300$	$50 \leq X < 120$	$20 \leq X < 50$	$10 \leq X < 20$	$5 \leq X < 10$	$0 < X < 5$	$X \leq 0$
财政自给率	$X \geq 90$	$70 \leq X < 90$	$50 \leq X < 70$	$30 \leq X < 50$	$18 \leq X < 30$	$10 \leq X < 18$	$5 \leq X < 10$	$0 < X < 5$	-
税收收入占比	$X \geq 95$	$85 \leq X < 95$	$75 \leq X < 85$	$65 \leq X < 75$	$55 \leq X < 65$	$45 \leq X < 55$	$20 \leq X < 45$	$0 < X < 20$	-

(3) 偿债能力

偿债能力主要用政府负债率指标来衡量。

政府负债率：地方政府债务/地区生产总值，取最新一年末的数值。

图表 5：偿债能力指标评价参考

二级指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档
政府负债率	$X < 5$	$5 \leq X < 10$	$10 \leq X < 20$	$20 \leq X < 40$	$40 \leq X < 60$	$60 \leq X < 80$	$80 \leq X < 120$	$X \geq 120$

东方金诚将基础评分指标取值的档位转化为分值。东方金诚基础评分由各指标得分乘以其权重并将结果加总得出。

图表 6：基础评分指标各档位得分参考

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档	九档
地区生产总值	100	90	80	70	60	45	30	15	-
人均 GDP	100	90	80	70	60	45	30	15	-
一般公共预算收入	100	90	80	70	60	45	30	15	-
政府性基金收入	100	90	80	70	60	45	30	15	0
财政自给率	100	90	80	70	60	45	30	15	-
税收收入占比	100	90	80	70	60	45	30	15	-
政府负债率	100	90	80	70	60	45	30	0	-

2. 调整因素

除基础评分中涉及的指标因素外,东方金诚还会考虑一些其他评级因素对部分地方政府信用风险的重要影响,包括但不限于经济的抗风险性与增长潜力、区域创税能力、区域隐性债务风险、政府治理与管理能力和其他等调整因素。

(1) 经济抗风险性与增长潜力

若区域内产业结构过于单一、产业调整困难,则更易受行业周期性等因素影响,对区域的长远发展将带来较大的不利影响,可能向下调整。

若区域内主导产业中两新产业、服务业占比较高、区域龙头企业发展势头强劲,地区发展潜力较大,可能向上调整。

(2) 区域创税能力

东方金诚综合分析一般公共预算收入和地区生产总值的比值和其他定性因素,与其他同级政府相比,如果某地区出现一般公共预算收入占 GDP 的比重明显偏低或其他反映区域创税能力弱的情况,则可能向下调整。

与其他同级政府相比,如果某地区出现一般公共预算收入占 GDP 的比重突出或其他反映区域创税能力强的情况,则可能向上调整。

(3) 区域隐性债务风险

与其他同级政府相比,区域隐性债务风险过高,作为隐债主要载体的城投企业出现违约事件,区域融资环境受到较大不利影响等,可能向下调整。

(4) 政府治理与管理能力

若地方政府服务管理及应急反应能力很差、政策制度完备性及透明度很差、政策制度学习及执行能力很差,可能向下调整。

(5) 其他因素

其他可能会导致向下或向上调整的因素,包括但不限于:地方政府过往债务履约历史,是否存在失信被执行情况,是否具有丰富且优质的可变现国有资产等。

(二) 外部支持

东方金诚主要从上级政府支持能力和支持意愿两个方面综合考察受评地方政府获得的外部支持情况。

上级政府支持能力主要通过上级政府的地区综合实力衡量。上级政府支持意愿主要通过

两个维度考察，其中一个维度为受评地方政府行政层级，另一个维度为受评地方政府对于上级政府的特殊地位，特殊地位具体通过战略定位、区位交通、资源禀赋和金融环境四个方面来衡量。东方金诚将上级政府支持意愿由强及弱划分为五档。

六、方法及模型的局限性

第一，由于影响地方政府信用风险变化的因素众多且存在动态变化，本方法及模型仅对关键评级因素和主要指标进行分析和说明，未能穷尽所有判断地方政府信用风险的影响因素。

第二，本方法及模型仅评估了常规的短期流动性风险，但地方政府存在受突发因素影响导致短期流动性紧张引发信用违约的可能，由于这些突发因素众多且难以预测，本方法及模型并未能全部纳入。

第三，本方法及模型包括了东方金诚对地方政府信用风险评估时通常最重要的评级要素，评级模型各指标的权重为通常情况下东方金诚认为该指标在评估信用风险中的重要性，但实际重要性可能因个体差异及外部环境等差异而不完全固定。

东方金诚将定期或不定期评估本评级方法及模型的表现，对本方法及模型进行相应优化调整，同时测试和检验评级方法及模型调整对信用评级结果的影响。