

版本号：V3.0.202006

地方政府信用评级方法



2020年6月

地方政府信用评级方法

一、修订说明

根据联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）有关制度，为完善地方政府评级体系，联合资信对地方政府信用评级方法进行本次调整和修订。此次《地方政府信用评级方法（版本号：V3.0.202006）》（以下简称“本方法”）以2017年版本为基础进行修订，业经联合资信评级技术委员会审议通过，自2020年7月起施行。

本次修订主要内容包括，增加评级方法适用范围、评级方法局限性、关键性假设等内容，并进一步细化对地方政府评级的分析要素及相关评价标准，以便更为充分地揭示风险。联合资信关于地方政府信用评级方法的整体评级逻辑与此前评级方法基本保持一致，故本次修订对尚处于联合资信信用等级有效期内的受评对象评级结果未产生重大影响。

二、适用范围

联合资信地方政府信用评级方法适用于中国地方政府主体信用评级及地方政府债券信用评级。

地方政府是指相对于中央政府而存在的各级政府。地方政府债券是地方政府发行并负责偿还的债券，包括地方政府一般债券和地方政府专项债券等。其中，地方政府一般债券是指为没有收益的公益性项目发行的、约定一定期限内主要以一般公共预算收入还本付息的政府债券；地方政府专项债券是指为有一定收益的公益性项目发行的、约定一定期限内以公益性项目对应的政府性基金或专项收入还本付息的政府债券。

联合资信认为，地方政府债券评级是对影响地方政府债券的诸多信用风险因素进行分析研究，在地方政府主体评级的基础上，对地方政府债券如期还本付息能力和偿还意愿的综合评价，是对其违约可能性及损失严重程度的综合评价，并通过预先定义的信用等级符号进行表示。

三、地方政府信用评级的关键假设、核心要素和评级框架

（一） 关键假设

联合资信地方政府信用评级基于以下假设：

1、地方政府的信用风险主要取决于区域经济实力、地方政府治理水平、财政实力和债务状况。

2、地方政府信用水平与国家的信用水平存在一定的相关性，一般不高于国家的信用水平。

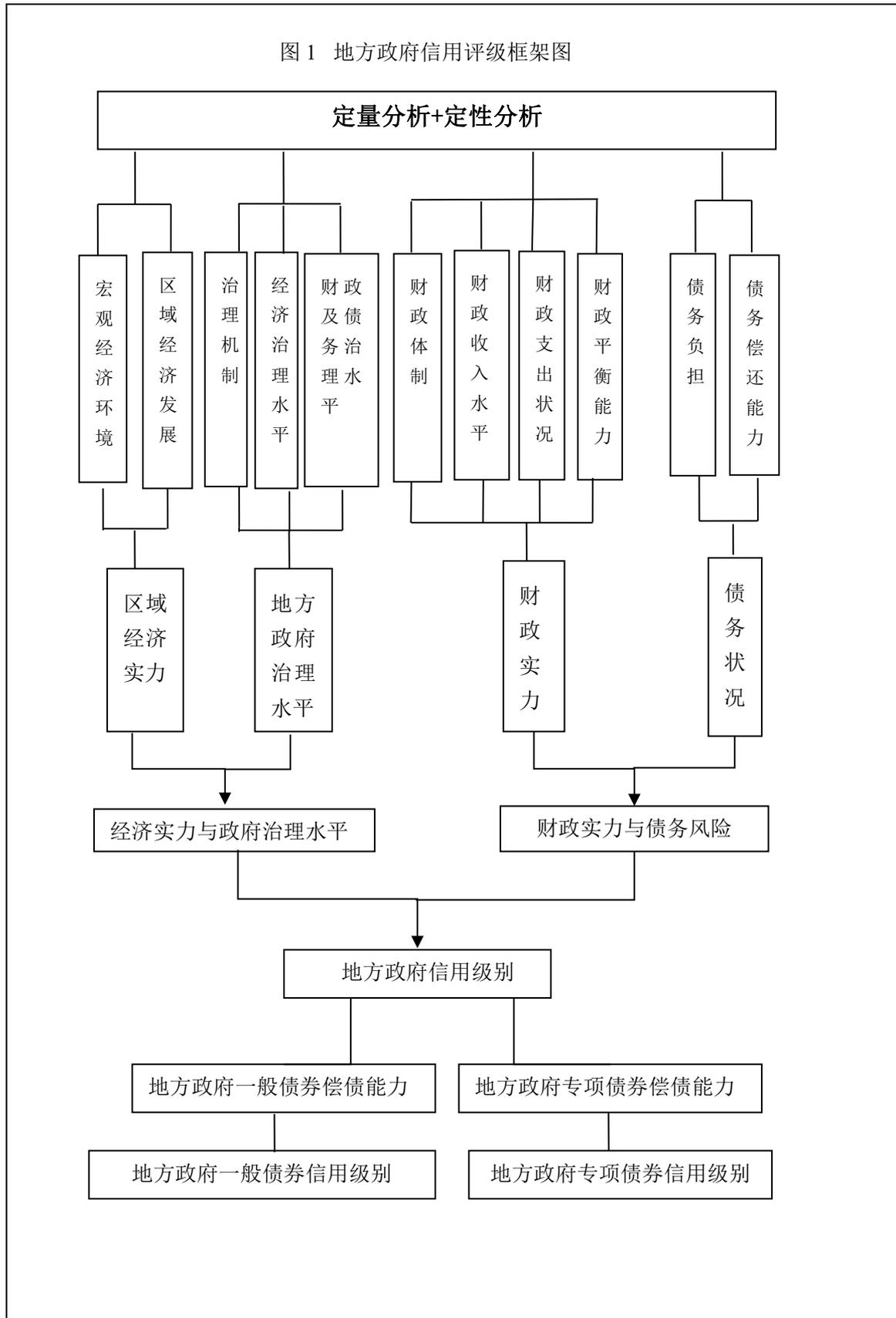
3、假设我国宏观经济、金融市场环境、法律环境等不会发生根本性变化，不会出现不可抗力因素（如自然灾害、战争等）。

（二） 核心要素及评级框架

联合资信通过对区域经济实力、地方政府治理水平、财政实力、债务状况四个方面进行综合评估，得出地方政府信用等级。在地方政府信用等级的基础上，结合地方政府一般债券有关条款对地方政府一般债券偿债能力进行评估，得到地方政府一般债券信用等级；结合地方政府专项债券有关条款对地方政府专项债券偿债能力进行评估，得到地方政府专项债券信用等级。

区域经济实力方面，主要考察宏观经济环境及区域经济发展情况。地方政府治理水平主要考察地方政府治理机制、经济治理水平和财政及债务治理水平。地方政府财政实力主要对财政体制、财政收入水平、财政支出状况和财政平衡能力四个方面进行考察。债务状况主要考察地方政府债务负担及债务偿还能力。

图1 地方政府信用评级框架图



四、评级方法局限性

首先，本方法仅列举了地方政府评级时需要考察的重点要素，并没有覆盖评价地方政府信用风险时需要考虑的全部因素。

其次，联合资信认为，通常情况下，根据地方政府的各类评级要素的历史、现状可以适当预测未来。但由于影响受评对象偿债能力的内外部因素是动态变化的，这些影响因素的未来状况可能与过去、现在有着较大的不同，因此根据历史、现状来预测未来不能保证其准确性，也无法保证完全准确地预测其未来实际的违约风险。

第三，联合资信重视模型（打分表）在级别确定中的参考作用，但不会完全依赖打分表结果确定受评对象的信用等级。在参考打分表结果的基础上，联合资信还将考虑影响受评对象信用风险的其他因素，由公司信用评级委员会投票确定受评对象的信用等级。

第四，评级方法中的主要风险要素及评级标准会随着实际经济、财政、债务运行情况及发展所处阶段而进行调整和修正。联合资信将定期或不定期审查评级方法，适时修订。

五、地方政府信用评级主要风险要素

（一）区域经济实力

区域经济实力是地方政府财政收入的基础，对于保障地方政府债务偿还具有重大影响。区域经济实力主要考察宏观经济环境及区域经济发展情况两个方面。

1、宏观经济环境

宏观经济环境主要分析宏观经济情况及宏观经济政策，宏观经济及政策走向对地区经济发展具有直接影响，进而影响地方政府的税源及财政收入。

宏观经济情况主要包括国家经济规模和增长情况，以及投资、消费及出口“三驾马车”的变化趋势。宏观经济政策主要包括财政政策（税收政策）、货币政策、产业政策、地区政策等。财政政策和货币政策对投资影响大，积极的财政政策和宽松的货币政策一般会促进投资扩张，带动经济增长。税收政策是重要的财政政策，其定义了税收范围、结构和税率，对国家和地区财政收入产

生直接影响。产业政策对国家内部不同区域现有产业结构以及未来产业结构调整产生重大影响，一般来说，国家鼓励发展的产业能获得较大政策支持，发展前景好。地区政策决定了不同地区在国民经济和社会发展中的战略地位以及获得上级政府在政策资金等方面支持的可能性。

2、区域经济发展

区域经济发展主要分析区域发展基础、地区经济发展水平、区域信用环境。区域经济发展情况对地方政府的信用水平有重大影响，经济越发达的地区，税基越稳固，财政收入一般越高。

（1）区域发展基础

区域发展基础主要考察区域发展地位、区位优势及资源禀赋，上述因素决定了区域发展可获得的政策支持、经济地理位置及自身资源，是区域经济发展的基础环境。

区域发展地位是指地区在国家发展全局中所处的经济及政治地位、在国家或区域发展规划中的作用等。区域发展地位决定了地方政府在经济发展中获得的各项优惠政策，以及地方政府得到中央或上级政府支持的可能性和力度。若相关区域在国家或区域发展规划中起到关键作用，则可获得上级政府明确的政策支持，地区未来发展潜力大，可对政府债务偿还提供有力保障。同时，若地方政府在全局发展中政治、经济地位重要或特殊，其获得上级政府支持的可能性和力度就大。

区位优势主要考察地区的经济地理位置（比如所属的经济圈）及交通情况（公路、铁路、航空、水路）。

资源禀赋是指对地区发展具有重要作用的自然资源及生态环境。自然资源包括地区的水资源、土地资源，以及煤炭、石油、天然气、黑色金属、有色金属、非金属等资源，需关注自然资源储量及开采的可持续性；生态环境主要指地区生态保护和环境污染等状况。区域资源禀赋是促成地区主导产业形成的关键性要素之一，是当地经济发展的基础性条件。

（2）地区经济发展水平

地区经济发展水平主要考察地区经济规模与经济发展质量，上述因素是区域经济发展的成果反映。

地区经济规模主要考察地区经济体量及发展速度，经济体量越大，税基则相对较大，同时持续稳定的经济增速也从侧面反映出区域产业结构的合理性及竞争力。经济规模大、持续保持高增长的地区通常具备更强的抵御负面冲击的能力，地区财政收入增长将更有保障。地区经济规模主要分析指标包括 GDP、GDP 增长率、工业增加值、固定资产投资规模及增速、进出口规模及增长情况等。

地区经济发展质量主要考察地区经济发展阶段、产业结构及人均富裕程度，地区经济发达、二三产业占比高、人均可支配收入高的地区通常具有更强的创税能力。地区经济发展质量主要分析指标包括城镇化率、三次产业结构、人均 GDP 及人均可支配收入、地区人均 GDP 及可支配收入占全国人均水平的比重等。

(3) 区域信用环境

区域信用环境主要考察区域内信用供给水平、区域信用稳定度及地方政府信用记录，以判断信用资源对实体经济的支持情况。

信用供给水平主要考察区域本外币存贷款余额、直接融资情况、地区商业银行借款余额/存款余额等。区域信用稳定度主要考察区域内不良贷款率、逾期债务率、区域发债企业违约、民间拆借及担保情况。地方政府信用记录主要考察地方政府到期债务偿还情况、对外违规承诺及担保情况、相关合同的执行力度等。

(二) 地方政府治理水平

地方政府治理水平是指地方政府通过有效的治理机制，制定和执行区域发展政策，推动区域经济发展，规范财政、债务管理的水平，主要分析治理机制、区域经济治理水平、财政和债务治理水平。地方政府治理水平对推动地区经济社会持续发展、稳定财政状况和保障债务偿还影响重大。

1、治理机制

治理机制主要考察地方政府的行政体制及行政效率。行政体制是指地方政府的机构设置、职权划分及行政运作机制，行政效率是指地方的组织管理效率及工作效率。高效务实的治理机制可使地方政府制定并施行良好的发展政策，促进地区经济及财力提升，化解债务风险。具体可通过地区领导稳定性、行政

制衡机制、政府廉洁度、监督问责机制、政策出台审慎性、政策连续性及执行情况、政府行政效率等方面进行考虑。

2、经济治理水平

经济治理水平主要考察区域经济政策契合度，政府行政审批效率及营商环境。因地制宜的经济发展政策有利于地区发挥比较优势，推动区域经济的可持续发展。便捷的行政审批及良好的营商环境有助于减少经济运行中的摩擦，带动企业投资，促进区域经济良性循环。

3、财政及债务治理水平

财政及债务治理水平主要考察地方政府财政及债务管理制度的健全性和执行的规范性、财政预算的有效性和透明度、区域内隐性债务管控情况、政府债务期限分布情况及再融资空间。

财政预算有效性主要关注地方政府预算执行情况，通过对比分析年初财政预算和年末财政决算的差异，判断地方政府对财政收入的预测能力和财政支出的控制能力；两者差异越小，反映地方政府对财政收入的预测能力和财政支出的控制能力越强，财政管理水平越高，政府稳定财政状况应对财政危机的能力也就越强。

财政预算的透明度主要考察地方政府财政预决算信息是否能够及时进行公开披露，相关信息的真实可靠性、完整性。

区域内隐性债务管控情况通过对国有企业存量债务规模、市场利差、债务偿还风险事件等信息的综合分析判断区域隐性债务负担，再融资空间指政府存量债务余额与债务限额之间的差额。政府财政及债务治理水平越高，财政收入的可预测性越强，对债务偿还的安排及再融资的协调能力就越有利，越能够获得金融机构的认同，调动资金促进地区发展。如果区域内出现财政及债务治理危机，造成政府或企业违约，将导致区域内整体信用供给紧缩，进而对产业、经济稳定增长形成压力。

（三）财政实力

财政实力是区域经济实力的成果反映，是地方政府债务偿还能力的直接保障，主要通过财政体制、财政收入水平、财政支出状况、财政平衡能力四个方面进行考察。

1、财政体制

财政体制主要分析地方政府行政地位及其与上下级政府收支划分和转移支付所遵循的体制，财政体制直接影响着地方政府财政收入和支出的规模。目前中国实行中央、省、市、县、镇/乡五级行政体制，“国家实行一级政府一级预算”，中国财政也实行五级财政体制。《中华人民共和国预算法》划分了中央和地方财政的收支范围，而省级及省以下各级财政收支范围由省政府明确，或由省政府授权下级财政决定。一般而言，地方政府行政地位越高，财政收支自由调节的空间就越大。

2、财政收入水平

财政收入是对地方政府债务偿还能力的直接保障，主要分析财政收入规模及构成。

(1) 财政收入规模及稳定性

根据《中华人民共和国预算法》，“预算包括一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算、社会保险基金预算。”相应地，地方财政收入主要包括一般公共预算收入、政府性基金预算收入、国有资本经营预算收入和社会保险基金预算收入，由于社会保险基金预算收入相对独立，在考察地方财政收入规模时一般不对其进行分析。地方政府财政收入规模一般考察地方财政总收入及地方综合财力。地方财政总收入包括一般公共预算收入总计、政府性基金收入总计和国有资本经营收入。一般公共预算收入总计主要包括一般公共预算收入、上级补助收入和一般债务收入，其中一般公共预算收入由税收收入和非税收入构成；政府性基金收入总计主要包括政府性基金收入、上级补助收入和专项债务收入，其中政府性基金收入以国有土地出让收入为主，易受宏观经济政策和土地市场行情影响，导致一定的波动性，稳定性较低；国有资本经营收入是指经营和使用国有财产取得的收入。地方财政总收入是地方财政整体收入的全方面反映，但由于其中包括债务收入及部分调入资金、结余收入，无法准确反映当年度地方政府自身收入及上级政府资金支持力度，因此通常结合地方综

合财力指标进行综合考察。地方综合财力主要考察一般公共预算收入、政府性基金收入和转移性收入。

此外，地方政府可变现资产是地方政府财政收入的重要补充，主要包括地方政府资源禀赋（比如矿产、土地等）、参控股的国有股权。这些资源可以为政府带来持续的财政收入（资源税、土地出让收入、国有资产收益等），另一方面这些资源可以在政府出现债务危机时，通过一次性变现相关资产来获取货币资金，作为债务偿还的补充来源，缓解其流动性风险。

地方政府收入规模及稳定性主要分析指标包括地方财政总收入规模及增长率、地方综合财力规模及增长率。

值得注意的是，在分析相关指标时，不仅要考虑地方政府全口径范围的财政收入，还应该考虑地方政府本级财政收入情况。

（2）一般公共预算收入总计

一般公共预算收入总计主要包括一般公共预算收入、上级补助收入和债务收入等。其中一般公共预算收入包括税收收入和非税收入，税收收入与区域经济的发展有着直接的联系，收入来源稳定性高，因此，税收收入/一般公共预算收入是衡量地区财政收入质量和稳定性的重要指标。分析指标主要包括一般公共预算收入规模、一般公共预算收入增长率及税收收入占一般公共预算收入的比重等。

（3）政府性基金收入总计

政府性基金收入总计主要包括政府性基金收入和专项债务收入。政府性基金收入中除了各项有专门用途的专项基金收入外，主要以国有土地使用权出让收入为主，是偿还地方政府专项债务的主要来源。分析指标主要包括政府性基金收入规模、政府性基金收入增长率、政府性基金收入总计规模和政府性基金收入总计增长率等。

（4）国有资本经营收入

国有资本经营收入是指经营和使用国有财产取得的收入，主要包括从国家出资企业分得的利润、国有资产转让收入以及从国家出资企业取得的清算收入，一般规模较小。分析指标主要包括国有资本经营收入规模及国有资本经营收入增长率。

3、财政支出状况

财政支出状况主要分析地方财政支出规模及其构成。

(1) 财政总支出

地方财政总支出主要包括一般公共预算支出总计、政府性基金支出总计和国有资本经营支出。分析指标主要包括财政总支出规模及财政总支出增长率。

(2) 一般公共预算支出总计

一般公共预算支出总计主要包括一般公共预算支出、上解和补助下级支出及债务还本支出，其中，一般公共预算支出是主要分析对象。一般公共预算支出中的一般公共服务支出、教育支出、社会保障和就业支出及医疗卫生支出主要用于维持地方经济社会正常运行，具有较强的刚性，又称为刚性支出；刚性支出在一般公共预算支出中的占比越大，则财政固定支出的负担越重，财政支出弹性越小，对债务的保障能力越弱。分析指标主要包括一般公共预算支出总计规模、一般公共预算支出总计增长率及刚性支出占比。

(3) 政府性基金支出总计

政府性基金支出总计主要包括政府性基金支出和债务还本支出，其中政府性基金支出是主要分析对象。政府性基金支出主要包括城乡社区支出和交通运输支出等，具有特定用途安排。分析指标主要包括政府性基金支出总计规模及政府性基金支出总计增长率。

(4) 国有资本经营支出

国有资本经营支出主要包括国有企业资本金注入、国有企业政策性补贴等，一般规模较小。分析指标主要包括国有资本经营支出规模及国有资本经营支出增长率。

4、财政平衡能力

根据我国财政量入为出的原则，财政支出与财政收入要保持合理平衡。财政平衡能力主要分析一般公共预算收支平衡情况、政府性基金收支平衡情况和国有资本经营预算收支平衡情况。

一般而言，地方政府一般公共预算收入总计与地方政府一般公共预算支出总计应基本平衡。由于地方政府一般公共预算收入总计中包括大规模的债务收入及上级补助收入等，因此在考察一般公共预算收支平衡情况时，主要分析一

般公共预算收入占一般公共预算支出的比重，比值越高，表明地方政府财政自给能力越强；同时，需关注一般公共预算收支结余情况。

一般而言，政府性基金收入总计与政府性基金支出总计应基本平衡。由于政府性基金收入总计中包括债务收入及上级补助收入等，因此在考察政府性基金预算收支平衡情况时，主要将政府性基金收入与政府性基金支出进行比较；同时，需关注政府性基金收支结余情况。

国有资本经营预算收支规模较小，基本能实现收支平衡。

（四）债务状况

债务状况主要考察地方政府债务负担及地方政府债务偿还能力。

1、债务负担

地方政府债务负担主要考察地方政府债务规模、期限结构及负债率情况。地方政府债务规模主要考察地方政府债务（一般债务和专项债务）的总规模及变化情况。债务期限结构是指地方政府债务期限分布情况，需判断地方政府债务的期限结构是否合理、是否存在集中偿付压力等；在债务负担相同的情况下，较为合理的期限结构能够有效降低地方政府集中偿付压力。负债率是地方政府债务余额与地区生产总值的比值，体现地方经济总规模对政府债务的承载能力，或地方经济增长对政府举债的依赖程度。负债率反映地方政府债务负担情况，指标值越高，地方地区债务负担越重、债务风险越高，目前我国地方政府负债率均值约为 24%。

2、债务偿还能力

地方政府债务偿还能力指地方通过调动财政收入等满足偿债需求的能力，主要通过债务率等指标进行考察。债务率是地方政府债务余额与地方综合财力的比值，反映地方政府通过动用当期财政收入满足偿债需求的能力，该指标是对地方政府整体偿债能力的度量。债务率指标值越高，政府债务偿还能力越弱，政府债务风险越高，警戒线水平一般为 100%。还可辅以逾期债务率、一般公共预算收入/地方政府债务余额、土地出让收入/地方政府债务余额、偿债率（政府债务本息支出/地方综合财力）、地方政府利息支出率（政府债务利息支出/地方综合财力）等指标综合考察地方政府债务偿还能力。此外，地方可变现资产、再融资能力对于地方政府化解流动性风险亦有重大影响。

六、地方政府债券信用评级要素

（一）地方政府一般债券偿债能力分析

地方政府一般债券是指为没有收益的公益性项目发行的、约定一定期限内主要以一般公共预算收入还本付息的政府债券。

地方政府一般债券偿债能力主要取决于地方政府信用状况，以及相关债券的规模、用途和各种债券条款。因此，地方政府一般债券信用等级要以地方政府信用等级为基础，结合对地方政府一般债券的发行规模、期限等债券条款的分析，衡量拟发行地方政府一般债券对地方政府现有债务的影响、地方政府财政实力对拟发行债券本金的保障程度等，决定地方地方政府一般债券的信用等级。

分析指标主要包括：拟发行地方政府一般债券本金/地方政府债务余额，比值越高，表明债券发行对政府债务影响越大。一般公共预算收入/拟发行地方政府一般债券本金，比值越高，表明地方政府财政实力对拟发行一般债券保障能力越强，偿债能力越强。

（二）地方政府专项债券偿债能力分析

地方政府专项债券是指为有一定收益的公益性项目发行的、约定一定期限内以公益性项目对应的政府性基金或专项收入还本付息的政府债券。地方政府专项债券收支纳入政府性基金预算管理。目前地方政府专项债券分为普通专项债券及项目收益与融资自求平衡的专项债券（以下简称“项目收益类专项债券”）。普通专项债券对应的单项政府性基金不足以偿还本金的，可以从相应的公益性项目单位调入专项收入弥补；项目收益类专项债券偿债来源为对应的项目取得的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的项目收益偿还到期债券本金。

自 2017 年 7 月项目收益类专项债券试点以来，项目收益类专项债券已广泛涉及土地储备、收费公路、棚改、轨道交通等领域。2018 年 8 月以来，伴随财政部一系列鼓励支持文件的出台，项目收益类专项债券品种创新显著提速，目前已有高等学校专项债、医疗项目专项债、乡村振兴专项债、地下综合管廊专项债、旅游扶贫开发专项债、污水处理专项债、产业园区专项债等近 30 种创新

品种。从偿债来源看，地方政府土地储备专项债券对应的政府性基金收入包括国有土地使用权出让收入或国有土地收益基金收入；棚改专项债券对应的政府性基金收入包括国有土地使用权出让收入、专项收入，其中专项收入包括属于政府的棚改项目配套商业设施销售、租赁收入以及其他收入；地方政府收费公路专项债券对应的政府性基金收入包括车辆通行费收入和专项收入，其中专项收入包括政府收费公路项目对应的广告收入、服务设施收入、收费公路权益转让收入等。

地方政府专项债券偿债能力主要取决于地方政府信用状况，以及相关债券的规模、用途和各种债券条款。因此，地方政府专项债券信用等级要以地方政府信用等级为基础，结合对地方政府专项债券的发行规模、期限等债券条款的分析，衡量拟发行地方政府专项债券对地方政府现有债务的影响、地方政府财政实力、政府性基金及相关收入对拟发行专项债券本金的保障程度等，决定地方地方政府专项债券的信用等级。

分析指标主要包括：拟发行地方政府专项债券本金/地方政府债务余额，比值越高，债券发行对政府债务的影响越大。政府性基金收入/拟发行地方政府专项债券本金，比值越高，地方政府财政实力对拟发行专项债券的保障能力越强，偿债能力越强。

对项目收益类专项债券的偿债能力进行分析时，还需综合考虑募投项目的投资总额、资本金到位情况、已有融资情况、项目建设计划及现状、项目预期收益情况、收益预测的合理性及预期收益对融资本息的保障情况。分析指标主要包括项目预期收益（收入）/拟发行项目收益类专项债券本金、项目预期收益（收入）/项目融资本息，比值越高，项目自身收益（收入）对拟发行专项债券的保障能力越强，偿债能力越强。

对地方政府土地储备专项债券和棚户区改造专项债券进行评级时，需要考察土地储备项目及棚户区改造项目征迁后腾空土地对应地块的收储成本（总投资）、预计出让收入、土地出让进度等。对于土地预计出让收入，要通过分析土地位置、土地性质、土地周边地块出让价格及所在地区土地出让均价和走势等判断其合理性。对于土地出让进度，要判断土地预计出让时间是否超过债券存续期，以及土地出让实现情况与债券的本息支出的匹配程度。土地出让收入

应覆盖专项债券本息，若在专项债券存续期间，土地出让尚未完成，地方政府土地储备专项债券利息需用政府性基金及其他专项收入等进行偿付，此时应考虑项目所在地近年来政府性基金及国有土地出让金收入的规模和波动性。

对地方政府收费公路专项债券进行评级时，需要考察收费公路项目总投资及相应的车辆通行费收入和专项收入；对于通行费收入要通过路段所在地路网完善情况、路产等级及地位、预计通车时间、相邻路段分流情况等判断其合理性。通行费收入和专项收入应覆盖地方政府收费公路专项债券本息。若地方政府公路专项债券存续期间，累积的通行费收入和专项收入较少，地方政府公路专项债券利息需用政府性基金及其他专项收入等进行偿付。此时应考虑项目所在地近年来政府性基金和车辆通行费收入的规模和波动性。

对轨道交通专项债券进行评级时，需要考察轨道交通项目总投资及对应线路运营产生的票务收入、站内资源开发收入和上盖物业开发收入。项目投资方面需考虑项目投资的合理性、资本金占比、资本金到位情况及未来资本金上调可能性。票务收入方面，需考察轨道项目区位、区域人口及客流量情况、线网效应、竞争性交通工具的替代效应。上盖物业开发通常是项目短期内收入及回款的主要来源，需考察上盖物业可售面积、周边销售均价、预计销售进度、自持物业占比、租赁价格、预计出租率等。站内资源开发收入主要来自于租赁、广告等站内资源开发，对项目整体收入起到有益补充。由于轨道交通项目具有较强的公益属性，地方政府通常会配比地铁沿线或站点周边土地资源，以土地出让收益对项目建设及债务偿还进行保障，同时对于地铁运营产生的亏损，给予一定的运营补贴支持。

此外，根据 62 号文和 97 号文，土地储备专项债券可以根据土地出让收入情况设置提前偿还债券本金的条款，收费公路专项债券可以根据车辆通行费收入情况提前或延迟偿还债券本金的条款，地方政府专项债券期限结构设置亦是对上述专项债券评估时考虑的要害。

附件 1 信用等级设置及其含义

1、地方政府主体长期信用等级设置及其含义

联合资信地方政府主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。AAA级可用“-”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA级至B级可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

2、地方政府债券信用等级设置及其含义

联合资信地方政府债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。AAA级可用“-”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA级至B级可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务