



守底线 优路径 促转型

——多份政策文件协同发力，勾勒地方债务化解和城投转型全景

联合资信 公用评级一部 | 王 聪 | 韩子祺



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



近日，第十四届全国人民代表大会财政经济委员会《关于 2025 年国民经济和社会发展规划执行情况与 2026 年国民经济和社会发展规划草案的报告》（以下简称“财经委经济社会发展报告”）《关于 2025 年中央和地方预算执行情况与 2026 年中央和地方预算草案的审查结果报告》（以下简称“财经委预算审查报告”）、2026 年 3 月 5 日李强总理《政府工作报告》（以下简称“政府工作报告”）和《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》（以下简称“十五五规划”）相继释放明确信号，为地方债务化解和城投转型勾勒出更为清晰的实施路径；下文从化债政策底线、化债路径和城投转型三大维度进行分析。

一、守底线：严肃财经纪律，坚决遏制新增地方政府隐性债务

（1）政策内容

2025 年 8 月，财政部对六起地方政府新增隐性债务问责典型案例进行通报，财政部将切实履行财会监督主责，健全跨部门联合惩戒机制，对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为，做到“发现一起，查处一起，问责一起”，持续强化隐性债务查处问责力度，有效防范化解地方政府债务风险。

《政府工作报告》指出，积极有序化解地方政府债务风险。支持各地用足用好政策，加快化解隐性债务风险，严防虚假化债，坚决把遏制违规新增隐性债务作为铁的纪律

《财经委经济社会发展报告》指出，严格政府投资项目管理，不得违规新增隐性债务，强化问责处理。

《十五五规划》指出建立健全全口径地方债务监测监管体系和防范化解隐性债务风险长效机制，严肃财经纪律，坚决遏制新增地方政府隐性债务。

（2）联合观点

当前，部分地方政府仍存在通过国有企业违规融资、垫资建设公益性项目等新增隐性债务行为。财政部通报新增隐债问责典型案例，健全跨部门联合惩戒机制，以强问责释放监管高压；《政府工作报告》将遏制违规新增隐债定为“铁的纪律”，以纪律红线划清举债边界；《财经委经济社会发展报告》从源头管控入手，将新增隐债禁止要求嵌入政府投资项目全流程，强化前端问责与过程约束；《十五五规划》立足长效治理，提出构建全口径债务监测监管体系，以制度化设计夯实新增隐债防控基础。多方政策形成“惩戒 + 约束 + 长效”的闭环管理，全方位守住不新增隐性债务的底线。

二、优路径：化债重心转向经营性债务，重点攻坚非标、“双非”债务化解，优化债务重组和置换办法，依托央地联动、财金协同合力化债，统筹防风险与促发展

（1）政策内容

《财经委预算审查报告》指出优化债务重组和置换办法，加大对非标、“双非”等债务化解的支持力度，推动融资平台公司经营性债务风险防范化解，严禁新设或异化产生各类融资平台。下更大力气解决政府拖欠企业账款问题，进一步规范政府和社会资本合作项目运行。加强地方债务全口径监测监管。

《政府工作报告》指出要加大金融、财政支持力度，优化债务重组和置换办法；实施更加积极的财政政策，2026年赤字率拟按4%左右安排，赤字规模5.89万亿元、比上年增加2300亿元。一般公共预算支出规模将首次达到30万亿元、比上年增加约1.27万亿元。此外拟安排中央预算内投资7550亿元，安排8000亿元超长期特别国债资金用于“两重”建设，分类提高中央投资补助标准。拟发行特别国债3000亿元，支持国有大型商业银行补充资本。拟安排地方政府专项债券4.4万亿元，完善专项债券项目负面清单管理和自审自发试点，重点支持建设重大项目、置换隐性债务、消化政府拖欠账款等；中央财政增加对地方财力性转移支付规模，开展整合统筹使用转移支付资金试点，增强地方自主财力和统筹能力。充分挖掘释放有效投资潜力，发行新型政策性金融工具8000亿元，带动更多社会资本参与投资。继续实施适度宽松的货币政策，规范信贷市场经营行为，降低融资中间费用，促进社会综合融资成本低位运行。提出优化债务监测考核指标，构建统一的政府债务管理长效机制。

《政府工作报告》提到加强重点领域风险防范化解，统筹地方政府债务等风险有序化解，统筹防风险和促发展，进一步增强发展韧性。《财经委经济社会发展报告》提到强化防风险和促发展政策协同，进一步增强发展韧性。《十五五规划》强调要强化源头防控、预判预警、早期纠正，统筹推进房地产、地方政府债务、中小金融机构等风险有序化解，严防系统性风险。

（2）联合观点

化债重心方面，本轮政策明确将化债重心由隐性债务化解转向经营性债务风险防控，经营性债务体量庞大、且与地方政府联系深厚，若其流动性风险处置不当，风险传导链条仍可能向地方财政与金融体系外溢；化债政策资源重点攻坚非标及“双非”债务，上述债务隐匿度高、资金链脆弱，是触发区域性债务风险的重要导火索，加大对其化解力度，体现“精准拆弹”的治理理念；将解决政府拖欠账款问题置于重要位置，意味着债务治理不仅关注金融系统稳定，更着眼于修复市场主体信心、实质优化营商环境。通过强化地方债务的全口径监测，构建常态化、动态化的监管体系，意在实现对债务及关联风险的实时预警与穿透式管理。此举彰显了政策思路从“事后处置”转向“全过程风险防控”，为财政的可持续运行与经济社会的高质量发展筑牢制度根基。

化债举措方面，财政端与金融端政策协同发力，形成“央地联动、财金协同、精准滴灌”合力化债格局。财政端，据《财经委经济社会发展报告》数据显示，2025年，地

方政府发行再融资债券 2 万亿元置换存量隐性债务，置换后平均利息成本降低 2.5 个百分点以上，安排 8000 亿元新增地方政府专项债券补充地方政府性基金财力、支持化债。2026 年，将完善专项债券项目负面清单管理和自审自发试点，继续安排 2 万亿元存量隐性债务置换额度和专项安排 8000 亿元新增专项债券助力地方化债；7550 亿元中央预算内投资与 8000 亿元超长期特别国债资金聚焦“两重”建设重点领域，为城投承接合规项目提供低成本、长周期资金；同时，中央财政进一步增加对地方的财力性转移支付规模，为城投项目回款、补贴兑付提供坚实支撑。金融端，同步强化政策赋能，发行 8000 亿元新型政策性金融工具，通过补充项目资本金等方式，带动更多社会资本参与相关投资，降低城投自有资金压力；发行 3000 亿元特别国债支持大行补充资本，提升其信贷投放能力，持续改善城投融资环境；继续实施适度宽松的货币政策，灵活运用降准、降息等调控工具，持续引导社会综合融资成本维持低位运行，通过展期、降息、续贷、债转股、股债结合、资产证券化等金融支持工具缓解城投再融资压力、降低融资成本，与财政端政策形成合力；统筹防风险与促发展，推动在发展中化解债务、在化债中增强发展韧性，彰显了科学施策、兼顾长效的治理思路。

三、促转型：剥离政府融资功能，推动融资平台“退出 + 转型”，增强自身造血能力

(1) 政策内容

《国务院关于落实全国人大常委会对 2024 年中央决算报告决议和审议意见的报告》中提出，依法依规厘清政府和企业权责，坚决剥离融资平台政府融资功能，采取清理注销、市场化转型、兼并重组、注入资产等方式，分类推动融资平台实质转型。《财经委预算审查报告》指出严禁新设或异化产生各类融资平台。《政府工作报告》和《财经委经济社会发展报告》均强调分类有序推动融资平台改革转型。《十五五规划》亦指出加快推动地方政府融资平台改革转型。

《十五五规划》明确提出推进新型城镇化建设，完善城市基础设施和公共服务体系；培育壮大新兴产业和未来产业，构筑产业发展新优势；规划将“碳达峰碳中和”作为重要目标，提出“推动能源结构优化、加强生态环境保护、发展绿色产业”。规划提出明确的高标准农田建设、农村基础设施完善、县域富民产业培育等重点任务。规划提出完善并购、破产、置换等政策，盘活用好低效用地、闲置房产、存量基础设施；完善现代化综合交通运输体系，加力建设新型能源基础设施，加快建设现代化水网，适度超前建设新型基础设施等。

(2) 联合观点

据《财经委经济社会发展报告》数据显示，截至目前全国超 82% 的融资平台实现退

出，行业进入实质性转型攻坚阶段。从《政府工作报告》《财经委审查报告》到《十五五规划》，政策对融资平台的要求持续强化，从“坚决剥离政府融资功能”到“严禁新设或异化”，从“分类推动”到“加快推动改革转型”，清晰预示未来五年将是城投行业的“大分流时代”与“生存大考”。唯有主动剥离政府融资职能、走市场化实质转型之路，才能赢得发展空间，否则将逐步退出历史舞台。

《十五五规划》为城投转型提供了清晰赛道与政策支撑，重点涵盖城市更新、保障性住房、乡村振兴、高标准农田建设、传统基础设施更新改造、新型基础设施、现代水网、综合交通体系、新质生产力、生态环保、绿色产业及存量资产盘活等领域。城投企业应加快从“项目建设者”向“城市综合运营者”“产业培育赋能者”转型，聚焦城市精细化管理、公共服务供给与产业投资运营，在服务国家战略中承接政策红利，在市场化转型中实现可持续发展，真正成为推动区域高质量发展的市场化主体。

四、总结

总体来看，近期多项政策文件密集发布，地方债务治理的思路愈发明晰，举措愈发精准，已形成了“守底线、优路径、促转型”完整政策体系，为债务化解和城投转型工作提供全方位指引。

在遏制增量上，严肃财经纪律，**将新增隐性债务作为不可触碰的红线**。在存量债务化解上，化债重心转向经营性债务，**重点攻坚非标、“双非”债务化解**，优化债务重组和置换办法，**依托央地联动、财金协同合力化债**。统筹防风险与促发展，推动在发展中化解债务、在化债中增强发展韧性。

对于融资平台而言，剥离政府融资功能并非终点，而是推动其向城市运营、产业服务等方向转型的契机，《十五五规划》所指引的诸多领域正为这种转型提供现实路径。**地方债务化解正在从“应急式处置”转向“制度化、常态化调控”**，通过逐步理顺政企关系、缓释存量风险、激发内生动力，为地方财政平稳运行和经济持续发展奠定更为扎实的基础。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。