

承前启后、继往开来——

《地方政府债券发行管理办法》为地方政府专项债带来哪些重要变化？

2020年12月9日，财政部发布了《关于印发<地方政府债券发行管理办法>的通知》（财库[2020]43号）（“《43号文》”），对地方政府债券（包括一般债券和专项债券）的发行管理作出规范ⁱ，同时废止了财政部于2015年出台的《关于印发<地方政府专项债券发行管理暂行办法>的通知》（财库[2015]83号）（“《83号文》”）和《关于印发<地方政府一般债券发行管理暂行办法>的通知》（财库[2015]64号）。

2014年8月31日，我国颁布了新修订的《预算法》（2015年1月1日生效），新《预算法》首次在法律层面赋予省级政府发行债券的权利，明确地方政府债券是地方政府举债融资的唯一合法渠道。同年9月21日，国务院发布的《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号）提出，要修明渠、堵暗道，赋予地方政府依法适度举债融资权限。2015年4月2日，财政部发布《83号文》，首次以部门规章的形式对地方政府专项债券（“专项债”）发行的具体要求和规则作出了规定，为我国后续专项债的发行奠定了重要规则依据和基础。

自《83号文》颁布至今的6年里，专项债发展十分迅速。根据财政部公布的统计数据，2015年地方发行专项债规模为9,743.7亿元ⁱⁱ，截至2020年11月底，2020年专项债发行规模已达到40,297亿元ⁱⁱⁱ，规模增长达4倍多。同时，为了适应和满足专项债实践的需要，在这6年时间里，国家也出台了许多监管规则，不断对专项债的发行管理工作进行调整和完善。本次发布的《43号文》正是在《83号文》已经建立的专项债基本制度和基础上，系统地吸收和总结了6年来专项债实践和监管规则的发展和变化，以适应新时期和背景下专项债的管理要求。本文将对《43号文》相较于《83号文》的重要变化及其过程进行简单总结和介绍，供读者参考。

一、 确认了三种债券类型

《83号文》出台时，仅对新增债券做出了规定，未对其他债券种类作出规定。但《83号文》出台前，《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号文）中明确规定，地方政府债券可以置换被甄别后纳入预算管理的地方政府存量债务，即允许发行“置换债券”。《83号文》出台后，2015年发布的《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》（财预[2015]225号）规定，对于通过政府性基金或专项收入暂时难以实现的专项债务，可先通过借新还旧的方式进行周转，即允许发行“再融资债券”。

本次发布的《43号文》确认了新增债券、再融资债券以及置换债券三种类型的划分，并规定三类债券的发行规模不得超过财政部下达的当年本地区对应类别的债券限额或发行规模上限。

二、 放开了对专项债发行期限的限制，由地方合理设置

《83号文》规定专项债期限为1年、2年、3年、5年、7年和10年，并由各地综合考虑项目情况及债券市场状况合理确定。在《83号文》发布后，为满足专项债发行的实际需要，实践中对《83号文》规定的固定期限做出了一定突破。此外，对于建设和运营期限较长的重大项目，国家也鼓励发行10年以上的长期专项债。因此，实践中出现了15年、20年、30年期限的专项债。

2020年11月11日，财政部发布的《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》（财库[2020]36号）（“《36号文》”）中，将15年、20年、30年的期限纳入专项债发行期限中，并且提

出地方财政部门应保障专项债期限与项目期限相匹配，债券与项目期限不匹配的允许在同一项目周期内接续发行。

本次出台的《43 号文》未再强调专项债需符合固定期限的要求，而是要求地方财政部门应当根据项目期限、融资成本、到期债务分布、投资者需求、债券市场状况等因素，合理确定债券期限结构。此外，《43 号文》也再次重申，专项债期限与项目期限不匹配的，可在同一项目周期内接续发行。

三、 强调对专项债开展跟踪评级的要求

《83 号文》仅规定了各地应按照有关规定开展专项债信用评级。2015 年 4 月 8 日，财政部发布的《关于做好 2015 年地方政府专项债券发行工作的通知》（财库[2015]85 号）进一步明确，各地原则上应当对不同专项债分别开展信用评级；首次评级进行一次，此后跟踪评级每年开展一次。

本次发布的《43 号文》再次强调了在评级结果有效期内，每年开展一次跟踪评级的要求。此外，《43 号文》进一步要求，在债券存续期内发生可能影响偿债能力和偿债意愿的重大事项时，信用评级机构还应及时进行不定期跟踪评级，并公布跟踪评级结果。

四、 细化了对专项债的信息披露要求

《83 号文》出台时，我国政府债券发行工作刚刚启动，关于信息披露的规定并不完备。后续，财政部陆续出台了《关于印发〈地方政府债务信息公开办法（试行）〉的通知》（财预[2018]209 号）、《关于启用地方政府新增专项债券项目信息披露模板的通知》（财办库[2019]364 号）等有关信息披露的规则，对专项债的信息披露要求不断进行了完善。

本次发布的《43 号文》吸收和总结了上述有关信息披露规则的要求，规定地方财政部门应及时公开地方政府债券发行安排、债券基本信息、本地区财政经济运行及债务情况、债券信用评级报告等，而对于专项债券，还应当全面详细公开项目信息、项目收益与融资平衡方案、债券对应的政府性基金或专项收入情况、由第三方专业机构出具的评估意见以及对投资者做出购买决策有重大影响的其他信息。

五、 允许专项债调整资金用途，以及推迟或取消专项债发行

由于专项债的基本原则是必须和项目一一对应，债券资金必须用于所对应的项目。《83 号文》并未对专项债资金用途的调整作出规定。《83 号文》出台后，实践中，有些专项债项目由于前期准备不充足，专项债资金到位后无法及时落实到项目上，导致资金闲置。因此，为了防止专项债资金闲置，需要重新调整资金用途。为满足实践需要，后续财政部出台的《关于印发〈地方政府专项债务预算管理办法〉的通知》（财预[2016]155 号）、《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》（财预[2018]34 号）等规定均明确提出允许专项债资金调整支出用途，但应当按照规定程序办理。2020 年 11 月发布的《36 号文》进一步明确了调整专项债资金用途的三个步骤：一要经省级人民政府或省级人大常委会批准；二要重新出具调整后的项目收益与融资平衡方案、跟踪评级报告、第三方评估意见；三要履行信息披露程序，包括债券名称、调整金额、调整前后项目名称、调整后项目收益与融资平衡方案、跟踪评级报告、第三方评估意见等。本次发布的《43 号文》吸收了前述规则的要求，允许调整专项债资金用途。

此外，实践中由于市场波动、承销团成员承销意愿等原因，部分专项债项目存在需要推迟或取消发行的情况。本次出台的《43 号文》规定，地方财政部门推迟和取消专项债发行的，应按规定提前向财政部报告并向市场披露。

六、 允许外资机构参与承销专项债

《83 号文》规定承销团成员应当是在中国境内依法成立的金融机构。后续，部分省份在其出台的地方政府债券有关规则中规定外国银行分行也可以参与承销。本次发布的《43 号文》明确规定外国银行分行可以参与承销地方政府债券，但应当取得其总行对该事项的书面授权。

七、 强化地方财政部门对承销团的管理要求

《83 号文》规定地方财政部门应与专项债承销商签署债券承销协议，明确双方权利和义务。本次发布的《43 号文》在此基础上，进一步要求地方财政部门应当规范承销团管理，定期开展承销团考评，完善退出和增补机制。

八、 完善专项债的流动性

作为公开发行的债券，完善专项债的流动性是其制度建设的重要一环。《83 号文》规定专项债发行结束后，符合条件的应按有关规定及时在全国银行间债券市场、证券交易所债券市场等上市交易。为提高专项债的流动性，财政部曾在《关于做好 2018 年地方政府债券发行工作的意见》（财库[2018]61 号）中提出，各交易场所和市场服务机构应当不断完善地方政府债券现券交易、回购、质押安排，促进地方政府债券流动性改善；地方财政部门应当鼓励各类机构在回购交易中更多地接受地方政府债券作为质押品。本次出台的《43 号文》再次重申了要完善制度建设，改善专项债的流动性的要求。

九、 对专项债施行一级托管、对投资者施行穿透式管理

《83 号文》规定对专项债应当在中央国债登记结算有限责任公司办理总登记托管，在国家规定的证券登记结算机构办理分登记托管。本次出台的《43 号文》进一步要求，专项债应在全国银行间债券市场（商业银行柜台市场除外）、证券交易所债券市场均实行一级托管；此外，对各类投资者直接在登记托管机构开立的债券账户实行穿透式管理。

十、 强调地方财政部门的跟踪管理责任

《83 号文》出之后，在专项债的发行实践中，一些地方存在重债券发行，轻后续管理的情况，而发行后的管理对于保障专项债的偿付非常关键。因此，国家在完善专项债发行管理工作的同时，也不断在强化对专项债发行后的管理要求。本次出台的《43 号文》强调要加强对专项债的跟踪管理责任，严格落实项目收益与融资规模相平衡的有关要求，保障债券还本付息，防范专项债偿付风险。

总体而言，《43 号文》可以看作是对《83 号文》发布 6 年以来，我国专项债实践和管理经验的阶段性总结，为我国后续专项债的发行和管理工作提供了一个更加完善的基础性规范和依据，有着承前启后，既往来开的作用和意义。

◇◇◇◇

本文作者为柯杰律师事务所张方（合伙人）、余思蓓。本文仅供一般性参考，不构成法律意见，不能代替法律意见，也无意对讨论事项进行全面的分析。

ⁱ 《43 号文》规范的债券包括地方政府一般债券和地方政府专项债券，本文仅针对地方政府专项债券进行讨论。

ⁱⁱ 参见财政部，《2015 年和 2016 年地方政府专项债务余额情况表》，http://ysss.mof.gov.cn/zhuantilanmu/dfzgl/sjtj/201701/t20170125_2527846.htm。

ⁱⁱⁱ 参见财政部，《2020 年 11 月地方政府债券发行和债务余额情况》，http://ysss.mof.gov.cn/zhuantilanmu/dfzgl/sjtj/202012/t20201223_3636580.htm。