

每周信息摘编

第 71 期

发展规划部（研究室）编

2021 年 7 月 2 日

本期目录

1. 6 月份中国官方 PMI 指数双双下调..... 2
2. 财政部推出政策加大专项债绩效管理约束..... 4
3. 江苏要求清理地方平台高成本融资..... 5
4. 上半年国内各省地方债券发行排行榜..... 6
5. 上半年国内各省地方债券发行排行榜..... 7
6. 猪肉价格持续下跌促使发改委启动收储..... 8
7. 地方债务变局和融资平台前景..... 9
8. 中科院对中国能源转型与碳中和路径的判断..... 12

1. 【6 月份中国官方 PMI 指数双双下调】

国家统计局 6 月 30 日公布的数据显示，6 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.9%，较上月微落 0.1 个百分点，不过高于预期值 50.8%。中国 6 月非制造业 PMI 为 53.5%，不及预期值 55.3%，也不及前值 55.2%。中国 6 月综合 PMI 录得 52.9%，逊于前值 54.2%。对于中国 6 月 PMI，国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河表示，6 月份，制造业采购经理指数微落 0.1 个百分点，继续位于景气区间，制造业保持平稳扩张。本月主要特点如下：一是供需两端一降一升。生产指数为 51.9%，比上月回落 0.8 个百分点，近期部分企业生产活动受到芯片、煤炭、电力供应紧张以及设备检修等因素影响，生产扩张放缓。新订单指数为 51.5%，比上月小幅上升 0.2 个百分点，反映市场需求保持增长。二是进出口指数有所下降。新出口订单指数为 48.1%，低于上月 0.2 个百分点，表明制造业国外订货量回落，进口指数落至临界点以下，为 49.7%，低于上月 1.2 个百分点，反映制造业生产用原材料进口量较上月有所减少。三是价格指数高位回落。近期出台的一系列“保供稳价”政策效果显现，制造业价格快速上涨得到初步遏制。本月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数均由升转降，分别为 61.2%和 51.4%，低于上月 11.6 和 9.2 个百分点。四是不同规模企业 PMI 总体稳定。大、中型企业 PMI 分别为 51.7%和 50.8%，低于上月 0.1 和 0.3 个百分点，继续保持在扩张区间。小型企业 PMI 为 49.1%，高于上月 0.3 个百分点，虽仍位于收缩区间，但景气度有所改善。

图1 制造业PMI指数（经季节调整）



图2 非制造业商务活动指数（经季节调整）



数据来源：国家统计局

2. 【财政部推出政策加大专项债绩效管理约束】

近日，财政部公布《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》（办法），对专项债券项目资金绩效管理提出了多项要求。财政部数据显示，截至今年5月底，专项债务高达13.73万亿元。专项债资金投向重大基础设施项目带动政府有效投资，有利于稳增长补短板。不过现实中也有一些专项债项目存在项目泛化、收益注水、钱等项目、资金管理不够规范等问题。而解决这些问题的关键一招，就是实施好绩效管理，提高资金使用效率。

根据《办法》，事前绩效评估主要判断项目申请专项债券资金支持的必要性和可行性。比如重点论证实施项目实施的必要性、公益性、收益性，项目收入、成本、收益预测合理性等，这就可以一定程度上避免专项债项目泛化，聚焦公益性项目，避免收益注水，确保项目收益与融资相平衡。在专项债绩效管理环节，《办法》要求绩效目标要尽可能细化量化，能有效反映项目的预期产出、融资成本、偿债风险等。而地方财政部门要将绩效目标设置作为安排专项债券资金的前置条件，加强绩效目标审核，将审核后的绩效目标与专项债券资金同步批复下达。每年预算执行结束后，专项债项目单位需要自主开展绩效自评，而省级部门每年选取部分重大项目开展重点绩效评价，《办法》要求选取项目对应的资金规模原则上不低于本地区上年新增专项债务限额的5%，并逐步提高比例。《办法》要求，项目主管部门和项目单位要根据绩效评价结果及时整改问题。财政部在分配新增地方政府专项债务限额时，将财政部绩效评价结果及各地监管局抽查结果

等作为分配调整因素。省级财政部门在分配专项债务限额时，将抽查情况及开展的重点绩效评价结果等作为分配调整因素。地方财政部门将绩效评价结果作为项目建设期专项债券额度以及运营期财政补助资金分配的调整因素。目前绩效评价结果量化为百分制综合评分，其中 60 分以下为“差”。

3. 【江苏要求清理地方平台高成本融资】

据财经媒体报道，江苏某地市近期要求市级国企及下辖区、县级市国企编制“融资成本削峰计划”，压降利率超 10% 的存量债务。具体而言，以一季度末财政部监测平台数据为依据，摸清当前融资成本超 10% 的存量情况，包括总规模及利率。其次，制定压降措施，包括自有资金偿还、置换、自然到期等，需区分置换、偿还、自然到期的比例。分析来看，成本 10% 以上融资主要是信托、租赁、定融、私募基金等非标融资。地方清理成本 10% 以上融资的目的在于降低融资成本。但清退不等于强行、刚性的提前结束，需征求债权人的同意。此外，具体的处置和置换都将是企业行为，由融资平台自主协调。根据用益信托网的信息，江苏该地市及下辖区、县级市国资企业在 2019 年下半年至 2020 年上半年期间发行二十多款信托产品，预期收益率在 8.5% 左右，最高的甚至达到 9.8%。江苏省去年 8 月公布的《2019 年度省级预算执行和其他财政收支情况审计结果》指出，部分政府平台公司因存量债务到期后无法正常续借，转而选择信托、融资租赁等非标业务进行融资，存在一定风险。

中金固收的一份研报称，江苏省文件明确了政府对防范化解平台公司债务风险的积极态度。如果能够落实，长期看

有助于防范化解平台风险。短期来看，无论是政府回款、外部金融机构再融资支持、存量高息债务压降、评级较低规模小平台整合、二级市场债券估值管理等措施都对平台公司再融资有着积极影响。

4. 【上半年国内各省地方债券发行排行榜】

上半年全国地方债发行收官。据新华财经统计，全国 36 个省区市(含计划单列市)和新疆建设兵团 1-6 月共发行 655 只地方政府债券，包括 466 只专项债和 189 只一般债，其中专项债发行 17516.89 亿元，一般债发行 15894.58 亿元，金额合计 33411.47 亿元，不及上年同期规模 34865 亿元。

分地区来看，广东省（不含深圳）发行 62 只地方债，发行金额 2332 亿元，山东、四川以 2267 亿元、2154 亿元位列其后。传统发债大省江苏未在上半年发力，江苏省此前公布的三季度地方债发行初步安排显示，7 月拟发行新增专项债 751.28 亿元，9 月还将柜台发行 10 亿元左右新增一般债，期限为 5 年。数据显示，截至 6 月 30 日，上海市上半年还未发行一只地方债，海南省上半年未发行专项债。按照今年全年地方政府债券 4.47 万亿元限额估算，下半年将有 3 万亿元左右的新增地方政府债券将要发行，这些资金将重点投向“两新一重”等重大基础设施、民生项目。截至 6 月 28 日，已有 16 个省、3 个计划单列市披露第三季度地方债发行计划，合计规模 17471 亿元，包括地方新增专项债 10846 亿元、地方新增一般债 1414 亿元和再融资债 5210 亿元。7 月、8 月、9 月发行比例分别为 34%、41%、25%。地

方债的增长，可以进一步推动投资扩张，但同时也有增加城市债务风险的可能。

5. 【今年上半年新基金募集规模创历史纪录】

WIND 资讯数据显示，截至 6 月 29 日，今年以来有 839 只基金公告成立，合计规模达到 1.61 万亿元，单只新基金平均募集规模达到 19.19 亿元。这是公募基金史上第四次半年度新发规模超过 1 万亿元，也是历史新基金募集金额最高的一个上半年。和 2020 年一样，助力 2021 年上半年新基金发行创纪录的也是权益类基金。据统计，今年以来权益类基金（包括股票型基金、混合型基金）发行总规模为 1.303 万亿元。上半年有 19 只新基金的成立规模达到百亿级别，其中权益类基金占据主力，“南方兴润价值一年持有”等多家基金的成立规模均超过 100 亿元。但业内人士预计，下半年，新基金发行规模无论同比还是环比大概率都将出现回落。深圳一位基金公司人士表示，上半年 ETF 发行较多，预计下半年节奏将会放缓。“此外，从上半年的布局效果上看，多只跟踪同一指数的 ETF 同时发行，同质化趋势上升，不少 ETF 上市后规模下降，促使基金公司下半年理性布局。”作为今年上半年“吸金”的主力，主动权益基金下半年的发行或也难以继续保持强势。展望下半年产品布局，上述深圳基金公司人士表示，若 A 股市场维持震荡走势，投资者风险偏好也会跟着下降，对“固收+”基金的需求应会提升。上述上海基金公司人士表示，下半年基金公司或会沿着以下两方面布局新产品：一方面，继续发力布局“固收+”基金；最近科

技板块表现抢眼，部分基金公司很可能乘势发行相关主题基金。

6. 【猪肉价格持续下跌促使发改委启动收储】

6月28日，国家发展改革委官网发布消息称，猪粮比价进入过度下跌一级预警区间，将启动猪肉储备收储工作。在此之前，根据商务部全国农产品商务信息公共服务平台的价格监测显示，6月27日，北京新发地农产品批发市场的猪肉（白条猪）的价格环比上涨25%。据国家发展改革委监测，6月21日-25日，全国平均猪粮比价为4.90:1。按照国家发展改革委、财政部、农业农村部、商务部、市场监管总局等部门联合印发的《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》规定，猪粮比价已进入过度下跌一级预警区间（低于5:1），中央和地方将启动猪肉储备收储工作。今年6月9日，国家发展改革委发布预案规定，发布一级预警需满足3个条件之一：1、猪粮比价低于5:1；2、能繁母猪存栏量单月同比下降10%；3、连续3个月累计降幅超过10%。一级预警发布时，将启动收储。新版本预案提出了分类设置储备。预案依据政府猪肉储备的不同功能定位，分设了常规储备和临时储备。国家层面常规储备主要用于满足市场调控和应急投放需要。临时储备是结合此轮调控实践、积极借鉴其他有关重要商品储备建设经验提出的，主要是在生猪价格过度下跌、产能大幅下降时进行收储，以稳定生产预期，实现有效“托市”稳产能。同时，储备规模较以往有了大幅提升，调控能力明显增强。

7. 【地方债务变局和融资平台前景】

今年以来，随着宏观政策由去年的刺激政策转向“正常化”，从货币到财政都出现了政策“回归”的趋势。在防风险的压力之下，去年对于地方融资较为友好的“窗口”正在逐渐关闭。这对于地方上依靠债务融资进行基建投资的发展模式而言，同样面临转型的迫切性。实际上，从去年针对房地产行业加强调控，设置“三条红线”，对金融机构房地产信贷的限制，到对城投企业分档管理、对地方财政预算内投资进行规范，再到专项债、城投债的政策转变，一系列的政策变化正在呈现对地方融资平台“温水煮青蛙”式的收紧。坚持传统的发展模式，继续推动传统城镇化、靠地方债务融资+房地产来推动地方发展的思路，已经在不知不觉中进入死胡同。近期，财政部下发《地方政府专项债券项目资金绩效管理办法》，提出对专项债券项目资金绩效实行全生命周期管理，并强调绩效评价将影响后续新增专项债的分配比例。另外，发改委也在《政府投资条例》颁布近两年后，出台了有关预算内资金投资项目资本金的管理办法，对相关程序和管理作出规定。这意味着未来政府性投资都需要按照一定程序进行审批和管理。这些政策的陆续出台，意味着政府性投资将进一步公开化、透明化，而地方隐性债务的处理，以及各种“非标”的地方融资渠道，都面临越来越强的监管和限制。

6月29日，国家发改委正式公布《中央预算内投资资本金注入项目管理办法》指出，中央预算内投资资本金注入项目的决策、建设实施和监督管理等活动，适用本办法。中央预算内投资资本金注入项目，是指安排中央预算内投资作

为项目资本金的经营性固定资产投资项目。采取资本金注入方式安排的中央预算内投资，应按照集中力量办大事、难事、急事的原则要求，主要投向《政府投资条例》第三条第一款规定领域的经营性项目，并积极引导和带动社会投资。新的管理办法，要求政府预算内投资作为项目资本金需要各级发改部门的批准和管理，虽然对于地方而言仍具有自主性，但这些要求意味着很多不符合政策要求的项目，将不得不“见光”，资金使用更加强调项目化，一些政策上的界限正越来越清晰，过去地方政府以各类融资平台建立的“资金池”，已经不再具有合规的意义。

对于有关财政部的专项债绩效的评估和管理，意味着对于专项债项目会更加强调收益性，以保障债务的偿还。更值得关注的是，财政部指出，未来在分配新增地方政府专项债务限额时，将财政部绩效评价结果及各地监管局抽查结果等作为分配调整因素。省级财政部门在分配专项债务限额时，将抽查情况及开展的重点绩效评价结果等作为分配调整因素。地方财政部门将绩效评价结果作为项目建设期专项债券额度以及运营期财政补助资金分配的调整因素。把专项债的绩效与未来额度相挂钩，意味着专项债额度的分配发生新的改变。

对既往而言，有机构研究显示，各省市专项债年新增规模与同期 GDP 规模或公共财政收入正相关。以 2020 年上半年为例，专项债新增规模与二者的相关性分别为 0.87 和 0.9。经济体量越大的省市获得的专项债发行额度越大。新的绩效管理意味着，这一情况会发生改变，不仅对于经济基础较好的东部地区，还是对于转型压力较大的中西部地区而言，

专项债的使用将需要由规模型转向效益型，否则将面临越来越强的延续性问题。对于地方而言，将意味着单纯靠债务谋发展，而不计后果的一些做法，将失去的空间。这也意味着靠专项债的腾挪来化解和延续隐性债务的做法也面临障碍。

在专项债强调收益化、政府投资强调项目化的情况下，地方政府融资平台即将失去存在的意义，面临迫切的转型压力。更为严重的是，相关智库从多方面获得的信息显示，监管方面正在采取措施，对于金融机构为地方政府提供隐性债务融资，会对专项债配套资金提供支持做出更为严格的限制，包括相关公益资产抵质押、城投企业流动资金贷款等会面临越来越严格的监管。这些政策基本上使得地方融资平台的发展空间将被完全阻断，难以腾挪。

过去几年，政策上对于地方融资采取了“开前门、堵后门”的策略，允许地方债务走向公开化、透明化和正常化，允许地方公开发行债券来化解存量债务。目前的情况下，这一通道面临关闭。未来地方融资平台既有的和近年新增的隐性债务问题，只能靠市场化的方式来处理了。对于地方融资平台的转型，虽然我们看到很多地方近几年都陆续采取了一些行动，但有的地方并不积极，有的地方包袱较重，面临各种困难，转型进展较慢。

不过，智库的研究人员看来，对城投企业而言，转型比不转要好，早转比晚转要好。地方需要有紧迫感，抓紧行动。

目前，从发改委、财政部、到金融监管机构，对于地方政府性投融资都在进行规范化管理，相应的政策篱笆正在不断建立起来，如果在政策关门之后仍不能实现转型，不仅各类地方隐性债务面临风险，对地方经济和信用环境而言，会带来

巨大的伤害。而这一责任显然需要地方各级政府来承担，更需要摒弃各种幻想和侥幸心理。

今年以来，政策上对于地方融资平台和地方债务融资正在发生改变，这些对于承担地方融资功能的城投企业和地方债务的延续性都带来影响。地方经济发展的思路和路径面临越来越紧迫的转型需要。

8. 【中科院对中国能源转型与碳中和路径的判断】

世界多个国家都公布了自己的碳中和目标。欧盟一些国家最先提倡，在 2050 年达到碳中和。中国在 2020 年 9 月承诺，2030 年实现碳达峰，2060 年实现碳中和。美国在 2021 年 2 月 19 日重新加入《巴黎协定》后承诺，2035 年实现无碳发电，2050 年实现碳中和。不过，有分析人士对美国能否实现目标表示怀疑。目前，世界上大部分国家正在制定碳中和目标。

根据不同国家目前的碳排放情况，可将这些国家分为四大类：（1）碳达峰之后处于排放下降阶段的国家，如美国、英国、法国等；（2）碳排放仍在增长阶段的国家，如印度；（3）碳排放进入“平台期”的国家，如中国；（4）尚未启动碳减排的国家，如一些落后的农业国。近日，中国科学院院士丁仲礼介绍了中国科学院团队近期围绕碳中和问题的相关研究进展。相关研究认为，在中国的“双碳”目标中，由于碳达峰没有“天花板”，2030 年实现碳达峰的不太难。中科院团队认为，碳达峰不需太多研究，关键是研究如何实现碳中和。不过，相关智库的研究人员认为，对于碳达峰问题不能过于轻视，虽然国际上对于碳达峰没有强制性的规定，

相关国家可以选择碳达峰模式，大致有两种：一种是高峰值；另一种是低峰值。如果选择在 2030 年达到高峰值，在达峰之前的日子可能比较“爽”，但是在达峰之后的 30 年间，碳中和的压力将会很大；如果选择在 2030 年达到低峰值，那么从现在开始，中国就要严格地限制碳排放。中国承诺的“双碳”目标受到了世界上多数国家的肯定，但中国减排的挑战将会很大。数据显示，2019 年，我国能源总消费约 48.6 亿吨标准煤；2019 年，中国能源利用总排放 98.26 亿吨二氧化碳。其中，发电端的碳排放约占 47%，消费端的碳排放约占 53%。以这样的碳排放为基础，要实现碳中和，过程可能十分痛苦。中科院研究团队为中国碳中和设定的边界条件有：2035 年 GDP 翻番，2060 年再翻番；生活水准与相应发展阶段相当；产业结构逐渐向中高端发展；同时，要考虑到人口变动（少子化、老龄化）等。

对于中国未来能源转型的方向问题，中科院研究团队做出的初步判断主要有：（1）对于中国来说，非碳能源占比提升不会是线性的，并且是技术进步所推动；（2）煤炭作为主力能源，还会存在较长一段时期，因此煤炭清洁利用技术的进步仍需十分重视；（3）先进裂变能如能解决燃料、安全、内陆建厂及群众心理问题，可以在碳中和上发挥重要作用，我国不该追随某些“弃核国家”的脚步；（4）我国丰富的风、光和地热资源，尤其是西部的风、光资源，是我们实现碳中和的最大底气，关键在于“稳定输出”。

而对于碳中和的最重要路径，相关研究指出，在于用非碳能源替代化石能源发电、制氢，再用电力、氢气替代化石能源应用于居民生活、交通、工业过程、建筑、农业等领域，从

而达到大幅度减排二氧化碳的目的。项目研究中还特别指出，我国有规模庞大的涉氢产业体系——石化和化工产业，这是氢的最主要利用领域，现在是将来也是。我们如果能将绿氢恰当地应用于石化和化工产业，能更好地体现绿氢价值，真正解决工业脱碳的大难题。

要指出的是，中科院团队对氢能利用对碳减排作用的想法，与相关智库此前在“氢能社会”研究中的部分结论有相似之处。只不过，相关给出的氢能社会解决方案，是涉及面更广的能源战略替代，而不只是着眼于一两个产业的能源利用。

总体来看，中国用 30 年时间实现从“碳达峰”到“碳中和”，这是雄心勃勃但又极其艰难的战略目标。从主要发达国家的碳排放与经济增长的历史关系看，一个国家的发展程度同人均累计碳排放密切相关，就我国而言，人均累计碳排放远远低于主要发达国家，也小于全球平均。我们追求 2060 年达到碳中和，其难度远大于发达国家。