



中债资信评估有限责任公司  
China Bond Rating Co., Ltd.

# 2017年第一批内蒙古自治区政府 一般债券信用评级

2017年5月15日



## 2017年第一批内蒙古自治区政府一般债券信用评级

债券信用等级: AAA

评级时间: 2017年05月15日

### 债券信息

发行规模: 人民币 211.50 亿元

债券期限: 3年、7年

经济、财政和债务指标	2014	2015	2016
地区生产总值(亿元)	17,769.50	18,032.79	18,632.79
人均地区生产总值(元)	71,044.00	71,903.00	74,069.00
地区生产总值增速(%)	7.80	7.70	7.20
三次产业结构	9.1:51.9:39.0	9.0:51.0:40.0	8.7:48.8:42.5
全区综合财力(亿元)	4,722.14	5,214.51	5,337.42
其中:区本级(亿元)	819.11	879.45	914.74
全区一般公共预算收入(亿元)	1,843.67	1,964.48	2,016.43
全区一般公共预算财力/综合财力(%)	80.62	87.91	90.59
全区政府性基金财力/综合财力(%)	19.27	12.04	9.26
全区政府债务(亿元)	5,477.50	5,455.21	5,678.30
其中:区本级(亿元)	26.70	124.41	291.38
全区政府债务率(%)	75.00	97.90	—
全区折算后政府总债务率(%)	—	—	—

注1: 2014~2016年财政数据为决算数

注2: 综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力+国有资本预算财力

资料来源: 内蒙古自治区财政厅提供

### 分析师

吴冬雯 邵威 侯萱

电话: 010-88090037

邮箱: [wudongwen@chinaratings.com.cn](mailto:wudongwen@chinaratings.com.cn)

### 市场部

电话: 010-88090123

传真: 010-88090102

邮箱: [cs@chinaratings.com.cn](mailto:cs@chinaratings.com.cn)

### 中债资信评估有限责任公司

地址: 北京西城区金融大街28号院

盈泰中心2号楼6层(100032)

网站: [www.chinaratings.com.cn](http://www.chinaratings.com.cn)

### 评级结论

中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)认为内蒙古自治区经济和财政实力较强,政治治理水平较高,2017年第一批内蒙古自治区政府一般债券(以下简称“本批债券”)纳入内蒙古自治区一般公共预算,债券的违约风险极低,因此评定本批债券的信用等级为AAA。

### 评级观点

■ 内蒙古自治区为少数民族自治区和我国北部区域与欧洲广大区域相连接的陆域必经交通要道,是第二“亚欧大陆桥”的必经之地,政治和战略地位重要。近年来,在转移支付、土地资源利用、对外开放、农业现代化等方面获得国家强有力的政策和资金支持。未来在“一带一路”、“西部大开发”等国家战略实施过程将继续获得国家的政策和资金支持。

■ 内蒙古自治区煤炭、稀土、土地等自然资源丰富,相关资源性产业竞争力很强。2016年实现地区生产总值18,632.79亿元,同比增长7.20%。短期内,虽然区域产业结构相对单一,但煤炭等资源性产业回暖拉动工业增速大幅提高,且随着“一带一路”战略的实施,预计内蒙古自治区经济将保持增长。

■ 内蒙古自治区综合财力持续增长,财政实力不断增强,人均财力规模较大,中央转移性收入对区域财力贡献较大,2012~2016年获得的上级转移支付在区域综合财力中的占比均在40%以上。2016年全区一般公共预算收入同比增长2.70%,由于营改增等减税降费因素,增速有所下滑;2016年政府性基金收入较同期增长5.14%,但整体规模一般;未来受益于区域经济增长和国家的大力支持,内蒙古自治区财政收入将保持增长。

■ 内蒙古自治区全区政府债务负担偏高,2015年末全区政府债务率为97.90%,2016年末债务规模较2015年末小幅增长4.09%,预计未来债务仍将持续增长。

■ 本批债券偿债资金纳入一般公共预算,内蒙古自治区财力对本批债券的偿还保障程度很高,本批债券发行规模/2016年全区一般公共预算收入为10.49%,本批债券发行规模/2016年全区综合财力为4.37%。

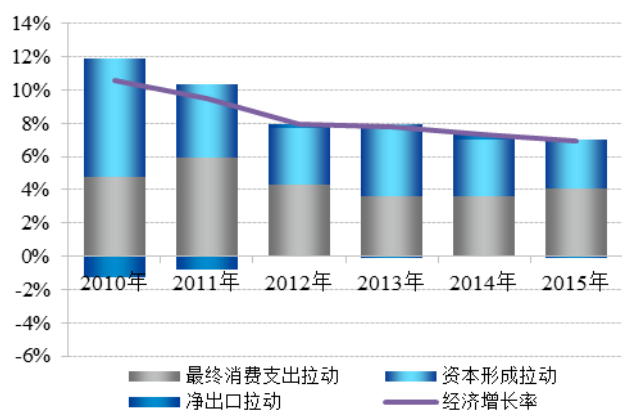
**免责声明** 1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等;2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行主体提供或由其公开披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责;3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好2017年地方政府债券发行工作的通知》确定,不同于中债资信的工商企业评级符号,仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

## 一、宏观经济与政策环境分析

中国经济已进入“新常态”，供给侧结构性改革继续深化，在此背景下，全国财政收入增速将保持中低速增长，地区间增速分化将趋于明显，土地出让收入波动将加大；政府债务管理改革持续深化，整体债务风险可控

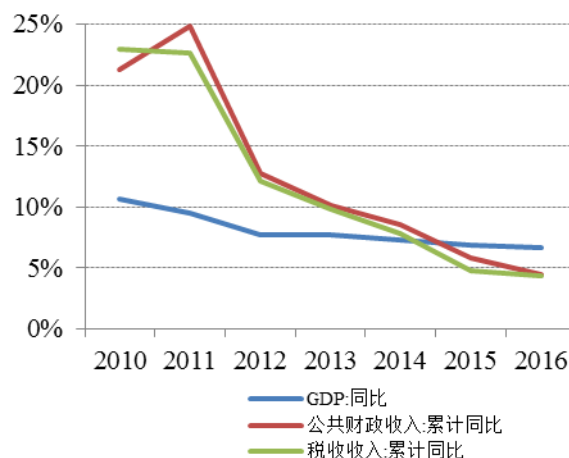
经济已进入“新常态”，经济增速继续下探。在世界经济周期、库存周期、新产业培育周期以及宏观经济政策再定位等综合因素的作用下，2016年国内经济继续探底，全年实现国内生产总值744,127亿元，同比增长6.70%，较上年增速回落0.20个百分点，经济已经进入“新常态”，政府对经济增长放缓的容忍度提高。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，在企业利润改善、大宗商品价格回升和出口好转的带动下，制造业投资将低位企稳，但改善幅度有限；基建投资虽然整体规模仍将较大，但投资增速呈下行趋势；受需求透支、行业调整周期变化及区域调控政策影响，2017年房地产投资大概率将出现下行，而基建投资的增长很难完全对冲房地产投资的下滑，整体看固定资产投资将向下承压，对经济增长的拉动作用将降低；消费方面，经济下行压力下城镇居民收入增长缓慢，需求对消费的拉动不足，短期内消费增长或将维持相对稳定；出口方面，随着全球贸易的温和复苏及人民币有效汇率的贬值，将在一定程度上刺激出口的增长，净出口对GDP增长的拉动作用将有所提高。从改革和政策红利来看，国企改革将通过混合所有制、国有资本投资公司、国有资本运营平台等一系列制度安排提高国企运营效率和利润率；政府简政放权，将会提高宏观经济运行效率，激发创新和创业热情；加快推进自贸区战略，建设“一带一路”的战略支点和经济“桥头堡”，将加快区域内经济一体化，使得经济增长的质量和效益提高，新动能不断成长。

图 1：2010 年以来“三驾马车”对经济增长拉动作用



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

图 2：2010 年以来全国 GDP 和财政收入增速



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

财政收入增速持续放缓，地区间增速分化将趋于明显，土地出让收入波动加大。财政收入增速与宏观经济增速变动相关性较高，受中国宏观经济增长放缓的影响，近年财政收入增速呈现放缓趋势。2016年受全社会固定资产投资、规模以上工业增加值等增幅回落、结构性减税政策等因素影响，全国一般公共预算收入增速下滑至4.5%，财政收入增速继续下探，较2015年同期回落1.3个百分点。其中，中央一般公共预算收入同口径增长1.2%，地方一般公共预算收入（本级）同口径增长7.4%。同时，政府性

基金收入中土地出让收入占比较高，近年来波动较大。2014~2016年，国有土地使用权出让收入分别为4.05万亿元、3.08万亿元和3.75万亿元，增速分别为5.74%、-21.40%和15.10%。短期看，楼市销售降温，开发商投资意愿弱化，土地购置面积持续处于负值区域，长期看，随着2013年以来我国适龄购房人口数量逐步见顶，未来我国购房需求量亦将放缓，土地出让市场收缩的趋势将不可避免，土地出让收入波动将加大。由于区域经济发展水平不一和财政收入结构存在差异，不同地区经济和财政收入增速也存在分化。以周期性行业为主的地区受宏观经济周期影响较大，比如以钢铁、有色金属、化工、水泥、工程机械、装备制造等周期性行业为支柱产业的地区，其地区经济和财政收入增速仍将放缓。以三线及以下城市为主的中西部省份和东北三省，其房地产市场仍整体面临较大的去化压力，政府性基金收入增长仍将承压，未来其综合财力也将呈现波动。

表 1：近期中央出台的与宏观经济调控和政府债务管理相关的政策文件

发布时间	政策名称	政策主要内容
2015年12月	《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）	对地方政府债务实行限额管理，建立健全地方政府债务风险管控机制，依法妥善处置或有债务
2016年1月	《关于做好2016年地方政府债券发行工作的通知》（财库【2016】22号）	对债券发行实施限额管理，扩大地方债置换范围，合理把控发行节奏，重视信用评级、完善信息披露
2016年3月	中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要	经济保持中高速增长，到2020年国内生产总值和城乡居民人均收入比2010年翻一番；消费对经济增长贡献将继续加大，投资效率和企业效率明显上升
2016年5月	《关于采取有效措施进一步加强地方财政库款管理工作的通知》（财库【2016】81号）	对已入库的公开发行业置换债资金，原则上要在一个月内完成置换，省级财政要尽快向市县财政转贷资金，防止资金长期滞留国库
2016年5月	中共中央国务院印发《国家创新驱动发展战略纲要》	构建各具特色的区域创新发展格局。东部地区培育具有国际竞争力的产业集群和区域经济。中西部地区走差异化和跨越式发展道路
2016年8月	《关于推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革的指导意见》（国发【2016】49号）	明确提出事权需和财权相匹配，推进中央与地方财政事权划分，完善中央和地方支出责任划分
2016年11月	财政部官网刊登《依法厘清政府债务范围 坚决堵住违法举债渠道——财政部有关负责人就地方政府债务问题答记者问》	重申地方政府债务范畴，凡属于政府债务的部分，纳入限额和预算管理，逐步通过发行地方政府债券进行置换；重申明令制止违法违规担保承诺行为；坚持法治化原则，依法实现债权人和债务人合理分担风险
2016年11月	《关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号）	重申地方政府债务口径，明确各类政府性债务分类处置原则，再次强调中央不救助，必要时实行财政重整，严格责任追究机制
2016年11月	财政部《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号）	提出各类政府性债务分类处置措施，明确地方政府偿债责任，实现债权人、债务人依法分担债务风险
2016年11月	财政部印发《地方政府一般债务预算管理	地方政府债务“借、用、还”全面纳入预算管理；一般债和专

发布时间	政策名称	政策主要内容
月	办法》(财预【2016】154号)和《地方政府专项债务预算管理办法》(财预【2016】155号)	项债务分类纳入预算管理;非政府债券形式存量债务在规定期限内不同意置换,则不再计入地方政府债务
2016年12月	财政部《关于印发<财政部驻各地财政监察专员办事处实施地方政府债务监督暂行办法>的通知》(财预【2016】175号)	实施财政部专员办对所在地方政府债务限额管理、预算管理、风险预警、应急处置,以及地方政府和融资平台公司融资行为等的日常监督,并将监督意见报送财政部,相关检查结果纳入地方财务预算人员考核范围

资料来源:公开资料,中债资信整理

**政府债务管理改革持续深化,债务风险总体可控。**地方政府债务管理改革持续深化,严控地方政府债务规模、搭建风险应急处置机制和完善地方债发行机制有序并进。**(1) 严控地方政府债务规模,妥善化解存量债务。**在财预【2015】225号文、财库【2016】22号文和81号文指导下,对地方政府债务余额、置换债和新增债发行规模均实行限额管理;此外,国办函【2016】88号和《地方政府性债务风险分类处置指南》(以下简称“《指南》”)重申地方政府责任范围,对或有债务仅承担民事责任。**(2) 加强风险管控,搭建地方政府债务风险应急处置机制。**国办函【2016】88号文和《指南》贯彻落实新预算法、国发【2014】43号文和财预【2015】225号文关于“建立健全地方政府债务风险管控机制”的决议,设置风险事件预警、预测及报告机制,突出省级政府在地方政府性债务偿还和应急处置过程中的主体作用,提出必要时可通过财政重整化解债务风险,严格责任追究机制;财预【2016】154号和155号文强调地方政府债务“借、用、还”全面纳入预算管理;财预【2016】175号提出实行财政部专员对地方政府债务监督、监察制度,并将监察结果纳入地方财政预算人员绩效考核机制,进一步落实责任追究机制。**(3) 完善地方债发行机制。**在2015年地方政府债券“自发自还”的经验基础上,2016年地方政府债券的发行机制进一步完善。首先,科学管理发行规模,避免集中发行对市场造成较大冲击。2015年地方债券发行中6月和11月两月为发行高峰,单月发行量均在7,000亿元以上,对金融市场形成了一定冲击。2016年1月发布的《关于做好2016年地方政府债券发行工作的通知》,首次对地方债的发行节奏做出明确规定,要求各季度债券发行量应保持大致均衡,置换债券各季度发行规模要控制在全年发行规模的30%以内,以平滑各季度地方债的发行供给规模,避免集中发行对市场造成较大冲击。其次,首次在上交所顺利发行,提高地方债二级市场流动性。2016年11月11日,上海市地方政府债券首次在上交所顺利发行,拓宽了地方债市场发行渠道,有利于吸引多元化的地方债投资者,以提高地方债在二级市场的流动性。最后,首次在上海自贸区顺利发行,丰富投资人队伍,助推人民币国际化进程。2016年12月8日,地方债首次在上海自贸区顺利发行,有利于吸引外资金融机构等参与地方债投资,促进地方债投资主体多元化,助推人民币国际化进程。

## 二、获得国家政策支持分析

内蒙古自治区作为少数民族自治区,政治和战略地位重要,为国家政策重点扶持区域;未来在“一带一路”、“西部大开发”、“中蒙经济走廊实施方案”及“京津冀协同发展”等国家战略实施过程中可继续获得国家的政策和资金支持

从政治重要性来看，内蒙古自治区为我国五个少数民族自治区中成立最早的一个，陆地面积约占我国陆地总面积的八分之一，承担着维护祖国边疆稳定、国家统一和安全、保障各民族利益、维护首都乃至华北生态安全和维护民族团结等重大责任，区域政治地位重要。截至 2016 年末，内蒙古自治区人口为 2,520.10 万人，少数民族人口占比在 20% 左右，其中以蒙古族为主。从区域战略地位来看，内蒙古自治区位于我国北部边疆，横跨东北、华北、西北三大区，地处亚欧大陆腹地。对外，北部与蒙古国、俄罗斯接壤，国境线长达 4,200 公里，是我国北部区域与欧洲广大区域相连接的陆域必经交通要道，是第二“亚欧大陆桥”的必经之地；对内，毗邻八省市，相关盟市融入东北、华北、西北经济圈具有得天独厚的战略和区位优势。因此，内蒙古自治区政治与战略地位极具特殊性，具有不可比拟的优势，在发展过程中可以获得更多国家政策和资金支持，区域发展政策环境较好。

从国家历史支持情况来看，作为我国重要的少数民族自治区和能源化工产业基地，内蒙古自治区一直是国家政策重点扶持区域，在“西部大开发”等国家战略实施过程中，中央出台多项政策促进内蒙古发展，为区域发展提供支持。其中，1984 年颁布、2001 年修改的《民族区域自治法》第六章专门规定了上级国家机关对少数民族自治地方的支持职责，具体包括制定规划政策、资源开发、基础设施、金融扶持、产业发展、教育文化、民族贸易、转移支付、农牧林水、生态环保、对口支援等多方面。2011 年，国务院出台《关于进一步促进内蒙古经济社会又好又快发展的若干意见》（国发〔2011〕21 号），对促进内蒙古自治区发展做出了全面战略部署，提出全面推进生态建设和环境保护，大力加强基础设施建设，积极发展现代农牧业，积极构建多元化现代产业体系，加大对内蒙古自治区的政策支持力度。在此基础上，中央及国家各部委相继出台多项政策，从土地资源利用、对外开放、农业现代化、退耕还林还草等方面支持内蒙古自治区经济社会发展。土地利用方面，2011 年 11 月，国土资源部下发《国土资源部关于支持内蒙古经济社会发展有关措施的通知》（国土资发〔2011〕169 号），提高内蒙古自治区国土资源的保障和服务能力，促进内蒙古经济发展社会又好又快发展；对外开放方面，2013 年 8 月，发改委发布《国家发展改革委关于印发〈黑龙江和内蒙古东北部地区沿边开发开放规划〉的通知》（发改地区〔2013〕1532 号），提出内蒙古东北部地区沿边开发开放规划，划分沿边开发开放先导带、支撑带、带动区；随后，国家先后于 2013 年 12 月和 2014 年 6 月批复确定内蒙古满洲里和二连浩特为重点开发开放试验区，要求认真做好建设总体规划和有关专项规划的编制工作，同时国务院有关部门按职能分工对试验区给予积极支持；2015 年 3 月，国家发改委、外交部和商务部联合发布的《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》中提出发挥内蒙古联通俄蒙的区位优势，推进构建中蒙俄经济走廊，这将有利于进一步扩大内蒙古对外开放力度，促进区域经济发展。农业现代化方面，2014 年 10 月，中央发布了《农业部 财政部 银监会关于选择内蒙古自治区扎赉特旗等 4 个国家现代农业示范区开展农业改革与建设试点的通知》（农计发〔2014〕188 号），支持内蒙古自治区农业现代化改革；退耕还林还草方面，2011 年和 2014 年《国家发展和改革委员会 农业部 财政部关于印发〈完善退牧还草政策的意见〉的通知》（发改西部〔2011〕1856 号）和《国家发展和改革委员会 财政部 国家林业局 农业部 国土资源部关于印发〈新一轮退耕还林还草总体方案〉的通知》（发改西部〔2014〕1772 号）先后出台，在退耕还林还草方面给予内蒙古自治区政策优惠。此外，根据国家对口帮扶政策，内蒙古自治区在京蒙对口帮扶及合作过程中获得了北京市的大力支持，“十二五”以来，共引进北京市合作项目 1930

多个，到位资金 5600 多亿元。2017 年 1 月，发改委颁发的《西部大开发“十三五规划”》继续提出推进内蒙古面向蒙古、俄罗斯，加快满洲里、二连浩特等重点开放试验区建设，此外，为了推动《“十三五”促进民族地区和人口较少民族发展规划》（国发〔2016〕79 号）的顺利实施，发改委下达中央预算内投资 8 亿元，支持内蒙古、等 13 个省区项目建设。2017 年 4 月，发改委、工信部等五部委联合出台的《关于支持老工业城市和资源型城市产业转型升级的实施意见》，确定了以包头、鄂尔多斯等市为首批产业转型升级示范区，从产业、创新、投资、金融、土地政策等方面加大对示范区建设的支持力度。从财政资金支持的角度来看，2012~2016 年内蒙古自治区获得的上级转移支付在区域综合财力中的占比均在 40% 以上，占比较高；同时，2016 年区域人均获得转移支付额度约在 9,415 元，明显高于全国约 3,772 元/人的平均水平。总体看，内蒙古自治区获得中央转移支付力度很大。

从未来发展来看，2017 年是自治区改革发展进程中具有重要意义的一年。国家“一带一路”建设、京津冀协同发展和西部大开发、新一轮东北振兴以及扩大沿边内陆地区开发开放等重大战略的深入实施，为内蒙古全方位扩大对内对外开放提供了重大机遇。总体看来，国家对内蒙古自治区在政策和资金等方面的支持仍将持续，有利于促进区域经济发展和财政实力的增强。

### 三、地区经济实力分析

#### 1、经济规模和经济结构

**内蒙古自治区煤炭、稀土等资源丰富，近年来经济保持较快增长，但区域产业结构相对单一，经济对煤炭等资源性产业依赖程度较高，区域形成了以煤炭、化工和农副产品加工为主的支柱产业结构，近来煤炭价格阶段性回暖对区域经济增长起到积极促进作用**

内蒙古自治区自然资源丰富，矿产资源方面，内蒙古自治区是我国新发现矿物最多的省区，截至 2013 年底，全区已发现 143 种矿产资源，探明储量的有 91 种，储量居全国第一位的有 17 种，居全国前 3 位的有 38 种、居全国前 10 位的有 83 种，其中煤炭资源预测储量居全国首位，稀土查明储量居世界首位；森林草原资源方面，截至 2014 年末全区林地面积 6.60 亿亩，森林面积 3.73 亿亩，宜林地面积 2.05 亿亩，均居全国第一位，同时，截至 2014 年末内蒙古自治区拥有草原面积 13.20 亿亩，亦居全国首位；清洁能源方面，内蒙古自治区风力和太阳能资源丰富，受益于此，区域清洁能源装机规模较大，其中截至 2014 年末内蒙古自治区风电装机容量为 2,081 万千瓦，居全国首位。

从经济规模来看，2016 年全区实现地区生产总值 18,632.79 亿元，同比增长 7.20%，较 2015 年下降 0.50 个百分点。2016 年固定资产投资额为 15,283.40 亿元，同比增长 10.55%，增速同比下降 3.95 个百分点；社会消费品零售总额为 6,700.80 亿元，同比增长 9.81%，增速同比上升 1.81 个百分点；进出口贸易总额为 772.80 亿元，同比下降 2.23%。2017 年 1 季度全区实现地区生产总值 3,742.20 亿元，同比增长 7.20%，高于全国平均 0.3 个百分点。实现社会消费品零售总额 1,668.0 亿元，同比增长 9.8%；进出口总额增速实现由负转正，全区外贸进出口总额完成 33.7 亿美元，同比增长 33.4%，高于全国平均增幅 18.4 个百分点，实现了首季的“开门红”。

表 2：2016 年内蒙古自治区及全国部分省份经济运行情况

主要地区	地区生产总值 (亿元)	经济增长率 (%)	固定资产投资 (亿元)	社会消费品零售总额 (亿元)	进出口总额 <sup>1</sup> (亿元)
河南	40,160.01	8.10	39,753.93	17,618.35	4,714.70
湖南	31,244.68	7.90	27,688.45	12,023.97	1,782.21
湖北	32,297.91	8.90	29,503.88	15,649.22	2,600.10
安徽	24,117.90	8.70	26,758.10	10,000.20	443.80 <sup>2</sup>
<b>内蒙古</b>	<b>18,632.79</b>	<b>7.20</b>	<b>15,283.40</b>	<b>6,700.80</b>	<b>772.80</b>
陕西	19,165.39	7.60	20,474.85	7,302.57	1,974.92
新疆	9,617.23	7.60	9,983.86	2,825.90	1,188.16
贵州	10,502.56	10.70	10,676.70	3,283.02	—
宁夏	3,150.06	8.10	3,709.04	850.10	216.57

资料来源：各省份统计局网站，中债资信整理

从经济增速来看，受益于国家特殊政策支持和区域资源、地缘优势，近年来内蒙古自治区经济保持较快增长，2006~2016 年地区生产总值年均增长率达 14.55%，2017 年以来随着煤炭行业的复苏，带动工业生产“量、价、利、税”齐涨，经济增长势头向好。分项来看，2006~2016 年固定资产年均增长率为 20.89%，同期社会消费品零售总额年均增长率为 15.51%，进出口总额年均增长率为 9.71%。投资是拉动内蒙古自治区经济增长的主要动力，但受宏观形势影响，区域投资增速有所下滑，2016 年同比增长 12.00%，增速同比下降 2.50 个百分点。此外，受益于房地产市场升温的影响，区域房地产投资增速小幅增长，2016 年全区房地产投资完成额为 1,133.50 亿元，较 2015 年增长 4.90%。

从经济结构来看，近年来内蒙古自治区经济结构不断优化，第三产业对经济贡献率不断提升，三次产业比例由 2005 年的 15.7:44.1:40.2 调整为 2016 年的 8.7:48.8:42.5。

从支柱产业看，作为以煤炭、矿产和石油为主的资源大省，目前内蒙古自治区支柱产业以资源类产业为主，主要包括煤炭开采、冶炼与压延加工、电力热力生产、石油加工和农副产品加工等，2016 年上述产业在区域规模以上工业总产值中占比达到 53.20%。受宏观经济形势影响，近年来上述产业增速总体有所下滑，但 2017 年以来，受益于煤价持续高位运行，工业增速有所回升。整体来看，内蒙古自治区支柱产业对资源存在高度依赖，区域经济对单一产业的依赖程度较高，易受经济周期波动影响，未来仍面临较大转型压力。

从产业竞争力来看，随着经济发展，内蒙古自治区形成了一批具有较强竞争力的企业，其中伊泰集团、庆华集团、西蒙集团、蒙泰煤电集团、汇能煤电集团、包钢稀土、露天煤业等资源企业在全国具有较强的竞争优势；远兴能源、兰太实业等化工产业具有一定的竞争力；伊利集团、蒙牛乳业、鄂尔多斯集团等产品加工企业在相关领域市场份额占比较高。

从产业外向程度来看，2016 年进出口总额/GDP 和出口总额/GDP 分别为 4.15% 和 1.58%，内蒙古自治区经济增长对进出口贸易的依赖度较低。

<sup>1</sup> 因部分省份进出口总额无美元值计量数据，为保障数据可比，此处均暂以人民币计量。

<sup>2</sup> 单位为亿美元

## 2、未来经济增长潜力

**在未来发展过程中，内蒙古自治区将加快转型升级，深入实施“一带一路”战略，深化改革开放，强化创新驱动，着力精准有效投资，提升对外贸易对经济增长的促进作用，经济有望保持增长**

从未来发展规划来看，根据内蒙古自治区第十次党代会报告，内蒙古自治区将在全面贯彻落实党中央关于经济工作的重大判断、重要原则、重要要求、重大举措的基础上，促进“五化”协同，以供给侧结构性改革为主线，以转型升级为主攻方向，以建设国家重要能源基地、新型化工基地、有色金属生产加工基地、绿色农畜产品生产加工基地、战略性新兴产业基地和国内外知名旅游目的地为重要抓手，着力转变发展方式、转换发展动能，深化改革开放实现新突破，实现综合经济实力新跨越。**首先，推进产业结构战略性调整**，更加注重立足现有基础和优势，统筹部署、集中力量，加快培育打造新能源、新材料、节能环保、高端装备、大数据云计算、生物科技、蒙中医药等战略性新兴产业，使其成为支撑自治区经济增长的主要动力。**其次，加强现代基础设施网络建设**，加快构建铁路网、公路网、航空网、市政网、水利网、能源网、信息通信网七大网络体系。建成呼和浩特至北京、赤峰和通辽至京沈高速铁路，加快推进包银、包西等快速铁路和城际铁路建设，推进高等级公路和农村牧区公路、旅游公路、口岸公路、边防公路建设，推进呼和浩特新机场等重点机场迁改扩建和支线机场、通用机场等建设，努力实现所有旗县通高速公路、重点城市通高铁、合理半径有机场，通过时空变革创造经济发展新优势。加强城市地下管网和轨道交通等市政基础设施建设，提高城市综合承载和公共服务能力。加快推进重大水利工程建设，实施“引绰济辽”等水资源调配工程，实施河套等大中型灌区续建配套和节水改造工程，统筹解决好资源性缺水 and 工程性缺水问题，全面提升水资源保障能力。加快推进特高压电力外送通道建设，推进区内骨干电网升级改造，推进蒙西—华中“北煤南运”通道建设，推进油气管道建设，为国家发展大局多作贡献。加快推进新一代信息基础设施建设，强化信息资源综合开发利用，打造我国北方大数据中心和云计算产业基地。**最后，全方位扩大对外开放**，完善对外开放战略布局，积极推进中蒙俄经济走廊建设，完善同俄蒙合作机制，深化各领域合作，加快建设我国向北开放的重要桥头堡；扩大对东北亚的开放，打造东北亚地区合作的重要枢纽；密切同港澳台及东南亚的交流合作，拓展向南开放的新空间；加强同中亚、西亚和欧洲的经贸往来，构筑向西开放的国际经贸大通道。全方位深化区域经济协作，加强同周边省区的务实合作，主动融入京津冀、辽吉黑等地区发展，积极承接沿海地区先进产业转移，抓好跨地区重大基础设施建设和产业园区共建。

从经济增长要素看，内蒙古自治区经济增长主要依靠投资拉动，2016 年最终消费、资本形成总额和净出口占 GDP 的比重分别为 41.80%、78.70%和-20.50%，经济增长对投资的依赖度高于大部分省市。从投资看，采矿业方面，内蒙古自治区依托自然资源优势采矿业投资增速保持很高水平，自 2009 年开始受宏观经济形势影响，采矿业投资增速呈现波动，进入 2015 年后出现负增长，考虑到内蒙古支柱产业对矿产资源的高度依赖，虽然未来采矿业投资增速将有所波动，但仍将保持较大规模；制造业方面，内蒙古自治区制造业方面的投资主要集中在依托于矿产资源的化学原料及化学制品制造业、金属冶炼及压延加工及矿物制品等行业，虽然近年来受中国制造业整体增速下滑影响区域制造业投资存在一定波动，2015 年出现负增长，但未来仍有望在内蒙古地区产业结构调整升级过程中保持较快增速；基础设施和公用事业方面，内蒙古自治区基础设施建设滞后和公共服务能力不强，未来内蒙古自治区仍将大力

继续推动基础设施和公用事业投资建设，其中“十三五”期间，公路建设项目规划完成投资 4000 亿元，机场基础设施建设项目规划完成投资 300 亿元，地铁建设已在呼和浩特市和包头市开工，预计未来基础设施和公用事业将保持较大的投资规模；房地产投资方面，短期内，受宏观经济形势影响，预计区域房地产投资增速仍将保持低位。从消费来看，内蒙古自治区 2016 年城镇人均可支配收入和全区全体居民人均可支配收入在全国 32 个省级行政单位中均排名第 9 位，人均财富水平较高，城镇化率达到 61.20%，居民消费潜力较强，未来对 GDP 的拉动作用有望提升。从对外贸易活动来看，随着“一带一路”战略的有效推进，内蒙古联通俄蒙的区位优势将得到更好的发挥，中蒙俄经济走廊的构建将有利的促进区域对外贸易的开展，对外贸易活动对经济增长的拉动作用将得到增强。

#### 四、地方政府财政实力分析

##### 1、财政收入规模和结构

**内蒙古自治区综合财力持续增长，财政实力不断增强，人均财力较大，2016 年政府性基金收入较上年有所增长，但整体规模一般；未来受益于区域经济发展和中央的大力支持，内蒙古自治区财政收入将保持增长**

从综合财力来看，内蒙古自治区综合财力规模较大，2014~2016 年全区综合财力分别为 4,722.14 亿元、5,214.51 亿元和 5,337.42 亿元。其中，近三年一般公共预算财力、政府性基金预算财力和国有资本经营预算财力占比平均分别约为 86.38%、13.52%和 0.10%。从一般公共预算收入规模和结构来看，近年来内蒙古自治区一般公共预算收入保持增长，受营改增等减税降费因素的影响，2016 年全区一般公共预算收入较上年增长 2.64%，增速进一步下滑。从结构来看，内蒙古自治区一般公共预算收入以税收为主，2014~2016 年税收收入在一般公共预算收入中占比分别为 67.86%、67.23%和 66.25%，整体占比较高，一般公共预算收入稳定性较高。2017 年一季度，全区实现一般公共预算收入 523.50 亿元，同口径增长 11.10%，其中受煤炭等产业复苏影响，实现税收收入 380.20 亿元，同比大幅增长了 24.40%，占比较年初提高 6.37 个百分点，税收收入贡献率有所提高。

从政府性基金收入来看，内蒙古自治区全区和区本级 2016 年政府性基金收入分别为 263.38 亿元和 57.61 亿元，同比分别上涨 5.32%和 12.30%，地区财力对政府性基金收入的依赖程度不高，但整体规模均一般。

从国有资本经营预算收入来看，内蒙古自治区全区和区本级国有资本经营预算收入规模一般，2014~2016 年全区国有资本经营预算收入分别为 5.13 亿元、6.11 亿元和 7.42 亿元。

从区本级综合财力来看，内蒙古自治区本级财力规模较大，2014~2016 年综合财力分别为 819.11 亿元、879.45 亿元和 914.74 亿元，其中区本级一般公共预算财力分别为 607.44 亿元、704.30 亿元、773.01 亿元。

**表 3：2014~2016 年内蒙古自治区全区和区本级财政收入规模及结构和 2017 年财政预算情况**

项目	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年 E	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
综合财力（亿元）	4,722.14	819.11	5,165.59	858.02	5,337.42	914.74	—	—

项目	2014年		2015年		2016年		2017年E	
	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级	全区	区本级
一般公共预算财力(亿元)	3,807.21	607.44	4,559.48	703.98	4,835.43	773.01	—	—
其中:一般公共预算收入	1,843.67	328.12	1,963.48	334.87	2,106.43	300.01	2,057.00	335.00
政府性基金财力(亿元)	909.77	207.45	599.93	148.67	494.48	135.21	—	—
其中:政府性基金收入	502.50	81.36	250.51	51.32	263.38	57.61	209.30	48.50
国有资本经营预算财力(亿元)	5.15	4.22	6.17	5.37	7.42	6.52	—	—
其中:国有资本经营预算收入	5.13	4.20	6.11	5.31	7.42	6.52	—	1.30
人均综合财力(元)	18,852.35		20,766.33		20,571.84		—	
人均一般公共预算财力(元)	15,199.66		18,255.30		18,157.75		—	

注:综合财力=一般公共预算财力+政府性基金财力+国有资本经营预算财力;2013~2015年内蒙古自治区财政数据为决算数,2016年财政数据为预算数,

一般公共预算财力=一般公共预算收入+(上级补助收入-补助下级支出)+(下级上解收入-上解上级支出)+其他(上年净结余+调入预算稳定调节基金+其他调入资金)

政府性基金预算财力=政府性基金收入+(上级补助收入-补助下级支出)+(下级上解收入-上解上级支出)+其他(上年结余+其他调入)

国有资本经营预算财力=国有资本经营预算收入+其他(上年结余-调出资金)

资料来源:内蒙古自治区财政厅提供,中债资信整理

未来,结合2017年财政预算情况,虽然在中央加大房地产市场调控以及地区去化压力依然较重的背景下,土地出让收入难以显著提升,但预计随着内蒙古自治区经济发展,一般公共预算收入将保持增长,且内蒙古自治区政治和战略地位重要,未来中央对内蒙古自治区的支持将持续,预计内蒙古自治区政府综合财力将保持增长。

## 2、财政支出弹性

### 内蒙古自治区财政支出中行政经费增速放缓,民生类支出保持较快增长

一般公共预算支出弹性方面,近年来随着财政实力的增强,内蒙古自治区全口径一般公共预算支出保持增长,2014~2016年分别为3,879.98亿元、4,252.96亿元和4,512.73亿元,同比分别增长5.25%、9.61%和5.19%;行政经费方面,2016年一般公共服务和公共安全支出分别为324.70亿元和222.17亿元,较上年分别增长8.35%和17.93%,上述两项支出合计在一般公共预算支出中占比由2012年的15.04%下降至12.12%,占比进一步降低。民生支出方面,近年来内蒙古自治区不断加大民生投入力度,教育、文化、医疗卫生、社会保障等支出逐年增长,2016年内蒙古自治区教育、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生、农林水事务、住房保障支出分别为554.4亿元、89.25亿元、642.54亿元、284.63亿元、729.04亿元和210.71亿元,增速分别为3.28%、-6.97%、6.16%、10.61%、7.51%和10.07%,与一般公共预算整体支出相比,民生支出增速较高。整体来看,内蒙古自治区财政支出中行政经费增速放缓,民生类支出增速较快。

## 3、政府可变现的资产

**持有上市公司股权变现能力很强,可在一定程度上为内蒙古自治区政府债务偿还和周转提供流动性支持**

根据相关法律、法规,目前地方政府拥有的国有股权、行政事业单位国有资产、土地资产、矿产资

源和海域使用权等国有资产可以变现，可支持其流动性。根据内蒙古自治区提供及部分公开资料，我们获得了内蒙古自治区政府控股的国有企业和上市公司的资产和股权情况。

截至 2016 年末，共有 27 家平台发行债券，其中 26 家可获得 2016 年 6 月末的财务数据，2016 年 6 月末上述政府融资平台资产总额 4,167.81 亿元，所有者权益为 2,204.44 亿元，同比分别增长 26.30% 和 23.01%，2016 年 6 月实现营业收入和利润总额分别为 63.47 亿元和 9.11 亿元，同比分别增长 5.12% 和减少 29.40%；纳入统计范围的盟市及其所属国有企业 860 家，资产总额 4,230.91 亿元，所有者权益 1,800.48 亿元，同比分别增长 12.50% 和 4.40%，2014 年实现营业收入和利润总额分别为 286.25 亿元和 7.25 亿元，同比分别减少 7.40% 和 17.60%。

从内蒙古自治区政府控股的上市公司情况来看，内蒙古自治区区本级以下地方政府无上市企业，区国资委通过直接或间接持股，作为最终控制人的上市企业有包钢股份、北方稀土两家上市企业，以截止到 2017 年 4 月 28 日的月均价来看，上市公司的总市值为 1,459.91 亿元，按内蒙古自治区国资委直接或间接持股比例测算，内蒙古自治区国资委持有上市公司股权市值约为 728.30 亿元。内蒙古自治区政府拥有的上述上市公司股权变现能力很强，可在一定程度上为内蒙古自治区政府债务偿还和周转提供流动性支持。

#### 4、政府债务及偿债指标

##### 内蒙古自治区全口径政府债务规模较大，政府债务率较高，但期限结构较为合理

债务限额方面，根据财政部的相关规定，地方政府债务实行限额管理，根据目前可获得的数据，截至 2016 年末，内蒙古自治区债务限额为 5,962.50 亿元，其中一般债务限额和专项债务限额分别为 4,919.60 亿元和 1,042.60 亿元。

债务余额方面，截至 2016 年末，内蒙古自治区政府债务为 5,678.30 亿元，与全国其他省级单位相比，内蒙古自治区债务规模较大，较 2015 年末增长 4.09%；政府或有负债为 1,242.40 亿元，较 2015 年末减少 2.82%。整体上，内蒙古自治区债务规模较大，但增速控制较好。

表 4：内蒙古自治区债务余额情况（单位：亿元）

项目	2013 年 6 月		2014 年		2015 年		2016 年		
	全区	本级	全区	本级	全区	本级	全区	本级	
政府债务	3,391.98	3.89	5,477.50	26.70	5,455.21	124.41	5,678.30	291.38	
或有债务	负有担保责任的债务	867.27	582.46	1,434.90	914.00	1,278.66	811.18	1,242.40	711.02
	可能承担一定救助责任债务	282.82	50.07						

资料来源：内蒙古自治区财政厅提供，中债资信整理

分级次看，截至 2016 年末，内蒙古自治区政府债务主要集中在盟市本级和旗县，所占比例分别为 36.62% 和 58.25%；在政府或有负债中，自治区本级占比较高（占比 60.72%）。从举债主体来看，政府部门和机构是内蒙古自治区政府债务最主要的举借主体，截至 2016 年底，占比为 77.99%。从资金来源看，发行政府债券仍然是内蒙古自治区负有偿还责任的债务主要资金来源（占比为 73.69%）。从债务投向来看，内蒙古自治区地方政府债务主要用于基础设施建设和公益性项目，其中市政建设和保障性住房

形成的债务分别为 1,666.74 亿元和 716.40 亿元，合计约占政府负有偿还责任债务的 41.98%，资产较为优质，可产生一定规模的经营性收入，在一定程度上保障相关债务的偿还。

从全口径偿债指标看，根据内蒙古自治区政府审计报告，2015 年全区政府债务率为 97.90%<sup>3</sup>，2016 年末债务规模较 2015 年末小幅增长 4.09%，全区政府债务负担偏高。从债务期限结构来看，2017~2020 年内蒙古自治区政府每年偿还负有偿还责任的债务占比分别为 14.51%、13.02%、8.31%和 15.88%，债务集中度相对较低，期限结构较为合理。从逾期债务率来看，2014 年底内蒙古自治区政府债务（除去应付未付款项形成的逾期债务）的逾期债务率为 2.37%。短期内，随着区域大规模投资的进行，内蒙古自治区债务规模仍将增长，偿债指标表现或将继续弱化。

## 五、政府治理水平分析

### 1、政府信息透明度

#### 内蒙古自治区经济信息披露的完备性和及时性较好，财政和债务信息披露的及时性和完备性不断提高

1998 年 4 月，IMF 发布了《货币和财政政策透明度良好守则》（以下简称“守则”），守则第一次确立了公共财政制度透明度的一般原则和具体实施方法，随后在守则的基础上，2007 年 IMF 又发布了《财政透明度手册》（以下简称“手册”）。中债资信在参考 IMF 守则和手册的基础上，根据中国地方政府评级要素关注要点，制定了政府透明度指标体系，主要包括政府工作报告、统计公报、统计年鉴、政府预算报告和决算报告、政府公共预算报表、政府性基金报表、政府财政收支审计报告、政府债务数据等信息披露的完整性和及时性。

从政府经济信息披露情况来看，通过内蒙古自治区统计局网站可获取内蒙古自治区近十年统计年鉴和 2002~2016 年国民经济和社会发展统计公报，且可获得近年月度经济运行情况数据。整体上，内蒙古自治区经济信息披露及时且较为完备。

从财政信息公开情况来看，通过内蒙古自治区财政厅网站，可获取 2001~2016 年的财政预算执行情况报告和预算草案，财政预算执行报告中披露了全口径和自治区本级公共财政收支、自治区本级政府性基金收支等数据；同时可获取 2011~2015 年内蒙自治区本级公共财政收支决算报表、政府性基金收支决算报表、国有资本经营预算收支决算报表、公共财政预算转移性收支决算报表以及基金转移性收支决算报表。

从政府债务公布情况来看，2014 年内蒙自治区审计厅发布了《内蒙古自治区政府性债务审计结果》（2014 年 1 号），审计结果公布了 2012 年和 2013 年 6 月底全区政府债务数据，并说明了截至 2013 年底 6 月底，全区的政府债务产生的原因、举债单位、举债资金来源、举债资金投向、债务分布年份等情况。此外，财政厅网站公布了《2016 年地方政府性债务说明》，披露了截至 2016 年末全区政府性债务余额及举借偿还情况。2016 年 1 月，内蒙古自治区政府印发了《内蒙古自治区地方政府债务风险评估和预警暂行办法》，规定了地方政府债务风险评估和预警范围、指标体系、风险化解途径、追责机制等，并提出启动债务风险应急处置预案和责任追究机制。整体来看，内蒙古自治区财政和债务信息披露

<sup>3</sup> 内蒙古自治区财政厅提供。

的及时性与完备性不断提升。

## 2、地方政府法治水平、财政和债务管理

### 内蒙古自治区政府重视法治工作，财政管理、债务管理等制度不断完善

从法治水平来看，内蒙古自治区积极推进依法行政，全面落实依法治国基本方略。加强和改进立法与制度建设，完善投资、资源节约、环境保护、收入分配、就业、社会保障等重点领域的法规制度建设。实施“六五”普法规划，开展法律进机关、进乡村、进社区、进学校、进企业、进单位等“六进”活动，提高全民法律素质。

从财政管理制度来看，内蒙古自治区政府财政管理制度不断完善，在预算管理方面，内蒙古自治区通过下发《内蒙古自治区人民政府关于深化预算管理制度改革的实施意见》（内政发〔2015〕10号）、等文件，建立健全了由一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算、社会保险基金预算组成的定位清晰、分工明确的政府预算体系，政府的收入和支出全部纳入预算管理；在专项资金使用方面，内蒙古自治区制定了《加强财政专项资金管理若干规定》（内政字〔2005〕91号）等文件，以规范和加强财政专项资金管理，提高资金使用效益；在财政监督方面，内蒙古自治区出台了《内蒙古自治区人民代表大会常务委员会审查监督自治区本级预算办法》和《内蒙古自治区财政厅关于加快建立预算执行动态监控机制的指导意见》（内财库〔2010〕2013号）等文件，对预算制定、执行、决算等方面进行全面的监督和管理；在国库管理方面，内蒙古自治区制定了《内蒙古自治区财政厅关于进一步推进国库集中支付制度改革的意见》（内财库〔2012〕238号）、《内蒙古自治区财政国库管理制度改革试点方案》等文件，加强财政性资金管理，提高资金运行效率和使用效益。

从政府债务管理办法来看，为了切实加强政府债务管理，内蒙古自治区政府先后出台了《关于印发〈内蒙古自治区地方政府债务限额管理办法〉的通知》（内政办发〔2016〕173号）、《内蒙古自治区人民政府办公厅关于印发地方政府债务风险化解规划的通知》（内政办发〔2016〕176号）等规范性文件，建立了政府债务管理制度，从日常规范管理、政府债务限额管理和合理控制政府债务规模、债务风险评估和预警对政府债务进行管理。多个盟市、旗县制定了综合性的债务管理制度、债务风险预警制度，并在鄂尔多斯市率先成立债务管理小组，从债务举借、债务管理、资金使用及管理、责任追究等方面对政府债务加强了规范管理。

从对政府融资平台管理来看，内蒙古自治区2015年下发的《内蒙古自治区人民政府关于加强地方政府性债务管理的实施意见》（内政发〔2015〕16号），要求剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务。要妥善处理融资平台公司存量债务，对经营性项目，其债务转化为企业债务；对已吸引社会资本参与的公益性项目，其债务由项目公司按照市场化原则举借和偿还，政府承担特许经营权给予、财政补贴、合理定价等责任，不承担偿债责任；对难以吸引社会资本参与、确需政府举债的公益性项目，其债务转化为政府债务，可由地方政府申请发行地方债券融资进行置换。根据内蒙古自治区政府融资平台在公开市场的融资数据，截至2016年末，共有27家平台发行债券，其中26家可获得2016年6月末的财务数据，2016年6月末上述政府融资平台资产总额4,167.81亿元，负债总额1,956.34亿元，平均资产负债率为40.08%，全部债务为1,175.81亿元，平均全部债务资本化比率为32.30%。全

部债务较 2015 年末减少 11.92%，主要受益于在国发〔2014〕43 号文发布后，内蒙古自治区严格落实文件精神，要求区、盟市、旗县各级融资平台公司一律不得新增政府债务所致。

### 3、政府战略可行性

#### 内蒙古自治区发展战略与国家“一带一路”战略规划及区域资源、地缘等优势及发展现状相契合，明确可行，将促进区域经济持续健康发展

2015 年 3 月 28 日，国家发展改革委、外交部、商务部联合发布了《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，明确提出“发挥内蒙古联通俄蒙的区位优势”、“推进构建中蒙俄经济走廊，建设向北开放的重要窗口”的战略规划。为抓住这一战略机遇期，内蒙古自治区紧跟国家布局，在 2014 年出台《内蒙古参与“丝绸之路经济带”建设方案》，提出完善三条欧亚经贸大通道和打通向西经新疆至中亚的经贸大通道铁路建设以及对接蒙古国新铁路计划，打通至蒙古国南部资源富集区通道的五个战略走向，加强向北向西开放，将内蒙古自治区建成我国向北开放的重要桥头堡、“中蒙俄经济走廊”的重要支点、中蒙俄能源资源战略通道的重要枢纽和人文交流支点。此外，《“一带一路”战略规划》已把向北开放、对俄蒙开放作为一个重要战略方向，指出要发挥内蒙古联通俄蒙的优势，建设我国向北开放的重要窗口。而在《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》中，指出要大力推进东北地区内部次区域合作，推动东北地区东部经济带，以及东北三省西部与内蒙古东部一体化发展。为此，在未来发展过程中内蒙古自治区将着力推动以下工作：（1）加大铁路、公路等基础设施建设力度，强化基础设施互联互通；（2）搭建合作平台，提升对外开发开放水平；（3）全面深化经贸合作，促进对外贸易转型；（4）加快产业合作开发，努力实现互利共赢；（5）加强人文交流，促进民心相通。2016 年，内蒙古自治区进一步出台《自治区贯彻落实新一轮振兴东北地区等老工业基地战略的实施方案》，提出了通过整合毗邻地区优势资源的规划，推动“霍乌哈”、“锡赤朝锦”、“铁四辽通”等重点区域融入东北经济圈的规划。

上述战略的实施将有利于发挥内蒙古自治区地缘、资源等独特优势，提升内蒙古自治区对内对外开放水平，加快产业结构调整，打造经济升级版。并可以吸引国内外资本参与内蒙古自治区经济发展、基础设施建设和资源开发利用，实现区域经济持续健康发展。

## 六、地区金融生态环境评价

### 内蒙古自治区金融生态环境处于全国中游水平，但随着经济社会的发展，区域金融生态环境不断改善

根据中债资信与社科院联合发布的 2012~2013 年中国地区金融生态环境评价结果，从地区经济基础来看，实体经济是金融主体的存在依据、服务对象和生存空间，主要通过地区经济发达水平、经济结构、基础设施以及私人部门发展四个方面评价，从 2013 年省级数据来看，内蒙古自治区经济基础评分为 0.261。从金融发展来看，地区金融发展和金融部门的市场化程度直接反映出一个地区金融生态环境的优劣，主要从金融深化、金融竞争和私人部门金融支持等方面来评价和分析。从 2013 年省级数据来看，内蒙古自治区金融发展评分为 0.365。从制度与信用文化来看，制度文化因素是影响地区金融资产质量的软环境，难以通过一套数据来客观真实的衡量，主要采取问卷调查的方式获取信息。从 2013 年

省级数据来看，内蒙古制度与信用文化评分为 0.384。从地方政府债务对金融稳定的影响来看，地方政府债务规模、负担和偿还情况将直接影响地区的金融稳定性，从 2013 年省级数据来看，地方债务对金融稳定的影响得分为 0.584。

## 七、本批债券偿还能力分析

### 本批债券纳入内蒙古自治区一般公共预算，内蒙古自治区财力对本批债券的偿还保障程度很高

经国务院批准，2017 年第一批内蒙古自治区政府一般债券（以下简称“本批债券”）发行总额 211.50 亿元，品种为记账式固定利率附息债。债券期限方面，本批债券分为 3 年期、5 年期和 7 年期三个品种，其中：三年期债券 70.50 亿元（约占 33.33%）、五年期债券 70.50 亿元（约占 33.33%）、七年期债券 70.50 亿元（约占 33.33%）。资金用途方面，根据财政部要求，置换一般债券资金用于偿还符合条件的政府债务；优先置换高息债务；不得用于偿还非公益性资本支出举借的债务；不得用于偿还应由企事业单位等自身收益偿还的债务；不得用于付息，不得用于经常性支出。

表 5：拟发行的 2017 年第一批内蒙古自治区政府一般债券概况

项目	内容
债券名称	2017 年第一批内蒙古自治区政府一般债券
发行规模	人民币 211.50 亿元
债券期限	分为 3 年期、5 年期、7 年期三个品种。其中：三年期债券 70.50 亿元（约占 33.33%）、五年期债券 70.50 亿元（约占 33.33%）、七年期债券 70.50 亿元（约占 33.33%）
资金用途	根据财政部要求，置换一般债券资金用于偿还符合条件的政府债务；优先置换高息债务；不得用于偿还非公益性资本支出举借的债务；不得用于偿还应由企事业单位等自身收益偿还的债务；不得用于付息，不得用于经常性支出
债券利率	固定利率
付息方式	3 年期、5 年期、7 年期的内蒙古自治区政府一般债券利息按年支付
增级安排	无

资料来源：内蒙古自治区财政厅提供，中债资信整理

偿债安排及本批债券保障指标方面，本批债券收入和本息偿还资金均纳入内蒙古自治区一般公共预算。本批债券发行规模/2016 年全区一般公共预算收入为 10.49%，本批债券发行规模/2016 年全区综合财力为 4.37%，一般公共预算收入和综合财力对本批债券偿还的保障程度很高。

综上所述，中债资信评定 2017 年第一批内蒙古自治区政府一般债券的信用等级为 AAA。

附件一：

地方政府一般债券信用等级符号及含义

根据财政部《关于做好 2017 年地方政府债券发行工作的通知》（财库〔2017〕59 号），地方政府债券信用评级等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。其中，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。各信用等级符号含义如下：

等级符号	等级含义
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	基本不能偿还债务；
C	不能偿还债务。

附件二：

表 1：2016 年内蒙古自治区政府发行债券情况（单位：亿元）

债券种类	发行时间	规模（亿元）
一般公开	2016.03.11	630.0000
	2016.05.30	247.3711
	2016.09.27	251.5000
	2016.10.20	404.4988
	2016.12.06	179.7944
一般定向	2016.04.29	179.4515
	2016.08.26	117.2211
	2016.09.27	171.8462
专项公开	2016.06.23	149.0000
	2016.10.20	19.0012
	2016.12.06	30.2556
专项定向	2016.04.29	80.2909
	2016.08.26	25.3100
	2016.09.27	16.7806
合计	—	<b>1,476.50</b>

表 2：2017 年内蒙古自治区政府发行债券情况（截至本批债券发行前）（单位：亿元）

债券种类	发行时间	规模（亿元）
一般定向	2017.04.14	22.7500
	2017.04.14	22.7500
	2017.04.14	22.7500
	2017.04.14	7.9763
专项定向	2017.04.14	23.1115
	2017.04.14	23.1115
合计	—	<b>122.4493</b>

资料来源：Wind 资讯。

附件三：

内蒙古自治区经济、财政和债务数据

相关数据	2013年	2014年	2015年	2016年
地区生产总值(亿元)	16,832.38	17,769.50	18,032.79	18,632.79
人均地区生产总值(元)	67,498.00	71,044.00	71,903.00	74,069.00
地区生产总值增长率(%)	9.00	7.80	7.70	7.20
全社会固定资产投资总额(亿元)	15,520.72	12,074.20	13,824.76	15,283.40
社会消费零售总额(亿元)	5,114.20	5,619.90	6,107.70	6,700.80
进出口总额(亿美元)	119.93	145.50	127.50	112.33
三次产业结构	9.5:54.0:36.5	9.1:51.9:39.0	9.0:51.0:40.0	8.7:48.8:42.5
第一产业增加值(亿元)	1,599.41	1,627.20	1,618.70	1,628.70
第二产业增加值(亿元)	9,084.19	9,219.80	9,200.58	9,078.90
其中:(全部)工业增加值(亿元)	7,944.40	8,004.40	7,939.18	—
第三产业增加值(亿元)	6,148.78	6,922.60	7,213.51	7,925.00
投资对经济增长的贡献率(%)	93.40	—	—	—
消费对经济增长的贡献率(%)	40.90	—	—	—
净出口对经济增长的贡献率(%)	-34.30	—	—	—
常住人口数量(万人)	2,497.61	2,504.80	2,511.04	2,520.10
人口老龄化率(%)	—	—	—	—
国土面积(万平方公里)	118.30	118.30	118.30	118.30
城镇常住居民人均可支配收入(元)	26,004.00	28,350.00	30,594.00	32,975.00
农村牧区常住居民人均可支配收入(元)	8,985.00	9,976.00	10,776.00	11,609
全区政府综合财力(亿元)	4,551.53	4,722.14	5,214.51	5,337.42
其中:区本级政府综合财力(亿元)	721.19	819.11	879.45	914.74
全区政府综合财力增长率(%)	3.05	3.75	10.43	3.33
全区一般公共预算财力/综合财力(%)	77.84	80.62	87.91	90.59
全区政府性基金财力/综合财力(%)	22.01	19.27	12.04	9.26
全区人均政府综合财力(元)	18,223.56	18,852.35	—	21,179.40
全区一般公共预算收入(亿元)	1,720.98	1,843.67	1,964.48	2,016.43
其中:税收收入(亿元)	1,215.20	1,251.07	1,320.75	1,335.88
全区税收收入/一般公共预算收入(%)	70.61	67.86	67.23	66.25
全区一般公共预算收入增长率(%)	10.83	7.13	6.55	2.70
区本级一般公共预算收入(亿元)	293.50	328.12	335.90	300.01
其中:税收收入(亿元)	225.76	198.86	214.84	213.84
全区政府性基金收入(亿元)	646.74	502.50	250.08	263.38
全区政府性基金收入增长率(%)	-7.50	-22.30	-50.23	5.14
全区政府债务(亿元)	3,391.98	5,477.50	5,455.21	5,678.30
其中:区本级政府债务(亿元)	3.89	26.70	124.41	291.38
全区政府或有债务(亿元)	1,150.09	1,434.90	1,278.66	1,242.40
其中:区本级政府或有债务(亿元)	632.53	914.00	811.18	—
全区折算后政府性债务余额(亿元)	—	—	—	—
全区政府债务率(%)	—	75.00	97.90	—
其中:区本级政府债务率(%)	—	24.90	—	—
全区折算后政府总债务率(%)	—	—	—	—

注1:2013~2016年财政数据为决算数据

注2:2013年末的债务数据为2013年6月末的审计数据

## 附件四：

### 指标计算公式

#### 公式说明：

- 1、政府综合财力=一般公共预算财力+政府性基金预算财力+国有资产经营预算财力
- 2、一般公共预算财力=一般公共预算收入+（上级补助收入-补助下级支出）+（下级上解收入-上解上级支出）+其他（上年净结余+调入预算稳定调节基金+调入资金+预算稳定调节基金年末余额）
- 3、政府性基金预算财力=政府性基金收入+（上级补助收入-补助下级支出）+其他（上年结余+调入资金-调出资金）
- 4、国有资本经营预算财力=国有资本经营预算收入+其他（上年结余-调出资金）
- 5、经常性支出指为保障政府各个部门机关和事业单位的日常运转所需支出以及社会保障等方面的支出，具体包括工资福利支出、商品和服务支出、对企事业单位的补贴、对个人和家庭的补助、债务还本及利息支出等
- 6、资本性支出是地方政府推动区域经济增长的主要手段，具体包括基本建设支出、其他资本性支出、转移性支出、赠与、贷款转贷以及产权参股等
- 7、政府债务指地方政府及其下属部门和机构、经费补助事业单位、公用事业单位、政府融资平台和其他相关单位举借，确定由地方政府财政资金偿还的，政府负有直接偿债责任的债务
- 8、或有债务包括担保债务和指政府可能承担一定救助责任的其他相关债务，其中担保债务是指因地方政府及其下属机构提供直接或间接担保，当债务人无法偿还债务时，政府负有连带偿债责任的债务；政府可能承担一定救助责任的其他相关债务是指政府融资平台、经费补助事业单位和公用事业单位为公益性项目举借，由非财政资金偿还，且地方政府未提供担保的债务。政府在法律上对该类债务不承担偿债责任，但当债务人出现债务危机时，政府可能需要承担兜底责任
- 9、折算后政府性债务余额=政府债务+政府或有债务中需要财政资金偿还估算部分
- 10、政府债务率=政府债务余额/地方政府综合财力\*100%
- 11、折算后政府总债务率=折算后政府债务余额/地方政府综合财力\*100%

注：综合财力计算口径与审计署政府性债务审计中综合财力存在一定差异

附件五：

## 跟踪评级安排

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）将在 2017 年第一批内蒙古自治区政府一般债券有效期内，对受评债券的信用状况进行持续跟踪监测，并根据评级信息获取的情况决定是否出具跟踪评级报告。

中债资信将持续关注受评债券的信用品质，并尽最大可能收集和了解影响受评债券信用品质变化的相关信息。如中债资信了解到受评债券发生可能影响信用等级的重大事件，中债资信将就该事项进行实地调查或电话访谈，确定是否要对信用等级进行调整；如受评债券发行主体不能及时配合提供必要的信息和资料，中债资信在确实无法获得有效评级信息的情况下，可暂时撤销信用等级。

## 信用评级报告声明

（一）中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）对 2017 年第一批内蒙古自治区政府一般债券的信用等级评定是根据财政部《关于做好 2017 年地方政府债券发行工作的通知》，以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。

（二）中债资信所评定的受评债券信用等级仅反映受评债券信用风险的大小，并非是对其是否违约的直接判断。

（三）中债资信对受评债券信用风险的判断是建立在中债资信对宏观经济环境预测基础之上，综合考虑债券发行主体当前的经济实力、财政实力、债务状况、政府治理水平、地区金融生态环境评价、外部支持和本批债券偿还保障措施等因素后对受评债券未来偿还能力的综合评估，而不是仅反映评级时点受评债券的信用品质。

（四）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评债券发行主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评债券发行主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（五）本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等。

（六）本报告中引用的相关资料主要来自债券发行主体提供以及公开信息，中债资信无法对所引用资料的真实性及完整性负责。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级在债券存续期内有效；在有效期内，该信用等级有可能根据中债资信跟踪评级的结论发生变化。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。

独立公正 开拓创新

服务至上 专业求真



地 址：北京市西城区金融大街28号院盈泰中心2号楼6层  
业务专线：010-88090123  
传 真：010-88090162  
网 站：www.chinaratings.com.cn



公司微博



公司微信