



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

# 2017年第一批重庆市政府 一般债券信用评级

2017年3月29日

## 2017年第一批重庆市政府一般债券信用评级

债券信用等级: AAA			
评级时间: 2017年03月29日			
<b>债券信息</b>			
发行规模	人民币 100.00 亿元		
债券期限	5年、7年		
<b>经济、财政和债务指标</b>			
	2014	2015	2016
地区生产总值(亿元)	14,262.60	15,717.21	17,558.76
人均地区生产总值(元)	47,850.00	52,321.00	57,902.00
地区生产总值增速(%)	10.90	11.00	10.70
三次产业结构	7.4:45.8:46.8	7.3:45.0:47.7	7.4:44.2:48.4
全市一般公共预算收入(亿元)	1,922.02	2,154.83	2,227.90
其中:市本级(亿元)	741.62	816.34	836.48
全市政府基金收入(亿元)	1,841.28	1,664.21	1,497.31
其中:市本级(亿元)	1,044.00	943.33	836.84
上级补助收入(亿元)	1,251.50	1,351.00	1,516.00
全市政府债务(亿元)	3,250.40	3,379.20	3,737.10
全市折算后政府总债务率(%)	77.00	75.00	75.00

资料来源:重庆市统计年鉴、统计公报、财政预(决)算执行报告、重庆市财政局提供数据

注:指标计算公式详见附件三

上级补助收入为一般公共预算上级补助收入

### 分析师

孙静媛 朱志斌 徐铭蔚 秦霄

电话: 010-88090118

邮箱: [sunjingyuan@chinaratings.com.cn](mailto:sunjingyuan@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

益泰中心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”)认为重庆市经济和财政实力较强,政府治理水平较高,2017年第一批重庆市政府一般债券(以下简称“本批债券”)纳入重庆市一般公共预算,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

■ 重庆市经济近年来高速发展,整体经济实力较强。2016年重庆市实现地区生产总值17,558.76亿元,增长10.70%,增速在全国31个省、直辖市、自治区排名第一,人均地区生产总值为57,902.00元。重庆市产业结构不断优化,以汽车、电子信息、装备制造、化医产品制造等为主的支柱产业优势得以保持,新兴产业持续成长。未来,随着五大功能区发展战略的继续实施和壮大新兴制造业及深入实施创新驱动发展战略的带动下,预计重庆市经济仍将保持较快增长。

■ 受市政府控制土地出让规模影响,2016年重庆市政府性基金收入有所减少,但得益于较高的经济发展水平和多元化产业结构,2016年全市及市本级政府公共预算收入保持较快增长。预计未来重庆市一般公共预算收入增长的稳定性较强,上级补助收入保持较大规模,但未来房地产市场波动可能对基金收入产生一定影响。

■ 近年来重庆市政府性债务增速平缓,或有债务明显下降,债务指标表现较好。根据重庆市财政局提供的数据,截至2016年底重庆市政府总债务率仍维持在75.00%,较2012年末下降17个百分点以上,低于国际货币基金组织划定的90%~150%国际警戒线。同时,重庆市国资委持有较大规模的国有资产和上市公司股权,可为其债务周转提供较好的流动性支持。

■ 本批债券偿债资金纳入重庆市一般公共预算,本批债券发行规模/2016年全市一般公共预算财力为2.43%,全市一般公共预算财力和财政综合财力对本批债券的偿还保障程度很高。

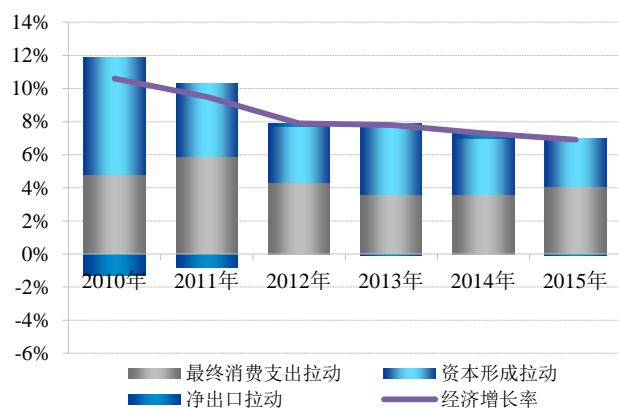
免责声明:1、本报告用于相关决策参考,并非某种决策的结论、建议等;2、本报告所引用的受评债券相关资料均由受评债券发行主体提供或由其公开披露的资料整理,中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责;3、本报告所采用的评级符号体系根据财政部《关于做好2017年地方政府债券发行工作的通知》确定,不同于中债信评的工商企业评级符号,仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务,与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

## 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，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

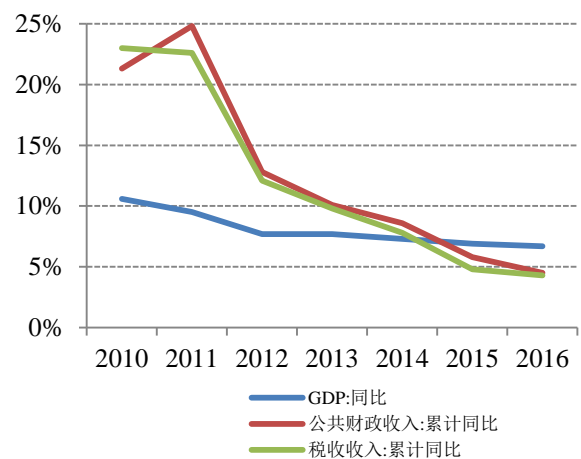
经济已进入“新常态”，经济增速继续下探。在世界经济周期、库存周期、新产业培育周期以及宏观经济政策再定位等综合因素的作用下，2016年国内经济继续探底，全年实现国内生产总值744,127亿元，同比增长6.70%，较上年增速回落0.20个百分点，经济已经进入“新常态”，政府对经济增长放缓的容忍度提高。未来，从“三驾马车”看，固定资产投资方面，在企业利润改善、大宗商品价格回升和出口好转的带动下，制造业投资将低位企稳，但改善幅度有限；基建投资虽然整体规模仍将较大，但投资增速呈下行趋势；受需求透支、行业调整周期变化及区域调控政策影响，2017年房地产投资大概率将出现下行，而基建投资的增长很难完全对冲房地产投资的下滑，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%（同口径），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及重要信息

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国库管理工作的通知》（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	《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	《地方政府一般债务预算管理办法》（财预【2016】154 号）和《地方政府专项债务预	地方政府债务“借、用、还”全面纳入预算管理；一般债务和专项债务分类纳入预算管理；非政府债券形式存量债务在

发布时间	政策名称	政策主要内容
	算管理办法》(财预【2016】155号)	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	《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
2017年2月	《关于做好2017年地方政府债券发行工作的通知》(财库【2017】59号)	合理制定债券发行计划,均衡债券发行节奏;不断提高地方债发行市场化水平,积极探索建立续发行机制;进一步促进投资主体多元化,改善二级市场流动性

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号文指导下,对地方政府债务余额实行限额管理,需通过发行置换债券的方式置换政府存量债务,妥善化解债务风险;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,对或有债务仅承担依法担保或民事责任。**(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”的要求,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管理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号文提出实行财政部驻各地监察专员办事处对地方政府债务监督制度,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。2017年2月发布的《关于做好2017年地方政府债券发行工作的通知》,合理制定债券发行计划,均衡债券发行节奏;不断提高地方债发行市场化水平,积极探索建立续发行机制;进一步促进投资主体多元化,改善二级市场流动性。**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、地区经济实力分析

### 1、经济规模和经济结构

重庆市经济发展基础条件较好，经济规模较大，近年来经济增速在全国处于较高水平，整体经济实力较强；重庆市产业结构不断优化，汽车、电子信息、装备制造、化医产品制造等为主的支柱产业优势得以保持，新兴产业持续成长

基础设施方面，重庆市是中国长江上游地区唯一汇集水、陆、空交通资源的超大型城市，是我国西南地区最重要的综合交通枢纽，其中：截至 2016 年末，重庆市高速公路高速通车里程超过 2,818 公里，公路密度为 3.42 公里/百平方公里，处于中西部领先地位；2016 年重庆市全年内河港口完成货物吞吐量 1.74 亿吨，同比增加 10.9%，其中，重庆港是长江上游最大的内河主枢纽港和西南地区的水陆交通枢纽，是中西部内河港中唯一吞吐量过亿的港口；寸滩港作为长江上游集装箱、外贸主枢纽港，近年来集装箱吞吐量保持 15% 增长，水路运输体系较发达；重庆市拥有江北国际机场、万州五桥机场和黔江舟白机场三座机场，2016 年全年空港旅客吞吐量 3,659.30 万人次，航空运输体系较为完善。2016 年重庆开通 6 条高速路，新增铁路营运里程 302 公里，通车总里程达到 2,231 公里，与此同时，渝黔铁路、涪怀二线、黔张常铁路，以及重庆北站改扩建工程、沙坪坝站、西站铁路综合交通枢纽等项目进展顺利；郑万高铁、枢纽东环线全面开工；渝昆高铁，龙头和新田港铁路集疏运中心前期建设工作也加快推进。总体来看，重庆市在区域内水陆空交通运输体系较发达，未来重庆市交通基础设施建设仍将保持很大规模，交通基础设施仍将不断完善。

从经济规模来看，重庆市是中国西部唯一的直辖市，在推进长江经济带发展，发挥重庆战略支点和联接点的重要作用、支持中新（重庆）战略性互联互通示范项目等政策支持优势、“一区两群”城镇规划、“五通八联三保障”等政策的带动下，重庆市基础设施建设不断完善，主导产业快速发展，经济持续快速增长，2016 年实现地区生产总值 17,558.76 亿元，规模在全国城市（包括直辖市、省会城市、副省级城市）中居前列，在西部各省份中排名靠前；2016 年重庆市人均地区生产总值为 57,902.00 元，高于全国平均水平。

表 2：2014~2016 年重庆市主要经济和社会发展指标

项目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	指标值	增长率%	指标值	增长率%	指标值	增长率%
地区生产总值（亿元）	14,262.60	10.90	15,717.27	11.00	17,558.76	10.70
人均地区生产总值（元）	47,850.00	10.00	52,321.00	10.10	57,902.00	9.60
工业增加值（亿元）	5,175.80	12.30	5,557.52	10.50	6,040.53	10.20
全社会固定资产投资总额（亿元）	13,223.75	18.00	15,480.33	17.10	17,361.12	12.10
进出口总额（亿美元）	954.50	39.00	744.77	-22.00	627.71	-15.70
社会消费品零售总额（亿元）	5,710.67	13.00	6,424.02	12.50	7,271.35	13.20
城镇常住居民人均可支配收入（元）	25,147.00	9.10	27,239.00	8.30	29,610.00	8.70
三次产业结构	7.4:45.8:46.8		7.3:45.0:47.7		7.4:44.2:48.4	

项目名称	2014年		2015年		2016年	
	指标值	增长率%	指标值	增长率%	指标值	增长率%
常住人口(万人)	2,991.40		3,016.55		3,048.43	
城镇化率(%)	59.60		60.94		62.60	
金融机构本外币存款余额(亿元)	25,160.11		28,778.80		32,160.09	
金融机构本外币贷款余额(亿元)	20,630.69		22,955.21		25,524.17	

资料来源：重庆市财政局提供，中债资信整理

从经济增速来看，2008~2016年重庆市地区生产总值年均增长率为13.49%，处于快速增长阶段，其中，2016年重庆市地区生产总值增速10.70%，较2015年略有下降，但仍高出全国平均水平4.0个百分点，增速位居全国第一，经济增长势头良好。分项来看，重庆市固定资产投资增速有所下滑但仍保持较快增长，2008~2016年年均增长率达23.1%，制造业和基础建设投资均保持较快增长；内需方面，社会消费品零售总额保持较快增长，2008~2016年年均增长率达16.3%；进出口总额整体上保持很快增长，2008~2016年年均增长率达26.7%（按美元值计算）。

表3：2016年直辖市及部分省会城市经济运行情况（单位：亿元、%、亿美元）

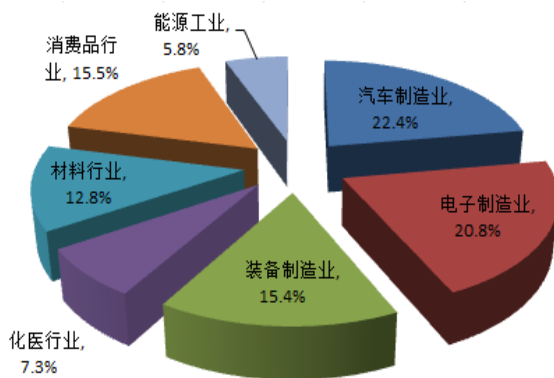
主要地区	地区生产总值	经济增长率	全社会固定资产投资	社会消费品零售总额	进出口总额
上海	27,466.15	6.80	6,755.88	100,792.84	4,318.19
北京	24,899.30	6.70	8,461.70	11,005.10	2,798.55
天津	17,885.39	9.00	14,629.22	5,635.80	1,026.51
<b>重庆</b>	<b>17,558.76</b>	<b>10.70</b>	<b>17,361.12</b>	<b>7,271.35</b>	<b>627.71</b>
成都	12,170.23	7.70	8,370.00	5,620.00	408.26
杭州	12,170.23	9.50	5,835.00	5,176.00	622.90
南京	10,503.02	8.00	5,533.56	5,088.20	—

资料来源：重庆市财政局提供，各市2016年国民经济与社会发展统计公报或经济运行情况，中债资信整理

注：上海和杭州进出口总额是按照2016年全年平均汇率1美元=6.6463人民币元换算

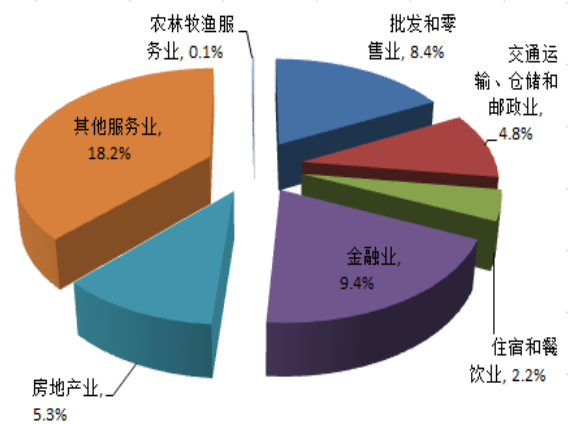
从经济结构来看，近年来重庆市经济结构不断优化，第一产业占比不断下降，第三产业占比不断上升，三次产业比例由2008年的9.9:44.6:45.5调整为2016年的7.4:44.2:48.4。2016年重庆市第一产业增加值1,303.24亿元，增长4.60%；第二产业增加值7,755.16亿元，增长11.30%；第三产业增加值8,500.36亿元，增长11.00%，第三产业持续健康发展，国民经济比重不断提高，产业结构调整明显。

图 3：2016 年重庆市“6+1”支柱产业工业总产值占比



资料来源：公开资料，中债资信整理

图 4：2016 年重庆市第三产业增加值构成



资料来源：重庆市财政局提供，中债资信整理

从支柱产业来看，重庆市以汽车、电子信息制造业、装备制造、化医产品制造、材料工业、能源、消费品制造业等为代表的支柱产业持续发力，新兴产业持续成长，战略性新兴产业产值超过 2,700 亿元。2016 年全年规模以上工业企业中，汽车制造业实现总产值 5,391.29 亿元，同比增长 11.70%，占全市规模以上工业总产值的 22.40%；电子信息产品制造业实现总产值 4,998.68 亿元，同比增长 17.70%，占全市规模以上工业总产值的 20.80%；消费品制造业实现总产值 3,727.43 亿元，同比增长 11.70%，占全市规模以上工业总产值的 15.50%；装备制造业实现总产值 3,710.71 亿元，同比增长 9.30%，占全市规模以上工业总产值的 15.40%；材料制造业实现总产值 3,070.44 亿元，同比增长 4.20%，占全市规模以上工业总产值的 12.80%；化医产品制造业实现总产值 1,767.09 亿元，同比增长 7.50%，占全市规模以上工业总产值的 7.30%，传统优势产业提质增效步伐加快。从产品竞争力来看，重庆是全国最大的汽车和摩托车生产基地，汽车制造业方面，2016 年长安汽车累计销售 306.34 万辆，同比增长 10.30%，销售额在全国名列前茅，随着长安汽车对研发投入的加大，企业竞争力也不断增强，未来伴随着上汽通用五菱项目、现代汽车、长安福特 C490 重庆工厂乘用车生产线项目的不断建设，汽车制造业竞争力也将进一步提升；同时，重庆市拥有隆鑫通用、宗申动力、力帆股份三家上市摩托车企业，尽管摩托车国内市场接近饱和，但随着海外市场的开拓和不断转型，在国内外仍具有明显优势。同时重庆是全球最大的笔记本电脑生产基地，电子信息产业制造业发展较快，形成了以惠普、宏碁、华硕、思科等品牌商为龙头的产业集群，已成为重庆市工业增长的重要驱动力，电子信息行业竞争力较强。材料制造业方面，钢铁、水泥等传统材料制造行业受产能过剩影响景气度较为低迷，重庆钢铁集团等行业内企业受到一定不利影响。化医产品制造业方面，重庆化医集团、太极集团、西南药业等多家企业在细分行业内具有较强竞争力。重庆已基本形成了多个支柱产业支撑格局，核心支柱产业具有较强的竞争力。主要支柱产业波动性方面，重庆市主导产业汽车、电子信息制造业近年来处于快速增长阶段，受近期宏观经济增速放缓影响很小，而装备、材料、轻纺等处于不景气周期的行业受经济周期影响存在一定波动，其他主要行业波动性较小。

第三产业方面，近年来重庆现代服务业保持较快发展，重庆市金融业发展水平较高，2016 年全市

金融业实现增加值 1,642.59 亿元，比上年增长 10.30%，占全市生产总值的 9.35%，规模占比较高，功能性金融中心逐步确立；机构体系方面，目前重庆金融类机构总数已达 1,500 余家，牌照门类在中西部最为齐全。融资结构方面，2016 年，重庆市新增社会融资 3,410.50 亿元，其中信贷融资增加 2,525.30 亿元，直接融资增加 1,376.50 亿元，委托贷款、信托贷款、未贴现的银行承兑汇票等其他融资减少 891.70 亿元，信贷融资和直接融资对社会融资规模增长贡献较大。风险控制方面，2016 年，重庆银行业不良贷款率 1.14%，经济下行背景下虽有所上升，但仍保持全国较低水平，银行业拨备覆盖率为 247.17%，风险抵补能力进一步提升。经营效益方面，2016 年，全市银行业实现利润 493.67 亿元，资产利润率 1.19%，较全国平均水平高 0.23 个百分点。从第三产业其他行业表现看，2016 年重庆市房地产开发投资完成 3,725.95 亿元，同比下降 0.70%；2011 年重庆首次入选“世界十大旅游目的地”，旅游景区不断提档升级，“十二五”期间，全市旅游总收入年均增长 19.7%，2015 年达到 2,251.31 亿元，其中，旅游外汇收入年均增长 15.9%，达到 14.69 亿美元。旅游业增加值年均增长 22.4%，达到 897.6 亿元，占同期地区生产总值 5.71%，占第三产业增加值 12.0%；且重庆市于 2013 年 12 月 30 日起对 45 个国家实行 72 小时过境免签政策，同时正在积极争取 144 小时过境免签政策以及部分国家旅游团入境免签政策，未来旅游产业仍有较大的发展空间。

从产业外向程度来看，近年来随着两路寸滩保税港区和西永综合保税区逐步成为内陆重要口岸，笔记本电脑、打印机、汽车、集成电路等产品贸易额迅猛增长，渝新欧国际铁路联运大通道实现常态运行，2010 年以来重庆市对外贸易量增长迅速，进出口总额由 2010 年的 124.26 亿美元增加到 2014 年的 954.50 亿美元，对外贸易呈现高速增长态势，但 2015 年受全球经济复苏乏力，需求不振，进出口总值下降较为明显，2016 年全球经济虽有所回暖但仍处于复苏期（2016 年我国外贸进出口总值 24.33 万亿元人民币，同比下降 0.90%），受保税港区口岸物流经济拉动，重庆市 2016 年进口总值明显上升，但出口总值下降仍较为明显，2016 年全市进出口总额为 627.71 亿美元，同比下降 15.70%，降幅有所收窄，2016 年重庆市进出口总额占当年地区生产总值的 23.58%，对外贸易贡献度较去年有所下降但总体上仍处于较高水平。

## 2、未来经济增长潜力

**重庆市目前处于经济快速增长阶段，经济增长的内生动力结构趋于优化，随着工业振兴和城乡统筹的推进，短期内地区经济仍将保持较快增长；长期看，受益于“一带一路”和长江经济带战略的实施，未来经济仍将保持较快增长**

从经济增长要素来看，2004 年以来，重庆市经济增长主要依靠投资拉动，受基建投资拉动、支柱产业加大投资规模等叠加因素的影响，重庆固定资产投资不断增加，以基础设施建设、工业投资和房地产开发投资为主，尽管房地产开发投资略有下滑，但投资结构仍基本稳定，根据《2016 年重庆市国民经济和社会发展统计公报》，2016 年重庆市全市工业投资增长 13.50%，占全社会固定资产投资的比重为 32.62%；房地产开发投资比上年下降约 0.70%，占比为 21.50%；基础设施建设投资增长 30.00%，在全社会固定资产投资中的比重为 32.60%。短期来看，未来重庆市以产业接续和转型升级为主攻方向，推动产业高端发展、融合发展、创新发展，加快形成新的经济增长点。长期看，随着国家长江经济带和

“一带一路”战略的深入推进，重庆基础设施建设投资将继续发挥固定资产投资的重要支撑作用，固定资产投资总额仍将保持较大规模。消费方面，2016年重庆市实现社会消费品零售总额7,271.35亿元，比上年增长13.20%，其中批发和零售业实现增加值1,470.85亿元，比上年增长7.90%，占全市地区生产总值的8.40%，未来消费对经济的拉动将主要依靠居民消费，虽然目前重庆市整体收入水平不高，但重庆市作为城乡统筹改革试点城市，未来城镇化空间大，2016年重庆市居民人均可支配收入增速高于全国水平，且农村居民收入增速连续7年快于城镇居民，居民收入水平提升空间很大，未来居民收入增长与经济增长基本同步，其消费需求和消费能力将增强，有利于提升消费对经济增长的拉动能力。净出口方面，未来重庆依托渝新欧国际铁路联运大通道、各类交通枢纽和开放口岸，围绕支柱产业发展，利用开放政策和资源优势，拓展进出口货源，吸引大企业、争取大订单、集聚大物流，促进外贸企稳回升，进出口结构持续优化，加之国家“一带一路”、长江经济带战略的实施，未来出口对重庆市经济的拉动作用将有所增强。

从外在政策支持来看，重庆市作为中西部地区唯一直辖市，得到国家政策的较大支持，其中，2009年2月国务院发布《国务院关于推进重庆市统筹城乡改革和发展的若干意见》（国发〔2009〕3号），明确了重庆市全国统筹城乡综合配套改革试验区的地位，并对城乡统筹发展做出了规划安排。近年来重庆市城镇化比率逐年提高，未来重庆市将继续推进城乡统筹改革工作，城市建设投资空间仍较大。2010年成立的“两江新区”是中国继上海浦东新区和天津滨海新区后的第三个国家级新区，2016年两江新区实现地区生产总值预计2,261.00亿元，同比增长10.90%。比照浦东新区和滨海新区，未来两江新区仍将获得中央政府的政策优惠支持，尤其在引进外资方面仍存在巨大发展空间，将带动重庆市经济保持较快增长。2016年初，习近平总书记来渝视察调研，明确提出“一个目标”、“两点定位”、“四个扎实”的重要指示，要求重庆“建设内陆国际物流枢纽和口岸高地”，根据国家《中长期铁路网规划》的“八纵八横”高铁主通道格局，有“三纵两横”在重庆市交汇，明确将重庆定位为全国性铁路枢纽。2017年两会期间，重庆代表团举行全体会议，决定向十二届全国人大五次会议提交全团建议《加快高速铁路建设，进一步提升重庆“一带一路”和长江经济带联结点功能》，弥补重庆发展的短板，更好地发挥重庆市“西部开发开放重要支撑”功能定位。从地理位置上看，重庆处于丝绸之路经济带、中国—中南半岛经济走廊（连接21世纪海上丝绸之路）与长江经济带“Y”字形大通道的联结点上，具有承东启西、连接南北的独特区位优势，受益于此，重庆市成为丝绸之路经济带的重要战略支点、长江经济带的西部中心枢纽、海上丝绸之路的产业腹地。重庆市政府发布了《关于贯彻落实国家“一带一路”战略和建设长江经济带的实施意见》，积极融入发展大格局，打造战略新支点。借助这一战略地位，重庆市在未来发展过程中可得到国家更多的政策和资金支持。重庆市跨境电子商务综合试验区、中新重庆示范园区等政策叠加、功能集成、平台融合，跨境电商新模式既可吸引大中小企业聚集，促进新业态成长，又能便利有效监管，对推动“双创”，增加就业，为外贸发展提供新支撑。

### 三、地方政府财政实力分析

#### 1、财政收入规模和结构

尽管重庆市政府性基金收入有所减少，但重庆市一般公共预算收入仍保持较快增长，且获得中央转移支付支持力度加大；未来在区域经济较快增长、中央持续财力支持的推动下，重庆市财政收入增长的稳定性较强

从一般公共预算收入规模和结构来看，近年重庆市一般公共预算收入规模保持增长，其中2014~2016年全市一般公共预算收入同比增速分别为13.51%、12.13%和7.10%，增速快于全国同期水平；市本级一般公共预算收入同比增速分别为11.70%、12.08%和8.90%。2016年全市和市本级一般公共预算收入分别为2,227.90亿元和836.48亿元。重庆市产业多元化程度较高，税源充足，预计未来重庆市一般公共预算收入增长的稳定性较强，重庆市2017年预算草案预计2017年重庆市一般公共预算收入增速为8.50%，保持较快增长。

表 4：2014~2016 年重庆市全市及市本级财政收入情况及 2017 年财政预算情况（单位：亿元）

项目名称	2014 年		2015 年		2016 年		2017 年（预算）	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
一般公共预算收入	1,922.02	741.62	2,154.83	816.34	2,227.90	836.48	2,349.00	871.00
其中：税收收入	1,281.83	472.09	1,450.93	530.73	1,438.44	516.29	1,492.00	525.00
政府性基金收入	1,841.28	1,044.00	1,664.21	943.33	1,497.31	836.84	1,300.00	696.00
其中：国有土地使用权出让收入	1,665.04	898.58	1,552.92	855.90	1,412.37	774.88	—	652.00
国有资本经营收入	68.01	27.68	90.57	55.54	90.49	58.53	67.00	35.00
上级补助收入	1,251.50	—	1,351.00	—	1,516.00	—	1,318.00	—

注：上级补助收入为一般公共预算上级补助收入，2016年数据为当年预算执行数

资料来源：重庆市财政局提供

从上级补助收入来看，重庆市作为西部省市，加之受益于三峡移民、城乡统筹改革和新一轮西部大开发等优惠政策，重庆市近年来得到了中央财政持续支持，2014~2016年全市上级补助收入分别为1,251.50亿元、1,351.00亿元和1,516.00亿元，上级补助收入规模基本保持稳定。

政府性基金方面，重庆市政府性基金收入以土地出让收入为主，2014~2016年重庆市全市政府性基金收入增速分别为10.27%、-9.62%和-8.90%。在近两年全国及地区房地产库存不断攀升的背景下，市政府通过控制土地出让调节市场供求，区域政府性基金收入有所减少，2016年实现政府性基金收入1,497.31亿元（其中国有土地使用权出让收入1,412.37亿元）。重庆市房地产行业2014~2016年开发投资增速分别为20.50%、3.30%和-0.70%，商品房销售面积增速分别为5.90%、5.51%和16.30%，开发投资增速下滑，但商品房销售面积增速较快，房地产行业去库存政策取得明显成效，未来在因城施策调控房价，控制资产泡沫大环境下，重庆市土地出让收入或仍受到一定影响。

未来，重庆市政府性基金增速或将呈现波动，但区域经济仍将保持较快增长，一般公共预算收入仍能实现较快增长。整体来看，重庆市财政收入将保持快速增长。

## 2、财政支出弹性

### 重庆市一般公共预算支出主要用于民生发展和经济建设，行政经费支出占比较低

财政支出方面，近年来重庆市全市一般公共预算支出整体呈现较快增长趋势，2014~2016年增速分别为7.91%、14.80%和4.90%，其中2016年全口径一般公共预算支出为4,001.90亿元。支出结构方面，重庆市全市一般公共预算支出仍以教育、科学技术、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生、城乡社区事务、住房保障支出等民生类支出为主，2016年民生类支出占比为60.88%；行政经费类支出<sup>1</sup>占比维持较低水平，2016年为12.82%；经济建设类支出<sup>2</sup>占比存在波动，但仍保持较大规模，2016年占比为26.20%。重庆市本级一般公共预算支出结构与全市情况基本保持一致，2016年民生类支出、行政经费类支出、经济建设类支出占比分别为59.25%、10.62%和30.07%。整体来看，重庆市财政支出主要用于民生发展和经济建设，而行政经费支出占比较低。

## 3、政府可变现的资产

### 重庆市政府持有的国有资产和上市公司股权规模很大，可为政府债务偿还和周转提供流动性支持

根据相关法律、法规，目前地方政府可以将国有股权、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资产进行变现，以改善其流动性。

重庆市政府持有的国有资产规模很大，截至2014年底，重庆市市级国有企业合计资产规模2.62万亿元，所有者权益0.70万亿元，2014年实现营业总收入4,091.34亿元，利润总额313.10亿元。持有上市公司股权方面，重庆市国资委作为控股股东的11家上市公司<sup>3</sup>，按照2017年3月28日前一个月股票均价测算，总市值为1,995.75亿元，仅依据控股股东持股比例计算，重庆市本级政府持有上市公司股权市值约为565.35亿元。从重庆市下属区县所属上市公司的角度来看，重庆市及下属区县政府作为直接控制人的上市公司共15家（除重庆市直管11家外，另有4家区县国资委作为控股股东的上市公司），按照2017年3月22日前一个月股票均价测算，总市值为2,280.57亿元，仅依据控股股东持股比例计算，重庆市政府（包括市本级和区县政府）持有上市公司股权市值为600.39亿元。重庆市政府拥有的上述上市公司股权变现能力强，可为重庆市债务偿还和周转提供一定的流动性支持。

## 4、政府债务及偿债指标

### 近年来重庆市通过土地出让、预算安排等方式不断削减政府性债务，政府性债务规模不断下降，总债务率指标维持在75%，同时重庆市仍拥有较大规模国有资产和上市公司股权，可增加其流动性，政府债务风险可控

从全口径政府性债务规模和增速来看，重庆市政府债务增速平缓，或有债务明显下降，债务指标表现较好。从全口径政府性债务规模和增速来看，根据重庆市财政局提供数据，截至2016年底，重庆市政府性债务余额5,334.2亿元，其中：政府债务余额3,737.10亿元，较2015年底增加357.90亿元；或

<sup>1</sup> 行政经费类支出包括一般公共服务和公共安全支出。

<sup>2</sup> 经济建设类支出包括外交支出、国防支出、节能环保支出、农林水支出、交通运输支出、资源勘探信息等支出、商业服务业等支出、金融支出、援助其他地区支出、国土海洋气象等支出、粮油物资储备等支出、债务付息支出。

<sup>3</sup> 重庆农村商业银行、重庆银行、重庆钢铁、西南证券、渝三峡A、重庆机电、庆铃汽车股份等11家。

有债务余额 1,597.1 亿元,较 2015 年底减少 627.1 亿元,全口径政府性债务较 2015 年底减少 269.2 亿元。根据近年来重庆市政府工作报告等公开资料,重庆市政府严格执行债务限额管理,通过土地出让、预算安排等方式不断削减政府性债务。

表 5: 2014~2016 年重庆市政府债务规模情况 (单位: 亿元)

项目名称	2014 年		2015 年		2016 年	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
政府债务	3,250.40	989.50	3,379.20	1,056.50	3,737.10	1,223.10
或有债务	2,659.10	1,586.10	2,224.20	1,535.70	1,597.10	1,183.00

资料来源: 重庆市财政局提供, 中债资信整理

2015 年 8 月 24 日, 国务院向十二届全国人大常委会第十六次会议提请审议《国务院关于提请审议批准 2015 年地方政府债务限额的议案》, 标志着我国依法启动了对地方政府债务的限额管理。财政部核定重庆市 2016 年政府债务限额后, 按照财政部的统一要求, 重庆市及时拟定年度限额方案, 并下达市本级和各区县。2016 年国务院核定的重庆市地方政府债务限额为 3,835.40 亿元, 截至 2016 年末, 重庆市政府债务余额 3,737.10 亿元, 低于国务院核定的地方政府债务限额。

表 6: 重庆市全市债务限额情况 (单位: 亿元)

项目名称	2015 年	2016 年
地方政府债务限额	3,412.40	3,835.40
其中: 一般债务限额	2,118.60	2,272.60
专项债务限额	1,293.80	1,562.80

资料来源: 重庆市财政局提供, 中债资信整理

分级次来看, 截至 2016 年底, 重庆市政府债务主要为区县本级政府债务, 占比 67.27%; 或有债务主要为市本级政府债务。从举借主体来看, 融资平台公司和政府机关是重庆市政府最主要的债务举借主体。从资金来源看, 重庆市政府债务资金主要来源于银行贷款和地方政府债券。从债务投向看, 截至 2016 年底, 重庆市政府债务主要用于市政建设、交通运输、土地收储、保障性住房、生态建设和环境保护、教科文卫、农林水利等基础性、公益性项目, 有效地保障了地方经济社会发展的资金需要, 推动了民生改善和社会事业发展。

从全市债务率来看, 依据重庆市政府披露的债务数据, 2012 年重庆市全市政府债务和折算口径政府性债务的债务率分别为 69.90% 和 92.75%; 根据重庆市财政局提供的数据, 2013 年重庆市全市政府债务和折算口径政府性债务的债务率分别为 62.90% 和 88.00%; 2014 年重庆市全市政府债务和折算口径政府性债务的债务率分别为 64.00% 和 77.00%; 2015 年重庆市全市政府债务和折算口径政府性债务的债务率分别为 62.00% 和 75.00%; 截至 2016 年重庆市全市政府债务和折算口径政府性债务的债务率分别为 66.00% 和 75.00%, 债务负担维持在上年水平, 明显低于国际警戒线 (90~150%) 范围, 也低于财政部确定的警戒线。从逾期债务率来看, 截至 2015 年底, 已完成对存量逾期政府债务的清偿, 且 2016 年无新增逾期政府债务。

## 四、政府治理水平分析

### 1、政府信息透明度

#### 重庆市经济、财政和政府性债务信息透明度较高，信息披露及时性较好

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来看，通过重庆市统计信息网（重庆市统计局办）可获得2010~2016年重庆市国民经济和社会发展统计公报，2000~2016年重庆市统计年鉴，以及2004~2017年2月的月度数据，从及时性和信息完备程度来看，重庆市经济信息透明度均处于较好水平。

从财政信息公开情况来看，重庆市财政局网站披露了自2009年7月以来的重庆市全市财政收支月度执行情况分析报告、2009~2016年的财政预算执行情况报告和财政预算草案，披露了一般公共预算、政府性基金预算、国有资本经营预算、社保基金预算执行情况等报告。整体看，重庆市财政信息公开情况较好。

从政府债务公布情况来看，2011年7月，在重庆市三届人大常委会第二十五次会议上，重庆市审计局对重庆市全市的政府性债务数据进行了披露，重庆市较为及时和较为详细的披露了截至2010年底的政府性债务情况；此外2012年5月，重庆市市长黄奇帆在记者会上披露了截至2011年底的政府性债务情况；2014年1月重庆市审计局公布了2012年和2013年6月末的重庆市政府性债务数据；2015年11月26日，在重庆市四届人大常委会第二十一次会议上，会议批准了2015年重庆市政府债务限额，并详细公布了财政预算调整方案；2014~2016年重庆市政府工作报告及其他渠道披露了重庆市政府性债务增减变化情况；2017年2月，重庆市财政局在《2016年重庆市政府债务限额及余额情况表》中公布了全市及五大功能区的政府债务数据。整体看，重庆市政府债务信息披露较充分和及时。

### 2、政府法治、财政和债务管理水平

#### 重庆市政府的法治水平不断完善，建立了基本的财政管理制度，债务管理办法和债务预警机制较为完善；制定了相应的政府融资平台公司规范和清理制度

从法治水平来看，重庆市全面落实依法治国基本方略，于2014年出台《重庆市行政立法若干规定》，并于2014年12月成立了由市委书记为组长的全面推进依法治市领导小组，先后通过了《法治政府建设实施方案（2016—2020年）》、《重庆市2016年依法治市工作要点》和《重庆市2016年政府法制工作要点》，并着力完善重大决策合法性审查机制。2016年，重庆市人大常委会审议通过了《重庆市招标投标条例》、《重庆市港口条例》、《重庆市食品生产加工小作坊和食品摊贩管理条例》和《重庆市城乡规划条例》等地方性法律法规，2017年1月，审议通过了《重庆市地方立法条例》，为重庆市全面推进依法治

市提供了坚实的保障。

从财政管理制度来看，重庆市政府及地方政府财政管理制度不断完善，在预算管理方面，新《预算法》及国务院《关于深化预算管理制度改革的决定》、《中央部门预算绩效管理目标管理办法》、《中央对地方专项转移支付绩效管理暂行办法》等系列法规及部署出台以来，重庆市财政将中央部署与重庆实际紧密结合，从加强预算执行、盘活存量资金、强化预算绩效评价等多方面改进预算管理，积极推进中期财政规划、改进年度预算控制方式、健全预算稳定调节基金和完善偿债准备金制度、推进预决算公开、深化国库集中支付。财政支出管理方面，2013年重庆市财政局出台《重庆市市级部门预算项目支出绩效管理暂行办法》（渝财绩〔2013〕7号），健全评价结果与预算安排挂钩机制，2016年4月《重庆市人民政府关于改革和完善市对区县转移支付制度的意见》正式发布，提出强化区县转移支付的分配力度和效率的总体目标。税收管理方面，重庆市财政局提出“3+2”财税体制改革方案，以及25项财税改革和财政支持其它重大领域改革的措施，按中央统一部署推进房产税、个人所得税、资源税、消费税等改革，具体包括清理规范财税优惠政策，完善个人住房房产税改革试点，扩大“营改增”范围等。2014年6月《重庆市财政检查操作办法》正式出台，该《办法》整体要求较以往约束性更强，有利于维护财政监督工作的权威性。

从政府债务管理来看，重庆市近年来不断加强债务管理、防范债务风险，按照新预算法和《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》，重庆市进一步规范政府性债务管理，确保全市债务规模适中，风险可控。2016年重庆市按照《财政部关于做好2015年地方政府债务限额管理工作的通知》文件要求继续全面落实政府债务限额管理，在国务院批准的限额内确定了重庆市2016年地方政府债务限额，并拟定市级和各区县2016年政府债务限额，下达市级和区县执行。重庆市制定《债券招标发行规则》、《债券发行兑付办法》等债券发行文件，2015年开始自主发行地方政府债券，并对债券期限结构予以合理配置，2015年分三批完成了824亿元债券发行工作，其中一般债券656.29亿元，专项债券167.71亿元；2016年分五批完成了1,570.35亿元债券发行工作，其中一般债券760.06亿元，专项债券810.29亿元。重庆市制定《重庆市政府一般债务预算管理办法》和《重庆市政府专项债务预算管理办法》，将政府债务分门别类纳入预算管理，强化预算约束，推进预算公开，加强资金使用管理。同时出台《重庆市政府债券资金管理办法》，在明确政府债券举借主体和程序，落实债券资金偿还责任的同时，强化债券资金的使用监管，实行置换债券审批制和新增债券备案制，规范债券资金使用，提高资金使用效益。2016年10月11日，重庆市政府办公厅下发《关于加强地方政府债务管理的通知》，从政府债务管、借、用、还相统一的角度，提出了加强债务管理的四条限制性措施。风险预警方面，重庆市进一步完善全市政府债务数据基础信息，夯实债务管控决策基础，出台《2015年重庆市政府性债务风险预警管理办法》，进一步完善地方政府性债务风险预警机制。加强对区县债务风险预警，及时约谈风险预警和风险提示区县，指导高风险区县加大债务化解工作力度。同时，将债务管控纳入区县政府实绩考核，从限额管理、基础工作、风险防范等方面对区县实施目标考核，引导区县重视债务管控和风险防范。与此同时，重庆市通过大力推广政府和社会资本合作（PPP）模式，吸引社会资本来从事公共服务领域建设，此外，重庆市还运用其他市场化方法，如发行中票、企业债券等进行融资。整体来看，重庆市较早的关注地方政府性

债务问题，并着力健全全过程的动态防控体系，债务管理、防控和预警体系较为系统完整，重庆政府性债务规模持续下降。

政府融资平台公司监管方面，重庆市政府积极推动融资平台公司转型，以混合所有制作为深化改革的基本路径，以基础公益类资产、经营性资产分类管理为基础，重点对平台公司经营性资产进行梳理剥离，稳步推动投资集团转型发展；以 PPP 投融资模式作为创新的突破口，在高速公路、轨道建设等项目上推行 BOT+EPC 模式，城市路桥建设、文化公益建设、水利建设等项目推行“影子价格”模式，土地整治项目等推行基金模式，污水处理、公交轨道运营等推行以合理利润为基点的价格调节模式。同时严格分类化解存量债务，将存量政府债务纳入地方政府债券置换或安排预算偿还，对于平台公司其他存量债务，通过据实定贷的方式延长债务期限，或以自身经营收入逐步消化债务。2015 年 8 月重庆市出台《重庆市人民政府办公厅关于规范融资平台公司在建项目后续融资有关问题的通知》（渝府办发〔2015〕118 号）来规范融资平台公司在建项目后续融资行为，保障在建项目有序推进。根据 2013 年 6 月审计结果，重庆市融资平台公司共 175 家。全市融资平台公司注册资本合计 1,022.39 亿元，比 2010 年增长 24.12%；平均资产负债率为 51.83%，比 2010 年下降 0.93 个百分点；2012 年收入总额和利润总额分别比 2010 年增长 121.75% 和 151.53%。中债资信根据 Wind 数据统计，截至 2016 年 6 月底，重庆市公开发债的 72 家融资平台公司全部债务为 10,703.41 亿元，其中短期债务 1,490.90 亿元，长期债务 9,212.50 亿元，资产负债率中位数为 50.32%，较 2015 年略有下降，全部债务资本化比率中位数为 44.55%，较 2015 年有所上升，整体债务负担一般；偿债指标方面，截至 2016 年 6 月底，现金类资产/短期债务中位数为 2.14 倍，短期偿债能力较 2015 年底明显增强。

### 3、政府战略可行性

**“十三五”期间重庆市将着力保持经济社会平稳较快发展，提高发展质量和效益，建设城乡统筹发展的国家中心城市，提升两江新区开放平台核心竞争力、打造国家重要现代化制造业基地、国内重要功能性金融中心、内陆开放高地、西部创新中心，同时充分发挥西部大开发的重要战略支点、“一带一路”和长江经济带的联接点功能，重庆市政府发展战略与国家战略相契合，明确可行，将促进区域经济平稳、快速发展**

从重庆市区域发展规划来看，根据《重庆市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，“十三五”期间重庆市将全面落实“四个全面”战略布局和“五位一体”总体布局，继续全面深化改革，突出加大供给侧结构性改革力度，加快经济结构调整，推动经济发展方式转变，不断提高经济增长质量和效益。同时重庆市将充分发挥西部大开发的重要战略支点、“一带一路”和长江经济带的联接点功能，实现国家区域发展和对外开放全局中独特而重要的作用。2015 年 12 月 25 日重庆市委书记孙政才在中国共产党重庆市第四届委员会第八次全体会议上提到要着力提升两江新区开放平台核心竞争力，着力推动优质创新资源向两江新区、国家级高新区等重点区域聚集。在 2016 年 1 月 24 日开幕的重庆市四届人大四次会议上，重庆市市长黄奇帆在《政府工作报告》中提出，要以中新（重庆）战略性互联互通示范项目为牵引，争取设立中国（重庆）自由贸易试验区。2016 年 1 月 25 日市政协四届四次会议“一号提案”——《关于着力打造西部创新中心的建议》中提出确定重庆创新驱动的路径，围绕传统优势产业提升和

十大战略性新兴产业推进来实现创新驱动，建设西部创新中心。2017年1月15日在重庆市第四届人民代表大会第五次会议，张国清市长在《政府工作报告》中提出，加快经济转型升级步伐，继续深入实施五大功能区域发展战略，深度融入“一带一路”建设和长江经济带，启动中新战略性互联互通示范项目和自贸试验区建设。

总体来看，重庆市作为长江上游地区的经济中心和金融中心，相关规划和战略符合重庆市的经济发展和产业布局情况，且与国家改革创新、“一带一路”、长江经济带战略规划及区域资源、地缘等优势相契合，同时作为中国中西部地区唯一的直辖市，战略地位重要，重庆市可获得中央政府的支持，进而为相关政策的实施提供较大保障，亦为全市社会和经济长期稳定发展提供了保障，将有效促进经济保持较快发展，发展规划可行。

## 五、地区金融生态环境评价

**重庆地区经济发展基础很好，金融发展水平较高，制度和信用文化较为完善，地方政府债务对金融稳定的影响不断改善；整体看，重庆地区金融生态环境较好**

根据社科院发布的2013-2014年中国地区金融生态环境评价结果，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，重庆市经济基础评分为0.447，处于全国很好水平。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；2013年重庆市金融发展评分为0.584，处于全国很好水平。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；2013年重庆市制度与信用文化评分为0.568，在全国省级政府中处于全国很好水平。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；从以前年度数据看，重庆市政府债务规模较大，2013年重庆地区地方政府债务对金融稳定的影响得分为0.403，但近年来重庆市政府性债务规模不断下降，总债务率指标下降明显，预计该项得分将有较大提升。2013年重庆市金融生态环境综合评分为0.51，整体上重庆市金融生态环境较好。

## 六、本批债券偿还能力分析

**本批债券纳入重庆市一般公共预算，重庆市一般公共预算财力和综合财力对本批债券的偿还保障程度很高**

2017年第一批重庆市政府一般债券（以下简称“本批债券”）发行总额100.00亿元，品种为记账式固定利率付息债，其中置换债券40.00亿元，新增债券60.00亿元。**债券期限方面**，本批债券分为5年期和7年期2个品种，其中：5年期置换债券计划发行40.00亿元（占40%），7年期新增债券计划发行60.00亿元（占60%）。**资金用途方面**，本批置换债券用于偿还经清理甄别后确定的政府债务本金；新增债券用于公益性资本支出，优先保障在建公益性项目的后续融资。

表 7：拟发行的 2017 年第一批重庆市政府一般债券概况

项目	内容
债券名称	2017 年第一批重庆市政府一般债券
发行规模	人民币 100.00 亿元
债券期限	分为 5 年期和 7 年期 2 个品种。其中，5 年期计划发行规模为 40.00 亿元（占 40%），7 年期发行规模为 60.00 亿元（占 60%）
资金用途	置换债券用于偿还经清理甄别后确定的政府债务本金；新增债券用于公益性资本支出，优先保障在建公益性项目后续融资
债券利率	固定利率
付息方式	5 年期及 7 年期的重庆市政府一般债券利息每年支付一次
增级安排	无

资料来源：重庆市财政局提供，中债资信整理

偿债安排及本批债券保障指标方面，本批债券偿债资金纳入一般公共预算，重庆市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 年全市一般公共预算财力为 2.43%，本批债券发行规模/2016 年全市综合财力为 1.67%。从区域债务风险控制来看，截至 2016 年末重庆市一般债务余额（2,200.90 亿元）/2016 年 GDP 为 12.53%，低于全国平均水平。从存量一般政府债券保障来看，2016 年重庆市一般公共预算收入/截至 2016 年末一般政府债券余额<sup>4</sup>（1,416.35 亿元）为 1.57 倍，考虑到一般债券期限均在三年及以上，重庆市一般公共预算收入对存量一般政府债券的保障情况很好。

综上所述，中债资信评定 2017 年第一批重庆市政府一般债券的信用等级为 AAA。

<sup>4</sup> 此处截至 2016 年末一般政府债券余额仅包括 2015 年和 2016 年发行的一般政府债券。

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 2017 年 2 月发布的《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：

重庆市经济、财政和债务数据

指标名称	2014年	2015年	2016年
地区生产总值（亿元）	14,262.60	15,717.27	17,558.76
人均地区生产总值（元）	47,850.00	52,321.00	57,902.00
地区生产总值增长率（%）	10.90	11.00	10.70
全社会固定资产投资总额（亿元）	13,223.75	15,480.33	17,361.12
社会消费品零售总额（亿元）	5,710.67	6,424.02	7,271.35
进出口总额（亿美元）	954.50	744.77	627.71
三次产业结构	7.4:45.8:46.8	7.3:45.0:47.7	7.4:44.2:48.4
第一产业增加值（亿元）	1,061.03	1,150.15	1,303.24
第二产业增加值（亿元）	6,529.06	7,069.37	7,755.16
其中：工业增加值（亿元）	5,175.80	5,557.52	6,040.53
第三产业增加值（亿元）	6,672.51	7,497.75	8,500.36
常住人口数量（万人）	2,991.40	3,016.55	3,048.43
人口老龄化率（%）	—	—	—
国土面积（万平方公里）	82,402.95	82,402.95	82,402.95
城镇常住居民人均可支配收入（元）	25,147.00	27,239.00	29,610.00
农村常住居民人均可支配收入（元）	9,490.00	10,505.00	11,549
全市一般公共预算收入（亿元）	1,922.02	2,154.83	2,227.90
其中：税收收入（亿元）	1,281.83	1,450.93	1,438.44
全市税收收入/一般公共预算收入（%）	66.69	67.32	64.56
全市一般公共预算收入增长率（%）	13.51	12.13	7.10
市本级一般公共预算收入（亿元）	741.62	816.34	836.48
其中：税收收入（亿元）	472.09	530.73	516.29
地方政府一般债券收入（亿元）	—	656.29	760.06
地方政府一般债券还本支出（亿元）	—	46.00	69.00
全市政府性基金收入（亿元）	1,841.28	1,664.21	1,497.31
全市政府性基金收入增长率（%）	10.27	-9.62	-8.90
市本级政府性基金收入（亿元）	1,044.00	943.33	836.84
地方政府专项债券收入（亿元）	—	167.71	810.29
地方政府专项债券还本支出（亿元）	—	0.00	0.00
全市上级补助收入（亿元）	1,251.50	1,351.00	1,516.00
全市国有资本经营收入（亿元）	68.01	90.57	90.49
市本级国有资本经营收入（亿元）	27.68	55.54	58.53
全市政府债务（亿元）	3,250.40	3,379.20	3,737.10
其中：市本级政府债务（亿元）	989.50	1,056.50	1,223.10
全市或有债务（亿元）	2,659.10	2,224.20	1,579.10
其中：市本级或有债务（亿元）	1,586.10	1,535.70	1,183.00
全市政府债务率（%）	64.00	62.00	66.00
全市折算后政府总债务率（%）	77.00	75.00	75.00

注：上级补助收入为一般公共预算上级补助收入。

### 附件三：

### 指标计算公式

#### 公式说明：

1、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

2、或有债务指审计口径中政府负有担保责任的债务和可能承担一定救助责任的债务

3、担保债务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

4、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

5、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

6、政府债务率=政府债务余额/地方政府综合财力\*100%

7、折算后政府总债务率=折算后政府性债务余额/地方政府综合财力\*100%

8、地方政府偿债率=当年债务还本付息/地方政府综合财力\*100%

9、地方政府新增债务率=新增债务额/地方政府综合财力增量\*100%

10、一般公共预算财力=本级收入+上级补助收入+调入资金+调入预算稳定调节基金+上年净结余-上解上级支出-调出资金

11、政府性基金预算财力=本级收入+补助收入+调入资金+上年结余-上解支出-调出资金

12、国有资本经营预算财力=本级收入+上年结余-调出资金

13、地方政府综合财力=公共财政预算财力+政府性基金预算财力+国有资本经营预算财力

附件四：

## 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 年第一批重庆市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 年第一批重庆市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，通过信用评级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、信用评级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](http://www.chinaratings.com.cn)



公司微博



公司微信