



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

2014年北京市政府 债券信用评级报告

中债资信评估有限责任公司

2014年08月08日





2014 年北京市政府债券信用评级

债券信用等级：AAA

评级时间：2014 年 08 月 08 日

经济、财政和债务指标	2011	2012	2013
地区生产总值(亿元)	16,251.90	17,879.40	19,500.60
人均地区生产总值(元)	81,658.00	87,475.00	93,213.00
地区生产总值增速(%)	8.10	7.70	7.70
三次产业结构	0.84:23.09:76.07	0.84:22.70:76.46	0.80:22.30:76.90
全市公共财政收入(亿元)	3,006.28	3,314.93	3,661.11
其中：市本级(亿元)	1,644.40	1,804.47	1,981.25
全市政府基金收入(亿元)	1,352.82	1,197.92	1,841.76
其中：市本级(亿元)	862.40	580.70	799.68
全市国有资本经营收入(亿元)	52.74	60.87	63.21
其中：市本级(亿元)	52.70	60.30	60.77
全市负有偿还责任的债务(亿元)	—	5,972.34	6,356.64
其中：市本级(亿元)	—	2,729.96	2,915.92
全市政府负有偿还责任的债务率(%)	—	98.93	—
全市折算后政府总债务率(%)	—	99.86	—

资料来源：北京市统计年鉴、财政预算执行报告、决算报告，指标计算公式详见附件三

注：政府债务率数据来自北京市政府性债务审计结果和财政局提供。

分析师

霍志辉

电话：010-88090213

邮箱：huozhihui@chinaratings.com.cn

郭永斌

电话：010-88090214

邮箱：guoyongbin@chinaratings.com.cn

刘柱

电话：010-88090018

邮箱：liuzhu@chinaratings.com.cn

市场部

电话：010-88090123

传真：010-88090102

邮箱：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

评级结论

中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）认为北京市政府主体信用风险极低，2014 年北京市政府债券（以下简称“本期债券”）纳入北京市公共财政预算，偿还有保障，评定本期债券的信用等级为 AAA。

评级观点

■ 北京市具有很好的经济发展基础条件，近年来经济持续、平稳增长，第三产业发达，支柱产业多元，经济抗风险能力强。北京市是我国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，主要经济指标处于全国各省（自治区、直辖市）前列。2013 年北京市实现地区生产总值 19,500.60 亿元，人均地区生产总值为 93,213.00 元，第三产业增加值占比 76.90%。虽受宏观经济趋缓和经济转型升级的影响，近期经济增速有所放缓，但总体仍呈现平稳增长态势。

■ 北京市财政实力雄厚，财政收入保持较快增长，财政收支平衡。2013 年北京市全市公共财政收入和市本级公共财政收入分别为 3,661.11 亿元和 1,981.25 亿元；2011~2013 年北京全市公共财政收入复合增速达 10.35%；全市公共财政净结余分别为 66.48 亿元、78.30 亿元和 81.53 亿元。北京市全市政府性基金收入 2011~2013 年分别为 1,352.82 亿元、1,197.92 亿元和 1,841.76 亿元。

■ 北京全市和市本级政府性债务指标良好。2012 年北京全市政府负有偿还责任的债务率为 98.93%，处于国际参考标准值（90~150%）合理范围内。

■ 本期债券偿债资金纳入公共财政预算，偿还有保障。本期发行债券规模/2013 年全市公共财政收入为 2.87%，北京市财政收入可对本期债券偿还提供保障。



一、债券概况

（一）发行主体概况

本期债券的发行主体为北京市人民政府，北京市政府是中国 34 个省级行政单位之一。北京市国土面积 1.64 万平方公里，占全国的 0.17%。截至 2013 年末，北京市下辖 16 个区(县)，境内常住人口 2,114.80 万人，城镇化率 86.30%。

（二）本期债券条款

经国务院批准，2014 年北京市政府债券（以下简称“本期债券”）发行总额 105 亿元，品种为记账式固定利率付息债。**债券期限方面**，本期债券分为 5 年期、7 年期和 10 年期三个品种，计划发行规模分别为 42 亿元、31.5 亿元和 31.5 亿元。**资金用途方面**，本期债券筹集资金初步拟计划安排用于以下项目：保障性安居工程 1 亿元，中央投资配套项目 6 亿元，社会事业项目 4 亿元，交通基础设施项目 39 亿元，资源环境项目 55 亿元。**偿债安排方面**，根据《北京市第十四届人民代表大会常务委员会关于批准北京市 2014 年地方政府债券收支安排专项预算调整方案的决议》文件，本期债券收入和本息偿还资金均纳入北京市公共财政预算。

表 1：拟发行的 2014 年北京市政府债券概况

项目	内容
债券名称	2014 年北京市政府债券
发行规模	人民币 105 亿元
债券期限	分为 5 年期、7 年期、10 年期三个品种。其中，5 年期计划发行规模为 42 亿元，7 年期发行规模为 31.5 亿元，10 年期发行规模为 31.5 亿元
债券利率	固定利率
付息方式	5 年期及 7 年期的北京市政府债券利息按年支付，10 年期的北京市政府债券利息按半年支付，发行后可按规定在全国银行间债券市场和证券交易所债券市场（以下简称“交易场所”）上市流通，各期债券到期后一次性偿还本金。
增级安排	无

资料来源：北京市财政局提供，中债资信整理

二、地方政府主体信用水平分析

（一）宏观经济与政策环境分析

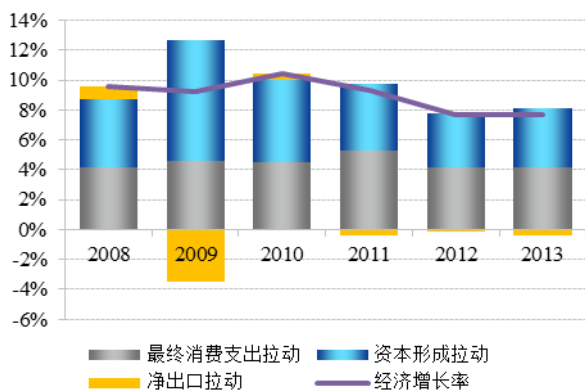
未来中国宏观经济和税收收入仍将保持平稳增长，土地出让收入将有所波动；以周期性行业为主导产业和对土地出让收入依赖大的地区，未来经济和财政收入增速波动较大

自 2009 年以来，在积极财政政策和经济刺激计划引导下，地方政府融资平台、国企和房地产三类机构投资成为拉动经济增长主要力量。但 2011 年以来，中央采取了“稳增长、转方式、调结构”的经

济增长方式，投资对经济增长的拉动作用逐步降低，宏观经济增速有所放缓；加之受结构性减税政策影响，全国公共财政收入增速有所下降。近年来，土地出让收入波动较大，2010 年全国土地出让收入大幅增长，2012 年土地出让收入规模较 2011 年下降，2013 年土地出让收入又大幅增长。

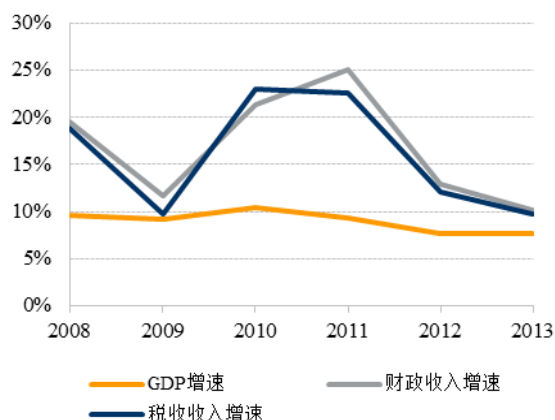
从宏观经济增长来看，未来整体宏观经济仍将保持平稳增长。固定资产投资对经济拉动作用方面，传统制造业受产能过剩影响，投资增速放缓，而新型制造业受技术和创新能力限制，未来投资规模有限；受前三年商品房施工面积较低、商品房销售放缓和流动性中性偏紧等因素的影响，房地产投资增速将有所放缓；但基础设施投资仍将保持较快增长。消费对经济增长的拉动作用方面，受中央规范“三公”消费政策和宏观经济放缓导致居民收入增速中枢下降影响，短期内社会消费品零售总额增速有所下滑，长期看仍将保持较快增长。出口对经济拉动作用方面，随着美国和欧洲等经济救助政策实施效果显现，外需将逐步复苏，净出口对 GDP 增长的拉动作用将逐步回升。财政收入增速与宏观经济增速变动相关性很高，受中国宏观经济增长的影响，未来全国税收收入增速将保持在 10% 左右。

图 1：2008 年以来消费、投资和净出口对经济增长的拉动作用



数据来源：wind 资讯，中债资信整理

图 2：2008 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 财政收入为公共财政收入

从土地出让收入来看，房地产行业的发展对地方政府土地出让收入影响很大。短期看，受一线城市价格过高、二三线城市存量房过剩等因素的影响，未来全国房地产投资将有所放缓，房地产价格大幅上升的可能性较低；长期看，我国城镇化率仍在不断提高，房地产市场需求仍很大，限购等行政化调控政策将会逐步退出，转变为增加房地产供给的市场化调控政策，土地供给和房地产投资仍会增加；同时由于土地资源的稀缺性，土地单价将继续上升。整体上，全国未来土地出让收入会保持波动上升态势。

由于区域经济和财政结构存在差异，不同地区经济和财政收入增速也存在分化。以周期性行业为主地区受宏观经济周期影响较大，比如以钢铁、煤炭、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，近期地区经济和财政收入增速大幅放缓。对土地依赖较大的东部省份，由于土地出让收入波动较大，未来其综合财力波动将有所加剧。

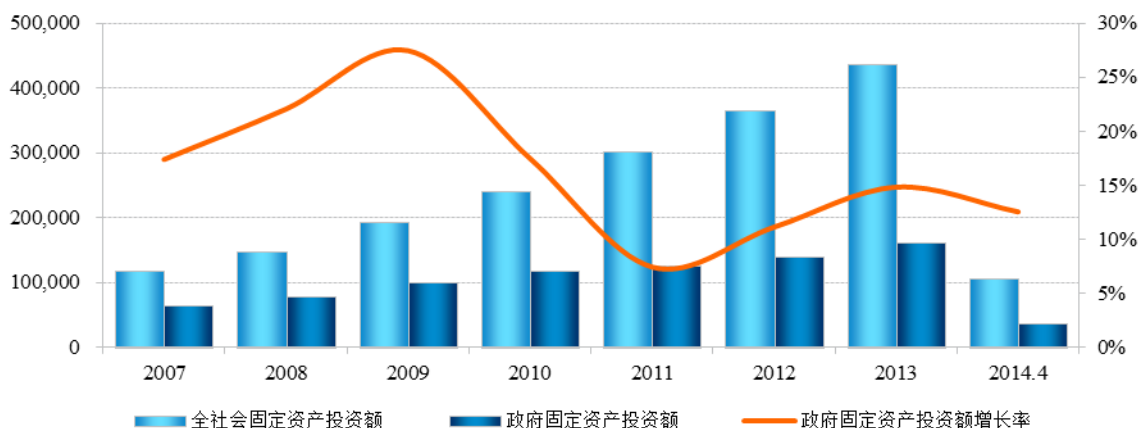
总体看，短期内全国税收收入进入中低速增长期（保持在 10% 左右）；土地出让收入在 2013 年大幅增长和 2014 年以来房地产市场回调的背景下，短期内增速将有所下降，部分地区可能出现负增长。

以周期性行业为主和对土地依赖较大的地区，未来经济增长和财政收入受到影响较大。

未来我国基础设施投资仍将保持较快增长，受政府加强债务管理等因素影响，政府性债务增速放缓，且地方政府性债务将更加规范和透明

从政府投资来看，近年来，我国基础设施投资一直处于快速增长状态。2013 年中央经济工作会议明确提出“继续实施积极的财政政策”，同时召开的城镇化工作会议提出“未来将积极、稳妥推进城镇化建设，加强城市基础设施建设，允许社会资本通过特许经营等方式参与城市基础设施投资和运营”；2014 年 3 月，国务院发布《国家新型城镇化规划（2014~2020）》，要求优化提升东部地区城市群，培育发展中西部地区城市群，强化综合交通运输网络支撑，积极推进新型城镇化建设，未来城镇化投资将继续增加，尽管允许社会资本进入基础设施投资，但是由于部分公益性项目仍需要政府财政进行投资，作为城镇化实施和投资主体的地方政府，短期内仍将保持很大的投资规模；长期看，随着经济增长方式转变，尤其是经济增长减少对投资的依赖，城镇化率达到较高水平后，政府投资规模增速会放缓。

图 3： 2008 年以来，政府性固定资产投资总额变化趋势（单位：亿元）



数据来源：Wind 资讯，中债资信整理

注：政府性固定资产投资总额=全社会固定资产投资总额-民间固定资产投资总额

从宏观经济和政府债务管理政策来看，2013 年中央经济工作会议明确提出“继续实行稳健的货币政策”和“地方债纳入全口径预算”，中共中央组织部发布了《关于改进地方党政领导班子和领导干部政绩考核工作的通知》，要求“不能仅把地区生产总值及增长率作为考核评价政绩的主要指标，未来把政府负债作为政绩考核的重要指标”。短期看，稳健的货币政策意味着预计 2014 年政府融资平台将处于适度偏紧外部融资环境，政府融资平台新增融资规模将受到控制。长期看，随着地方政府考核机制的改革和加强地方政府债务管理，加之财政部大力在基础设施建设领域推进 PPP 模式，将有效的控制地方政府债务增速。虽然整体上地方政府性债务规模不会快速增长，但是处于城镇化快速发展阶段的地区，其未来投资增速和政府债务规模增速将快于其他地区。随着将政府债务纳入全口径预算、允许地方政府发行自发自还债券和剥离政府融资平台政府融资职能等政策的逐步落实，政府性债务将更规范、透明。

表 2：近期中央相关宏观经济调控、城镇化和政府债务管理等政策文件

会议及政策名称	相关宏观经济调控、城镇化、债务管理等内容
《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》	坚持和完善基本经济制度，加快转变政府职能、深化财税体制改革、健全城乡发展一体化体制机制等；建立跨年度预算平衡机制，建立权责发生制的政府综合财务报告制度，建立规范合理的中央和地方政府债务管理及风险预警机制；建立透明规范的城市建设投融资机制，允许地方政府通过发债等多种方式拓宽城市建设融资渠道
2014 年中央经济工作会议	实施积极的财政政策和稳健的货币政策，大力调整产业结构，着力防控债务风险，把地方政府性债务分门别类纳入全口径预算管理
《关于改进地方党政领导班子和领导干部政绩考核工作的通知》	不能仅把地区生产总值及增长率作为考核评价政绩的主要指标，不搞生产总值及增长率排名；加强对政府债务状况的考核，把政府负债作为政绩考核的重要指标，强化任期内举债情况的考核、审计和责任追究，防止以盲目举债搞“政绩工程”
发改委《关于 2014 年深化经济体制改革重点任务的意见》	规范政府举债融资制度，开明渠、堵暗道，建立以政府债券为主体的地方政府举债融资机制，剥离融资平台公司政府融资职能。对地方政府债务实行限额控制，分类纳入预算管理
财政部关于印发《2014 年地方政府债券自发自还试点办法》的通知	经国务院批准，2014 年上海、浙江、广东、深圳、江苏、山东、北京、江西、宁夏、青岛试点地方政府债券自发自还

数据来源：中债资信整理

总体看，未来中国政府将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，地方政府基础设施投资将保持较快增长；受政府债务管理和政府考核机制改革等因素影响，地方政府性债务增速将放缓，其中处于城镇化快速增长的地区未来政府债务增速相对较快。

（二）经济实力分析

1、经济发展基础条件

北京市地理位置优越，基础设施配套完善，科教资源全国领先

地理位置方面，陆地总面积 16,410.54 平方公里，是东北平原和内蒙古高原进入黄淮海平原和黄土高原的交通要道，地理位置优越。

基础设施方面，北京市是全国铁路、公路和航空的交通枢纽，区域内交通发达。公路方面，北京市已经形成了九条放射线（包括京哈、京沪、京港澳、京藏等）和五条环线组成的高速公路，境内公路里程 21,491.80 公里，路网密度为 130.96 公里/百平方公里。航空方面，北京拥有首都国际机场——民航总局确定的三大国际复合型枢纽机场之一。铁路方面，北京市是全国最大的铁路枢纽，通过京广、京九、京沪等多条线路呈辐射状通往全国，北京市铁路运输线路 1,115.10 公里。公共交通方面，北京市公共交通运营线路全长 19,989.00 公里，轨道交通运营长度 442.00 公里。根据北京市“十二五”发展规划要求，北京将坚持公交优先发展战略，引导小客车合理使用，加快交通基础设施建设，提升交通综合管理与服务水平，确保首都交通整体安全顺畅。

自然资源禀赋方面，北京市旅游资源较为丰富，矿产资源一般，水资源和土地资源匮乏。旅游资源方面，北京作为历史文化古都，截至 2012 年底，北京市拥有 5A 级景区 6 个，4A 级景区 64 个；水资



源方面,截至 2012 年底,北京市人均水资源 193.30 立方米;土地资源方面,北京市土地总面积 16,410.54 平方千米,未利用土地 2,073.58 平方千米,土地资源较为匮乏。

环境方面,2013 年 PM2.5 年均浓度为 89.50 微克/立方米,与年均 35.00 微克/立方米的国家标准还存在较大差距,全年 PM2.5 共有 204 天为一级或二级水平,达标率 55.90%,五级重度污染和六级严重污染共 58 天,占全年的 15.90%,与 2012 年相比有所改善;全市污水处理率为 84.00%,其中城六区污水处理率达到 96.50%,分别比上年提高 1 个和 0.50 个百分点;全市生活垃圾无害化处理率为 99.30%,比上年提高 0.20 个百分点,北京市未来将全面推进生态文明建设,大力治理大气污染,改善城乡环境,将会增加环境相关财政支出。

科教资源方面,截至 2013 年底北京市共有 56 所普通高校和 80 个科研机构培养研究生,其中“211”院校 26 所(占“211”院校总数的 20%),“985”院校 9 所(占“985”院校总数的 23%)。

人力资源方面,北京市人力资本受教育程度较高。截至 2013 年底,北京市常住人口 2,114.80 万人,占全国总人口的 1.55%,常住人口中高中以上人口占比 54.40%,研究生以上人口占比 3.10%,人力资本受教育水平较高。常住人口中 65 岁以上人口占比 9.20%,高于全国 0.10 个百分点,但比 2010 年增加了 0.49 个百分点,人口老龄化加重趋势明显,未来随着人口老龄化趋势的加重,将加重政府养老、医疗保障等方面的负担。

2、经济规模和经济结构

北京市主要经济指标位于全国各省(自治区、直辖市)前列,近年来经济持续、平稳增长

从经济规模来看,北京市经济发展水平较高,主要经济指标处于全国各省(自治区、直辖市)前列,2013 年全市实现地区生产总值 19,500.60 亿元,位居全国各省(自治区、直辖市)第 13 位,人均地区生产总值 93,213.00 元,位居全国省(自治区、直辖市)第 2 位;北京市内外贸易活动活跃,2013 年分别完成社会消费品零售总额和进出口贸易总额 8,375.10 亿元和 4,291.00 亿美元。

表 3: 2011~2013 年北京市主要经济指标

项目名称	2011 年		2012 年		2013 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)	16,251.90	8.10	17,879.40	7.70	19,500.60	7.70
人均地区生产总值(元)	81,658.00	3.80	87,475.00	4.90	93,213.00	6.56
工业增加值(亿元)	3,048.80	7.50	3,294.30	7.00	3,536.90	7.80
固定资产投资额(亿元)	5,910.60	7.59	6,462.80	9.34	7,032.20	8.80
社会消费品零售总额(亿元)	6,900.32	10.77	7,702.82	11.63	8,375.10	8.70
进出口总额(亿美元)	3,895.83	29.15	4,081.07	4.75	4,291.00	5.10
三次产业结构	0.84:23.09:76.07		0.84:22.70:76.46		0.80:22.30:76.90	
常住人口(万人)	2,018.60		2,069.30		2,114.80	
城镇化率(%)	86.23		86.20		86.30	

资料来源:北京市统计年鉴 2013,北京市 2013 年国民经济和社会发展统计公报,中债资信整理

近年来北京市经济持续、平稳增长,2008~2012 年年均增长率 8.85%。固定资产投资年均增长率达



10.35%，社会消费品零售总额年均增长率为 13.98%，进出口总额年均增长率为 21.52%。值得关注的是，受宏观经济需求不足和结构调整等因素影响，2013 年北京市地区生产总值增速为 7.70%（与全国 GDP 增长速度持平），有所放缓。从经济增速波幅来看，北京市地区生产总值增速波动较小，2008~2013 年地区生产总值增速标准差为 1.20%。未来预计北京市地区生产总值增速仍将保持在 7~8%。

北京市经济结构不断升级，第三产业发达，支柱产业多元且保持较强的竞争力，科技创新成效明显

从经济结构来看，从 1993 年开始，北京市就进入了以第三产业为主的发展阶段，截至 2013 年底三次产业结构比例为 0.80：22.30：76.90，内部结构继续优化。

从第二产业来看，截至 2013 年底，北京市第二产业增加值为 4,352.30 亿元，同比增长 8.10%，北京市第二产业主要以汽车制造、计算机等电子设备制造、医药产业和机械制造产业等非周期性行业为主。高端行业引领作用突出。规模以上工业中，现代制造业、高技术制造业增加值分别增长 14.20% 和 10.40%，高于工业平均增速 6.20 个和 2.40 个百分点。而高耗能行业趋于收缩，如 2013 年石油加工、炼焦和核燃料加工业，化学原料和化学制品制造业增加值分别下降 18.00% 和 2.60%。

从第三产业来看，截至 2013 年底，北京市第三产业增加值为 14,986.50 亿元，同比增长 7.60%，第三产业主要以金融、批发零售、信息传输、计算机服务和软件、租赁和商务服务、科学研究、技术服务与地质勘查业、房地产业和交通运输、仓储和邮政业为主。其中，科学研究、技术服务和地质勘查业，金融业，租赁和商务服务业增加值分别增长 11.20%、11.00% 和 9.50%，增速均快于 7.60% 的第三产业平均增速。

表 4：2012 年部分省（自治区、直辖市）第三产业主要指标对比（单位：亿元、万平方米）

省份	第三产业 增加值	金融业			房地产业			批发零售	旅游业
		本外币存 款余额	本外币贷 款余额	保费 收入	房地产 投资	商品房销 售面积	销售 收入	销售收入	旅游 收入
广东	29,688.97	105,099.55	67,077.08	1,692.12	5,352.79	7,898.99	6,407.81	70,296.24	5,794.74
北京	14,986.50	84,837.30	41,839.80	923.10	3,153.40	1,943.70	3,067.79	53,692.59	3,626.20
江苏	26,421.70	78,109.00	57,652.84	1,301.28	6,206.10	9,019.18	5,553.63	67,309.10	6,453.33
浙江	17,337.00	66,679.08	59,509.12	984.58	5,226.27	4,005.29	4,262.66	32,682.96	4,801.09
上海	13,445.07	63,555.25	40,982.48	820.64	2,381.36	1,898.46	2,669.49	53,795.10	3,576.80
山东	22,519.20	55,386.40	42,899.90	1,128.04	4,708.31	8,632.76	2,925.42	24,366.88	4,519.50
四川	9,256.10	41,576.80	26,163.25	819.53	3,266.40	6,455.93	3,517.72	—	—
辽宁	10,486.60	35,303.47	26,306.47	—	5,455.82	8,827.95	4,362.78	15,734.21	3,942.85
河南	10,290.49	31,970.43	20,301.72	841.13	3,035.29	5,968.49	2,286.67	—	3,363.55
湖南	9,885.10	23,147.15	15,648.59	151.49	2,210.52	5,150.48	2,085.23	—	2,234.10
陕西	5,607.52	21,627.24	13,865.61	365.33	1,835.93	2,755.59	1,286.88	—	1,713.00
天津	6,905.03	19,675.68	17,392.06	238.16	1,260.00	1,661.69	1,365.53	23,284.41	—
重庆	5,256.09	19,423.90	15,594.18	331.03	2,508.35	4,522.40	2,297.35	12,148.28	—

资料来源：全国各省（自治区、直辖市）2013 统计年鉴，中债资信整理

从支柱产业的竞争力来看，北京市金融业发达，全国 23 家中央金融企业中，有 22 家总部设在北京市（包括四大国有商业银行、三大政策性银行、四大资产管理公司、五大保险公司等），另外北京市金融街和 CBD 集聚了多家国内外知名金融机构，2012 年北京市存贷款余额均居全国前列；从信息传输、计算机服务和软件行业来看，中国移动、中国电信、中国联通等信息传输企业总部都设在北京，拥有百度等软件开发企业，另外中关村海淀园拥有世界 500 强分支机构 113 家，其中地区总部和研发中心 50 家；批发和零售业方面，北京市拥有王府井百货集团、京东商城等多家实体和网络商品销售运营商，2013 年北京市批发零售业销售额居全国前列；另外北京市旅游业发达，拥有故宫博物院、八达岭长城、恭王府景区、颐和园等文化和旅游景点，2013 年国内旅游收入达 3,666.30 亿元，旅游外汇收入 47.90 亿美元。北京市第二产业的支柱产业中拥有多家具有竞争力的行业龙头企业，在汽车行业方面，以北汽集团为核心打造的汽车产业，在全国汽车行业中竞争力较强；在医药制造方面，同仁堂科技、华润医药等医药企业在全国竞争力较强；在计算机电子通讯产品制造方面，中芯国际、小米手机、大唐电信等电子制造企业带动计算机等电子通信信息制造业快速发展。

从科技对经济贡献来看，北京市继续加大科技投入，注重发挥科技创新作用，并取得了明显成效。2013 年地方公共财政预算支出增长 13.20%，其中用于科学技术的支出增长 17.40%，比预算支出增速高出 4.20 个百分点。全市研究与试验发展（R&D）经费支出 1,200.70 亿元，比上年增长 12.90%，相当于地区生产总值的 6.16%，在全国处于领先地位。全市研究与试验发展（R&D）活动人员 35.10 万人，比上年增长 8.70%。与此同时，科技产出成果卓然。专利申请量与授权量快速增长，2013 年分别增长 33.60% 和 24.10%。全年共签订各类技术合同 62,743 项，增长 4.60%；技术合同成交总额 28,51.20 亿元，增长 16.00%。

从贸易依存度来看，2011~2013 年北京市出口总额/GDP 分别为 22.91%、21.05% 和 20.08%，表明北京市经济增长对出口的依赖程度较低。2011~2013 年进出口总额/GDP 分别为 151.26%、144.03% 和 136.21%，北京市对外贸易依存度很高，表明对外贸易在北京市经济发展过程中地位重要。

整体来看，北京市经济结构合理，第三产业发达，支柱产业多元化且竞争实力很强，有利于保障经济未来持续、平稳增长。

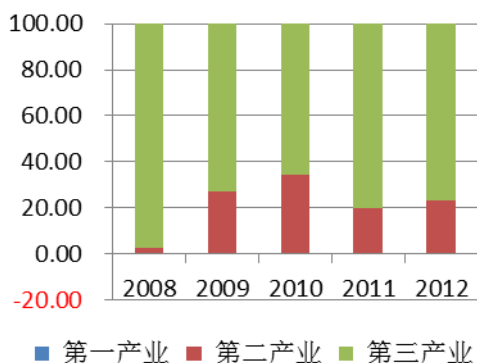
3、未来经济增长潜力

北京市未来将进一步支持生产性服务业发展，优化产业结构；未来伴随消费、投资增长以及出口回暖，北京市经济有望保持持续、平稳增长

从主要产业增长潜力来看，北京市将坚持“高端、高效、高辐射”的产业发展方向，全面提升产业素质，推动产业融合发展，构建现代产业体系，促进经济持续平稳发展。第一产业发展方面，北京市推进都市型现代农业发展，全面加强农业的技术服务、金融服务、信息服务和市场服务，促进农业生产经营的专业化、标准化、规模化和集约化，加快国家现代农业科技城建设，打造“一城多园”的空间布局。第二产业发展方面，将提升高技术和现代制造业发展水平，深入落实重点产业调整振兴规划，坚持高端发展方向，通过标准提升、业态创新、信息技术和组织结构创新等途径，着力发展高端现代制造业，改造提升传统制造业。第三产业发展方面，将加快服务业调整升级，促进金融服务、信息服务、科技服务、

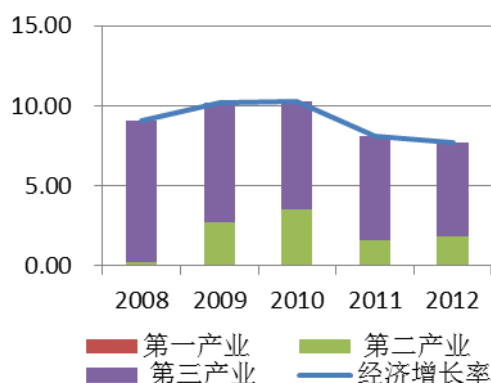
商务服务、流通服务等生产性服务业发展，促进经济结构由服务业主导向生产性服务业主导升级，打造服务区域、服务全国、辐射世界的生产性服务业中心城市。整体而言，通过推动产业融合，提升产业素质，大力推进向生产性服务业升级，北京市经济未来有望保持平稳健康发展。

图 4：2008~2012 年北京市三产业对 GDP 的贡献率（单位：%）



资料来源：北京市统计年鉴 2013，中债资信整理

图 5：2008~2012 年北京市三产业对经济增长的拉动率（单位：%）



资料来源：北京市统计年鉴 2013，中债资信整理

从经济增长要素来看，现阶段北京市经济增长主要依靠消费拉动，2012 年北京市最终消费对 GDP 的贡献率为 73.00%，最终消费对经济增长的拉动率为 5.60%，消费对经济拉动作用明显。从北京市消费能力来看，北京市人均综合财力在全国各省（自治区、直辖市）中位居前列，北京市政府消费能力较强，2013 年北京市城镇居民人均可支配收入和农村居民人均纯收入分别为 40,321 元和 18,337 元，位列全国各省（自治区、直辖市）前列，北京市居民消费能力较强，未来随着经济增长，人均可支配财力仍会逐步提升，消费能力会逐步提升。从资本形成对经济增长的拉动作用来看，2012 年北京市资本形成对经济增长的贡献率为 43.80%，资本形成对经济增长的拉动率为 3.40%，分行业固定资产投资来看，受制于北京市房地产的刚性需求影响，预计未来房地产投资仍将增加；基础设施投资方面，后奥运时代基础设施建设速度有所放缓，但“十二五”规划中明确要求要加强城市道路、交通等基础设施建设，预计未来基础设施建设仍将保持快速增长；而制造业投资受治理环境污染影响，制造业中石化产业固定资产投资锐减，导致 2012 年制造业固定资产投资规模和增速大幅下滑，预计未来仍将保持下滑趋势。从净出口对经济的拉动作用看，北京市以消费经济为主，贸易逆差较为严重，净出口对经济的拉动作用有限，2012 年净出口对经济增长的拉动率为-1.30%，北京市的主要出口国家和地区为中国香港、美国、日本和欧洲，未来伴随日本、美国、欧洲等主要经济体经济的逐步复苏，贸易逆差将会有所降低，净出口对经济增长的负向影响会有所降低。

从外部政策支持来看，北京市作为全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，在经济发展过程中得到国家政策的大力支持。1992 年、1994 年和 2000 年经过国务院批准，北京市相继成立了中关村科技园区、北京经济技术开发区 2 个国家级高新技术产业开发区和国家级出口加工区——北京天竺出口加工区。受益于上述国家级开发区的设立，北京市在产业布局 and 资源配置方面将会持续获得政策支持，进而带动科技创新，进一步提升内部消费能力。根据李克强总理在 2014 年政府工作报告中提

出的“加强环渤海及京津冀地区经济协作”，近期中央和三地政府正在研究京津冀一体化规划，“首先将优先推进基础设施的互联互通，加快推进现代化立体交通体系建设，为加强区域合作提供更好支撑；其次充分发挥首都创新政策先行先试、智力资源高度密集、文化底蕴深厚等优势，发挥创新的示范引领和辐射带动作用，带动区域创新水平整体提升，服务区域产业转型升级等”，未来随着京津冀一体化政策的逐步推行，北京市高耗能、高污染和劳动力密集型产业将逐步实现产业转移，而重点发展“高精尖”产业，短期内部分产业搬迁可能对北京市经济增长具有一定负面影响，但长期来看，北京市保留和大力发展高端产业，对北京市产业升级、带动区域经济、社会可持续发展具有较强的促进作用。

（三）财政实力分析

1、财政体制

北京市政府与中央政府财政结算体制与其他省（自治区、直辖市）基本一致，市本级与下级政府财政结算体制体现了事权与支出责任相匹配的原则

在财政体制上，我国主要实行分税制。我国自 1994 年开始进行分税制改革，首先由中央政府和省级政府确立财权和事权分配规则，然后由省级政府与下辖地方政府确认财权、事权划分，以此类推。虽然我国实行财政分权制度，但中央政府负责整体财税体制的制定，且拥有税收立法权，地方政府基本没有开征税种的权利。

从市本级与区县财政结算体制来看，根据 1999 年北京市人民政府发布《北京市人民政府关于北京市财政管理体制改革的决定》（京政发[1999]43 号）、2002 年北京市政府发布《北京市人民政府关于本市实施企业所得税收入分享改革有关问题的通知》（京政发[2002]30 号）等文件梳理的北京市本级与区县财政管理体制：第一，市级固定税收包括：个人所得税和契税；第二，区县固定税收包括：房产税、印花税、耕地占用税、车船税、除海洋石油以外的资源税；第三，市与区县共享税包括：增值税、改征增值税、营业税、企业所得税、城镇土地使用税、土地增值税，以上税种按市与区县各分享 50%；城市维护建设税，市级分享 15%，区县分享 85%。从转移支付情况来看，2013 年中央对北京市转移性收入和区县上解收入合计为 797.05 亿元。从市本级对区县的转移支付来看，市本级对区县一般性转移支付和专项转移支付逐年增加，北京市对下属区县政府财力给予大力支持。

整体来看，北京市政府与中央政府财政结算体制与其他省（自治区、直辖市）基本一致，市本级与下级政府结算体制对缩小地区间贫富差距、增强下级政府财政实力和激活下级政府大力发展地区经济具有积极作用。

2、财政收入规模和结构

近年来北京市财政收入稳步增长，以公共财政收入为主；土地出让收入占全市政府性基金收入比例较高，未来房地产市场波动，可能对北京市政府性基金收入产生一定影响

从公共财政收入规模和结构来看，2011~2013 年北京市全市公共财政收入分别为 3,006.28 亿元、3,314.93 亿元和 3,661.11 亿元，增速分别为 27.71%、10.27%和 10.44%，公共财政收入稳步增长。其中，



税收收入分别为 2,854.63 亿元、3,124.75 亿元和 3,514.52 亿元，近三年税收收入占公共财政收入的比例均在 94% 以上；且北京市产业多元化程度高，第三产业发达，纳税主体丰富，有利于平抑个别行业周期性波动导致的税收波动，整体上北京市公共财政收入稳定性较强。2011~2013 年北京市市本级公共财政收入分别为 1,644.40 亿元、1,804.47 亿元和 1,981.25 亿元，增速分别为 26.09%、9.73% 和 9.80%。其中税收收入分别为 1,575.34 亿元、1,718.06 亿元和 1,931.05 亿元，近三年市本级税收收入占比市本级公共财政收入均在 95% 以上，市本级公共财政收入稳定。

从转移性收入来看，2011~2013 年中央对北京市全市转移性收入分别为 505.99 亿元、568.41 亿元和 526.55 亿元，其中，税收返还收入分别为 229.58 亿元、233.36 亿元和 239.36 亿元，税收返还收入稳步增长；一般性转移支付分别为 33.62 亿元、38.73 亿元和 44.46 亿元，专项转移支付分别为 242.79 亿元、296.32 亿元和 242.73 亿元，专项转移支付减少，一般性转移支付增加。

表 5：2011~2013 年北京市全市和市本级财政收入概况

项目	2011		2012		2013	
	全市	市本级	全市	市本级	全市	市本级
公共财政收入（亿元）	3,006.28	1,644.40	3,314.93	1,804.47	3,661.11	1,981.25
其中：税收收入（亿元）	2,854.63	1,575.34	3,124.75	1,718.06	3,514.52	1,931.04
转移性收入（亿元）	505.99	725.95	568.41	806.04	526.55	797.05
其中：税收返还（亿元）	229.58	229.58	233.36	233.36	239.36	239.36
一般性转移支付（亿元）	33.62	33.62	38.73	38.73	44.46	44.46
专项转移支付（亿元）	242.79	242.79	296.32	296.32	242.73	242.73
区县上解收入（亿元）	—	219.96	—	237.63	—	270.50
政府性基金收入（亿元）	1,352.82	862.40	1,197.92	580.70	1,841.76	799.68
其中：国有土地出让收入（亿元）	1,162.08	741.91	951.15	401.14	1,552.64	592.76
国有资本经营收入	52.74	52.70	60.87	60.30	63.21	60.77

资料来源：北京市财政收支决算表（2011~2013），中债资信整理

从政府性基金收入来看，2011~2013 年北京市全市政府性基金收入分别为 1,352.82 亿元、1,197.92 亿元和 1,841.76 亿元。2011~2013 年北京市市本级政府性基金收入分别为 862.40 亿元、580.70 亿元和 799.68 亿元，其中国有土地出让金收入分别为 741.91 亿元、401.14 亿元和 592.76 亿元。未来房地产市场波动，可能对北京市政府性基金收入产生一定影响。

从国有资本经营收入来看，2011~2013 年北京市全市国有资本经营收入分别为 52.74 亿元、60.87 亿元和 63.21 亿元，2011~2013 年北京市市本级国有资本经营收入分别为 52.70 亿元、60.30 亿元和 60.77 亿元，主要为国有企业上缴利润和公共财政预算转入国有资本经营预算资金。

未来随着北京市经济持续、平稳增长，公共财政收入增速将保持在 9% 左右；房地产市场回调将导致土地出让收入难以大幅增加；得益于稳健的产业结构和较大的经济增长潜力，长期看预计北京市政府财政收入仍将保持增长。

3、财政支出弹性及财政平衡程度

北京市近年来加大重点领域支出，压缩行政经费支出，整体财政收支保持平衡

公共财政收支方面，北京市全市公共财政支出增长较快，2013年为4,170.21亿元，同比增长13.16%，其中：压缩一般公共服务支出，2013年一般公共服务支出和公共安全支出分别为297.16亿元和255.89亿元，分别同比增长3.70%和8.03%，在公共财政支出中占比呈下降趋势；近年来北京市加大民生支出，2013年在教育、文化、医疗卫生、农林水、社会保障和就业、住房保障等重点领域支出为1,927.24亿元，同比增长12.2%，在公共财政支出中占比为46.18%。

政府性基金支出方面，由于受房地产调控政策的影响，政府性基金支出存在波动。北京市政府性基金收入中约80%来源于国有土地使用权出让收入，扣除按照国家相关管理办法规定的国有土地使用权出让收益在农业土地开发、保障房、农田水利和教育资金等刚性计提¹后，仍保持较大规模土地出让净收益，政府性基金支出弹性较大。

从财政收支平衡情况来看，首先，2011~2013年北京市全市公共财政净结余分别为66.48亿元、78.38亿元和81.53亿元，年均复合增长率10.74%，2011~2013年北京市全市政府性基金年终结余分别为568.18亿元、646.21亿元和732.02亿元（主要为结转下年支出），整体上北京市财政收支保持平衡；此外，近年来北京全市预算超收增加的财力除增加相应支出、安排政策性返还及专款资金等外，其余转入市级预算稳定调节基金，2011~2013年北京全市公共财政安排预算稳定调节基金分别为101.81亿元、64.26亿元和75.18亿元。

4、国有资产

北京市国有资产规模和上市公司股权市值较大

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。根据北京市披露的公开资料，我们只获得了北京市市属国有企业和上市公司的资产和股权情况。

从北京市全市国有企业来看，截至2013年底，北京市全市国有企业总资产为3.51万亿元，同比增长15.30%，净资产为1.10万亿元，同比增长14.40%，全年实现营业收入1.10万亿元，同比增长9.30%，实现利润总额652.80亿元，同比增长22.20%。从北京市市属国有企业来看，截至2013年底，市级一级国有企业464户，资产总计2.41万亿元，净资产0.78万亿元。从北京市政府参控股的上市公司来看，北京市国资委或北京市人民政府作为股东的上市公司有燕京啤酒、首钢股份、全聚德、福田汽车、北京城建、首开股份、三元股份、王府井、北京银行、金隅股份等38家，截至2014年7月底，这些上市公司的总市值为4,778.90亿元，仅依据控股股东持股比例计算，北京市本级政府持有上市公司股权市值为2,016.89亿元。从北京市市属和区县属全部上市公司来看，北京市国资系统和政府系统作为直接控制人的上市公司共42家（除市属38家外，另有4家区县国资作为控股股东的上市公司），截至2013年末，这些上市公司的市值为5,112.92亿元，仅依据控股股东持股比例计算，北京市政府（包括市本级和区县

¹ 自2004年起，农业土地开发资金按土地出让平均纯收益不低于15%的比例计提；自2008年起，土地出让收益不低于10%的比例用于保障房；自2011年起，土地出让收益提取10%用于农田水利建设；自2011年起，按10%的比例计提教育资金。

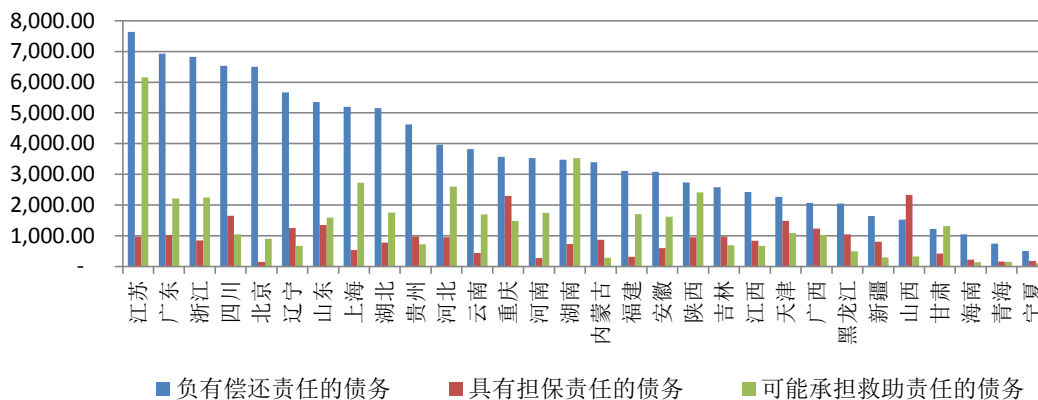
政府)持有上市公司股权市值为 2,135.50 亿元。北京市政府拥有的上述上市公司股权变现能力强,可为北京市政府偿还债务提供流动性支持。

(四) 政府性债务状况分析

北京市政府在经济发展和城市建设过程中形成了较大规模的政府性债务, 举借主体主要为经费补助事业单位、国有独资或控股企业和融资平台公司等

从政府性债务规模和增速来看,截至 2013 年底,北京市全市负有偿还责任的债务为 6,356.64 亿元,负有担保责任的债务为 141.22 亿元,可能承担一定救助责任的债务为 932.45 亿元。与其他省(自治区、直辖市)相比,北京市负有偿还责任债务较大,负有担保责任和可能承担一定救助责任债务规模较小,反映了北京市政府对债务认定比较谨慎(尤其是将规模较大的土地储备债务归类到“负有偿还责任债务”中),同时也说明北京市政府或有债务风险远小于其他省(自治区、直辖市)。得益于北京市政府采取严格控制债务的措施和加快土地出让等政策,三类债务分别较 2013 年 6 月底降低了 2.30%、7.12%和 -4.07%,增速有所下降。截至 2013 年末,北京市存量地方政府债券(包括财政部代发、自行发行地方政府债券)为 232 亿元。

图 6: 2013 年 6 月底各省(自治区、直辖市)三类债务对比(单位:亿元)



资料来源:各省(自治区、直辖市)政府审计厅公布的政府性债务审计报告

表 6: 2012 和 2013 年北京市政府性债务情况(单位:亿元)

项目	2012		2013 年	
	全市	本级	全市	本级
负有偿还责任的债务	5,972.34	2,729.96	6,356.64	2,915.92
负有担保责任的债务	159.22	78.92	141.22	81.95
可能承担一定救助责任的债务	839.40	698.17	932.45	767.79

资料来源:北京市政府性债务审计报告,中债资信整理

从政府层级来看,截至 2013 年 6 月底,北京市负有偿还责任的债务中市本级 2,951.69 亿元、县本

级 3,544.63 亿元、乡本级 9.75 亿元，占比分别为 45.37%、54.48% 和 9.75%，市本级和县本级是负有偿还责任的债务的主要负债主体；市本级（占比 54.61%）和县本级（占比 44.90%）也是负有担保责任债务的主要负债主体；政府可能承担一定救助责任的债务主要集中在市级政府（占比 82.61%）。从举债主体来看，截至 2013 年 6 月底，在政府负有偿还责任的债务中，经费补助事业单位、国有独资或控股企业和融资平台公司分别占政府负有偿还责任的债务的 57.67%、21.96% 和 11.05%；国有独资或控股企业是政府负有担保责任的债务（占比 53.08%）和政府可能承担一定救助责任的债务（占比 68.90%）的主要举债主体。

北京市政府性债务主要用于基础设施建设和公益性项目，其中相应债务也形成了大量的资产，比如土地储备资产、城市轨道交通、水热电气等市政建设和高速公路、铁路、机场等，80% 以上的资产能够产出经营性收入，在一定程度上可以保障相关债务偿还。

整体来看，经费补助事业单位是北京市政府性债务的主要举债主体，市级和县级债务规模较大。北京作为全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，未来将继续推进和完善基础设施建设，预计北京市政府债务规模仍将保持增长。但随着北京市加强政府性债务管理，未来北京市政府性债务增速将有所放缓。

北京市全市和市本级债务指标处于国际警戒范围内，政府性债务风险可控

从全市债务率来看，2012 年北京市政府负有偿还责任的债务率和折算后总债务率分别为 98.93% 和 99.86%，债务率有所下降并处于国际警戒线（90~150%）合理范围内；其中，存量政府债券/2013 年公共财政收入为 6.34%。

从债务期限结构来看，北京市政府性债务短期内到期债务规模较大，但逐年降低。截至 2013 年底，2014~2015 年北京市每年偿还负有偿还责任的债务分别为 1,606.22 亿元和 1,267.02 亿元，占比分别为 25.27% 和 19.93%，北京市偿还负有偿还责任的债务主要集中在 2014~2015 年，但政府偿债风险可控。

从逾期债务率来看，北京市政府债务逾期率（债务逾期主要为经费补助事业单位、国有控股企业和融资平台公司等债务产生的逾期，并非北京市政府直接举借债务逾期）处于较低水平。2012 年底北京市负有偿还责任债务（除去应付未付款项形成的逾期债务）的逾期债务率为 0.14%；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逾期率分别为 1.67%、0.03%。

整体来看，北京市全口径和本级债务规模较大，偿债指标处于国际警戒线范围内，债务逾期率较低。

（五）政府治理水平分析

1、政府信息透明度

北京市经济和财政信息透明度较高，债务信息披露相对充分和及时

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，通过北京市统计信息网（北京市统计局办）可获得 1999~2013 年 15 年北京市国民经济和社会发展统计公报，2005~2013 年 9 年的统计年鉴，并可获得 2013 年和 2014 年进度数据，从及时性和信息完备程度来看，北京市经济信息透明度均处于较好水平。

从财政信息公布情况来看，通过北京市财政局网站可以获得 1998~2013 年财政预算执行报告和预算草案，以及 2008~2012 年北京市本级公共预算收支决算报表、2009~2012 年市本级政府基金决算报表、2012 年市级国有资本经营决算报表，财政预算执行报告和报表中披露了全口径和市本级公共预算收支、政府性基金收支、国有资本经营预算收支等数据，并从 2012 年开始每月公布政府公共预算收支数据。整体上，虽然北京市未公布全口径财政决算报表，但市本级决算报表和报告、全口径和市本级预算报告和报表公布内容较充分，公布时间较及时。

从政府性债务公布情况来看，北京市公布了 2010 年、2012 年和 2013 年 6 月底政府性债务数据，此次发行地方政府债券将披露 2013 年末政府债务数据，整体而言，北京市债务信息披露相对充分和及时。

整体来看，北京市政府经济和财政信息披露充分和及时，债务信息相对充分和及时。

2、政府法治、财政管理和债务管理水平

北京市政府的法治水平不断完善，财政管理制度健全，建立了基本的债务管理制度并逐步规范

从法制水平来看，北京市全面贯彻依法治国的基本方略，不断加强和完善地方政府立法工作，提升政府的法制水平。立法及制度建设方面，北京市着眼于解决经济社会发展中的深层次矛盾，加强和完善了经济、社会、生态、城市管理等重点领域的立法。在执法方面，北京市严格依法行政，建立和完善了行政程序，改进执法方式，深化司法体制和工作机制改革，加强司法队伍建设，切实维护司法公正。法制政府建设方面，北京市深入推进科学民主决策，坚持依法决策，健全决策程序，强化决策责任，提高公共政策透明度和公众参与度，全面推进政务公开，重点推进了财政预算、公共资源配置、重大建设项目、社会公益事业等领域的信息公开。法制文化营造方面，北京市强化法制宣传教育，积极落实“六五”普法规划，提高了市民的法制观念。整体来看，北京市坚持依法治国方略，不断完善立法工作，法治水平不断提高，处于全国领先水平。

从财政管理制度来看，北京市在财政管理过程中坚持“调结构、抓统筹、抓管理、抓效益、抓服务”的指导思想，把从严从紧的基调贯穿财政工作始终，盘活资金。在财政收支方面，更好的划分事权与财权，推动完善税收分享制度和转移支付制度，提高财政收支的效率；财政预算管理方面，增强了预算编制的前瞻性，提升了预算的执行效益；财政监督方面，逐步构建了“大监督”管理框架，更加突出了预算制度的约束性和规范性，综合采取事前评估、预算评审、绩效评价、政府采购、财政监督、信息公开等多种监督管理手段，建立了全方位、多角度、动态化的财政资金监管体系。

从政府债务管理来看，为了切实加强政府性债务管理，近年来，北京市不断完善制度建设，采取有效措施防范和控制债务风险。第一，进一步完善地方政府性债务管理制度，2011年以来，北京市人民政府分别出台了《关于加强政府性债务管理的意见》（京政发[2011]60号）和《关于加强政府性债务管理的意见实施细则（试行）》（京财金融[2012]3079号附件），明确规定政府性债务统一由财政部门归口管理，明确发展改革、审计、监察等部门及区县政府的职责，并进一步明确了政府性债务使用管理、偿还管理、风险管理和统计管理制度；出台了《关于加强土地储备融资与资金管理的通知》，明确对土地储备债务进一步加强监管，目前全市各级政府共出台债务管理制度13项，14个区县制定了综合性的债务管理制度。第二，不断完善“政府性债务管理专网”，将全市政府性债务信息全部纳入网络管理，实现对政府性债务的实时、动态、全程监控。第三，加强考核评比，提高管理质量，北京市出台了《北京市政府性债务统计工作考核评比暂行办法》，对各区县政府性债务上报情况以及债务专网管理情况进行逐项量化考核评比，并将考核评比结果通报各区县，督促提高政府性债务管理质量。第四，健全管理机制，加强债务举借的审批管理和控制。第五，建立健全债务偿还机制，积极化解存量债务。第六，探索建立债务检测预警机制，目前北京市6个区县建立了债务风险预警机制。从北京市政府性债务数据来看，2013年下半年北京市政府负有偿还责任的债务余额较2013年6月底降低了2.30%，政府性债务得到了有效控制。未来，随着北京市债务管理制度的逐步实施，北京市债务管理成效将会进一步提升。

从对政府融资平台的管理来看，2010年6月，北京市政府按照国务院统一部署，发布了《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发[2010]19号），要求加强对融资平台债务的清理和规范，近年来，北京市通过整合融资平台优质资产、完善法人治理结构、控制债务举借方式，提升了融资平台公司的资产质量和盈利能力，降低了融资平台公司的债务风险。根据2013年9月末银监会披露的政府融资平台名单，北京市纳入政府监管的融资平台共计158家，其中市级融资平台5家，截至2013年12月末，共有13家平台发行债券。2013年末上述13家政府融资平台资产总额6,689.44亿元，负债总额4,390.44亿元，资产负债率65.63%，全部债务资本化比率为59.76%，全部债务/EBITDA为30.63倍，现金类资产/短期债务0.95倍。整体上来看，北京市政府融资平台数量较少，北京市政府或有债务风险总体可控。

3、政府战略可行性

北京市政府发展战略明确，为未来全市社会和经济持续、稳定和健康发展指明方向，发展战略可行

北京作为全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，为实现北京市可持续发展，促进区域协同发展，在更高层次上参与全球分工，力争实现“人文北京、科技北京、绿色北京”的发展战略，北京市出台了《北京城市总体规划（2004年-2020年）》、《北京市国民经济和社会发展的第十二个五年规划》、《北京市主体功能区规划》、《北京市文化创意产业功能区建设发展规划（2014—2020年）》等综合性和战略性规划。

城市总体发展规划要求构建“两轴-两带-多空间”城市格局，并在此基础上形成“中心城市-新城-镇”的市域城镇结构，根据不同区域的现状发展特征、资源禀赋及生态环境承载能力划定次区域，通过

对次区域的限制条件、开发强度、开发模式和管理模式的分类指导，实施分区域的城市发展策略。北京市“十二五”规划提出要形成创新驱动的发展格局，地区生产总值年均增长 8%（2013 年调整为 7.5%），地方财政公共预算收入年均增长 9%，价格总水平保持基本稳定，中关村国家自主创新示范区初步建成具有全球影响力的科技创新中心，战略性新兴产业的支柱地位初步形成，服务业占比达到 78% 以上。北京市主体功能区规划要求建立首都功能核心区、城市功能拓展区、城市发展新区和生态涵养发展区四类功能区，到 2020 年，全市主体功能区域发展战略基本实现，发展空间布局将更加合理，城市发展更加协调，城市人文魅力更加突出。北京市文化创意产业功能区规划要求在涵盖 30 个市级集聚区和国家级产业基地、园区等政策空间的基础上，采用“一区多点、政策覆盖”的发展模式，从产业门类、产业链环节和产业发展阶段三个方面，系统梳理北京市各区县文化创意产业发展基础和资源条件，规划形成“一核、一带、两轴、多中心”的功能区空间发展格局和与之相适应的“两条主线带动，七大板块支撑”的功能区产业支撑体系，着力建设 20 个文化创意产业功能区。

总体来看，北京市建立了城市空间布局、城市功能区布局、文化创意产业布局、城乡一体化均衡发展和创新驱动等多方面的发展战略，并在经济发展中将生态环境保护和资源承载能力纳入战略体系，为全市社会和经济长期稳定发展提供了保障，发展战略可行。

（六）地区金融生态环境评价

北京市经济基础较为雄厚，金融发展稳定，制度文化完善，金融生态环境优良

根据社科院发布的《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，北京市经济基础评分为 0.778，经济基础较为雄厚。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，北京市金融发展评分为 0.572，金融发展稳定。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，北京市制度与信用文化评分为 0.654，制度文化完善。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，北京市地方债务对金融稳定的影响得分为 0.438。

整体上，北京市经济基础较为雄厚，金融发展较为稳定，制度与信用文化完善，2013 年北京市金融生态环境评分为 0.617，处于全国各省（自治区、直辖市）前列，金融生态环境优良。

三、本期债券偿还能力分析

北京市政府主体信用水平：经济方面，近年来北京市经济持续、平稳增长，经济总量位居全国各省（自治区、直辖市）前列，经济发展基础条件很好，第三产业发达，支柱产业多元化且具有一定竞争实力。财政收支方面，北京全市和市本级财政实力雄厚，财政收支良好；北京市政府控制着较大规模的

国有资产和上市公司股权，进一步增强了政府的流动性。债务指标方面，目前北京市债务存量规模较大，得益于经济和财政实力雄厚，全市和市本级的债务指标处于国际警戒线范围内，政府性债务风险可控。政府治理方面，北京市政府经济、财政和债务信息披露充分及时，法制水平不断完善，债务和投融资平台管理制度相对健全，发展战略可行。金融生态环境方面，北京市经济基础较为雄厚，金融发展稳定，制度文化完善，金融生态环境优良。总体看，北京市政府主体信用风险极低。

本期债券发行对北京市政府债务指标的影响：2014年北京市政府债券发行总额105亿元。本期债券总额占2013年末全市政府直接负有偿还责任债务的1.65%，规模较小，发行政府债券整体对北京市政府债务指标影响较小。

本期债券保障措施：根据北京市第十四届人民代表大会常务委员会关于批准《北京市2014年地方政府债券收支安排专项预算调整方案的决议》，本期地方政府债券收入纳入公共财政报表中，偿债资金纳入公共财政预算，偿债保障措施很强。本期发行债券规模/2013年全市公共财政收入为2.87%，北京市财政收入对本期政府债券偿还的保障程度较高。

综上所述，中债资信评定2014年北京市政府债券的信用等级为AAA。

附件一：

地方政府债券信用等级符号及含义

根据财政部《关于 2014 年地方政府债券自发自还试点信用评级工作的指导意见》，试点地区地方债信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级、CC 级、C 级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。各主体等级含义如下：

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：

北京市经济、财政和债务数据

相关数据	2011年	2012年	2013年
地区生产总值(亿元)	16,251.90	17,879.40	19,500.60
人均地区生产总值(元)	81,658.00	87,475.00	93,213.00
地区生产总值增长率(%)	8.10	7.70	7.70
全社会固定资产投资总额(亿元)	5,910.60	6,462.80	7,032.20
社会消费零售总额(亿元)	6,900.32	7,702.82	8,375.10
进出口总额(亿美元)	3,895.83	4,081.07	4,291.00
三次产业结构	0.84:23.09:76.07	0.84:22.70:76.46	0.80:22.30:76.90
第一产业增加值(亿元)	136.30	150.20	161.80
第二产业增加值(亿元)	3,752.50	4,059.30	4,352.30
其中:规模以上工业增加值(亿元)	3,048.80	3,294.30	3,536.90
第三产业增加值(亿元)	12,363.10	13,669.90	14,986.50
投资对经济增长的贡献率(%)	12.66	43.80	—
消费对经济增长的贡献率(%)	83.44	73.00	—
净出口对经济增长的贡献率(%)	3.90	-16.80	—
常住人口数量(万人)	2,018.60	2,069.30	2,114.80
人口老龄化率(%)	9.00	9.20	—
国土面积(万平方公里)	16,410.54	16,410.54	16,410.54
城镇居民人均可支配收入(元)	32,903.00	36,469.00	40,321.00
农村居民人均纯收入(元)	14,736.00	16,476.00	18,337.00
全市公共财政收入(亿元)	3,006.28	3,314.93	3,661.11
其中:税收收入(亿元)	2,854.63	3,124.75	3,514.52
全市税收收入/公共财政收入(%)	94.96	94.26	96.00
全市公共财政收入增长率(%)	27.71	10.27	10.44
市本级公共财政收入(亿元)	1,644.40	1,804.47	1,981.25
其中:税收收入(亿元)	1,575.34	1,718.06	1,931.04
全市政府性基金收入(亿元)	1,352.82	1,197.92	1,841.76
全市政府性基金收入增长率(%)	-7.15	-11.45	53.75
市本级政府性基金收入(亿元)	862.40	580.70	799.68
全市上级转移支付收入(亿元)	505.99	568.41	526.55
全市国有资本经营收入(亿元)	52.74	60.87	63.21
市本级国有资本经营收入(亿元)	52.70	60.30	60.77
全市政府负有偿还责任的债务(亿元)	3,372.48	5,972.34	6,356.64
其中:市本级政府负有偿还责任的债务(亿元)	2,235.75	2,729.96	2,915.92
全市政府负有担保责任的债务(亿元)	284.32	159.22	141.22
其中:市本级政府负有担保责任的债务(亿元)	108.52	78.92	81.95
全市政府可能承担一定救助责任的债务(亿元)	0.00	839.40	932.45
其中:市本级政府可能承担一定救助责任的债务(亿元)	0.00	698.17	767.79
全市折算后政府性债务余额(亿元)	—	6,028.48	—
全市政府负有偿还责任的债务率(%)	—	98.93	—
其中:市本级政府负有偿还责任的债务率(%)	—	—	—
全市折算后政府总债务率(%)	—	99.86	—

注:2011~2013年财政数据为决算数据,政府债务率数据来自北京市政府性债务审计结果和财政局提供



附件三：

指标计算公式

公式说明：

1、根据《全国地方政府性债务审计结果》，政府性债务包括政府负有偿还责任的债务、政府负有担保责任的或有债务、政府可能承担一定救助责任的其他相关债务等

2、直接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

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=政府负有偿还责任债务+政府或有债务中需要财政资金偿还估算部分

6、政府负有偿还责任的债务率=政府负有偿还责任债务余额/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%

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 2014 年北京市政府债券有效期内，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 2014 年北京市政府债券的信用等级评定是根据财政部《关于 2014 年地方政府债券自发自还试点信用评级工作的指导意见》，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、外部支持和本期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，并非是某种决策的结论、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