

研究报告

2015年第69期

2015.7.3

执笔人：赵幼力

youli.zhao@icbc.com.cn

地方政府债务置换对商业银行的影响

要点

- 地方政府债务管理改革厘清了政府债务和企业债务的边界，还原了政府债务和企业债务真实的风险和收益率水平，从而降低全社会的无风险收益率，具有深刻的改革含义，已经远远超越了QE和扭曲操作仅仅是货币政策的范畴。地方政府债务置换对于商业银行的影响，就是将高利率债务置换成低利率债务，在承受一定损失的同时，置换也提升了债务的信用级别，实际上降低了金融机构的风险。对于大型商业银行而言，原本对地方政府融资平台的准入门槛就很高，通常在省级以上，所以利息的损失要大于风险的缓释；而对于中小型商业银行而言，风险的缓释效果将更加明显。从长期来看，厘清政府债务和企业债务的界限，对于商业银行而言，是将其政府相关债务风险和债务收益都显性化的过程，政府的归政府，项目的归项目，脱离政府担保的平台公司将真正考验商业银行的项目甄别能力。

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

地方政府债务置换对商业银行的影响

为贯彻落实新《预算法》和“43号文”有关规定，经国务院批准，财政部于2015年3月下达了第1批1万亿置换债券额度，6月下达了第2批1万亿置换债券额度。目前各地方政府债务置换正在如火如荼地进行中，财政部要求各地要在2015年8月31日前完成第一批置换。地方政府债务置换作为地方政府融资模式转变大势中的关键一环，对于中国经济发展、金融改革等一系列大局都将构成深远的影响。作为地方政府债务置换的主要交易对手——银行，更将受到直接的冲击。本文旨在梳理地方政府债务置换的过程，探寻其经济含义，并着重分析“置换”本身及“后置换”时代对商业银行的影响。

一、地方政府债务置换的来龙去脉

20世纪80年代末至90年代初，许多地方政府为了筹措资金修路建桥，都曾发行过地方债券，但出现了不少问题。因怀疑地方政府的兑现能力，1993年地方发债行为被国务院制止，1995年1月1日起实施的《预算法》正式从法律上禁止了地方政府的发债行为。然而，从90年代中期至今中国经济社会所发生的变化不仅进一步刺激了地方政府借债的冲动，而且其偿债能力也大大增强了。政府主导下的城镇化进程加速要求地方政府筹集更多建设资金；分税制改革后地方政府税收收入下降要求其必须另辟财源；房地产市场的大发展为地方政府申请商业银行土地抵押贷款以及利用土地使用权发行城投债券和进行信托融资提供了便利。为了规避《预算法》对地方政府借贷的限制，地方政府融资平台公司应运而生。地方政府逐渐形成以融资平台为主要载体、以土地储备为主要抵押支持、以银行信贷为主要资金来源的地方政府融资模式。

虽然以融资平台为载体的融资模式存在一定的合理性和必然性，但同时也造成了大量隐形债务，尤其在经济下行期地方政府的偿债压力不断上升，所以地方政府债务管理改革提上了日程。改革的总体思路是“修明渠、堵暗道”，既然



地方债的存在是一个客观现实，那么首先应该承认地方政府借债需求的合理性。2014年8月31日《预算法》四审稿过会，赋予地方政府发行债券融资的权利。在“修明渠”的同时，也把暗道堵上。随后在2014年9月21日国务院发布《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），剥离了地方政府融资平台的政府性融资职能。要求“政府债务不得通过企业举借，企业债务不得推给政府偿还”；“地方政府不得违法为任何单位和个人的债务以任何方式提供担保，不得违规干预金融机构等正常经营活动，不得强制金融机构等提供政府性融资。”可以预见的是，地方政府债务未来的发展方向必然是“上帝的归上帝，凯撒的归凯撒”，地方政府的债务由其发行债券解决；被剥离政府融资职能的融资平台，既不能帮助地方政府融资，也不能以地方政府的担保为自己的债务增信。融资平台将作为普通企业存在，发生的借贷关系由其产生的经营性收入还本付息。至此，地方政府融资平台这个实体将完成历史使命，以此为载体的城投债等投资品种也将逐步随之消失。

未来新发生的债务如此分割固然简单，新增债务可以按照政府归政府、企业归企业的原则进行举借。但存量债务如何处理则相对复杂。按照新《预算法》和“43号文”的精神，存量债务也应该按照地方政府“彻底管”和“彻底不管”的原则进行分割。43号文规定“对地方政府及其部门举借的债务，相应纳入一般债务和专项债务。对企事业单位举借的债务，凡属于政府应当偿还的债务，相应纳入一般债务和专项债务。”这里提到的“企事业单位”的主体即是融资平台公司，从2013年6月底的审计结果看，在地方政府负有偿还责任的债务中，政府自身债务占比约20%；融资平台公司占比约40%；国有企业占比约20%；事业单位占比约20%。对企事业单位举借的债务要经过甄别，如果被甄别为政府应当偿还的债务，将进入预算管理，债权人可以安全无虞。但言下之意是，如果没有被甄别为政府应当偿还的债务，则由企事业单位自行偿还。随着地方政府借债的主要载体——融资平台公司在功能上脱离政府，如果融资平台的存量债务没有被甄别为政府应该偿还的债务，那么政府的担保、兜底等职责将不复存在，这将对债权人形成潜在的风险，毕竟在借款的时候是冲着政府的担保去的。

在融资平台举借的债务中,哪些属于政府应当偿还的债务,哪些不属于呢?这其中应该有不小的弹性。2013 年底的审计报告显示,截至 2013 年 6 月底,地方政府债务余额 17.89 万亿,其中,负有偿还责任的债务(又称一类债务)10.88 万亿,负有担保责任的债务 2.66 万亿,可能承担一定救助责任的债务 4.34 万亿,在地方政府债务中的占比分别为 60.8%、14.9%和 24.3%(见表 1)。2015 年两批共两万亿的债务置换额度,与 2015 年到期需要偿还的 1.86 万亿债务基本吻合。可以推断,政府“负有担保责任”和“可能承担一定救助责任”的债务是不被纳入政府应当偿还的债务范围。

表 1 截至 2013 年 6 月地方政府性债务层级债务类型占比情况

| 政府层级 | 三项债务合计 (亿元) | 政府负有偿还责任的 债务占比(%) | 政府负有担保责任的 债务占比(%) | 政府可能承担一定救助责任 的债务占比(%) |
|------|-------------------|----------------------|----------------------|--------------------------|
| 省级 | 51,939.75 | 34.23 | 30.09 | 35.68 |
| 市级 | 72,902.44 | 66.44 | 10.18 | 23.38 |
| 县级 | 50,419.18 | 78.49 | 6.92 | 14.59 |
| 乡镇 | 3,647.29 | 84.18 | 3.18 | 12.64 |
| 全国 | 178,908.66 | 60.85 | 14.90 | 24.25 |

资料来源:根据审计署 2013 年第 32 号公告整理,下表同。

虽然 2013 年底的审计报告对于负有偿还责任债务、负有担保责任债务和可能承担一定救助责任的债务做了明确的划分,但最新的数据是截至 2013 年 6 月底的,至今又过去两年的时间。在这两年间,地方政府又新增多少债务,存量债务又产生多少利息,哪些将纳入预算管理,这些数据目前并无统一的认定。所以,2014 年 10 月 23 日,财政部印发《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》的通知,要求省级财政部门应于 2015 年 1 月 5 日前将本地区清理甄别结果上报财政部。各地都意识到这可能是最后一次把存量债务认定为地方债的机会,多报冲动可以想象。正是因为地方债的清理、甄别、审核、确认工作非



常复杂，直到 2015 年 5 月 15 日，财政部副部长史耀斌在国务院政策例行吹风会上表示，财政部目前仍在组织对地方政府存量债务的清理、甄别工作。

没有甄别就不能置换。然而，地方政府债务的偿还任务已经迫在眉睫。2013 年审计报告结果显示，地方债久期较短，负有偿还责任久期在 5 年以内的债务规模占比高达 81.2%，2014 和 2015 年连续两年为债务的偿还高峰年，2014 年全年需要偿还的债务 2.38 万亿，占政府负有偿还责任的债务比重为 21.89%；2015 年需要偿还 1.86 万亿，占比 17%（见表 2）。2015 年，随着经济增速的下降和房地产市场的降温，地方政府偿还债务将更为困难，地方政府迫切需要通过债务置换来延长债务期限，降低利息成本，所以在存量债务的甄别结果出来之前，就提前拉开万亿债务置换的大幕。

表 2 2013 年 6 月底地方政府性债务余额未来偿债情况表

| 偿债年度 | 政府负有偿还责任的债务 | | 政府或有债务 | |
|------------------|-------------|-------|-----------------|---------------------|
| | 金额（亿元） | 比重（%） | 政府负有担保责任的债务（亿元） | 政府可能承担一定救助责任的债务（亿元） |
| 2013 年 7 月至 12 月 | 24949.06 | 22.92 | 2472.69 | 5522.67 |
| 2014 年 | 23826.39 | 21.89 | 4373.05 | 7481.69 |
| 2015 年 | 18577.91 | 17.06 | 3198.42 | 5994.78 |
| 2016 年 | 12608.53 | 11.58 | 2606.26 | 4206.51 |
| 2017 年 | 8477.55 | 7.79 | 2298.60 | 3519.02 |
| 2018 年及以后 | 20419.73 | 18.76 | 11706.75 | 16669.05 |
| 合计 | 108859.17 | 100 | 26655.77 | 43393.72 |

二、地方政府债务置换的具体操作

经国务院批准,财政部于2015年3月下达了第1批1万亿元置换债券额度,允许地方把一部分到期高成本债务转换成利率较低的地方政府债券。置换债券资金必须用于偿还审计确定的截至2013年6月30日政府负有偿还责任的债务中2015年到期的债务本金,不得用于付息,不得用于偿还应由企事业单位等自身收益偿还的债务。“地方政府已经安排其他资金偿还的,可以用于偿还审计确定的政府负有偿还责任的其他债务本金”,主要指的是2013年6月底以来的新增债务。1万亿的置换额度按照2015年到期的政府负有偿还责任债务的53.8%的比例统一匡算,比例与商业银行贷款占比56.56%基本一致(见图3)。再加上从第一批债务置换的参与情况看,可以判断第一批债务置换主要是针对银行贷款进行的。

表3 2010年与2013年6月地方政府举债来源对比

| 债权人类别 | 2010年 | | 2013年6月底 | |
|-----------|-----------|-------|------------|-------|
| | 债务余额(亿元) | 占比(%) | 债务余额(亿元) | 占比(%) |
| 银行贷款 | 84,679.99 | 79.01 | 101,187.39 | 56.56 |
| BT | — | — | 14,763.51 | 8.25 |
| 发行债券 | 7,567.31 | 7.06 | 18,456.91 | 10.32 |
| 其中:地方政府债券 | — | — | 6,636.02 | 3.71 |
| 企业债券 | — | — | 8,827.37 | 4.93 |
| 中期票据 | — | — | 1,940.14 | 1.08 |
| 短期融资券 | — | — | 355.30 | 0.20 |
| 应付未付款项 | — | — | 8,574.77 | 4.79 |
| 信托融资 | — | — | 14,252.33 | 7.97 |
| 其他单位和个人借款 | 10,449.68 | 9.75 | 8,391.59 | 4.69 |
| 垫资施工、延期付款 | — | — | 3,758.59 | 2.10 |



4月23日，本应打响地方债置换第一枪的江苏省突然宣布发债延迟。虽然财政部发言人解释说“由于当时我部与人民银行、银监会正在积极研究采用定向承销方式发行地方债置换存量债务问题，为做好公开发行业与定向承销之间的政策衔接，江苏省主动推迟了债券发行。”但市场普遍分析认为，主要是因为地方债的规模大、利率低、流动性差，加之受到资金面和市场情绪的影响，难以获得投资者青睐。从第一批置换的主要参与方商业银行的角度考虑，多年来给地方政府融资平台提供贷款，享受了资金的安全与高价双重红利，突然资产收益率出现明显下降，难免有畏难情绪。

政府迅速出台了扶持地方债发行的政策。5月18日，财政部、中国人民银行、银监会联合印发《关于2015年采用定向承销方式发行地方政府债券有关事宜的通知》（102号文），明确除了公开市场发行，可以采用定向承销方式发行一定额度地方债，用于置换部分存量债务。此文既有胡萝卜也有大棒。其强制性主要针对商业银行，“对于地方政府存量债务中的银行贷款部分，地方财政部门应当与银行贷款对应债权人协商后，采用定向承销方式发行地方债予以置换。”即“谁家孩子谁抱走”；对于“地方政府存量债务中向信托、证券、保险等其他机构融资形成的债务，地方财政部门也可采用定向承销方式发行地方债予以置换。”并不强制。同时限定价格的区间，“发行利率区间下限不得低于发行日前1至5个工作日相同待偿期记账式国债收益率平均值，上限不得高于发行日前1至5个工作日相同待偿期记账式国债收益率平均值上浮30%”。为了防止定向置换债券的大量抛售对债券市场形成冲击，通知规定“采用定向承销方式发行的地方债暂不可在银行间市场和交易所市场进行现券交易。”其激励机制则表现在，“地方债纳入中央国库现金管理和试点地区地方国库现金管理的抵（质）押品范围，符合条件的地方政府债券，按中国人民银行规定，可纳入部分货币政策操作的抵（质）押品范围，纳入商业银行质押贷款的抵（质）押品范围，并可按规定开展回购交易。”，此条规定大大增强了地方债的流动性。

“102号文”出台之后，商业银行必须“把自家的孩子抱回来”。而且中国地方政府主导型的发展模式使得商业银行对于地方政府较为依赖，无论是

对财政存款的摆布、投资项目的配置还是民生领域的分配等商业银行重视的业务领域，地方政府都有很大的话语权。即便在算小账的时候，商业银行吃亏，但是通盘考虑，与其被动进，不如主动进，所以商业银行踊跃支持地方政府发债。从第一次置换的进展看，商业银行是主要的参与主体，认购较为活跃，银行对债务置换供给的吸收能力高于预期。于是，2015年6月10日财政部下达了第2批1万亿元置换债券额度。和第一次一样，置换债券可以采取公开发行和定向承销两种发行方式。不同的是，第二批债务置换中银行贷款的置换优先度会下降，地方政府将优先置换城投债、信托融资等高成本债务。

目前银行间市场流动性较为宽裕，6月30日，同业拆借隔夜加权平均利率为1.3%，较年初下降2.3个百分点；同业拆借7天加权平均利率为2.7%，较年初下降2.1个百分点。受季末因素的影响，银行间市场利率还有所攀升，5月至6月中旬，资金面更加宽松，是进行债券置换很好的时间窗口。到目前为止，已经有二十多个省份发行了一般政府债，江苏和河北省都已经定向发行了置换债，尽管此前市场普遍担心地方债过多供给将抬高收益率水平，但从发行结果来看，无论是定向还是公开发行的地方债收益率都逼近国债，或是略高于国债5个基点以内。虽然，43号文中明确规定“中央政府对于地方政府的债务不承担救助责任”，但是各地方债风险溢价差别不大，并没有反映出各地的财政实力以及经济发展水平，甚至出现经济发展水平越低，地方政府对于商业银行议价能力越强，债券风险溢价越低的现象。说明中央政府对于各地方政府的隐形担保仍然存在，市政债在信用级别上类似于准国债。

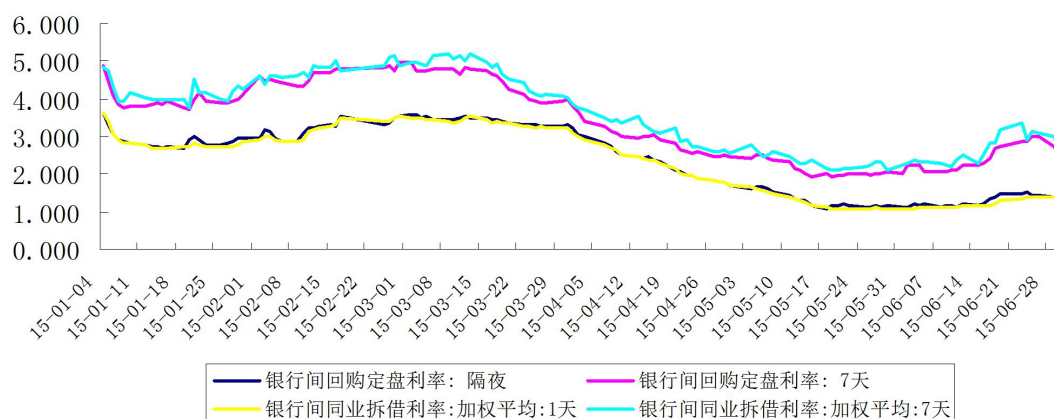


图1 2015年以来银行间市场拆借和回购利率走势(%)

三、地方政府债务置换的经济意义是降低全社会无风险收益率

对于债务置换的意义，官方表述是，“发行地方政府债券置换存量债务是稳增长、防风险的重要举措，当前经济下行压力加大、地方财政收入增速持续放缓，发行地方政府债券置换存量债务，有利于保障在建项目融资和资金链不断裂，缓解部分地方支出压力，腾出更多资金用于重点项目建设。”虽然意义重大，但还只是短期效应。地方政府债务置换对于中国经济金融最大的影响在于降低全社会的无风险收益率，有望大幅缓解民营企业“融资难、融资贵”的现象。

长期以来，我国“三农”和小微企业融资难的根源并不在于银行资金总量的紧张，而在于资本的逐利性导致资金倾向于流入风险更低、回报更高的项目，主要是地方政府的项目。在GDP增速只有7%的水平上，地方政府融资平台何以能够提供10%以上的回报？秘密就在于筹资方对资金本息的偿还并不完全依赖于投资的回报。地方政府对基础设施的投资虽然也能产生一定的现金流用以偿还本息，但所谓“十个茶壶九个盖”，地方政府的税收和土地收入都使其在偿还贷款时拥有很大的腾挪余地，大大增强其支付高额利息的能力。商业银行对此是心知肚明的，与其将贷款投放到充满不确定性的民营企业，不如将资金投向能支付高价的政府融资平台。即便项目质量不佳，地方政府腾挪资金偿还贷款

的能力还在。退一万步说，即便爆发地方政府债务危机，中央政府也有能力通过债务延期、外汇储备、温和通胀等方式予以解决。也正是在这个逻辑下，无论是国有商业银行还是被普遍认为内部治理结构和风险管理机制比之国有商业银行更为健全的股份制商业银行，其贷款投向都倾向于具有深厚政府背景的地方融资平台企业。即便到今天，平台贷款都是各类贷款中质量良好的。政府背景融资平台所能支付的高额和安全的利率，抬升全社会无风险回报率，从而导致全社会融资成本的上升，即融资贵。当投资回报率的指挥棒失效，资金不能在其引导下流向效益好的领域，反而流向效益差的领域，对民营企业使用资金形成挤压，即导致“融资难”。

43号文规定“省、自治区、直辖市政府可以适度举借债务，市县级政府确需举借债务的由省、自治区、直辖市政府代为举借。”2013年的审计报告显示，在全部地方政府性债务中，市级占大头，约40%；省级和县级占比均接近30%。由于在当前分税体制下，低层级政府负担的事权较多，但其所能支配的政府财力较少，因此政府层级越低，债务风险越高。43号文将举债权利上收至省级，无疑大幅提升了地方政府债务的信用级别。因为信用级别的上升，必然带来资金使用价格的下降，全社会无风险收益率随之下降，带动其他投资品收益率的下降，缓解“融资贵”现象。所以，在地方政府债务置换中债券发行价格被行政命令限定在一定的价格内，这在某种意义上是符合经济规律的。长期来看，地方债务与企业债务厘清，此前的融资平台改制为普通企业后，政府不能对其提供担保，金融机构有望将其与其他企业一视同仁，着重评估项目自身的质量，改制后的平台公司在获取融资的竞争中与其他民营企业站在同一个起跑线上，有望缓解民营企业的“融资难”现象。

债务置换的消息传出伊始，就引发关于债务置换是否是中国版QE的大讨论，尤其是“102号文”出台之后，将地方债纳入货币政策操作的抵（质）押品范围，关于中国版QE的讨论更显甚嚣尘上。目前，从定向债的情况看，银行将自身的贷款置换成债券，仅在账面上处理，不涉及资金的划转，不需要额外的流动性。它在商业银行的资产负债表上表现为资产组合发生改变，原来的贷款变成了债



券，在这个过程中不涉及中央银行进行相应流动性的投放，肯定不属于 QE 的范畴。对于非定向债，需要商业银行和其他金融机构另筹资金购买。这一块资金从何而来，决定了地方政府债务置换是否属于 QE 的范畴。如果这块资金由人民银行扩大资产负债表，增加货币投放来购买，就属于 QE，反之亦然。2015 年以来，人民银行三次下调存款准备金率，在一定程度上是否为了配合债务置换也未可知。即便是为了配合地方债的发行，下调存款准备金率只是将中央银行资产负债表中负债项下的法定存款准备金的相应金额转移到超额存款准备金的账户中，并没有带来资产负债表的扩张。而 102 号文将地方债纳入货币政策操作工具的抵质押品范围，只是意味着地方政府债与国债及政策性金融债这些金融产品一样，获得了抵押品的一种资格，并不意味着中央银行将因此开展相对应特定额度的流动性投放。而且对于中国央行货币政策新工具（SLF、MLF 等）的执行情况看，主动权都在央行的手里，由央行发起，并不是商业银行有多少抵押物就可以押出多少资金。所以，央行并没有因为地方债的发行相应扩大了资产负债表，将地方债置换说成中国版 QE 是不准确的。

也有市场人士将债务置换类比于美国版的扭曲操作，卖短买长，压低中低端利率。中国债务置换虽然是以长期债券换短期债务，长期债券的收益率也远远低于原有短期债务，但和美国不同的是，收益率的下降并不是因为供需的变化，而是债务载体也发生变化，从贷款变成债券，债务信用级别由市县级上升至省级。从某种意义上说，地方政府债务置换是用行政化的手段推进了市场化的改革，厘清了政府和企业债务的边界，还原了政府债务和企业债务真实的风险和收益率水平，从而降低全社会的无风险收益率，具有深刻的改革含义，已经远远超越了扭曲操作仅仅是货币政策的范畴。

四、地方政府债务置换对商业银行的影响

首先，地方政府债务置换对商业银行的盈利水平将带来影响。由于地方政府将负有偿还责任的债务全部认领，并将各层级的债务上收至省级，纳入预算管理，无疑将这部分债务放进了保险箱，风险大幅缓释。但收益水平大幅下降，由高成

本的信托、非标、贷款变为低成本的地方政府债券，一年期贷款的平均利率在 6.5% 左右，而非标和信托的利率则通常在 10% 以上，置换后地方政府债券利率与国债基本持平，在 3%-4% 之间，商业银行相关资产收益率下降 3 个百分点。但是考虑到地方政府债券利息所得免征企业所得税，银行贷款对应的利润应缴纳 25% 的企业所得税；地方政府债券的风险权重是 20%，融资平台公司贷款的风险权重是 100%；若将免税和节约资本占用等因素考虑进去，地方政府债券与贷款之间的利差将明显缩小。



图 2 地方政府融资成本大幅降低

数据来源：CEIC，中国工商银行城市金融研究所。

其次，地方政府债务置换对商业银行信贷资源的摆布带来影响。在置换的两万亿贷款中，如果以审计结果推测，贷款占比 56%，那么置换的贷款规模约 1 万 1 千亿元左右。当商业银行将贷款置换成债券后，年初确定的贷款规模将会出现空缺。这块空缺如果不做调整，商业银行必须寻找其他的贷款机会。在当前有效信贷需求不足的情况下，寻找安全且收益能与融资平台比肩的项目难度较大。如果商业银行根据购债额度相应调减信贷规模，无疑对盈利增长形成更大的冲击。

第三，商业银行仍需警惕地方政府债务置换尚未覆盖的领域。虽然地方政府债务置换基本覆盖截至 2013 年 6 月底经审计确认的政府负有偿还责任的所有债务，但仍有未企及的领域。一是利息，置换债券明确规定不得用于付息；二是 2013



年6月底之后新增的债务,具体金额有待审计结果确认。三是政府负有的担保责任和救助责任的债务。2007年以来,各年度全国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当年偿还本金中,由财政资金实际偿还的比率最高分别为19.13%和14.64%。以2013年6月底政府负有担保和救助责任的债务金额计算,约1.14万亿的债务可能悬空。四是国发40号文要求商业银行要继续支持已签订合同的融资平台在建项目贷款,但这部分债务作为企业债务将随着融资平台的改制与地方政府脱钩,涉及商业银行的贷款如果遇到偿付困难将按照商业途径进行处理,不再由地方政府兜底了。总之,商业银行不可对地方政府债务高枕无忧,地方政府寄希望于以时间换空间,商业银行要在这时空转换中维护好自己的所有债权。

最后,商业银行维护银政关系需寻找新的突破口。多年以来,商业银行贷款是对地方政府以及地方经济发展最大的一块支持,地方政府则将财政存款作为筹码视贡献程度进行反馈。未来,银行和政府之间的信贷关系被切断,随着市政债的成熟,购买主体将更加多元化,地方政府对银行的信贷依赖将逐渐减弱。商业银行维护与地方政府关系将进入新时期,除了要积极参与政府发债和发起的PPP项目等,提高对于地方政府、事业单位的日常服务能力将变得更加重要。

总之,地方政府债务置换对于商业银行的影响,就是将高利率债务置换成低利率债务,在承受一定损失的同时,置换也提升了债务的信用级别,实际上降低了金融机构的风险。对于大型商业银行而言,原本对地方政府融资平台的准入门槛就很高,通常在省级以上,所以利息的损失要大于风险的缓释;而对于中小型商业银行而言,风险的缓释效果将更加明显。从长期来看,厘清政府债务和企业债务的界限,对于商业银行而言,是将其政府相关债务风险和债务收益都显性化的过程,政府的归政府,项目的归项目。目前银行对以融资为目的的平台公司不再发放贷款,对于经营性的城投公司仍然可以投放,脱离政府担保的平台公司将真正考验商业银行的项目甄别能力。