

地方政府投融资是国家实施宏观调控的重要工具，对于提升供给效率，扩大公共基础设施供给能力、尤其重要。

然而，近期政府项目融资却出现越来越困难的趋势，这种现象看似写实，但对于高资信主体的项目而言，又是非常反常的现象。

不同于国外，国内的金融体系中，地方债融资的成本只比国债高，是信用等级顶端的融资工具之一，然而地方政府项目融资，却与地方债券呈现出截然不同的趋势。



当下，城投无法直接享受公益性项目的收益，这使得城投风险事件不断出现，债务越来越“脆弱”，融资难度进一步提升。这是结构性导致的“财权事权不匹配”，城投融资成本水涨船高、越来越难以为继。

### 投资效率与刚性投资的矛盾

地方政府债务率高，政府改革要求必须提高政府投资的效率。通过提高政府支

出的效果、少花“不该花”的钱，政府项目不仅是出于实际的需求，许多时候还要承担托底经济运行、支撑国内经济正常运转的职能任务。

因此，在当前逆周期的大背景下，地方政府的投资存在一定的刚性；尤其是在国际贸易环境充满不确定性的情况下，地方基建投资更是随时充当“储备弹药”。由于同时通过发展地方经济、提高地方财政收入，才能实现长期债务率的平衡，不出现偿债风险。

在对应的宏观调控措施中，也呈现出非常强的周期性。从实际情况来看，刚性投资与投资效率存在比较大的矛盾。需要政府投资托底时，货币政策与政策工具共同发力，资金极其充沛；一旦阶段性政策结束，就让地方项目无以为继，各类监管快速收紧，带给地方政府压力。