



# 地方政府信用评级方法

## 评级方法

版本号:

评级方法: PF-DFZF-2022-V.4.0

评级模型: PM-DFZF-2022-V.3.0

发布日期:

2022/07/11

## 联系方式

联系电话: 010-67413300

邮箱: criteria@dagongcredit.com

## 前言

《地方政府信用评级方法》(以下简称“本方法”)是依据《大公国际信用评级方法总论》,评判地方政府总体债务偿付能力和偿付意愿的一般方法,适用于中央政府以外的各级地方政府主体信用评级以及地方政府债券评级。

相较 2021 年 11 月发布的《地方政府信用评级方法》,本次调整主要依据新修订的《大公国际信用评级方法总论》(版本号:PF-FFL-2022-V.3.0)采用“基础信用评价+外部支持分析”的逻辑框架,对指标、阈值、权重、调整项和外部支持进行了优化改进。

本方法形成的是评判地方政府债务偿付能力的一般性方法,并未涵盖地方政府信用评级时需要考虑的所有因素。同时,影响地方政府信用风险的要素及其重要性将随着宏观和地区发展呈现出动态变化的特征,本方法及模型也将随之进行不定期更新。此外,本方法仅仅是对地方政府信用质量的评价,未考虑市场价格和投资者偏好等其他投资决策因素,信用评级结果只是投资者投资决策的参考,不构成对某种决策的结论、建议。

本方法及模型自发布之日起正式执行。

# 目 录

第一部分	评级逻辑 .....	3
第二部分	信用风险特征 .....	5
第三部分	基础信用评价 .....	7
要素一：偿债环境 .....		7
（一）宏观环境 .....		7
（二）地区环境 .....		8
要素二：财富创造能力 .....		9
（一）地区经济实力 .....		9
（二）地区财政实力 .....		10
要素三：偿债来源与负债平衡 .....		13
（一）债务空间 .....		13
（二）保障能力分析 .....		13
第四部分	调整项 .....	16
第五部分	外部支持分析 .....	18
第六部分	地方政府债券偿债能力分析 .....	19
一、地方政府一般债券偿债能力 .....		19
二、地方政府专项债券偿债能力 .....		19
第七部分	评级关键假设 .....	21
第八部分	评级方法和模型局限性 .....	23
附件	评级模型结果级别映射 .....	25

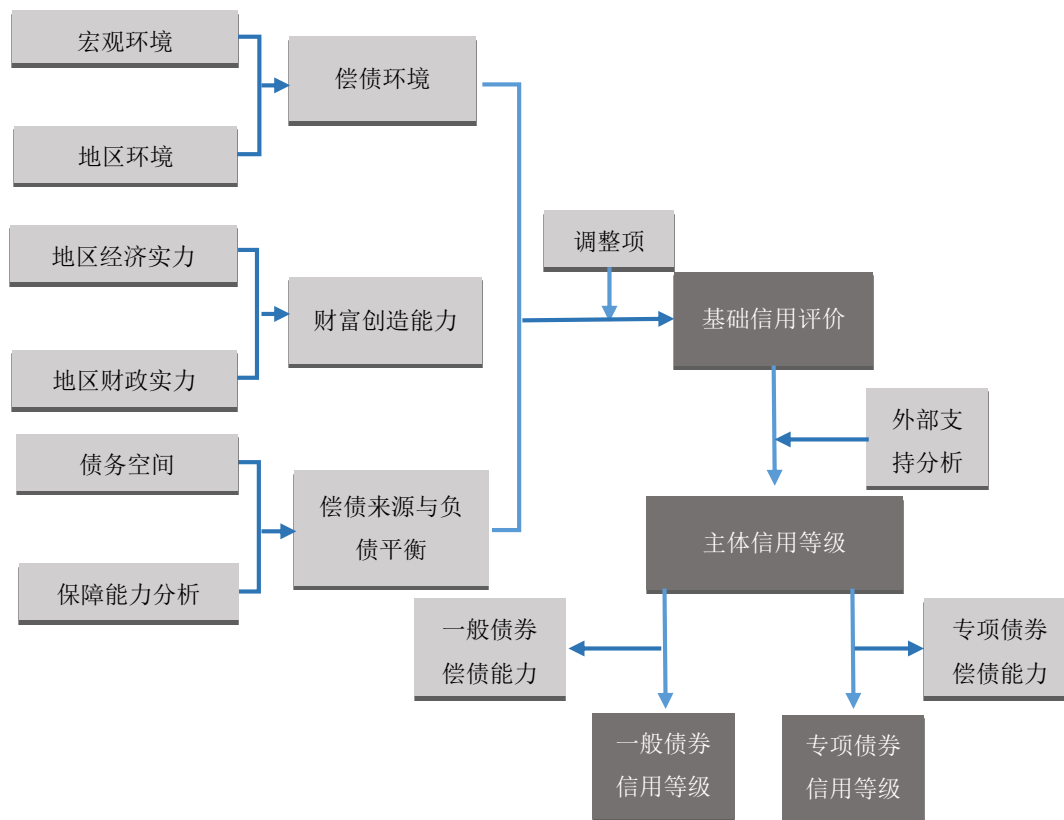
## 第一部分 评级逻辑

本方法的信用评级逻辑依照评级目标展开，采用“基础信用评价与外部支持分析相结合”的逻辑框架，确定评级对象的最终信用等级。在对评级对象进行基础信用评价时，以评级对象偿债能力和偿债意愿为落脚点，将宏观环境和地区环境等外部因素作为基础信用评价的分析背景，充分考虑评级对象的财富创造能力、偿债来源与负债平衡等内部因素，并结合其他特殊风险事项的影响，形成评级对象的基础信用等级，并在此基础上分析评级对象可获得的特殊外部支持可能产生的影响，最终得到评级对象的主体信用等级。

本方法论在定量分析与定性分析、静态分析与动态分析基础上，通过对比评级对象在行业中的位置以及所在行业的信用风险特征，依托大公国际信用评级模型，对评级对象的信用风险做出判断，给出信用等级。

此外，对于债项评级，大公国际将在本方法得到的主体信用等级的基础上，考察债项自身特征，如清偿顺序和债券存续期限等，以及债项可获得的额外偿付保障以及在债券违约回收过程中可获得的补偿程度相关要素，如增信措施及发行条款等要素，对发债主体信用等级进行调整进而得到债券信用等级。因此，债项级别可能高于或低于主体信用等级。

图 1 地方政府信用评级逻辑



## 第二部分 信用风险特征

我国是单一制行政体制的国家，地方政府权力的大小由宪法来规定或由国务院（即中央政府）授权。行政体制决定了地方政府与上下级政府之间的关系以及由此产生的不同层级政府在财权和事权上的划分。

### （一）分税制下地方政府财权与事权不匹配

1994 年分税制改革使得中央财政收入和地方财政收入的分配发生变化，中央财政收入得到提升，而地方财政收入出现下降。但近年来，我国政治经济发生较大变化，分税制的另一面逐渐显现，即地方政府面临“财权与事权的不匹配”。中央政府直接承担的教育、卫生、社会保障方面的支出占比相对较小，而地方政府承担了较大责任的地方事权，却无相对应的财权。

### （二）掌握土地资源，但土地出让收入面临一定不确定性

在我国，土地属于国家或集体所有，土地一级市场由地方政府垄断，地方政府通过土地的出让可以获得收入。作为地方政府“第二财政”的土地出让收入在财政收入中的占比较大，但受土地市场交易和房地产市场政策影响较大，若未来土地市场出现较大变动，将使地方政府的收入来源和结构发生重大变化。

### （三）财政收支平衡风险

宏观经济形势和地区经济发展水平对地方财政收入有重要影响。经济衰退时期财政收入减少，同时为了刺激经济而采取的减税、扩大政府投资等措施将使财政收支平衡面临很大压力。经济落后地区的财政收入规模小、增长慢，有限的财政收入主要用于政府机关和事业单位运行、社会保障等刚性支出，财政收入失

衡情况较为严重。此外，产业结构单一地区的地方财政收入受特定产业波动的影响明显，收入的稳定性较差、财政支出相对刚性。同时，随着经济的发展，人口老龄化造成的社会保障支出增加等，自然灾害等突发事件也使财政支出存在突然加大的可能性，这些都将增加财政支出规模，从而影响财政收支平衡。

#### （四）政府债务负担超出财政承受能力的风险

政府债务负担是否超出财政的承受能力以及地方政府相关部门对债务管理的重视程度是影响地方政府信用的重要因素。根据 2014 年 10 月国务院发布的《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号），地方政府性债务管理得到规范，实行规模控制预算管理、建立规范的地方政府举债融资机制。但地方政府大量举债进行基础设施建设，是近年来地方政府债务增加的主要原因，若这些建设项目脱离地方经济社会发展的实际需要和地方财政的承受能力，同时没有引起地方政府的足够重视，将成为未来爆发地方政府信用危机的重要原因。

### 第三部分 基础信用评价

根据上述地方政府信用的风险特征，大公国际确定衡量地方政府信用评级的要素，包括偿债环境、财富创造能力、偿债来源与负债平衡以及调整事项，并通过具体指标来考量这些要素。需要注意的是，本方法及模型形成的映射结果是信用评审委员会评审的重要参考条件，最终结果需要信用评审委员会以投票形式评定，因此模型映射结果与最终结果不存在绝对的对应关系，要素中的单个指标与最后结果也不具有完全映射关系。

#### 要素一：偿债环境

偿债环境是指通过财富创造能力影响地方政府偿债来源和偿债能力的具有不可抗力的外部因素，包括宏观环境和地区环境，是基础信用评价的分析背景，其影响已综合反映在相关指标中，模型不单独对偿债环境进行打分。

##### （一）宏观环境

大公国际主要从政治环境、政策环境以及宏观经济三方面考察宏观环境的情况。其中，政治环境是指国家政治体系存在及运行的背景总和，是债务主体生产经营活动中无法改变的宏观制度因素，包括政治局面、政策架构、执政能力和国际关系等。政策环境是地方政府外部环境的一个重要方面，具体包括战略规划、货币政策、财政政策、金融政策、信用政策、产业政策和其它相关政策法规等。宏观经济是对国内宏观经济运行特征的全面分析，包括经济规模和发展水平、经济绩效、经济稳定性和增长潜力等。

## （二）地区环境

地区环境是指影响地方政府制定和执行科学发展观的环境。如果地方政府能制定和执行科学的发展战略，就能更好地推动区域经济的发展，这样地方政府能获取更多的财政收入。地区环境的分析要素为地区发展战略和地方政府治理水平。



## 要素二：财富创造能力

财富创造能力是指地方政府获取财政收入的能力，是偿债来源的源泉和基石。大公国际主要从地区经济实力和地区财政实力两个方面来衡量地方政府的财富创造能力。

### 一、财富创造能力评级体系

财富创造能力从地区经济实力和地区财政实力两个方面综合分析地方政府财富创造能力的影响因素及运行规律。财富创造能力评级体系如下：

表 1 财富创造能力指标体系		
一级指标	二级指标	三级指标
财富创造能力	地区经济实力	地区生产总值（GDP）
		人均 GDP
		GDP 增速
	地区财政实力	一般预算收入
		一般预算收入增速
		地方财政自给率
		地方财政收入
		一般预算税收占比
		地方财政一般预算收入占比

### 二、财富创造能力要素分析

#### （一）地区经济实力

地区经济实力是对地方政府所在区域经济发展水平、现状及未来发展趋势的综合评估。地区经济发展水平与政府财政收入密切相关，对地区经济发展分析是考察地方政府财政状况的前提条件。当地区经济保持稳定增长，重点税源产业持续扩张时，经济对地方政府财政收入的保障能力越强，反之则越弱。本方法对地

区经济实力的分析将分别从地区生产总值、人均 GDP 和 GDP 增速三个方面展开。

地区生产总值评估地方政府所在区域当前经济总量与发展现状，衡量地区财富创造的总水平。通常来看，地区经济规模越大，地方政府税基越大，其实现财富创造能力越强。地区生产总值反映了一定时期内地区经济所生产的全部最终产品和劳务的价值，是衡量地区经济发展水平的最佳指标。人均 GDP 反映了地区人均财富水平，是衡量地区经济发展水平的重要指标。GDP 增速评估的是地区在当前和未来一段时期内保持稳定、健康发展的可能性，它是地区经济发展质量的直观反映，也是地方政府财政收入稳定性的前提与重要保障。

## （二）地区财政实力

地区财政实力是指地方政府通过履行法律赋予的公共管理职能并获得国民收入初次分配的成果，是地方政府财富创造能力的最终表现。地区财政实力承接地区经济分析结论，通过分析一般预算收入及其增速、地方财政自给率、地方财政收入、一般预算税收占比、地方财政一般预算收入占比，评估地方政府基础财政实力。

地方政府的财政收入主要来源于自身财政收入的实现。一般预算收入是地方财政收入的主要来源，也是评判地方财政水平的重要指标，其稳定性较强，一般预算收入增速反映该地区在当前及未来一段时期内保持稳定收入的可能性。地方财政自给率是指一般预算收入与一般预算支出的比值，表示地方财政的自给程度，通常来看自给率越高越好。地方财政收入是指一般预算收入和政府性基金收入的总和。一般预算收入是一个地区可用财力的重要来源，由税收收入和非税收收入构成，其中税收收入具有强制性、

无偿性和固定性三大特征，所以其稳定性较强，当一般预算收入中税收收入占比较大时，财政收入的稳定性较强。地方财政收入由一般预算收入和政府性基金收入构成，其中政府性基金收入易受土地市场交易和房地产市场政策影响，具有一定不确定性，因此当政府性基金收入占比较大时，通常来说地方财政收入稳定性会较弱。

### 三、财富创造能力评级模型

一级指标	二级指标	三级指标	阈值							
			7	[6, 7)	[5, 6)	[4, 5)	[3, 4)	[2, 3)	(1, 2)	[0, 1]
财富创造能力 (80%)	地区经济实力 (30%)	地区生产总值(GDP)(亿元)	≥50000	[30000, 50000)	[13000, 30000)	[1000, 13000)	[800, 1000)	[500, 800)	(450, 500)	≤450
		人均GDP(元)	≥70000	[50000, 70000)	[30000, 50000)	[20000, 30000)	[18000, 20000)	[16000, 18000)	(14000, 16000)	≤14000
		GDP 增速 (%)	≥7	[5, 7)	[3, 5)	[2, 3)	[1, 2)	[0, 1)	(-1, 0)	≤-1
	地区财政实力 (50%)	一般预算收入(亿元)	≥3000	[1000, 3000)	[200, 1000)	[150, 200)	[100, 150)	[50, 100)	(40, 50)	≤40
		一般预算收入增速 (%)	≥7	[5, 7)	[2, 5)	[0, 2)	[-4, 0)	[-8, -4)	(-10, -8)	≤-10
		地方财政自给率 (%)	≥60	[50, 60)	[35, 50)	[20, 35)	[10, 20)	[8, 10)	(6, 8)	≤6
		地方财政收入(亿元)	≥7000	[3000, 7000)	[1000, 3000)	[300, 1000)	[200, 300)	[100, 200)	(90, 100)	≤90
		一般预算税收占比 (%)	≥80	[65, 80)	[50, 65)	[45, 50)	[40, 45)	[35, 40)	(30, 35)	≤30
		地方财政一般预算收入占比 (%)	≥80	[65, 80)	[50, 65)	[45, 50)	[40, 45)	[35, 40)	(30, 35)	≤30

### 要素三：偿债来源与负债平衡

偿债来源与负债的平衡关系是评价地方政府偿债能力和偿债意愿的直接决定性要素。大公国际重点分析偿债来源与债务状况的规模与结构的匹配情况，主要包括债务空间和保障能力分析两个部分。

#### 一、偿债来源与负债平衡评级体系

大公国际通过衡量债务空间、保障能力分析来衡量偿债来源与负债平衡。偿债来源与负债平衡评级指标体系如下：

表 2 偿债来源与负债平衡指标体系

一级指标	二级指标	三级指标
偿债来源与 负债平衡	债务空间	地方政府债务余额比限额
	保障能力分析	地方政府债务率
		地方政府负债率

#### 二、偿债来源与负债平衡要素分析

地方政府偿债来源主要为地方综合财力，一般预算收入、政府性基金收入和转移性收入可以反映地方政府自身财政收入等可支配财力，可以对地方政府偿债来源进行全方面反映。

##### （一）债务空间

债务空间是指地方政府再举债的空间，主要通过地方政府债务余额比限额来衡量。地方政府债务余额表示地方政府存量的债务规模，而地方政府债务限额表示上级政府核定的地方政府债务最大额度，因此，地方政府债务余额比限额可用来表示地方政府再举债空间的大小，该比值越大，表明政府再举债的空间越小。

##### （二）保障能力分析

保障能力分析是指地方政府在一定时间内的可用偿债来源

对其债务的覆盖能力。主要是对债务人债务负担安全保障程度进行的综合分析，从而为确定信用级别做准备。

地方债务风险的形成系转轨时期地方政府财权及事权不匹配，举债意愿与举债约束失衡的结果。地方政府债务的累积将扩大结构性矛盾、恶化信用环境、放大金融风险及影响社会稳定性。地方政府现有债务规模大小决定其未来需偿还债务的规模，如果地方政府盲目进行基础设施项目建设，加重债务负担，超出地方财政承受能力，则可能产生债务风险。大公国际以地方政府债务率和地方政府负债率来考量地方政府债务压力。

债务率表示地方政府总债务占财政本年收入的比重，是地方政府存量债务负担的直接体现，通常来看比率越低越好。

负债率是指地方政府总债务与地区生产总值的比值，衡量地区生产总值对地方政府总债务的承载能力。通常来看负债率越低越好。

### 三、偿债来源与负债平衡评级模型

一级指标	二级指标	三级指标	阈值							
			7	[6, 7)	[5, 6)	[4, 5)	[3, 4)	[2, 3)	(1, 2)	[0, 1]
偿债来源 与负债平衡 (20%)	债务空间 (3%)	地方政府债务余额比限额 (%)	≤80	(80, 90]	(90, 95]	(95, 97]	(97, 98]	(98, 99]	(99, 99.5)	≥99.5
	保障能力分析 (17%)	地方政府债务率 (%)	≤60	(60, 100]	(100, 150]	(150, 170]	(170, 190]	(190, 210]	(210, 250)	≥250
		地方政府负债率 (%)	≤20	(20, 40]	(40, 65]	(65, 70]	(70, 75]	(75, 80]	(80, 85)	≥85

## 第四部分 调整项

### 一、调整项的分析结构

调整项是在基于同类型评级对象共性特征评价基础上，针对评级对象不同于群体的个性特征要素进行了补充分析。本方法使用“政府治理水平”、“区域信用环境”、“区域战略规划”和“其他”等调整项对地方政府的初始级别进行调整，调整结果可以累加，经过个体特征调整后的评价结果才是能够完整反映评级对象自身信用水平的基础信用等级。

值得注意的是，只有影响评级对象信用风险，且仅发生在个别评级对象中的因素才会在调整项中进行考察。由于影响信用风险的因素众多且随着经济、行业发展处于动态变化之中，本方法论中所列调整项可能无法覆盖全部调整要素，有待工作实践中的持续积累、总结和优化。

### 二、调整项要素分析

#### （一）政府治理水平

政府治理水平主要是指地方政府通过有效的治理体制或机制，制定区域发展政策，通过对区域内资源优化配置程度，行业发展规划与地方发展战略契合度，地方政府信息披露透明度，地方政府行政效率和政策制度执行力，政府债务管理和风险防范能力等指标进行衡量。

#### （二）区域信用环境

区域信用环境主要从三方面考虑。第一，负面事件发生，近一年内地方政府或当地主要国有企业债务逾期、违约等发生的次



数和严重程度，对当地信用环境带来的影响大小等。第二，金融运行情况、金融业资产规模情况以及金融服务实体经济的能力，比如通过存贷款余额、直接融资情况、不良贷款率等指标进行综合衡量。第三，区域融资环境恶化，近一年内季度地区社会融资规模增量收缩，如果增量出现收缩，则有区域融资环境恶化的倾向。因此，大公国际将根据当前区域融资环境变化对于所涉及地方政府信用质量实际的影响程度，进行相应的调整。

### （三）区域战略规划

区域战略规划主要是指近五年发展政策倾斜，重大项目落地，各类改革先行先试试点，纳入国家战略或国家层面出台的重大利好文件等对地方政府信用水平或者偿债能力产生重大影响的情况。

### （四）其他

其他可能对地方政府信用水平或偿债能力产生重大影响的情况，如区位优势和自然资源禀赋、区域面积变化、突发事件影响、核心资源枯竭等其他有利和不利因素。

## 第五部分 外部支持分析

外部支持分析主要衡量评级对象未来获得支持的可能性及支持程度，特别是当地方政府出现风险甚至面临违约时，是否能够获得帮助，并从一定程度上化解上述风险。大公国际对外部支持分析重点考察地方政府可获得的上级政府支持。

对于评级对象来说，通常支持能力与支持意愿相辅相成，缺一不可。受评地方政府越重要、与支持方关联程度越密切，支持方为其提供支持的意愿越强烈；而支持方信用状况越好，为评级对象提供支持的能力越强。仅有支持意愿而无支持能力，评级对象无法获得上级支持，反之亦然。因此大公国际通过对支持机构的支持能力和支持意愿进行综合判断来衡量评级对象可获得的外部支持情况，并基于评级对象未来获得支持的可能性及程度对基础信用等级进行调整。其中，支持能力主要考察支持方为评级对象提供流动性支持、资本支持等，或为其承担债务偿还责任的客观能力，支持意愿主要考察支持方为评级对象提供流动性支持、资本支持等，或为其承担债务偿还责任的主观意愿。例如，对于上级政府支持能力而言，上级政府的信用状况、与评级对象信用状况的对比都将影响上级政府支持能力的强弱。上级政府支持意愿重点考察评级对象对上级政府而言的重要性和关联程度。

## 第六部分 地方政府债券偿债能力分析

地方政府债券包括地方政府一般债券和地方政府专项债券，其中，一般债券是为没有收益的公益性项目发行，主要以一般预算收入作为还本付息资金来源的政府债券；专项债券是为有一定收益的公益性项目发行，以公益性项目对应的政府性基金收入或专项收入作为还本付息资金来源的政府债券。结合一般债券及专项债券的特点，评估一般债券和专项债券的偿债能力，并在地方政府主体信用级别的基础上，综合得到地方政府债券信用级别。

### 一、地方政府一般债券偿债能力

地方政府一般债券用于没有收益的公益性项目，主要以一般预算收入作为还本付息资金来源，因此，在评估地方政府一般债券的偿债能力时，需要结合一般债券的发行规模、债券期限、发行方式、资金用途、偿债安排等，重点从一般预算收入对一般债券的保障程度等方面进行分析。一般来说，一般预算收入对一般债券的覆盖倍数越高，说明一般债券偿债能力越强。

### 二、地方政府专项债券偿债能力

地方政府专项债券用于有一定收益的公益性项目，以公益性项目对应的政府性基金收入或专项收入作为还本付息资金来源，分为普通专项债券和项目收益专项债券。因此，在评估专项债券的偿债能力时，还需要结合专项债券的发行规模、债券期限、发行方式、资金用途、偿债安排等，重点从募投项目基本情况、项目收益、对应的政府性基金或专项收入及其对专项债券的保障程度等方面进行分析。一般来说，政府性基金收入或专项收入对专

项债券的覆盖倍数越高，说明专项债券偿债能力越强。

项目收益专项债券涉及土地储备、收费公路、棚改等众多领域，但由于项目收益专项债券不得通过其他项目对应的项目收益偿还到期债券本金，在评估项目收益专项债券的偿债能力时，需要结合募投项目可行性、建设计划及现状、建设期风险、运营期风险等判断募投项目质量，从而分析募投项目收益预测的合理性、项目预期收益对融资本息的覆盖能力。分析指标主要包括项目预期收益对项目收益类专项债券本金的比值、项目预期收益对项目融资本息的比值，比值越高，项目自身收益对专项债券的保障能力越强，偿债能力越强。

## 第七部分 评级关键假设

大公国际地方政府信用评级方法和评级模型的建立基于一定关键评级假设，当受评主体不满足假设条件时，评级方法和模型适用性显著下降，模型生成结果将不具参考价值，最终评级结果将直接由评审委员会投票得到。主要假设观点包括：

**偿债环境稳定性假设。**大公国际对评级对象开展的信用评级分析（包括历史信息分析和前瞻性预测）均建立在评级对象所处的宏观经济环境、国家政治法律环境、制度环境特别是金融制度环境、监管体制等不存在不可预见性变化的基础上，同时假设不会出现对经济环境、政治法律环境、制度环境和企业发展产生重大影响的不可抗力因素或不可抗力事件（如自然灾害、战争、重大突发性公共卫生事件等）。

**经营稳定性假设。**大公国际在分析受评主体财富创造能力时，假设其政府运行具有可持续性，经济数据和财政数据具有连贯性，运行历史与未来发展之间存在内在联系，历史数据可作为预测未来运行的基础。同时，假设地方经济财政的变动具有可预见性或分阶段逐步变动，不存在突发性的经济衰退或财政恶化等无法预见性的重大变化。

**偿债意愿无差异假设。**受评主体对其同类债务的清偿意愿相同，对同类债务未设定清偿顺序安排。受评债项受到的保护程度是导致债项级别差异的重要因素，在债务协议无特别约定时依据法定清偿顺序偿还债务。

**数据真实性假设。**大公国际在进行模型分析时，假设通过公开、合法的数据渠道收集到的地方经济财政数据均真实、合法、

完整、有效，不存在恶意粉饰或伪造，受评主体的经济财政数据被出具否定意见或出现数据异常时，评级模型将不再适用，大公国际将酌情由评审委员会进行评审决定其级别或列入观察名单。

## 第八部分 评级方法和模型局限性

大公国际地方政府评级方法和模型的建立基于对西方评级理论的深刻研究、对中国债券市场特点的深度剖析和多年国内评级实践经验总结，大公国际主要从偿债环境、财富创造能力、偿债来源与负债平衡三个层次分析受评主体及相关债项的信用风险。

随着经济形势的变化、行业的发展、市场交易行为的多样性发展，将会出现更多信用风险因素点和风险缓释手段，此方法不能穷尽所有未来可能出现风险因素，但大公国际将通过方法的不断完善和更新，尽可能使其能够在每个经济发展时期起到充分揭示信用风险的作用。

评级方法和模型中纳入的因素相对有限，并不能涵盖影响受评主体信用质量的全部因素，仅针对影响各类不同主体普遍性的关键因素进行分析和说明。同时评级模型中指标的选择是基于地方政府共性特征，不可能包括影响地方政府信用风险的全部指标。对于某些只影响特殊地方政府的因素和指标将在评审委员会上会评审过程中予以考虑。

评级模型的定量分析部分基于对地方政府历史数据和其他公开、合法的数据渠道获得相关数据和信息，在定量分析和数据预测过程中，不可避免的会存在数学模型构建的自然误差和预测误差。

大公国际评级最终结果是在模型分析基础上，由评审委员会上会评议决定，评审委员凭借其丰富的经验对符合地方政府特性的要素进行补充，因此模型分析得出的级别可能存在与最终评级

结果不一致的情况。



## 附件 评级模型结果级别映射

地方政府一般债券评级模型结果级别映射如下：

信用等级	评级模型结果	定义
AAA	≥6.00	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	[4.50, 6.00)	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	[3.60, 4.50)	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	[2.70, 3.60)	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	[2.10, 2.70)	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	[1.50, 2.10)	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	[1.30, 1.50)	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	[1.10, 1.30)	基本不能偿还债务。
C	<1.10	不能偿还债务。

注：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。

地方政府专项债券评级模型结果级别映射如下：

信用等级	评级模型结果	定义
AAA	≥6.00	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极好，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	[4.50, 6.00)	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很好，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	[3.60, 4.50)	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较好，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	[2.70, 3.60)	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况一般，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	[2.10, 2.70)	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况较差，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	[1.50, 2.10)	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况很差，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	[1.30, 1.50)	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，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	[1.10, 1.30)	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，基本不能偿还债务。
C	<1.10	对应的政府性基金或专项收入收支状况、对应项目建设运营状况极差，不能偿还债务。

注：注：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。