

破解地方融资困境 财政部推 PPP 模式

张静 报道

近 20 万亿地方债务风险亟须途径化解,新型城镇化需要大额投入。如何破解这个两难问题? 财政部正在主导推动的 PPP(Public-Private-Partnership, 公共私营合作制)模式或将成为新手段。

据接近监管层人士近日向记者表示,在去年年底结束的全国财政工作会议上专门召开了一个研讨 PPP 模式的会议。

PPP 模式是 Public-Private-Partnership 的字母缩写,通常被称为“公共私营合作制”,也就是“公私合作”,包括广义和狭义两个范畴,目前讨论的是狭义 PPP 模式。

官方及业界认为,相较于 BOT(建设-经营-转让)模式,PPP 模式将更强调由政府和社会资本分担,有利于降低前期风险。

“在当前创新城镇化投融资体制、着力化解地方融资平台债务风险、积极推动企业‘走出去’的背景下,推广使用 PPP 模式,不仅是一次微观层面的操作方式升级,更是一次宏观层面的体制机制变革。”财政部部长楼继伟如此表述 PPP 模式对当前中国经济的意义。

不过也有业内人士指出,我国尚存在法律法规不够完善,项目风险分担机制不够成熟,经济收益确定性不高,金融机构为控制风险,融资条件难与国际接轨等问题。此外,尚未形成风险共担、利益共享的前期工作机制。

据悉,财政部将着手梳理建立 PPP 项目库,健全相关法律体系,并研究明确“怎样支持”PPP 运作,营造良好的运作环境。

去年年底结束的十八届三中全会提出,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。

改变靠“政府背书”的投融资方式

审计署最新公布的地方政府债务数据显示,截至 2013 年 6 月底,地方政府负有偿还责任的债务规模达到 1089 万亿元,负有担保责任的债务 267 万亿元,可能承担一定救助责任的债务 434 万亿元。此外,截至 2012 年底,有 3 个省级、99 个市级、195 个县、3465 个乡镇政府负有偿还责任债务的债务率高于 100%。

PPP 核心功能之一是转变公共产品供给机制。通过 PPP 模式可将一部分政府性债务剥离出去,也减轻政府债务压力,从以往单一年度的“预算收支管理”,逐步转向强化中长期财政规划和“资产负债管理”。

多年来,我国地方政府主要通过成立融资平台等方式融资进行市政建设,尽管对改善民生和社会事业发展起到积极作用,但也带来债务规模较高等弊端。审计署最新公布的数据显示,融资平台公司是政府负有偿还责任债务的最主要举债主体,债务余额达到 408 万亿元,或有债务余额达到 29 万亿元。

学界一直认为,地方政府过度依赖传统的投融资方式,过多涉入规划、建设、融资、运营等方面,带来了政府边界模糊、债务规模较高、公共产品供给效率低和民间资本进入频繁遭遇“玻璃门”等情况。例如,企业参与建设运营,政府却不先明确定价公式,民营资本当然不敢进入,而一些直属于政府的国有企业可以事后同政府讨论“定价”。

“投融资主体相对单一,主要依靠地方政府容易出现项目论证不充分仓促上马的情况,融资平台和项目公司都由地方政府出资设立,项目建设风险、运营风险实际也都集中在地方政府,虽然一些政府运用了 BT、BOT 等新方式,对项目给予了过多承诺,造成项目实施仍依赖于地方政府。”有与会人士说。



而地方政府直接参与投资,由于财务约束力不够强,有些政府甚至为了追求政绩出现重复建设和“豆腐渣”工程。社会资本带资承包工程,再转交给政府的所谓 BT 模式,由于其不关心后续经营,也容易出现“豆腐渣”工程。BOT 方式是一个进步,其特点是政府规划设计、预测收入并给以定价,企业投标经营。但这种“一口价”的方式难免出现双方预测不准的情况。

“之前的基础设施建设主要是地方政府主导在做,这对城市发展起了很大作用,但到现在的确压力有点大了。城镇化会议之后,城市发展的需求会更大,如果用以前的方式去做,建设速度、可持续性以及已有基础设施建设的运营、维护等方面都面临挑战。”上述与会人士表示,推出 PPP 模式后,地方政府的积极性很高,也是认为过去的路难以继续走下去。

也就是说,PPP 模式转变了这种依靠“政府背书”的投融资体制,将政府的一部分支出责任通过“特许经营权”方式转移给市场主体社会企业。

对于如何调动民间资本的积极性,PPP 模式则建立了政府与企业市场主体的“利益共享”机制,通过长期持有和经营,可有效平衡短期和长期收益,让企业“有钱可赚、有利可图”,且盈利相对稳定,一定程度上解决了基础设施短期回报差的问题,从而使民间资本进入成为可能。

此外,基础设施项目收益稳定,与股票、债券等相关性低,是养老金、主权财富基金等机构投资者的资产配置选择,有助于吸引这些资金进入。例如,在英国希思罗机场的六家投资者中,就有中投公司和加拿大的养老基金。

预算硬约束 防止政府“兜底”市场

然而,PPP 模式并非毫无风险。其独具特色的风险分担同时也暗含着政府因承诺过多而“兜底”市场的风险。

根据国际经验,PPP 项目运作周期长,时常经历多届政府,因此仅靠一届政府的承诺难以令私人部门放心,各国也建立了包括法律法规、政策文件和指导性文件等在内的制度框架。

此外,还要明确财政约束。秘鲁政府规定,PPP 项目总财政承诺的现值不得超过 GDP 的 7%,同时部分国家和地方政府还将财政承诺也纳入预算管理,如巴西政府要求 PPP 项目补贴要作为偿债资金纳入预算。新西兰、澳大利亚和智利等国政府都会定期统计包括 PPP 项目在内的或有负债,并公布数据。

在投融资中,投资者最为关心的应该是风险分担机制,风险转移和风险分担也

是 PPP 模式的核心环节。一般来说,风险分担环节的关键是“分责”,社会资本擅长控制建造、运营、技术风险,政府主要分担政治、法律及政策风险。但在现实中,仍不乏政府“兜底”市场风险的案例。

如 20 世纪 90 年代,哥伦比亚政府为多个机场和收费项目的收入提供担保,并与独立电力生产商签订长期购电协议,承诺公用事业付费,但由于付费定价过低,项目收入低于预期,哥伦比亚政府向私人部门支付了 20 亿美元。

倘若政府部门对 PPP 项目融资支持不能“量力而行”,则可能带来“大麻烦”。2011 年葡萄牙财政危机的诱因,就是其政府在国际金融危机爆发后滥用 PPP 模式,产生了巨大的财政风险。从国际上看,政府对 PPP 项目给予支持,一般通过成立担保基金等有限责任实体或结合财力状况作出预算硬约束,以防止项目风险最终转变为财政风险。

循序渐进 拒绝“一哄而上”

在国内,一项新的方式出台时常伴随着“放乱收死”的局面。推广 PPP 模式如何避开此怪圈?

“在我国现阶段,政府和社会资本合作模式的法律法规还不健全,相关运作机制和管理经验的积累还需要一段时间,推广 PPP 将是一个循序渐进的过程,不能‘一哄而上’。要研究有针对性的措施,运用 PPP 支持国内基础设施建设。”楼继伟指出,要处理好“三个关系”,即政府与市场的关系、当前与长远的关系以及传统与创新的关系。

上述接近监管层的人士也表示,PPP 模式对现在的地方政府也提出了挑战。“如果管理不好,或者不能形成竞争性市场,最终的成本政府也需要承担。”

对于适合 PPP 模式的项目也有较高要求。只有规模比较大、需求比较稳定、长期合同关系比较清楚的项目,如供水、供电、通信、交通等,才适合采用政府和社会资本合作模式。

“主要是基础设施建设,包括建桥修路、垃圾处理、上下水以及园区建设,以后还有医院、养老这些都不排除引入 PPP 模式。”财政部财政科学研究所所长贾康表示,一般来说,这类项目吸引的民间资本是在偏好上追求不那么高但是会有很稳定回报的,类似天使投资等肯定就对不上了。

不过,PPP 模式在我国推进仍存在诸多难题。富有参与 PPP 模式经验的中国中信股份有限公司总经理助理洪波介绍说,我国这方面法律法规不够完善,项目风险分担机制不够成熟,经济收益确定性不高,金融机构为控制风险,融资条件难与

国际接轨,导致项目财务成本较高,相比国际市场,融资成本较高。此外,尚未形成发起人,也就是建设方、运营方、融资方,包括规划设计、咨询在内的中介机构等风险共担、利益共享的前期工作机制。

楼继伟表示,对于未来 PPP 模式的发展,财政部将着手研究三方面的具体操作问题,包括研究明确“建设什么”的问题,尽快梳理建立 PPP 项目库;研究明确“如何管理”的问题,建立健全循序渐进的 PPP 模式法律体系;研究明确“怎样支持”的问题,营造良好的 PPP 模式运作环境。

目前,一些地方积极性很高,已经按照财政部的要求,着手开展相关工作。1 月 10 日,浙江省省长李强在全省财政地税工作电视电话会议上表示,今年拟推进试点 PPP 模式。记者从浙江省财政厅获悉,浙江方面正在草拟具体方案。PPP 模式无疑将加速浙江民间资本进入公共设施领域。

高铁项目 或成走向海外“样本”

在推动中国企业“走出去”方面,PPP 模式也能够发挥重要作用。楼继伟认为,可以“试水”高铁项目向法制比较健全的国家“走出去”,把国内的运营商、设备供应商、工程承包商、资金供应商等整合起来,运用 PPP 模式,将这一项目做成“走出去”转型升级的“样板案例”。

与国内的投融资模式类似,传统的“走出去”融资模式也面临着转型的问题。其中,在“融资难”方面,在传统模式下,外方借款人一般是项目发起人,国内银行会要求外国政府提供主权担保,但现在这方面的障碍越来越大。

我国企业“走出去”多处于价值链低端,多靠项目施工赚取“辛苦钱”,很少能参与到科研、规划、运营等价值链高端,业务附加值较低。

数据显示,2012 年,国际工程承包商净利润率平均为 5.9%,但我国几家建筑巨头还不到 2%。由于大多数项目是“一锤子买卖”和“建完就走”,也很难在东道国产生“品牌效应”。

PPP 模式或将成为化解上述难题的一把钥匙。在 PPP 模式下,政府和企业共同成立 SPV(特殊目的机构),捆绑为“利益共同体”,一起负责项目管理。通过签订双方长期合同,东道国政府帮助企业化解政治、法律等风险,确保互利共赢,大幅减少政策变更风险。

“通过 PPP 模式参与国外的项目,与在国内发挥的作用也是一样的,对政府来说,政府的资金压力会减少,对社会来说,项目绩效和服务水平都会提高,对企业来说,可以打开此前没能打开的空间。”贾康说。

“四大”中国所裁定:中美跨境审计监管争端

1 月 22 日,美国证券交易委员会(以下简称:SEC)行政法官埃利奥特(Cameron Elliot)初步裁定,全球四大会计师事务所的中国分公司(以下简称:“四大”中国所或“四大”)应被暂停审计在美上市公司 6 个月。

对于 SEC 关于“四大”中国所的裁定,普华永道、毕马威、安永、德勤这四大国际会计师事务所发表了联合声明。记者从上述会计师事务所获得的联合声明中得知,“四大”中国所认为相关的决定在获得美国证交会委员会全体审议及批准之前并非最终定案,也不具有法律效力。

中美跨境审计监管争端

1 月 22 日,SEC 网站公布裁决文件,美国证交会行政法官卡梅伦·艾略特在文件中说,普华永道、毕马威、安永、德勤这四大国际会计师事务所中国分公司“蓄意”拒绝向美国监管机构提交中国公司的审计底稿,违反了美国证券法等联邦法律。除决定暂停四大的审计资格 6 个月外,这名法官还对这些机构进行训诫。受到训诫的还有中国大华会计师事务所,但由于该所去年 4 月改制并退出美国市场,因此,中止审计资格的裁决对其不适用。

“四大”中国所在回复记者的联合声明中表示,美国证交会行政法官提议对“四大”中国所给予处罚,原因是这些机构因受限于中国法律法规的约束而未能向美国证交所提供审计工作底稿。其对此表示遗憾。

美国证券法要求海外会计师事务所应要求向美方监管机构提供涉及在美上市的公司审计报告。但中国《会计法》等法律规定,依法对有关单位的会计资料实施监督检查的部门及其工作人员对在监督检查中知悉的国家秘密和商业秘密负有保密义务。

四大会计师事务所认为,审计资料包含国家秘密和商业秘密,未经中国政府批准不得向外国监管机构提供。

或冲击在美上市公司

有分析认为,若 SEC 或联邦法院维持该裁决,则可能导致超过 100 家在美国市场上市的中国企业暂时没有审计机构。

中投顾问金融行业研究员霍肖桦向记者分析,若四大会计师事务所中国分部被禁止在美执业会对国内赴美上市且聘请“四大”为审计的上市公司造成一定的影响。

“已经在美国上市成功的公司其股票或面临停牌的状态。”霍肖桦如是说。

根据相关规定,美国监管机构虽然并未强制上市公司出具审计后的季度报告,但审计机构必须对当期财务数据进行审核。也就是说,在美国上市的超 100 家上市公司如果在长达 6 个月的期间没有审计机构进行审核的话,公司股票将被禁止交易,更有退市的可能性。

据 Wind 统计数据,超百家的中国在美国上市企业均由“四大”中国所负责审计。其中不仅有中国概念股,还包括大型国有企业,如中石化、中石油、中国移动、中国电信、中国人寿、中国铝业等大型国有企业。

此外,北京大学光华管理学院教授、PCAOB 常设顾问组成员保罗·吉利斯也曾公开向媒体表示,裁决对四大会计师事务所是一个重大打击。如果出现最坏结果,美方将注销所有中国境内的会计师事务所。同时,许多在美国上市的跨国公司在国内都有业务,一旦中国境内会计师事务所遭美方集体封杀,这些美国本土公司的审计工作也会遇到难题。

据报道,目前,有多家在中国拥有庞大业务的美国公司,如快餐巨头百胜集团、科技企业高通、工程设备制造商卡特彼勒,也都在密切关注事件发展。一些公司担心,如果他们在中国的业务请“四大”中国所担任审计,有可能会招致非议。

中投顾问金融行业研究员霍肖桦认为,这些企业如果依然维持原来的代理审计合同,或将面临社会的非议,从而有一定压力;若另择其它会计师事务所则有一定的选择成本,同时依然也面临投资者的质疑。在事态没有进一步进展的情况下,企业要做好预备方案。

赴美 IPO 需做预备方案

更有报道指出,SEC 的上述判决有可能会影响从去年开始,今年预计将持续升温的中国公司赴美上市热潮。瑞格(Ropes&Gray)律师事务所驻香港的合伙人保罗·沃尔茨公开向媒体指出:“很多 IPO 正蓄势待发,所以这些公司必须马上与它们的审计方商讨备选方案。”

中投顾问金融行业研究员霍肖桦认为,尚未在美国上市成功的公司面临寻找新的律师事务所来代理相关事宜,无疑增加了上市的成本,拖延了上市时间,也导致风险增大。

现如今,58 同城和去哪儿网已经赴美 IPO 成功,而 500 彩票网以及 3G 门户以及汽车之家之前也有赴美上市的打算。

霍肖桦认为,现在“四大”在中国分部业务遭到美国法官的质疑将对这些预备赴美上市的中国企业造成负面影响。但是其进程暂停的可能性不大。

国土部将建不动产登记信息公开查询系统

郑建荣 报道

国土资源部 1 月 27 日表示,在该部地籍管理司加挂不动产登记局牌子。

近日,中央编办发布《中央编办关于整合不动产登记职责的通知》(以下简称《通知》)指出,国土资源部指导监督全国土地登记、房屋登记、林地登记、草原登记、海域登记等不动产登记工作,会同有关部门起草不动产统一登记的法律法规草案,推进不动产登记信息基础平台建设。

“不动产登记职责整合后,按照人随事走的原则,适当加强国土资源部相关机构和人员,在国土资源部地籍管理司加挂不动产登记局牌子。”国土资源部表示,根据《通知》,不动产登记职责整合后,国土资源部会同住房和城乡建设部、农业部、林业局、海洋局,建立不动产登记工作部际联席会议制度。

成都军星酒业有限公司出品 / 四川·成都 全国客服热线:400-028-7199
Http://www.cdjunxing.com 电话:028-82396177 传真:028-62183739