

实施PPP项目需协调好利益分配

□民生证券研究院副院长 管清友
民生证券研究院宏观研究员 李奇霖

PPP模式即“公共部门-私人企业-合作”模式，指的是公共部门通过与私人部门建立伙伴关系，共同提供公共产品或服务，是20世纪90年代后出现的一种新的融资模式。PPP模式的一个典型结构是公共部门与中标单位组成的特殊目的公司签订特许经营合同，由特殊目的公司负责融资、建设及经营。这种融资形式的实质是政府通过给予私营公司长期的特许经营权和收益权来换取基础设施建设，以解决政府的财政困境。

PPP模式的关键在于引入私人部门承担公共品与服务项目融资、建设、运营等的大部分工作，与政府直接提供公共品与服务相比，PPP有助于地方债务的治理。首先，PPP模式能缓解政府增量债务。私人部门承担项目融资大部分工作，以换取公共品与服务项目长期特许经营权，政府将部分债务转移至私人部门。

其次，PPP模式能够消化政府存量债务。私人部门负责项目运营、维护，其比融资平台公司直接运营更有效率。政府部门虽需承担新建项目部分融资工作，杠杆增加，但因项目运营更有效率地运用所获得的正净收益有助于消化存量债务。

最后，PPP分散了部分风险。PPP在项目初期已实现风险分配，政府承担部分风险，减少了私人承担的风险，降低了项目融资难度，有助于项目融资成功。当项目发生亏损时，政府与私人部门共同承担损失。

实际上，从上世纪80年代开始，民间资本就已经开始参与了高速公路、电厂等基础设施的建设，缓解了基础设施建设资金短缺的困境。但由于PPP在实践过程中有许多不足，阻碍了PPP模式的推广。

一是法律保障体系不健全。由于法律法规的修订、颁布等，导致原有项目合法性、合同有效性发生变化，给PPP项目的建设和运营带来不利影响，甚至直接导致项目失败和终止。我国缺少相关法律，对原先签订的PPP项目进行保护。

二是审批、决策周期长。政府决策程序不规范、官僚作风等因素，造成PPP项目审批程序过于复杂，决策周期长，成本高。项目批准后，难以根据市场的变化对项目的性质和规



CFP图片

模进行调整。在青岛威立雅污水处理项目中，政府对市场价格的了解和PPP模式的认知有限，频繁转变对项目的态度导致合同经长时间谈判才签署。

三是公共利益因素大。PPP项目通常与群众生活相关，关系到公众利益。在项目运营过程中，可能会因各种因素导致价格变动，遭受公众的反对。

四是政府信用风险高。地方政府为加快当地基础设施建设，有时会与合作方签订一些脱离实际的合同以吸引民间资本投资。项目建成后，政府难以履行合同义务，直接危害合作方的利益。

五是配套设施不完善。一些PPP项目，通常需要相应的配套基础设施才能运营，如污水处理厂需要配套的管线才能生产。在实际中，有些PPP项目配套设施不完善，使生产经营陷入困境。

六是项目收益无保障。一些PPP项目建成后，政府或其他投资人新建、改建其他项目，与该项目形成实质性竞争，损害其利益。此外，政府对一些PPP项目承诺特定原因造成的亏损进行补贴，但补贴额度与方法无具体规定。

在这些问题当中，政府信用风险是最主要

的风险。主要源于某些地方政府官员为了提升政绩，在短期利益的驱使下，通过过高的固定投资回报率，过高的收费标准，过长的特许经营期以吸引民营资本，但最终又因公共机构缺乏承受能力，产生信用风险。

未来PPP模式将在化解地方政府性债务中扮演重要角色，如何趋利避害，以尽可能发挥PPP模式的优势至关重要。PPP模式比较复杂，涉及到多方利益，协调利益分配是实施PPP项目的关键。成功推广PPP模式，促进民间资本进入公共品与服务领域，需要建立行之有效的保障机制。

首先，制定法律、法规保障私人部门利益。公共品与服务项目通常前期投资额高，回报周期长，影响项目的因素多，收益不确定性大，私人部门在参与这些项目时会考虑进入后的风险。如果没有相应法律、法规保障私人部门利益，PPP模式难以有效推广。通过立法等形式，对私人部门利益予以保障，方能吸引更多民间资本进入。如在国家体育场PPP项目中，北京市政府与项目公司北京中信联合体体育场联合运营有限公司签署的特许权协议中，规定在特许经营期内，限制北京市市区北

明年国内经济增速将触底回升

□兰格经济研究中心首席分析师 陈克新

一段时期以来，国内经济增速逐步回落，由高速增长转向中高速增长。2014年前三季度国内生产总值（GDP）同比增长7.4%，比2013年增速回落0.3个百分点，预计四季度经济回升有限。2015年经济增速还将进一步回落，预计明年上半年经济增速回落落在7%附近触底，然后转向回升，下半年经济增速将高于上半年。

2015年中国经济增速的回落触底回升，主要受五大因素驱动：一是多项措施稳定住房消费，推动房地产投资回升。住房消费属于终端消费，房地产投资牵涉国民经济十几个行业，占据GDP很大比重。2014年中国经济增速下行，一个重要因素就在于房地产投资增速回落过快，有些指标甚至出现负增长，比如上半年全国房地产商的开工总面积同比下降近20%。因此要稳住经济增长，就不能任房地产市场“自由落体”，尤其是要防范价格跌落失控。为此，监管层对稳定住房消费做出了重大部署，预计未来房地产政策的取向将以刺激需求为主。

目前全国大部分城市已取消限购，央行亦下发文件，‘认贷不认房’对商业银行房贷松绑；

一些地方政府相继出台了减税与补贴政策。今后可供选择的宽松政策还包括，充分满足首套房与改善性购房的贷款需求，予以更优惠的贷款利率等。受其影响，目前全国一些城市住房销售大幅增长，土地成交量价齐升，作为楼市风向标的一线城市更明显。中国指数研究院数据显示，2014年10月中旬，全国20个主要城市住宅签约面积环比回升45%。国务院还将城市中的老旧房纳入棚户区改造，并通过新型金融杠杆，引入市场化力量予以支持，资金规模高达1万亿元。这均显示今后房地产投资将出现提速，进而推高整体投资水平。

二是密集批复基础设施建设项目，推动整体投资水平回升。为了对冲经济下行压力，弥补国民经济短板，有关部门密集批复基建投资项目。仅2014年10月中旬到11月初的20天时间内，国家发改委就连续批复21个铁路、机场等基建项目，投资额近7000亿元。加上先前批复项目，今年年底前46个铁路建设项目全部开工。今明两年还有172项重大水利工程项目开工建设，投资将超6000亿元。此外，全国城市地下管线、轨道交通、污水处理等投资都会提速。受其推动，预计2015年内全国建筑施工量会有明显增加。为此，

今年10月中国非制造业商务活动分项指数中，建筑业的新订单指数达到56.4%，环比上升6.4个百分点，创出年内新高，尤其是房屋建筑业和土木工程建筑业的市场需求环比均有明显提升，显示今后固定资产投资活跃迹象。

三是货币政策趋向宽松。定向刺激的宏观调控，将使得今后货币政策趋向宽松。虽然现在还没有全面降准与降息，但已经实施了一些间接地释放流动性与降息措施。2014年9月，人民银行向五大行通过SLF（常备借贷便利）发放5000亿元流动性，实际上是向市场供应货币，相当于存款准备金率下调0.5个百分点。由于目前市场普遍认为不只是“钱紧”，更大的问题还在于“钱贵”，致使投资积极性严重受挫。目前社会各方面要求降低资金使用成本，体现社会公平与透明。因此，今后有可能见到数次全面降准和降息。

四是外部出口环境有所改善，推动贸易出口回升。主要基于中国、欧元区、日本及巴西等经济放缓拖累，国际货币基金组织才下调了2015年全球经济增长预期。但是，由于美国经济复苏态势强劲；美联储可能推迟加息；日本与欧元区已经或者将要实施力度更大的货币量化宽

松；加之中国经济增速的回落亦会在2015年内触底。不仅如此，2014年全球油气价格的大幅下降，也会支持世界经济复苏。机构测算结果显示，如果布伦特原油每桶85美元的价格维持一年，全球GDP将增加0.25%。受其影响，新一年内世界经济回落亦有可能触底回升，从而推动中国贸易出口回升，带动中国加工制造业增长。

五是国际市场大宗商品价格深幅跌落，成为中国经济增长新动力。中国是现阶段大宗商品进口数量最多的国家。因此，当前国际市场大宗商品价格深幅跌落及继续下降，对于中国十分有利，可以大大降低经济建设成本。比如，今年以来进口铁矿石价格跌落40%，中国钢铁企业因此少支付了铁矿石进口费用300亿美元。据计算，由于石油价格的大幅跌落，中国可以节约石油进口成本200亿美元，其它如谷物、大豆、有色金属、天然气等重要原材料价格的持续走低，都使得中国制造业和基本建设受益匪浅。据机构测算，因为国际市场原油价格下降15美元，将有0.5%的经济增长从石油出口国转移到石油消费国。由此可见，国际市场大宗商品价格的大幅跌落，也会为中国经济增长增添新动力。

积极推动贸易增加值统计改革

□中国国际经济交流中心副研究员 张茉楠

商务部部长高虎城近日表示，中国今年将全球价值链议题首次引入APEC合作议程，这势必对改革国际贸易统计体系和标准产生重大影响。近十多年来，国际分工的范围和领域不断扩大，逐渐由产业间分工发展为产业内分工，进而演进为产品内分工为主的国际分工体系。以产品内部分工为基础的中间投入品贸易称为产品内贸易，从而形成了“全球价值链分工”体系。

面对全球价值链主导贸易新格局的大背景下，依据原产地原则进行的传统总量贸易统计至少存在两个弊端：一是由于大量中间品贸易的存在，统计跨境总量贸易而非净增加值会产生大量重复计算；二是由于没有反映出产品在生产环节上的流动，所以双边贸易统计中包含了他国中间投入品价值。如在“三角贸易”模式中，中国向美国出口的出口中就包含了大量从日本、韩国等东亚国家出口的中间投入品，迫切需要新的国际贸易统计方法。因此，一种能够真实反映全球贸易运行和贸易秩序的全新核算方法——贸易增加值统计正在越来越受到关注。

在国际贸易组织的大力推动和倡导下，2011年以来主要权威国际机构纷纷发布了基于贸易增加值统计的相关研究报告，如2011年WTO和日本IDE-JETRO发布的《贸易模式和东

亚的全球价值链：从货物贸易到任务贸易》报告、2013年1月16日经合组织(OECD)和WTO推出的全球附加值贸易统计初版数据库报告、2013年2月27日联合国贸发会议（UNCTAD）发布的《全球价值链和发展：全球经济中的投资和附加值贸易》等，引发了国际舆论的高度关注，使得人们对全球经济失衡有了重新认识。

根据WTO和IDE-JETRO 2011)报告，以增加值贸易方法测算，中美贸易顺差在2000年、2005年和2008年三个年份相比传统统计方式计算出的顺差额要缩小20-27%，如果考虑到加工贸易因素，贸易失衡的程度更是减少40%以上，甚至在2005年达到了53%的缩减规模，可见，全球失衡的状况并没有全值统计那么严重。

一国的出口产品中，不仅包括国内增加值，也包括国外增加值。国内增加值指一国的出口产品中所包含的本国增加值，这部分增加值由本国生产出口至其他国家或者被折返回本国。UNCTAD 2013）报告显示，全球出口中约有28%是进口国仅仅为了将其作为生产某种出口商品或服务的中间产品而进口，在2010年19万亿美元的全球出口中，约有5万亿美元重复核算，而这对于在全球价值链分工中以加工贸易和中间品贸易为主的贸易模式，这种重复计算和虚增的成分更大。

在全球价值链上，美国主要以其掌握的核心技术专业化生产高附加值部分，而中国由于

长期以来技术研发能力不足，主要以其充裕的劳动力承接产品加工、组装等低附加值部分。这样的分工决定了中国势必进口大量中间投入品；而美国主要是以跨国公司为主体在全球范围内进行生产和销售，表面上大多表现为中间产品的跨境出口，事实上是国内生产在世界范围内的布局 and 延续。

垂直专业化分工在中国的迅猛发展始于上世纪90年代，以加工贸易持续快速增长为标志，中间品贸易占对外贸易的比重也随之大幅上升。加入WTO的十多年来，中间品货物贸易量的年均增速明显高于消费品和资本品。

目前，中国加工贸易出口占总出口的四成左右。中国在工业制成品加工组装环节仍具有相对优势，是全球最大的工业品生产国和出口国、美国、欧盟等是最主要的终端消费市场。由于大量劳动密集型加工组装环节由日本、韩国、新加坡等地转移至中国，这些国家和地区原来对美、欧的顺差也转移至中国内地。这种转移可以通过复进口来体现，即“货物出口后再进口至该国”。

通过对中国内地出口加工区考察发现，由于香港地区的物流和基础设施能力先进，产品经过香港运输成本低廉且节省时间。出口加工区出口产品可以享受出口退税，中间货物进口用于加工，加工后也可以享受优惠税收出口。中国是迄今世界上主要的复进口国，复进口自

2000年以来已经增长超过12倍，复进口正成为中国贸易的重要组成部分，中国与发达国家之间失衡的成分被严重夸大。

更严峻的是，虚胖的贸易规模非但没有给中国带来利益分配的增长，反而加剧了中国与贸易伙伴的摩擦，而中美贸易摩擦尤为明显。改革开放以来，除个别年份外，海关统计的我国贸易顺差逐年扩大，从1995年的167亿美元上升到2008年峰值的2981亿美元。此后，受全球金融危机影响，贸易顺差有所回落，中国2013年贸易顺差2597亿美元。2011若以经常性账户顺差占GDP的比重作为“失衡”程度的衡量指标，根据国际货币基金组织世界经济展望数据库显示，中国经常性账户顺差占全球失衡的份额已从2003年的6.8%，上升到2008年峰值时的24.3%，2009年为24.1%，2010年回落至19.9%，全球失衡的1/5来自中国，汇率摩擦、贸易摩擦等由此产生。截至2013年，已有22个国家和地区对中国发起94起贸易救济调查，同比增长22%，其中反倾销58起，反补贴3起，双反15起，保障措施18起。中国依旧是贸易摩擦重灾区，在全球遭遇贸易摩擦案件最多，增幅较高。

因此，此次APEC峰会把促进APEC全球价值链合作作为主要议题，并积极推动贸易增加值统计改革，从一个侧面印证全球价值链将主导未来贸易新格局，中国也势必通过实施价值链战略倒逼国内结构升级。

基建“走出去” 应摒弃工程承包思维

□深圳市房地产研究中心 李宇嘉

互联互通、基建投资已连续两届成为APEC议题之一，亚太（特别是亚洲各国）主要依赖陆路交通的国家最多，但交通等基础设施普遍落后，基建投资亟待推进。相比其他发达国家，我国以高铁为核心的基建投资在技术整合、运营实践检验、性价比优势、融资支持上的优势非常明显。同时，我国招商引资和对外投资并重，目前对外直接投资已超过1000亿美元，而且是最大的海外大型工程承包国家。

亚太发展中国家，特别是亚洲“一带一路”沿线国家，大多相对封闭，在历史上曾遭遇发达国家的殖民统治。近代以来，本国历史文化和民族传统遭到现代文明和国际主流文化的冲击，现代化进程一度受阻；而在当代，以发达国家为主导的IMF、世界银行、洲际开发银行等，所提供的援助仅仅是“授人以鱼”，并且在提供援助时有意无意地附带了价值观输出，与受援国传统文化和治国理念存在一定冲突。

2008年金融危机后，各主要发达国家大多从本国经济复苏出发，发布经济刺激政策。特别是美国、欧洲和日本等发达国家连续多年的QE政策，造成流动性在发展中国和新兴国家大规模进入和撤出，对于这些国家经济和金融、老百姓福利冲击比较大。因此，发展中国家对于融入现代文明来提高本国国力和生活水平有强烈的诉求，但害怕资本输出附带价值现式的援助行为，也担心攫取本国资源式的援助行为。

每一次人类交通工具的创造与创新，不仅带来生活、交流和经济发展的巨大改变，而且促成一国生产结构的效率升级。要实现现代化进程，亚太广大发展中国家必须要加快基础设施建设，特别是陆地纵深的亚洲国家、“一带一路”沿线国家。这不仅是一些国家加速现代化的基础，也是提高本地区人民福祉，实现国家和社会长治久安，稳定执政基础的保障。因为只有基础设施得到完善，居民在用电、饮水、医疗、教育等方面的基本需求才有实现的物质基础，也才有本国政府、企业和人民通过互联互通来观察世界、发挥比较优势、开展交流和贸易，经济才能发展、政权才能稳定。因此，只有基于此目的的资本输出，这才可能真正称得上是“授人以渔”。

一般来说，以基础设施为主体的高端制造业在大多易于形成，也是大国核心竞争力之关键。基于30多年对外开放所需工业化基础设施建设、快速城市化所需基础设施建设，利用广阔的腹地、巨大的人口红利、资源空前大流动的机会、内外需市场，我国不仅构建起较完善的基础设施，而且在交通运输、水利水电、工程承包和建设等方面积累了较高的技术水平和实践运营经验。特别是，我国巨大的内需市场和多轮基建投资计划的实施，形成了基建投资边际成本比较低的投资模式、规模化的产能潜力。

而这种规模化的产出势能、低边际成本，以及经过无数实践运营和调试变得成熟和立即可推广的技术，正好适合发展中国家巨大的基础设施投资需求，以及互联互通大趋势下的市场空间。特别是，发展中国家基建投资引进的外汇资金短缺，对投资成本也比较敏感。根据预测，2010年-2020年间，亚太区基础设施建设每年需要投入8万亿美元，而且多数集中在亚洲“一带一路”沿线国家。如此巨大的资金缺口面前，不仅发展中国家无力支持，以扶贫为主旨的世界银行、亚洲开发银行也无法解决。

而西方发达国家经历了金融危机和债务危机后，去杠杆进程刚刚结束，公共财政资源捉襟见肘，也无力支持。我国以完善外汇投资和保值增值新机制为契机，以强大外汇储备资金做后盾构建起了亚洲基础设施投资银行和丝路基金，作为“一带一路”战略、基建投资“走出去”战略的两翼，其低成本、规模化的特征，成为支持发展中国家基建投资的重要保障。

更重要的是，我国在实施基建“走出去”战略，支持发展中国家基础设施建设投资上，在国家主权、领土完整、自主道路选择和民族传统传承上，一以贯之地坚持完全尊重和不予干涉的原则。我国国内基础设施投资，未来将更多地选择PPP（政府与社会资本合作供给公共产品和服务）的模式。而在亚投行和丝路基金的设立上、国外基建项目投资模式上，我国也将充分贯彻透明有效、开放包容、“共担风险、共享收益”的PPP思路，充分尊重当地政府和企业个人的投资意愿和平等地位，并通过合作来实现共赢、风险共担。

因此，即便我国在基建“走出去”战略实施中，将会面临所在国政治法律风险、意识形态的干扰，甚至是对我国的偏见，个别项目的进程会有所反复，但当今世界多元化发展是大势所趋。笔者认为，应更清醒地认识到基建“走出去”战略在实施中遇到的风险、需要掌握的游戏规则，以及坚定地摒弃过去单纯的海外工程承包思维，转向合作共赢的长期经济社会投资思维。互联互通最终目的是联手培育新的经济增长点和竞争优势，实现优势互补、风险共担和共同繁荣。