

融资新棋局



CFP图片 制图/尹建

“三赢”愿景遭遇挑战 PPP利益分担羁绊亟待制度良药纾解

□本报记者 郭力方

PPP模式,当前地方政府纾解债务负担的倚靠之一。国务院日前印发的《关于创新重点领域投融资机制鼓励社会投资的指导意见》提出,要进一步创新投融资方式,建立健全政府和社会资本合作(PPP)机制,引入社会资本,增强公共产品供给能力。国家发改委相关人士26日称,近期将推出推进PPP机制的指导意见。另据中国证券报记者获悉,财政部拟定的首批32个国家级PPP试点项目也将正式启动。PPP模式炙手可热。有业内人士认为,PPP模式将是缓解地方债务负担和推进城镇化进程的投融资新方式,其带动的融资需求将达数十万亿元。但中国证券报记者调查发现,PPP模式在实际操作层面存在短板。业内专家对此表示,要下好PPP模式这盘棋,在扫清过去积累的法律及制度沉疴之前,应避免各地一哄而起,盲目上项目。

推广PPP模式缓解融资饥渴

眼下,安徽省滁州市正在和全国众多城市一道,抢搭PPP模式的“顺风车”。“最近我们连续参加了几个地方的PPP项目推介会,政府这次一下子推出200多亿的试点项目,热情很高。”安徽省一家土建承包公司负责人在电话那头告诉中国证券报记者。PPP(Public-Private-Partnership,即“公共部门-私人企业-合作”)模式,是指公共部门通过与私人部门建立长期的伙伴关系,共同提供公共产品或服务。其要义是由社会资本承担设计、建设、运营、维护基础设施的大部分工作,并通过“使用者付费”及必要的“政府付费”获得合理投资回报;政府部门负责基础设施及公共服务价格和质量监管,以保证公共利益最大化。

自2014年9月24日财政部发布《关于推广运用政府和

社会资本合作模式有关问题的通知》,决定扩大PPP项目示范之后,全国如安徽、陕西、重庆、浙江和广东等众多省市纷纷推出规模庞大的示范项目,涉及供水供气、污水处理、道路交通和保障房等多个领域,计划投融资规模达数千亿元。安徽省推出的42个PPP项目总投资就超过700亿元,其中仅滁州市的投资规模就达253亿元,占到安徽全省总投资额的1/3比重。

推广PPP模式,时下已被社会各界赋予重要意义。国内最早从事PPP项目咨询的北京大岳咨询公司总经理金永祥对中国证券报记者表示,事实上,PPP模式并非新鲜事物,自上世纪80年代开始就在国内基础设施建设领域被陆续应用。而此番国家再次力推这一模式,一个众所周知的背景就是,过去数十年,地方政府大包大揽的基

建项目无论是投资收益还是运营效率均比较低下。“规范的PPP模式项目则能有效规避这些弊端,因此越来越被政策层面所倚重。”他说。

推广PPP模式的好处显而易见,但是在当前数十万亿元债务压得地方政府喘不过气,城镇化融资刻不容缓的现实下,这些好处都被集中于对化解地方债务负担的助力上。民生证券研究院副院长管清友在其研报中表示,根据国务院发展研究中心的测算,到2020年,与城镇化相关的融资需求约为42万亿元。按照新一届政府对地方债务治理的框架,要应对未来几十年城镇化的资金缺口,PPP模式被委以重任。从另一个角度来看,2013年中国新增的PPP投资额仅为7亿美元,而2013年城投债的发行量高达9512亿元,若PPP模式成功替代城投主导的融资模式,其发展空间巨大。

失败案例揭示“政府信用风险”

尽管PPP模式对于解困城镇化融资带给地方政府很多遐想,但越来越多的理性人士仍对其前持谨慎态度。财政部财科所相关专家近日表示,PPP项目的周期一般较长,风险较高,民营资本可能不太愿意进来,这有可能会出现政府一厢情愿的情况。

前述企业负责人对中国证券报记者表示,通过一段时间的考察,他发现政府人士一谈起PPP,最在乎的是参与其中的社会资本能提供多少融资,而作为企业则更关心这些项目能够带来多大投资收益,双方的出发点似乎不在一个频率上。

这种声音在中国证券报记者采访过程中不时听到,不少企业人士习惯用一种形象的说法表达他们的态度:“好的PPP项目是一桩婚姻,而不是简单的一场婚礼”;“合作的任何一方都不能眼睛只盯着对方带来的彩礼够办多大排场的‘婚礼’”,而更该在乎未来几十年中,如何共同经营好这段“婚姻”,让政府、公众和社会资本最终都有所收获”。

自上世纪80年代开始,国内公共基础设施领域纷纷开始“试水”BT、BOT、TOT等广义上的PPP模式项目。据统计,截至目前全国此类项目的总数共计约8000个。而在金永祥看来,如果按照规范的模式标准来衡量,这其中真正意义上的PPP项目不足100个。他指出,很多项目在推进过程中,正是由于合同条款约定及社会资本投资回报率要求等问题无法解决使得项目进展困难甚至无法开展。据中国证券报记者了解,失败案例不在少数,有些甚至较极端。

2003年,湖北十堰市在全国首创“全城公交民营化”螃蟹。当年4月29日,温州民营企业家长张朝荣以3816万元获得了十堰市公交公司68%股份,变身为民营企业的新“十堰市公交集团有限责任公司”,每年出资800万元买断

十堰市23条公交线路的18年经营权。

通过这一交易,当地政府非但每年不用投入巨资补贴公交系统,还可坐收数百万元“渔利”,因此,当时十堰市的做法一度被赞为“公私联姻”的正面典型。然而,在后期运营过程中,这场“婚姻”危机四伏。当地政府不让公交票价上涨,却又不给企业补贴,只管按时收取企业上缴的800万元。这导致企业不得不以克扣员工工资,降低油费开支来压缩运营成本。

“火山”终于在2008年爆发。当年1月到4月,十堰市公交公司连续爆发四次大规模停运事故,导致城区70多万市民出行难。最终,这个公共服务市场化的案例以政府重新全面接管公交公司收场。

另一个典型案例是长春汇津污水处理厂项目。据了解,汇津公司与长春市排水公司于2000年3月签署《合作企业合同》,设立长春汇津污水处理有限公司,同年长春市政府制定《长春汇津污水处理专营管理办法》。2000年底,项目投产后合作运行正常。但从2002年年中开始,排水公司开始拖欠合作公司污水处理费,长春市政府于2003年2月28日废止了《管理办法》,2003年3月起,排水公司开始停止向合作企业支付任何污水处理费。经过近两年的法律纠纷,2005年8月最终以长春市政府回购而结束。

清华大学建设管理系教授王守清对中国证券报记者表示,这些案例的相似之处在于,由于地方政府在合作前期均未对后期可能存在的问题考虑周全,仿佛将PPP项目当成“甩包袱”工程,进而导致了诸多项目运行受阻。他的研究团队不久前曾完成对于上世纪90年代至今试水PPP模式的16个典型的失败案例系统分析后发现,尽管这些项

实现“三赢”需弘扬契约文化

对于民营资本过往参与公共基础设施投资的颇多微词,有地方政府人士对记者诉苦,一些项目在后期实施过程中出现的违约情况,并非政府有意为之,而是当面临要在企业利益与公共利益之间做出选择时,政府理所当然地要站在公众利益这一边。“我们现在其实也开始谨慎起来,推项目时也比较注重规范化。”该人士表示。

对此,王守清和金永祥均向记者表示,尽管过去国内的一些项目走过弯路,但在新一轮PPP热潮中,还是看到不少地方政府的可喜变化。他们告诉记者,近期各地政府组织的关于PPP项目的培训班如火如荼,他们经常奔走于全国各地讲课。“至少可以感觉到,政府对于PPP的认识渐渐开始深入了。”金永祥告诉记者。

金永祥指出,推广PPP模式的终极目的是实现政府、社会资本及公共服务对象的“三赢”,即政府拓宽公共基础设施建设融资渠道,社会资本获得合理投资回报,在此过程中通过政府与社会资本良性互动而实现公共服务对象的利益最大化。从这一点上来讲,规范的PPP模式绝不仅仅是一个融资工具,而是针对公共基础设施投资、建设及运营的全新管理方式,规范的PPP项目要有一整套涉及权责论证、收益风险共担及激励监管的制度设计体系。

王守清认为,从发达国家已经积累的经验来看,并非所有的公共基础设施项目均适合采用PPP模式,例如在

PPP传统比较悠久的英国,其PPP项目占整个公共服务项目的比例不超过10%,而推广PPP已多年的日本,其PPP项目比重甚至不到1%。

“这就提醒我们在推广PPP项目时不能一哄而上,不能简单认为通过PPP项目融到资就万事大吉,而更要考虑到项目后期如何确保高效运行,提供的服务更能让公共利益最大化。”王守清告诉记者,成熟的PPP项目都会有一个很科学规范的合同文本,其中涉及的方方面面问题都会在合同中事先约定,避免后期相互扯皮。

金永祥也表示,民间资金每一分钱的投资都会要求回报,所谓无利不起早,投资打水漂的项目没人干。因此,要真正大规模推广PPP,政府必须改变公共基础设施建设的传统观念。

正因为有了前车之鉴,今年9月份财政部发文要求地方政府认真做好项目评估论证,细化完善项目合同文本,同时要合理分配项目风险,项目设计、建设、财务、运营维护等商业风险原则上由社会资本承担,政策、法律和最低需求风险等由政府承担。

北京大学政府管理学院教授周志忍对中国证券报记者表示,要真正实现PPP模式“三赢局面”,最重要的一点就是要在公众、政府与社会资本,特别是后两者之间形成利益的重新分配。从国内此前各领域的实践经历来看,公

共服务领域引入社会资本后,政府的财政支付方式会发生变化,这个过程可能会触及相关方利益,需要冲破种种阻碍,或者达到某种妥协,最终要达到平衡状态并非易事。

他认为,对于政府来说,当前最紧迫的任务是,要创设多渠道完善投资回报补偿机制,同时营造公开透明的政策环境。例如需明确政府在购买公共服务中的责任意识,制定详尽的公共服务产品质量标准,完善招投标程序,健全社会力量参与及退出的科学机制等。

在金永祥看来,在公共服务的利益相关方中,政府始终处于主动地位,要真正实现“三赢”,需要政府树立契约精神,而这一点也事关政府职能的转变。“正如在一段婚姻关系中,夫妻之间心照不宣的契约比具有法律效力的一纸证书更有约束力,这可能才是PPP模式最具深意的内涵所在。”

国家政策层面显然已开始重视培育PPP项目的这一内涵要义。在9月财政部所发《通知》中就明确提出,即将示范推广的PPP项目,注重要求政府和社会资本按照合同办事,有利于简政放权,更好地实现政府职能转变,弘扬契约文化,体现现代国家治理理念。

接受记者采访的专家及企业人士均指出,尽管PPP模式发展空间广阔,政策和法律层面都在发力,地方政府更是热情高涨,但政府和企业之间契约精神的培育仍有很长的一段路要走。

■ 记者手记

谁能分享PPP盛宴

□本报记者 郭力方

11月14日,民营上市公司美晨科技旗下赛石集团与山东沂水县政府签约将成立合资公司,5年内投资10亿元采用PPP模式共同开发沂水县龙湾新区15平方公里范围内的市政、景观、基础设施及公共事业配套项目。

这一项目成为近期民营上市公司参与PPP模式签下的最大订单,一时间引来市场极大关注。尽管PPP大范围推广仍受多重因素掣肘,但究竟谁能真正分享徐徐开启的PPP盛宴还是引发市场无限遐想。

据记者了解,近期财政部即将推出的32个国家级PPP试点项目中,绝大多数集中于保障房、交通及水利基础设施建设领域,且均分布于中西部地区,对于业界纷纷预期的环保领域则少有涉及。这可能提醒投资者,从PPP模式推广受益的行业领域划分来看,传统固定资产投资“重头戏”在未来的PPP时代仍将受到政府青睐,因此这些领域也有望率先获益。

一位地方基建公司人士对记者分析,按照财政部拟定“使用者付费”类型项目优先推进试点的标准,高速路、地铁轻轨等交通领域也是投资收益最具保障力的领域。此外,水利设施近两年也一直获得中央到地方每年数千亿元的财政资金支持,社会资本参与水利投资,相对于其他公共服务领域,财政资金更易结算,投资收益稳定。

但是,交通基建等项目的投资体量巨大,这一点也可能意味着不是所有的民营资本都有参与其中的实力。清华大学教授王守清就对记者表示,像高速路、地铁这样的项目动辄投资数百亿,且投资回收周期一般都在十年以上,这对于资金实力不强的社会资本来说恐怕只能望洋兴叹。从另外一角度来看,这一点也提醒投资者,资金门槛可能成为一大分水岭,决定着谁将真正能够分享PPP盛宴。

从广义上来讲,过去数十年国内一些领域已经全面推广诸如BT、BOT、TOT等合作模式,政府通过特许权经营吸引社会资本参与。相比于其他领域,供水、供气 and 污水处理等环保领域成为这些模式推广的重要阵地。目前,以BOT模式建设运营的污水处理项目已占据全国城镇污水处理厂中的6成以上。专家认为,尽管此次财政部首批试点的32个项目少有涉及环保领域,但这一领域过去数年积累的丰富经验将决定着未来拥有这些经验的环保公司不会缺席。

更值得一提的是,尽管环保基础设施项目的投资收益水平并不高,且回报周期一般长达20年以上。但王守清提醒,一方面,随着中央到地方对于环境治理的日益重视,以及投资力度的不断加大,环保类的PPP项目将有望获得持续稳定的财政资金支持,确保项目投资回报稳定;另一方面,随着资源品价改的不断深入,国内水、电、气等价格长期来看将呈上涨趋势,这意味着这些领域的PPP项目在20年的投资周期内,收益水平不断提高将是大概率事件。

事实上,社会资本参与PPP项目最大的关注点是投资回报水平,这一点也是市场判定上市公司参与PPP项目收益几何的最大标准。对于此,有参与当前国内PPP政策研究的专家向记者表示,随着PPP模式的政策环境不断规范,以及相关法律文件的完善,未来众多PPP项目有望获得除项目本身收益之外的额外收益保障,例如轨道交通沿线周边的土地开发,污水处理厂相关的管网、生活垃圾处理投资运营。随着这些项目未来相继引入PPP模式,将为参与其中的社会资本增厚收益回报。这意味着,在未来的PPP模式时代,拥有资本、技术和管理运行等综合解决方案的平台型公司将成为盛宴的最大分享者。

