

我国PPP模式的隐性债务风险及其有效控制对策

李升

摘要：随着我国投融资体制机制改革的不断深化，PPP模式日益成为地方政府进行基础设施建设和公共服务提供的重要投融资方式。但是，由于PPP模式在实践中存在违规操作和监管缺失等问题，隐性债务风险逐渐显现。本文拟通过分析PPP模式中隐性债务风险的表现，梳理全生命周期不同阶段财政承诺支出的隐性债务风险产生环节，提出PPP模式隐性债务风险的应对防范之策。

关键词：PPP模式；政府承诺支出；隐性债务风险

PPP是政府与社会资本通过适当的资源分配、风险分担和利益共享，共同作用于提供相应的公共服务的创新性模式，突出的特点在于利用参与双方的优势互补，由项目参与各方共同承担该PPP项目的责任和风险，其核心原则是按照风险最优配置的原则，将不同阶段、不同类型的PPP风险，分配给最具有风险管理和风险控制能力的参与各方。PPP模式当中，由于政府和企业各自的优势在其中均得到了充分发挥，从而实现了“双赢”。但是由于PPP模式在规范性和加强监管等方面存在欠缺，PPP被地方政府视为新的融资工具，并通过各种违法违规做法，对社会资本方、金融机构出具保证资本金安全、提供最低收益的承诺函，积累了大量的隐性债务，目前已引起了决策层的高度重视。在

《全国人大财政经济委员会关于2017年中央决算草案审查结果的报告》中，“积极防范和化解地方政府隐性债务风险”被列为五项意见建议之一。基于此，本文对PPP模式的隐性债务风险进行研究，提出有效的隐性风险控制措施，以供参考。

我国PPP模式的隐性债务风险分析

隐性债务一般认为是未纳入预算管理、最终需要政府承担的债务。隐性债务，因其产生来源、用途、还款等诸多方面不被外界所知，也不易控制，债务状况复杂，风险普遍较高，而成为地方政府债务最难以监控的债务部分。从预算管理角度看，2014年底我国政府进行政府性债务的清理甄别，此后只有发行地方政府债券能计入地方政府债务。新增的政府债券信

息和存量债务在地方债管理系统里可以查到，所以属于显性债务，而2015年以后融资平台、PPP模式产生的其他债务设计入系统中，所以属于隐性债务。从全生命周期视角看，PPP在其财政管理过程中涉及诸多的政府承诺支出，政府承诺支出在实践中因诸多原因容易产生隐性债务风险，增加了地方政府未来财政支出责任的不确定性。

一是股权投资支出方面的隐性债务。在股权投资支出方面，地方政府可能违约无法向PPP项目公司支付股权投资资金而遭受社会资本方索赔，从而形成隐性债务。在实践中，地方政府通过承诺回购社会资本方的投资本金、承诺社会资本方的投资本金损失补偿、向社会资本方承诺最低收益、政府购买服务等方式进行变相融资，

形成地方政府承诺以财政资金偿还的债务，这些债务未来均可能转换为隐性债务。此外，政府所属融资平台和控股国有企业等设立的PPP项目，融资平台公司等通过利用政府道路管网等公益性资产开展融资租赁、发行中期票据等方式，从银行、信托投资公司和融资租赁公司等机构举债，甚至新设融资平台公司等，在经济实际运行条件发生变化时，地方政府也具有对其承担债务的兜底责任。

二是项目配套事项支出的隐性债务。在项目配套事项支出方面，PPP的配套事项支出包括工程配套建设支出承诺、土地征用和房屋拆迁承诺。在项目建设阶段，如果出现配套工程、土地征用、房屋拆迁等工作延期的情况，不能按期完成配套工程建设、土地征用，以及土地拆迁安置补偿等，影响了建设工期，造成损失，政府可能遭受项目建设承包商的索赔，从而发生隐性债务风险。

三是可行性缺口补贴支出方面的隐性债务。在可行性缺口补助模式下，政府需要承担部分运营补贴支出责任。政府每年需要直接的付费数额等于社会资本方承担的年均建设成本（折算成各年度现值）、年度运营成本和合理利润，再减去每年使用者付费的数额。一个PPP项目在未来的实际运营中，需要面对包括汇率、价格、通胀、资本金时间价值等方面调整或变化所带来的影响，而这些因素的调整，在PPP立项规划之时是无法预测的。可行性缺口补助的规模可能超出了政府的承受范围而使地方政府承受隐性债务风险的可能性大大增加。

四是绩效付费方面的隐性债务。在绩效付费支出方面，PPP项目提供的公共产品或服务绩效作为政府支出

责任的判断依据，是PPP项目未来财政支出额度的前置条件。无论是政府付费模式，还是可行性缺口补助模式，政府都需要支付相应的支出责任，但必须按绩效付费。社会资本需要依据提供的公共服务绩效评价结果向政府方获得对价支付，也就是社会资本提供公共品或公共服务时，需要地方政府根据其提供产品或服务的绩效考核结果进行支付，而不是按量进行支付。在绩效付费方面，存在着如下的隐性债务风险：绩效付费支出与项目公司公共服务质量挂钩设置是否合理的隐性债务风险，如绩效付费的公共服务质量标准过低，地方财政出于公共服务提供责任而存在的兜底隐性风险。地方政府按固定回报、承诺收益等不合规做法所承诺的财政支付责任超过了社会资本提供公共服务对应的绩效值而所带来的政府隐性债务风险。此外，还可能存在地方政府预算资金不能及时、足额拨付，甚至部分地方政府违反合同约定条款和政府预算安排，不按期支付相关的政府付费和财政补贴，甚至挤占、挪用相关预算资金等政府违约情形而引起的隐性债务风险。

PPP模式的隐性债务风险应对措施

（一）充分认识PPP模式的内在规律，巩固地方财政实力，完善PPP投融资体制机制。任何问题都有其两面性，在看到地方政府选择不同投融资方式进行基础设施投融资进而积累相应债务风险的同时，也应看到其正面性，即地方政府选择相应的投融资模式有其自身的客观原因，地方政府在面对不同的投融资方式的选择之时，并不完全仅考虑债务风险，选择相应投融资方式的结果是多方因素共同

作用的。本文认为，并不能单纯因为PPP存在着现今的隐性债务风险，而对其功能和作用一概否定，否则地方政府只会将相关风险通过各种方式隐藏起来，使之难以监控。因此，PPP模式的隐性债务风险并不可怕，应当认识PPP模式的应有功能，扬长避短，合理利用PPP模式，为地方政府基础设施建设发挥作用。管控PPP的债务风险，是为了更好地利用PPP模式。

同时，应进一步夯实地方财政实力，巩固地方财政基础，完善投融资体制机制，不仅有利于提高地方政府化解地方政府债务风险的能力，也有利于减少地方政府通过投融资方式选择的策略性转换而积累未来债务风险的短期行为。

（二）加强风险约束，合理控制PPP隐性债务风险。首先，规范政府融资行为，堵住违规举债的后门。重视当前地方政府在利用PPP模式产生的债务风险，防范地方政府将稳增长下的融资压力转移到PPP等方式上，减少非规范的融资行为。分清政府和融资平台以及国有企业的债务责任边界，规范地方政府借债行为，规范地方政府对融资平台和PPP模式的债务责任边界，实现政府融资行为的合法合规。其次，控制地方举债的规模，加强规模控制。全国人大和国务院需要综合考虑政府债务的债务存量总量、结构、债务资金需求、地方政府财政状况，以及还本付息能力估计等因素，有效管理地方债务的发行规模。第三，消除隐性债务风险“兜底”的财政幻觉，持续加大问责整改力度。通过制度完善，建立防火墙制度，加强隐性债务风险发生的责任意识，加大对违规举债的惩罚力度。

（三）分类监管、分类施策，针对



不同的政府承诺支出实行不同的隐性债务风险对策。在实践中，应当运用分类治理的观点，按照分类支出、分类风险、分类治理的原则，构建PPP财政承诺支出管理框架和地方隐性债务的应对框架。基于全生命周期视角，分类构建承诺支出指标系数、风险评估模型、风险预警体系、债务风险治理框架。针对PPP的隐性债务风险，不仅需要进行政策建议，也需要对政策建议进行评估，方能保证政策建议的合理有效性，由此形成完整的PPP隐性债务监管的逻辑闭环。将PPP全生命周期的不同政府承诺支出与地方隐性债务风险进行结合考察，有助于从政府支出端的政府责任测算、风险评估、风险应对等框架进行研究，以此有针对性地提出各个支出责任类型的地方债务风险的对策建议。

一是针对股权投资支出方面的隐性债务风险，应当梳理明股实债、政府购买服务等变相融资、政府所属融资平台和控股国有企业出资设立的

PPP项目及其隐性债务风险的关系，并进行债务风险测算。此外，应当通过提高政府的契约精神，明确政府的PPP责任，以此提高PPP模式的双方合作意愿；合理控制PPP的股权投资规模；按照资本金穿透原则，有效发现各种违法违规做法所内含的隐性债务等等，来降低此方面的隐性债务风险。

二是针对配套事项承诺支出方面的隐性债务风险，应当构建成本风险预警指标，运用财务指标比较分析等方法，评估配套工程建设、房屋拆迁、安置、补偿支出超预算的模型，构建隐性债务风险预警体系。此外，应当通过配套事项的责任范围界定，加强政府群体性事件治理能力等措施，减少相应的隐性债务风险的发生可能性。

三是针对可行性缺口补贴支出方面的隐性债务风险，应当构建可行性缺口补助与隐性债务风险的风险评估模型，即可行性缺口补助的规模是否超出了政府财政的承受范围而使政府

承受隐性债务风险的可能性。根据可行性缺口的风险影响因素，如价格风险、需求风险等，确定风险因素的指标和指标权重，构建风险预警指标，并结合情景分析法等模型，估算可行性缺口补助的风险值，构建隐性债务风险模型。在项目运营阶段，运用财务指标比较分析等方法，评估私人投资者从项目公司获得暴利，但财政未分享应得利益而遭受损失的情况，如核算私人投资者的PPP项目内部收益率，与社会平均利润率比较，并形成PPP的隐性债务风险预警指标。此外，应当通过完善中长期财政预测机制，健全和完善合理有效的可行性缺口补助机制，并将PPP项目的跨年度承诺支出全部纳入中长期预算管理；完善财政承诺支出预警制度；逐步完善预算信息公开制度；建立严格的防火墙制度，以避免PPP风险向公共财政风险渗透，实现PPP与预算管理制度的有效衔接，防控地方隐性债务风险。

四是针对绩效付费支出方面的隐性债务风险，应当设计科学的指标评价体系，加强监管。如针对绩效付费的公共服务质量标准过低而地方财政出于公共服务提供责任的兜底隐性风险，可以社会平均利润率、PPP绩效表现等为标准，构建PPP隐性债务风险监管模型，判断承诺补贴标准是否超过了合理回报底线而造成地方财政的隐性债务风险。此外，应当通过包括完善政府预算绩效体系，提高PPP预算绩效管理水平和建立贯穿PPP全生命周期的预算管理绩效评价体系；加强PPP项目预算资金的信息披露，建立健全PPP项目中长期政府预算管理制度等等，有效防控隐性债务风险。□

（作者单位：中央财经大学）

责任编辑 张小莉