

金融支持 PPP 模式的国际经验及启示

杨志宏 | 邱凯

受中央密集出台多项推广运用 PPP 模式政策的带动,全社会掀起了一股 PPP 热潮,多数地方政府陆续发布了具有地方特色的指导意见,同时公布了愿意与社会资本合作的项目清单,但 PPP 项目落地难的现象普遍存在,项目签约率总体还不够高,截至 2015 年 11 月底,国家发改委确定的第一批 1043 个 PPP 项目仅签约 329 个,占比为 31.5%。PPP 模式的融资渠道没有得到很好解决,金融机构对 PPP 项目尚存观望或犹豫情绪,是其重要原因。因此,借鉴国际经验,研究如何引导金融机构积极参与 PPP 模式具有重要的现实意义。

我国金融支持 PPP 模式的问题

当前,我国的 PPP 项目主要由财政部和发改委推动,并出台了相关支持政策文件,除国开行参与制定了《关于推进开发性金融支持 PPP 有关工作的通知》外,中信银行等金融机构也为 PPP 项目融资积极布局。但总体来看,金融部门并没有过多地参与其中,也未专门出台针对性的金融支持政策文件。由于 PPP 大多属于公益性项目,其相关设施及土地使用权基本都具有公共属性,相比一般贷款期限更长,政策环境、市场环境发生变化的可能性较大。因此,商业银行对 PPP 项目提供融资的积极性不高、比例不高,金融机构参与 PPP 的方式以债权为主,已经签约的 PPP 项目基本都是在股东担保前提下完成融资。

(一)金融介入后置使项目难以满足金融机构要求。根据政府和社会资本

合作模式操作指南(试行)的通知,PPP 项目操作流程中融资管理一项设在项目执行阶段,前期的项目识别、准备、采购阶段均无融资部门参与,导致直到项目公司设立后才能通过金融机构了解项目融资的可行性。目前我国金融介入 PPP 的主要机构为商业银行,PPP 项目“需求量大、使用期限长、盈利性偏弱”的特点本身就与商业银行盈利性目标相悖,这种金融支持后置的 PPP 模式更加剧了难以满足银行盈利性要求的程度。

(二)支持手段缺乏多样性使 PPP 项目难以与金融支持相融合。我国 PPP 项目仍以银行贷款为主要金融支持手段,通过股票上市、战略投资者参股、成立基金、银团贷款、发行债券等方式筹集资金的比例较低。这主要是由于目前对 PPP 的政策支持多集中于项目设立、推广、整体操作上,未出台有针对性的金融支持政策文件,致使许多融资方式仍受金融管制,无法对 PPP 项目形成有效支持。例如,《基本养老保险基金投资管理办法》规定养老保险基金只能投资国有项目,PPP 项目由私人部门运营的性质限制了养老保险基金投资 PPP。

(三)债务转嫁到私人部门后难以解决风险补偿问题。PPP 项目的公共产品或公共事业性质决定其不可能在短时间内获取暴利,而是一种长期、持续且不会有太高收益率的投资,因其期限长与收益低的特点又使项目经营风险扩大。政府和社会资本合作模式操作指南明确指出,防止企业债务向政府债务转

移。对于经营性项目,将来政府是不会给担保和兜底的。以目前 PPP 项目的运作方式,在出现经营风险时私人部门可能没有充足的资金准备进行风险补偿,这部分风险只能转嫁给商业银行。

金融支持 PPP 模式的国际经验

(一)英国经验。一是对项目金融支持的可行性提前做出全面的评估。2004 年英国财政部公布了《资金价值评估指南》(定量评价用户指南)。其中,评估指南设计了项目资金价值最大化的程序框架,作为推动公共部门成本比较的重要方法;用户指南为作为采购当局的政府部门提供了一个数量分析工具,帮助其通过对项目资金价值的评价做出相关金融支持决策。二是成立多种 PPP 融资平台。成立养老金投资平台,增强养老金在基础设施领域的投资能力;成立保险公司基础设施投资论坛,为英国保险协会会员提供专门途径增加保险基金的投资机会;吸引鼓励外资参与基础设施建设,IUK 与英国贸易投资署合作,为其提供专门知识,帮助他们与国际开发商、中介机构和监管机构建立联系;鼓励利用英国绿色投资银行、欧洲投资银行、欧盟 2020 项目债券计划为基础设施建设提供资金。三是采取多种风险担保方式。对符合标准的项目提供担保计划,由政府为基础设施投资提供还款担保;同时,《标准化 PF2 合同》规定,政府要承担那些公共机构比私人机构更好管理的风险;提出临时合作贷款,由政府联合私营部门按商业条件对 PPP 项目进行贷款。

(二)加拿大经验。一是建立政府性质的PPP全面管理机构。2008年在财政部设立政府性质的公司“PPP Canada”，参与具体PPP项目开发和实施，公司人员对金融、会计、审计、法律和政策发展，以及基础设施行业等多方面都有较深入的认识。金融部门的负责人会综合各个部门对PPP项目的考察结果，研究制定金融支持方案，并出具风险分析报告，将风险进行有效分解和控制，作出战略决策和指导。二是建立多种专项PPP支持基金。设立了总额达12亿美元的加拿大PPP中心基金，用于鼓励地方政府采用和推广PPP模式。该基金适用于交通、水务、能源、安全等领域，该基金对项目的投入加上其他的联邦资金援助不能超过项目建设成本的25%；建立总额为12.6亿加元的加拿大公私合作基金，对于符合条件的PPP项目可以资助最高25%的费用；建立总额为80亿加元的加拿大建筑基金和总额为21亿加元的全国口岸基金，只对PPP项目提供资助；于2013年设立“建设加拿大基金”，计划在未来10年调动140亿加元用于支持各级政府的基础设施建设，以促进经济增长、创造就业和提高生产率。三是独具特色的养老基金投资PPP模式。据统计，加拿大养老金在基础设施的投资占总资产比例平均为5%，远高于国际的1%。这些资金雄厚的机构投资者参与，给PPP项目提供了大量的低成本资金，其自身也获得了长期稳定的投资收益。

(三)其他国家。澳大利亚最普遍的PPP模式是，投资者成立一个专门的项目公司(SPV)，由SPV与政府就项目融资、建设和运营签订项目协议，协议期限一般为20—30年。金融方面，SPV、政府分别与提供金融支持的机构签订协议，一旦SPV出现不能履行合约的状况，政府将介入项目。值得注意的是，1990年之后澳大利亚PPP发展走过一段弯

路：为了促进经济增长和提高效率，澳大利亚政府开始更多地引入私人资本，并将项目建设和运营的风险更多地交由企业承担，以至于私人公司由于风险负担过重，导致不少项目资金难以为继，以失败告终。韩国政府会根据政治经济形势变化在年度计划中对PPP项目引入临时性金融支持措施，以缓解私人部门可能出现的临时流动性不足，包括提供临时救助性贷款、项目保障基金等措施；京釜高铁PPP项目中，私人部门投资占比55%，其中24.14%来自国外借款融资，28.8%来自国内债券融资，仅有2.06%的资金为自有资金。

从各国的经验看，金融支持PPP政策手段主要集中在解决金融支持的可行性、多样性以及安全性上。相同点在于：金融支持的可行性考察是项目准备过程的重要部分；普遍使用多种手段对PPP项目进行金融支持；政府通常以私人部门的担保方参与到项目中。不同点包括：英国、韩国、澳大利亚主要是政府推动金融支持，这种模式下政府独立或建立一个PPP管理机构，对PPP项目全流程进行评估管理，主要包括金融支持的可行性、经营风险的补偿等私人部门难以解决的问题；加拿大、德国主要以基金介入金融支持，该模式下基金成为PPP金融支持的主体，基金投资的慎重性弱化了PPP项目的风险，与此同时，基金资产的低成本、可持续性也与PPP项目的资金需求较为匹配。

对我国的启示

(一)完善金融支持PPP发展的政策体系。相关金融监管部门应出台金融支持PPP发展的指导意见，明确金融支持PPP项目的条件和方式，规范金融机构在PPP项目中的融资行为，推动和鼓励金融机构创新符合PPP特点的审贷方式和金融服务。同时，地方政府应通过设立PPP项目融资支持基金，为金融机

构分担融资风险，鼓励金融机构积极参与PPP模式推广运用。

(二)前期介入以保证金融支持的可行性。应调整已有的PPP项目操作流程，鼓励金融机构全程参与项目。将金融支持介入时间由招商引资及融资阶段提前至项目预开展阶段，并保持对项目建设、运营情况全程关注，确保项目落地第一时间获得融资支持，避免因前期规划不足造成金融支持难以落实。

(三)增加融资方式以保证金融支持的适用性。应改变目前PPP项目金融支持主要依赖银行贷款的现状，开发多样化的融资方式，提供更多资金来源。一是进一步放宽养老、保险等资金限制。适当放宽基本养老保险的投资领域限制，允许其拿出部分资金用于基础设施投资；进一步放宽保险基金、社保基金等投资于基础设施的相关限制条件，使上述基金能参与基础设施PPP项目建设，改善长期建设资金不足的局面。二是鼓励金融产品和授信流程创新。针对PPP项目结构和产权特征，鼓励商业银行等金融机构发挥综合性金融服务优势，创新开发出以项目经营权、收益权等多种权益为标的的金融产品，通过内部管理流程创新提高PPP项目融资效率。

(四)建立风控体系以保证金融支持的安全性。应采取措施弱化私人部门承担PPP项目的金融风险，提振金融机构支持PPP的信心。一是尽快设立PPP项目担保基金。对因失信行为而给金融机构带来的投资损失，可由基金给予相应的资金赔偿。二是加强政府部门在风险控制中的作用。在出现重大经营或财务风险，威胁或侵害债权人利益时，可与当地政府积极沟通，按照直接介入协议或条款保障信贷资产安全。□

(作者单位：中国人民银行哈尔滨中心支行 中国人民银行牡丹江中心支行)

责任编辑 张敬