



地方政府投融资管理工作的思考

□李艺 杨巍洁 李纪元

为进一步探索盘活财政存量资金，支持地方经济发展，我们赴山东省德州、潍坊两市财政局，就政府投融资情况进行了考察学习和分析研究，以为深化河北省张家口市政府投融资管理工作，促进经济社会健康快速发展提供创新思路。

一、德州、潍坊政府投融资工作的主要特点

总的看，德州和潍坊两市的投融资工作起步早、发展快、力度大、成效佳，具体来讲，主要有以下几个特点：一是均采取“1+N”、且以“1”为主的融资平台建设模式。德州市本级主要有三家投融资平台，其中隶属于市财政局的德达公司融资额占到本级融资总额的80%以上。潍坊市本级有五家投融资平台，其中隶属于市财政局的国有资产经营投资公司承担着潍坊的主要融资工作。二是

主力融资平台的管理模式基本一致。德州市德达公司和潍坊市国有资产经营投资公司均为有限责任公司，并按照《公司法》要求，设立了董事会、监事会和经理层的法人治理结构。两个公司均由当地市财政局全资控股。三是主力融资平台的公司财务状况都较好。以2012年为例，德州市德达公司资产总额284亿元，净资产174亿元，公司主营业务收入26亿元，利润总额7亿元；潍坊国有资产经营投资公司资产总额475亿元，净资产240亿元。四是融资方式均是以土地收益实现杠杆融资为主，再辅之以企业债券和BT等其他融资形式。

二、德州、潍坊政府投融资管理的启示

启示一：科学明晰的制度建设是做大做强投融资平台的前提基础

德州市政府明确德达公司的经营范围包括：土地收购储备及开发经营、户外广告经营、国有资产投资及运营、城

市基础设施建设运营、物业管理、房产开发、项目投资及咨询服务等等，从而在制度层面奠定了德达公司多元化经营的基础。潍坊市政府虽然没有明确赋予国有资产经营投资公司收购储备土地的职责，但采取了将土地以划拨方式注入平台公司的做法，使得平台公司拥有了大量高质量、低成本的优质资产。此外，为保证风险可控，德州、潍坊市政府均由市财政局对平台公司进行全资控股。

启示二：灵活务实的策略选择是做大做强投融资平台的重要保障

在融资方式选择上，潍坊、德州两市在融资之初都采取了将土地的未来收益贴现，利用市场机制，将固化的土地生产要素转变为流动的资本，最大化挖掘土地经济价值的方式。以潍坊市为例，在2006年土地价格尚处于较低水平的时期，潍坊市以10—15万/亩的价格收储了大量土地，并以划拨方式注入国有资产经营投资公司，公司据此从银行取得质押贷款，目前该公司仍有1.4万



山东省德州经济技术开发区已成为当地经济发展的重要增长点

亩土地，按照每亩150万估算，就相当于200多亿的资产，而公司债务尚不到180亿，因此平台公司在还款方面不存在压力。在对融资成本的有效控制上，2010年国家着手调控平台公司的土地融资方式，潍坊市灵活应对，迅速调整了以银行贷款为主的融资方式，打出了一套信托、融资租赁、城投债、BT等融资组合拳，取得良好效果；2008年下半年以来，德州市在融资环境极其不利的情况下，用最低的成本累计实现融资132亿元，其中：银行贷款全部实现基准利率，企业债券资金成本也为同期、同级别最低，以至其融资成本为山东省乃至全国融资平台同期最低。

启示三：科学完善的投融资体制机制是投融资平台实现良性运转的关键所在

投融资的体制机制问题带有全局性，也是影响投融资发展的根本问题。德州、潍坊的投融资体制机制建设较有成效。两市均在投融资工作启动初期就明确了平台公司在筹建设立、经营决策、业务运作、内部控制、债务管理、外部监督等环节的要求、职责和责任主体，并通过不断的完善管理，逐步建立

起了“政府主导、社会参与、市场运作”的管理机制、“自我管理、自我经营、自我约束、自我发展”的运转机制、以及“借、用、管、还”一体化的法人治理架构。特别是德州、潍坊两市的主力融资平台均由市政府赋予明确、独有的职责，加之专业化的市场运作，使得主力平台公司在融资方面与其他平台公司形成互补，且拥有与债务相匹配的资源，“借、用、管、还”管理机制健全，造币功能较强，平台公司整体运转良好。

三、对河北省张家口市盘活存量资金支持经济建设的几点建议

(一)有效盘活现有平台资源。着力解决好现有平台负债率高，抵押物少，缺乏优质资产，可持续发展能力弱等问题。一是从行政事业单位资产存量的变通、置换、合并中寻求财源；二是考虑将市商业银行的股权收益部分或全部集中到平台公司，充实公司资本金；三是重新整合、分配现有融资平台的特许经营权及其他资源。

(二)充分激活土地储备中心融资职能。一方面，建立奖惩机制，充分发挥土地储备中心平抑稳定地价的基本职

能，并及早做好土地储备工作；另一方面，为确保风险可控，财政部门在土地储备中心融资过程中，必须全程介入，有效监管，努力实现融资最大化。

(三)及早做好开展基础设施资产证券化(ABS)融资模式的准备。ABS融资模式，即基础设施资产证券化，简单讲就是以经营性基础设施项目所属资产的收费权为支撑、通过发行证券进行证券化融资的一种方式。可考虑在政策放开时，将具有稳定现金收入流的高速公路、污水处理厂等流动性较差的基础设施存量资产变现、盘活，为新的基础设施建设融资。

(四)合理控制融资规模，有效防范融资风险。一是加强财务风险控制，建立“负债有度、总债有数、用债有方、偿债有钱、管债有规、举债有责”的科学、规范、合理及切实可行的债务管理模式和偿债长效机制；二是建立资本金补充机制，政府对投融资平台在经营中产生的政策性亏损，要通过注入资本金进行弥补；三是建立盈利机制，不论是投资政府基础设施项目，还是社会项目都要建立盈利机制，实现投融资平台建设可持续发展。□

(作者单位：河北省张家口市财政局)

责任编辑 张敏