

完善我国地方政府专项债的建议

谭天骄 | 李亘

摘要:专项债用于新增债务需求和置换到期债务需求,纳入政府预算管理,项目收益对应项目发行,还款资金由对应项目支付,实行“封闭”运行管理。同时,项目收益债在规模管理、项目要求、发行方式、信息披露等方面要求严格,有利于规范地方政府的举债行为。以发行专项债替代隐性债务,一方面有助于透明化、市场化,另一方面有助于国家调控,防范和化解金融风险。

关键词: 地方债; 专项债

地方债务隐性扩张将带来系统性金融风险,引起中央的高度重视。党的十九大专门提出,要坚决打好防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战,防范化解金融风险被列为首要战役。浙江、重庆、陕西、广东、天津等地,纷纷制定化解债务风险方案,明确时间表、路线图,调减专项债限额,收紧债务藩篱。专项债用于新增债务需求和置换到期债务需求,纳入政府预算管理,项目收益对应项目

发行,还款资金由对应项目支付,实行“封闭”运行管理。同时,项目收益债在规模管理、项目要求、发行方式、信息披露等方面要求严格,有利于规范地方政府的举债行为。以发行专项债替代隐性债务,一方面有助于透明化、市场化,另一方面有助于国家调控,防范和化解金融风险。

地方政府专项债尚存制度性缺陷

(一) 市县政府和各部门间责任不

清晰,权责不对等。根据《2015年地方政府专项债券预算管理办法》,市级以上政府为专项债券的发行主体,省级财政部门具体履行发债职能。这就明确举债主体是省政府,采用打包发债的模式,优点是发债过程有省级政府信用支持,融资成本较低,缺点是责任不够明晰,如果出现债务逾期等问题,就容易出现层层脱节、推诿扯皮等现象。同时,因为发债主体和偿债主体不是同一个部门,加上层层下

总承包合同和项目管理文件,通过规范EPC承包商管理运作,形成标准化项目管理,提高项目整体建设管理水平。

(二) 项目前期的管理对策。由于项目前期总体策划、初步设计、方案设计、设备采购等对项目的投资和质量起到决定性的作用,且多采用概算进行招标,因此,建设方(业主)要前期详细了解项目现场,对工程项目进行充分的了解和掌握,包括项目的地质、水文、周围交通环境以及周围相关的基础设施如用水、用电等相关资

料,为匡算概预算做充分的准备。招标后,建设方(业主)需要加强对设计阶段的控制,设计必须依据经过审批的项目可行性研究报告,严格控制设计的不合理变更,尤其是对影响工程造价的重大设计变更,对于设计方案的确定,可以通过方案比选,第三审定等方式进行合理化优化,以便节约投资,体现项目绩效管理价值。

(三) 加强项目合同管理。建设方(业主)首先必须考虑合同前提条件,同时也需要认识到自己需要一个合格

超值项目,而并不是一个偷工减料项目。其次,需要不断加强EPC各个环节之间管理。根据EPC项目特征,出台规范性合同,针对工程质量、安全、进度、变更、质量等进行约束管理。合同中约定好风险范围,以控制项目实施过程中的变更、签证及索赔。中标合同条款拟定需合法、合理、严谨、准确、完整,避免因合同条款的漏洞和矛盾造成的后期纠纷损害双方的利益。

(作者单位:广西河池市市财政局)

责任编辑 雷艳

拨,导致链条过长,会形成债不用还的思想。

(二)专项债信息披露程度不够。一般债务是通过税收偿还,公众可以通过各种渠道查到政府收支相关信息,从而进行正确判断。专项债则与其对应的具体项目息息相关,需要做好每个项目的资本预算。比如美国市政债,有穆迪、标普、惠誉等专业机构对债务合理性、可靠性等方面进行评级,信息披露十分详尽。但在我国信息披露过于简单,不透明,导致定价困难。

(三)项目对应的资产管理缺失。从国际上来看,市政债券举借资金需要良好的资本性支出管理,对应不同的预算管理体系,欧美国家以复式方法编制经常性预算和资本性预算,经常性预算往往不允许出现赤字,资本性支出是可以举债的,债券资金支出往往意味着能够形成资产,能够带来未来现金流,但如果没有以资产为基础保障,带来的可能不是未来现金流,而是巨额的债务风险。

(四)专项债的定价存在严重扭曲。当前地方政府债券发行利率并没有完全市场化,利率也不高,跟国债差不多,总体收益并不高,投资者自然兴趣不大。其中定价受到的干扰因素太多,定价机制扭曲导致二级市场不活跃,风险无法有效分散,最后还是堆积到商业银行身上。

(五)专项债投资者过于单一。目前我国地方专项债投资者主要是商业银行。从美国市政债券的投资者结构看,主体是个人和基金,两者占比分别为42.9%、28.14%。美国市政债券收益比国债高,风险又很低,购买了债券还可以享受抵扣税收,对投资者的吸引力就比较大。

完善我国地方政府专项债的建议

(一)进一步完善法律法规,适当扩容专项债券规模、品种。修订法规,适当放宽专项债额度,结合项目申报给予上限。如果专项债券有可靠的收益项目作为保证,可考虑合理突破对赤字、余额管制,否则将会给地方政府后续增量债券筹资带来困难。因此,可以考虑在完善管理的基础上,适当扩容专项债的规模和品种,如果把全国存在收益现金流的项目都堆砌在地方政府专项债身上是不合理的,可以探讨在投融资平台市场化运行的大背景下,以项目现金流作为基本原则,开发城投专项债、定向专项债、城投定向债等品种。

(二)明确发债主体和偿债责任,促使权责对等。专项债虽然是省级政府代发转贷,但仍然必须明确市县级政府的偿债责任。以目前的发债模式看,省级政府财政发债有政府信用背书,实际上隐性为市县乡级政府提供了担保责任。有鉴于此,发债主体的设定,需要在完善法律法规、健全发债机制、债务风控机制的基础上和条件允许的情况下,把发债主体逐步向下转移。

(三)建立和完善专项债利率市场化机制。完善地方债二级市场流动性,鼓励更多投资者进行二级市场交易。推动地方政府债券发行、承销、定价、交易的市场化运作,积极推动地方政府专项债交易所上市交易,以市场化运作专项债才能从根本上培育起活跃的二级市场,从而真正做活专项债制度,避免风险过度沉积在商业银行体系。

(四)完善信用评估,加大专项债信息公开。评级多样,构建专业的市场

化运作的地方政府债券评级体系,有助于提升信息透明度,帮助投资者做出理性化的投资决策。信息跟踪公开,专项债的发行应当与项目锁定。因此,作为债券发行主体和发行人,应当履行好信息披露和信息跟踪公开义务,只有这样才能真正提升投资者投资专项债的信息,提高专项债的流动性。在信息充分披露的情况下,市场和投资者进行判断投资,同时上级政府保持中立,不要动不动就救助、去兜底,要放手让地方政府承担起该负的责任,让地方政府成为一个合格的债券主体。

(五)专项债锁定到项目,改变发行管理模式。一是做到以项目为单位逐个发债。目前我国的政策性金融债产品设计还不完善,很可能导致新官不理旧债、融资平台转贷吃利差、民营企业存续期等方面的问题。因此,就专项债改革来说,应该锁定到对应项目上,做到以项目为单位逐个发债,而非笼统发债。二是将发行管理变为限额管理。在对专项债的发行方式上,预算法规定实行限额管理,即地方自己发自己还,规定一个限额,授予地方一定的自主权。

(六)项目导向,匹配各地实际的偿债能力,差别化申报。专项债的发行要考虑到各省地方的实际情况,不能搞一刀切。虽然总体规模是由国务院确定并分配给地方政府,但要利用各种手段加强债务监督,总体债务水平高不高、新增债务是否突破限额、偿债能力强不强、逾期债务有多少等各方面的指标,合理分析评估地方政府债务风险,对风险高的地区进行控制,对风险低的地方适当给予调剂,确保债务总体可控。■

(作者单位:中国财政科学研究院)

责任编辑 廖朝明