

地方政府专项债券存在问题及对策研究

广西壮族自治区财政厅 | 李昂 中国农业发展银行 | 蒋业宏

地方政府专项债券发展迅速，尤其是近两年，发行规模实现了飞跃式发展，发行品种实现了多样化创新。但总的来说地方政府专项债券还存有极大的发展空间。本文通过分析地方政府专项债券发行存在的问题，提出对策，以期为地方政府专项债券的发行工作提供一定的参考。

存在的问题

2019年全国地方政府新增专项债券规模大幅上升，发行时间有所提前，发行整体期限增长，发行价格也较低。降成本、稳增长、补短板等效果明显。但也存在一定的问题。

（一）专项债券一般化。专项债券资金主要投资于具有一定收益且收益能够覆盖专项债券本息的公益性项目，具有专款专用的特征，“专”体现在资金使用范围特定化，还款来源特定化。一方面，新增专项债券大规模发行，符合发行专项债券的项目急剧减少。另一方面，地方政府上马纯公益性或具有极少收益的公益性项目，可用财力难以支撑大规模的投资。因此，有些地方通过虚构项目预期收入、增加财政补贴等“策划包装”方式将纯公益性或具有极少收益的公益性的项目包装发行专项债券，导致“专项债券”不“专”，呈现“一般化”。

（二）债项期限不匹配。尽管财政部对专项债券期限有所放开，但根据《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》（财预〔2018〕34号）规定，“债券期限与项目期限相匹配”。目前存在债券期限和项目收入期限严重错配的问题，特别是某些地方将政府收费公路专项债券发行期限设为30年，而在《收费公路管理条例》中规定“政府还贷公路的收费期限，按照

用收费偿还贷款、偿还有偿集资款的原则确定，最长不得超过15年。国家确定的中西部省、自治区、直辖市的政府还贷公路收费期限，最长不得超过20年”，即政府收费公路最长期限为20年，而对应的专项债券期限却为30年。

（三）债券绩效监管不够。2018年9月，中共中央、国务院印发关于全面实施预算绩效管理的意见，指出“要



加快建成全方位、全过程、全覆盖的预算绩效管理体系,积极开展政府债务项目绩效管理”。财政部《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》(财预〔2018〕34号)也明确规定,“举债必问效、无效必问责”。但如何对专项债券资金使用进行绩效监管,缺乏高层级、实操性强的指导文件,对债券资金使用绩效监管力度较弱,债券资金挪用风险较大。

(四)专项收入归集难。当前通行做法是由地方平台公司实际实施项目,项目建成后也是平台公司进行运营。但尚未有专项债券投资项目运营收入归集的相关规定,平台公司运营产生的收入进账其账户,且很难将项目收入和平台公司自身的收入切分开,由此带来资金混同风险,将会影响专项债券后续还本付息。

(五)中介机构责任不实。引入专

业化的中介机构参与专项债券发行准备工作,可以提高专项债券的专业化水平。但市场上中介机构较多,包括银行、证券公司和咨询机构,监管机构尚未设置门槛,也缺乏对中介机构的管理措施,中介机构责任未得到落实。这导致市场上中介机构良莠不齐,更有甚者个人注册咨询公司,开始专项债券业务,而不承担任何责任,由此产生大量不负责任的“神仙方案”。

对策建议

(一)严格专项债券项目准入。专项债券一般化的重要原因是各地专项债券项目把关不严,同时也存在本末倒置(很多地方是为了发行专项债券而去包装项目)。因此,各地拟申请发行专项债券项目需要严格地论证,包括项目是否符合发债和预期收入等方

面的论证,必要时可聘请第三方中介机构参与论证,以此严格限制专项债券项目准入,促使专项债券回归“专”的初心。

(二)合理设定专项债券期限。专项债券期限须在总体政策框架下,综合考虑募投项目的收入实现时间、专项债券的还本付息时间等条件,设定专项债券期限,将收入实现时间和还本付息时间匹配起来,保障债券本息偿还,同时也能有效降低财政负担。

(三)强化专项债券绩效监管。就专项债券而言,目前出台的文件大部分是前端政策文件,涉及后续跟踪监管的文件较少,特别是绩效监管方面更少。要严格落实“举债必问效、无效必问责”,需完善绩效监管政策体系,将专项债券使用绩效考核形成常态化,保障专项债券资金使用效率。

(四)建立监管账户归集专项收入。对于包括公司债、企业债和资产证券化等市场化的融资,均是建立监管账户对项目收支进行监管,并且规定项目业主定期将收入归集到指定账户,专项债券项目收支可以参照此方式进行监管。此外,可将专项债券项目产生收入的归集设为绩效监管的一部分,以此强化对项目收支的监管,保障财政资金的安全。

(五)压实中介机构责任。专业化的中介机构参与到专项债券发行准备工作中,确能提高专项债券发行水平,但非专业的中介机构将会掣肘专项债券的健康持续发展。监管机构应审时度势,强化对中介机构的监管,压实中介机构的辅导责任,遵循专业人做专业事的原则,建立一定的奖惩机制,积极发挥第三方市场机构专业能力,提高专项债券发行效率和质量。■



李斌 摄 来源:视觉中国

责任编辑 张小莉