

日本公营企业债及对我国城投债的启示

吴茜

日本的公营企业债是地方政府运营的企业(以下称公营企业)发行的债券,其作为公营企业建设投资的财源,通过公营企业提供的服务费收入还本付息。公营企业债纳入地方政府的债务计划,但通过政府的特别预算进行管理,同时总务省对公营企业的经营健全化和债务情况设定了监管要求。我国的城投公司在企业性质和业务类型方面与日本公营企业类似,公营企业债可以作为城投债的未来转型方向,变“隐性”为“显性”,逐步化解地方政府债务风险。

日本《地方财政法》规定,公营企业债属于地方政府债,纳入地方债发行计划,但公营企业债的资金不纳入地方财政计划,公营企业的财务应设特别预算进行管理,地方政府需要定期编制并披露公营企业预算决算表,并上报总务省。与一般地方债一样,地方政府申请发行公营企业债,或者变更发债方式、利率或偿还方式时,必须根据政令规定与总务大臣或都道府县知事协商。在进行协商时,必须说明公营企业债的发行目的、限额、

方式、资金来源、利率、偿还方式及其他政令规定的事项。日本法律还规定,出现亏损的公营企业不允许发债。

2009年,日本政府提出“财政健全化”制度改革,对地方政府的财政状况设定了一系列的监管指标(见表)。

表中资金不足比率是衡量公营企业经营健全化的指标,它的分子资金不足额=流动负债+用于建设改良费以外的地方债余额-流动资产,而分母事业规模=营业收入-合同建设收入。

针对公营企业债务的规模管理,

地方政府财政健全化指标

分指标	计算方法	早期健全化基准	财政再生基准
实际赤字比率	一般会计实际赤字额/标准财政规模	都:5.67% 道府县:3.75% 市区町村:11.25%—15%	都:8.83% 道府县:5% 市区町村:20%
合并实际赤字比率	合并实际赤字额/标准财政规模	都:10.67% 道府县:8.75% 市区町村:16.25%—20%	都:18.83% 道府县:15% 市区町村:30%
实际公债费比率	(地方债的本息偿还额-特定财源-与本息偿还相关的基本财政需求额)/(标准财政规模-与本息偿还相关的基本财政需求额)	都道府县市区町村:25% 18%以上时,发行地方债需要中央及都道府县的许可;25%以上时,发行“地方单独事业”债券受到限制	都道府县市区町村:35% 发行中央和地方共同投资公共事业债券将受到限制
未来负担比率	(未来负担额-可分配基金额-特定财源收入额-与地方债余额相关的基本财政需求预期收入额)/(标准财政规模-与本息偿还相关的基本财政需求额)	都道府县和政令指定城市:400% 市区町村:350%	—
(公营企业)资金不足比率	资金不足额/事业规模	(公营企业经营健全化基准)20%	—

日本公营企业债

日本的公营企业是日本地方政府为了提高居民福祉而出资成立的经营性企业。从公营企业的事业范围来看,公营企业的事业是公益性的,并且是能够产生一定收益的、可以面向市场通过使用者付费作为其主要收入来源的事业。因此,公营企业债的本息主要是通过地方公营企业的收费收入等偿还。在实践中,可以发行公营企业债的具体事业领域包括供水事业、交通事业、医院事业、污水处理事业、公营住宅、工业给水事业、电力事业、燃气事业等。

总务省还另外提出了经营战略的重要指标,这些指标反映了国营企业的债务负担情况和偿债能力,一般来说,这些指标比率越低越好。

债务率指标: 债务率=企业债当期余额÷事业收入。其中,事业收入=营业收入-合同建设收入+其他会计补贴(收入)。该比率是用来衡量企业债规模与企业的收入水平是否相称的指标。如果该比率过高,说明企业债券规模相对于收入水平来说过大,可能会增加代际负担。因此,通过计算这一指标,地方政府可以检验现在和将来负担比例的合理性,以及是否有必要修改企业的收费标准。

偿债率指标: 偿债率=当年企业债偿还额÷事业收入。该指标是用来衡量作为偿债来源的收入中有多少比例被用于偿还债务。由于债券偿还存在年度波动,因此一般会用三年的平均数计算。

上面两个指标分母的事业收入也可以用经营活动现金流来衡量:经营活动现金流=本年度现金存款余额-上年度现金存款余额+资本收支不足额,其中资本收支不足额为资本支出与资本收入之差,资本收入包括公营企业债收入和补助收入,资本支出包括建设改良支出和企业债券偿还支出。

对我国城投债的启示

从日本的经验可以看出,公营企业类似于我国的地方政府融资平台公司,二者都是由地方政府通过财政直接拨款或以土地、股权等资产注入,其经营和人事安排都受到地方政府的干预,并且主要业务均为政府指定或

委托的城市基础设施建设相关业务,业务收入来源也均与地方政府密切相关。日本公营企业和我国城投公司的最大区别就在于前者可以合法的以政府的身份发债,并且投资者以政府资金为主;而后者则完全是市场化发行,投资者结构也呈多样化。

日本公营企业的发债方式给我国城投债的转型方向提供了可参考的思路:针对目前的城投公司,明确区分哪些事业类型可以完全脱钩,哪些事业类型应该纳入政府债务管理范畴。比如对于那些收入来源中政府的占比很高,以及业务类型为公益性、需要大量财政补贴才能维持运营的城投公司,应对其建立特别预算制度和债务管理制度,设置债务水平约束及预警指标,如公营企业健全化指标将公营企业债余额扣除用于补充营运资金的部分限制在营业收入的20%内。将这部分城投债务纳入地方政府债务的管理范畴,把地方政府的隐性债务变为显性债务,不但有利于政府合理的规划收支,更重要的是有利于政府清晰、全面地掌握债务情况,从而更好地进行政府债务管理和风险防范。而对于那些虽然承担一定城市基础设施建设职能,但该部分业务收入占比不高,且公司的业务范围拓展至商业地产、股权投资、贸易等其他领域的综合类城投公司,从政府到市场均应转变观念,政府放弃隐性担保,市场打破城投信仰,允许其违约、破产,接受优胜劣汰的市场选择。■

(作者单位:中央国债登记结算有限责任公司)

责任编辑 刘慧娟 陆安平

预算报告名词解释

预算管理一体化: 财政部组织制定全国统一的预算管理业务规范和技术标准,将预算编制、预算执行、决算和财务报告等业务环节按一个整体进行整合规范,贯通各级财政预算管理。各地由省级财政部门统一按照业务规范和技术标准建设一体化系统,将市县级预算数据集中到省级财政,并与财政部联网对接,实现关联业务间、上下级财政间、财政与部门和单位间的工作协同和数据衔接,动态反映各级财政部门预算管理情况,并通过嵌入系统的控制规则规范预算管理和硬化预算约束。

县级工资保障监测预警机制: 为贯彻落实党中央、国务院重要决策部署,落实“三保”硬任务,财政部于2019年开始启动县级财政保工资情况监测预警工作,经各省级财政部门逐一甄别,将实现收支平衡困难、以前年度发生过工资拖欠、库款保障水平持续偏低、月度间工资发放时间不能保持相对稳定的县区纳入重点监测范围。财政部按照一定标准设定监测参数,对达到预警标准的县区,通过信息系统发送预警通知。省级财政部门接到预警通知后,及时核实情况并督促指导被预警县区采取防范措施,切实兜牢基层“三保”底线。