

完善地方政府专项债券偿还机制的建议

安徽省铜陵市财政局

近年来，随着地方政府专项债券（以下简称专项债）发行规模不断扩大，不少地方政府及其部门为争取专项债上马项目，前期准备工作不充分，项目建设、运营和市场风险不确定性较高，偿债风险不容忽视。

专项债券管理存在的问题

一是专项债项目资本金管理缺乏刚性约束机制。资本金是专项债项目实施“安全垫”，也是项目建设管理的重要部分。国家多次下调资本金比例，以更好地发挥债务的杠杆作用，但是一些地方由于政府承担的资本金难以落实到位，于是在专项债申报发行中故意增大项目总投资估算，依靠债券资金完全覆盖建设需求，项目投资没有“一分钱本钱”，造成地方债务规模增大。

二是专项债项目运营收益缺乏市场化测试机制。一些专项债项目收入、成本预测均缺乏可行性论证和尽职调查，项目收益现金流基本上是咨询公司的“人造”数据。一些项目的运

营成本中人工成本、维护成本等在运营期内一直不变，未建立与物价指数挂钩的调价机制。部分如土地流转收入、旅游等有一定收益的资源由市、县区重复包装，缺乏可靠真实的项目收益数据，易引发专项债券偿付风险。

三是专项债项目管理缺乏委托代理机制。专项债发行中存在项目实施机构和项目建设单位不一致情况，如由市直部门作为实施机构统一打捆县区项目申报专项债，项目建设分别由县区相关单位承担，或市直部门作为实施机构，平台公司作为建设单位，形成了事实上的委托—代理关系。按照“谁使用、谁负担”的原则和专项债管理相关规定，各级财政部门要与作为实施机构的市直部门签订协议，并归集项目收益纳入政府性基金管理，市直部门与县区或平台公司也应签订相关委托代理合同，压实项目运作和专项债借、用、还等管理责任。但在实践中委托—代理关系缺失，责任不清，监管不严，存在资金混用挪用，项目规划、建设内容随意变更等现象，

极有可能造成建设与融资自求平衡的项目变成不平衡的项目，同时给后续专项收益归集、资产管理带来负面影响。

四是专项债资金缺乏统筹管理机制。随着国家不断加大专项债的规模，各地市专项债份额也水涨船高，专项债项目建设也越来越多。由于专项债券是按批次发行的，资金一次募集，资金使用跟着项目走，对单个项目来说可能间歇资金沉淀不多，但对全市所有专项债项目来说，间歇资金可能数额较大。这些间歇资金目前分散在各实施机构，获得少量的存款利息收益，造成资金效益不高。另外，按照现行债券项目收入的封闭式管理规定，实行分年归集项目收入，并纳入政府性基金专户，待专项债到期后一次偿还本金，造成专项债项目运营期归集的资金闲置浪费。

五是专项债项目外部效益内部化缺乏转换机制。专项债项目大多属于政府投资的公益性项目，具有明显的外部效益和社会效益，仅依靠自身的

业的先决条件。可围绕脱贫村已有优势产业不断带动农民创新创业，实现农村产业“既有月亮、也见星星。”一是根据脱贫村已有优势产业搭建平台，在资源、市场等方面不设置门槛

地进行互利共享，鼓励农民在相关领域中做“乡村创客”，发挥创造性。二是优化营商环境集中减少制度性成本，主动服务农民解决经营问题，在财税方面等对脱贫村各类新型经营主

体持续支持。三是鼓励金融机构创新信用贷款、抵押贷款等服务，引导政府性融资担保支农惠农，降低担保利率，解决发展融资问题。□

责任编辑 李艳芝 梁冬妮

经营无法实现项目收益与融资自求平衡。在实践中，通常采用打捆收益性强的项目和收益性差的项目“肥瘦搭配”方式进行横向补贴，或采用与收益部门共同成立企业集团、进行所有权改革等方式进行内部化，同时配合采用税收优惠、财政补贴和“谁受益、谁付费”等方式。总的来看，目前还缺少项目外部效益内部化的有效转换机制。

六是专项债支持范围有待进一步拓展。目前专项债支持范围主要聚集在棚改、土储、收费公路、交通基础设施、产业园区、污水垃圾处理、教育、文旅、能源、农林水利、老旧小区改造等传统领域，而大数据、物联网、智慧城市等新基建领域项目，因为主要为无形资产和设备购置投资，加之因技术迭代等原因，项目使用服务年限较短，与现行的专项债支持范围和管理方式存在一定差异，因此较难获得专项债支持。

完善地方政府专项债券偿还机制的相关建议

一是加强顶层设计，规范全生命周期管理。建议财政部针对地方政府具体操作层面制定相关指引，围绕专项债券项目储备管理、发行管理以及债券存续期建设、运营、资产资金管理等方面出台全流程管理办法。在谋划阶段，加强发债项目可行性研究论证，在充分考虑当前实际情况及通货膨胀等有可能影响未来现金流因素的前提下，审慎预测项目收入，合理确定运营成本，科学确定和从严控制发债融资需求。在发行阶段，地方政府出具资本金到位承诺文件，未落实资

本金的专项债不予发行，以专项债券项目初步设计概算作为发债的依据，考虑到项目特点和运营风险，合理设置发债金额、年限、利率等要素，在专项债发行合同中增加提前偿还款。在建设运营阶段，要进一步完善委托代理关系，明确各方责权利，将项目运营纳入政府目标考核。加强专项债券信息披露，对专项债实际运营情况和发行专项债预期收益情况全面公开，开展绩效评估和制定纠偏措施。同时拓宽专项债支持范围，将智慧城市、大数据等无形资产建设纳入专项债支持范围，考虑到技术更新迭代较快等因素，该类项目不得发行再融资债券。

二是建立风险分担机制，压实相关方的责任。通过委托运营、租赁等方式积极吸引社会资本参与专项债项目运营管理，提高项目的运营效率，降低运营成本，挖掘项目商业运营收益，运营风险由社会资本承担；对因实施机构项目审查把关不严、同一资源重复配置、建设内容调整等造成专项债收入不达预期的，通过不再安排实施机构项目经费腾出资金、压缩单位公用经费等方式来弥补项目收入的不足；对因国家政策调整造成项目运营收益下降的，由地方政府承担风险支出责任；对中介机构涉嫌做假，纳入黑名单管理，今后不得从事非标债发行相关业务。

三是统筹专项债资金运作，提升资金增值收益。成立专项债券项目管理核算中心，对发行的地方政府专项债项目资产统一管理、收益统一核算、资金统一运作。规范债券资金支出，

开设债券资金专户，实行专账管理，严格根据项目进度拨付债券资金。统筹管理项目建设资金和运营形成的各种收益，建立偿债资金池，采用市场化手段进行保值增值，例如公开招标选取利率高、风险低的银行存放资金池内资金，通过柜台交易投资地方政府债券和相关金融产品，最大限度确保资金池资金的收益。

四是建立专项债项目专门预算，解决项目外溢性问题。通过财政政策、价格机制将部分项目产生的外部效益内部化，拓宽专项债偿还资金来源。例如环境治理类项目带动了周边土地升值，那么周边土地出让收入应该归结部分用于偿债；污水处理类项目给周边及下游带来了收益，应由受益主体给予一定的补偿等。通过税收政策将专项债券项目建设运营期形成的税收等单独编制预算进行归集。积极探索市场化运作并建立使用者付费机制，多渠道归集项目收益用于专项债偿还。

五是积极利用PPP等模式，盘活专项债项目存量资产。一些专项债形成的存量项目，由于政府方承担了建设和融资风险，项目运营随着经济的发展超过了预期，为满足不同社会资本的风险偏好，进一步带动民间资本投资，如收费公路、旅游和市政停车场等项目可以通过TOT模式、收费权转让、股权转让等方式引入专业公共服务商运营，为社会提供更优质的公共产品和公共服务，变现的资金可以提前偿还对应项目的专项债，减轻政府债务压力。□

责任编辑 刘慧娟