

浅议政府专项债券全过程管理

王超

DOI:10.12238/ej.v5i2.2205

[摘要] 笔者通过梳理《地方政府专项债券发行管理暂行办法的通知》财库〔2015〕83号《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》(2015)《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》(2018)《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》(2020)等系列制度文件,厘清脉络,从借、用、管、还的角度,阐述专项债券的合规性、可行性,进而实现全过程管理专项债券。

[关键词] 政府专项债; 全过程; 管理

中图分类号: TU243.1 **文献标识码:** A

A Brief Discussion on the Whole Process Management of Government Special Bonds

Chao Wang

[Abstract] The author has sorted out a series of institutional documents such as the "Notice on the Interim Measures for the Administration of Local Government Special Bond Issuance" (Caiku [2015] No. 83), "Opinions on Doing a Good Job in the Issuance of Local Government Special Bonds" (2015), "Guiding Opinions on Maintaining the Strength of Shortcomings in the Infrastructure Sector" (2018), and "Notice on the Variety of Local Government Special Bonds for Pilot Development Projects to Balance Revenue and Financing Self Seeking" (2020), clarifying the context and elaborating on the compliance and feasibility of special bonds from the perspectives of borrowing, use, management, and repayment, thereby achieving full process management of special bonds.

[Key words] Full process management of government special bonds

(1)借的文章。主要从谁来借、如何借的角度进行阐述。①谁来借。省级、自治区级及直辖市级政府(含计划单列市)为支持具备收益性的公益项目,特此发行地方政府专项债券(简称专项债券),该债券依据约定,将在特定年限内,利用相关公益项目所对应的政府性基金或专项收入作为偿债来源,实现本金与利息的按期偿还。地方政府往往在国家发改委规定的限额内,通过省级政府部门进行申请,省级政府依据各地方政府的财政实力,调拨专项债券的额度。县级政府如需举借专项债务,须由省级政府依法统一发行专项债券,并转贷给市县使用。②如何借。一是谋划及包装项目。在推进重大项目时,需确保其具备经营性收益特性。地方政府、项目实施机构与金融机构应紧密协作,加强项目融资的严谨论证与风险评估。在项目评估中,需细

致分析预期收益,确保融资期限与还本付息需求相匹配,科学规划项目收益与融资的自我平衡机制,为确保项目财务可持续,需全面呈现项目全周期财务概览及年度收支平衡状况,保障项目收益足以覆盖专项债券本息及市场化融资费用。针对市场化融资项目,地方政府应指导项目单位依法依规向金融机构充分、准确、及时披露融资审批信息,清晰展示专项收入在偿付债券本息后的净余情况,以确保融资活动的透明度与合规性。金融机构则需遵循商业原则,严格进行项目合规审查与风险评估,在确认专项收入能稳定覆盖市场化融资本息后,对合规项目予以融资支持,并自主决策融资规模及风险承担。

二是拟定专项债券的名称,符合国家产业政策导向,符合国家提倡的重大基础设施项目。邀请相关单位对既定的

项目进行绩效评估,确保项目的经常性经营性收益能够覆盖融资成本。通过招标的方式,邀请主承销商为专项债券提供发行定价、登记托管、上市交易等咨询服务。按照不同的项目类型,确定专项债券发行年限。初步根据项目的需求金额,进行融资金额,实现动态循环平衡。

(2)用的文章。主要从谁来用、如何用的角度进行说明。①谁来用,用到哪。《地方政府专项债券发行管理暂行办法》明确规定,专项债券融资需专项用于具有稳定收益的公益性项目。随后,《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》进一步细化了使用范围,列出了严格的“负面清单”,明确禁止将专项债券资金用于债务置换、日常工资发放、机构运行费用、养老金支付、利息偿还,以及商业性项目投资、企业补贴、土地储备、非生产性支出和房地产

相关领域,确保资金使用的规范性和有效性。专项债券由政府及其融资平台针对特定投资领域精准发行,旨在支持关键领域和重大项目建设。政策鼓励地方政府与金融机构在法律法规框架内,创新运用专项债券结合多种市场化融资方式,重点助力京津冀协同发展、长江经济带发展、“一带一路”倡议、粤港澳大湾区规划、长三角一体化、海南全面深化改革等国家重大战略,以及乡村振兴战略的深入实施。同时,聚焦“十四五”规划内的棚户区改造、保障性住房建设、易地扶贫搬迁后续支持、防灾减灾体系建设、交通基础设施拓展、机场设施提升、水利设施完善、医疗服务改善、公用事业设施升级和城乡基础设施强化等重大项目,确保资金精准投放,高效促进经济社会全面发展。②如何用。根据《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》的核心指导思想,专项债券资金已被明确允许用于重大项目的资本性投入,并且可以与多样化的市场化融资手段相结合,以实现更加灵活高效的运用。针对基础设施建设项目资本金比例的调整,该通知提出了详尽且明确的规定,旨在优化项目融资结构,促进基础设施建设的快速发展。

首先,在港口及内河航运领域,为了降低项目的融资门槛,加速相关设施的建设进程,最低资本金比例已从原先的25%下调至20%。这一调整措施,无疑为港口及内河航运项目的融资提供了更为宽松的环境。相比之下,机场项目则维持了原有的25%最低资本金比例不变,以确保其投资结构的稳定性与可靠性。对于其他类型的基础设施项目,继续执行20%的最低资本金比例要求,以保持政策的一致性与连贯性。

对于公路(包括政府收费公路)、铁路、城市建设、物流、生态环保以及民生补短板等关键领域,若项目能够展现出明确的投资回报机制、稳定的收益预期以及可控的风险水平,其资本金比例可适当下调,但下调幅度不得超过5个百分点。这一规定既体现了政策对重点领域的支持,又确保了项目融资的合理性

与风险可控性。在具体实施上,对于实行审批制的项目,审批部门将严格按照上述标准来核定资本金比例,确保政策的严格执行;而对于实行核准或备案制的项目,项目单位与金融机构则可根据政策规定,自主调整资本金比例,以更好地适应市场需求,提高融资效率。

此外,通知还强调,若法律、行政法规或国务院对特定投资项目的资本金比例有特别规定,应优先遵循这些规定,以确保项目融资的合法性与合规性。地方政府在规划与实施项目融资时,必须严格遵守上述资本金比例要求,不得有任何形式的变通或违反。同时,明确专项债券不得作为PPP项目(政府与社会资本合作)的资本金来源,这一规定旨在维护项目融资的规范性与稳定性,防止因资本金来源不当而引发的风险。

资本金比例,即股东自有资金在总投资中所占的比例,是项目融资结构中的核心要素之一。投资项目资本金作为投资者认缴的非债务性资金,不承担利息负担,也不承担债务责任。投资者按其出资比例享有相应的所有者权益,并有权依法进行转让,但不得随意抽回。在计算资本金基数时,总投资应涵盖固定资产投资与铺底流动资金,并以经批准的动态投资概算为依据,以确保项目融资的精确性与合理性。

在项目资本金的构成中,所有者权益扮演着至关重要的角色。它主要包括实收资本、资本公积以及留存收益。实收资本和资本公积是项目资金的重要来源,为项目的顺利实施提供了稳定的资金支持。而留存收益则是企业盈利后的资本积累,虽然通常不计入项目资本金,但在特定情况下,也可以作为项目资本金的补充来源,为项目融资提供额外的资金支持。

固定资产投资项目资本金制度不仅是国家进行宏观调控的重要手段,也是防范金融风险的关键机制。自1996年《国务院关于固定资产投资试行资本金制度的通知》发布以来,针对钢铁、电解铝、水泥及房地产开发等热点行业,资本金比例已根据经济发展的实际需要进行

了多次调整。例如,为了遏制行业过热和投资风险,钢铁项目的资本金比例已被提升至40%及以上,水泥、电解铝及非经济适用房房地产开发项目的资本金比例也相应提高至35%及以上。

为了应对2009年国际金融危机的严峻挑战,国务院再次对固定资产投资项目的资本金比例进行了全面调整。这次调整旨在扩大内需、促进产业结构的优化升级,并有效防范金融风险。调整后,钢铁、电解铝项目的最低资本金比例被设定为40%,水泥项目为35%,煤炭、电石、铁合金、烧碱、焦炭、黄磷、玉米深加工、机场、港口、沿海及内河航运项目的最低资本金比例为30%,铁路、公路、城市轨道交通、化肥(除钾肥外)项目的最低资本金比例为25%,保障性住房和普通商品住房项目的最低资本金比例为20%,其他房地产开发项目则为30%,其他项目则维持20%的最低资本金比例不变。

这一系列的调整措施,不仅优化了宏观调控的效果,推动了经济结构的转型升级,还有效控制了企业的投资风险,保障了金融机构的稳健运营,为防范金融风险筑起了一道坚实的防线。可以说,固定资产投资项目资本金制度的不断完善与调整,为经济的持续健康发展提供了有力的制度保障,也为未来经济的稳定增长奠定了坚实的基础。

(3)管的文章。2018年,中共中央与国务院联合发布了《关于全面实施预算绩效管理的意见》,这一举措显著提升了绩效评价的重要性,旨在通过3至5年的努力,构建一个全面、系统且覆盖所有环节的预算绩效管理体系。主要从如何搭建专项债券绩效评价管理体系、宏观及微观管理、资金用途过程管理。①如何搭建绩效评价管理体系。一是事前绩效评估。事前绩效评估包括事前部门评估和事前项目评估两个方面,即各级财政部门对组织申请政府专项债券资金的项目主管部门和实施单位开展事前绩效评估。政府专项债券资金支持的项目入库前需从源头上关注各项手续(立项审批、可研报告、可研批复、规划许可、用地手续、环保手续等),检查、分析,判断项

目公益性、收益性是否足够,项目是否属于政府专项债券资金支持范围,支持领域等,判断项目是否合规。二是绩效目标设置。绩效目标与评价指标是绩效评价的关键点,是开展政府专项债券资金绩效运行监控和绩效评价的重要基础和依据。绩效指标要清晰反映政府专项债券资金的预期产出和效果,并细化量化。主要包括成本投入、建设运营、产出、效益(需从规模、品质、效率、成本等多个维度进行具体剖析),着重审视偿债资金的来源稳定性、融资安排与项目收益之间的均衡性,以及能够体现偿债能力、风险防控成效的关键目标和指标体系,推进各部门之间合作,建成可覆盖衡量不同领域、不同类型、不同地区项目,归纳总结涵盖内容全面,可准确高效获取数值和意见的绩效目标和指标库。三是绩效运行监控。绩效运行监控主要包括资金预算执行进度监控和绩效目标实现程度监控两个方面。首先在预算执行过程中,对照项目绩效目标,通过项目跟踪、数据核查和实地调研等方式,对项目组织实施、预算执行、目标完成、资金管理等情况进行定量分析和定性分析相结合的研判评价。其次依据政府专项债券项目实际产出、质量、成效等绩效目标实现程度,查找资金使用和项目实施中的薄弱环节,及时纠正执行偏差,以提高政府专项债券项目绩效。四是绩效评价管理。首先项目单位及各级政府要围绕融资与项目收益平衡、债券支持项目投入与产出、偿债资金来源、债券风险防控等重点内容,科学合理设定绩效评价指标体系。在年度预算执行完毕后,项目实施单位要对照批复的项目绩效目标,开展项目绩效自评。五是绩效评价结果应用。在事后需要合理加强绩效评价结果的应用,充分体现绩效评价的作用和约束力。例如将绩效管理评价结果作为预算安排、投资计划调整的依据、分配各地政府债券额度的重要参考依据,与下一年度专项债券限额合理挂钩;纳入政府绩效和干部政绩考核体系等。②宏

观制度管理。首先,要建立责任主体制度。将专项债券资金的配置使用责任压实到由项目负责人、省县财政部门负责人与政府主管领导身上,一旦确认存在资金违规使用情况,除了减少或取消当地下一年度专项债增量额度以及禁止若干年内申报专项债发行资格外,处罚不能仅停留在非人格化层面,各类项目具体负责人与领导者也须承担相应比例的经济责任。其次,要完善信息披露制度。财政部已经建立起了地方政府债券信息公开平台,并印发了相应管理办法,地方政府专项债限额、使用余额,项目名称、资金使用进度、还本付息、存续期管理等都须在公开平台相应栏目进行及时公布,同时,监管部门还应当建立红黑名单,分别将资金合规使用与效率配置高的“优等生”以及违规使用资金和损害资金效率的“差等生”在信息平台进行发布。再次,要建立项目评价制度。从项目可行性、合规性、效益性、持续性等层面建构起立体评价指标,且评价指标须覆盖从项目的初始申报,到正式启动以及资金落地使用与最后验收的全过程,同时除了对单一项目进行真实评价外,也要给地方政府专项债资金整体使用情况打分,并且评价主体尽可引进第三方机构,评价结果通过多渠道进行公示,不仅为投资人提供重要参考,也可倡导与债券评级直接挂钩。最后,要引入信息管控制度。区块链技术不仅可以溯源,而且信息一旦发生便不可更改,同时保持自我及时更新,监管层可以搭建起地方政府债券区块链平台,财政部作为公链的总遥控人,地方政府与所有融资项目构成节点,前者可以对后者的任何运动信息进行跟踪,既可以做到事前监督,防患于未然,也可以对资金违规与偏轨行为进行及时捕捉,提高监管的精准性与有效性。③微观操作管理。一是制定资金管理办

法思路和原则。专款专用原则、规范管理原则、接受监管原则、定期报告和披露原则。二是做好债券资金管理。首先债券资金实行专户管理。一方面确保债

券募集资金安全,另一方面从实事求是的角度出发,在资金保值的基础上实现增值。其次规范选择专户开户银行。实施单位采取集体决策方式选择债券资金专户开户银行,同时对选择开户银行标准提出了原则性要求。再次签订账户管理服务协议。最后监督、审计及信息披露。

(4)还的文章。具体项目的收支、资金状况进行披露,但专项债券的发行以及偿还都和相应的项目对应,专款专用。①谁来还。按照“谁借用谁归还”的原则,地方政府专项债原则上要由政府机构主体来承担归还责任,但专项债由于明确有项目收入,许多使用专项债的项目注明的收入来源是土地出让收入,因此,专项债的偿还与当地的土地市场仍然是有非常大的联系。②如何还。根据《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》的指导精神,需优化专项债券的本金偿付机制。在保留到期一次性还本方式的同时,提倡在专项债券发行时采用本金分期偿付的模式,此举旨在既保证项目分期产生的收益能够有效用于债务偿还,又合理分散债券存续期间的偿债负担。

财政部发布《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》指出地方财政部门应当统筹考虑地方债收益率曲线建设、项目期限、融资成本、到期债务分布、投资者需求等因素科学设计债券期限。允许地方结合实际情况,采取到期还本、提前还本、分年还本等不同还本方式。

[参考文献]

[1]李冬梅.我国发行地方公债的新制度经济学分析[J].财经问题研究,2005(2):60-63.

[2]冯静.我国地方政府发债面临的问题及对策[J].财政研究,2009(4):9-12.

[3]高东坡.我国地方政府债券市场存在的问题及对策分析[D].北京:中国人民大学,2011.

作者简介:

王超(1985--),身份证号:34222219851023441X,高级经济师。