

“新常态”下银行资金参与 PPP 的风险防控

——基于地方政府财政承受能力的评估

张霁阳¹, 蔡庆丰², 郜晓雯³

(¹ 国家开发银行总行评审管理局, 北京 100031; ² 厦门大学经济学院, 福建厦门 361005

³ 中国银行总行贸易金融部, 北京 100031)

摘要:以 PPP 模式取代传统融资平台模式,是“新常态”下地方政府投融资体制改革的大趋势。在 PPP 项目中,银行贷款、股权投资等各类型资金的偿付来源一般涉及财政性资金,因此银行在对 PPP 项目开展评审时需要对地方政府的财政承受能力进行评估,以防范政府履约风险。现有的外部政策指引主要侧重于估算 PPP 项目在建设、运营等不同阶段对财政资金的支出需求,但对于地方财政的整体能力和运行情况缺少系统性的评估标准。传统融资平台模式对应的评估体系则侧重于对政府债务的分析,对于 PPP 模式也不再适用。为解决这一问题,本文从银行的视角出发,综合考虑财政整体可持续性的宏观维度和 PPP 项目支出的微观维度,构建了一套以“财政承受能力指数”和“PPP 财政支出覆盖率”为核心的地方政府财政承受能力评估方法,使银行能够在投融资决策中及时发现地方政府过度扩张、财政超负荷运作的风险迹象,从而在融资上引导政府对 PPP 项目实行合理规划、量入为出。

关键词:PPP; 财政承受能力; 财政承受能力指数; PPP 财政支出覆盖率

JEL 分类号:G28 **中图分类号:**F830 **文献标识码:**A **文章编号:**1006-1428(2017)12-0042-06

DOI:10.13910/j.cnki.shjr.2017.12.006

一、研究背景

2014 年以来,中央围绕新《预算法》出台了一系列加强财政预算管理、控制地方政府债务的政策措施,其中一项重要举措就是剥离融资平台举借政府债务的职能,以 PPP 模式取代传统的融资平台模式。这一变革,对公共基础设施领域的银行投融资业务构成了新的挑战。

在 PPP 模式下,部分有收益的项目(如收费公路等)可以通过合理性价等方式,依靠使用者付费实现市场化运作。但对于完全无收益、或收益不足以覆盖成本的项目(如水利、环境整治等),仍需要以政府付

费或可行性缺口补助的方式予以扶持,在项目运营过程中由地方财政向投资方支付资金。这部分财政性资金,除用于维持项目运营外,也是投资方兑付银行贷款本息、支付各类投资收益的还款来源。尽管该资金列入地方政府预算的对应支出科目项下,不形成显性地方政府债务,但其与传统融资平台模式下的债务还款资金同样来源于地方政府的财政可支配收入,可谓“同源之水”。在政绩“强激励”和预算“软约束”下,地方政府的投融资冲动依旧存在。从融资提供方的角度出发,不论一个项目采用传统融资平台模式还是 PPP 模式,都需要对地方政府的财政承受能力进行评估,

收稿日期:2017-10-20

作者简介:张霁阳(1986-),男,硕士,现供职于国家开发银行总行评审管理局;

蔡庆丰(1977-),男,厦门大学经济学院教授,博士生导师;

郜晓雯(1986-),女,硕士,现供职于中国银行总行贸易金融部。

即地方财政是否具备足够的资源,在其责任范围内为相关项目向投资方支付资金。

我国现行PPP政策体系下要求实行财政承受能力论证,但具体的操作细则不尽完善。根据《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》(财金[2015]21号),相关论证要求更侧重于测算具体项目在建设、运营等不同阶段对应的财政资金支出需求,但对于地方财政的整体能力和运行可持续性没有细化的评估标准,唯一的量化指标是“每一年度全部PPP项目需要从预算中安排的支出责任,占一般公共预算支出比例应当不超过10%”。在复杂的财政体系下,该指标对于财政承受能力的指示作用是有限的,不足以反映地方政府的履约可靠性。

银行作为主要的融资提供方,在PPP项目运作过程中发挥着重要作用。随着金融创新的发展,银行参与PPP项目投融资的路径也愈发多元化,既包括贷款等信贷资金,也包括股权投资资金、通过理财通道进入的夹层投资资金等。与传统的融资平台模式相比,以PPP模式运作的公共基础设施项目缺少了政府信用的直接增信支持,财政资金与投融资兑付的链接强度削弱,在一定程度上加大了银行的风险。此前各银行对地方财力的评估体系与传统融资平台模式相对应,主要针对政府债务。在PPP模式下,地方政府对PPP项目的财政支出不再以债务项下的还本付息形式体现,因此既有评估体系已不再适用。

以PPP模式替代传统融资平台模式,是“新常态”下转变政府职能、激发市场活力的关键一步。对于银行而言,既要敢于先行先试,充分发挥金融的催化剂作用,推动PPP模式取得创新进展,同时也要注重风险防控,引导地方政府量入为出、量力而行,避免PPP模式被滥用为规避地方债务管控的载体。在此背景下,建立一套基于银行视角的PPP项目地方政府财政承受能力评估方法,对银行的投融资决策和PPP模式的推广应用都具有重要的意义。

二、相关研究综述

(一)PPP项目的政府风险

PPP项目中,广义的政府风险已得到了较为充分的识别和研究。元霞等(2009)通过对国内16个PPP失败案例的总结,发现政府信用风险是发生频率最高的风险类别,主要指政府不履行PPP合同约定的责任和义务,具体表现形式包括未按期足额支付费用、采购量价低于合同约定等。谢虹等(2014)对国内外PPP风险的相关研究进行了归纳,也认为制度环境下产生的政府履约风险是PPP项目面临的最主要风险因素

之一。柯永健等(2008)提出,政府如果没有从制度、政策、监管等方面履行其作为发起者和监管者的职能,将导致社会资本承担其难以有效管理和缓释的风险,影响PPP项目的实施效果。

(二)地方政府财政能力

对地方政府财政能力的评估,主要集中在自给能力和偿债能力两个方面。王雍军(2000年)首先提出了地方财政自给能力的概念,将财政一般预算内收入与一般预算内支出的比值设定为财政自给系数。吴旭东等(2013)沿袭该思路,从不同的行政区划尺度进行了比较研究,认为我国地方财政的自给能力存在着严重的差异和不平衡。郭玉清等(2013)从经济资源状况、财政运行绩效、地方举债规模、管理体制因素等四个维度选取19项指标,采用熵值法对指标进行赋权,并据此对全国31个省市的财政偿债能力进行了量化排名。

(三)财政和债务风险预警

学界对地方政府债务快速扩张所引发的潜在财政风险给予了高度关注,并尝试运用多种方法建立地方财政和债务风险的预警系统。主要的研究方向,一是使用基于线性假设的多元统计分析法建立预警指标体系,如聚类分析法、主成分分析法、合成指数法等。伏润民等(2008)利用西部某省129个县市的相关数据,在因子分析和聚类分析的基础上,采用判别分析中的Fisher方法对样本内地方政府债务风险进行了评价和判断。二是使用基于非线性假设的BP神经网络、粗糙集等新兴人工智能方法构建仿真预警系统。洪源等(2012)使用该方法,选取我国2007-2009年东、中、西部地区9个县的27个样本数据,进行了地方政府债务风险预警实证分析。

(四)有待解决问题

当前研究存在的问题,一是对PPP项目的政府履约风险评估偏于定性而非定量,且对履约能力的核心,即财政承受能力的关注程度不足;二是主要借助统计工具和量化模型对地方政府财政情况进行分析,指标体系设计复杂,但得出的结论因样本不同往往差异较大,难以推广应用;三是缺少能够用于具体项目且普适性强的财政承受能力评估方法,对银行等融资提供方来说不具备可操作性。针对上述问题,本文尝试从银行角度出发,结合PPP项目的财政支出特点,建立一套定量为主、定性为辅的财政承受能力评估方法。

三、PPP项目的财政支出分析

(一)PPP项目的财政支出特点

PPP项目的财政支出主要包括股权投资(资本金)支出、运营补贴支出、风险承担支出、配套投入支出、回购支出等,分别对应项目生命周期中的建设期、运营期、回购期等不同阶段。各类支出的特点和在财务报表中的对应科目如下表所示:

表1 PPP项目的财政支出类别和特点

| 财政支出类别 | 项目生命周期 | 支出用途 | 可能列支的财政报表科目 |
|---------------|---------|---|----------------------------------|
| 1.股权投资(资本金)支出 | 建设期 | 涉及政府参股项目公司的,政府以股权投资的形式按股比向项目公司注入资本金。 | 基本建设支出、其他资本性支出、贷款转贷及产权参股 |
| 2.运营补贴支出 | 运营期 | 涉及政府付费或可行性缺口补助的,政府在运营期内按照PPP合同约定向项目公司支付运营补贴。 | 商品和服务支出、对企事业单位的补贴 |
| 3.风险承担支出 | 建设期、运营期 | 通常由政府承担的法律风险、政策风险、最低需求风险以及因政府方原因导致项目合同终止等突发情况,所产生的财政或有支出责任。 | 商品和服务支出、对企事业单位的补贴 |
| 4.配套投入支出 | 建设期、运营期 | 指政府提供的项目配套工程、投资补助、贷款贴息等其他投入责任。 | 基本建设支出、其他资本性支出、商品和服务支出、对企事业单位的补贴 |
| 5.回购支出 | 回购期 | BOT等模式下涉及回购安排的,政府在特许经营期结束后,向项目公司回购相关资产。 | 基本建设支出、其他资本性支出 |

(二)与传统融资平台模式的对比

PPP模式与传统融资平台模式都涉及财政性资金的使用,在银行投融资的偿付资金来源上具有“同源性”。但二者在地方政府的偿债责任、财政资金的列支科目等方面存在较大差异,如下表所示:

表2 PPP模式和传统融资平台模式的财政支出对比

| 差异点 | 传统融资平台模式 | PPP模式 |
|---------------|---|---|
| 1.支出类别 | 股权投资(资本金)支出、债务还本付息支出。由于传统融资平台模式通常不涉及回购,因此一般无回购支出。无收益项目的运营成本通常由财政单独另行拨付。 | 股权投资(资本金)支出、运营补贴支出、风险分担支出、配套投入支出、回购支出。其中运营补贴支出中,既包括债务还本付息支出,也包括摊薄的项目建设成本、项目年度运营成本和投资者合理回报。 |
| 2.还本付息资金的列支科目 | 一般要求融资平台贷款纳入地方政府债务管理,在地方政府性债务报表中列支,计入政府负有偿还责任的债务、政府负有担保责任的债务、或政府可能承担一定救助责任的债务。但实际操作中,存在部分未计入地方政府债务的融资平台贷款,构成了游离于财政预算体系外的风险因素。 | 债务还本付息资金属于运营补贴支出的一部分,在财务报表的“商品和服务支出”或“对企事业单位的补贴项”下列支。 |
| 3.地方政府的偿债责任 | 融资平台承担政府融资职能,地方政府一般为融资平台举借的债务提供协调还款等增信承诺,明确由地方财政及时向平台拨付资金用于还本付息。纳入地方政府债务管理为还本付息提供了较强的政府信用保障。 | 由于PPP模式项下的项目公司举债不纳入地方政府债务管理,地方财政对PPP项目融资的还本付息并不直接承担还款责任,此类债务对政府的约束力相对较弱。 |
| 4.财政支出的可预测性 | 投融资计划、还本付息计划确定后,资本金支出和债务还本付息支出可相对准确的进行预测。 | 运营补贴支出既需要覆盖债务还本付息,也需要覆盖项目运营成本,涉及在每个年度不同量、价情景下对运营缺口和补贴金额的预测和估算,可能存在较大的波动性。风险承担支出涉及不同情景假设,不确定性更大。 |

综上,在PPP模式项下形成的融资不计入地方政府债务,对财政支出的约束能力相对较弱。由于还本付息资金与项目建设成本、运营成本和投资回报共同纳入了运营补贴支出,因此在财政列支科目上也不再属于财务报表范畴,在评估财政承受能力时需要结合其他支出科目予以考虑。此外,PPP项目各项财政支出的不确定性和波动性也比采用融资平台模式的项目更大。

四、基于银行视角的地方政府财政承受能力评估方法

(一)银行资金参与PPP的主要形式

银行资金参与PPP有着多元化的路径。其中最为常见的方式是贷款,即银行以债权人身份为社会资本或项目公司提供债务性融资。除贷款以外,近年来银行业也在不断探索和尝试股权性质的投资渠道,与PPP项目的资本金需求进行对接,主要的方式是设立或参与投资专门的PPP基金。银行开展此类投资的资金来源,既包括银行自有资金,也包括通过理财计划等方式募集的表外资金。基于久期匹配等考虑,此类投资一般采取夹层投资等“明股实债”的形式。

(二)财政承受能力评估方法的设计思路

鉴于偿付贷款本息和兑付股权投资收益的资金来源均可能涉及财政性资金,以衡量地方政府履约能力为目标,本文旨在提供一种全覆盖的、能够同时适用于贷款业务和股权投资等业务的评估方法。从银行投融资决策的角度出发,对地方政府财政承受能力的评估应从两个维度开展。第一个维度是宏观维度,针对地方财政整体,基于经济、财政和债务数据,评价地方财政体系的健康程度和可持续性。第二个维度是微观维度,针对具体拟开展的PPP项目,基于对项目支出的估算和从财务报表特定科目中获取的数据,测算地方财政对包括债务还本付息、投资收益兑付在内的该项目各项支出的覆盖水平。为满足上述两个维度的分析需求,本文提出两项指标,财政承受能力指数用于宏观维度,财政支出覆盖率用于微观维度。

(三)宏观指标:财政承受能力指数

1.指标原理。

本文借鉴王振宇等(2013)对辽宁省债务风险预警的研究方法,采用层次分析法(简称AHP方法)构建财政承受能力指数,作为从宏观层面评估地方财政整体情况的标准。AHP方法是一种层次权重决策分析方法,将决策问题分解成目标层、准则层、方案层等层次,使用矩阵算法对主观评价指标进行客观量化。该方法的主要步骤为:选取财政承受能力的评价指标;划分各指标的风险区间;指标的指数化处理;确定指

标权重;测算财政承受能力指数。

2、指标结构。

(1)选取评价指标。

AHP方法的目标层是评估地方政府财政承受能力。准则层包括财政能力、财政质量和债务负担三个维度。尽管PPP项目项下的财政支出已不纳入地方政府债务,但考虑到债务还本付息对财政资源的挤占效应,故仍将债务负担纳入了评价体系。决策层将准则层的三个维度进一步分解为地方综合财力增长率、财政自给率等六项指标,其中赤字率隶属于二个准则维度。各指标的风险区间划分主要参考国际通用的警戒线设置及现有国内研究文献成果。具体如下:

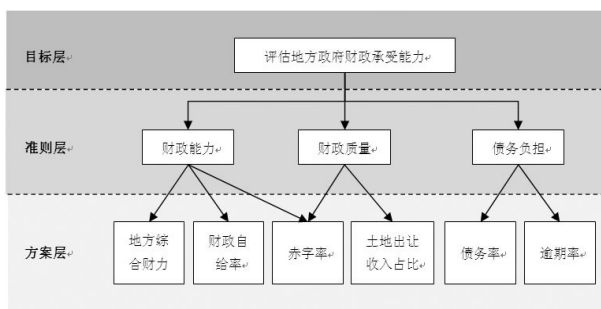


图1 AHP方法的决策层次示意图

表3 财政承受能力评价指标和风险区间

| 准则层 | 方案层 | 指标说明 | 风险区间 | | |
|----------|----------------------------|---------------------------------|------------------|-----------------|----------------|
| | | | 低风险 (赋值: 100) | 中风险 (赋值: 50) | 高风险 (赋值: 0) |
| 财政能力 (A) | 1.地方综合财力增长率 A ₁ | (本年度地方综合财力-上年度地方综合财力)/上年度地方综合财力 | 7%-15% | 15%-25% | 低于7%或高于25% |
| | 2.财政自给率 A ₂ | 一般预算收入/一般公共预算支出 | 高于60% | 40%-60% | 低于40% |
| 财政质量 (B) | 3.赤字率 B ₁ | 财政赤字/(一般公共预算支出+转移性支出) | 低于1% | 1%-3% | 高于3% |
| | 4.土地出让收入占比 B ₂ | 国有土地使用权出让收入/地方综合财力 | 低于20% | 20%-50% | 高于50% |
| 债务负担 (C) | 5.债务率 C ₁ | 年末债务余额/地方综合财力 | 低于100% | 100%-150% | 高于150% |
| | 6.逾期率 C ₂ | 年末逾期债务/年末债务余额 | 低于1% | 1-3% | 高于3% |

说明:* 赤字率既属于财政能力维度,也属于财政质量维度。

* 地方综合财力按照《国家发展改革委办公厅关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》(发改办财金[2010]2881号)有关规定进行测算。

对于每一项评价指标,均分为高、中、低风险三档,其中高风险档赋值为0分,中风险档赋值为50分,低风险档赋值为100分。风险越大,赋值越低。

(2)确定指标权重。

在本文的AHP法决策层次下,涉及1个目标层-准则层3阶判断矩阵、1个准则层-方案层3阶判断矩阵和2个准则层-方案层2阶判断矩阵。每个矩阵中各指标两两对比的重要性打分通过德尔菲法(一种匿名循环反馈的专家打分法)取得。各个矩阵均单独通过一致性检验后,进行加权乘积和累计加和的总层次排序(具体过程略),得到如下AHP权重结果:

表4 AHP权重结果

| 准则层 | 方案层 | AHP权重 |
|----------|----------------------------|-------|
| 财政能力 (A) | 1.地方综合财力增长率 A ₁ | 0.216 |
| | 2.财政自给率 A ₂ | 0.119 |
| 财政质量 (B) | 3.赤字率 B ₁ | 0.115 |
| | 4.土地出让收入占比 B ₂ | 0.150 |
| 债务负担 (C) | 5.债务率 C ₁ | 0.133 |
| | 6.逾期率 C ₂ | 0.267 |

(3)测算财政承受能力指数。

基于上文确定的指标权重,财政承受能力指数PFAI的计算公式为:

$$PFAI = \beta_1 A_1 + \beta_2 A_2 + \beta_3 B_1 + \beta_4 B_2 + \beta_5 C_1 + \beta_6 C_2$$

其中: $\beta_1-\beta_6$ 为指标权重。A₁-C₆为各项决策指标的风险区间赋值结果(0,50或100)。

3、结果评价。

根据财政承受能力指数的测算结果,将地方政府的财政承受能力划分为三档。指数得分越高,财政承受能力越强。对于分档结果为高风险的,银行应审慎开展新增PPP项目授信,或通过补充信用结构等方式进行增信。具体如下:

表5 财政承受能力分档表

| 财政承受能力指数 | 0-30分 | 30-70分 | 70-100分 |
|----------|----------------------------------|----------------------------------|-------------------------|
| 分档结果 | 高风险 | 中风险 | 低风险 |
| 评价 | 地方财政已出现较多的不健康运行迹象,风险较高,财政承受能力较弱。 | 地方财政存在一些不健康运行迹象,存在一定风险。财政承受能力一般。 | 地方财政运行稳健,风险可控,财政承受能力较强。 |

(四)微观指标:PPP财政支出覆盖率

1、指标原理。

在财政支出项下,有一部分涉及基本生活和社会保障的支出科目规模相对稳定,对财政收入的变化不敏感,主要包括财政决算报表中的“工资福利支出”和“对个人、家庭的补助”等两个主项,可视为“刚性支出”。除此之外,对财政收入变化较为敏感的财政支出主项包括:“商品和服务支出”、“基本建设支出”、“其他资本性支出”、“对企事业单位的补贴”、“赠与”、“贷款转贷与产权参股”等,可视为“弹性支出”。此类支出具有可压缩性,在地方政府收入下降的年份,其规模能够承受较大幅度的缩减,以维持财政整体收支平衡。例如在财政收入趋紧时,地方政府可通过压缩基

基础设施建设规模等方式减少开支。

与PPP项目相关的资本金和补贴等支出均来自于“弹性支出”。此类支出在政府预算支出中的优先级相对较低,规模存在较大的不确定性,构成了PPP项目项下政府履约的风险因素。PPP财政支出覆盖率指标可用于度量该风险。此外,考虑到存量地方政府债务对“弹性支出”的占用,尽管未来地方政府负债规模预计将逐步缩小,但在指标设计时仍将债务还本付息纳入测算范畴,以全面反映财政的负担情况。随着PPP和政府采购的推广应用,债务支出将逐步向商品和服务支出迁移。

2、指标结构。

(1)测算弹性支出总能力。

弹性支出总能力,指上述“弹性支出”中,与PPP项目支出相关的科目总合,反映了能够用于实行包括PPP、政府采购等在内的各类政府投资项目的财政支出最大能力,该能力将覆盖项目资本金、运营补贴、债务还本付息、投资本息兑付等各项支出。具体组成如下:

表6 弹性支出总能力组成表

| 科目 | 测算方式 | 数据来源 |
|-------------------|---|------------------|
| 1.资本性支出 | =1.1+1.2 | — |
| 1.1 基本建设支出 | “基本建设支出”中的房屋建筑物构建、专用设备购置、基础设施建设、大型修缮等子项之和。 | 财政决算报表 |
| 1.2 其他资本性支出 | “其他资本性支出”中的房屋建筑物构建、专用设备购置、基础设施建设、大型修缮等子项之和。 | 财政决算报表 |
| 2.购买和运营支出 | “商品和服务支出”中的维修(护)费、租赁费、劳务费、委托业务费等子项之和。 | 财政决算报表 |
| 3.地方政府债务支出 | =3.1+3.2 | — |
| 3.1 债务还本支出 | 当年偿还的政府债务本金总额。 | 地方政府性债务报表 |
| 3.2 债务付息支出 | 当年偿还的政府债务利息总额。 | 财政决算报表、地方政府性债务报表 |
| 4.其他支出 | “对企事业单位的补贴”中的企业政策性补贴、财政贴息等子项。 | 财政决算报表 |
| 合计:弹性支出总能力 | =1+2+3+4 | — |

(2)测算拟开展的PPP项目财政支出。

根据《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》(财金[2015]21号)的要求测算PPP项目的分年度支出,本文不做赘述。基于银行视角,应关注运营补贴支出是否能够足额覆盖银行贷款本息及合理的股权投资回报。

(3)测算PPP财政支出覆盖率。

46

根据近4年的财政历史数据,对PPP项目贷款期内各年的地方政府弹性支出总能力进行预测,扣除地方政府债务支出后,得到理论上可用于PPP和政府采购项目的最大支出,在此基础上测算PPP财政支出覆盖率。具体如下:

表7 PPP财政支出覆盖率测算指标

| 科目 | 注释 | 代码 |
|--------------------------------|--|-----------------------|
| 1.弹性支出总能力 | 以最新财政报表年度为基年,年度增长率按照近3年弹性支出总能力的算术平均增长率匡算。增长率有异常值的,应根据具体情况审慎取值。 | FTSC |
| 2.用于地方政府债务支出 | =2.1+2.2 | Dbt _{total} |
| 2.1 债务还本支出 | 包括地方政府存量债务和预计增量债务,需要全面了解债务还款计划。 | Dbt _{pri} |
| 2.2 债务付息支出 | 包括地方政府存量债务和预计增量债务,需要在还款计划基础上进行匡算。 | Dbt _{int} |
| 3.理论上可用于PPP和政府采购项目的最大支出 | =1-2 | Cap _{gov} |
| 4.已知PPP和政府采购支出 | =4.1+4.2+4.3 | Cap _{total} |
| 4.1 本PPP项目支出 | 根据《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》(财金[2015]21号)估算。 | Cap _{ppp} |
| 4.2 其他存量PPP和政府采购项目支出 | 根据已知的建设和投资计划进行匡算。 | Cap _{exist} |
| 4.3 拟增PPP和政府采购项目支出 | 根据已知的建设和投资计划进行匡算。 | Cap _{future} |
| 5.PPP财政支出覆盖率 | =3+4 | CR _{ppp} |

年度PPP财政支出覆盖率测算公式如下:

$$CR_{ppp} = FTSC - Dbt_{total} / Cap_{total} = FTSC - (Dbt_{pri} + Dbt_{int}) / (Cap_{ppp} + Cap_{exist} + Cap_{future})$$

对地方政府年度PPP财政支出覆盖率的预测期限需覆盖银行贷款的整个周期。若贷款期限为N年,则在授信时点需要结合财政支出和债务数据,预测从银行贷款的起始年份至终止年份每一年的PPP财政支出覆盖率(CR_{ppp1}, CR_{ppp2}, …, CR_{pppN})。

3、结果评价。

为确保履行在PPP项目项下的各项财政支出责任,贷款期内每年的PPP地方政府财政支出覆盖率都不应低于100%。考虑到预测周期越长、系统性偏差越大的问题,可重点关注该指标前3-5年的数值情况。

可能导致财政支出覆盖率不达标的原因,一是历年来弹性支出总能力较小,可调动的财政资源有限;二是存量债务负担较重,财政资源被债务还本付息大量占用;三是存量和拟增的PPP和政府采购项目规模过大,财政难以维持。

五、评估方法的示例运用

(一)背景信息

A县拟采用PPP模式开展一个无收益(完全依靠政府付费)的水库建设项目。社会资本方为某水务公司W,与A县政府共同组成了项目公司P,W公司股

比90%,A县股比10%。PPP合同期限20年,水库建成后由P公司负责运营维护,A县财政按季度支付运营补贴,到期后资产由政府回购。项目总投资5亿元,资本金1亿元,建设期2年。P公司拟申请银行贷款4亿元,贷款期限10年(含宽限期2年)。银行接到贷款申请后,要求A县政府提供了2014—2016年财政报表和政府性债务报表。

(二)测算结果

1、财政承受能力指数。

A县的财政承受能力评价指标赋值和财政承受能力指数如下(计算过程略):

表8 A县财政承受能力指数

| 准则层 | 方案层 | 指标值 | 风险赋值 | AHP权重 | 财政承受能力指数 |
|-------------|-------------------|-------|----------|-------|--------------------------|
| 财政能力 (A) | 1.地方综合财力增长率 A_1 | 20.1% | 50(中风险) | 0.216 | 得分: 62.4 分档结果: 中风险 |
| | 2.财政自给率 A_2 | 54.4% | 50(中风险) | 0.119 | |
| 财政质量 (B) | 3.赤字率 B_1 | 0% | 100(低风险) | 0.115 | |
| | 4.土地出让收入占比 B_2 | 44.7% | 50(中风险) | 0.150 | |
| 债务负担 (C) | 5.债务率 C_1 | 94.8% | 100(低风险) | 0.133 | |
| | 6.逾期率 C_2 | 1.4% | 50(中风险) | 0.267 | |

2、PPP财政支出覆盖率。

A县的财政支出覆盖率如下(计算过程略):

表9 A县PPP财政支出覆盖率

| 年份 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 财政支出覆盖率 | 123% | 112% | 108% | 137% | 145% | 221% | 234% | 328% | 452% | 536% |

(三)评价结论

A县的财政承受能力指数得分为62.4%,分档结果为中风险,财政承受能力处于一般水平。影响该县财政承受能力的因素,一是上年地方综合财力增长过快、超出正常阈值,不可持续;二是财政自给率处于中游水平,自身造血功能一般;三是土地出让收入占比偏高,“土地财政”的波动性风险较大;四是存量地方政府债务逾期率偏高,履约能力存在隐患。

A县的PPP财政支出覆盖率指数前3年出现下降趋势,但在贷款期内始终保持在100%以上,符合要求。

从财政承受能力角度而言,A县具备开展PPP项目的条件。银行还应结合地方政府的PPP项目经验、在PPP合同项下的履约记录等信息,综合判断A县的政府履约能力。

六、结论

本文从财政整体可持续性的宏观维度和PPP项目支出的微观维度出发,构建了一套地方政府财政承受能力的评价方法。通过引入“财政承受能力指数”和“PPP财政支出覆盖率”两项指标,提高了银行在PPP

项目评审中对地方财政进行分析的可操作性,使银行能够在投融资决策中及时发现地方政府过度扩张、财政超负荷运作的迹象,进而从融资上引导政府对PPP项目实行合理规划、量入为出。

本方法在实际运用中面临的一个问题,是对财政数据的全面性、完整性要求较高,涉及财政决算报表、政府性债务报表等关键信息来源,但此类报表一般不对公众披露。以往采用融资平台模式时,得益于平台与政府的紧密联系,地方政府对银行的配合度较高,相关报表易于取得。采用PPP模式时,投资方若为社会资本,则地方政府往往缺乏向银行提供详细财政数据的动力。在财政数据缺失的情况下,本方法的有效性将受到制约。PPP模式的推广应用,是与预算约束刚性化和政府信息透明化密切关联的。银行作为PPP融资的主要提供方,获取财政信息的权利未来应在政策和法规层面上得到保障。

本方法的拓展方向,一是通过“回头看”开展跨年度的趋势分析;二是进一步完善评价指标体系;三是细分对省、市、县等不同层级政府的评估标准;四是将适用范围扩展至政府采购等其他涉及适用财政性资金的业务领域;五是实现与地方政府信用评级的衔接。

参考文献:

- [1] 亓霞,柯永建,王守清.基于案例的中国PPP项目的主要风险因素分析[J].中国软科学,2009(5):107-113.
- [2] 谢虹.地方政府债务风险构成及预警评价模型构建初探[J].现代财经,2007(7):63-65.
- [3] 柯永建,王守清,陈炳泉.英法海峡隧道的失败对PPP项目风险分担的启示[J].土木工程学报,2008(12):97-102.
- [4] 王雍君.地方政府财政自给能力的比较分析[J].中央财经大学学报,2000(5):21-25.
- [5] 吴旭东,王秀文.地方政府财政自给能力的实证分析[J].财经问题研究,2013(12):69-74.
- [6] 郭玉清,袁静,李永宁.中国各省区财政偿债能力的比较与演进:2005-2012[J].财贸研究,2015(1):80-90.
- [7] 王振宇,连家明,郭艳娇,陆成林.我国地方政府性债务风险识别和预警体系研究——基于辽宁的样本数据[J].财贸经济,2013(7):17-28.
- [8] 伏润民,王卫昆,缪小林.我国地方政府债务风险与可持续性规模探讨[J].财贸经济,2008(10):82-87.
- [9] 洪源,刘兴琳.地方政府债务风险非线性仿真预警系统的构建——基于粗糙集-BP神经网络方法集成的研究[J].山西财经大学学报,2012(3):1-10.

(责任编辑:姜天鹰)