

探索“政府专项债+PPP”模式应对疫情挑战

柴婧

充分发挥“政府专项债+PPP”模式协同效应，应打破数据系统分离壁垒，实现项目数据同步共享，加强财政收支管理，结合专项债用途，明确项目还款机制

疫情对我国社会经济发展造成了一定的影响，同时也暴露了我国在经济建设中存在的问题和短板。深化供给侧结构性改革、积极推进在建和新开工项目建设进度，成为当前的重点任务。

疫情影响下的新机遇

（一）补短板，促进基础设施建设

2月14日，中央全面深化改革委员会第十二次会议上，习近平总书记指出，要放眼长远，总结经验、吸取教训，针对这次疫情暴露出来的短板和不足，抓紧补短板、堵漏洞、强弱项。3月4日，中共中央政治局常务委员会会议指出，要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快推进国家规划已明确的重大工程和基础设施建设，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，注重调动民间投资积极性。

（二）稳投资，重磅政策密集发布

国家重磅政策连发，打出资金“组合拳”，加大稳投资力度。一方面，3月27日召开的中共中央政治局会议提出要通过“增加地方政府专项债券规模”“加快地方政府专项债发行和使用”，加紧做好重点项目前期准备和建设，为疫情防控、复工复产和实体经济发展提供保障。3月31日召开的国务院常务会议进一步明确将在前期已下达一部分今年专项债限额的基础上，抓紧按程序再提前下达一定规模的地方政府专项债。

另一方面，作为补充基建和公共服务的项目建设资金来源的另一种模式，PPP提速信号也逐渐增强。财政部近期连发多份PPP相关文件推进PPP模式。2月21日，财政部发布《关于印发污水处理和垃圾处理领域PPP项目合同示范文本的通知》，规范化国内污水处理和垃圾处理领域PPP项目合同。3月16日，财政部印发《政府和社会资本合作（PPP）项目绩效管理操作指引》，规范政府和社会资本合作（PPP）项目全生命周期绩效管理工作，建立PPP市场长效机制。2月10日，财政部PPP中心印发《关于加快加强政府和社会资本合作（PPP）项目入库和储备管理工作的通知》，指出要加快推进PPP项目入库，切实发挥PPP项目补短板、稳投资作用。同时，全国PPP综合信息平台升级版上线，为加快PPP项目审批速度和PPP项目信息公开进一步细化和透明打下基础，有利于PPP的规范发展。

在此背景下，探索地方政府专项债结合PPP模式应用，有利于吸引社会资本，缓解政府支出压力，提升项目运营效率，补齐社会公共服务短板。

“政府专项债+PPP”结合优势及挑战

地方政府专项债和 PPP 模式均承担了稳经济、促发展的使命。探索专项债与 PPP 结合应用模式，形成多元化投融资模式，既有利于提升财政资金管理效率，又有利于撬动社会投资，提升项目运营绩效，发挥两者协同效应。

（一）两者各有优劣

地方政府专项债优势明显，一是申请发行流程简单，周期较短。二是企业和个人取得的专项债券利息收入免征企业所得税和个人所得税，对投资者更具吸引力。三是以地方政府作为发行主体，债券信用等级较高，融资利率较低。其劣势表现为：一是申报缺乏规范、指导，地方政府为抢占专项债额度，存在项目泛化，专项债资金利用效率却较低现象。此外，项目未来收益高估现象也时有发生，易造成地方政府债务隐患。二是发行额度有限不足以覆盖地方基础设施建设和公共服务需求。三是专项债发行规模较小，无法满足整体项目的资金需求。

PPP 模式优势体现为：一是能有效撬动社会存量资金，推进基础设施建设和公共服务供给及投资方式变革，有效减轻地方政府财政支出压力。二是能引入市场化主体，发挥社会资本的建设、运营、管理优势，提升服务水平。三是经过多年的发展，PPP 相对更加规范。四是 PPP 项目有政府付费、使用者付费及可行性缺口补助等多种收入来源，应用更灵活。PPP 模式劣势表现为：一是 PPP 运行程序严格，项目运作周期长。二是项目融资难，项目融资成本高。PPP 项目的落地需要政府方和社会资本方提供大量的自有资金作为资本金，且因融资主体为社会资本，项目融资成本升高。

（二）两者优势互补

首先，两者结合应用有助于破解项目融资、运营两大难题。专项债以政府为主体，项目融资成本低，相关专项债配套融资政策优惠，可进一步缓解项目资金压力，解决项目建设、运营资金需求。而 PPP 能引入市场化主体，提升项目建设、运营管理效率和服务水平，分担项目风险。结合两种模式，既可以专项债解决 PPP 项目融资难问题，又可以 PPP 方式破解专项债项目运营经验缺乏的问题。其次，两者结合应用有助于促进 PPP 回归本源。近年来，PPP 泛化、异化现象严重，大量无实质运营内容的、纯政府付费的项目出现。专项债同 PPP 模式结合使用，可充分发挥两种模式优势，与土地收益相关的部分使用可专项债资金融资，具备运营性的部分使用 PPP 模式，促进 PPP 项目回归本源。最后，两者结合应用有助于经济高质量发展。专项债立足解决政府合法融资问题，PPP 模式侧重提质增效、收益共享、风险共担，政府专项债融合 PPP 模式应用，更能优化资源配置、激发市场活力，有效增加公共服务供给，提高政府投资的有效性。

（三）两者结合挑战并存

财政收支管理复杂的挑战。专项债每期还款通过政府性基金收入及专项收入等方式偿还，主要还款来源为政府性基金。而根据财金〔2019〕10 号文规定，新签约的 PPP 项目除污水、垃圾处理项目外，不得从政府性基金预算、国有资本经营预算中支出 PPP 项目运营期间的运营补贴。专项债和 PPP 模式结合应用，必然存在同一项目财政收支涉及一般公共预算和政府性基金之间切换支付的现象，增加财政收支管理复杂的挑战。

应用效果打折的挑战。随着专项债、PPP 的提速放行，专项债和 PPP 均易导致政府隐性债务形成。为规范政府专项债和 PPP 发展，控制政府支出责任，更严格的风险防范措施被提出：一方面，PPP 项目财政承受能力受到 10% 红线的约束；另一方面，专项债实行限额和余额管理，发行额度有限。结合专项债和 PPP 模式时，易因以上限制而使得 PPP 和专项债结合的效果大打折扣。

还款来源交错重叠的挑战。发行专项债借用政府资源进行融资，筹资的融资主体是地方政府，以项目对应的政府性基金或专项收入为偿债来源。而 PPP 利用市场化资源进行融资，该模式下，融资主体是社会资本方，项目收益大部分归于社会资本所有。两种方式融资主体不同，项目收入分配机制不明确，PPP 和专项债结合应用，会带来还款来源重叠的挑战。

项目管理成本增加的挑战。政府专项债项目和 PPP 项目分别在政府债券发行系统和 PPP 综合信息平台两套独立的系统进行管理。在未实现项目信息数据同步、共享的情况下，政府专项债与 PPP 结合应用存在信息链接障碍，在很大程度上增加了项目的管理成本。

相关建议

打破数据系统分离壁垒，实现项目数据同步共享。设置项目关联机制，统筹设置发行交易条件。在确保 PPP 项目使用者付费比例不低于 10%的前提下，综合考虑专项债项目发债规模、时长，与 PPP 项目相匹配。重点审查项目收益，确定还款来源，防止专项债与 PPP 还款来源重叠，确保项目合规，降低政府债务风险。

加强财政收支管理。应充分评估专项债发行是否影响 PPP 项目运营补贴支出，明确项目收益哪些部分用于专项债来源，理清两者还款来源，在预算编制及时调整，在支出过程中做好切换。

结合专项债用途，明确项目还款机制，避免还款收益来源重叠。如对于专项债用于政府参与 PPP 项目资本金的项目，可适当增加政府方资本金投入比例，充分发挥专项债资金低成本的优势。除以土地出让金为主的政府性基金收入外，还可利用股东分红来偿还专项债本息。对于专项债用于 PPP 运作债务资金的项目，可降低项目融资成本、提升项目对社会资本吸引力。项目产生的收益可作为还款来源保障专项债本息的偿还。在“政府专项债+PPP”结合应用过程中应统筹好项目运营产生的现金流，合理划分两者还款来源边界，避免还款来源重叠。