

□益辉

政府融资平台融资是个热点问题，当前监管政策频出，一直以来对其如何融资议论纷纷，那么政府或政府融资平台目前有哪些融资方式呢？本文试着做一个大体介绍。本文所指的“政府融资平台”引用《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发[2010]19号文）中的定义，指“由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立、承担政府投资项目融资功能，并拥有独立法人资格的经济实体”。

一、发行政府债券（政府）

《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43号）提出：建立规范的地方政府举债融资机制。地方政府举债采取政府债券方式。公益性事业，发行一般政府债券，用一般预算收入偿还，有一定收益的公益性事业，用专项收入或对应的政府性基金偿还。目前专项债券有土地储备专项债、棚改专项债、收费公路专项债，另外地方性的有发轨道交通专项债、高等学校专项债的，还有项目收益与融资自平衡专项债（财预[2017]89号）。比如登录中国债券信息网，在发行和付息兑付模块，左边一栏有地方政府债券的主题，选择打开一个，比如2019年山东省政府专项债券（十到十六期），通过招投标文件可以看到，省政府19年3月27日准备发行棚改专项债、机场建设专项债、灾后重建专项债、市政发展专项债、乡村振兴专项债等。

发行政府债券，是在国务院批准的政府债务限额内的（国务院根据宏观形势定，报全国人大审议通过），有上限，再分给各省财政，省财政再分给市县，程序是从上到下，由省政府和计划单列市财政部门发行等，县里的由省财政代发代还。据财政部统计，2018年全国发行规模4.16万亿元，一般和专项约各占一半，平均利率3.89%，15年财政部提出了置换的计划，当年12月财政部下发《关于对地方政府债务事项限额管理的实施意见》（财预[2015]225号）：“今后，需要纳入政府债务的在建项目后续融资需求在确定每年新增地方政府债务限额时统筹考虑，依法通过发行地方政府债券举借。存量债务中通过银行贷款等非政府债券方式举借部分，通过三年左右过渡期，由省级财政部门在限额内安排发行地方政府债券置换”。财政部最新数据显示，截至18年8月末，累计置换了12.2万亿元，累计节约利息1.7万亿元。

关注事项：

1、棚改专项债券不是棚改融资唯一合法方式。根据财政部2017年87号文件，考虑《政府购买服务管理办法（征求意见稿）》尚未下发正式稿，目前仍可采用政府购买服务方式。

2、地方政府收费公路，目前只能通过发行政府专项债券解决。依据文件是《地方

《政府收费公路专项债券管理办法（实行）》（财预[2017]97号）及财政部和交通运输部2017年7月的答记者问：发行地方政府债券成为地方政府实施债务融资新建公路的唯一渠道，只针对政府收费公路（笔者注）。政府收费公路是指由县级以上人民政府作为投资主体，采用政府收取车辆通行费等方式偿还债务而建设的收费公路，主要包括高速公路和收费一级公路，有时也被称为政府还贷公路。拿到项目后，要第一时间看一下发改部门针对该项目的立项批复，涉及到还款来源，事半功倍。

3、专项债券对应的资产不得用于为融资平台公司等企业融资提供任何形式的担保。如果收入暂时难以实现，可在专项债务限额内发行相关专项债券周转偿还，项目收入实现后予以归还。以上两句都是《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》（财预[2017]89号）的要求。同时，收费公路专项债券的答记者问中，也提到了“收费公路专项债券对应项目形成的基础设施资产和收费公路权益，应当严格按照债券发行时约定的用途使用，不得用于抵质押”。思路是一脉相承的，考虑实践中不一定是由单独的项目公司融资，要关注一下集团名下原存量业务的担保方式是否涉及到调整事宜。

二、政府购买服务

14年12月，财政部、民政部和工商总局联合下发《政府购买服务管理办法（暂行）》（财综[2014]96号），18年6月财政部发布了《政府购买服务管理办法（征求意见稿）》，目前未下发正式稿。征求意见稿中，政府购买服务的概念为“属于政府职责范围且适合通过市场化提供的服务事项，按照一定程序和方式，交由具备条件的社会力量和社会力量承担，并由政府根据服务数量和质量、合同约定向其支付费用”。各级行政机关购买谁买；谁卖即谁承接，第7条列得很细，自然人也可以；谁不能承接，第10条也说了，要注意公益一类事业单位、经费完全或主要靠财政的，不能买也不能接。政府购买服务强调“指导目录”的思路，列入目录的才可以，省级以下单位是否分级分部门制定目录，由省级财政定。县市制定购买目录，报同级财政部门同意且向社会公开就能实施。

关注事项：

1、先有预算、后有购买服务。这是《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预[2017]87号）第三条的明确要求。怎么样算是纳入预算，“信贷白话”的白老师专门讲过，财政部门编制年度预算时，在预算报表中制定专门的购买服务项目表，购买主体填好表格，并将购买服务项目同时反映在政府采购预算中，与部门预算一并送财政局审核；中间要通过政府和人大审核批准，批准后，财政局将购买服务表格随部门预算批复一并下达给购买主体。

2、地方人大会议一般每年年初开，有的地方一年开一次，也有开临时会议的。实

践中很少看到当地政府购买服务的表格，预算决议里一般不会看到具体项目名字，看到过武汉市某区政府针对某单独项目的决议，若到位，最好能找财政的人问一下购买服务的清单。有的项目申请融资时，已经过了人大会议的召开时间，经办说先出个会议纪要/请示或者已经由市政府办公会批示同意了，先上车后补票，客观讲，偏好不同的机构策略不一样。有些认为收益覆盖风险，哪怕监管后续有动作也做，还有一种情况是授信主体有存量的，为防止在建项目资金链断裂，可能也会支持续贷，尤其是大项目里套着没有现金流的小项目，比如污水处理厂或垃圾焚烧发电项目中的某项工程。

3、期限。征求意见稿说一般是1年，不超过3年。3年的界定是与中期财政规划匹配的，来源于《国务院关于实行中期财政规划管理的意见》（国发[2015]3号）中的滚动调整原则。各省（含直辖市、单列市等）要做中期财政规划，向财政部备案，省以下机构视情况而定，实践中省以下也是制定中期财政规划的，向省财政厅备案。

4、棚改、易地扶贫搬迁的例外。主要是不受期限等约束（财政部87号文），目前征求意见稿已经删除这条例外。

5、棚改中涉及安置拆迁补偿等，这一块能不能做，有争议，没有看到禁止性规定。

三、政府采购工程

目前没有文件禁止政府采购工程。主要依据是《政府采购法》、《政府采购法实施条例》、《中华人民共和国招标投标法》。之前遇到一笔业务，刚开始是以政府购买服务名义通过审批，但2017年87号文将购买工程列入了负面清单，故申请方案调整，将政府购买服务调整为政府采购工程，对应着，当地财政局向市政府的请示里也调整为政府采购工程，报送资料里也有招投标的一些审批材料。只有使用招标方式进行采购的政府采购工程，适用《招标投标法》和实施条例。如果有些项目采用单一来源、询价、竞争性谈判/磋商，即非招标的，适用《政府采购法》及其实施条例。这一块业务比较复杂，最好是咨询当地专门机构，中国政府采购网有一篇文章-《政府采购工程操作实务梳理》，可参考学习。

关注事项：

1、采购工程程序的合法合规性，要件要全，程序要有。

2、还款来源实际与政府购买服务一致，均是来源于政府付费，政府预算程序要合规。

3、有些招标流程长，信息披露要求要充分，具体要咨询当地对口部门。

四、PPP

概念是政府和社会资本合作，《关于在公共服务领域推广政府和社会资本合作模式指导意见的通知》（国发[2015]42号）被称为是PPP的基本法，但目前没有独立的法律。《基础设施和公共服务领域政府和社会资本合作条例》简称为“PPP条例”，17年7月开始征求意见，目前没有正式稿。目前关于该业务的文件约三百多部，核心文件近一百个。

关注事项：

1、项目最好应入库且持续在库。《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台运行的通知》（财金[2015]166号）：未纳入综合信息平台项目库的项目，不得列入各地PPP项目目录，原则上不得通过财政预算安排支出责任。《关于规范政府和社会资本合作综合信息平台项目库管理的通知》（财办金[2017]92号）要求集中清理7种情况的项目，18年一季度前完成。财政部高层领导也提了财政部不会给任何项目站台，入库不代表万事大吉。库信息比较全，想看哪个地方或具体项目，搜索后会看到详细信息，识别还是执行阶段，是政府付费、可行性缺口补助还是使用者付费，物有所值评价、财政可承受能力论证、实施方案、立项、用地审批、环评等相关合规性文件也已上传。为了鼓励地方项目，有些入省库的，省财政也会列入预算，具体项目要结合看当地政策。

2、紧跟当前政策要求。最近期要求是《关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金[2019]10号）。该文件说了几个核心问题：一是什么样的PPP是规范的，6个条件：公共服务领域公益性项目，期限10年以上，按照物有所值+财政可承受；社会资本负责投资、融资、运营并承担风险，政府负责政策、法律风险；完全与产出绩效挂钩付费机制，不得降低考核标准，提前锁定、固化政府支出责任；资本金必须是自有；政府方签约主体是县级及以上授权的机关或事业单位；按规定纳入全国PPP综合信息平台，充分披露信息，主动接受监督；二是什么样的PPP是不规范的，5个条件，具体看该文件要求；三是政府付费的，财政支出责任占5%的，不得新上政府付费，污水、垃圾处理例外，（《关于政府参与的污水、垃圾处理项目全面实施PPP模式的通知》（财建[2017]455号））；要求采用公开招标、邀请招标、竞争性磋商、竞争性谈判竞争性方式选择社会资本；付费项目打捆、包装为少量使用者付费，项目内容无实质关联、使用者付费比例低于10%的，不予入库；四是明确了一般预算支出责任的分子。分子明确是一般预算支出，不再从政府性基金收入、补贴中挤占或腾挪，超过7%的预警，超过10%不入库。各地财政局有个全口径债务监测系统，能够判断和识别是否达到该比例，可沟通拍个截屏印证。

五、发行债券

债券的分类很多，这里指的是按有没有国家背书，分为利率债和信用债，前者指国债、金融债等，有国家背书，后者指城投债、产业债等，没有国家背书，产业债又分为企业债和公司债。目前政府融资平台发得最多的是企业债（城投债、含境外债）、公司债、中期票据、短期/超短期融资券、非公开定向债务融资工具、资产支持票据（ABN）等。后面几个品种在市场已经非常成熟，不再赘述。

1、企业债券。《企业债券管理条例》下发后，由发改委核准。14年9月26日发改委和财政部联合下发《关于全面加强企业债券风险防范的若干意见》提出了若干要求。对于城投类企业债，如果已发行未偿付的企业债券、中期票据余额与地方政府当年GDP比值超过8%，严格控制。14年10月发改委下发《企业债券审核新增注意事项》，提出了9大大类审核内容、23项重点审核事项，区域全口径债务率超过100%的，暂不受理区域内城投企业有可能新增政府性债务负担的发债申请。“对政府及有关部门的应收账款、其他应收账款、长期应收款合计超过净资产40%的企业，要重点关注；对企业应收账款、其他应收账款、长期应收款及在建工程等科目涉及金额合计超过净资产60%、政府有关部门违规调用资金或未履约付款等情况严重的企业，不予受理发债申请”。15年2月17日发改委发布《关于进一步改进和规范企业债券发行工作的几点意见》提到，BT协议收入、土地出让收入均不得作为发债偿债保障措施，遵循了14年43号文关于债务管理的一贯思路。

退出类的政府融资平台也可发境外债，按照发改委的规定，要是前备案登记、事后及时报送信息，主要依据是《关于推进企业发行外债备案登记制管理改革的通知》（发改外资[2015]2044号），主要是针对一年期以上，有的地方已试点，省发改委可备案。16年央行的全口径跨境融资宏观审慎管理的通知，不包括政府融资平台和房地产开发企业。18年4月19日外管局：除有特殊规定外，地方政府融资平台和房地产企业不得借用外债。目前地方城投在境外发债的节奏没有停止，集中于一年期以下，比如成都交通投资集团（退出类平台）、江苏省响水县灌江控股（不在平台名单，但经营范围实际是基础设施建设）等。

2、项目收益债（企业债券）。2015年7月发改委下发《项目收益债券管理暂行办法》（发改办财金[2015]2010号）：发行人是具有法人资格的企业或特殊目的载体；用途是项目本身，不得置换资本金和项目债务，但偿还已使用的超过项目融资安排约定规模的银行贷款除外；存续期内政府补贴占项目收入的比例合计不得超过50%；对于政府购买服务项目，或存续期内财政补贴占全部收入超过30%的项目，或运营期超过20年的项目，内部收益率可适当放宽，原则上不低于6%。还款来源上，财政补贴应逐年列入预算并经同级人大批准，条件成熟纳入中期财政规划。

3、四个专项债券指引（企业债券）。依据文件分别是《养老产业专项债券发行指

引》、《战略性新兴产业专项债券发行指引》、《城市停车场建设专项债券发行指引》、《城市地下综合管廊建设专项债券发行指引》，发改委15年陆续发布。其中养老产业专项债券不受发债指标限制，不受“已发行未偿付的企业债券、中期票据余额与地方政府当年GDP比值超过8%，严格控制”的限制，募集资金也可用于地产企业配套建设的养老服务设施项目，金额根据地产开发的可研出具专项意见；战略性新兴产业募集资金50%可用于偿还债务或补流等。

4、PPP项目专项债（企业债券）。17年4月发改委下发《政府和社会资本合作（PPP）项目专项债券发行指引》（发改财办金[2017]730号），发行人是PPP项目公司或社会资本方，募集资金用于以特许经营、购买服务等PPP形式开展项目建设、运营的企业债券。以项目收益债券形式发行的，应符合《项目收益债券管理暂行办法》，来源于政府付费和财政补贴的项目收益应按规定纳入中期财政规划和年度财政预算，传统基础设施的PPP项目应纳入PPP项目库。募集资金的不超过50%可用于补充营运资金，但以项目收益债券形式发行的除外。核定发债规模时不考虑非金融企业债券融资工具的规模。全国首单PPP项目专项债“18美尚专项债01”已于18年11月成功发行，发行规模3亿元，7年期利率7.2%，深圳市高新投集团有限公司连带责任保证担保。

5、公司债券。发行人未包括地方政府融资平台，依据是《公司债券发行与交易管理办法》（证监会第113号令）。证监会审核实践中，被列入平台名单的不允许；退出类平台或涉及土地开发、政府项目代建的，所属政府收入和现金流不超过50%，后来实行了单50，取消了现金流占比指标。19年3月又放松了审核要求，属窗口指导，无正式通知：“对于到期债务6个月以内的债务，以借新还旧为目的发行的公司债，放开了50%的上限，不允许配套补流”。非公开发行人公司债券的，地方融资平台公司在负面清单，依据是《非公开发行公司债券项目承接负面指引》（交易商协会2018年5月11日修订发布），地方融资平台公司定义沿用国发2010年19号文。

6、资产证券化。14年12月中国证券投资基金业协会下发关于发布《资产支持专项计划备案管理办法》及配套规则的通知，其中的附件有《资产证券化基础资产负面清单》，其中：以地方政府为直接或间接债务人的基础资产。但地方政府按照事先公开的收益约定规则，在PPP下应当支付或承担的财政补贴除外；以地方融资平台公司为债务人的基础资产。其中的PPP项目证券化，2016年发改委和证监会联合发布《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作项目资产证券化相关工作的通知》（发改投资[2016]2698号），全国首单落在乌鲁木齐一家污水处理厂，总规模8.4亿元，使用者付费+绩效付费，特许经营权转让。

7、其他。北京市ABO，独创，轨道交通授权经营协议，授权-建设-运营，市政府授权京投公司履行北京市轨道交通业主职责，京投公司负责投资、建设、运营等整

体服务，政府履行规则制定、绩效考核，市政府支付授权经营服务费。网络公开信息显示融资已超过1200亿元；江苏省有授权建设管理的尝试，有兴趣的可查阅相关文件。群众的眼睛是雪亮的，群众的智慧更是无穷的，没有当年小岗村18个农民的红手印，农村改革哪能进入破冰期，关于平台融资，相信实践中还有很多创新在孕育，在发挥着能量。