

地方政府试水海外发债融资

融资成本低 还款期限长

本报记者 罗兰

《人民日报海外版》（2014年06月21日 第02版）

最近，我国地方政府融资平台开始尝试海外发债。有媒体报道，北京市基础设施投资有限公司正酝酿在海外推出20亿美元中期票据计划。其他地方政府融资平台也在积极准备参与。专家指出，在海外发债具有融资成本低，期限长的优势，但各地不能一哄而上，要考虑自己的偿还能力；管理层则要把握好资本账户对外开放的节奏，维护好整个金融市场的稳定。

低成本融资建轨道

北京市基础设施投资有限公司承担着北京市轨道交通等基础设施项目的投融资、前期规划、资本运营及相关资源开发管理等职能。2004年至今，京投公司利用多种低成本融资模式，与5年以上中长期贷款基准利率相比，累计为北京市地铁建设节约了70亿元。目前，该公司是国内第一家地方政府融资平台进军海外发债融资。

据报道，此次20亿美元中期票据计划由苏格兰皇家银行作为牵头投资银行。20亿美元并非一次性发债，额度内第一笔将发行人民币点心债。此前，该公司已成功发行过一笔美元债券。

今年3月，京投通过海外子公司发行了总值3亿美元的5年期美元债券，这笔债券获得了超过15亿美元的踊跃认购，债券票面利率为3.625%，实际利率为3.705%，为近年来北京市市属国有企业同期限美元债券票面利率最低。截至5月底，募集资金已按规定回流国内，用于北京地铁6号线二期和8号线三期的建设。

本次债券发行之前，全球顶级评级机构给予京投高等级信用评级。“如果光看个体信用状况的话，京投可能是较低的，因为公司的业务主要以公益为目的，很低的地铁票价极大地

削弱了公司的盈利能力和现金流水平。另外地铁建设需要巨大的资本投入，使得京投的负债处于较高水平。”标准普尔企业评级董事吕岚说，但是京投最终的评级是 A+，主要支持因素是北京市政府的信用。事实上，京投与轨道交通建设有关负债的还本付息最终由政府成立的轨道基金承担。

有利于投融资双方

相比国内，企业或地方融资平台赴海外发债成本低很多。据了解，目前国内城投债利率在 7% 甚至更高，而海外发债利率不到 4%。此外，海外债期限较长，有的达 5 年、10 年。

中国国际经济交流中心信息部部长徐洪才对本报记者介绍，因为中国经济增速高于美国，利率水平比美国高，投资中国比美国回报率高，所以国际资本倾向于流到中国，人民币仍有升值压力。

“国内融资方如果到国外发债得到美元计价的债券，既能享受国外的低利率，又能在还债时享受美元贬值的好处；如果在香港拿到以人民币计价的点心债，融资方能享受到低利率。香港投资人则能得到一定的利息回报，将来还能获得人民币升值的收益。”徐洪才分析称。

总体来讲，到海外发债是一件有利于国内融资方的好事。徐洪才说，到海外发债能降低我国基础设施建设融资的成本，也给境外投资者打开一个参与中国经济建设的通道，让他们有机会分享我国经济发展的成果。

目前，其他地方融资平台也开始考虑采用海外发债融资方式，据穆迪投资者服务公司亚太区管理部高级副总裁钟汶权介绍：“京投成功发行海外债券后，有些地方政府的融资平台也有和我们接触，有海外发债的意向。”

切忌盲目一哄而上

地方融资平台海外发债能解决融资难、融资贵的问题，但专家提醒，切忌一哄而上，盲目去境外发债。“向海外发债的法律文件、信息披露等所需资料较多，很费时间，另外很多融资平台不一定有海外子公司，想模仿京投的模式有一定困难。”吕岚说。

徐洪才认为，地方政府海外发债要量力而行，审慎决策。要考虑自己的实际需要，考察好项目还本付息的能力。除海外发债外，地方政府应开辟多元化融资渠道，比如吸收民间资本参与，或采用 PPP 模式（公共私营合作制），合理分配私人部门和公共部门的利益和责任，合理分散风险，让更多市场主体分担责任，分享未来收益。

“目前不少企业已尝到海外发债的甜头，但对整个国家而言，要考虑宏观经济和金融市场的稳定，要把握好资本账户对外开放的节奏，管理好资金流入，避免加大人民币升值的压力。”徐洪才说。

钟汶权表示，虽然平台公司希望融资渠道多元化、降低融资成本，但是国家从控制地方政府性债务的角度出发，不一定鼓励融资平台去海外融资，反而可能更鼓励有竞争力的地方国有企业走出去。