

从“输血”到“造血” 地方融资平台或向混合所有制转身

第一财经日报 2014-10-10，张菲菲

[地方融资平台公司未来的方向，应向市场化转型或以市场化思维经营，还可以通过与社会资本合作（PPP模式）走混合所有制之路]

10月2日，《国务院关于加强地方政府债务管理的意见》（下称《意见》）出台，规定“剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务”，这意味着地方融资平台将面临一次重整洗牌。

业内人士认为，地方融资平台公司未来的方向，应向市场化转型或以市场化思维经营，还可以通过与社会资本合作（PPP模式）走混合所有制之路。

转型在即

审计署报告显示，截止到2013年6月，全国共有7170个融资平台公司。经历了一年多发展之后，有媒体报道，地方融资平台公司已突破万家。新规一出，失去了向地方政府“输血”功能的融资平台公司，将何去何从？

《意见》要求，明确划清政府与企业界限，政府债务只能通过政府及其部门举债，不得通过企事业单位等举借。

“这个文件出来之后，预示着融资平台公司将加快转型。”中诚信国际信用评级有限公司政府与公共融资评级部高级分析师总经理李燕对《第一财经日报》记者表示，从2010年起，各个监管机构就不断出文对融资平台的资产注入、债务规模、募集资金用途、财政资金占比以及地方财政的应收款项等方面进行规范。

华夏银行武汉分行一位研究人员在接受《第一财经日报》记者采访时表示，对于地方政府融资平台公司的发展态势，主要有三类：一类是专业化运营企业，

如交通基础设施建设类、园区建设类、保障性安居工程，具有专业资质或者专业化运营经验；一类是综合性投资公司，如国有资产公司；一类为单纯融资类平台企业，如城投公司。

“个人认为，前两类平台企业可以按照市场化运作机制，强化自身的经营实力与市场竞争实力，通过引入社会资本逐步发展成为市场化经营主体。”上述银行人士说。

对于城投公司类的融资平台，该银行人士建议，政府部门要积极支持企业通过各种渠道如引入社会资本、专业资源等方式逐渐向市场化转型。尽量避免通过破产方式逃避债务，因为一旦开启平台破产的潘多拉魔盒，会产生道德风险，并形成逃废债的示范效应，破坏社会信用体系。

另一方观点则认为，未来地方融资平台将侧重国有资产的保值增值。“完全依赖地方政府单纯进行公益项目建设的平台公司已经很少了，未来会更多向国有控股公司的方向发展。”李燕在接受本报记者采访时说。

“未来平台公司的职能转换将加快，以运营经营性国有资产为主。”李燕认为，政府在衡量企业收益、管理以及资本运作实力等方面，应以市场化主体的思维看待，这较之前通过融资平台举债进行基础设施建设、完成政府性任务的职能而言，会有很大差异。

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇则对本报记者表示，随着地方举债规模的收缩和受限，未来地方融资平台将重点以民生项目为主，商业性项目由PPP模式承担，两者职能定位明晰。

对此，中国国际经济信息交流中心信息部部长徐洪才在接受《第一财经日报》记者采访时表示，新规规范地方政府债务管理，通过发债融资并纳入预算口径管

理，旨在规范地方政府量力而行，限制债务盲目扩张，政府不再为融资平台兜底担保，降低了财政风险。

徐洪才表示，在断送了地方融资平台的“输血”功能的同时，通过发行地方债和与社会资本合作是在真正营造“造血”功能。

向混合所有制转身？

《意见》规定，推广使用政府与社会资本的融资模式。投资者或特别目的公司可以通过银行贷款、企业债、项目收益债券、资产证券化等市场化方式举债并承担偿债责任。

“这是国有资本的重新布局。”徐洪才认为，通过规范地方政府举债融资机制，收缩债务融资规模，强调政府职能有所为有所不为。

“引入社会资本成立特别公司将可能减轻地方政府融资压力，此类公司与城投公司应该有着明显的区别，否则存在的意义将打折扣。”上述银行人士也表示。

对于 PPP 模式特别公司的业务方向，该人士对本报记者表达了自己的看法，首先，要保证资本多元化，相关利益主体增多，有助于规范该类公司的法人治理结构；其次，该类公司应具备重点建设和经营的主业，更重要的是，要有现金流和经营收益，不得像城投公司仅具有融资职能；最后，如果要具备成功融资能力，还需要该公司有大量有效资产用做抵质押担保，而不同于大部分是公益性资产的城投公司。

值得关注的是，《意见》规定，政府对投资者或特别目的公司按约定规则依法承担特许经营权、合理定价、财政补贴等相关责任，不承担投资者或特别目的公司的偿债责任。

徐洪才表示，这意味着政府对平台类投资将不再承担隐性担保，而是承担有限责任，逐步消化风险。

失去了地方政府的庇护，融资平台转型方向何在？接受本报记者采访的专家均表示，地方融资平台有可能作为 PPP 模式参与方进行合作，转制为混合所有制。

“有转制的可能。”徐洪才认为，以融资平台具有的存量资产为基础，通过出售现有资产、股份或股转债、资产证券化等手段盘活存量，同时，通过 PPP 模式适度引入增量，用于在建项目的后续融资。

徐洪才分析，按此逻辑，国企背景的融资平台公司将通过改革实现市场化运作，通过收购兼并、债务重组和金融创新手段，实现产权、股权多元化，完成混合所有制的华丽转身。

郭田勇强调，即使是混合所有制转型后，在融资过程中负债主体仍是社会资本的一方，政府不再对转制后的企业兜底担保。

徐洪才表示，以前融资平台是垄断企业，依托政府背景存在机制僵化的弊病，当前处于经济“新常态”特点之一是处于前期政策消化期，以此改革契机在现有平台引入社会资本，激发其潜在的活力和潜力，同时，这也将增强融资平台的偿债能力，对妥善解决存量债务也将形成保障。

“过去政府是演员，在唱独角戏，存在角色错位，未来政府是导演，职能是为各方搭台唱戏。”徐洪才这样比喻 PPP 模式中地方政府发挥的作用，即通过引入社会资本建立利益共享、风险共担的机制，通过引入有竞争力的投资者，以改革和创新提高活力，根据偿债能力量入为出，使债务回归理性。