

用好专项债券 提高内蒙古财政政策有效性

吕东宸 李洋

摘要：内蒙古自治区近年来持续践行积极的财政政策，债务工具的多元化支撑了重大项目的建设，作为重要抓手的专项债券功不可没。在使用专项债的过程中，面临一些需要解决的问题，包括专项债作为资本金问题、地方政府如何更加科学合理使用专项债资金、缺乏专项债项目绩效评价体系等，这些问题需要自治区统筹解决，实现系统化科学化专项债使用。对策建议中，通过对专项债的宏观政策机制调整，努力实现资金支出同项目建设相平衡，最终形成多方受益的格局。

关键词：专项债 项目 绩效 平衡 调整

当前，在政府财政紧平衡的状态下，专项债成为内蒙古自治区逆周期政策的重要手段，在改善营商环境、撬动地方投资、拉动地区经济增长中发挥着举足轻重的作用。截至2022年11月，内蒙古自治区专项债发行规模为416亿元，占自治区债券发行规模的33.74%，平均期限为15.91年。相比于一般债券以一般公共预算作为还本付息资金来源，专项债券收支纳入政府性基金预算管理，还本付息的资金来源是项目收益。在保增长和疫情的双重影响叠加下，自治区各级地方政府的固定资产投资需求旺盛，其中政府专项债券是投资项目的重要融资来源。如何用好专项债券，使其成为拉动自治区经济高质量发展的催化剂，而不是成为地方政府投资冲动下新的债务负担，关键要在项目储备、同市场化融资结构关系、地方政府激励和绩效管理上下文章，确保实现项目收益与融资自平衡，形成项目与资金的正向匹配。

一、内蒙古专项债面临的主要问题

（一）专项债用作资本金问题

从2019年开始，内蒙古专项债用作项目资本金的比重不断扩大，但也存在一系列问题。一是其它配套融资（主要是银行贷款）和自筹资金的占比居高不下。2022年自治区专项债作为资本金比例为6.23%，比例偏低，以配套融资为主。如呼和浩特新机场项目专项债占资本金比重为4.75%，银行贷款高达105.24亿元，集通铁路电气化改造项目专项债占资本金比重为18.15%，银行贷款为66亿元。鉴于专项债券项目收益有限，仅靠专项债收益难以覆盖成本，届时的银行贷款将成为潜在隐患。且“自筹资金”也难以界定，其中有多少来自于自有资金，多少是融资款项，在不少旗县区难以厘清，这直接影响地方政府隐性债务的增量。另外，专项债配套融资（银行贷款）的增加还会在

社会融资总量一定的情况下挤出民营企业和中小企业的投融资，弱化货币政策向实体经济投融资传导，加剧民营企业“融资难、融资贵”。二是对化解政府债务的掣肘。2021年，自治区地方政府债券还本付息支出占政府综合财力比重超过20%，超过全国平均水平8个百分点。在政府压减债务的大背景下，理想情况是，低成本专项债扩容会降低融资平台的压力，缓解城投企业的融资额，因为地方债很大一部分由城投企业承接。可现实中专项债的“点到为止”会引出更多的城投债和银行贷款，对项目主体和政府本身都是巨大的压力，而自治区财政自给能力偏弱，最终的结果是地方融资平台的资产负债率出现恶化，政府不得不通过债务置换或者延期来拉长期限结构，把风险转移到下一届政府。另外，2020年财政部出台《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》后，自治区专项债扩容，2022年扩展到

8个领域，其中社会事业和市政建设作为传统低回报的项目占到专项债比重40.88%，加剧了成本和收益的不平衡，债务压力不断显现。三是银行对偿债风险存在忧虑。一是利用专项债作为资本金项目在还款时，偿还银行贷款不具有优先权，这自然会影响银行的权益认知，影响其放贷意愿。二是房地产下行导致收入不稳定。目前，不少项目的收入不是源于项目收益，而是与项目相关的土地资产收益，特别是自治区的交通基建项目，项目土地出让收入占项目总收入比重较高，项目运营收益占比较低。2020年以来，在土地收益出现整体滑坡的情况下，项目有多大程度能够满足银行的本息收益，存在一定的不确定性。

（二）地方政府对使用专项债的复杂态度

一是手续繁杂。专项债从项目申报、发行到资金分配，每一个环节必须满足严格的条件。对于许多旗县政府来说，尽管有项目储备，但并不能保证未来能申报到专项债，所以存在项目前期准备不足的问题。二是资金划拨和项目进度规划不匹配。即使资金额度下达，迅速将专项债资金转为当年工程量也存在问题。一些项目在前期的可研、立项会占用大量时间，导致工程进度赶不上上级政府规定的支出时间，结果是资金划拨时间和项目进度规划不匹配，项目资金支出滞后、闲置问题层出不穷。资金衔接也让一些旗县区政府头疼不已，例如，项目批下来的专项债无法覆

盖项目本金，由于专项资金不能跨年度使用，一些长周期的基础设施项目出现资金衔接问题，不能按规定要求形成工作量。三是部门协调和事后审计缺乏必要灵活性，影响地方政府积极性。专项债项目主管部门为发改委，资金由财政部门主管。在现实场景中，由于项目管理和资金管理侧重点不同，导致部门之间的协调还存在一定问题，不少地区缺乏协同配合。在项目完成后，审计、稽查不能充分考虑基础设施投资项目建设过程中出现的各种不确定性，导致客观原因造成的违规也会将地方官员置于尴尬境地，影响其工作积极性。

（三）缺乏严格的专项债项目绩效评价指标

内蒙古自治区 2021年1月出



台了《内蒙古自治区项目支出绩效评价管理办法》，该指标体系框架包括决策、过程、产出、效率四大类一级指标，并相应设置了二级和三级指标，绩效评价范围在第二条明确包括政府债务项目，但并没有细化到专项债领域，没有明确专项债管理中各部门的具体职责和行为规范，对专项债项目储备、申报发行、项目调度以及资金使用方面的全流程监管缺乏评价体系。评价体系的缺乏会导致一系列问题，特别在资金支出效率和项目主体责任方面没有标尺会导致监管流于形式、发改委和财政部门多头管理，最关键的是影响项目的顺利推进。对此，随着自治区专项债规模的不断扩张和范围的扩大，提高专项债资金使用效率，建立专项债项目绩效评价办法迫在眉睫。

二、对内蒙古自治区专项债的几点建议

(一) 重点关注债券资金的使用问题，资金要用在刀刃上

目前，内蒙古财政部门基本实现债务资金拨付 100% 的执行率，资金沉淀的问题主要在项目建设单位，特别在旗县区问题比较突出。作为专项债主要还款来源的政府性基金预算收入，2022 年自治区同比下滑超过 20%，远

低于专项债增速，对此更需关注专项债资金的使用效率问题，将债务风险最小化。为此，一要设置预算执行率，评价是否存在资金等项目、资金闲置等问题，督促建设单位提高工作效率。二要设置预算调整率，考察是否存在项目储备不足、为争取专项债券资金而包装项目等问题，据此设置预算调整率，动态管理专项债券限额。三要设置制度建设状况指标，加强专项债券资金管理。

(二) 平衡市场化融资和专项债偿还原则

“专项债 + 市场化融资”是比较合理的融资组合方式，能够撬动社会资金来实现大规模基建投资。但前提要让银行吃下“定心丸”，对还本付息有明确的预期和保障，且在组合结构中增加专项债额度，适当减少市场化融资，一方面为项目单位节约利息成本，另一方面降低隐性债务增量。目前内蒙古专项债平均利率为 3.15%，同一般债券、商业银行利率相比具有明显的成本优势，可以考虑提高专项债作为资本金的比重，目标达到 10% 以上。尽管宽松财政政策难免会增加广义债务，增加显性债务优于增加隐性债务、增加低成本债务优于增加高成本债务。另外要按照平衡偿还风险的原则，确保债券发行期限与地方偿债能力相匹配，统筹考虑专项债作为资本金

和银行贷款的偿还工作，保障银行权益。对于自治区来说，经济增长的目标是一定的，关键在债务工具选择上如何减小未来财政负担，若不秉持该原则，旗县政府难免会像当年 PPP 一样出现新一轮银行融资“大跃进”，这对于疫情后一般公共预算水平尚处恢复期的自治区财政无疑是潜在的风险。

(三) 给予地方政府使用专项债更多自主权

避免对专项债资金的使用“一刀切”，结合地方政府项目的特点，政策上应更加灵活。如专项债仅可展期一次、不许提前偿还、第一年必须付利息、必须用项目产生的现金流偿还本息、专项资金不能跨年度使用、资金划拨后必须在当年完成规定工作量的政策可以根据现实情况适当调整。另外，要拓宽专项债偿还渠道，尝试在政府性基金之外寻找新的偿债来源，既不能扩大预算赤字，又要保障本息偿付。这样才会提高宏观财政政策的有效性，切实转化为总需求，实现自治区拉动经济增长的目标，也会提高地方政府的积极性，对其形成正向激励。

(四) 项目和资金的可持续性要重点关注

借鉴参考山东省、长沙市、合肥市等先行出台专项债绩效评级体系的地区，根据内蒙古自身

债务结构,设置指标体系,重点关注资金和项目的可持续性。坚持“资金跟着项目走”的原则,主要看项目的重要性的项目的准备情况,对重点项目、债务水平低、有效投资拉动大的地区给予倾斜。在项目方面,要根据地方实际储备高质量项目,做到“早谋划”“早准备”,多在前期准备上下功夫,打造优质项目来匹配资金,提高财政资源使用效率。专项债券的管理不仅要注重短期效益,还要关注长期的可持续性。一是专项债券项目多为长期投资项目,很多项目需要发行多期专项债券以支持项目的建设运营。因此,专项债券的项目可持续性考量尤为重要,需要设置项目的可持续性评价指标,防止“半拉子”工程造成资金的浪费。二是专项债券要保证资金的可持续性,设置债券资金可持续性评价指标,督促债券资金及时到位,防止因资金缺口造成项目中止、撤销等。

(五)根据专项债券特点,设置专业化绩效指标评价体系

鉴于《内蒙古自治区项目支出绩效评价管理办法》的宏观性,在专项债绩效评价指标体系中,要突出专项债的资金特点,做到同一般债券管理办法的严格区分。专项债券投资于有一定收益的公益性项目,项目既要产生一定的社会效益,还要保证产生

覆盖本息的经济效益,实现项目收益自平衡,否则会击穿公共预算与政府性基金预算的界限。因此,内蒙古在绩效类指标的设置有,要充分考虑专项债券区别于一般债券的特点,设置经济效益指标、生态效益指标和社会效益指标。其中,经济效益指标要能体现项目还本付息的能力,明确预期收益能否实现自平衡,是否符合财政承受能力。生态效益指标和项目的性质相一致,例如生态环保专项债券要设置量化的绩效指标,如水体污染治理达标率、优良天气天数等。社会效益指标反映项目建设的侧重点,及其对公共物品和公共服务供给的贡献,例如公路交通运输专项债券设置量化的绩效指标,如人均公路里程数等。

三、结语

2014年新《预算法》出台以来,地方政府的债务结构进入到了一个新的阶段,专项债作为低成本、长期限且不由一般公共预算偿还的财政政策工具,受到自治区的青睐。专项债牵涉各方利益和责任,自治区要做到兼顾银行、地方政府和融资平台的利益平衡,结合自身债务结构特点最大化专项债对项目的支持,实现项目收益与融资的自平衡,有效带动自治区经济高质量发展。■

参考文献:

[1]游宇.中国的地方财政体制与治理[M].北京:中央编译出版社,2020.

[2]龙小燕.如何提升专项债用作资本金项目的使用效率[J].财经,2020,(11).

[3]温来成,徐磊.地方政府专项债券项目绩效评级指标体系建设[J].清华金融评论,2022,(11).

[4]刘悦,陈舒悦,张际.地方政府债务融资对货币政策向实体经济传导的影响[J].清华金融评论,2022,(9).

[5]盛中明,余永定,张明.如何提高财政政策有效性[J].财经,2022,(25).

[6]王雪珂.2022年内蒙自治区地方政府债券分析报告[OB/OL].<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1753510731136231770&wfr=spider&for=pc>.

[7]内蒙古自治区财政厅.2022年1-11月全区一般公公共预算和政府性基金预算收支完成情况[OB/OL].http://czt.nmg.gov.cn/zwgk/zfxgk/fdzdgknr/czsj/202212/t20221229_2195545.html.

[8]内蒙古自治区人民政府.内蒙古自治区项目支出绩效评价管理办法[OB/OL].https://www.nmg.gov.cn/zwgk/zfxgk/zfxgkml/202101/t20210129_821271.html.

(作者单位:内蒙古自治区民营经济发展促进中心)

责任编辑:张莉莉