

# 基于财政承受能力论证下的 PPP 项目融资潜在风险分析

张启智

我国自 2014 年开始推动 PPP 改革以来，PPP 政策框架已经形成，项目实施初见成效，PPP 项目融资模式已经成为破解基础设施投融资瓶颈、减轻财政负担、提高基础设施资产使用效率的有效途径，更是有效提升我国公共治理水平、治理能力的重要支撑。尤其是在“一带一路”背景下，PPP 模式为深化体制改革和推动国家治理现代化注入强大动力，为全球增长动能、经济治理和国际合作提供了重要途径。

## 一、内蒙古 PPP 项目运作中存在的问题

内蒙古自治区从 2015 年正式推动 PPP 项目，2016 年全年先后向社会推介了三批 PPP 项目。其中，第一批进入全国 PPP 综合信息平台系统项目 382 个（入库），涉及 16 个公共基础设施和公共服务领域，总投资 3136 亿元，项目数和投资额分别列全国第七位和第八位；第 2 批进入全国 PPP 综合信息平台系统项目 692 个，比第一批增加了 310 个项目，总投资 5152 亿元，比第 1 批增加了 2421 亿元，项目数和投资额分别列全国第 6 位和第 7 位；第 3 批进入全



国 PPP 综合信息平台系统项目 27 个，总投资 451.55 亿元。从入库项目情况看，全区 PPP 项目参与的热情高涨，但呈现出数量多质量低的特征。问题主要表现在：大部分 PPP 项目引进的社会资本处于国企多、民企少的格局；采购竞争不充分，多采取邀请招标或单一来源方式进行采购，在具体采购环节存在陪标、围标现象；大部分 PPP 项目的论证不规范，重物有所值论证、轻财政承受能力论证，在专家论证中，通过的多、否决的少。

## 二、PPP 项目运作中潜在风险分析

2015 年 4 月财政部通过发布《政府和社会资本合作项目财政承

受能力论证指引》明确提出，要求对开展 PPP 项目进行财政承受能力论证，审慎控制新建 PPP 项目规模，以防控财政风险。《指引》要求，每一年度全部 PPP 项目需要从预算中安排的支出责任占一般公共预算支出比例不应超过 10%。

总体而言，PPP 模式存在的风险共有 12 大类，主要有：政治风险、获准风险、金融风险、市场风险、完工风险、费用超支风险、技术风险、经营管理风险、环保风险以及不可抗力风险等。从内蒙古近三年的 PPP 项目实施看，PPP 项目融资潜在的风险主要来自财政风险、银行信贷风险和社会风险。

### （一）对 PPP 项目存在使用上的误区引发财政风险

在 PPP 项目中，准确识别出政府方承担的风险以及可能承担的支出责任是对开展 PPP 项目财政承受能力论证的一个重大考验。各盟市在推动 PPP 项目中，由于对 PPP 项目认知程度上的误解，特别是深受投资拉动经济增长传统观念的影响，大部分非工业新建项目一哄而上地使用 PPP 模式，并把 PPP 模式作为政府招商引资的融资手段，以此缓解财政资金不足和转嫁地方政府债务风险。在全区入库的大部分 PPP 项目中，在对财政承

受能力论证不足的前提下，各地为了加大招商引资力度，政府可能做出了较多的财政承诺，由此引发了新的财政债务和支出责任，在当前各盟市财政能力不足的状态下，容易引发财政风险。

### （二）股权设计不合理引发信贷风险

PPP项目的股权结构不仅影响项目的运作效率，还涉及到风险分担问题。在全区入库的大部分PPP项目中，政府和社会资本出资比例占全部项目投资额不到40%，较多的资金来自银行的信贷资金。在当前经济下行的压力下，由于存在政府隐性担保和财政补贴，再加上社会资本大部分来自国有企业，引发商业银行热衷于来自政府PPP项目的状况，这样，商业银行就成为PPP项目综合金融服务的资金供应商。在大部分权益资本较低的PPP项目中，因项目投资大、周期长，更主要是PPP项目的质量不高，为商业银行信贷资产埋下了风险隐患。

### （三）财政承受能力论证不规范引发社会风险

PPP项目所涉及到的具体风险主要有财政超预算支出、生态环境保护、拆迁和土地补偿、使用者付费（价格问题）、政府信用、相关法律等问题。尤其是2016年以来，各地把特色小镇、城镇功能区和园区建设以及改造型基础设施等新建项目列为PPP项目的，涉及上述问题较为敏感。在财政承受能力论证中，由于侧重于预期的财政收入、政府付费的保障能力，而忽视了土地补偿、生态环保以及使

用者付费的全周期不确定因数的评估，容易引发一系列的社会问题。

### 三、PPP项目风险管控建议

一般情况下，PPP项目的风险防范应把握几个原则：一是风险识别，二是风险论证及评估，三是风险承担原则，四是风险防范措施，五是风险与收益及回报挂钩，六是风险防范监督机制。在PPP项目实施中，为了确保PPP模式在全区的可持续推进，各级政府应加强对PPP项目可能引发的风险进行防范。可以说，强化风险管控，防止引发新一轮的财政债务和金融风险，是PPP模式可持续发展的关键。

#### （一）强化风险评估和专家评审的独立性

无论是PPP项目的物有所值评估，还是财政承受能力论证，风险的识别与合理分配是成功运用PPP模式的关键。基于内蒙古较多盟市地区的财政负担较为严重，在财政承受能力论证中，要把风险识别和风险论证（不仅仅是风险分担问题）置于首位，防止产生新的财政债务和财政支出责任。因此，建议所有想入库的PPP项目均要获得财政承受能力论证并通过，尚未通过论证的PPP项目一律不准采取PPP模式。此外，为了确保专家评审过程中的独立性，建议所有备选入库的PPP项目统一由财政部门组织专家评估，隔离中介机构的介入。

#### （二）提高金融机构抵御风险的能力

鉴于金融机构在PPP项目中的控制权最弱，为了降低金融机构的风险预期，金融机构要在参与PPP项之前，对项目提出全面的贷款风险评估，隔离政府隐性担保，通过收取风险附加率作为化解风险的一种手段，强化项目公司风险承担责任。

#### （三）提高权益资本比例，优化PPP项目的股权结构

PPP项目的核心在于撬起社会资本，以股权投资的方式参与本由政府承担的基础设施建设项目。在PPP运用过程中，政府为降低其风险，往往要求私营合作方权益融资占全部资本较高的比例，但在实际使用中，由于存在收益和风险分担机制的不匹配，社会资本出于基础设施建设的周期性和收益性的考量，再加上对政府信用问题的担忧，往往不愿意出资总股本的30%以上。因此，为了增强项目对民营部门的吸引力，加大股权比例，PPP项目的政策风险可以通过公开、透明的法律法规环境与对合同环境进行承诺等方式实现。对于项目公司可能存在的财务风险，政府可以在充分论证的基础上，提供给项目公司最低收入保障，合理设置社会资本投资回报率，进而降低项目的财务风险，提高项目的价值。此外，对各地提供的PPP备选项目中，政府部门要严加控制，防止全区各地一哄而上，滥用PPP模式，从制度和法律上提升PPP项目的质量。■

（作者系内蒙古财经大学金融学院副院长、教授）

责任编辑：代建明