

积极利用专项债券助力“新基建”

赵全厚 马丽君¹

【摘要】：“新基建”项目不同于传统基建项目，具有高技术含量，大多数具有产业化潜质，预期现金流可观。地方专项债券工具可以助力“新基建”发展，但也面临一些现实难题。专项债券助力“新基建”需要基于地方政府的职责边界，满足专项债券合规性使用的要求。地方政府在使用专项债券助力“新基建”的过程中要从严执行现有制度要求，形成“新基建”备选项目库，项目初期要经过严格论证确保专项债券偿还需要，同时根据“新基建”的具体项目特点选择地方政府专项债券投资方式，灵活运用专项债券资金；要加快完善配套制度建设，畅通提高专项债券使用绩效的监督渠道，加快建立专项债券阶段性退出机制，建立健全专项债券偿债基金制度。

【关键词】：“新基建” 专项债券 地方政府投资事权

【中图分类号】：F49 **【文献标识码】**：A **【文章编号】**：1003-7543（2020）11-0084-14

对于“新基建”，目前存在多种界定口径。国家发展和改革委员会将“新基建”划分为信息基础设施、融合基础设施和创新基础设施^[1]。李晓华将“新基建”分类为数字创新基础设施、数字的基础设施化和传统基础设施的数字化^[2]。结合中央电视台报道的七大“新基建”领域——5G、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能、工业互联网，可知“新基建”集中于信息、数字领域。“新基建”的提出融合了供给端和需求端，聚焦数字和信息基础设施，以推进现代化基础设施建设为出发点，以建设工业强国为核心，坚持由市场主导投资的基本定位，是产业结构调整、制造业转型升级和宏观逆周期调节等多重目标的主要抓手。

2018年12月召开的中央经济工作会议提出“加快5G商用步伐，加强人工智能、工业互联网等新型基础设施的投资力度”；2019年全国“两会”、中央经济工作会议等重要会议均提出要加快信息网络等基础设施的布局建设；2020年4月，中共中央政治局会议要求各地加快新型基础设施和传统基础设施的建设。为落实中央部署，提振地方经济，结合《智能制造发展规划（2016—2020年）》《交通强国建设纲要》等规划要求，地方政府纷纷推出重大基础设施项目计划。

2020年第一季度各省份公布的数据显示，各省份重大项目投资计划中项目总数达2.6万个，2020年计划投资额达到8.4万亿元。但各省份基础设施投资总量大的背后存在着“新基建”投资规模占比不高、地方政府基建投资仍集中于传统基建项目的问题，广东省2020年以宽口径核算与“新基建”相关的项目投资规模占比仅为17%，且15.37%的项目投资额可归于城际和城市轨道交通方面，与信息网络等基础设施相关的投资占比仅为1.62%^[3]。出现此种现象与“新基建”涉及领域专业化强、研发投入高、产出具有高度不确定性、该领域政府与市场的关系有待进一步清晰等密切相关。

鉴于此，推进“新基建”建设应在厘清政府与市场边界、明确中央与地方事权的情况下，因地制宜创新“新基建”领域政府与市场的合作模式，科学合理运用专项债券资金，激励市场投资，更好助力“新基建”的发展。本文结合“新基建”的行业特点和专项债券的投资要求，分析“新基建”领域的地方政府投资职责，从专项债券资金使用的规范、项目适宜性角度剖析地方政府运用专项债券助力“新基建”发展的具体措施。

一、地方政府专项债券资金使用的规范性要求

作者简介：赵全厚，中国财政科学研究院金融研究中心主任，研究员、博士生导师，享受国务院特殊津贴专家；马丽君，中国财政科学研究院研究生。

2014 年以来，为了构建规范的地方政府融资举债机制，国家出台了一系列政策性文件。从专项债券项目规范性要求来看，主要包括三个方面。

（一）专项债券用于“公益性”+“收益性”项目

《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》指出，地方政府纯公共产品或服务项目的建设可整合预算内资金和一般债券予以建设，项目储备库中有部分收益的项目可采用发行专项债券的方式参与建设。该文件明确要求专项债券投资项目必须满足公益性和有收益的要求。项目的公益性决定了地方政府投资的必要性，项目的收益性决定了地方政府专项债券资金使用的规范性。目前合法合规的专项债券资金使用方式，包括以专项债券作为项目融资资金来源和专项债券作为项目资本金注入两种方式。

（二）专项债券项目收益的充裕度决定市场化融资的可行性

按照规范性要求，项目收益的覆盖程度决定专项债券项目的配套融资模式。一般来说，专项债券的还本付息需要考虑专项债券对应基金预算科目的现金流和专项债券项目收入形成的专项收入。如果专项债券项目的现金流较为充沛，专项债券项目融资可以采取“专项债券+市场化融资”的模式来汇聚金融资本。

2019 年 6 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》明确提出，若重大公益性项目收益全部属于政府性基金收入，则发行专项债券融资；若项目收益充分，收益兼有政府性基金收入和其他经营性专项收入，且可完全覆盖专项债券本息，可根据剩余专项收入情况向金融机构市场化融资，地方政府一般在项目可行性报告中分析测算专项债券项目收益与专项债券本息自求平衡状况。

（三）专项债券作为项目资本金要兼顾项目领域和本息偿还要求

专项债券作为项目资本金形式对本息偿还有严格限制。《国务院关于加强固定资产投资项资本金管理的通知》规定：投资项目资本金对项目来说是非债务资金，但党中央、国务院另有规定的除外。同时，《中共中央办公厅国务院办公厅关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》也明确允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金，但要基于专项债券的项目收益评估适度融资。

这表明地方政府通过专项债券作项目资本金方式参股或控股的项目，专项债券的本息只能通过纳入专项收入管理的分红、股权转让和项目收益等进行偿还，而且在偿还次序方面要劣于其他债务融资。我国目前专项债券可作为项目资本金注入的领域相对集中。2019 年 9 月 4 日，国务院常务会议进一步要求加快地方政府专项债券的发行使用，补短板扩内需，此次会议明确了专项债券重点投向农林、交通、能源、市政工程等基建项目，以及向职业教育和托幼、医疗、养老等民生服务和产业园区基础设施等公益性强、经济社会效益明显的项目加大投资力度^[4]，同时将专项债券可作为项目资本金的领域明确界定为上述细分领域。

由此可知，地方政府在运用专项债券参与“新基建”的建设中必须兼顾上述专项债券使用的制度性要求，具体而言：一是与地方政府的投资边界和职责有关，重点投向地方公益性强的项目；二是专项债券作项目融资资金来源要求现金流能够较高覆盖专项债券还本付息资金需要；三是若专项债券作项目资本金，要求项目收益在偿还其他债务融资后以分红等方式形成的专项收入满足专项债券还本付息要求。

二、“新基建”项目使用地方政府专项债券融资的适宜性分析

在“新基建”领域，地方政府专项债券的使用范围应该是属于地方政府投资事权范围且具有一定收益性的项目。因此，要

具体分析不同类别的“新基建”项目的适宜性。

（一）“新基建”中的地方政府投资职责

“新基建”应当由市场主导投资，政府为辅。近年来，在全面深化经济体制改革的过程中，政府与市场的关系得以进一步明确。2013年党的十八届三中全会提出“使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用”。“新基建”领域有不少属于高风险、高回报，商业化运作效率高，市场能够有效配置社会资源的行业，可以放手由市场运作。一些“新基建”中即使需要政府介入或主导，也可能需要处理好中央和地方的关系，划分好各自的事权，这样才能够持久有序地拓展。一般来说，诸如智慧城市、城际铁路等与传统基建项目紧密相关的或处于幼稚产业发展阶段的“新基建”项目需要政府投资予以支持。

1. 根据“新基建”的特点合理鉴定政府与市场的关系

一是市场主导投资。市场对资源配置起着决定性作用。西方经济学提出生产契约线和生产可能性边界，当 $\frac{MRT}{MRT} = \frac{MRS}{MRS}$ 达到生产和交换均衡时，要素配置效率最高。其核心意思就是市场利用价格机制反应供需关系来调配稀缺资源才能达到最优。2020年4月10日，《中共中央国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》首次把数据作为新型生产要素写入文件，“新基建”所囊括的行业围绕智能化、信息化、数字化领域展开，这些领域存在共性特点，就是要求技术有突破、数据要素高效配置^[5]，实现海量数据有序共享、万物互联、一键联通，构筑智慧城市，其行业特性恰好匹配市场充分配置要素的优势所在。

具体而言，在竞争较为充分的市场，研发实力、技术更新与企业生存、战略抢先密切相关，企业投资动力更足；市场投资预期长期向好，资金也较为充沛；市场能更精准整合信息，如工业互联网，需要整合大量企业研发、生产加工、销售信息，联动上下游产业链；市场运作更加高效，管理经验更加先进，尤其针对传统基建项目的数字化管理，市场已有较为成熟的指标和标准体系，精细化和流程化管理并重。

二是“新基建”投资也需要政府角色参与。部分“新基建”与传统基建紧密相关，如特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据省级中心园区建设等，这部分“新基建”既包含了传统基建的项目建设，又结合了信息、数据领域发展要求的软件开发和监管需要，投资项目周期长、资金投入量大，使用者付费有限，投资回报率不高^[6]，且不能完全实现商业化运作，以致市场投资动力不足，因而需要政府承担建设主体责任。

部分“新基建”出于幼稚产业发展考虑，需要政府投资引导。国际上幼稚产业的选择标准不同，但共同特点在于幼稚产业经过适当保护能产生比较优势。我国“新基建”绝大部分可以归类为信息传输、软件和信息技术服务行业，这部分产业虽有高风险，但可能产生极高的商业价值和投资回报率，且外部效应明显，对于智慧城市的构建关联度极高。以区块链为例，目前国内区块链技术大多集中于金融服务、电子存证、供应链管理三大领域，其他领域发展缓慢，且我国目前区块链只有少量实际项目应用落地，如海淀区“一网通办”区块链平台，现有工作重心仍集中于技术扩容、提升承载量、数据加速运行或推广落地等方面。根据发达国家已有经验，这些领域预期培育成为优势产业后收益远超于实行政府保护和鼓励的成本，政府可在这些领域持续采取项目支持、资金注入、合作建设等措施，待其发展进入成长期或者成熟期之后退出，从而起到高科技孵化器的作用。

此外，5G、卫星传输等核心电信技术已经成为各国角逐率先进入第四次科技革命的门票，属于核心技术，初始研发阶段属于基础研究范畴，需要政府直接或间接投资予以支持。顺应“补改投”改革趋势，结合产业投资基金管理等相关制度，在现有补贴基础上实行股权投资模式，是未来发展的重点。以5G为例，2013年欧盟拨款5000万欧元用于5G的研发；我国政府则通过实施企业所得税“两免三减半”政策，丝路基金、亚投行优惠贷款，投入政府补助等多维度政策，助力5G研发相关行业的率先突破。

2. 明晰“新基建”中地方政府投资职责

“新基建”领域也要注重政府职责的央地划分，以调动各自的积极性，形成持久的合力。一般来说，划分标准有二：一是根据公共产品溢出效应划分中央和地方事权；二是将凡需要全国布局且需要加强区域建设的项目划分为中央和地方共同事权。

第一，依据技术基础性程度，分阶段确认事权。例如，5G、卫星传输等网络通信技术是新一轮科技革命的起点，能带来全局性的经济社会效益，溢出效应明显，具有部分竞争性和部分排他性（出现拥挤效应需要通过付费使用网络），可归属于准公共产品，项目收益在技术不成熟时具有较高不确定性，但是又非完全可商业化运作，因而在技术尚未成熟时，应划分为中央投资事权。但目前5G已进入商用布局阶段，在全国范围内进行5G基站建设可由市场投资，地方政府承担补充投资责任。

第二，依据项目的受益范围确定事权。例如，除了企业自身研发的云计算和人工智能产品为本企业运营、生产平台服务以外，可供全社会使用的平台，如大数据中心、超算中心等能够高速进行数据的存储、处理、分析，具有海量数据集成、由点覆面、模块化的特点。

这些存储、分析、算法集合创新普遍具有非排他性和非竞争性，可划分为纯公共物品，是国家重大基础设施的重要组成部分，且由于网络安全性、数据保密性等争议性问题，不属于可完全商业化运作的项目。因此，按照溢出效应将国家级中心划分为中央事权，省级分中心划分为中央和地方共有事权，因为省级分中心建设需要中央总体布局，且数据中心、云计算中心等一旦投入使用，为充分利用资源，可以为多省份提供服务，受益范围广，难以以地域分界。

智慧城市应用方面，交通、能源、通信、市政、社会等领域的传统基础设施也正在向智能化、无人化管理转变。这部分涉及传统基础设施领域，又兼具技术、规模效应，可以根据区域性划分为地方事权和中央与地方共同事权。城际高速铁路、城际轨道交通等跨省域项目应由中央统筹，根据不同省份的受益比例由地方政府自行分担。辖区内传统基础设施的数字化建设，则属于地方事权，如新能源充电桩建设、智能交通管理平台建设等由地方政府承担。

以工业互联网为例，工业和信息化部办公厅印发的《关于推动工业互联网加快发展的通知》中提到的工业互联网新型基础设施如表1（下页）所示，其中诸多是需要地方政府投资建设的项目：一是建立地方工业互联网大数据分中心；二是监测平台建设，地方政府和产业园区共同建设工业互联网产业监测平台和省级安全技术检测平台；三是产业园区建设，包括建立工业互联网创新体验中心和国家网络安全产业园区建设。这些均涉及地方政府投资职责。

（二）“新基建”项目现金流回馈需匹配专项债券还本付息要求

“新基建”项目采用专项债券投资均需评价项目偿债能力，即不仅要评估专项债券对应基金预算科目的现金流，而且要考虑评估专项债券使用者付费定价水平。基于“项目自求平衡”合理确定专项债券投资规模，同时结合“新基建”未来产业化发展趋势，基于产业幼稚期评估考虑阶段性使用专项债券的可能性。

表1 工业互联网新型基础设施

	内涵	下一步工作
内外网	外网连接企业、上下游协作单位等主体	基础电信企业升级已有网络、建设新型网络等探索外网建设
	内网连接车间、生产线和生产设备	升级企业现有内网的传输带宽、兼容能力和部署容易度等

标识解析体系	标识解析连接不同系统、不同企业、不同地域	启动南京、贵阳两大灾备节点建设 新建 20 个以上二级节点 新增注册量 20 亿 实现标识对象快速自动连接
互联平台	平台+5G 或者+人工智能提升设备远程控制能力，提高精度和效率	建设工业互联网平台应用创新推广中心、人才实训基地 加快新型技术攻关
安全态势感知平台	对工业生产网络和企业内网的安全整体情况监测预警，全国 21 个省份已建设省级安全监测平台	由重点地区到基本覆盖全国 基础电信企业升级相关网络安全监测系统 工业企业自主建设安全监测平台
大数据中心	具有资源共享、安全检测、数据分析等功能	建设国家大数据中心和省级分中心 研制数据要素分类分级和管理等标准 组织企业接入大数据中心，服务于高效政务监管

资料来源：根据工业和信息化部办公厅印发的《关于推动工业互联网加快发展的通知》以及工业互联网最新政策解读等资料整理得出。

1. 地方专项债券助力发展“新基建”要基于“项目自求平衡”

政府性基金预算是现有专项债券偿还的主要来源。2016 年 11 月，财政部印发《地方政府专项债务预算管理办法》，明确专项债务本息的偿还资金来源于政府性基金收入、专项收入、发行置换专项债券（仅限于偿还本金）三方面。

然而，相较于一般公共预算，政府性基金预算来源项目较少，仅包括非税收入、债务收入、转移性收入（根据《2020 年政府收支分类科目》），作为地方专项债券偿债的稳定来源，已逐步显现债务偿还压力。2018 年专项债券余额达 7.4 万亿元，首次超过政府性基金预算，2019 年全国政府性基金收入总量为 10.6 万亿元，远低于一般公共预算总收入 19.03 万亿。且服务于脱贫攻坚、“补短板”需要的传统基建项目投资总量依然巨大^[7]。2018 年交通运输部提出新增资金项目向深度贫困地区倾斜，2019 年 9 月 4 日国务院常务会议也要求地方政府专项债券重点投向交通、水利、民生等领域。

考虑到政府基金预算的有限性和传统基建依然处于“补短板”状态，“新基建”使用地方政府专项债券主要基于“项目自求平衡”的情况，可优先选择发行项目收益专项债券，匹配收益和偿债风险。《财政部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》指出，地方在法定专项债务限额内，按照地方政府性基金收入项目分类发行专项债券，发展实现项目收益与融资自求平衡的专项债券品种，该品种的债券可对应一个项目或者多个项目，实行专项债券本息偿还项目封闭运行机制，锁定债券偿债风险，更好发挥专项债券积极作用。

2. 阶段性使用专项债券扶持“新基建”幼稚产业发展

具有未来产业化潜能的“新基建”，要从幼稚产业理论出发，探讨地方政府专项债券阶段性使用的可能性。1791年美国第一任财政部长汉密尔顿在《关于制造业的报告》中最早提出可以适当采取征收保护性关税、禁止出口和禁止竞争物品的进口、直接奖励等方式保护本国制造业。19世纪，李斯特提出在国家处于农工业时期（当时的德国、美国）时，应实行关税保护、政府补贴等制度，以此与农工商业时期国家（英国）产品竞争。幼稚产业保护的目的是培育国家动态比较优势。幼稚产业保护是发展中国家实现本国工业发展的主要做法，有国际惯例可循，不违背WTO公平贸易的有关规则。

“新基建”中5G、大数据、人工智能、工业互联网都是智慧产业发展的新业态，具有牵一发而动全身的产业高度集成特点，可助力工业发展向高精尖转变，具有未来产业化的潜能，比较优势明显，符合幼稚产业保护政策要求。结合当前“补改投”改革，地方政府可利用专项债券代替传统政府补贴，通过项目资本金或项目融资资金两种方式在产业发展的初创期和成长期给予政策帮扶。在初创期，该领域市场投资较少，产品成本较高和销售收入较少，技术上具有不确定性，导致市场投资多为风险投资，地方政府专项债券投入可直接或间接鼓励创业投资风险机构入股“新基建”领域初创企业。在成长期，市场需求爆发，逐步出现大企业主导，企业追加生产、扩大市场份额，地方政府专项债券股权资本和债务资金可设立阶段性退出机制。

针对专项债券用于产业幼稚期的阶段性特征，在专项债券的期限设计上就应该与该项目的全生命周期相区分，只与项目的“幼稚期”相适应。为保证项目公司发展的稳定性，在初期公司章程中应规定股权转让方式，形成专项债券完整退出收益补偿机制。

3. 评估使用费定价水平，合理确定专项债券投资规模

具有公益性特征的项目，如充电桩、特高压、城际高铁等，需要评估适宜的使用费定价水平，合理确定专项债券使用规模。在“新基建”领域实施专项债券投资，要根据项目总投资概算和专项债券项目自平衡情况分析，基于合理可预期收益、使用者付费规模确定专项债券投资规模，保证项目收益可完全覆盖专项债券本息偿还要求（包括资本金分红偿还）。

明确使用者付费定价水平有三方面的作用：其一，使用者付费定价水平关系到政府运营补贴支出责任，有助于核定财政可承受能力。例如，《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》要求，不得从政府性基金预算或国有资本经营预算安排PPP项目运营补贴责任，除去社会保险基金预算，运营补贴只能从一般公共预算中支出，受一般公共预算支出责任10%上限的约束。运营补贴责任是基于使用者付费的成本收益核算，如安庆市公共充电桩建设PPP项目根据预计充电量核算充电电费和充电服务费收入规模，政府运营维护补贴按照预计充电量的15%上下浮动确定年补贴额，实际充电量高于预计充电量的115%，政府全额支付运营缺口补贴，参与运营收益分成，当实际充电量低于预计充电量的85%时，政府方仅支付运营缺口补贴的85%，不参与运营收益分成。其二，部分项目除使用者付费外，还有其他专项收入，可根据使用者付费收益和其他经营收益进行运营期收益预测，确定项目资金专项债券筹集需要。其三，部分项目使用者付费规模较大，在运营期经营收益中占比较高，在运营期间政府可实现运营收益分成，可根据PPP项目协议中运营收益分成比例，确定专项债券作资本金能否实现收益满足偿还本息的需要。

三、适合专项债券资金使用的一些“新基建”项目相关案例分析

相较于传统基建，专项债券在“新基建”建设中的运用毕竟只是初始阶段。下面的一些案例，有的是政府直接通过专项债券融资配套的，有的是以政府与社会资本合作的模式发生的，但也可适合未来地方政府利用专项债券进行融资配套。

（一）以注入资本金方式建设新能源充电桩

自2014年《国务院办公厅关于加快新能源汽车推广应用的指导意见》出台以来，为节能环保，各省份都在加快推广新能源汽车。2016年湖南省人民政府办公厅印发《湖南省电动汽车充电基础设施建设与运营管理暂行办法》，对全省充电基础设施作出

总体规划，提出部分场所充电基础设施按照车位数量的不少于 20%或 10%布局建设。2020 年四川省出台的《新能源与智能汽车产业 2020 年度工作要点》方案，要求在宜宾全面推开新能源公交车代替传统公交车的布局安排，推进充电基础设施的完善。作为新能源汽车推广的配套设施，充电基础设施应当率先布局，适度超前，车桩相随是新能源汽车发展的必然要求。目前市场上新能源汽车和电动车的电池续航有两种方式（见表 2）：一种是充电，另一种是换电池，其中采取充电方式仍旧是主流，但私人充电桩和公共充电桩都面临技术难题和建设管理难题（见图 1，下页），其中技术难题属于市场竞争性企业发展任务，而建设难题，尤其是老旧小区、公共停车场、公交线路等充电桩建设更多需要由地方政府承担相应建设责任。

2016 年安庆市政府率先落地新能源充电基础设施项目，选用 PPP 模式，项目一期总投资 8.18 亿元，中选社会资本联合体回报率为 4.41%，项目注册资本为总投资的 30%，安庆市政府出资代表同安实业注入资本金 10%（部分资金来源为 2015 年第四批国家专项建设基金计划中给予本项目的 1.227 亿元的资金支持），社会资本联合体注资 90%，剩余资金以金融机构贷款方式筹集（见图 2，下页）。该项目通过区域特许经营方式组建 PPP 项目特许经营公司，通过用户付费和绩效评价可行性缺口政府补贴方式弥补项目公司投资合理收益，采用分年度建设任务审批制度。截至 2017 年底，安庆市充电桩共累计投建 1832 个终端，共有 90 个站点 1385 个充电桩投入运营，形成了安庆市新能源电动汽车充电智能服务平台。

该 PPP 项目具有显著的示范效应，政府职责较为明确。除由项目公司负责新能源汽车公共充电基础设施的规划设计、投融资、建设、运营维护，在特许经营期满之后无偿移交政府方外，在项目建设运营期，政府方除资本金出资外，也承担主体责任。一是政府作为项目需求方，首先需要进行立项、规划、可行性研究、社会投资主体选定的前期各项推进工作。二是在项目建设运营风险分担上，政府主要承担规划、选址风险，土地交付、用地协调风险，充电基础设施行业需求不足和市场培育的风险（新能源汽车保有量和充电设施使用率变化风险）以及项目公司破产风险。三是政府作为公权力执行方，在规划、用地、供电、供水、通信、施工准备、项目公司审批等方面为项目公司提供协助，出台配套的充电服务费定价制度，并确定项目建设期和运营期可用性补贴和运营维护补贴。四是作为公共利益监管方，审核项目公司所委托的监理方，审核项目公司社会资本方股权转让合规性，考核项目绩效和履约进度，执行公共安全、环境污染等方面的监管职责。

表 2 新能源汽车电池续航的两种模式

方式	特征	优点
充电桩充电	加强研发，未来可实现能量单向流动向双向流动建设，形成储能装置	搭建车联网、桩联网，构建智慧城市，保障能源安全，汽车、电动车均适用
换电站换电	电池定期更换，电池与车分离，电池统一管理、集中慢充	降低新能源车成本，提升新能源车残值

资料来源：《充电桩搅动汽车业各方神经》，《经济参考报》2020 年 7 月 24 日第 6 版。

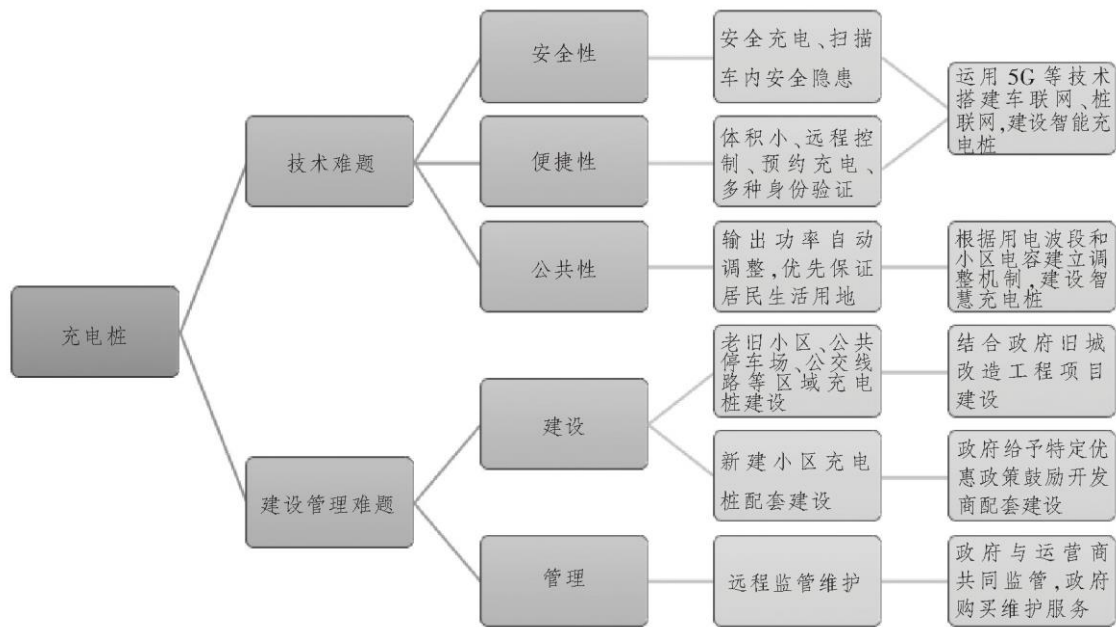


图 1 新能源充电桩发展的当前任务和难题

资料来源：根据公开资料整理。

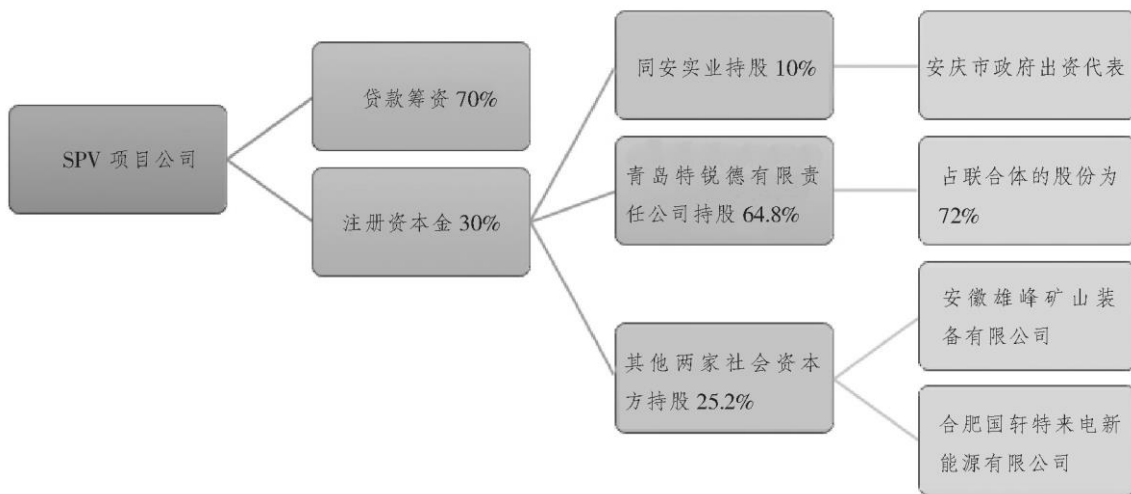


图 2 安庆市新能源汽车充电基础设施 PPP 项目

资料来源：安徽省财政厅 2016 年 PPP 工作情况报告。

在本案例中，虽然是地方政府以 PPP 模式履行了出资责任，但也可以在未来的类似项目中动用专项债券资金作为政府出资的部分进行补充。这也能成为将专项债券融资和 PPP 模式创新性融合的一种尝试。

(二) 专项债券作为主要融资来源建设云计算大数据中心

目前国内已经有较为成熟的三种云计算中心建设模式可以参考借鉴，分别为政府自建云计算中心、政府购买云计算服务、政府与企业合作建设云计算数据中心（政府更多承担数据中心基础设施建设责任，服务云、应用云由企业发挥更大自主权），但由于云计算数据中心技术升级快，研发投入产出不稳定，运营管理需要专业化运作，且只为政府服务的数据平台无法实现资源共享，因而政府自建云计算中心应用面逐步减少。

2009 年成都云计算中心开通，该云计算中心项目以企业投资、运营、管理为主，通过政府购买服务，云计算中心以服务提供商的角色为政府电子政务平台提供 10 万亿次的计算服务，依托企业现有云计算平台，以政府购买形式支持智慧城市建设，这是从终端采购支持企业云计算数据中心发展，高效快捷，但在政府信息监管、数据垄断、数据安全审查，以及省级自身云计算产业发展规划布局方面也存在局限性。

政企合作建设云计算中心有其特有优势，可以分担资金压力，引进优质企业，以企业落地带动区域经济发展。自 2014 年政府与社会资本合作（PPP）推广以来，传统基础设施建设领域已形成较大反响，“新基建”领域各级地方政府也在加紧布局政企合作。安徽省宿州市率先布局，2012 年 4 月宿州市政府与北京世纪互联集团投资 76 亿元合作建设宿州市智慧云计算产业园区，主要利用专项债券作为融资金的重要来源，目前该项目已经进入招商引资阶段。

2019 年宿州市高新区共新签约项目 96 个，协议引资 112.165 亿元，带动高新区经济迅速发展。2020 年云计算产业园区持续推进 3、4、5 号楼扩建项目，该项目除项目资本金由项目单位自筹资金出资以外，拟通过银行借款筹资 3 亿元。安徽省拟于 2020 年分两期发行政府专项债券 3 亿元，并于 2021 年发行一期 3 亿元专项债券，作为融资金的主要来源以支持其建设。

该项目收入经评价能够合理保障专项债券的偿还需要，实现项目融资自求平衡。根据《安徽省政府专项债券十一期项目信息披露》文件可知，该项目专项债券融资本息为 6.9 亿元，据现有签署的机架租赁合同以及项目分年收益测算结果显示，项目收入主要来自机架租赁收入和其他技术服务收入，按照现有租赁价格不变来算，债券存续期内专项收入合计为 20.9 亿元，项目的专项债券本息覆盖倍数可达到 3.03，预期项目专项收入能够合理保障偿还专项债券本金和利息的需要，实现项目收益和融资自求平衡。该项目同时也符合项目专项收入偿还专项债券融资本息后有剩余专项收入可以其进行市场化融资的要求，可行性论证充分。

该项目由宿州华瑞网络信息服务有限公司承办，项目内容包括土建工程和设备工程。为配套该项目建设，政府需完善项目周边市政或公共服务设施，保障如交通、供电等基本公共服务的配套，以及负担后续使用项目专项收入承担专项债券本息的全部偿还责任。

（三）以注入项目资本金方式建设智慧城市项目

智慧城市建设（主要涉及智能交通系统管理工程项目、云教育平台、智慧医疗等）尤其是涉及与传统基础设施道路、桥梁等相结合的项目，是地方公共基础设施体系完善的重要环节，属于准公共产品性质，是地方政府承担的公共管理的重要职能之一，也是现代化基础设施建设的必然要求。与传统基础设施紧密结合的项目，普遍具有投资规模大、公益性强、使用者付费不足、专业化运作要求高的特点，地方政府可以项目资本金注入方式或者以专项债券债权融资方式结合社会资本的先进技术共同推进智能化、数据化建设改造。

2018 年末，天津市启动“智慧津南”及数据湖（一期）PPP 项目，智慧津南主要建设内容包括政务平台、智慧交通、数据安全平台等应用项目，由项目公司津南数据湖运营有限公司（地方政府出资代表天津津南城市投资建设有限公司和北京易华录信息技术股份有限公司以及该公司联合其他关联方形成的中标联合体共同组建）承担融资、投资、建设和运营维护相关工作，总投资 22.58 亿元，其中地方政府以项目资本金方式持股 3.45%，以预算内资金注入资本金 1000 万元，该项目采取 BOT 形式，项目持续期为 18 年，结合政府付费、可行性缺口补助和使用者付费弥补项目公司支出。

在本案例中，如果按照规范性要求满足专项债券资金作为项目资本金的现金流量化要求，政府出资的 1000 万元资金，也可以创新性地动用部分专项债券资金作为政府的项目资本金。

（四）利用专项债券融资建设城际高速铁路

地方政府可利用专项债券助力城际高速铁路迅速布局，实现城市群组网。2015 年 11 月，国家发展和改革委员会、交通运输部发布《城镇化地区综合交通网规划（2013—2020 年）》，提出“建设京唐、京滨、廊坊至涿州、首都机场至新机场联络线、京石等城际铁路”。2016 年 10 月，《国家发展改革委关于新建北京至唐山铁路核准的批复》核准北京至唐山铁路建设，该项目是城际轨道交通网的骨干线路，旨在打通城市 1 小时交通圈，推进京津冀区域一体化发展，符合 2018 年《中共中央国务院关于建立更加有效的区域协调发展新机制的意见》中提出的以中心城市引领城市群发展、城市群带动区域发展的思路。城际铁路与区域经济呈现相互促进、相辅相成的发展格局，能显著带动区域资源高效运转，扩大中心城市经济高速发展的辐射网。

京唐城际铁路（天津段）项目于 2017 年开工建设，是京津冀城际铁路投资有限公司推进的首批重点项目，项目实施单位是天津轨道交通集团有限公司。2019 年天津段控制工程全面进场施工。该项目采取专项债券融资和以剩余专项收入市场化融资相结合的方式筹资建设，项目收益可覆盖专项债券本息。

根据《2019 年第六批天津市政府专项债券信息披露文件》中对于城际铁路项目情况文件的信息披露，该项目总投资 984067 万元，项目采取专项债券融资方式建设，由财政安排或建设单位自筹资本金 494067 万元，拟通过专项债券发行筹集剩余资金 490000 万元。截至 2019 年 5 月，项目实施单位以项目收入铁路专项建设基金作为还款来源已取得其他融资 642000 万元，专项债券本息和其他债务融资本息还款额总计为 160.94 亿元。《2020 年第四批天津市政府专项债券信息披露文件》再次为京唐铁路募集资金 5 亿元。该项目资金流入通过铁路建设专项资金实现，按照近 5 年铁路专项建设资金平均值的 80% 计算，现金净流入为 179.52 亿元，全部融资的本息覆盖倍数为 1.12，可实现专项债券本息偿还有保障的要求。

（五）利用专项债券作项目资本金建设城际轨道交通

城际轨道交通是“新基建”范围之一，与城际高速铁路共同组网共同构建 1 小时交通圈、1 小时生活圈、1 小时经济圈，可缓解中心城市的客运压力，带动城市辐射式发展。截至 2019 年 9 月，国内已有 39 个城市开通轨道交通，线路运营里程达 6333.3 公里，轨道交通进入快速发展期。

2020 年 5 月 12 日，广东省首发四只“新基建”专项债券，共计发行 712 亿元专项债券，其中粤港澳大湾区“新基建”专项债券（一期）中包括珠三角城际轨道交通广佛环线广州南站至白云机场段项目。该项目自 2016 年开工建设，由以中国中铁股份有限公司为主的联合体以 53.4 亿元为该线段施工总价承包中标单位，运营期为 2022—2071 年，本项目总投资为 248.68 亿元，项目资本金为 124.34 亿元（广东省和广州市各出资 50%），计划专项债券融资 21.98 亿元（全部用作项目资本金），通过其他债券融资 124.34 亿元。广州市目前已完成投资 37.59 亿元，已通过地方政府专项债券融资 17.89 亿元，2020 年通过专项债券融资 4.09 亿元，全部用作项目资本金。

该项目使用广州市白云区棠溪站综合交通枢纽周边综合开发用地和番禺区化龙镇场站综合体地块出让收益（计入政府性基金收入）、棠溪站综合交通枢纽配套场站收入（计入其他收入），作为项目净现金流入，进行自求平衡。除土地为挂牌交易前资金利息由建设资金支付外，按照融资开始日第七年土地挂牌价格交易并在一年内出售计算，土地出让收入共计 200.09 亿元（土地价格增长按照 2020 年 GDP 增速 6.5% 的 80% 比例计算），预计项目发债期间综合交通枢纽配套场站收入为 43.75 亿元，而经测算的借贷本息合计为 172.13 亿元，项目收益对项目总地方债券融资本息的覆盖率为 1.42，可保障地方专项债券的本息金额顺利偿还。

四、积极利用专项债券助力“新基建”的建议

以专项债券助力“新基建”的发展，要在合规性使用范围内灵活运用专项债券，落实地方政府“本位”责任，同时做好相关制度的配套建设，实现高效、安全使用专项债券的目标要求。

（一）科学合理确定地方政府专项债券在“新基建”中的使用范围和边界

“新基建”领域中凡是市场配置更加有效的领域都应放开市场投资，以调动市场投资积极性^[9]。根据是否可以完全商业化运作，可以确定“新基建”范围内政府和市场的职责。应扩大市场投资准入领域，充分发挥市场的决定性作用，针对“新基建”部分已经技术成熟、研发不确定性较小、市场需求逐步扩大、市场能够充分配置的领域，政府主要职责在于优化营商环境，减少行业性垄断和不正当竞争。总的来说，“新基建”应遵循市场主导投资，政府应投尽投、应扶尽扶的基本定位，根据项目的公益性程度合理处理好政府和市场的关系，根据公共产品外溢性划分政府间职责，将专项债券限定在有项目收益的区域性公益性项目范围。

第一，专项债券投资“新基建”要基于政府职责和使用规范。应当由政府承担建设的“新基建”，如智慧政务平台建设，可以创新使用政府与社会资本合作方式建设，根据项目公益性特征和收益预测，结合使用专项债券作项目资本金或者项目融资资金来源的方式，但按照规范性要求，专项债券不得用于政府性引导基金和PPP项目的运营补贴。

第二，专项债券用于“新基建”项目需要“具体问题具体分析”。专项债券资金运用于“新基建”不能一概而论，而是要针对具体项目的属性和运作方式，精准定向确定专项债券融资的合理使用模式。除却“新基建”项目中地方政府职责的情景分析，专项债券用于项目债务融资或者是用于项目资本金，及其相应的规模和期限设定，均要根据每个“新基建”项目的技术经济特征和专项债券资金使用规范性、风险防范要求来综合确定。而且，一些看似完全可以商业化、市场化运营的“新基建”项目，也要探讨其是否存在“幼稚期”政府以专项债券融资介入的可能性。

第三，适当放宽“新基建”领域专项债券资本金投入限制。对于一些具有充沛现金流的“新基建”项目，可以通过放宽专项债券作资本金范围来鼓励其发展。2019年6月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》提出，专项债券作项目资本金的范围主要是符合中央重大决策部署、有重大示范效应以及满足资本金偿还条件的项目。

“新基建”属于新一代产业革命的重要组成部分，云计算、大数据中心等都属于有较大示范效应的重大项目，可以将专项债券作为项目资本金参与建设。部分“新基建”项目现金流较为充沛，如现有的城际轨道交通，可以利用开发地块土地出让收入和交通场站收入、使用者付费收入作为项目现金流。云计算大数据中心可利用技术培训、技术转让、技术服务收入等提供现金流，具有较高的专项债券本息覆盖倍数，项目收益来源较多，可以保证专项收入偿还所有债务之后项目仍有现金流分配给地方政府偿还专项债券本息，可以采用专项债券作资本金方式。

为更好发挥地方政府专项债券对“新基建”布局的支持作用，可以从两方面着手发挥专项债券的资本金补充作用：一是适度放宽2019年国务院常务会议确定的专项债券用作资本金领域，拓宽“新基建”项目投入专项债券资本金范围，稳定市场投资信心；二是在对比传统基建项目的资本金最低比例限制的基础上，适当放宽“新基建”领域项目资本金最低比例，降低市场投资准入门槛，给予市场投资更大灵活性。

（二）切实发挥好专项债券的作用，提高资金使用绩效

从项目论证到绩效考核，政府专项债券的使用要合理评估“新基建”项目的现金流情况及其基本公共服务供给的有效性，

形成监理单位考核、政府监督、公众反馈的意见沟通机制，提高专项债券使用的效益。

第一，不断充实“新基建”项目库，以高效配置专项债券资金。充分挖掘和积累“新基建”项目，完善现有政府投资项目库。2016年《中共中央国务院关于深化投融资体制改革的意见》明确指出，依据三年滚动计划，建立各地区政府投资项目库，未入库项目原则上不投资。与传统基建项目库建设一致，“新基建”也要根据年度规划，进行项目评估、可行性研究，储备社会效益好、有资本回报的项目，形成项目库，有序推进项目建设。从已储备的“新基建”项目中，优中选优，在当年专项债券额度内率先布局建设。

第二，政府承担专项债券运用“本位”责任。地方政府要承担好专项债券本位责任。一是合规、及时注入专项债券资金。在确定好使用专项债券的“新基建”项目后，要及时组织债券发行和资金拨付工作。在项目急需资金的情况下，用好现有规则，对预算已安排的债券资金项目通过调度库款周转，加快项目建设进度，待债券发行后及时回补库款。

二是落实好信息披露责任。应当重点披露使用专项债券资金的规模、利率等债券信息，专项债券项目的融资和建设、运营要主动接受社会监督。

第三，管理好“新基建”专项债券项目的后续工作。一是建立定期项目考核评价机制。专项债券主要用于公益性特征明显，且能保证项目现金流的领域或项目。政府在承担好专项债券“本位”责任的同时，要加强协调监管职责，提高专项债券使用的后续管理工作。要从项目审批、资金到位、项目建设进度，以及项目运行的经济和社会效益等多方面进行监管考核，使项目建设能够兼顾项目资金使用合理节约和社会公共效益最大化的双重目标。

二是规范分账管理制度。2019年6月印发的《中共中央办公厅国务院办公厅关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》指出，兼有专项债券融资和市场化融资的项目应实行分账管理。从严管理项目当年资金流总量和分账划拨的资金动态流向，对应的政府性基金收入和用于专项债券本息偿还的专项收入纳入政府性基金预算管理，偿还市场化融资本息的专项收入由项目单位存放至监管账户，各自对应偿还主体责任，保障资金使用安全。

三是建立公众投诉渠道。智慧政务平台的建设离不开群众意见的反馈，项目建设和运营中涉及诸多群众利益。畅通群众举报、意见收集机制，能够规范项目运作，形成舆论监督，反馈包括资金挪用、收费侵权等诸多事项。

（三）防范专项债务风险，确保债务偿还有保障

专项债券布局“新基建”项目也要注重风险管理。要关注“新基建”项目有效资产与有效现金流，优先关注项目现行流动性风险，以及全生命周期的清偿性风险。

第一，严格执行项目初期专项债券自平衡论证。专项债券发行严格执行法定限额管理，地方政府专项债务余额不得突破专项债务限额。专项债券助力“新基建”项目，应当能够产生持续稳定的现金流收入。为此，要做好如下方面的工作：项目现金流预测要结合现实因素（如物价变动、通货膨胀等），及时评估预计项目收入的全部债务本息覆盖比、专项债券融资本息覆盖比，以及根据收入分配协议确定专项债券资本金的本息覆盖比等关键性指标。

其二，做好专项债券偿还的流动性压力测试工作。要根据专项债券的偿还方式（等额本息偿还抑或分年付息到期一次偿还本金）结合项目建设期和运营期的时间分配结构，在确保全生命周期的项目现金流入可以覆盖专项债券本息之后，还要考量部分建设期长的专项债券项目在专项债券发行期间相对较短的特殊情况下，项目运营期收入能否覆盖当年全部债务和专项债券的偿还需要，避免出现较大流动性风险。

第二，合理规划布局“新基建”，有效拓展市场需求。一方面，“新基建”具有很大的集成化、规模效应，多为省级布局，辐射省内与省际，如云计算中心，这就要求从中央到省级做好区域布局规划，各市县争相上项目必然导致资金、数据要素的重复配置，因而可由各市县申报“新基建”项目，省级层面做好区域规划，打破行政壁垒，力争形成范围经济和规模经济，走质量型“新基建”发展之路。

另一方面，为扩大“新基建”市场需求，“新基建”项目要鼓励社会资本方同时提供普遍性公共服务和增值性服务。鼓励参与地方政府“新基建”项目建设的社会资本方在政府规定的普遍性公共服务之外，大力发展增值业务（这部分业务地方政府不给予任何补贴），以提高服务的附加值。例如，在公共充电桩运营之外，社会资本方可提供私人充电桩的安装和维护，这样既可以带动社会资本方现金流的增加，又能扩大该“新基建”项目的市场需求，带动关联产业（如新能源公交、新能源汽车）发展。

第三，建立健全政府专项债券资金使用的阶段性退出机制。“新基建”不同于传统基建项目，绝大部分信息化产业在进入成熟期后可完全实行商业化运作，政府的作用往往是“扶上马，送一程”，因此，要建立健全政府投资适时退出机制。其一，在项目公司建立时在公司章程中确定退出时序，即在产业发展达到成长阶段中期，或者根据企业运营收益的增长比例确定。其二，确定退出比例。具体可根据项目运行情况，由政府控股转为政府参股，由政府参股转为完全退出，分步实现。其三，针对极少数特殊项目，如涉及核心保密技术的“新基建”项目，可酌情设定触底回弹机制。该机制主要针对拥有国际竞争力的企业，当其遇到国际经济冲击之后，政府可设定补贴额度。通过政府方股权出让，扩大社会资本方投入资金，将财政资金转投其他重大“新基建”项目，提高资金的循环利用率和灵活周转度。

第四，建立健全专项债券偿债基金制度。专项债券项目偿债基金的构建是确保专项债券风险的最后保障制度。基于项目自求平衡原则，偿债基金的来源应主要基于项目现金流，也可以来自合规性基金预算对应科目、上级政府的相关奖补资金等。一旦资金充实到偿债基金，就应专款专用，不能违规挪用。

参考文献:

[1]发改委首次明确“新基建”范围[J]. 中国总会计师, 2020(4):11.

[2]李晓华. 面向智慧社会的“新基建”及其政策取向[J]. 改革, 2020(5):34-48.

[3]广东省政府发展研究中心“新基建”研究课题组. 以“新基建”创新驱动广东高质量发展[J]. 广东经济, 2020(6):18-25.

[4]李克强主持召开国务院常务会议部署精准施策加大力度做好“六稳”工作[EB/OL]. (2019-09-04) [2020-08-25]. http://www.gov.cn/premier/2019-09/04/content_5427292.htm.

[5]李勇坚. “新基建”若干问题的思考[J]. 中国金融, 2020(10):72-73.

[6]刘畅, 王蒲生. “十四五”时期新兴产业发展: 问题、趋势及政策建议[J]. 经济纵横, 2020(7):77-83.

[7]潘高远, 李超. “新基建”的实质与影响[J]. 中国金融, 2020(7):74-76.

[8]盛磊, 杨白冰. 新型基础设施建设的投融资模式与路径探索[J]. 改革, 2020(5):49-57.

[9]刘杰. 针对长期经济增长和短期经济波动的“新基建”策略[J]. 国家治理, 2020(17):21-25.

注释:

1 参见《2020-2026年中国轨道交通设备行业市场运营模式及发展前景展望报告》。