

● 经济管理

交通基础设施投融资方式及管理创新研究^{②)}

贺 琼

(武汉理工大学 管理学院,湖北 武汉 430063)

[作者简介] 贺 琼(1954-),女,湖北武汉人,武汉理工大学管理学院会计学系副教授,主要从事财务与会计理论研究。

[摘 要] 在市场经济条件下,对交通基础设施这种典型的公共物品,采用单一的政府供给方式已远远不能满足需求。建立政府和市场相结合的供给模式是必然趋势。依据不同交通基础设施的经济特性,明确不同投资主体的作用范围,分别采用政府直接投资方式、政府投资与法人团体运营方式、政府与民间资本共同运作方式以及政府管制下的民间资本运作方式。此外,还可采用 ABS BOT 等投融资方式。在投融资管理上,要引入全民参与的项目公共选择机制、全系统的项目综合规划以及全过程的招投标机制等投资管理新机制,以充分发挥交通基础设施的投融资效用。

[关键词] 交通基础设施;供给模式;融资方式;投资管理

[中图分类号] F503 [文献标识码] A [文章编号] 1008-2999(2001)04-0461-05

一、政府与市场相结合的多元供给模式

根据公共经济学的基本原理,交通基础设施,包括公路、铁路、航道、港口和机场等,是典型的公共物品。

交通基础设施的公共物品特征决定了其供给应由政府提供,从而使政府组织交通基础设施的供给、投资和经营成为一种传统或职责,这就通常表现为由政府直接承担交通基础设施的投资。然而,由于社会经济的快速发展对交通基础设施的要求越来越高,而交通基础设施的建设也对推动社会经济的快速发展起着先行的作用。面对日益增长的、越来越巨大的交通基础设施投资需求,国家财政难以全额负担,必须寻求民间资金投资于交通基础设施项目。因此,交通基础设施这种公共物品的政府单一供给模式,为政府与市场相结合的多元供给模式所替代是一种必然选择。从现实看,根据不同交通基础设施的经济特性,可分别采用以下供给模式:

(一)政府直接投资模式

这是政府的传统方式,政府直接投资模式的优点在于:其一,政府直接投资不是从投资项目本身的直接利益出发,而主要是以社会效益为主,有利于满足社会整体利益;其二,政府直接投资的资金一般来源于税收,资金的数量限制较少;其三,消费不受限制,有利于项目潜在效用的充分实现。在干线铁路、内河航道以及不发达地区的公路和机场等交通基础设施建设中,应以政府直接投资模式为主。这是因为:

②) 收稿日期: 2000-02-14

基金项目: 交通部“九五”重点科研计划项目(95-01-05-09)

1. 干线铁路、内河航道等交通基础设施建设,具有投资数额巨大、建设周期长、投资回报低、社会效益显著等特点,民间资本很难介入或不愿介入该类交通基础设施的投资。因而,只能由政府担当起其供给责任。

2. 干线铁路、内河航道等交通基础设施,在国家综合运输网络、水资源综合利用中均具有特别重要的意义。因而,从社会整体利益考虑,也不可能完全让民间资本投入和经营。同时,民间资本投资建设的内河航道、干线铁路等设施,也存在着收费定价难和收费难的问题。因此,干线铁路、内河航道等交通基础设施采用政府直接投资方式较为恰当。

3. 不发达地区公路和机场等交通基础设施的建设,很难争取民间投资。因当地经济不发达,民间资本有限,而难以承担其投资建设的责任;地区外民间资本可能会因为该地区经济不发达,投资环境和投资收益较差等原因而不愿意投资。由于交通基础设施的投资建设对地区经济具有重要的推动作用和拉动作用,因此,从不发达地区的社会经济发展来考虑,政府承担交通基础设施直接投资建设的责任具有重要的意义,它不仅改善了地区的交通条件,而且更重要的是政府投资还能起到投资引导作用。

但是,往往由于政府投资机构缺乏投资竞争压力和投资破产风险机制以及激励动力不足等原因,政府直接投资模式也会出现如下一些问题:一是投资成本高、效益差、亏损较为严重;二是供给质量低,常常供不应求,消费者处于无选择余地的被动地位;三是运营中通常缺乏维护保养,损耗较为严重。

(二) 政府投资、由法人团体经营的运作模式

这种模式的主要优点在于:其一,政府投资,交由法人团体按商业化原则经营,一方面可以保留政府直接投资的某些优势,另一方面又可以使政府从繁杂的具体经营活动中解脱出来,有利于提高项目效率和效益;其二,政府拥有最终的决策权,因而当其确定具体目标后,便可交给法人团体实施。法人团体拥有较大的自主权,责任明确,成本效益透明度高,服务质量好。因此,这种模式一般较政府直接投资模式的效率和效益要高。一般而言,交通基础设施中的港口、机场等项目采用该种方式比较合适。这是因为:

1. 港口、机场等交通基础设施,不仅具有运输枢纽功能,而且具有地区经济“发展极”的功能,即通过港口、机场等交通基础设施的建设,带动其他行业和地区经济的发展。港口、机场等交通基础设施,在某种程度上还具有相对垄断地位。因而,该类设施的控股权只能由政府掌握,但政府可以不直接经营。

2. 港口、机场等交通基础设施,其投资数额巨大,民间资本一般难以承担,而政府可以承担港口、机场等交通基础设施的巨额投资。但是,民间资本具有经营上的灵活性和有效性,这样民间资本就可以通过租用港口、机场等设施从事经营。因此,对于该类设施,采用政府投资建设,民间资本经营的模式具有相当的合理性。

事实上,港口、机场等基础设施由政府投资、民间法人团体租用,运营设施由民间法人团体投资和运营的方式,一般都能取得较好的投资效果。当然,采用这种方式的关键还在于处理好所有者与经营者之间的关系。同时,还要考虑两个方面的问题:一是经营者的自主权应有一定限度,且应易被收回;二是要防止所有者和社会公众利益遭受侵蚀。

(三) 政府与民间共同投资模式

对于具有明显的外部性、投资盈利较低或风险较大的项目,可以采取政府与民间共同投资的方式,政府投资起着引导民间投资的作用。比如,可以采取投资参股、无偿捐赠、提供优惠借款、提供借款担保、无偿或低价提供土地使用权和减免税收等方式建设高速公路、集装箱码头等基础设施。同时,这类基础设施的收费,可以完全由市场供求关系和竞争状况决定。

(四) 政府管制下的民间投资模式

对不存在直接收费困难和具有竞争性的项目,可视其为私人物品,比如部分收费公路、地铁等项目,完全由民间投资,政府可不予直接投资和资助,收费标准也由市场供求关系和竞争状况决定。对于单位投资额不大的项目,如运输船舶、车辆、公共汽车、电车、缆车、渡轮等,可以由政府授予企业特许投资权,但应对其价格、数量、利润等方面进行一定的管制,规定企业所提供的服务标准和价格水平及其变动幅

度,通过特许方式限制经营者数目,通过规定利润标准来控制企业的盈利水平。这样,可以在政府的管制或引导下形成具有竞争性的投资准市场,投资者自担投资风险,形成提高投资效率的内在动力和竞争的外在压力,这样既在一定程度上减轻了政府财政负担,也扩大了消费者的选择范围。如公路客车、货车,以及沿海、内河部分运输船舶由民间投资,就是较典型的例证。

二、我国交通基础设施投融资方式的创新

如前所述,交通基础设施应推行政府与市场相结合的多元供给模式,在投融资方式上还应力求创新。ABS方式与BOT方式,对拓展我国交通基础设施的投融资渠道,具有重要的理论与实践意义。

(一) ABS投融资方式

ABS(Asset-Backed Securitization)即以资产为支持的证券化,是指以项目所属的资产为基础,以该项目资产所能带来的预期收益为保证,通过在资本市场发行证券来募集资金的一种项目融资方式。它通过一个严谨有效的交易结构来保证融资成功,其交易结构主要由原始权益人(政府)、特设信托机构和投资者等三部分组成。原始权益人将其所拥有的财产,如收费公路、大桥、地铁等,以“真实出售”的方式过户给特设信托机构,并按交易价获得收入;特设信托机构获得该资产后,就向资本市场发行以该资产的预期收益为支撑的证券。

ABS作为一种融资工具,是近10年世界金融领域最重大的创新之一。目前,这种方式在美洲、欧洲及亚洲许多国家已得到推行,形成了比较完善的运行机制。我国交通基础设施项目融资中,至今还没有真正引入ABS运作。从现实看,ABS应是我国交通基础设施投融资方式创新的现实选择之一。因为,我国交通基础设施建设所需资金缺口巨大,仅靠银行贷款、发行债券等融资方式仍难以满足投资需求。尤其是交通基础设施具有投资数额大、建设周期长等特点,一般情况下民间资本很难涉足或不愿涉足该领域。如在西部大开发中仅仅依靠政府财政投入是不能满足资金需求的,因而要求西部交通基础设施投融资方式进一步创新。此外,就基础设施控制权而言,ABS能在有效保持国家对基础设施所有权的基础上解决资金问题。目前,国际国内证券市场上有数万亿的资金寻求投资方向,这就为利用ABS进行融资提供了物质基础。因此,ABS是一种可供利用的新的投融资方式。当然,ABS模式能否运作成功,关键在于资产项目的未来收益能力,项目收益应能足以还本付息。对于高速公路、机场、专业化码头等具有盈利能力的项目,一般较适合采用ABS方式。

(二) BOT投融资方式

该种方式是由政府与民间投资者就通常由政府支配、拥有或控制的大型基础设施建设项目签订合同,政府特许投资者在一定时期内拥有和经营这些设施,获取一定的投资收益或以收益偿还债务。特许期满后,项目无偿地转移给政府,政府保持对该项目终极所有权,并最终能够获得正常运行项目的经营权。项目从建设到移交始终是在政府的特许、支持和监督下运行的,该种方式可以在有效地吸收各种资金情况下,减少政府投资负担,并在借鉴和利用民营机构高效的经营管理方面起到积极作用。因而,这种方式也应是交通基础设施投融资方式创新的现实选择之一。

BOT的优势主要在于:其一,降低政府财政负担。通过采取民间资本筹措、建设、经营的方式,吸引各种资金参与道路、码头、机场、铁路、桥梁等基础设施项目建设,以便政府集中资金用于其他公共物品的投资。其二,政府可从项目运营中获取一定的税收,也为接管该类项目或建设其他项目提供经验。其三,可以分散投资风险。实行该种方式融资,使政府的投资风险由投资者、贷款者及相关当事人等共同分担,其中投资者承担了绝大部分风险。其四,有利于提高项目的运作效率。项目资金投入大、周期长,由于有民间资本参加,贷款机构对项目的审查、监督就比政府直接投资方式更加严格。同时,民间资本为了降低风险,获得较多的收益,客观上就更要加强管理,控制造价,这从客观上为项目建设和运营提供了约束机制和有利的外部环境。然而,BOT方式也存在两个方面的问题,一是投资者追求较高的市场回报与

政府过多地考虑社会承受能力以及机会资源流失之间的矛盾。二是 BOT 方式的资金来源渠道, BOT 方式中的项目资金不仅可以来自外资, 也应允许来自国内资金。在当前条件下, 我国应研究采用国内民间资本的机制, 完善 BOT 项目融资机制, 创造 BOT 融资的基本条件。主要包括建立和完善 BOT 项目融资机制与减少 BOT 项目的风险两个基本条件。

1. 建立和完善 BOT 项目融资机制。应允许 BOT 项目发起人以项目收入和财产作为担保筹集资金, 银行直接贷款给项目公司, 实行项目本身融资。若没有融资机制, 投资者就无法筹集到项目所需的巨额资金。

2. 减少 BOT 项目的风险。BOT 投融资方式下, 投资者要承担建设风险、市场风险、通货膨胀风险、汇率波动风险和自然风险等, 而政府则承担对民间企业不能控制的公共政策及法律变化等风险, 以及为其提供某种形式担保的风险, 或者在一定时期内, 政府失去对 BOT 项目资产控制权, 给予企业一定的利益和提供优惠保证条件, 使政府损失部分财政收入的风险。由于投资者是项目风险的第一承担者, 比较而言, 它承担的风险要多于政府, 因此, BOT 方式重点在于减少投资者的风险。

三、交通基础设施投资管理创新

交通基础设施投资管理创新主要体现在三个方面: 即项目选择方式、项目系统规划和项目全过程的招标投标制等。

(一) 全民参与的项目选择机制

交通基础设施投资的首要目的应是“尽可能地满足公众需求”。因此, 政府确定交通基础设施项目时, 要改变现行的由计划部门直接确定的模式, 应遵循“公共选择”原则, 使交通设施项目的投资满足其服务范围内大多数成员的需求和符合他们的利益。所谓“公共选择”就是为了达到“尽可能地满足公众需求”的要求, 政府必须通过某种程序, 让与项目相关的所有公众或企业充分表达对项目的意见, 并将所有公众表达的信息收集起来, 加工、处理并据此制定相应的建设方案, 然后通过各类民主程序对项目进行表决, 表决通过的议案就是公众选定的项目。这种全员参与的项目公共选择方式, 是西方发达国家在进行交通基础设施项目立项时的一种较为通常的做法, 目前我国推行这种方式具有较重大的现实意义。

(二) 全系统的综合投资规划机制

对于政府在“公共选择”基础上所确定的交通基础设施项目, 无论选择何种投资主体和方式, 都应对所选定的项目进行全系统的综合规划。这是因为: (1) 交通项目的开发, 对空间增长有客观门槛界限。从自然地理观点来看, 这种门槛界限包括: 项目投资的土地适用性; 扩展公用事业网点的可能性; 改变现有土地使用模式的可能性。要克服这些界限不能不支出费用, 所以必须进行项目投资的合理组合, 并充分考虑克服门槛界限的不同投资方案的综合规划。(2) 交通项目投资涉及面广、整体性强, 若没有整体规划, 各项目投资不能综合配套, 最终所有投资都不能有效地发挥作用。(3) 交通项目的投资成本高, 不可逆转性强。如某个项目建成投入使用后, 一般会长期固定在一定的区位上发挥作用, 若投资不当, 调整起来相当困难。如港口、车站等因建成后就不可能移动, 若选址不当, 需更换地址则等于重建。(4) 政府必须对纳税人负责, 行使管理者权利。对于公、私共同投资的项目, 要把握投资方向和工程质量, 对于私人投资或以其他投资形式供给的项目要把握其投资收费标准等。

(三) 全过程的招标投标机制

招标投标制通常是由委托方通过招标机构传递信息, 出售标书, 使任何有能力履行合同的投标商都有机会参与竞争, 进行技术、价格、服务等方面的实力较量, 确定中标人。招标投标最早起源于 18 世纪末的英国, 是作为政府公共采购的手段出现的。随后, 许多国家相继确立了招标方式的重要地位, 并使招标程序日趋规范化, 并在货物采购和工程承包中广泛运用。交通基础设施全过程的招标投标机制, 是指政府作为“拍卖机构”, 按照某种规则将项目的投资权、建造施工、运营权等转让给“市场”最高应价者的交易过程,

即不仅仅是对项目建设和设备采购的招投标,而是从项目的投资主体选择、承包商选择和运营者选择等全过程的招投标制。

招投标的方式可以采取以下几种:一是通过招标投标,将整个项目承包给专业性的工程公司,使项目从勘探、设计、设备采购到施工等均由“承包公司”来完成;二是可以以招标投标的方式采购工程建设所需要的设备;三是通过招标投标,将项目的施工权承包给工程建筑安装公司等。政府面对互相竞争的投标者,可以根据工程的要求和各个投标人的条件及工程报价,选择技术水平高、商业信誉好、报价低的投标人为承包人。在某种情况下,投标人可能为中标而故意压价,也可能在中标后违约。因此,选定中标人后,政府与投标者必须通过签订工程承包合同,明确双方的权利、责任和利益。在工程实施过程中,政府应加强对项目的监管,促使承包人严格按合同行事,以使其按低成本、高质量的要求将项目建成投入使用。

将全过程招投标制引入交通项目投融资和建设领域,探讨投资主体多元化条件下引进竞争机制的政府管理方式,具有积极意义。当然,招投标过程中可能会滋生寻租的土壤,也可能出现某些腐败现象,如曾经发生的重庆綦江虹桥倒塌事件,就与招投标过程中的寻租和腐败有直接关系。因此,应通过工程监理制、项目法人制及招投标制这三制制衡,同时配合其他法律、经济和行政等方面的严格制约手段,抑制招投标中存在的问题。

[参 考 文 献]

- [1] [美] 罗伯特·A. 哈根. 现代投资学 [M]. 北京: 中国财政经济出版社, 1992.
- [2] 程稀俊. 现代投资理论分析 [M]. 合肥: 安徽教育出版社, 1994.

(责任编辑 邹惠卿)

Communication Infrastructure Investment and Finance Style and Management

HE Qiong

(Management School, Wuhan University of Technology, Wuhan 430063, Hubei, China)

Biography HE Qiong (1954-), female, Associate professor, Department of Accounting, Wuhan University of Technology, majoring in the theory of finance and accounting.

Abstract In marketing economic the communication infrastructure being a typical public produce has not far met the demand of the consumers by government supplying model only. It is necessary for communication infrastructure to be established the supply model of the combination of government and market. According to the economical character of the communication infrastructure decide the scope of action of all kinds of investors and seize respectively upon the model of government direct investment, the model of government investment and enterprises operation, the model of the joint of government and private capital and the model of private investment in the government control. Besides, the model ABS and BOT can be seized upon. The new investment management mechanism that contains the public choice of programmer to all people parting, the synthesis planning of all system programmer and the bid of full process shall be imported. The benefit of investment and finance of communication infrastructure can reach full growth.

Key words communication infrastructure; supply model; finance style; investment management