

□丁 健 印莖华

## 上海大市政设施建设资金筹措的几个问题

进入90年代以后,随着改革开放的深入,在“一年一个样,三年大变样”的思想的指导下,上海加大了大市政建设方面的投资力度,建成了一批重点工程,取得了令人瞩目的成就。但是,同世界上其他国际性经济中心城市比较,上海市政设施的各项指标均处于较低水平。因此,要赶超国际先进水平,尽快实现城市的现代化,大市政设施建设必须超常规发展,而超常规发展的前提条件就是资金的大量筹集和高强度、高密度投入。简言之,没有资金,就没有上海大市政设施的旧貌换新颜。本文在调查研究的基础上将对资金筹措中的问题作些分析,并提出我们的思路与对策建议。

### 一、上海大市政设施投资中的问题及其原因

尽管90年代以来上海的大市政设施建设经历了两个投资高潮,1994年的投资金额达到了200多亿元人民币,投资方式也由单一的财政拨款转向多渠道、多形式,但是,问题仍然很突出,集中表现在以下方面:

1. 大市政设施投资需求同资金供给之间的矛盾尖锐。根据上海市政建设系统“八五计划”和“十年规划”预测,到2000年大市政设施项目总投资将达到619亿元,其中“八五”期间的投资为275亿元,年均55亿元;“九五”期间投资为344亿元,年均68.8亿元。但实际上由于市政建设速度加快和通货膨胀等种种原因,这个投资规模将被大大地突破。如1991~1994年的投资额已达434亿元,是“八五”期间预测数的1.5倍以上。据世界银行推算,国民生产每增长1%,运输投资必须增加1.2%,邮电通信等追加投资比率还要高。因此,随着上海经济的持续高速增长,大市政设施投资需求必将远远超过原来的预测。然而从资金供给方面看,情况并不乐观。首先财政投资能力有限。如1993年上海地方财政为城市基础设施投资只提供了6亿元贷款,占当年该项投资的3.6%。今后财政投资也不可能有大幅度的增长。其次,金融融资会越来越困难。90年代以来上海市政设施建设投资的主要来源是国内外的各种信贷。若干年后将出现一个偿债高峰期,届时资金紧张的程度会进一步加剧。因此,举债建设也是有限度的。此外,随着金融体制改革的深化,除政策性银行能从资金上部分支持市政设施建设外,商业银行能否向投资量大、回收期长、利率承受力不强的市政建设项目提供信贷还是个未知数。因此,资金短缺将是市政建设中长期的突出的难题。

2. “吃大市政”现象造成投资总成本上升,工程项目资金和其他资金的投入比例失调。表现之一是区里“吃大市政”,即区通过拆迁总承包在大市政建设中获取利益。如对江苏路1.7公里拓宽工程进行审计后发现,区里打埋伏的拆迁房约5000m<sup>2</sup>,若以每平方米800元计,共400万元。这一类情况的存在,造成拆迁费用增加,工程本身的建设费用与拆迁费用的比例倒置。据计算,吴淞路闸桥改造工程共投资1.03亿元,其中工程建设费用只占15%,其余85%均用于

拆迁安置。表现之二是某些管线单位“吃大市政”，即将其原来应自行负责的管线投资塞进大市政项目的投资盘子。

3. 土地收益中用于大市政设施投资的数量有限。1992年以来，随着改革开放力度的加大和浦东开发开放大好形势的出现，上海土地批租的步伐大大加快了。据统计，1992年~1994年3月上海共批租土地510幅，土地批租收益也是十分可观的。如1992年~1993年9月的土地出让金收入达到40多亿美元；1994年第一季度的土地出让金收入也有4.06亿美元。但是，在这些土地出让金收入中，真正投入大市政设施建设的资金却十分有限，假如我们批租土地后按15%的比例向市上缴的出让金收入全部用于市政建设的话，也只能满足象成都路高架这样一个大型项目的投资。按15%计，1992年~1993年9月和1994年第一季度应上缴市的土地出让金收入为6.672亿美元，按现行汇率折合人民币56.76亿元，而成都路高架的总投资将达到59亿元。更何况，这上缴的15%不可能全部用于市政建设。因此，现有上缴的土地收益对大市政建设来说只是杯水车薪。另外，上海在大市政设施建设与土地综合开发、补偿相结合方面的步伐远远落后于兄弟省市。这在某种程度上抑制了以地建路、以地补路、以地养路等筹资方式的推广。

4. 投资主体过于集中，筹资方式仍显单调。近几年上海新的大市政设施项目不断上马，但投资主体主要还是市政府，筹资单位也是市政府下属的有关部门和公司，市政府仍是主要的债务人。由于投资主体过于集中，一方面不利于调动各方面的积极性，在市政设施建设上容易形成对市政府的依赖。另一方面，从长远看，市里的财力也不可能一直承受高强度投资的压力，特别是到还债高峰时，资金供给将更趋紧张。

5. 缺乏一个有效的投资负担和回收机制。在这种情况下，当大市政项目建成后往往会产生不负担投资却要享受收益的不正常现象。如，南浦大桥和吴淞路闸桥建成后，其大桥的产权和桥下的土地使用权理应归投资者，从而可以通过收过桥费和桥下停车场的收益来回收投资。但目前这两座桥下停车场的收入已经旁落，根本没有纳入回收投资的轨道。又如，外滩一、二期工程完成后，防汛墙底厢已交有关部门经营管理，并且获得了可观的经济收益。照理说投资者应分享一部分，作为投资回报。但实际情况是投资者不仅分文未得，而且还要承担外滩人行地道的垃圾处理费用。这样做显然不合理。

究其原因有多种多样，但根本原因是：第一，在大市政投资问题上，计划经济的思想观念没有得到根本的转变，认为大市政设施投资应由市里完全包下来，并把其当作“负担”和“包袱”。第二，投资体制的改革深度不够，未能充分体现投资主体多元化、产权明晰化以及“受益者负担”原则。第三，两级政府管理体制不够完善，给以土地筹措大市政设施建设资金增加了难度。第四，资金市场不发达，限制了筹资渠道和筹资面。

## 二、上海大市政设施建设的筹资思路

根据以上对上海市政设施投资状况、问题及原因的分析，我们认为今后问题的焦点仍然是资金需求大于资金供给。据推算，如果以后对大市政设施的投资量每年都能维持在1994年的180亿~200亿元的水平上，那么到2000年，需总投资1080亿~1200亿元；如果按照城市基础设施的投资比重要达到固定资产投资总额50%的要求，以1993年全市固定资产投资总额541亿为基数测算，每年的投资量为270.5亿元，到2000年将达1600多亿元（未考虑固定资产投资的增长率）。为了便于研究，我们取其中间数，即到2000年上海对大市政设施的总投资

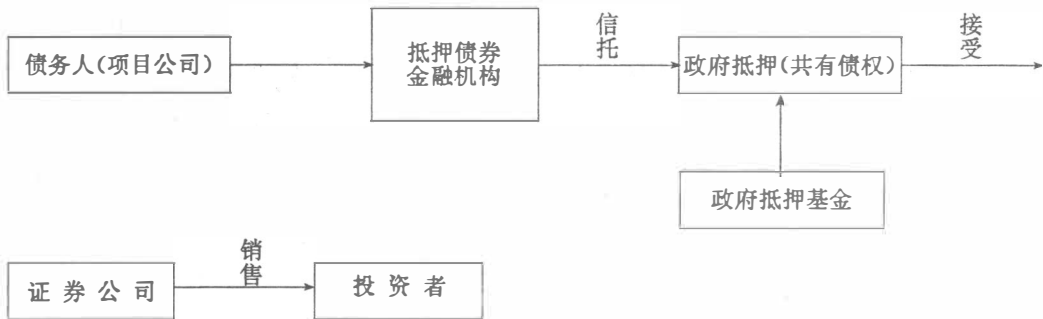
量将要达到 1400 亿元。然而,从资金的供给看,缺口依然很大。1993 年的财政投入量仅 6 亿元,维持这个水平到 2000 年只有 36 亿元,加上争取中央的投资,总共也不会超过 120 亿元。目前,上海大市政设施建设资金的筹措任务主要由城投开发公司承担,该公司 1993 年通过各种方式筹集的资金总量为 73.9 亿元。如果以其每年的筹资金量 80 亿元计,到 2000 年可达到 480 亿元(未考虑还本付息等因素)。两者相加最多也不过达到 600 个亿,仅占资金需求的 42%。因此,要弥补这么大的资金缺口,必须开辟更多、更新的途径。我们认为,要有效地解决上海大市政设施建设资金筹措问题的思路应该是:走全方位、多渠道、多形式筹措资金之路,即靠财政垫资金、向银行贷款、变土地为资金、从海外引资金、以股份集资金、靠经营出资金、从民间找资金,搞专项建基金。其中,靠财政垫资金是基础;向银行贷款、变土地为资金、从海外引资金和以股份集资金是主渠道;其他则是补充。我们认为,根据到 2000 年大市政设施建设对资金的总需求和筹措资金的总体思路,各渠道所筹集资金的较适宜的比例应分别为 10%、30%、15%、25%、10%、4.2% 和 5.8%。按以上比例,到 2000 年需财政投资 140 亿元,这就要求城市财政对大市政建设的直接投入从 1993 年的 6 亿元增至每年 10 亿元,另外,争取中央各部门的投资仍要保持“八五”期间的 70 亿元;向国内外银行和国际金融机构的信用借贷(包括优惠贷款等)规模要达到 420 亿元,年均均为 70 亿元;用于大市政投资的土地收益将为 210 亿元,年均 35 亿元;吸引外商直接投资为 350 亿元,年均 58.3 亿元,折合成外汇为 6.7 亿美元;通过发行股票筹集资金 140 亿元,年均 23.3 亿;以债券形式集资的总量为 60 亿元,年均 10 亿元;此外,以民间集资或共建等方式筹措的资金量将达到 81.2 亿元,年均均为 13.5 亿元。尽管从量上看,各渠道筹集资金的任务仍十分艰巨,但是只要我们思路对头并采取适当的对策,经过努力是有可能解决的。

### 三、上海大市政设施建设的筹资对策

1. 强化必要的财政投资。财政投资是大市政设施建设中的基本投资,也是政府具有承担建设大市政项目职责的一种经济体现。因此财政投资是必不可少的。至于投资方式,则可灵活多样。为了让财政投资在整个大市政设施投资中保持一个适当的度,可以采取这样的对策:一是根据财政收入增长情况,每年在预算中适当提高大市政设施的投资比例;二是对港口、机场、埠际公路等大项目要积极争取中央各部门的投资;三是在分税制改革完全到位的情况下,根据受益者负担的原则,开征特别地方税,以形成专门用于大市政建设的财政投资;四是按项目的财政自立度采取不同的资金供给方式。如对水、电、煤等能通过经营获取利润的大市政项目,可采取财政借贷的方式;对收入基本能满足日常开支的场站、码头等新、扩建项目,给予一定比例的财政拨款,作为启动资金,其余资金需自筹并以场站、码头营运后的收入偿还;而对绝大部分无收益的道路、桥梁等项目的建设,除从其他方面筹资外,财政要给予较大的资金支持。五是同金融机构联手搞贴息贷款,这样可以扩大资金供给量。如果每年有 2 亿元贴息,6 年就可增加贷款 120 亿元。

2. 扩大金融融资规模。金融融资是解决大市政项目建设资金的主要途径之一。一方面要继续积极争取世界银行、亚洲开发银行等国际金融机构和外国政府的优惠贷款,同时要想方设法地开通与发达国家友好城市间的资金融通渠道;另一方面要充分利用国内的金融空间,根据需要开展新的融资业务,如对有收益和回报的大市政项目,可以其产权或经营权为抵押品,办理大宗抵押贷款;对只有社会效益的项目,则由政府担保向银行借款,最后由财政统一还本付

息。另外,还要扩大委托银行和其他金融机构代为发行项目建设债券的面,品种可以是普通建设债券或抵押担保债券。普通建设债券的发行较为简单,其基本条件是年利率略高于银行存款利率,并可以上市交易。发行抵押担保债券的一个重要条件,是政府必须建立抵押基金作为担保的实际承担者。其具体的流程如下:



随着金融体制改革的不断深化,一旦条件成熟,应着手组建属于地方的政策性城建银行,专门为城市建设开展政策性融资业务。我们认为,从发展的需要看,城投开发公司可作为组建银行的基础。在这方面上海似应先走一步。

3. 突破变地为金。城市土地是城市的一笔巨大财富。特别象上海这样的国际大都市更是如此。今后上海的大市政建设,尤其是道路建设,应在变地为金上有重大突破。突破之一是项目与其周围土地捆绑,搞综合开发。为了确保土地收益来源,对土地使用权可采用定向有偿出让、公开招标出让、优惠出让及无偿划拨四种方式。根据以往的成功经验,以四种方式出让的参考比例可以是50%、30%、15%和5%。定向有偿出让的对象主要是被拆迁的营业性单位;公开招标出让的对象可包括国内外所有愿在这一地段投资的土地使用者;优惠出让的对象是因拆迁而关、停、并、转的企业,优惠幅度为70%;无偿划拨的对象只是为项目建设予以大力支持的所在地区。土地使用权出让的总价款是根据与项目总投资基本平衡的原则来测算的,收益除支付动拆迁费用外全部用于工程建设。突破之二是搞专项土地批租,即市里在土地级差收益较高的地段专门划定几块地块,对外批租收益除补偿拆迁外,全部用于某个大市政工程。突破之三是推行市政配套合同制。也就是说,在批租合约中将大市政管线配套费和一般的市政增容费及配套期限单列,由负责相应配套任务的市政单位会签,并按规定时间和金额收取费用,完成配套任务。突破之四是在各区上缴市里的15%的土地出让金收入中,划出一个较大比例用于大市政设施的建设,并要专项专用;至于区里留存的85%,除70%用以拆迁补偿外,对其余的15%规定一个具体的使用范围,即用于和大市政配套的中市政及区内的小市政,并由市里定期对这部分资金的使用情况进行审计。如果条件成熟,可试行项目开发负担金制度。突破之五是在规划确定的情况下进行市地重划。通过重划对原有土地予以重新配置,其中可将土地的45%用于市政建设,其余的则由城市政府直接支配。突破之六是对上海郊区各乡镇批租或有偿转让的土地按其总价款征收大市政配套费。由于乡镇批租或转让的土地拆迁费用低,因此大市政配套费可从扣除两个15%后剩下的70%中征收。

4. 加大吸引外商直接投资大市政项目的步伐和力度。这方面我们必须以世界上通行的BOT方式为先导,大胆吸引外商来沪独资、合资、合作搞大市政工程建设。在采用BOT方式的

过程中,政府首先要选定恰当的项目。一般来说,BOT 方式适用于大型电厂、收费高速公路和隧道等建设。其次是慎重选定由承包商、工程技术公司和机械制造商组成的资质较高、实力雄厚、财务健全的工程公司。再次,由于 BOT 方式的结算期较长,外汇风险极大,所以政府要给其创造一个相对稳定的经济环境。其中一个有效的办法就是向搞 BOT 的外商提供外汇风险保险。另外,可有选择地引进外资,组建一些同大市政项目的建设和经营有关的外商独资企业、中外合资、合作企业,让外商直接参与大市政的设施建设、经营与管理。最近,国际资本市场上的基金投资者很活跃,如能创造一些条件让资本雄厚的国外基金注入上海的大市政建设,将显著减轻国内的筹资压力。

5. 拓宽靠经营出资金的途径。靠经营出资金是国内外许多城市搞大市政建设的一条成功经验,我们可以借鉴并加以发展。一方面我们要以转换经营机制为根本,继续搞好、搞活现有同大市政建设有关的公司(久事公司等),使其能独立开发经营、自负盈亏,成为大市政建设的中坚;另一方面还要组建新的项目公司,除开办资金由财政拨款外,整个项目的建设资金由其通过各种渠道自筹,工程建成后,产权及经营权归其所有,并以项目营运收益解决资金的自借自还问题;还可以允许大市政设施的投资单位搞一业为主,多种经营,以副补主,综合还贷。再一方面,将原事业性单位的某些领域改成企业化经营,并尽可能缩小经营垄断化的范围,使有可能开放的业务领域能引入多家企业交叉经营,相互竞争。

6. 稳步推进股份化筹资。结合建立现代企业制度,对现已具备条件的大市政设施经营企业实行股份制改制,在改变内部经营机制的同时,用以发行股票筹集的资金扩大经营规模,改造或扩建原有设施;有选择地建立项目股份公司,或者扩大股权投资的范围,使大市政设施的资金筹措、兴建与营运在一个新的机制中运行。另外,为了尽快收回投资,可通过资产评估将已建成的大市政设施中所控制的股权全部或部分出让给国内外的投资者。

7. 广集民间资金。继续积极推进市、区共建,充分调动市、区两个积极性,加快大市政及配套设施的建设进度;对那些只涉及某个地区的市政项目,可采用民建公助或公建民助的方式,即除市财政给予适当支持外,其他资金由区(县)政府在本地区自筹。

8. 用活专项基金。首先是城投基金除了向各大市政工程供给资金外,可利用时间差或空间差投资一些回报率高的短、平、快项目,尽量使整个基金保值和增值。其次,要新建某些专项基金,如绿化建设基金,等等。新建基金以发行股票或受益凭证的形式筹集,法人投资者也可以参资入股。基金由董事会管理,具体运作则由总经理负责。

9. 搞好组合投资。这是解决超大型市政建设资金的较好方式。象成都路高架或以后的外环线,地铁二、三期等建设可广泛应用这种方式。但重要的是在操作中要注意各来源资金的合理搭配及投入使用的时空衔接。在这方面国外城市的成功经验可供我们借鉴。如韩国釜山市地铁一号线的建设就有效地采用了组合投资方式。该地铁总长 26.7 公里,耗资 13068 亿韩元,其中城市财政投资为 9%;发行地铁公债为 12%(其政府强制性规定,凡购买新轿车者必须购买 200 万韩元、期限为 20 年的无息地铁公债);银行借贷为 45%;国库补助为 14%;政策性融资为 11%;等等。

#### 四、若干政策建议

1. 深化改革,放宽政策,实现体制突破。第一要建立主体多元化的投资体制,允许国内外的投资者,不论其经济成份,都来参与大市政建设;第二要适当划分市区之间(下转第 34 页)

专业性法规,是一种横向监管。此外,行业内部的自律管理是市场监管的重要组成部分。这类监管的主要依据是行业内部的各种规章。由此形成纵横交错、分工明确、相互协调、结构严密的证券市场监管组织体系。

现在的主要问题是,证监会和地方证管会目前在监管上相互有些脱节。由于证监会面对着广大的全国市场,在监管上要做到疏而不漏难免存在困难。建议让地方证管会担当起更多具体的监管职责。为防止地方证管会存在地方保护主义倾向,可以由证监会向地方派遣特派员代表,与地方证管会共同监管地方市场。通过特派员的定期报告制度把全国的市场监管网络联接起来。

此外,社会监管乃是证券市场监管不可缺少的重要组成部分。社会监管的主要内容有有关法律文件的律师鉴证、财务会计文件的会计师鉴证、咨询评估机构的评估报告、社会舆论的监督等等。只有把整个证券市场置于公正严格的社会监督之下,我国证券市场监管体系才会显得更加完善。

---

(上接第 21 页)的投资范围,如大市政属市一级的投资范围,那么与大市政配套的中市政和小市政应由区(县)政府负责,但责权利必须同步下放;第三,城投开发公司要转换经营机制,应该充分利用手中的资金积极开展多种经营,以提高资金的利用率,使其不断增值;其他大市政投资开发企业也应一业为主,多种经营,以副补主。第四,对部分盈利水平较高、市场前景看好的行业改政府管理为公司管理,如邮电通讯、机场、港口等行业完全可以实行企业化经营,使它们直接面向市场;第五,对新开工的水、电、煤等市政项目,积极创造条件实行股份化投资;第六,通过经济合同组建企业集团,以改变政企不分的局面。

2. 适度调整、完善两级管理。土地有偿使用的市、区两级管理制度在提高各区的积极性和加速土地有偿使用进程方面起了积极作用,但其给大市政设施建设带来的困难也是显而易见的,因而对此要作适度调整。其具体办法,就是用某种合法的形式,规定市政府为搞大市政设施建设在土地批租方面拥有优先权。只有这样,既能保证以土地变资金来支持大市政工程的建设,又不会挫伤各区的积极性。

3. 明晰产权,规范经营管理行为。产权是一切经营管理活动的基础。大市政项目建成后,其产权应该归投资者。产权的范围包括项目所有权、经营权、管理权以及项目所占土地使用权等。在产权归属明确的条件下,其所有人可以自主经营管理,也可以通过签订合同委托经营管理,受托人每年可按合同规定上缴一定的收益或承担债务偿付义务。对目前产权归属不明的已竣工大市政项目应尽快明确产权关系,同时必须彻底纠正侵权行为。如对对象吴淞路闸桥下的停车场经营者实行清理,并同产权所有人订立委托经营合同,一方面使其经营合法化,另一方面防止收益的流失。

4. 合理负担,分散投资压力。根据“受益者负担”的原则,制定有关上海大市政设施投资分担的政策法规,以法来指导、规范这项工作。具体的方式可采取征收地方特别税,或者推行开发负担金制度。

5. 积极培育金融市场,拓展金融业务,创造良好便捷的融资环境。我们建议,上海应率先试行大市政项目产权或经营权的抵押业务,并发行项目开发债券,然后再发展其他融资业务。