

信托与西部城市基础设施建设发展研究

王建喜, 庞鹤

(西安交通大学 经济与金融学院, 陕西 西安 710061)

摘要:加快西部城市基础设施建设是实施西部大开发的基础,但西部城市基础设施建设常受制于现有传统基础设施投融资体制的运行,因此,改革现有城市基础设施投融资体制,以信托方式参与西部基础设施建设,不仅可以促进西部基础设施建设的步伐,而且对西部经济的发展具有多方面的战略意义。

关键词:信托;西部城市;基础设施投融资

中图分类号:F283 **文献标识码:**A **文章编号:**1008-5831(2004)04-0004-03

Trust in the Construction of Urban Basic Establishment in West Areas of China

WANG Jian-xi, PANG He

(College of Economics and Finance, Xi'an Jiaotong University, Xi'an 710061, China)

Abstract: The basic of developing west area of China is to quicken the construction of urban basic establishment in west area of China, but the construction is always limited by the old system of financing and investment of basic establishment. So it has so many strategic meanings to reforming this old system and introducing trust into west urban construction, such as speeding the step of the urban basic establishment construction of west area, accelerating the development of west area economy, etc.

Key words: trust; west city; financing and investment of basic establishment

一、信托投资是西部城市基础设施建设的有效融资渠道

众所周知,地区的发展是以城市发展为中心,向四周辐射实现的,对于西部地区来讲,城市的建设必成为地区发展的关键。进一步加快基础设施建设,是实施西部大开发的基础。但在具体运作中,西部地区基础设施建设受制于资金短缺的限制,因此西部地区基础设施建设的融资至关重要。改革开放以来,我国的城市基础设施融资方式发生了很大的变化,从单一的国家财政拨款发展到国家财政拨款、政策性银行贷款、商业银行贷款、外国政府贷款、国际金融机构贷款、外资 BOT、内资 BOT 等多种方式并存的局面。融资方式的变化拓宽了城市基础设施资金来源,推动了城市基础设施建设的发展,并进而为城市经济的发展打下了良好的基础。信托投资建设城市基础设施是新近迅速发展的融资方式。例如,2002年7月18日,上海爱建信托投资有限责任公司推出“上海外环隧道项目资金信托计划”,北京国际信托投资有限公司推出“北京商务中心区土地开发项目资金信托计划”,天津北方国际信托投资公司推出“天津滨海新区基础设施建设资金信托计划”等,都在当地基础设施建设方面产生了重要的影响。

因此在基础设施建设中,西部城市也应加快基础设施投融资体制的改革,鼓励引导企业、社会资本和海外资本介入基础设施建设和营运领域,实现投资主体多元化和融资渠道多样化,让市场在长期资源配置方面发挥主要的和关键的作用,实现基础设施项目与资本市场的结合。为实现上述目标,应重视和发挥信托联系社会闲散资金和城市基础设施建设的中介桥梁作用,使信托投资成为西部城市基础设施建设的新的融资渠道。信托是委托人将财产委托给信托投资公司,由信托投资公司按委托人意愿以自己的名义,为受益人或者特定目的管理、运用和处分的行为。信托能够将众多自然人、法人和其他组织的闲散资金集合起来,形成一定投资规模和实力的资金组合,投资于产业、资本领域,或用于货币市场的运作。信托作为一种能够沟通货币市场、产业市场,投资者和融资者的新型金融工具,其投融资功能对拓展社会闲散资金的投资渠道,缓解投资与融资之间的供需矛盾,促进资源的优化配置具有十分重要的作用。

基础设施是一种可经营性产业,信托公司完全可凭借基础设施的资产及所带来的收益为保证,面向社会公众和机构

投资者发行信托凭证,这样不仅能筹集资金建设基础设施,节约政府的财政支出,而且可为投资者带来较高的投资回报,也为信托公司带来信托佣金。因此,信托计划可以说是一个三赢的结果。

二、信托投资基础设施建设的前景分析

西部城市基础设施建设的资金需求量十分巨大,与现有的资金供给相比,还存在相当大的资金缺口,这使得信托投资基础设施建设具有了广阔的市场空间。以西安市为例,据西安市城市建设委员会初步估算,从2000到2010年完成西安市十年规划的项目,共需要安排投资约331.68亿元,即每年需要安排大约30亿的资金。而据西安市城市建设委员会初步估算,目前西安市地方政策性收入每年仅4~5亿元,10年间大约收入40~50亿元。这与将近340亿元的城市建设资金需求相比较,尚有300亿元的缺口。^[1]与这样大的基础设施建设资金需求相矛盾的是现有的资金来源都不可能有大程度的增长。当前,由于国家要减少长期国债的发行量,慢慢淡出积极的财政政策,对各地基础设施投资的增长幅度不可能再象前几年那么大;虽然目前国家对西部地区有一定的政策倾斜,但国家财政拨款大都投向跨省、跨地区的大型基础设施项目,对城市基础设施的投资基本依靠的是各省市自身的财政收入,然而西部城市的基础设施建设由于历史欠帐过多,城市财力也十分有限,因此随着西部投融资体制的进一步改革,预算内财政拨款会逐步下降;政策性银行贷款主要是国家开发银行贷款,由于国家开发银行成立时间不长,资本金不大,没有条件大量增加基础设施建设贷款;由于金融改革的进一步深化,商业银行更加注重资产负债管理,对于周期长、收益缓慢的基础设施贷款也不可能有大程度的增长;国外贷款方面,随着我国经济的快速发展,世界银行已经调整了对我国的定位,并已经在逐步减少对我国的贷款,外国政府贷款数量较少,不能发挥太大作用。在这种环境下,利用信托资金则为建设基础设施开辟了一条新的资金来源。

目前,国内个人手中闲余资金很多,民间资本充足,而这些社会闲散资金除储蓄、投资证券市场外,缺乏其他的投资渠道,这为基础设施建设信托投资提供了充足的资金供给来源。

近年来,央行一再调低人民币存款利率,国债收益率已逐渐向储蓄利率靠拢,股票市场长期低迷,风险较大,社会闲散资金也少有投资产业项目的实力,这使得这些资金大量集中于银行。根据央行的统计,截止到2003年9月底,我国居民储蓄存款余额已高达100888.6亿元(数据来自于《中国人民银行统计季报》,2003年9月)。以西安为例,截止2002年底,西安市城乡居民储蓄存款余额已经高达988.04亿元(数据来自于《西安统计年鉴2003》)。一方面,巨额的城乡居民存款没有投资出路,另一方面,城市基础设施需要巨大的资金支持。但是长期以来,社会闲散资金投资城市基础设施缺乏有效的途径。信托所特有的集合资金的优势,为社会闲散资金与城市基础设施项目提供了结合点。

信托是当前城市基础设施项目吸纳社会闲散资金最为直接和便捷的渠道。信托在为城市基础设施融资时,表现为项目融资形式,有确定的项目作为融资载体,这就使相关的城市基础设施项目与社会公众投资者之间建立起更为直接的联系。按我国《信托投资公司资金信托管理暂行办法》的规定,每份资金信托合同的最低额为人民币5万元,社会公众通过信托进行资金投资的门槛较低。这为城市基础设施项目以集合方式吸纳不成规模的社会闲散资金创造了条件。同发行企业债券或股票等传统方式相比,信托融资有限制条件少,融资负担小,时间短等特点。以企业债券为例,其发行限制就很多:从发行主体来看,我国《公司法》规定,公司债券发行主体只限于股份公司、国有独资企业和两个以上国有投资主体设立的有限责任公司,其他任何企业、个人均不得发行债券,这样,许多民营企业、集体企业便被剥夺了债券融资的权利;从发行方式来看,股份公司净资产不得低于人民币3000万元,有限责任公司净资产不得低于人民币6000万元,累计债券发行总额不得超过公司净资产的40%,债券利率不得超过国家规定的利率水平。这些条件为城市基础设施项目公司发行企业债券设置了层层障碍,无形中加大了融资的成本。而利用信托方式来为城市基础设施融资不用提前垫付多余的资金,例如,爱建信托以信托方式为外环越江隧道融资,在短短的7天就吸收了5.5亿元社会资金,可见信托融资的便捷程度。

表1 信托产品与存款、债券的比较

名称	募集资金	收益率	期限	还本付息方式	收益来源	保障措施
外环隧道信托	5.5亿	5%	3年	一次支付本息	财政补贴	
磁悬浮信托计划	1.88亿	3.8%	18月	一次支付本息	项目营运收入、沿线综合开发收入、财政补贴	
渝涪高速公路信托	14亿	4.2%	3年	收益按年分配	项目营运收入	商业银行提供付款担保
3年期银行存款		2.5%税前				
3年期国债		2.07%	一次还本付息			
3年期企业债券		3.05%	税前一次还本付息			

城市基础设施信托项目由于安全性高、低风险和较高的收益等特点,能够吸引社会闲散资金,特别是个人资金参与投资。

城市基础设施投资规模大,建设周期长,关系国家和地区社会经济发展的全局,能得到政府的有力支持,该类项目信托产品

具有投资安全,收益稳定,保障良好的特点。由表1可见,信托产品收益率明显高于银行存款利率和国债收益率。

三、西部城市利用信托投资城市基础设施的现实性

首先,传统的城市基础设施融资方式所能发挥的作用日渐减少,各种融资方式由于自身资金有限,无法大规模投入到西部城市的建设当中。而与西部城市基础设施建设资金短缺正相反的是,个人的闲余资金由于其他投资预期的不明确以及高风险,大量积聚在银行系统内。而信托作为一种灵活的融资工具,本着“受人之托,代人理财”的明确宗旨,可以吸引社会闲散资金,特别是个人资金大规模进入城建领域,能够解决西部城市基础设施建设资金短缺问题,同时也为这些闲散资金提供了一个比较安全、收益较高的投资领域。

其次,西部城市政府由于自身财力的有限,无法凭借自身的力量完成大规模的城市基础设施翻新和建设。为加快本地区的城市发展,西部城市政府可以通过“四两拨千斤”的方式,将财政资金转化为信托收益,运用信托盘活资产存量等方式,加大财政投资的放大效应,发挥国有资产的融资功能,使得西部城市政府在财力有限的情况下,依旧能够完成既定的城市发展目标。这样不仅能够完成在财政资金短缺的情况下完成既定的城市发展规划,而且也能够实现“国退民进”,真正使西部城市财政向“公共财政”转化,将有限的财政资金用于更多的纯公共产品的提供上,更快地建设和完善城市投资环境,改善城市生存环境,提高城市竞争力。

其三,传统的基础设施投融资大多存在政府行为,政府不自觉地充当了贷款或投资的最终偿付者。由于有政府作为后盾,不论是资金的使用效率还是工程建设都或多或少出现低效的现象。而信托资金的社会化、个体化构成,将使投融资方承担着极大的社会责任,加之信托投资公司的专业化和审慎管理,有助于增强投资方、融资方和建设方的自我约束机制,提高资本的运作和使用效率,保证投资者的利益。

四、建议和对策

第一,转变政府管理观念,实现“国退民进”,拓宽民间资金进入渠道,让利于民。西部城市政府有关部门要转变观念,将目前可盈利的基础设施存量资产向全社会开放,把一些已建成的可做出清晰评估的市政项目,如城市的路、桥、供水、燃气、污水处理及城市旅游资源,通过经营权转让、资产重组等方式转让给包括民间投资者在内的其他投资主体。同时对计划建设或在建的城市基础设施通过各种融资方式,如利用信托方式等,吸引社会闲散资金进入基础设施建设项目,将城市基础设施的稳定收益权真正让给投资者,使得民间资本也能从城市基础设施的运营和建设中获得稳定和巨额回报。

第二,鼓励当地信托投资公司参与城市基础设施建设。

信托业清理整顿的完成和《信托投资公司管理办法》和《信托投资公司资金信托管理暂行办法》的正式实施,为基础设施建设信托投资提供了良好的外部环境。经过五次整顿,中国的信托公司有了明确的业务方向,而且业务范围十分广泛,这都为信托公司的发展提供了一个良好的机遇。西部城市政府应充分运用各省市的信托投资公司的资源,积极鼓励所在城市的信托公司参与该城市的基础设施建设,在项目信息提供、项目选择、建设和运营配套等方面提供支持。

第三,培育和吸引机构投资者购买,培植稳定的市场需求力量。目前信托计划的发售,个人投资者仍是主要来源,机构投资者也有一些购入,但不占主体地位。长远看,多种金融产品市场,不论是股票市场、债券市场还是其他市场,它们的健康发展都离不开机构投资者的发展壮大。只有在机构投资者占主体的市场上,才能保证一个稳定的市场需求方,保证金融产品的发售能够快速、足额完成信托凭证市场自然也不例外。目前中国证券监督管理委员会《证券公司客户资产管理业务试行办法》已经通过,即将实施。这个法令给了券商集合资产的业务权利,这使得券商也将有运用和集中大量个人资金的能力。各省市的券商有很多的分支机构,可凭借其自身的业务优势快速集中小份额资金,因此应该鼓励信托投资公司和券商合作,使券商所集中的资金也能参与到城市基础设施建设当中来,这既能保证信托计划的顺利发行,也能进一步扩大城市基础设施项目吸引民间资本的能力。

第四,制定地方性法规或规章,建立城市基础设施信托项目的收益保障机制和风险化解机制。应就信托投资公司为城市基础设施项目投资或融资标准、程序,以及信托投资公司的权利和义务做出明确规定,建立和规范信托投资公司参与城市基础设施建设的市场准入条件,营造有序竞争的市场氛围。信托融资关系到广大社会组织特别是个人的切身利益,应该引入信誉好、有影响力的信托评级机构对信托计划发行的信托产品进行评级,增强信托计划的吸引力,同时应积极采用金融机构担保的方式对项目收益进行担保,降低投资风险。

参考文献:

- [1]西安市城市建设委员会.西安市城市规划建设和管理规划思路(2001-2010)[EB/OL].<http://www.xianinfo.gov.cn/xbkf/xbkf002.htm>,2001.
- [2]宋波,渠运.透视信托投资——一种新的基础设施融资方式[J].经济研究,2003,(7):22-27.
- [3]沈富荣.信托方式与基础设施投融资体制改革[J].上海金融,2002,(9):18-20.
- [4]王坤秀.资金信托型市政债券:市政建设融资的新渠道[N].证券市场导报,2002-10-20.