

政府与市场关系视角下我国新基建投融资路径选择

李明¹ 龙小燕²

(1.甘肃省财政科学研究所,兰州 730000;2.中国财政科学研究院,北京 100142)

内容提要:随着数字技术逐步渗透至经济社会各领域,新型基础设施建设(简称“新基建”)在数字经济发展中的基础性、战略性作用日益凸显。加快“新基建”是新时代推动我国经济高质量发展的重要抓手和数字化转型的重要基础。本文以政府与市场关系为视角,分析了“新基建”投融资过程中的政府与市场的功能定位,从机制、政府、金融、企业、平台等层面深度发掘了当前“新基建”投融资过程中存在的困境,从完善投资体制机制、强化政策要素供给、完善金融支持体系、积极利用专项债券、规范“新基建”领域 PPP 模式,稳步推进 REITs 试点等方面提出了“十四五”时期“新基建”投融资的路径选择。

关键词:新型基础设施 新基建 投融资模式 政府与市场关系

中图分类号:F283 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-9544(2021)12-0067-09

一、引言

近年来,随着新一轮科技革命和产业变革在全球范围内的蓬勃兴起,新型基础设施在经济社会发展和国家治理体系中的基础性、战略性作用日渐凸显,特别是以数字化、网络化、智能化为特征的新技术在各行各业中广泛应用,给人们生活带来极大便利的同时,驱动人类社会迈向数字经济新时代。长期以来,传统基建投资是拉动经济增长和宏观经济逆周期调控的重要手段,但其边际效益呈递减趋势,已不能满足构建新发展格局和发展数字经济之

需。面对疫情对我国经济造成的巨大负面影响,中央提出加快推进以“5G 技术、特高压、智能交通、新能源充电桩、大数据、人工智能、工业互联网等”核心技术的“新基建”发展战略^[1]。2018 年,中央首次提出“新基建”概念,2019 年 3 月《政府工作报告》及 12 月中央经济工作会议提出“加快推进信息网络等新型基础设施建设”;2020 年,为应对疫情等对中国经济的负面冲击,中央多次会议提出要加强“新基建”;2020 年 5 月《政府工作报告》明确指出推动“两新一重”的建设,通过发展新一代信息网络助力产业升级;2021 年 3 月《政府工作报告》和十三届全国

[收稿日期]2021-05-06

[作者简介]李明,高级经济师,研究方向为财税理论与政策;龙小燕,金融研究中心副研究员,经济学博士,研究方向为财政政策与货币政策协调配合。

[基金项目]国家社科基金西部项目“丝绸之路经济带建设中城市公用基础设施建设的 PPP 模式选择研究”(编号:17XJL006)、中央高校基本科研业务费专项资金资助项目“绿色金融对西部地区经济转型的作用机制与提升研究”(编号:2020jkyxs020)。

人大四次会议通过的《国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》将“新基建”作为重点内容予以表述。2021 年 12 月中央经济工作会议提出“适度超前开展基础设施投资”。各省(区、市)也积极响应政策,将“新基建”纳入地方“十四五”规划(如表 1),对“新基建”领域进行布局。当今世界正经历百年未有之大变局,全球经济形势复杂严峻,美国对中国的全方位打压进一步升级,全球化进程停滞不前,不确定性显著增加。“新基建”战略,不仅为我国数字经济发展奠定

物质基础,而且对于降低实体经济成本、实现产业数字化转型、提高资源配置效率、促进生产方式变革具有积极作用。与传统基建相比,“新基建”的投资主体、运营主体、运营模式、资产价值等都有较大不同。尽管我国新型基础设施已有不同程度的发展,但作为典型的资金和技术密集型行业,融资瓶颈依旧是制约其发展壮大的关键因素。实现新型基础设施的高质量发展,需构建有别于传统基础设施的新型投融资体系,以支持相关重点项目的融资。

表 1 各省(区、市)“十四五”规划中与“新基建”相关的内容

省份	“新基建”相关表述
天津	发展 5G、工业互联网、大数据中心等“新基建”,推动传统基建与“新基建”整体优化、协同融合。
重庆	建设信息网络基础设施,大力发展 5G、工业互联网等,有序推进数字设施化、设施数字化。
山东	建设“网、云、端”数字设施,优化数据中心规划布局,推进黄河大数据中心等建设。
河北	系统布局新型基础设施,抓好 5G、工业互联网等建设,建立统一的物联网感知设施标识。
河南	构建引领未来的新型基础设施体系,加快 5G、工业互联网、大数据中心等建设。
山西	加强信息基础设施建设,打造国家重要数据资源灾备中心、中西部算力中心。
黑龙江	加快建设新型信息基础设施,推动 5G 移动通信网络规模部署,实现重要区域全覆盖。
安徽	实施“新基建”+ 行动,加快超算中心、城市大脑等建设,推进互联网国际专用通道建设。
浙江	加快大数据中心建设,推进新技术、算力和融合型智能化基础设施建设。
湖南	推进 5G 规模覆盖全省,完善储能设施、新能源汽车新型桩、换电站及车路协同基础设施。
湖北	着力建设通信网络基础设施,以及新技术基础设施,统筹布局数据中心等算力基础设施。
贵州	推动“新基建”迈向国内一流水平,加快 5G、数据中心等数字基建,完善人工智能等基础设施。
云南	实施新一轮“云上云”行动计划,加快 5G 等“新基建”,推进物联网接入能力建设。
福建	实施“新基建”行动计划,加快 5G、工业互联网、大数据中心、新型桩、换电站等建设。
海南	加快 5G 网络广域低频覆盖。推进移动物联网、工业互联网和数据中心等新型信息基建。
陕西	加强 5G、物联网、人工智能、工业互联网、北斗卫星导航系统等“新基建”。
甘肃	推进工业互联网、物联网等建设,加快 5G、大数据、云计算、人工智能发展和示范应用。
青海	推进重点乡镇和重点景区 5G 全覆盖。高水平推进国家大数据云计算和容灾备份基地建设。
广西	加强信息基础设施建设,建成高水平全光网络,加快 5G、大数据中心等建设。
宁夏	建设西部云基地(宁夏)一体化大数据中心,加快建设国家新型互联网交换中心。
内蒙古	建设国家北方一体化大数据中心和高性能计算基地、灾备中心。
西藏	积极布局 5G、数据中心等“新基建”,提升骨干传输网络容量,推进千兆光纤宽带建设。

资料来源:根据各省份“十四五”规划整理。

“新基建”是一种与数字技术形态、数字经济特点相适应的基础设施,是推动我国经济转型升级的重要抓手。融资是“新基建”的关键环节之一,从一定意义来讲,“钱从哪里来”是新型基础设施建设面临的首要问题,传统政府主导的融资模式已难以满足“新基建”融资需求,特别是“土地财政”已不可持续,地方投融资平台债务负担沉重,部分平台公司风险加剧。改革开放 40 多年来,怎样处理好“政府和市场”的关系贯穿于我国经济体制改革全过程,而投融资体制改革是经济体制改革的“最核心问题”;习近平总书记强调“要整体推进财税、金融、投融资体制改革,解决好重大基础设施项目、市政项目、实体产业部分资金循环不畅问题;要提高投资有效性和精准性,推动形成市场化、可持续的投入机制和运营机制”。李克强总理指出“要创新思路、创新机制,加快投融资体制改革;运用市场化的办法,充分发挥社会资本的作用,千方百计扩大有效投资”^[2]。2020 年 4 月 28 日召开的国务院常务会议指出“要以市场化方式推进“新基建”投融资模式创新,支持多元主体参与建设”^[3]。就宏观融资环境而言,当前,我国经济增速放缓,地方财政压力剧增,政府杠杆率较高,中央对地方政府举债融资的“严监管”已成常态,政府部门“降杠杆”也已启动。在此大背景下,仅靠政府财政投入或政府举债融资已无法满足“新基建”大规模的资金需求,传统政府融资支持“新基建”的老路已行不通,亟待更新理念和创新方式,探索“新基建”融资的新路径。那么,如何既能保证“新基建”的融资需求,又能合理融资而不产生新的债务负担,就成为一个迫切需要解决的问题。

“新基建”融资当前已受到社会各界广泛关注,学界对其内涵及融资模式进行了多元化的解读。马荣等(2020)^[4]、盛磊等(2020)^[5]、高杨萍等(2020)^[6]分别探讨了新型基础设施的建设模式及路径研究、投融资模式、投融资体制机制改革;胡晓峰(2021)^[7]分

析了“新基建”投融资的主要方式、领域及现实困境,提出推进创新模式落地的路径;郝志斌(2020)^[8]提出将社会效益债券作为“新基建”融资的工具;赵全厚等(2020)^[9]提出用专项债券助力“新基建”。通过梳理相关文献可以看出,当前对“新基建”融资模式的研究侧重从微观层面和具体操作路径,而从政府与市场视角探索“新基建”融资模式的研究较少。过去传统基建主要由政府主导,资金来源以长期依靠银行贷款和城投债为主,带来了较高的地方债务。而“新基建”技术新、范围广、软硬兼备特性明显,其最佳的投融资模式,相关投资主体均在探索过程中。若“新基建”融资继续维持以政府为主体,企业不能成长为新型基础设施投资主体,势必会影响“新基建”的建设进度和可持续发展。在双循环和高质量发展背景下,如何在防范公共风险基础上,开发新融资工具,拓展新融资渠道,提升直接融资在整个新型基础设施融资规模中的比重,为新型基础设施的建设和维护提供可持续的、稳定的资金来源,成为一个重要的理论和现实问题。本文在探讨新型基础设施建设意义及融资紧迫性基础上,分析政府、市场机制的功能定位,探讨“新基建”融资的现实困境,从新的视角提出新型基础设施投资机制构建的路径选择,对推进“新基建”的顺利实施具有重要的现实意义。“新基建”融资变革的关键是正确处理好政府与市场的关系,应从实际出发,创新传统融资方式,健全各类市场化融资体制,促使投资主体多元化、融资渠道多样化、融资周期长期化。

二、“新基建”融资:理论解释和功能定位

(一)政府与市场关系视角下“新基建”投融资的理论解释

“政府-市场”关系问题是市场经济理论演变及其政策实践中的一条主线,也是破解“新基建”融资难题的核心。当前我国面临的“新基建”融资困境,

是市场自由配置资源的结果,从根本上解决此难题,需从调整“政府-市场”关系来入手。从理论上来说,“新基建”遭遇融资困难的内在根源有两部分:一是“新基建”投融资过程中市场的内在缺陷即市场的信息不对称和市场失灵,如银企双方或资金供需主体信息不对称问题突出,银行或资金供给主体对企业信息的了解太笼统、不够全面系统,企业又很难提供让银行或资金供给主体放心的抵押物;考虑商业机密等多重因素,企业的一些重要信息往往不愿意透露给银行或外部相关主体,进一步加剧了这种不对称性。二是政府失灵即有效融资制度供给不足和低效融资制度仍旧存在,特别是受到金融体制、配套制度不完善,政策不健全的制约,我国现有的以间接融资为主体的、高度集中的金融体制,很难匹配“新基建”企业融资需求。综上,正是市场缺陷或投融资体制机制等存在的不足,导致“新基建”融资的巨大缺口难以由市场机制单独调节达到均衡。要想解决“新基建”融资难题,须将市场机制与政府作用结合起来,弥补仅靠市场配置金融资源的缺陷。在混合经济模式下,市场机制并不排斥政府的作用,并且要求政府通过合法途径为市场经济的正常运行创造适宜的环境。随着信息经济学理论的演变,学界开始重视政府干预对市场发挥功能的调节作用。针对“新基建”投融资市场而言,面临着更为明显的不完全信息、外部性等问题,政府的适度介入更是必要的。

我国自20世纪90年代初提出建立社会主义市场经济以来,市场在资源配置中功能不断增强,政府的作用持续改善。鉴于政府与市场功能作用在经济社会很多领域实际存在着融合性。因此,无论在理论上还是在实践中都难以清晰地界定二者的边界。党的十八届三中全会再次对政府和市场在经济发展中的定位问题进行了界定,即“使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用”;党的十九届五中全会提出“推动有效

市场和有为政府更好结合”。建成高效率的“新基建”融资体系更需要处理好政府与市场关系,这也是新时代我国“新基建”融资的核心问题。特别是缓解市场缺陷、信息不对称和外部性等问题所带来的市场失灵问题,适度有序的政府介入非常必要。此举可以帮助“新基建”融资市场中的供求双方最终达到福利的帕累托改进。因此,从“政府-市场关系”视角来看,新型基础设施的特殊属性和当前地方政府财政空间趋紧的现实,决定了当前我国搞“新基建”需要在政府和市场互补共生关系的前提下,既发挥政府在“新基建”中宏观监管、政策支持等方面的导向作用,弥补市场机制的天然缺陷;又充分利用市场化机制,调动包括民间投资在内的各类社会资本参与“新基建”的积极性,弥补政府失灵。

(二)有效市场:发挥在新型基础设施融资体系中的决定性作用

自亚当·斯密创立“自由市场”理论以来,市场这只“看不见的手”在经济发展和资源的高效配置中的作用可谓居功至伟。尽管市场有种种局限,但是很难想象,若没有市场这只看不见的手的作用,人类社会能发展到今天这样高度繁荣的状态。新型基础设施投资所需资金量大、技术含量高且不确定性较大的特征,使其建设和投资对市场机制的依赖性更强。充分发挥市场机制在新型基础设施投资与建设过程中基础性、关键性和决定性的作用,亟需构建市场化的“新基建”融资体系,充分调动各类市场主体特别是民间资本公平参与新型基础设施项目建设的积极性,将市场能融资的项目交给市场,进一步放开基建投资领域的市场准入,特别是要积极支持包括民间投资在内的多元主体参与“新基建”,为民营企业参与“新基建”投资拓展渠道、消除限制,关键是尽快取消与项目投融资、建设、运营无关的准入条件,加强市场引导,发挥民营企业在这些竞争性创新技术领域先天的竞争

优势,如在 5G 基站、大数据中心等数字基础设施建设中,鼓励具有资源和优势的华为、阿里、百度等民营互联网巨头和高科技企业参与基础设施的建设与运营。

(三)有为政府:发挥在新型基础设施融资体系中的积极作用

政府在推动“新基建”中不可或缺,应承担政策扶持角色。一是中央层面应加强对“新基建”的统筹设计与宏观引导。从现实情况来看,地方政府在“新基建”领域具有短期化行为,有可能造成严重产能过剩和资源浪费,要充分吸收 2008 年“四万亿刺激计划”的经验教训,做好系统性谋划与顶层设计;中央政府参与“新基建”活动,应发挥顶层引导作用,加强对地方政府“新基建”项目建设的统筹协调,应根据区域基础条件和比较优势,兼顾产业环境、人才支撑等多方要素,科学合理布局项目,避免大量低水平重复建设,预防市场主体无序性导致的重复建设和资源浪费。对于正外部性强的“新基建”项目,应发挥中央政府的牵头和主导作用,重点做好科技类“新基建”的规划设计、政策保障等工作,着力解决“卡脖子”技术的战略发展方向问题。切实落实各项优惠政策措施,解决各类市场主体参与“新基建”的后顾之忧,营造“新基建”发展的良好软环境。二是政府应加大公益性新型基础设施和重大科技基础设施投入。重大科技基础设施具有战略性、投资金额大、建设周期长等特征,是大国竞争博弈的焦点,是创新驱动转型的利器,市场投入积极性不足。中央和省级政府应谋划、建设和运行好重大科技基础设施,提高关键领域自主创新能力,攻克关键核心技术“瓶颈”,尽快拥有发展科学技术和“卡脖子”技术的自主权。三是对“新基建”相关科学研究和非竞争性的公共物品提供财政支持。加强基础研究能力建设,围绕基础前沿领域、关键核心技术和重大科学问题,建立中央财政稳定投入机制;聚焦新型基础设施的重点领域、薄弱环节,组织产

学研各领域尖端人才开展联合攻关,加快实现“新基建”关键核心的自主化。四是政府可建立政府引导基金,发挥杠杆作用,以此撬动社会资本积极参与新型基础设施建设,中央财政可联合地方政府通过设立数字产业母基金等形式,推动民间资本积极参与“新基建”,为社会资本推动数字基础设施提供保障。

三、“新基建”投融资过程中存在的困境

(一)机制层面:市场化融资模式尚在探索中,民间资本参与率低

从商业角度来看,市场对新型基础设施的投资工具、模式等正处于探索阶段,部分潜在“新基建”投资主体对于其运营获利方式、投融资相关问题仍存在认识误区,使得民间资本持“观望”心态。目前以银行信贷和授信为代表的间接融资是支持“新基建”的主要方式,且大多投资主体是央企。尽管一些政策性银行通过发放优惠贷款对“新基建”进行支持,但在资金投向、利率和期限等方面都有严格限制。此外,近年来,政府不断加大对非标融资与政府隐性债务的监管力度,一定程度上阻断了非标资产投向新型基础设施。目前,新型基础设施建设大多由政府主导,民间资本对“新基建”的投融资意愿较低,主要原因是民营企业在实际投融资环节不能完全和国企处于同等地位,制约民间资本向新型基础设施建设的流入,民间资本的利用较少。

(二)政府层面:地方财力支持有限,传统 PPP 模式无法满足融资需求

从我国投融资实践来看,政府主导的融资是传统基础设施建设的主要资金来源。我国“新基建”仍处于起步探索阶段,政府对“新基建”的谋划大多停留在“规划”层面,即仅对投融资项目和金额进行前瞻性规划与描绘蓝图,对于技术需求较高的“新基建”项目而言,这种支持是远远不够的。受诸多因素

影响,我国财政收入增速明显放缓,财政支出增速居高不下,引致基础设施领域面临的投资需求和政府融资能力不足之间的矛盾更加突出。近年来,积极财政政策的实施,使政府债务规模日益膨胀,地方偿债利息负担较重,特别是部分融资平台建设项目经济效益不佳,导致建设成本增加和边际收益减少,地方政府普遍存在后续融资能力减弱,可靠资金来源匮乏,较大的债务存量和偿债压力不仅增加了财政支出负担,而且制约了地方政府对“新基建”的支持力度,大多地方财政支持仅能涵盖对项目启动的投入,对项目后期建设的支持则力不从心。此外,PPP模式尽管已延展至“新基建”领域,但传统PPP模式面临合作效率低、不能匹配“新基建”投融资需求等问题。部分并不适用PPP模式的项目仍采用该模式运营,导致项目融资成本和政府支出骤升;此外,政府和社会资本在合作理念方面持不同看法,地方政府看重政府主导下的财政可持续性,而社会资本更看重盈利性。二者对项目关注点的分歧,致使PPP模式在前期准备或谈判过程中持续时间较长,影响了投融资效率。

(三)金融层面:金融产品创新不足,支持渠道有待拓展

我国金融体系以间接融资为主,且在贷款方面存在着对国有大型企业的优先策略,科技型“新基建”企业获得信贷资源的机会较少。而“新基建”收益具有较大的不确定性,资产以技术知识等无形资产为主,固定资产较少,缺乏可供抵押的有形资产,贷款风险较高,使得金融机构不愿意涉足“新基建”贷款。此外,一些金融部门过多地注重风险控制,对民营企业的放贷规模和进度控制较严,商业银行信贷支持“新基建”的金融避险产品缺乏,金融产品和服务大多还停留在传统金融业务,支持方式比较单一,综合性服务较欠缺。面对融资需求大、无形资产多难以抵押的新型基础设施,以及其技术、市场的不确定性,现有的金融产品体系无法提供适应“新

基建”特征的全方位综合服务,造成金融供给与“新基建”金融需求的不匹配,未对“新基建”融资形成有效支撑。基础设施资产证券化产品正处于起步阶段,规模较小,发行机制仍不成熟。债券类产品的市场化程度不高,信息披露机制仍不完善,信用担保体系不完善。

(四)企业层面:融资渠道较窄,融资过程困难较多

目前,“新基建”的主力是央企及华为、中兴、BAT等商业巨头,而其它大多数企业的新型基础设施投资能力薄弱。随着宏观金融政策逐渐收紧,民营企业“新基建”融资变得更加困难。以5G为例,当前由各电信运营商独自投资、建设、运营,一般民营企业根本没有能力进行投资运营。一是民营“新基建”企业面临的信贷门槛较高。对于地方国企和央企,银行多采用信用方式提供融资支持,但对于民营企业,由于其信用等级达不到规定,往往要求提供足额的抵押担保,无形中提高了民营企业的信贷门槛。二是“新基建”企业缺乏抵押物。大多“新基建”高科技企业为轻资产企业,核心竞争力主要来源于知识产权等无形资产,可用于贷款的抵押物不足,间接融资存在困难。三是“新基建”高科技企业征信体系不健全,发展初期主要采用内部融资,缺乏信贷记录数据,征信数据缺乏,且不同渠道、不同部门之间存在数据壁垒,各征信机构间数据“孤岛化”,导致商业银行难以收集和甄别“新基建”民营高科技企业有效信息并据此进行信贷决策。不少私募基金和投资方仍将短期盈利作为投资的前置条件,对长期盈利企业提出各类苛刻要求,“新基建”融资主体通过股权或贷款融资受到极大限制。随着影响全球经济和新兴产业发展的不确定因素增加,部分“新基建”行业在技术研发、产品供给等方面存在较大不确定性,有可能存在供应链、产业链等问题,使得科技创新企业在融资过程中面临的挑战日益严峻。

(五)平台层面:市场化转型缓慢,支持“新基建”融资愈发艰难

1994年分税制改革后,国家在制度层面加强了对地方政府发债融资的限制,如1994年《预算法》、1995年《担保法》、1996年《贷款通则》均对地方政府融资渠道进行了严格限定。在这样的制度背景和现实需求下,地方政府通过划拨土地、股权等资产组建拥有独立法人资格的企业化的融资平台(城投公司),向金融机构或资本市场进行融资。以城投公司为代表的融资平台在较长的一段时间里成为我国基础设施融资的主要工具,为地方基础设施建设配套资金提供融资渠道,对提升地方城镇化水平起到重要的支撑作用。但随着“新发展理念”和“防范化解重大风险”等战略的提出,地方政府投融资平台“粗放式”的发展模式已不再适应当前政策要求且所存在问题逐渐暴露,特别是融资平台贷款支持项目的低盈利性、长经营周期与还本付息压力矛盾日益凸显。融资平台的负债有80%以土地、厂房和股权等为抵押登记的银行贷款,这些抵押资产的变现能力相对脆弱,且一旦债务到期,变现进度不及预期,容易产生债务违约风险,特别是国家加大对房地产的调控力度,依赖土地财政偿债风险上升,部分省份地方融资平台违约事件时有发生,财政公共风险持续加大。尤其是投融资平台市场化转型仍未完全到位,存在如内部治理结构不完善、内控制度不完备、风险管理意识不到位、平台市场技能不足、运营效率不高等问题,与地方政府的关系始终没有理顺,出资人角色、投融资决策者角色、项目经营者角色始终存在交叉重复,部分地方政府对平台公司日常经营干预较多,投融资平台的市场主体身份缺失,变相为政府职能的延伸工具,不具备“新基建”项目投融资实力,造血功能较弱。随着自身负债率的攀升,投融资类平台的融资渠道逐渐难以维系,阻碍“新基建”项目投融资持续进行。

四、拓宽新型基础设施投融资渠道的路径选择

缓解新型基础设施融资难问题需标本兼治,做好不同周期政策的协调配合,重在机制建设和体制完善。针对中国现行投融资体系存在的结构失衡和效率不高等问题,从中长期看,构建高效服务新发展格局的新型基础设施投融资体系,既需要发挥市场在“新基建”融资中起决定性作用,又需要发挥政府和市场的合力,构建“市场有效、政府有为”的“新基建”融资供给体制。“十四五”时期,完善“新基建”融资体系应重点从以下几方面着力:

(一)完善投资体制机制,打通社会资本参与“新基建”的渠道

经过改革开放40多年发展,我国民间财富大量累积且一直呈现上升趋势,但金融市场投资渠道狭窄。而“新基建”尚处在起步期、成长期,客观存在“玻璃门”“旋转门”等诸多隐性障碍。因此要着力消除民间投资涌向“新基建”投资的体制机制方面的阻碍,特别对民营企业公平参与投资“新基建”的羁绊进行清理规范,取消各类附加条件,同等对待各类投资主体,引导民企参与新型基础设施领域的股权与债权投资,缓解新型基础设施建设资金短缺,提高建设与运营的效率,着力构建多元化、市场化、专业化的新型基础设施投资建设体系。在保证国家安全的前提下,根据当前新发展格局的要求,调整市场准入负面清单,给予各市场主体公平参与的机会,允许外资对“新基建”相关行业的投资。鼓励风险投资者和机构投资者积极参与,有效合作;深化“放管服”改革,不断优化项目投资流程,合理确定投资资格,取消一切不利于激发投资者投资的前置条件,提高项目投资便利化程度,创造良好的投融资营商环境。

(二)强化政策要素供给,发挥政府的统筹和引导作用

“新基建”种类繁多,其中部分属于公益性或科

技型新型基础设施投资,研发投入大、技术风险高。政府应从全局着手,完善新型基础设施财税政策机制,对“新基建”相关科学研究和具有非竞争性的新型科技基础设施给予政策倾斜。特别是在研发初期,应运用财政政策引导社会资金投向该领域,在财政可承受的范围内,以有限财政资金为杠杆,加大对新型基础设施财政支持,以此降低市场风险,提高社会资本参与投资建设的积极性。充分发挥政府的引导激励作用,加大对重大科技新型基础设施的财力投入,对于专用性强、投入成本较高的投资项目,政府应通过税收优惠、财政贴息等工具发挥诱导作用,激发各类市场主体投资活力。对关键核心技术科研项目,财政要应保尽保,如国家重点科技实验室的科技创新,对于主营业务涉及新型基础设施核心技术研发的企业,建议以研发项目为单位、以研发阶段为权重给予相应的财政补贴扶持。对具有公益价值的科技“新基建”项目,以立法形式建立稳定的投入增长机制;鼓励私募股权基金积极参与投资新型基础设施领域企业和项目,对于相关私募基金支持“新基建”投融资设立“绿色通道”,在增值税、所得税等方面给予一定优惠政策;针对“新基建”科技企业人力资本和研发费用比例较高、产品发展初期进入市场难度较大的特征,在落实好现行各项税收激励政策基础上,结合税制改革方向、税种特征及“新基建”特征,完善流转税、所得税等支持政策,形成普惠性激励社会资源投入支持新型基础设施的政策手段。

(三)完善金融支持体系,为“新基建”提供长期资金支持

一是金融机构创新适应“新基建”特性的投融资产品,主动对接“新基建”投融资需求。对“新基建”企业的发明专利、商标权等无形资产,采取有效措施提高金融机构对无形资产的评估能力,鼓励商业银行拓展知识产权等适合“新基建”企业发展特点的新型抵质押方式,试点知识产权质押融资担保

模式,构建“新基建”金融支撑体系。设立“新基建”贷款担保基金,扩大现有担保机构的担保基金,弥补“新基建”相关企业融资缺陷。二是健全多层次的资本市场体系,为“新基建”企业开辟专业上市板块,提供专业化、个性化融资市场平台,丰富资本市场融资产品,创新服务和合作模式,积极推动“新基建”领域领军企业上市。三是提高新型基础设施直接融资比重,充分利用证券融资方式,已经上市的“新基建”企业应通过股票方式进行融资,支持“新基建”相关企业在资本市场开展股权融资,充分发挥科创板与注册制试点的作用,积极推动较成熟和较强竞争力的“新基建”企业上市,构建“商行+投行”“境内+境外”“融资+融智”“融技+投资”四位一体的“新基建”金融服务体系。四是支持各类资管计划参与,引入社会资金专业化投资。充分利用私募股权基金和风险投资资金的作用,重点发挥信托、保险等长期资金的作用,建设新型基础设施投资长效机制。设立“新基建”投资信托基金,为“新基建”项目提供长期资金,以解决基金资金期限和项目建设运营期限不匹配的问题。持续引入增量资金支持,应重点运用权益性融资工具,实现真正的多层次市场化投融资体制。

(四)积极利用专项债券,构建可持续的债务融资体系

受经济下行及地方财政压力趋紧等多方因素影响,破解“新基建”融资瓶颈,特别需要大力拓宽可持续的资金来源。鉴于“新基建”项目大多数具有产业化潜质,预期现金流可观。地方专项债券可以助力“新基建”发展,对于收益较好的新型基础设施项目,应合理安排政府专项债券撬动市场化资金参与“新基建”。强化专项债支持“新基建”的顶层设计,畅通政府主管部门与企业间的沟通协调,专项债券助力“新基建”的过程中要从严执行制度要求,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;完善“新基建”专项债券配套制度建设,畅通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和专项债券偿债基金制度。可将智能交通基础设施、智慧能源基础设施等作为专项债支持的重点领域。防止专项债用于市场化的“新基建”项目,以免增加财政负担,积累新的地方政府性债务。加强对“新基建”项目成本收益评估,择优支持“新基建”项目,关注专项债项目收益能否覆盖融资本息,确保投资风险和成本可控。创新“新基建”项目运营模式,优化地方政府专项债券管理制度,突破专项债支持“新基建”的瓶颈。

(五)规范“新基建”领域 PPP 模式,吸引优质民营资本参与

在当前财政吃紧的情况下,地方在谋划“新基建”项目时需兼顾效率和效益,积极推进财政资金和社会资本的协同互动,更多规范使用 PPP 模式等市场化方式,引导更多社会资本投入“新基建”领域,缓解地方政府负债压力,充分发挥财政资金的杠杆撬动作用。推进“新基建”PPP 模式,拓宽民间投资“新基建”投资渠道。以小部分财力“四两拨千斤”地借助创新机制,吸引更多中长期资金参与“新基建”项目。运用 PPP 模式吸引国内外社会资本、形成伙伴关系来共同建设促进基础设施建设,保障“新基建”项目的合理融资需求。大部分新型基础设施具有一定的市场属性,能产生经营性收入,根据项目性质、风险、融资需求和期满处置等各项因素,鼓励金融机构充分运用投贷联合、资管计划、资产证券化以及股权融资、融资租赁等多种方式,对 PPP 项目提供持续有力的金融支持。同时,严把质量关,进行充分的前期论证,设计完善的交易结构,政企双方建立风险合理、权责清晰、盈利模式可持续的合作共赢关系。“新基建”PPP 项目周期长,可能跨多届政府,要加强全生命周期管理,健全政府失信记

录机制,形成信用约束体系,避免政府兜底等新增地方政府隐性债务现象的发生。

(六)稳步推进新型基础设施建设不动产投资信托基金

在新型基础设施建设投融资上,应把重点转向利用市场资金上,根据需求和财力状况,拓展合作空间和范围,打破国有资本垄断建设可能引致的数字基础设施效率低下的问题。针对“新基建”着眼于未来收益的特点,有序开展基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点。探索开发设施使用权订单质押融资等依据未来收益权的金融产品,支持企业通过发行 REITs 实现存量资产盘活,将未来现金流变现融资。创新运用基础设施信托投资基金(REITs),特别是在数字“新基建”领域引入 REITs 模式,推广财政资金、政府债券与市场化投资相结合的创新模式,助力形成循环可持续的投融资生态体系。

参考文献:

- [1] 郭菊娥,陈辰,邢光远.可持续投资支持“新基建”重塑中国价值链[J].西安交通大学学报(社会科学版),2021(2).
- [2] 徐绍史.完善适应市场经济要求的新型投融资体制机制[N].人民日报,2016-07-19.
- [3] 李克强主持召开国务院常务会议,部署加快推进信息网络等新型基础设施建设[EB/OL].(2020-04-28).http://www.gov.cn/premier/2020-04/28/content_5507096.htm.
- [4] 马荣,郭立宏,李梦欣.新时代我国新型基础设施建设模式及路径研究[J].经济学家,2019(10):58-65.
- [5] 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(4):49-57.
- [6] 杨萍,杜月.高质量发展时期的基础设施投融资体制机制改革[J].宏观经济管理,2020(5):23-29.
- [7] 胡晓峰.“十四五”时期“新基建”投融资:模式创新与路径实践[J].西南金融,2021(1):61-73.
- [8] 郝志斌.社会效益债券:“新基建”融资的创新工具[J].商业研究,2020(11):107-113.
- [9] 赵全厚,马丽君.积极利用专项债券助力“新基建”[J].改革,2020(10):84-97.

【责任编辑 王东伟】