**专项债新规释放千亿级基建资金 改善城投平台公司融资**

来源：第一财经

稳增长的关键之一是稳投资，其中基础设施领域投资又是关键一环。

为了加大对重点领域和薄弱环节的有效投资力度，近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《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》（下称《通知》）。

《通知》允许部分地方政府专项债券（下称“专项债”）可作为符合条件的重大项目资本金，并鼓励金融支持专项债项目。机构测算预计此举将新增几千亿元甚至上万亿元基础设施建设投资。

由于不少基建项目仍由地方政府城投公司来承建，不少专家认为上述新规将进一步改善城投平台公司的融资情况。不过，新规也有不少限制条件，其中，不增加地方政府隐性债务是底线。

**新增几千亿至上万亿基建资金**

一改此前地方专项债不能做项目资本金要求，《通知》允许在国家重点支持的铁路、高速公路、供电、供气项目中，在评估项目收益偿还专项债券本息后专项收入具备融资条件的，允许将部分专项债券作为一定比例的项目资本金。另外，积极鼓励金融机构提供配套融资支持。

今年地方专项债规模为21500亿元，截至6月10日专项债实际发行了近9000亿元，剩余的额度需要在9月底前发完。目前专项债筹资主要用于棚户区改造和土地储备，机构统计用于高速公路、铁路、供水供电项目的专项债不足900亿元，占发行总量约9%。

天风证券固定收益首席分析师孙彬彬严格按照《通知》重点支持的四种项目保守测算，下半年可用于项目资本金的专项债规模约在256~767亿元之间。而在剔除土储和棚改项目后乐观测算，下半年专项债可用于项目资本金规模约在837亿~2511亿元之间。

目前公路、铁路、轨道交通、电力等基建项目资本金比例一般在20%~35%之间，因此资本金可以起到三到五倍杠杆作用。如果以最高5倍杠杆下，2511亿元资本金可以新增1万多亿元基建投资。

中信证券研究所副所长、固定收益首席分析师明明以《通知》重点支持的四种项目占比（8%~10%）测算，在以全部专项债均用于项目资本金的前提下，结合20%资本金所能撬动杠杆的最大倍数，测算得出新增基建资金约为5276亿元~6280亿元，对全年GDP拉动作用经测算约在0.16~0.19个百分点之间。

中央财经大学公共财政与政策研究院院长乔宝云告诉第一财经记者，由于下半年符合条件的专项债金额还不清楚，能有多大比例作为资本金也不明晰，金融机构会配套多少资金也需要根据具体项目情况来定，因此专项债作为资本金能撬动多大资金量很难测算出具体数字。但《通知》对基建投资的影响不会小。

**城投公司融资进一步改善**

目前基建投资的建设单位不少是地方政府融资平台公司（城投公司），专项债项目涉及不少城投公司。

中国国际工程咨询有限公司研究中心投融资咨询处处长罗桂连告诉第一财经记者，2014年地方债43号文要求剥离平台公司政府融资职能后，地方融资平台公司融资收紧，平台公司加快转型。2015年和2016年平台公司融资有所放松，平台公司隐性债务增长较快引起官方高度警惕。2016年下半年平台公司融资再收紧。

近些年政府大力遏制新增隐性债务，化解存量隐性债务，平台公司融资不断收紧，不过去年下半年以来，国家为了避免形成“半拉子”工程，保障了平台公司在建项目后续融资。此次《通知》再次强调这点，符合条件的没有转型成功的平台公司融资会好转。

此次《通知》重申了国办发101号文，即合理保障必要在建项目后续融资。在严格依法解除违法违规担保关系基础上，对存量隐性债务中的必要在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险前提下与金融机构协商继续融资。

财政部等六部委有关负责人答记者问时表示，政策规定兼顾了坚决遏制隐性债务增量和积极稳妥化解隐性债务存量的关系，有利于避免形成“半拉子”工程，有利于在坚定不移去杠杆的同时防范“处置风险的风险”。

另外，《通知》允许项目公司根据剩余专项收入情况向金融机构市场化融资，鼓励金融机构为融资平台提供配套融资支持，允许项目单位发行公司信用类债券。

东方金诚研究发展部技术副总监张伊君认为，《通知》重点在于坚持隐性债务化解工作、遏制隐性债务增量政策基调的同时，进一步“开正门”，有助于融资平台公司融资环境的改善。

“随着经济下行压力加大，政策逐渐转向宽信用方面，城投公司融资政策边际放松，《通知》再次要求保障融资平台公司正常融资需求，允许适当展期，缓解了其偿债压力和再融资压力。随着政策效应的逐步释放，短期内城投平台融资将维持结构性宽松状态，尤其是承担铁路、高速公路、供电等国家重点支持项目建设的平台公司，城投债利差也将得到进一步修复。”张伊君称。

罗桂连认为，在当前环境下，基建投资依然离不开地方融资平台公司，因此如何进一步规范好平台公司融资才是关键。

孙彬彬表示，今年在一系列政策的推动下，城投债净融资额出现回升，城投整体信用风险得到较大程度的缓释。

不过，此次对平台公司融资放宽有不少限制条件，尤其是不能新增隐性债务。

上述财政部等有关负责人表示，对于政府投资新建项目和不必要的在建项目，不适用《通知》相关政策规定。严格限定在存量隐性债务范围内，且不扩大项目建设规模，确保不会新增隐性债务。对存量隐性债务范围外的项目，不适用相关政策规定。明确要求相关融资必须建立在严格依法解除违法违规担保关系的基础上、必须由融资平台公司和金融机构自主协商，由金融机构根据项目风险而不是政府信用自主决策，确保实行真正的市场化操作，不形成新的风险。

海口市城市建设投资有限公司

2019年6月28日