

研究报告

2017 年第 30 期

2017.3.16

执笔人：杨 荇

邮箱：yangxing@icbc.com.cn

世界银行支持 PPP 项目机制及启示

要点

- 近年来，PPP 模式在我国得到了迅速推广。金融机构成为 PPP 项目资金的最主要来源，而且在参与方式上出现了多种综合化创新。但也有一些项目在实施过程中出现了不规范的现象，个别项目社会投资方主要由金融机构组成，而相应的风险分担机制不明晰，潜在风险隐患需引起高度重视。
- 参照国际经验，在全球推广 PPP 模式的过程中，世界银行在 PPP 项目选择、风险分担和治理、融资结构确定等方面采取了成功的措施和做法。
- 本文就世界银行对 PPP 模式定义、管理机制、项目架构等进行探析，并总结相关经验及对我国金融机构的启示。

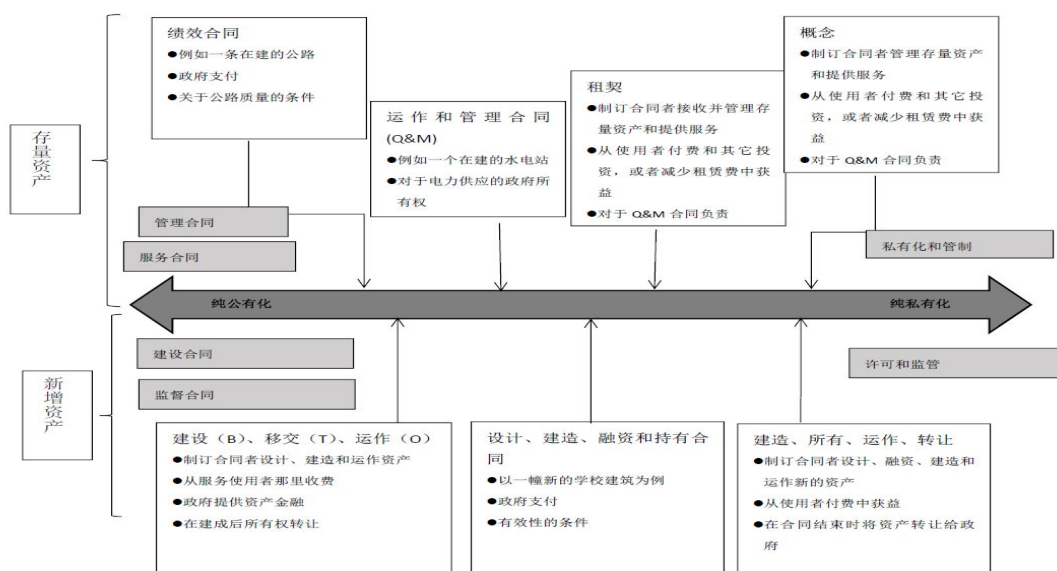
重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

世界银行支持 PPP 项目机制及启示

PPP 模式的快速发展，离不开金融的支持和服务。鉴于世界银行在此方面具有多年的运作管理经验，并在理论方面进行了积极的探索，本文拟对世界银行支持 PPP 项目的模式和经验进行剖析，以得出对我国的启示。

一、世界银行关于 PPP 的定义

PPP 是什么?据世界银行《PPP Reference Guide Version 2.0》¹指出，公私合营模式是指由私营部门同政府部门之间达成长期合同，提供公共资产和服务，由私营部门承担主要风险并管理责任，私营部门根据绩效情况得到酬劳²。世界银行的独立评价组织（Independent Evaluation Group）在《World Bank Group Support to Public-Private Partnerships: Lessons for Experience in Client Countries》中指出，世界银行支持 PPP 模式的动力，在于通过私人技术、发明和资金的引入，能够充分利用好稀缺的公共资金，共同满足公共基础设施建设巨大的资金缺口，并能够提高管理效率提供更好质量的公共服务（2014）。荷兰外交部认为，关于 PPP 的定义、范围和结构应该有一个明晰的法律规范（2013）。在图1中，世界银行给出了关于 PPP 项目结构设计的范围：



¹ 2014年7月，世界银行、亚洲开发银行、美洲开发银行联合出版PPP指南第2版（PPP Reference Guide Version 2.0）。PPP指南第1版出版于2012年2月。世界银行之所以要出版PPP指南，是想从PPP多样性及实施PPP经验的国际视野角度，提供给政府、私营企业、国际组织、学术机构关于PPP入门资料。

² PPP: A long-term contract between a private party and a government entity, for providing a public asset or service, in which the private party bears significant risk and management responsibility, and remuneration is linked to performance.

图 1 世界银行关于 PPP 项目结构的设计

资料来源：WBI2012；世界银行关于 PPP 在基础设施领域的研究 2012

(<http://www.ppiaf.org/sites/ppiaf.org/files/documents/Note-One-PPP-Basics-and-Principles-of-a-PPP-Framework.pdf>)

从 PPP 的分类来看，在不同国家、地区和国际组织都有所不同，世界银行主要基于市场准入和融资模式进行分类。具体分为如下四大类。第一，管理与租赁合同 (Management & lease contract)：一个私人组织机构获得在一定期限内对一个国有企业的管理权，同时国家仍拥有投资决策权。第二，特许经营合同 (Concession)：世行将特许经营定义为以私人资本支出为主的管理与运营合同，指一家私营机构从国有企业获得一定期限内的经营管理权。具体模式包括：修复—运营—移交 (ROT)、修复—租赁—移交 (RLT)、建设—修复—运营—移交 (BROT)。第三，未开发项目 (Greenfield project)：一家私营机构或公私合营机构，在特定合同期限内建设、运营一个新的设施。具体模式包括：建设—租赁—移交 (BLT)、建设—运营—移交 (BOT)、建设—所有一运营 (BOO)、市场化、租用等 5 类。第四，资产剥离 (Divestiture)：私营机构通过参与资产拍卖、公开发售或规模私有化项目等方式，获得国有机构的资产。具体模式包括：(1) 全部资产剥离；(2) 部分资产剥离。购买此项资产的私营机构不一定拥有资产的管理权。

从以上分类及其定义可以看出，首先，PPP 是政府为了提供公共产品而引入私营机构参与的一种合作机制，合作的具体模式取决于项目的条件、风险和目标；其次，特许经营是 PPP 的一个子分类，不等同于 PPP，主要适用于自身有固定收入流的“使用者付费”且已存在的项目。

世界银行的研究表明，国际上对 PPP 核心属性存在共识，各国在此基础上决定了 PPP 的识别、法律基础、业务框架和监管框架等一系列重要的顶层设计。PPP 的核心属性主要包括：(1) 政府部门与私营机构的长期合同，基于此合同，由私营机构负责提供某项公共服务；(2) 私营机构能够通过合同获取收入流，收入来源可能是使用者付费或政府预算分配，也可能是两种收入来源的组合。同时根据合同，有关服务获得和需求方面的风险，从政府部门转移至私营部门；(3) 私营部门必须投资建立相关公司以进行资本运营；(4) 根据情况，除了预算分配，

政府部门还可能需要提供必要的资本支出，包括土地、现存资产、债务或资本融资；并有可能提供多种形式的担保，以实现与私营部门有效的风险共担；(5) 合同结束时，相关资产应按照合同约定转移其所有权至政府部门一方。

鉴于 PPP 在基础设施建设、社会服务提供方面的明显优势，在近20年中得到了全世界范围内的广泛接受，从发达国家到发展中国家，越来越多的国家引入了 PPP 机制。据 IEG 报告，过去的20年中，PPP 模式得到了快速发展，并在134个发展中国家广泛使用，占到了这些国家基础设施建设总投资的15%-20%。设计、组织和执行 PPP 模式是一个复杂的行为。而世界银行集团³的政策改革建议，IFC（国际金融组织）融资建议和服务都在帮助这些国家 PPP 项目的执行过程起到重要的作用。

二、世界银行对 PPP 项目的管理机制

根据世界银行下属的 PPIAF（Private Participation Infrastructure Advisory Facility）统计，1990-2015年间全球 PPP 项目总计5152个，投资金额总计17401亿美元。从理论上来说，PPP 模式在更加发达的经济体市场会更为流行，因为这些市场有能力让私人部门投入的成本更快收回并获得一定利润，当然在这个过程中很容易表现出 PPP 模式的选择性偏差，即“市场撇脂定价策略”。私人部门会使用这种策略，提高项目价格。他们尽可能地在产品寿命初期收回投资，取得可观利润，随着时间推移再逐步降低价格。事实也正是如此，PPP 模式在有着巨大消费需求与宏观经济稳定的大型市场中更为盛行。从地区角度来说，拉丁美洲、东亚及太平洋地区、南亚地区的 PPP 项目数量在近十年来增长迅速。从行业分布来看，能源行业、电信行业、道路建设领域是 PPP 项目投资最为集中的行业。

³ 世界银行并非一个整体组织，而是由五个成员机构组成，分别是国际复兴开发银行（IBRD）、国际开发协会（IDA）、多边投资担保机构（MIGA）、国际金融公司（IFC）和国际投资争端解决中心（ICSID），其中发挥国际开发性金融作用的是 IBRD 和 IDA，IBRD 主要是向发展中国家政府提供项目低利息率贷款业务，IDA 则是向最不发达国家提供无息软贷款或捐赠，这些贷款的流向涵盖基础设施、公共改革、教育、卫生、农业、环境和私人市场发展等诸多领域。

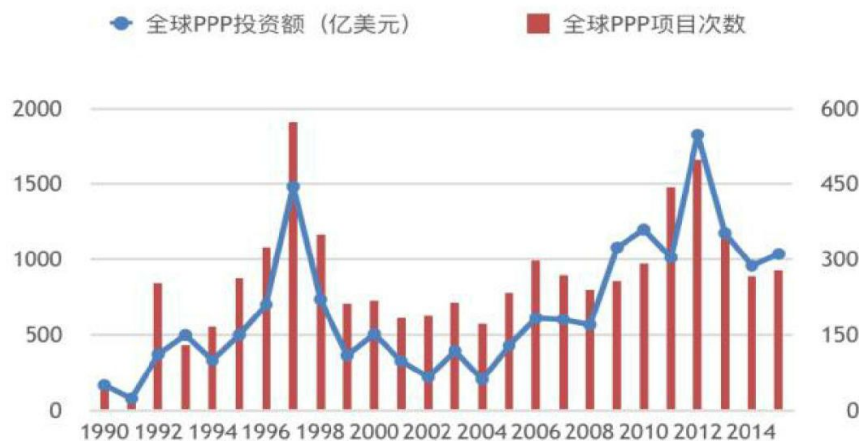


图2 全球 PPP 项目投资额和投资次数

资料来源：全球 PPP 市场投资现状，2016

世界银行作为全球最大的多边开发金融机构，在积极支持 PPP 项目的过程中积累了丰富的经验。其主要特点有：

（一）扶持适宜 PPP 融资模式的金融环境

首先，世界银行会帮助一国给出政策改革建议。比如，关于如何管理 PPP 的财政申请的建议。通常，国家伙伴关系和国家援助战略会嵌入在世界银行的 PPP 项目计划中。

其次，世界银行对于 PPP 的建设过程会给出一些富有意义的建议。比如，PPP 合作制度的设计。通过增加部门管理能力，完善监管制度，创造一个私营部门积极参与的空间。

第三，国际金融组织（IFC）会对 PPP 的融资结构给予重要的建议。在 176 个 IFC 支持的 PPP 项目中，大约有 83% 的项目收益率是比较令人满意的。然而，这并不意味着 PPP 的融资结构就是最优的。IFC 对所投资的项目也扮演着重要的监管角色。

第四，多边投资担保机构（MIGA）增加了投资者对于 PPP 项目的信心和运行效率。

（二）确立世界银行 PPP 发展战略

第一，建立世界银行集团关于 PPP 的战略运作框架；第二，支持政府制订关于提升私人投资者水平的战略决策；第三，促使 IFC 在不发达国家的 PPP 项目投资；第四，推动 IFC 的相关建议在一个国家政策中得以广泛采纳；第五，

为各国相关工作人员提供 PPP 项目管理的权威指引。

（三）创新融资支持模式

世界银行对基础设施 PPP 模式的支持方式主要有六种：股权投资、担保、普通贷款、准股权投资、提供风险管理产品和银团贷款。其中，世界银行对会员国基础设施建设的资金支持主要是采用项目贷款的形式，但需要通过世界银行关于项目可行性的评估议定。项目贷款金额一般不超过全部资金需求的半数，而且必须专款专用，贷款期限短则数年，长则30年，平均约为17年，且有4年左右的宽限期。由于项目的可行性和资金回收率直接关系到贷款业务的成败，因此世界银行对 PPP 项目的审查执行程序非常严格，包括事前对贷款国经济环境的实地调研、专家团对项目的评估、贷款用途方向的划定和事后的总结评价等。

2002 - 2012年的十年里，国际金融公司（IFC）投资了176个 PPP 项目，总承付额62亿美元；MIGA 支持了81个 PPP 项目，支付政治风险保险（PRI）总计51亿美元；国际金融公司 PPP 咨询服务完成140次交易，总计支出1.77亿美元。公共部门方面，国际银行重建与发展（IBRD）/国际发展协会（IDA）批准了353笔贷款和部分风险担保（PRG）项目。

（四）正确识别并选择 PPP 项目

正确识别并选择 PPP 项目十分关键，这个步骤会在很大程度上减少项目最终支付的成本。公共部门有责任通过可靠的成本收益分析对 PPP 项目进行甄别，避免利益相关者将自身偏好投射在选择之中。《世界银行 PPP 参考指南》中指出，许多基建 PPP 项目的失败是由于规划与选择过程存在问题，最终造成了难以挽回的损失。那些支撑项目选择的分析报告经常会撒谎，即使一些言之凿凿、被证明符合成本收益的项目，也难免在实践中被证明是失败的。那些针对项目收益的论据很可能被高估，而成本却又被低估，这也就是所谓的“乐观偏差”。

的确，有缺陷的项目选择方式很可能扭曲 PPP 模式的应用领域，使其更多地被用于利润丰厚的项目。其中一个典型案例便来自非洲的医疗健康领域。尽管非洲有许多富人有能力对私人医院投资，但一些城市的高科技医院居然也是通过 PPP 模式进行融资的，而那些真正服务于平民的城市诊所建设计划却因此被搁浅。即便是在欧洲，PPP 模式也常被用在繁忙线路的收费公路建设上，而不是被用于农村或城乡结合部的道路改善项目。

（五）PPP 项目风险分担和治理问题

严苛的财务汇报标准能够全面披露风险，甚至包括潜在的财政负担，从而确保风险转移的透明度，并对风险价值进行可靠评估，最终提高 PPP 项目选择与实施过程的有效性。PPP 的财务风险大多是由不透明的或有负债和未来的债务风险造成的，如果项目失败，公共部门不得不为拯救项目，甚至私人企业而付出巨大成本，这无疑会得不偿失地将私人债务转移到公共管理部门身上。明确的财务报告和风险揭露机制将提高项目效率并实现物有所值。当然，直到目前，世界范围内仍没有统一且通用的 PPP 项目财务报告准则，这无疑会增加发展中国家在定义 PPP 标准时的难度。

其中，PPP 制度框架需要通过法律、制度及监管框架对合同执行、服务价格与质量加以明确，良好的立法框架会确保投标环节充满竞争性，并在确保项目质量与合理分配风险后再进行交付。完善的立法也会督促公共管理者更多考虑那些涉及广泛公众利益的项目，包括那些关乎社会外部效应与可持续发展的项目。在基建领域，大多数项目都属于自然垄断行业，因此，也更需要独立、专业的监管机构对 PPP 项目的执行进行监督。从实践来看，PPP 项目执行过程中最多出现的是项目治理问题、监管失败以及部门管理能力不足。而相关的法律法规和政策制度的约束较少。研究显示，缺乏透明度的 PPP 项目易引发公众的反对与社会动荡，比如在秘鲁，就有一些被当地政府或组织操控达成的 PPP 项目，最终激起了民众的大规模示威。

三、对中国金融机构的启示和建议

截至 2016 年底，中国 PPP(政府和社会资本合作)综合信息平台入库项目 11260 个，总投资 13.5 万亿元人民币，签约进入执行阶段的项目 1351 个，总投资 2.2 万亿元。743 个财政部示范项目中，签约进入执行阶段的示范项目 363 个，总投资 9380 亿元。金融机构是 PPP 项目资金的最主要来源（银行资金大约占全部资金渠道的 70%-80%，甚至更高），而且在参与方式上出现了多种综合化创新，主要有银团贷款、投贷联动、融资租赁、产业基金、理财资管等方式，打通“表内+表外、间接+直接、本币+外币、债权+股权、境内+境外”等渠道，为 PPP 项目提供多层次、全方位的综合金融解决方案。

相对来说，PPP 模式能够用股权或债权融资的方式引入社会资本和银行信贷，政府提供政策支持和补贴，社会资本方发挥自身在经营方面的优势，从而保障项目的收益。但是，在中国的实践中，一些项目在实施过程中出现了不规范的现象，需要引起高度重视。其中包括假借 PPP 搞变相融资，政府回购、明股实债、固定回报等问题较为突出。这些做法既产生一定的挤出效应，影响 PPP 模式的规范推广，也增加了地方政府债务风险隐患。例如，2017 年 2 月 27 日，财政部办公厅向湖北省办公厅发出《关于请核查武汉市轨道交通 8 号线一期 PPP 项目不规范操作问题的函》，指出湖北省武汉市城乡建设委员会实施的武汉市轨道交通 8 号线一期 PPP 项目存在风险分配不当等问题。此处所说“风险分配不当等问题”，主要是指银行作为投资人没有承担相应的风险（王守清，2017）⁴。而近两年，中国邮政储蓄银行中标济青高铁（潍坊段）PPP 项目，贵阳市轨道交通 2 号线一期工程 PPP 项目由贵阳祥山绿色城市发展基金（有限合伙）和交银国际信托有限公司联合体中标，均可能存在类似的隐患。

因此，世界银行的规范操作及成功经验，对我国金融机构支持 PPP 项目无疑具有重要的借鉴意义。

首先，从国际经验看，要从制度、政府能力和融资便利性入手，建设 PPP 发展所需的投资环境。其中，加快推进立法和投融资体制改革亟须取得突破性进展。目前我国投融资体制改革正按照以简政放权为主线、以制度创新为支撑、以纵横联动协同监管为保障的总体思路向前推进，但现实中仍然存在的审批程序复杂等问题。要解决上述问题，必须进一步加快相关立法进程和体制改革。

其次，建立良好的 PPP 项目风险分担机制。由于 PPP 项目实施可长达二三十年，这其中小到原材料价格上涨、消费者偏好变化，大到项目技术工艺改革、国内外政治经济环境变化，尤其是目前社会资本最担心的政府履约意愿和履约能力等风险，都会对项目的实际经营和盈利情况产生影响。金融机构应进一步明确如何识别、计量和控制 PPP 项目的风险，密切关注项目公司（SPV）的运作过程，项目的收费机制、国别风险、市场风险、政府的补贴机制、企业信用风险、项目的盈利性、经营风险、担保方式、风险缓释措施等，建立起有效的风险防范机制。

⁴ 金融机构作为投资者，几乎没有承担建运维风险，主要是项目公司承担风险，而项目公司中是本地国企劣后。PPP 项目的一个核心原则是公平分担风险。因此，该项目的争议不是金融机构能不能做投资者，而是风险分担等问题。

第三，创新融资工具。PPP 参与各方之间实现公平有效的风险分担和利益共享还需要完善的金融体系及丰富的融资工具予以支持。目前国际运用较为广泛的融资工具主要还是银行贷款（含银团贷款），但也有部分项目尝试采用多种融资工具，包括利用资本市场发行债券（含企业发债和政府发债），以及引进追求长期稳定回报的资金，如养老基金、保险资金和社保基金等。结合中国的实际情况，金融机构可以考虑探索 PPP 项目资产证券化、组建联合体以股权方式进入 PPP 领域、购买与 PPP 项目相关的各种公司债券/地方政府债等。

第四，防止盲目跟风，一哄而上。未来商业银行布局 PPP 的进程将加速推进，但在这个过程中切忌盲目介入项目，过度放宽标准和要求，甚至“曲线”支持融资平台和政府隐性债务，给经济发展和银行经营带来新的风险隐患。尤其是各地政府积极探索以政府引导基金方式支持产业发展，大型商业银行往往涉足其中。但这些产业基金因制度设计不健全，大有一哄而上的架式，甚至可能引发严重的风险隐患，应引起高度重视。