

# 地方债甄别大限将至 银行争食存量城投债

■ 本报记者 王莹

《中国企业报》记者了解到,近期不仅公开的城投债市场十分火爆,不少银行以及信托公司也纷纷突击为平台放款。

今年10月,国务院颁布《关于加强地方政府性债务管理的意见》(以下简称“43号文”),明确提出要剥离融资平台的政府融资职能,并要求在2015年1月5日前,地方各级财政部门汇总本地地区清理甄别结果,并将上报的存量债务分类纳入预算管理,这意味着在此之后,新增部分城投品种不再由政府背书。

大限将至,面对“稀缺”的存量城投债,银行纷纷发力,争相赶上末班车。

## 银行突击放款“平台贷”

近期,银行对地方融资平台的贷款热情突然大增。记者了解到,近期不少股份制银行都对平台公司进行了突击放贷。甚至有银行从总行层面专门为平台贷款开设了所谓“绿色通道”,加速审批速度。

“之前城投公司找我们,我们都还没接洽,最近,也是赶上大限日期,只要拿到批文的项目,审核能过的,我们都放。”一家股份制银行对公业务员张君凯表示。

“银行此前总体对于平台贷款都是收紧的,近期包括我们银行在内的多家股份制银行对于平台的放款几乎超过今年上半年的总量。”一家股份制银行分行行长助理刘晓波表示,同业间说得最多的是放款平台贷。

而《中国企业报》记者联系多个股份制银行内部人士,均证实11月对城投债贷款的放量操作。

对于银行对平台贷如此热衷的原因,刘晓波告诉记者,平台项目一向被银行认为是风险小收益高的优质项目,特别是在经济下行期,好项目不好找,平台项目相对较好,只要是按正常程序做,趁政府兜底的时候多放贷,贷款在短期内能增加收益。

而业内人士指出,“43号文”明确提出要剥离融资平台的政府融资职能,对于纳入政府预算体系的存量地方政府债务可用地方政府债券进行置换。

据了解,“43号文”明确规定,截至2014年底的存量债务余额应在2015年1月5日前上报;将存量债务分类纳入预算管理;统筹财政资金优先偿还到期债务;2016年起只能通过省级政府发行地方政府债券方式举借政府债务。

在市场看来,地方政府债成本要比城投债低,将有利于降低地方政府融资成本,缓解债务风险。以地方政府发债置换存量城投债,既意味着城投债隐含的地方政府信用背书显性化,也突出了存量城投债的稀缺性。

业内人士认为,正是这种稀缺性,银行和信托等金融机构都希望争抢上末班车,刺激地方融资平台上演一把最后的疯狂。“最近放贷正是银行为明年抢一块增量,且列入政府的财政预算,有明确支持,未来平台贷认定标准一出,部分项目就不再是政府背书的品种,银行出于风险考量,这块的业务也会锐



CNS供图

在2015年1月5日地方政府债务甄别大限到来之前,“稀缺”的存量城投债上演了“最后的疯狂”。

减。”一位券商债券承销人员周玲对中国企业报记者表示。

“银行不良贷款正在急速裸露,加之银行内部对不良贷款责任追究力度加大,以至于银行贷款项目少,发放贷款难。但‘43号文’的出现,刺激了银行。”刘晓波表示。

## 风险敞口正在加大

地方融资平台上演“最后的疯狂”同期,相应风险也逐步显现。

记者了解到,就在11月20日,银行间交易市场前台交易系统延时至17时结束,而根据惯例,该市场交易应该于16时30分关闭。这与2013年6月20日极度相似。有传言称,这是因为个别股份制银行还不上拆借款。

“其根本原因很可能是短拆长贷常用导致的,可能直接将拆入资金通过信托受益权买入返售同业业务运用出去,流入到房地产和地方融资平台或用于归还到期地方平台债务。”刘晓波表示。

业内人士指出,这种乘机盲目扩大地方融资平台的情况是一个危险的信号,很有可能放大地方债务风险,给未来酿造金融风险隐患,或给地方政府财政带来大包袱。

“从偿债表面上来讲,大部分城投债的募投项目为政府的BT项目,并没有市场化的收入来源,单从项目的财务模型上来分析是无法偿还债务的。”首创财富投资银行部总经理助理彭程璘在接受《中国企业报》记者采访时表示,从本质上来说,它

的还债主体是地方政府,地方政府如果不能还债,出现违约事件,会对金融市场造成极大影响,也会极大损害政府诚信。在损益权衡下,政府不得不刚性兑付。

## 降息或使平台融资渠道再收紧

而一个不容忽视的问题是,在此前“四万亿”投资强烈刺激下,此前疯狂发债的地方平台将再迎兑付潮。

Wind数据显示,2015年全年将有5621.83亿元城投债到期,上半年是还债高峰期,将有3160.55亿元到期。其中3月、4月和5月将达到“洪峰”,到期债务分别是776.3亿元、841亿元和636.1亿元,占全年到期债务量的4成。

而未来城投债将面临分化:认定为政府性债务的城投债将纳入预算

算,属于政府信用,这一部分债务的风险溢价下降。未纳入政府性债务的城投债可能面临市场化方式偿付,政府隐性担保效力减弱。

“出于风险和不确定性的考虑,未来银行对城投债的放款将持保守的态度。”刘晓波表示。

11月21日晚,央行突然宣布降息。湖南一位政府官员告诉《中国企业报》记者,各地方政府身上背负的巨额债务,在降息后旧债成本略有降低。

不过,另有人士认为,降息亦会促使银行对平台贷的态度发生改变。

“银行在平台贷上的利差会进一步缩小,银行收紧平台贷是毋庸置疑的。”刘晓波表示。

而一位城投人员也表示,银行放款是有突击性的,这轮热情过后,加上降息,银行融资渠道若收紧,也不会觉得意外。

## 上汽获第11届华德奖汽车业唯一提名

第11届华德奖企业家公众形象满意度调查提名名单12月7日在京揭晓。来自国内外各个行业的近百名企业和企业入围了本届华德奖的16个奖项。其中,马云和阿里巴巴获得了包括中国最佳企业奖在内的三项提名,成为了本届华德奖获得提名最多的企业家和企业。在本次获得提名的企业家和企业中,上海汽车集团成为唯一一个获得提名的汽车企业,IT行业则包揽了最具创新精神企业家奖项提名,而跨界经商的刘嘉玲、谢霆锋、李亚鹏将参

## 浑南市政工程获国家优质工程奖

12月3日,国家住建部公布了2013—2014年度国家优质工程奖获奖名单,浑南新市政基础设施道路工程榜上有名,这是辽宁省市政工程首次获得这项殊荣。该奖项是工程建设质量方面的最高荣誉奖励,它标志着浑南新城建设取得了令人瞩目的成就。在沈阳市加快城镇化建设进程中,该项工程对

与中国新锐企业家奖的角逐。在本届获得提名的企业中,上汽集团成为唯一一个进入提名名单的汽车企业。2014年“召回”成为了汽车行业的舆情关键词,汽车的质量频频出现问题,极大影响了汽车企业在人们心中的满意度。上汽集团以消费者为导向,聚焦科技动力,确立了“新能源、车联网、轻量化”三大前瞻性科技目标,科技环保的理念为其塑造了负责任的企业形象。上汽集团因此在汽车行业一枝独秀,获得了中国最佳企业提名。

增强城市的承载力和综合竞争力方面有着重要作用。该工程由中冶东北建设发展有限公司承建,于2010年中标,公司在项目施工中积极采用绿色工艺和节能环保材料,在新技术、新工艺、新材料应用方面创造了国内多个第一,并确保工程各项指标达到了国家优质工程要求。

## 资本达观

# 城投公司 将何去何从?

■ 达萨

地方债正越来越成为焦点。而国务院出台《关于加强地方政府性债务管理的意见》(国发“43号文”)被认为将长期改变中国地方债务融资格局乃至中国债券市场格局的政策。“43号文”之意义深远将全面作用于国民经济,其中对债券市场直接影响处处可见。比如“剥离融资平台公司的政府融资职能,融资平台公司不得新增政府性债务”,将使得平台公司的“代政府融资”职能将不可持续,其政府融资功能将被逐步剥离。又比如“政府债务不得通过企业举借,企业债务不得推给政府偿还”,则意味着“城投债”长期以来的“政府背书、政府信用”的光环将逐渐褪去。那么,文件出台一个多月,现状如何呢?

城投公司一般指由地方政府及其部门和机构、所属事业单位等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立,具有政府公益性项目投融资功能,并拥有独立企业法人资格的实体。一般公认的首只城投债是1993年上海城投发行的5亿元城投债。而在1999年企业债整顿后统一归口发改委管理,企业债发行每年按一定额度管理,经发改委批准后报国务院最终批复为准,即所谓的“特批制”。在该制度下的第一只城投债是由上海城投在2005年发行的。

然而,彼时城投债仅是凤毛麟角,主流发债主体基本都是各类央企和个别特大型地方企业。城投债真正逐渐成为主流则从2008年开始。先是一些省级城投或省会城市城投组建平台公司发债,后来逐渐扩展到地级市。发展至今,除了西藏和海南外,城投债已在全国各地遍地开花,并因其利率低、期限长和公开发行而成为地方政府融资的尊崇。城投债的品种也从最初的企业债扩展到中期票据和短期融资券,发债主体接近1000家,发债只数约有2000只,总融资金额超过2万亿元。

纵观过去大约6年时间里,城投债在大部分时间是市场大热的明星产品,受到投资者追捧。今年基本是最受追捧的一年。11月,晋城城投创造了AA级别的城投公司票息4.99%的历史最低成本,同期发行的AA上海城投发行利率则只有4.8%。而有趣的是,今年年初则几乎是历史上城投债利率水平最高的时期:锦州和黄石两地城投均创造了超过9%的发行利率,其中黄石城投发行利率高达9.3%,已经超过了省级城投“非标”的融资成本。

“43号文”的横空出世似乎给了城投债史上最严厉的打击,这两个月热议的声音里甚至有人喊出城投债2016年消亡的声音,更多的分析则集中在谁能替代城投债。笔者认为,当前需要密切关注的问题或需要解答的问题有以下几个层面。第一个层面是政府债务筹措问题。首先就是存量债务处理。对于一笔债务,无论债券、非标还是贷款,能否纳入当前预算显然是有着冰火两重天的境遇;其次是政府举债的方式和内容。直接举债只能通过省级政府,广大的县市政府如何通过省级政府举债有无规则和规模限制?PPP部分通过企业债或项目收益债融资的空间有多大?或有债务部分能涵盖哪些内容?第二个层面是地方融资平台或城投公司何去何从问题。“43号文”大致指出了三条方向,即完全市场化、PPP方式和退出清算交由政府举债融资。但当前的城投公司能否以及能在多大程度上按照上述三种方式改造,将直接决定城投公司的未来以及城投债的发展方向。第三个层面是城投债的问题。这个层面又涵盖三个问题。首当其冲的是存量城投债如何分析定价,是否纳入政府债务以及不纳入政府债务的情况下融资主体的定位都将直接决定城投债的信用水平,进而影响其定价调整以及投资者的盈亏损失;第二个问题是就是在“43号文”没有明确细则之前,当前城投债的走势。发改委是否继续审批现存的大量债券,是否继续接收债券申请以及按照什么标准来接收都尚存变数;第三个问题也是本文的终极之问,未来城投债是否消亡,是否被其他产品替代,以何种方式替代?项目收益债和资产证券化都是很好的替代品,但基于各种复杂原因,这两个产品都很难完全取代城投债或者再现当年城投债的辉煌。

城投债如果要延续盛况,还是要看地方政府债务融资机制得以规范的情况下融资平台是否可以茁壮成长。这个关乎地方政府,关乎中央政府,也将在很大程度上决定着信用债券市场的未来以及广大债券市场投资者和从业者的切身利益。希望政策制定当局者能够科学严谨、胆大心细,制定出真正适合国情发展的科学政策体系。

## 欢迎关注中国企业报多媒体



中国企业报法人微博  
weibo.com/zgqynews



中国企业报法人微信  
zgqynews



中国企业网  
www.zqcn.com.cn



中国企业网微信  
zhongguoqiyewang



订阅中国企业报  
手机报,可拨打10086,  
也可发送短信“zgqybj”  
到10658000。



中国企业掌上通  
登录中国企业网下载

《中国企业报》每周二出版,若一周内收不到报纸,敬请读者致电010-68735752,我们将及时回复解决。