

PPP革命

公共服务中的政府和社会资本合作

[英] 达霖·格里姆赛 (Darrin Grimsey)

[澳] 莫文·K·刘易斯 (Mervyn K. Lewis) 著

济邦咨询公司译

PUBLIC PRIVATE PARTNERSHIPS

The Worldwide Revolution in
Infrastructure Provision and Project Finance

PPP革命

公共服务中的政府和社会资本合作

[英] 达霖·格里姆赛 (Darrin Grimsey) 著
[澳] 莫文·K·刘易斯 (Mervyn K. Lewis) 著
济邦咨询公司 译

PUBLIC
PRIVATE
PARTNERSHIPS

The Worldwide Revolution in
Infrastructure Provision and Project Finance

中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

PPP 革命: 公共服务中的政府和社会资本合作/ (英) 格里姆赛, (澳) 刘易斯著; 济邦咨询公司译. —北京: 中国人民大学出版社, 2016. 4

ISBN 978-7-300-22092-5

I. ①P… II. ①格…②刘…③济… III. ①政府投资-合作-社会资本-国家行政机关-社会服务-研究-中国 IV. ①D630.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 250217 号

PPP 革命

公共服务中的政府和社会资本合作

[英] 达霖·格里姆赛 (Darrin Grimsey)

著

[澳] 莫文·K·刘易斯 (Mervyn K. Lewis)

济邦咨询公司 译

PPP Geming

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511770 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 涿州市星河印刷有限公司

规 格 170 mm×230 mm 16 开本

版 次 2016 年 4 月第 1 版

印 张 20.25 插页 2

印 次 2016 年 4 月第 1 次印刷

字 数 270 000

定 价 58.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

中国经济正进入一个新阶段。一方面，因世界经济处于深度调整中，外需不足将持续一个相当长的时期，传统的出口导向型经济模式难以为继，内需扩大成为主要方向；另一方面，随着工业化的快速进行，中国已进入工业化的中后期，产品短缺已彻底消失，产能过剩也随之出现。随着居民收入的持续提高，中国经济结构正在向服务业转型。两者共同指向一个目标：城市化。2015年末，时隔37年后，中国再次召开城市工作会议。以此会为标志，城市化不仅成为中国经济可持续发展的希望，也成为国家治理体系和治理能力建设的主战场。

现代基础设施是城市化的基础，是现代社会运转的必要条件。在中国经济的新阶段中，因城市化的加速而使基础设施的投资、建设、运营、监管成为热门的话题。初一看，本书仅是汗牛充栋的各种有关基础设施文献中的一部晦涩的技术性专著，很难引起非专业人员的兴趣。并且本书作为一本专业性著作已于2008年在中国翻译出版。未曾料想，短短几年，竟然脱销而不得不再版。究其原因，除了中国正处于城市化的关键时期，需要基础设施安排方面的操作说明书外，更为重要的是本书还是一份与我们每个人都密不可分的公共产品供给方面制度变迁的总结。它为我们经营基础设施打开了视野，为我们管理城市提供了新的思考维度，为我们提升以城市为中心的现代社会治理能力形成了可资借鉴的操作规范，从而有助于提升我们治理现代社会的能力。从这个意义上讲，我愿意再次

再版序

PUBLIC PRIVATE
PARTNERSHIPS

曹远征

重复本书初版序言中的话：“这场始于 20 世纪 80 年代，以政府和社会资本合作为主要内容的全球性制度革命，虽然静悄悄，但领域如此广泛，影响如此深远，正在持续、深刻地改变着我们所处的经济社会环境，不能不关注。”这里我还需要加一句话：“对正处于中华民族从未有像今天这样接近伟大复兴的历史时期，在城市化进程的关键时刻，对包括‘硬的’‘软的’在内的基础设施全面深刻而不是浅尝辄止的理解和体会，精心细致的而不是粗枝大叶的操作和管理，是国家治理体系和治理能力现代化建设中的有机组成部分，是中国经济社会可持续发展的重要一环，因此不能不倍加关注。”

政府和社会资本合作（Public Private Partnerships, PPP）是一种涉及基础设施的制度安排形式。按照制度经济学的理解，有效的制度安排是促进经济增长的关键。所谓有效制度，包含相辅相成的两方面的内容：首先，制度应具有内在的激励性，并由此形成动力使产品的生产数量的扩大和质量的提高可以持久进行；其次，制度应具有内在的节约交易费用的倾向，特别是在“外部性”普遍存在的现代经济中，降低整个社会的交易成本具有特别的意义。

PPP 产生和发展的历史进程与制度经济学的逻辑进程是一致的。早在 19 世纪工业化初期，人们便意识到基础设施的重要性，它是构成各种独立经济活动的基础性外部条件。但也正是由于这一点，使它不同于私人产品而具有特别的性质。

第一，基础设施所提供的服务，例如供电，通常构成使用它们的各类产品总成本中虽不可或缺但却很小的部分，但是因“服务失败”（service failure），例如停电，所造成的损失相对于服务供给的基础成本而言却是巨大的。这就需要基础设施维持庞大的甚至富余的持续的服务能力，因为其高昂成本令人生畏。

第二，基础设施所提供的服务具有巨大的外部性，其收益和成本不是由交易的一方而是由多方来分摊的。这种溢出现象因规模巨大不仅造成核算的困难，更易滋生机会主义的“搭便车”，或造成供给不足，或造成需求过度。

第三，基础设施所提供的服务，在固定成本一定的情况下，随着产出的扩大，平均成本下降，具有典型的规模经济特征。与此同时，它也高度依赖于范围经济。由于诸如铁路、通信线路等网络的存在，单个基础设施服务商提供两种或两种以上产品时的成本低于两个或两个以上服务商各提供一种产品的成本。基础设施的规模经济和范围经济的产业特征使其具有了自然垄断的性质。而这种自然垄断极易演变成为市场垄断，甚至行政垄断。

第四，基础设施所提供服务的资产具有专用性特点。基础设施的投资浩大，形成其专用性的资本成本相对于其运营成本不仅比例奇高而且具有沉没性。这意味着，当一项基础设施服务尚未提交给使用者前，其全部成本的大部分已经支出，而且不可改作他用。

第五，更为重要的是，基础设施所提供的服务具有公共性。如前所述，现代基础设施是现代社会的物质支撑，其服务是面向全社会的，利益是全社会共享的。即使那些不愿或无力支付此类服务的人，例如低收入群体，也不应被排除在外。很难设想，在现代城市，因收入低下而无权享用清洁自来水的情况。

基础设施的上述特征使其自产生之日起就陷入公共性和企业性的两难之中。所谓公共性与普遍服务相关，所谓企业性与提供服务的可维持程度相关。从企业性的角度观察，如果基础设施企业化经营，因盈利的约束，在降低成本、改善效率的同时，因自然垄断极易形成价格的提高，歧视性定价和对高支付能力区域服务的“撇奶油”行为等，势必伤害普遍服务目标。从公共性的角度观察，低收费或者免费最能满足普遍服务目标，这必然造成需求过度并需要政府的介入和巨额的财政支持，而一旦财政能力有限，其可持续性便令人

怀疑。

历史表明，在工业化初期，基础设施供给如同其他竞争性私人产品一样由市场提供，随后，由于社会力量的博弈，基础设施的提供转到了政府一边。20 世纪 70 年代以前，各国的基础设施，特别是城市公共事业大多采用了“国有化”模式，其投资、建设、运营完全由政府承担，而作为产业主体的政府部门，尽管采用行政垄断的形式在理论上是次优的，但无论从行政管理还是利益驱动上说，这是唯一可行的制度安排形式。从这个意义上讲，当时的基础设施供给是公益型的行政垄断性的公营事业。

然而，随着经济社会的发展，维持公营事业的制度安排形式日益艰难。从表面上看，公营事业性质决定的低效率难以使既有的供给能力满足社会日益增长的需求，而巨额亏损造成的财政负担使既有供给能力的维持都捉襟见肘，更遑论投资扩大供给能力。基础设施供给瓶颈成为困扰社会的难题。从深层次看，一方面，随着居民收入的提高，消费者主权的诉求日渐高涨，产生了用商业规律约束基础设施的生产和销售，从而实现用更低成本提供更好的产品和服务的社会需求；另一方面，或许更为重要的是，由于资源的稀缺性，持续的经济发展就必须以效率为导向，以私营部门为产业主体，结合竞争机制的市场化制度安排是符合效率性要求的，而基础设施一般具有收入稳定、现金流充沛等特点，对追求稳定回报的社会资金具有极强的吸引力。于是在政府财力难以为继的条件下，使用者的需求与私营部门的投资冲动共同导演了以 PPP 为主要内容的制度变迁。

所谓 PPP，其本质是充分发挥政府（公共）部门和私营部门各自的禀赋优势，进行相互合作的制度安排。在这种制度安排下，产业运营由私营部门主导，不仅发挥了资金筹集和管理方面的优势，而且由于其明晰产权结构中内在的激励性而具有更敏感的市场边际效应能力，从而明显地提高了基础设施的经营效率。与此同时，在这种制度安排下，政府部门因其拥有制定规则的

权力，可进行不完全对称性的制度设计和安排，特别是在市场准入、价格形成和公共服务方面监管和督促运营企业为社会提供不间断的物美价廉的产品和服务。从这个意义上讲，这种兼顾效率和公平的互补性的关系，正如本书书名所示，是一种旨在增加基础设施供给的“政府和社会资本合作”，显然，这是对政府与私营部门或对立或从属的传统关系的革命，是制度的创新。

二

PPP 虽然是发生在基础设施领域的制度创新，但却具有深刻的社会影响，按照本书的理解，基础设施更宽泛的定义是“经济代理机构可用的所有物质、制度和人文能力的总和”。它包括三个部分：一是物质基础，例如电信、交通、能源、供水等在内的构成其他直接生产性活动的投入，是经济实物资本的一部分。二是人文基础，包括例如统计、管理、财务、融资、营销等商业技能在内的对经济生产有帮助的人们的事业进取心、智力和技能。三是制度基础，包括塑造经济行为和决策制定过程的内部和外部的、正式和非正式（风俗习惯）的制度。作者认为，“市场经济的关键基础不仅仅是物质基础，还应当包括市场本身以及相应的制度和政策。这些制度和政策有利于支持和促进市场……”，并影响着成本—收益分析。

据此，本书将基础设施分为经济和社会两大类，并因其物质形态不一，又区分为硬软两种。在经济基础设施中，硬设施包括交通、电信、能源等，软设施则包括职业培训、商业金融服务、研发促进和技术转让等。在社会基础设施中，硬设施包括医院、教育、排污、养老，甚至监狱等设施；软设施则包括社会保障系统、社区服务等。作者暗示在这个定义宽泛的基础设施领域，都可尝试用 PPP 模式进行制度创新。这就引出了一个饶有兴趣的问题，即 PPP 的革命性的社会影响。它表现在以下几个方面：

第一，什么是公共产品。一般以为公共产品区别于私人产品的重要特征在

于该产品具有非竞争性和非排他性。所谓非竞争性是指一个人对公共产品的消费不减少或不影响其他人对这种产品的消费。所谓非排他性是指该产品一旦生产出来，可以同时为一个以上的个人联合消费。无论个人对这种产品是否进行支付，排除他人消费是不可能的。长期以来，受制于经济发展水平、文化习俗以及社会利益集团的博弈等因素，人们相信，某种产品只要具备上述特征中的任何一条，它便是公共产品而必须由政府提供。但事实上，更多的产品并不同时具备上述两条特征。某些产品具有非竞争性，但却具有排他性，成为俱乐部性的公共产品；某些产品具有非排他性，但它的使用量达到一定水平后又具有竞争性，成为拥挤性的公共产品。显然这类产品虽具有某种公共产品的特征，但又不全然是公共产品，至多是准公共产品。这类产品可以不由政府独家提供，成为 PPP 的首选。更有甚者，那些被视为绝对的公共产品的产品，如司法、国防等，也因时代的变化而渐渐变成某种准公共产品，也可以实行 PPP，本书列举的英美监狱的情况便是例子。由此推想，法国的“海外兵团”，即雇佣军提供的国防服务似乎也可以从这里找到答案。

第二，什么是核心政府服务。准公共产品领域的扩大，对政府的职能提出了挑战。从经济学意义上讲，公共产品特别是准公共产品的提供应遵循比较优势原则。如果政府提供服务比市场提供更具优势时，就应该由政府提供。但现实的情况往往出人意料，由于政府的治理结构迥异于企业的治理结构，在商业项目中，政府机构难以形成像企业机构那样的内在激励机制；政府行政层次的组织方式，相对于企业的组织方式，不仅信息搜寻和传递成本高，而且决定了它是风险厌恶性的，从而创新不足。凡此种种使政府在提供基础设施服务方面处于比较劣势。这种劣势不仅构成政府和社会资本合作兴起的条件，也成为政府职能转变的原因。那么，什么是核心政府服务？按照本书的理解，政府的基本职责是“提供一种我们可用以修改规则的途径，调解我们在规则含义上存在的分歧以及强制少数不遵守游戏规则的人遵守规则”。这实际上是表明政府的

核心服务是制度的生产。建立和维持一整套法律和制度体系，以保障经济社会的正常运转是政府的主要功能。如果说政府还是“有责任照顾社会中的穷人和其他弱势群体”，为他们提供公共产品的话，提供的最佳方式不是生产，而是购买。因为“PPP的本质在于公共部门不再是购买一项资产，而是按规定的条款和条件购买一整套服务”。

第三，什么是私营部门。基础设施投资浩大，传统上认为这是构成私营部门不愿或无力从事基础设施供给的重要原因，因此只能由政府从事，但是现代金融理论和金融技术的发展，可以针对不同项目的特点设计不同的融资方式，这些设计既可针对整个项目的全流程，也可针对项目的某个或某几个环节。这种因项目而异、因流程而异量体裁衣式的金融工程，衍生了多种融资形式，诸如JV、BOO、BOT、BOOT、DBF、DBFO、DBFOT等，这从本书列举的众多案例中可窥见一斑。基础设施工程和金融工程相结合架起了社会资金与基础设施的桥梁，不仅使资金筹措问题大为改观，更为重要的是它使私营部门的性质也发生了变化。有别于传统的私人资本，金融工程所筹措的资金是具有社会性的，它是通过不同的金融工具在金融市场上向社会大众募集的，这些社会大众是最终的所有者或债权人。相形之下，那些基础设施的投资公司或运营公司，即便具有私人性质，也是不完全拥有最终剩余索取权的代理公司，从这个意义上讲，在多数情况下，PPP下的私营部门已不再是原来纯粹意义上的私营部门。

由上所述，PPP不仅影响我们赖以活动的基础设施供给，而且更为深刻地影响着我们的社会关系，调整着我们的社会角色。或许从这个角度，我们可以理解作者为什么在书名中使用“革命”一词。

三

发生于基础设施领域的PPP的制度变迁是一种诱导性的制度变迁。与强

制性制度变迁不同，它是从微观制度入手，通过一丝一扣的改进，逐渐累积而成的，属一种帕累托最优的改进的渐变形式。这一点集中反映在针对基础设施投融资的金融创新上。

传统认为，金融活动的本质是资金的融通，而资金交易的核心是资金的时间价值。对于基础设施而言，一次性投资大，非小型金融机构能独家完成；回收周期长，又极易造成资金来源与资金使用的期限和结构错配；与此同时，更为重要的是，由于其具有公共产品的性质，其定价与收费机制难以完善，使其回报存在着极大的不确定性，不易确定资金的时间价值。因此，商业金融机构不宜介入。如果要介入的话，则需要政府通过公开或隐蔽的形式，或在股本方面承诺固定回报，如使用时数和单位价格等，或在债务方面担保还款来源及利息。而由于这一承诺和担保，基础设施的投资和运营无论形式如何，基础设施利用商业性金融资源的主体必然是政府，必然成为政府财政未来支出的组成部分。这就是 20 世纪 70 年代前发生的情况。

然而，随着时间的推移，人们认识到面向未来的投资都是具有不确定性的，不确定性构成了风险。任何资金的交易都是对不确定性预期的合约，即风险合约。不同的风险采用不同的处置办法，形成不同的风险合约，这些不同的风险合约形成了金融市场上的不同产品。由此，不确定性所产生的风险既是金融活动存在的更深刻的理由，同时也成为金融机构推动对风险识别和控制技术的研究与应用的动力，催生了包括资金的时间价值、资金的风险价值和风险管理体制在内的现代金融工程。以此为标志，形成了有别于单纯以资金时间价值为核心的传统金融活动的全方位金融创新。

以风险管理为导向的金融创新观念重新审视有关基础设施的投融资，可以发现，在风险不能识别和控制的条件下，政府的承诺或担保成为商业金融介入基础设施的唯一的风险控制办法，换言之，一旦从技术上而不是概念上识别基础设施的风险所在，一旦从流程细节上而不是从整体轮廓上构造对基础设施的

风险控制，基础设施投融资的风险是可以分散于公共和私营部门的，是至少可以部分满足社会资金的风险偏好及承受能力的。社会资本进入基础设施的壁垒，因之而大大降低。从这个意义上讲，“PPP 不仅只是伙伴关系的一种‘模式’，而应该是一个确保以有目的的方式全面考虑并评估所有风险的过程”。

基于这样的理解，作者认为 PPP 的成败取决于细节。“由于双方都承诺为项目的成功提供资源和信誉，因此伙伴关系依赖于具体的成本共担协议、风险降低和风险分配的详细分析。”本书的表 7—1 详细列举了基础设施的投资风险，并用大量篇幅描述分析了不同类型的风险，其意图是明显的，只有充分揭示了风险点，才能将风险点进行合理的组合，并视政府与私人的性质而进行分散，才能铺平社会资金进入的道路。而项目融资是满足这一需要的恰当形式。

所谓项目融资是指以该项目所产生的现金流为基础的有限追索的融资方式。这种融资方式既可以覆盖项目发展、设计、建设、运营、管理的全流程，如 BMFOM，也可视具体情况不同而针对流程中的某一个或某几个环节，如 BOT 等。由于巨额项目在时间上可以分为不同的步骤，在空间上可拆成不同的环节，从而为小额资金根据自己的风险偏好进入不同的步骤或环节提供了便利，形成了杠杆融资、结构融资、租赁融资等多种产品合约形式。更为重要的是，由于在每个步骤或环节的合约中风险界定清晰，使这些合约可以在市场上转让，既满足了社会资金退出的需要，而且也发挥了金融市场风险分散的作用。其结果又为融资的顺利进行提供了条件。

这里，我们不想就项目融资的方法做出评论，而想集中于背后预示的制度经济学意义。就基础设施领域而言，因其具有公共产品的性质，一方面，制度安排形式的变化会遇到强大的社会阻力，使其不易变动；另一方面，一旦变动起来，又会是爆发式的、强制性的，不受控制。这也是为什么各国的基础设施领域长期以来一直采用国有国营形式，财政不断补贴而又不改革的重要原因。在这种情况下，唯有具有帕累托最优改进性质的诱导性制度变迁，因引起

的社会震荡较少而成为基础设施领域制度变迁的合意形式。而以演进形式为特点的诱导性制度变迁的关键在于找到可以在一丝一扣上改进制度安排形式的工具和技术。也就是说，诱导性的制度变迁蕴涵于工具和技术创新上。项目融资提供了这样一整套的工具和技术。项目融资的核心在于寻求资金的最佳使用价值，即“满足用户要求的整个寿命期成本和质量（或者用途适应性）的最优组合”。这种资金最佳使用价值的寻找是利用市场机制，“在竞争的环境中授予项目”，利用金融工程技术“严格应用经济评估技术（包括适当的风险评估）”，以便“公共部门和私营部门分担风险”；同时，要比较成本，“公平、现实和全面地对比公共融资和私人融资”。通过项目融资这一整套的工具和技术运用，在基础设施制度层面上形成了这样的格局：“公共部门掌握诸如土地、不动产等资产和通行权，并能在计划过程中，授予开发过程中购置基础设施的权力。私营部门引进外部资金、专业技术和激励机制，以最有效的方式推动项目的发展。”

“于无声处看惊雷”，项目融资在细节上界定了政府与私人不同的风险偏好，并形成细致的风险合约，这种点滴的金融创新推动了点滴的制度创新，积涓涓细流，终成就了 PPP 大业的滚滚波涛。从这个意义上讲，静悄悄的革命更为重要。

四

中国是一个发展中的经济体。由于其经济发展的后进性，基础设施供给能力相对薄弱，而由于其经济发展的快速性，对基础设施的需求十分强劲，两者之间形成鲜明的反差。受这一基本国情的制约，新中国成立后，基础设施建设及其服务完全依赖于政府的能力。

部分是要形成政府的保障能力，更重要的是加速工业化，实现赶超，为此中国采取了动员性的即高度集中的计划经济体制。反映在宏观方面，是用指令

性计划取代竞争性的价格机制来配置资源；反映在微观方面，是用行政性生产单位取代优胜劣汰的自由企业制度。而基础设施领域相关制度安排不仅是这个体制的集大成者，同时也是这一体制运行的基础条件。通过基础设施的准政府的行政事业垄断经营，可以进行价格控制，并以此不计成本来支持赶超性的工业化。先工业后农业、先投资后消费、先建设后生活成为基础设施投资和运营的基本方针，其结果必然是以低廉的价格保障工业，以低劣的质量服务社会，于是，当时中国的城市是一种半城市化，呈现出这样一番景象：在宽阔马路的一边是高大厂房的生产区，在马路的另一边则是“干打垒”构成的简陋生活区。这种景象在新兴工业基地的典型代表是大庆，在老工业基地的典型代表是沈阳铁西区。

高度集中的计划经济体制在促进经济发展的同时，也存在严重的弊端。反映在基础设施方面，长期依赖政府的财政。不仅资金来源单一，建设投入不足，而且由于价格不能补偿成本，亏损严重，随时威胁着经营的可持续性；准政府事业垄断经营，政企不分、政事不分，承担大量的政府义务。不仅社会负担重，运营效率差，而且由于长期的行政垄断，服务意识淡漠，并滥用垄断权力，霸王条款屡屡出现。改革成为历史的必然。

改革既然起步于高度集中的计划经济体制，其逻辑和实践起点首先就是减少集中度，表现为行政权力尤其是决策权力的下放。在中央与地方关系上体现为简政放权，地方政府有更大的决策权；在政府与企业的关系上体现为放权让利，不仅企业有了经营自主权，而且还有利润留成；在企业与职工的关系上引入奖金制度，允许干好干坏不一样；在国家和农民的关系上，废除了粮食的统购统销，取消了人民公社制度，实行家庭联产承包责任制度。在农民经营自由的基础上，鼓励农民多劳多得。

这一系列制度性的放权安排，使中国的城市化道路开始摆脱传统模式，相应地引致了基础设施领域制度安排的变迁，表现在以下三个方面：

第一，在以家庭联产承包责任制为基础的农村经济体制改革中，农民可以自主投资、自主经营，使中国的工业化不再是国家主导的工业化，而呈现典型的亚洲工业化特点，即一些富裕农民受工业化规律支配而投资于工业，乡镇企业蓬勃发展，其聚集发展改变了原有的城市布局，小城镇开始涌现。与此同时，城镇建设资金也不依赖于财政拨款而多采用集资、入股等所谓自筹资金的方式安排。从某种意义上讲，这是中国最早出现的政府制定规则、民间投资运营的具有典型意义的 PPP 模式。

第二，原有的城市是国有企业的聚集地，在以乡镇企业为代表的非国有企业的激烈竞争中，国有企业业绩普遍不佳，甚至亏损严重。这不仅极大地影响着地方财政收入，而且因工人下岗，就业形势严峻化迫使地方政府必须招商引资。为吸引投资者，“三通一平”的基础设施就成为基本条件，而老城区改造成本较大，于是多采用在老城区旁建新城的方法，开放区模式由此而大行其道。这是一种具有中国特色变种形式的 PPP。政府不仅制定规则，而且作为主导方参与基础设施投资，负责运营。社会资本更多的是在资本层面上参与，通常只表现为财务收益上的固定回报。

第三，简政放权为上述城市化发展提供了充分条件。20 世纪 80 年代，随着家庭联产承包责任制的广泛发展，从农村动员经济剩余的途径已经堵塞，与此同时，随着对国有工业企业的放权让利，以利润为基础的财政收入又呈下降趋势。前后夹击，动摇了原有的财政基础，财政体制不得不改弦更张。1984 年后，一方面在财政收入上开始推行“利改税”，另一方面在财政支出上开始推行“拨改贷”，与此同时，在政府间关系上开始推行“分灶吃饭”，即中央和地方各自承担本级财政支出。财政体制的这一变动，为地方政府满足本级财政支出而组织财政收入奠定了前提条件。长期在高度集中计划经济体制下所形成的工业化和城市化脱节，造成了城市化欠账，再加上农村剩余劳动力转移就业的压力巨大，迫使地方政府必须以极大的努力去组织收入以满足支出。预算外

收入由此产生，而且增长迅速，并日益成长为政府基础设施建设最主要的资金来源，在基础设施供给大幅增加的同时，继续沿用着传统准政府事业经营的体制模式。

制度经济研究表明，制度变迁有“路径依赖”的特点。一旦初始条件给定，制度演进会在初始条件所规定的发展可能性空间展开，并在这一展开的过程中不断强化对这一路径的依赖倾向。在中国的城市化中，20世纪80年代由决策权高度集中到决策分散这一放权安排，改变了初始条件并引致上述三个方面的变化，而这些变化中都暗含了一条共同的路径——可以不用正规的财政资源（由税收构成的一般性财政收入）来实现城市发展的资金安排。并且随着时间的推移，在各地方的相互竞争和模仿下，这一路径日渐清晰起来，这就是土地批租制度，即通过生地变熟地来使土地增值，进而通过变现来筹措资金。除用于基础设施建设和讨偿债务外，还可以以地养地，滚动开发。“土地财政”的基因由此奠定。

1988年，国家开发银行与芜湖市政府在国内首创了城市基础设施贷款领域的“芜湖模式”，即把若干个单一的城建项目打包，由市政府构建的融资平台作为统借统还借款法人，由市政府建立“偿债准备金”作为还款保证。2000年，国家开发银行与苏州工业园区的合作进一步发展了这一模式，创造出一种崭新的制度安排，即政府出资设立商业性法人机构作为基础建设的借款机构，使借款方获得土地出让项目的收益权，培育借款人的“内部现金流”；同时通过财政的补偿机制，将土地出让收入等财政型基金转化为借款人的“外部现金流”，两者共同发挥作用，使政府信用有效地转化为还款现金流。这就是人们所熟知的“地方融资平台”模式。

地方融资平台是原有的开发区模式的演进形式。与传统的基础设施的准政府事业经营体制相比，地方融资平台本身就是经营主体，负有自负盈亏的责任承担、筹措资本偿还债务的义务，并因此是准商业化的企业法人。也正因为如

此，不少地方融资平台及基础设施经营单位尝试引入民间力量参与投资和经营，诸如承包经营、租赁经营、合资建设、政府采购等多种支付社会资本合作形式开始涌现。但是与典型的 PPP 相比，它由政府主导，其治理结构更类似于政府，而与商业组织有重大区别。由此，尽管参与其中的社会资本有投资权、经营权及收益权，但常常难以得到有效的保障，从而广为诟病。

毋庸置疑，由开发区模式演变而来的地方融资平台是改革开放以来基础设施建设的创新尝试。它跳出了完全依赖政府出资、受制于政府能力的窠臼，动员社会各界参与，集资办基础设施，有力地促进了基础设施的发展。与此同时，必须指出的是，这种以地方融资平台为骨干的基础设施投资运营，尽管有某种 PPP 的味道，可毕竟因政府主导，商业考虑欠缺，在基础设施建设突飞猛进的同时，其不可持续性也日益显现，并集中反映在其债务负担的加重上。特别是在 2008 年，为抵抗全球金融危机带来的经济衰退，中国启动了 4 万亿元的经济刺激计划，新建、在建的基础设施项目大幅增加，除财政投资外，更多地方政府采用了负债经营的办法，地方融资平台模式备受青睐。与此同时，金融系统对城市基础设施投资的信贷约束大大放松，也为负债投资提供了方便条件。数千家政府性公司的资产负债表迅速膨胀，负债规模急速上升。

不断增加的地方融资平台以及不断攀升的地方负债规模令人担忧。面对不断到期的地方应付债务，国内外金融市场十分警惕。

更大的疑虑在于，现有的基础设施融资模式基于这样一个假设：在中国快速、持续的城市化进程中，城市的土地价值将在相当长一段时间内处于上涨趋势。地方政府的债务融资可以依赖土地储备作为抵押品，并以土地升值作为还款来源。但是随着中国人口老龄化程度的加深，中国“地”的城市化高峰已过，房地产刚性需求将呈下降之势，房地产价格还会持续上涨吗？

“痛定思痛”，正是由于地方融资平台不可持续性开始显现，依靠它来投资运营基础设施的可靠性令人生疑。它促使人们反思，开始向新的方向张望。我