

地方政府融资平台公司发展破局

市场化与公司化

DIFANGZHENGFU
RONGZIPINGTAIGONGSI
FAZHANPOJU

■ 朱占荣 著



甘肃人民出版社

地方政府融资平台公司发展破局

市场化 公司化

DIFANGZHENG FURONGZIPINGTAIGONGSI
FAZHANPOJU

■ 朱占荣 著

大字图书馆
书章



甘肃人民出版社

图书在版编目 (C I P) 数据

地方政府融资平台公司发展破局：市场化与公司化 /
朱占荣著. — 兰州：甘肃人民出版社，2013. 12
ISBN 978-7-226-04538-1

I. ①地… II. ①朱… III. ①地方财政—融资—研究—中国 IV. ①F812.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第309320号

出 版 人：吉西平
责任编辑：李依璇
封面设计：韩国伟

地方政府融资平台公司发展破局：市场化与公司化

朱占荣 著

甘肃人民出版社出版发行

(730030 兰州市读者大道 568 号)

兰州瑞昌印务有限责任公司印刷

开本 787 毫米×1092 毫米 1/16 印张 9.5 插页 2 字数 192 千

2013 年 12 月第 1 版 2013 年 12 月第 1 次印刷

印数：1~500 册

ISBN 978-7-226-04538-1 定价：26.00 元

前 言

2008年金融危机之后,在积极的财政政策和宽松的货币政策下,金融危机的阴霾几近消弭。成就与问题并存,陷阱与出路相伴。中国经济不平衡、不协调、不可持续的深层次矛盾日益凸显。2013年4月,新一届政府在未来制度顶层设计上提出,“出台的每一项政策,既要解决当前问题有针对性,更要为长远发展‘垫底子’,努力打造中国经济‘升级版’。”这既是陷入困境的无奈之举,又是治国安邦的雄才大略。2013年9月,李克强在夏季达沃斯论坛上指出,中国经济现在正处在转型升级的关键阶段,中国经济发展的奇迹已进入提质增效的“第二季”。新一届政府已清醒地意识到,增加赤字,放松货币,可能会收到短期的效果,但是对长期未必有利。

“不忍以小利而败其远谋。”这是古人修身齐家平天下的韬略。始于2013年8月的审计署对地方政府性债务的审计,彰显了这样的信心与决心。尽管结果还未“出炉”,但坊间已有传言,中诚信集团执行副总裁闫衍对《上海证券报》记者表示,据其估算,截至目前,中国地方政府性债务余额约在15万亿~18万亿之间。主要包括两部分:一是可以根据公开数据测算的显性债务,主要包括财政部代发地方债、城投债、平台贷、信托等;二是难以公开数据统计的隐性债务,包括垫资施工、BT(建设—移交)、发行理财产品、私募等隐性债务,而后者占了“主角”。

“以融资平台为主体、以土地储备作为抵押支持、以银行信贷作为主要资金来源”是地方政府融资平台公司普遍采用的融资模式,但是随着我国经济增长速度的放缓,土地出让收入的增幅也会下降,地方债务压力将会急剧上升,部分省市取消收费的高速公路和二级公路的偿债压力已明显上升。

那么,日益膨胀的地方政府融资平台公司贷款规模问题会给自身、银行及金融系统带来什么样风险?对于这些风险应如何有效管控?对此,本文从地方政府融资平台公司的角度,在相关理论和我国具体实践探析的基础上,对可能导致地方政府融资平台公司债务风险的动因以及对导致的风险进行了较为系统的分析,力图破解地方政府融资平台的债务困境。在对地方政府融资平台公司风险预警与实际分析的基础上,结合我国实际,提出解决地方政府融资平台公司的债务问题。即从宏观上,理顺地方政府融资平台公司的运作环境;在微观层面,要通过公司化治理规范平台公司的法人治理结构。同时,从贷款源头出发考虑银行作为地方政府融资平台公司主要的贷款人,提出了银行业对地方政府融资平台公司的风险管理策略。

目 录

绪 论	1
一、选题背景和研究意义	1
二、国内外研究现状与述评	4
三、主要研究内容、研究方法和创新之处	19
 第一章 地方政府融资平台公司概念的界定	21
一、地方政府融资平台	21
二、地方政府融资平台公司	24
三、地方政府融资平台公司的作用	27
 第二章 地方政府融资平台的融资通道和融资模式	31
一、融资通道	31
二、融资模式	35
 第三章 地方政府融资平台公司的前世今生	38
一、地方政府融资平台公司的发展阶段	38
二、地方政府融资平台公司发展的必要性	44
三、现阶段地方政府融资平台公司发展的相关政策	49
 第四章 地方政府融资平台公司的债务困局	56
一、准确界定平台公司的范围	56
二、深入分析平台公司的实质	57
三、地方政府融资平台公司存在的问题	60
 第五章 地方政府融资平台公司债务风险的成因	66
一、风险因素分析	67

二、风险形成探究	69
三、风险传导机制	71
第六章 平台公司债务风险的预警	75
一、风险评价体系	75
二、风险预警	79
第七章 地方政府融资平台公司发展的破局之路	84
一、通过现有发展模式厘清破局之路	84
二、从国家意志中明晰平台公司的属性定位	95
三、着眼于长远,明确破局策略	100
第八章 市场化:理顺地方政府融资平台公司的运作环境	103
一、对市场化研究的简要概述	103
二、宏观层面进一步理顺平台公司与政府的关系	110
三、微观层面明晰平台公司的发展方向	113
第九章 公司化:规范平台公司法人治理结构	118
一、健全平台公司的法人治理结构	118
二、完善平台公司的运作机制	122
第十章 加强银行对平台公司贷款的风险管理	126
一、地方政府融资平台公司对银行业的风险分析	126
二、防范平台公司的流动性风险	132
参考文献	137
后记	147

绪 论

地方政府融资平台是近些年社会所关注的一个焦点,受到社会各方高度重视。截至2013年3月,我国地方政府融资平台贷款余额已达9.59万亿元。目前,我国在地方政府融资平台治理方面,主要突出了“总量控制、分类管理、区别对待、逐步化解”的思路,具体详见国发[2010]19号文件、银监发[2011]34号文和银监发[2013]10号文件。作者认为,地方政府债务基本属生产性负债,不是消费性负债,大都有对应的资产保障,要化解当前地方政府融资平台的债务风险,需要着眼于地方政府融资平台公司,从外部环境的市场化和内部治理的公司化入手,才能实现总体风险的有效可控。

一、选题背景和研究意义

1. 选题背景

(1)凯恩斯主义:解决金融危机的路径依赖

在经济学中有一句名言:“世界上没有免费的午餐。”不过这是指市场主导的竞争环境。在金融危机冲击下,政府在凯恩斯主义的主导下,“只要我们伸出手来,就有免费午餐,因为这时候大量的闲置资源就有用武之地了”。这是典型的凯恩斯主义的政策基调。

大致看来,在应对危机时会采取以下政策:一是出台金融救助方案。如美国的量化宽松政策,欧洲的金融机构注资,日本的收购不良资产,以及冰岛、瑞典的政府直接接管金融机构等。二是扩张性的财政政策。一般主要包括减税和扩大公共支出,支出主要集中在基础设施、教育、医疗和新能源技术方面。如欧洲主要增加政府投资、减税、对弱势群体的补贴,日本主要向全国家庭发放补贴、通过政府担保帮助中小企业获得贷款、高速铁路建设工程、学校建筑防震、环境保护、儿童和老人护理等社会福利计划。三是扩张性的货币政策。主要通过大幅度降低利率,来实现“数量宽松”,增加市场的流动性。四是产业发展政策。如美国提出的新能源、环保政策等,欧洲提出的发展“绿色经济”。日本重点发展商业航天、信息技术应用、新型汽车、低碳产业、医疗与护理、新能源(太阳能)等新兴行业。

总体来说,在凯恩斯主义旗帜的主导下,金融危机之后各个国家都推出了一系

列政策举措,通过政府力量的主导来实现经济的复苏^①。

(2)危机之下我国亦是凯恩斯主义的实践者

我国在应对亚洲金融危机和国际金融危机时不同程度地运用了凯恩斯主义的思想。

1997年东南亚金融危机之后,国内需求不足、通货紧缩问题开始显现。国家开始调整财政政策和货币政策。在财政政策方面,于1998年增发1000亿元长期建设国债。之后几年连续增发,大规模增加对基础设施建设的投资力度。

2008年,源于美国的金融危机再一次引起了政府的重拳出击。为此,中央于2008年年底开始实施规模为四万亿元的一揽子经济刺激计划。与1997年东南亚金融危机相比,此次力度更大,方式更多,对凯恩斯主义理论运用得更加充分。在财政政策方面主要进行了两次出手,第一次政府举债拉动地方和私人部门,第二次中央政府实际投入1.18万亿元,拉动地方和私人部门总共实现4万亿元的投资。

当然,在应对金融危机冲击的过程中,我国推出一定规模的刺激内需政策来应对经济周期性回落是有必要的,但是,从长远来看,更为关键的还是促进经济转型,促使中国未来的经济增长动力转向内生性、制度性红利的释放和经济系统的结构性转变。

(3)地方财政:寻找金融危机中的免费午餐

在分税制财政体制下,我国地方财政资金在确保公共运转之外的建设投入主要还是依靠融资解决。在国家4万亿财政刺激计划中,中央政府仅出资1.18万亿元,剩下2.82万亿的资金由地方政府完成配套。而在2008年我国地方本级财政收入也就是2.77万亿,地方已没有剩余财力配套中央投资。

为此,2009年3月,中国人民银行和银监会在《关于进一步加强信贷结构调整,促进国民经济平稳较快发展的指导意见》中提出“支持有条件的地方政府组建投融资平台”,“拓宽中央项目的配套资金融资渠道”。有此尚方宝剑,各地地方融资平台公司纷纷涌现。2009年年末,地方政府融资平台公司从3000多家激增到8000多家,其中县一级的融资平台就有4000多个。

^①有批评认为,扩张性的财政政策对促进欧美等发达经济体的复苏难以起到明显效果,因为主要发达经济体基础设施较为完善,在这方面进一步加大公共投资的机会相对较少;主要发达经济体失业率持续处于高位,居民对未来的收入预期日益悲观,减税对消费的刺激作用有限。刺激计划还会产生“挤出”效应,即政府开支可能导致资源从私营企业流出,而且扩张性财政政策将导致各国财政赤字继续增加,从而加大债务危机的压力。同样,有批评者认为,扩张性的货币政策可能导致通货膨胀抬头。也有研究者批评发达国家推出的各种产业发展政策的效果仍然存在不确定性。如,新能源的发展受到传统能源价格波动的影响,一旦石油价格下跌,对新能源的投资将是明显的打击。而环境保护等新兴行业的发展,均依赖技术标准、消费者偏好、法律体系、国际合作等方面出现实质性的变革,短期内商业前景并不乐观。

(4)进亦忧退亦忧:解决地方政府融资平台公司问题迫在眉睫

金融危机之后,我国地方政府融资平台在应对外部经济冲击、促进国民经济平稳较快发展、助推城镇化建设、优化投资环境方面发挥了积极作用。但是,同时,各地方政府融资平台公司债务也开始迅速膨胀。据统计,2009年全国9.59万亿的新增贷款中就有40%流入地方政府融资平台,融资平台贷款余额从2008年的1.7万亿上升至7.38万亿元;到了2010年年末地方政府融资平台债务高达9.09万亿元,截至2013年3月,我国地方政府融资平台贷款余额已达9.59万亿元。这种大规模“吸金”已导致地方政府融资平台高负债运行,风险巨大,极有可能给国家宏观经济调控造成一定的困难。

一般而言,高筑的政府债台常常是一国经济的定时炸弹,随时会引爆国家的经济危机。比如,2008年冰岛政府破产风波、2009年迪拜、希腊、西班牙、意大利等亚欧国家一系列的主权债务危机事件,引发了全球对政府债务的关注。在2011年世界经济领导人非正式聚会(IGWEL)会前调查结果表明:在欧美经济衰退的可能性调查中,48%的与会代表认为中等可能,44%非常可能;63%的与会代表认为最迫切的问题是主权债务;80%的与会代表认为解决债务危机政治意愿最关键(李稻葵,2011)^①。

进一步而言,中国的债务问题主要集中在地方,并主要集中在地方政府融资平台公司。欧盟国家的主权债务危机已促使中央政府对地方政府融资平台公司债务开始警惕。2010年,在经济企稳之后,国务院开始担心地方政府融资平台债务对实体经济产生“挤出效应”,进而影响经济的持续、健康、平稳、快速发展。为此,银监会在2010年年报上公开指出“地方政府融资平台贷款是商业银行体系健康运行的重大信贷风险”。2013年8月,国家审计局开始对地方债务进行审查。在对某市的审查中,2010年的审计结果显示,该市的地方债务规模达30亿~40亿元。而根据该市2011年的《政府工作报告》,2010年全市财政总收入仅完成11.02亿元^②。由此,地方政府融资平台公司债务可见一斑,解决地方政府融资平台公司的债务已迫在眉睫,必须及早列入议事日程。

2. 研究意义

本研究将通过对比地方政府融资平台公司面临的风险及对策进行研究,重点对地方政府的信用风险、银行信贷风险等方面的风险进行分析,厘清风险产生的原因,提出预警的方法,并从外部环境的市场化和自身发展的公司化提出相应的对策建议。

^①见李稻葵微博,网址:<http://t.qq.com/p/t/71566120582348>。

^②地方债急审:县级市融资平台日子难过[N],第一财经日报,2013-8-15。

二、国内外研究现状与述评

1. 国外研究现状

发展经济学认为,制约发展中国家经济增长的主要原因在于资本的短缺。发展中国家为了摆脱经济低速增长的状况,就必须提高资本运营能力。国外关于地方政府融资平台公司的研究主要集中于政府对基础设施的融资这方面。在基础设施建设的主导力量上,一般认为包括政府主导型、市场主导型及政府和市场共同主导等等。

以斯密(Adam Smith)为代表的早期经济学家们认为国家和政府的职能之一就是进行基础设施建设,而凯恩斯(John Maynard Keynes)则表示政府用于基础设施的建设在满足政治需要的同时,也是促进发展经济的必要手段。发展经济学理论认为,政府投资在经济发展中的作用不仅是提供公共产品,还应在基础产业和产业升级中进行较多投资,以诱导企业投资,促进经济的发展^①。

Hayek(1945)认为相较于中央政府,地方政府更能了解本地区公众对公共产品的需求信息,提供更符合其偏好的公共产品与服务^②。

Tiebout(1956)在《地方公共支出的纯理论》(The Pure Theory of Public Expenditure)中,将地方政府辖区间的竞争模型引入其中,指出居民可以通过“用脚投票”的方式,选择那些能够提供符合其偏好的公共品的地区,社区间的竞争将使资源能够有效配置,达到社会福利的最大化^③。

罗斯托(Walt Rostow)、罗森斯坦-罗丹(Rosenstein Rodan)等经济学家强调政府在基础设施建设中所发挥的主导和关键的作用。赫希曼(Albert.Hirshman)虽然认为国家进行干预是有其重要意义的,但更重要的是强调要注重发挥市场机制的作用。

Musgrave(1959)指出资源配置职能应由地方政府负责,清晰的中央和地方之间的税收划分有利于资源配置经济效率和社会福利水平的提高^④。

Paul N. Rosenstein-Rodan(1966)^⑤表示由于市场机制不能够提供合理的供给,因此政府应当干预基础设施投资建设,也应当实现基础设施建设的计划。

Oates(1972)于《财政联邦主义》一书中首次提出并明确了地方性公共物品融资

①徐梅.地方公共投资研究[D].成都:四川大学硕士学位论文,2002.

②Hayek,Friedrich A.:The Use of Knowledge in Society. American Economic Review,1945.

③Tiebout,Charles. A Pure Theory of Local Expenditures. Journal of Political Economy,1956.

④R. A. Musgrave. The Theory of Public Finance,NewYork:McRaw-Hill,1959.

⑤ Paul Rosenstein-Rodan. "Notes on the Theory of Big Push",E.S. Ellis ed.: Economics Development for Latin American[M].St. Martin Press,1966.

的主要来源之一就是财产税:“基于不同地区人们的偏好不同,中央政府等量分配公共品的资源配置效率方面不如地方政府的。让地方政府将一个帕累托有效的产出量提供给该地区的居民比由中央政府向全体居民提供任何特定的并且一致的产出量有效率”^①。

Shaw(1973)^②在提出的“金融深化”与“金融抑制”的理论中表示,在发展中国家产生的金融抑制是由不恰当的金融管制造成的,它会对经济发展以及经济增长产生阻滞,从而进一步使得市场机制的作用不能够充分发挥。在此基础上,两位经济学家提出的对策建议是,通过“金融深化”的实施,可以促使相对自由的金融政策的实现,以达到合理分配金融资源和恢复金融体系集聚的作用。

Antonio Estach(1994)^③等学者们在研究基础设施的投融资问题中将更多的因素引入其中,包括市场的竞争以及商业化等。这一研究拓宽了基础设施投资融资的研究领域,即表明了地方政府融资平台不仅仅只局限于政府提供。

Remy(1995)指出财政分权有可能产生的危险主要有加剧贫富差距、不利于国家宏观经济稳定、可能会降低经济效率^④。

Levine(1997)以金融的职能为角度,认为交易成本和信息成本是导致金融市场和金融中介产生的主要原因。金融体系通过配置资源、动员储蓄、调剂商品与服务、实施公司控制等职能,可以使资本积累和技术创新得到一个较为明显的进步^⑤。

Teresa 和 Joncraig(1997)在对地方政府债务管理的研究中认为,一国政府横向或纵向财政非均衡缺口以及政府间缺乏透明的转移支付标准等不合理的财政关系是产生地方政府债务膨胀的原因之一^⑥。

Polackova(1998)在《政府或有负债:一种对财政稳定性构成威胁的风险》中提出了著名的财政风险矩阵,它系统地论述了政府或有负债对财政稳定性构成的巨大威胁,同时将政府的负债风险来源划分成四个方面^⑦。

Davoodi 和 Zou(1998)通过研究,认为发展中国家的财政分权对经济增长的影响

①W. E. Oates, *Fiscal Federalism*, New York: Harcourt Brace Jovanovich, 1972.

②Edward S. Shaw. *Financial Deepening In Economics Development*[M]. Oxford University Press, 1973.

③Antonio Estach. *Decentralizing Infrastructure*[R]. World Bank Discussing Papers, 1994.

④Remy Prud'Homme: *The Dangers of Decentralization* World Bank Research Observer August, 1995.

⑤Levine, Ross. *Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda* [J]. *Journal of Economic Literature*, 1997(6): 688-726.

⑥Ter-Minassian. Teresa and Joncraig, *Control of Subnational Government Borrowing in Teresa Ter-Minassian ed., Fiscal Federalism in Theory and Practice*. Washington: International Monetary Fund, 1997.

⑦Hana Polakova Brixi. *Contingent Government Liabilities: A Hidden Risk for Fiscal Stability*. The World Bank, 1998.

是负的^①。

Thieben(1999)强调经济增长与财政分权之间呈现了一种弓形关系,而且表明只有适合的分权程度才有利于促进经济的增长^②。

Kaufmann, Daniel, Kraay(1999)等人通过运用数量方法,对 300 多个可以反映政府治理绩效的数据库进行了详细的研究,构建出六类集合性指标的政府治理指标体系,它们分别是公民呼声与政府责任、政治稳定、政府效能、政府管制质量、法治性、控制腐败^③。

William(1999)以传统预算体制的角度为出发点,说明了政府在减少直接显性债务的同时,往往是等量增加隐性债务。这是国家政府所具有的财政机会主义的主要特征^④。

James(1999)认为,地方政府的财政制度会对市政债券发展有较为重要的影响作用,这一发现为我国进行财税体制改革的完善提供了经验,从而借鉴^⑤。

Schick(2000)以政府预算的视角研究了财政风险的成因及对策^⑥。

Yilmaz(2000)在 1971—1990 年间,对 17 个单一制国家和 13 个联邦制国家相关财务指标进行研究。他认为,关于人均 GDP 的增长,单一制国家的地方政府分权作用体现得更加明显^⑦。

Alai 和 Sakata(2002)于 1988—1996 年间,采用美国 50 个州的数据进行了实证研究,通过研究发现,财政分权可以采用支出指标、收入指标和支出收入指标,并肯定了美国经济增长中财政分权所产生的贡献^⑧。

Dabrowski(2002)对地方政府财政风险的监测问题进行了相关研究,并在此基础上指出了地方政府财政风险监测的方法与原则^⑨。

① Hamid Davoodi and Heng-Fu Zou. Fiscal Decentralization and Economic Growth: A Cross Country Study, Journal of Urban Economics, 1998.

② U. Thieben. Fiscal Decentralization and Economic Growth in High-Income OECD Countries, Fiscal Studies, 1999.

③ Kaufmann, Daniel, Aart Kraay and Pablo Zoido-Lobaton. Governance Matters World Bank Policy Research Working Paper No. 2196, 1999.

④ Easterly William. When Is Fiscal Adjustment an Illusion? Economic Policy, 1999(4).

⑤ James M. Poterba and Kim S. Rueben. Fiscal Rules and State Borrowing Costs: Evidence from California and Other States. USA: Public Policy Institute of California, 1999.

⑥ Allen Schick. Budgeting for Fiscal Risk. The World Bank, 2000.

⑦ S. Yilmaz. The Impact of Fiscal Decentralization on Macroeconomic Performance. in National Tax Association, Proceedings 1999, Washington, DC: National Tax Association, 2000.

⑧ N. Akai and M. Saka. Fiscal Decentralization Contributes to Economic Growth: Evidence from State-level Cross-section Data for the United States, Journal of Urban Economics, 2002.

⑨ Marek Dabrowski. Currency Crises in Emerging-Market Economies: Causes, Consequences and Policy Lessons, CASE Network Reports No. 51, 2002.

Eskeland(2003)认为,有必要硬化地方政府预算,加强财政纪律,信息披露等多维因素,那些由财政软预算引起的地方政府债务,需要有效控制债务规模,并从制度的角度提出了控制地方政府信用风险,制定地方政府预算^①。

Hildreth(2005)指出,在政府基础建设融资过程中,市政债券发挥了重要的作用,同时也肯定了市政债券在政府融资中的地位^②。

Rondinelli(2007)认为,通过多种渠道融资的方法可以提供城市公共服务和基础设施建设,进而降低财政风险,这有利于促进城市的繁荣和可持续发展^③。

Breuss 和 Eller(2004)在研究中表明,影响分权决策主要有五个因素:地区间居民偏好的差异性、规模经济和外部性、辖区间竞争和垂直分工、政治因素、地理和人口条件^④。

Enikolopov 和 Zhuravskaya (2007) 在研究发现,发展中国家的分权程度与人均GDP 增长率呈现反向变动的关系^⑤。

Thornton(2007)研究发现,考察财政分权与经济增长的关系的关键是正确区分行政分权与实质的分权^⑥。

2. 国内研究现状

张军洲(1992)^⑦ 研究的是地方经济的发展与地方金融间的因果关系的产生。他指出,中西部的金融发展水平存在太大的差异是中国出现中西部经济发展不均衡的主要原因。

① Gunnar S. Eskeland .Fiscal decentralization and the challenge of hard budget constraints. Jonathan A.Rodden,Gunnar S.Eskeland,and Jennie Litvack.USA: Revista de economic public Urhana, 2003.

② Gunnar S. Eskeland .Fiscal decentralization and the challenge of hard budget constraints. Jonathan A.Rodden,Gunnar S.Eskeland,and Jennie Litvack.USA:Revista de economic public Urhana, 2003.

③ W.Bartley Hildreth. The Evolution of The State and Local MuniePal Debt Market over the Past quarter Century. Pubhic Budgeting and Finance SilverAnniversaryedition, 2005.

④ Breuss and Eller. The Optimal Decentralization of Government Activity: Normative Recommendations for the Eurpean Constiutur , Constitution, Constitutional Politial Economy, 2004.

⑤ Ruben Enikolopov and EkaLerina Zhuravskava. Decenralizalion and Political Instiutions, Journal of public Economics, 2007.

⑥ John Thornton. Fiscal Decentralization and Economic Growth Reconsidered, Journal of Urban Economics, 2007.

⑦ 张军洲. 建立社会主义市场经济的金融模式和运行机制——中国金融学会金融改革与发展战略研究会第八次研讨会综述[J].金融与经济, 1992(12):7-12.

殷德生(2000)^①以张军洲的研究为基础,表明在地方经济的发展中,地方金融对其有着决定性的影响,因此各级地方政府都想得到地方金融的控制权。

葛乐夫(2001)在研究中强调,在经济发展与经济增长中,政府投资产生着重要的作用。其中推动经济增长与经济发展的三大要素是自然资源、劳动力和资本,并且政府投资是实现经济增长,促进资本形成,进而推动发展中国家经济“起飞”的重要因素^②。

魏杰(2001)认为国有投资公司的治理结构包括所有者治理结构和法人治理结构,并设计了国有投资公司的职能定位与组织构架,同时对国有投资公司与国有资产管理部门、国有投资公司出资企业之间的关系进行了深入的探讨^③。

李一花(2002)通过对中国地方政府投资这一问题进行了研究,研究表明地方政府投资可促进地区经济增长、优化地区经济结构、扩大就业、实施中观调控。经济发展水平高低、财政分权程度、资金积累率高低、经济体制制约等是影响政府投资规模的主要原因。政府应该在提高间接融资比重的前提下,进而开辟新的融资渠道,例如发行地方政府债券、BOT、ABS等。另外,自然垄断行业、优化经济结构和调节经济总量项目、正外部性项目、公共产品构成了政府投资的特定范围^④。

赵詹奇,夏晶寒,徐满平(2003)认为国有投资公司存在着很多问题,如组织结构模式化,综合效益难发挥;资产规模偏小,历史包袱较重;产权关系界定不清,企业项目投资选择权缺位等。并在此研究的基础上提出了完善国有投资公司管理的相关对策,即建立与国际接轨的管理体制、实现资产优化整合、拓宽投资领域、建立科学的国有资产考核体系,建立有效的激励机制,促进人力资源的合理配置^⑤。

杨长辉,周永生,凌四立(2003)研究发现,国有资本运营的特征具有开放性、流动性、增值性、扩张性。因为国有企业资本运营是由概念层、运作层和支撑环境层组成的系统,所以必须要有法律和政策体系、完善规范的资本市场、社会保障体系、国有企业的资本运营机制^⑥。

宋德舜(2004)通过以1993—2002年数据为样本,研究了国有股代理人(董事长和总经理)的激励对公司绩效会产生的影响,结果表明了除政治激励能显著改善国有企业绩效外,最高决策者金钱激励、国有股权性质、两职合一、债权人治理等都和绩效没有显著关系;只有将政治激励所附带的财富效用降低到一定程度,金钱激励

①殷德生.我国金融组织空间结构:路径、效率与改革[J].当代财经,2000(08):37-41.

②葛乐夫.政府投融资问题研究[D].哈尔滨:东北财经大学学位论文,2001.

③魏杰.国有投资公司治理结构的特点研究[J].管理世界,2001(1):97-104.

④李一花.中国地方政府投资研究[D].厦门大学博士论文,2002.

⑤赵詹奇,夏晶寒,徐满平.加快省级国有投资公司发展的对策[J].宏观经济研究,2003(4):28-32.

⑥杨长辉,周永生,凌四立.国有企业资本运营理论体系结构[J].商业研究,2003(6):26-28.

才可能成为有效治理机制^①。

彭国甫(2004)在对地方政府公共事业管理绩效的内涵及地方政府公共事业管理绩效评价的本质、主体、特征和功能界定的基础上,深入研究了地方政府公共事业管理绩效评价指标体系构建的原则、权变因子,并提出地方政府公共事业管理绩效评价指标体系构建的思路与总体框架,进而构建出地方政府公共事业管理绩效评价指标体系。作者采用 DEA 模型、模糊综合评价模型对在 1995—2002 年间湖南省 11 个地级州市政府的公共事业管理绩效进行实证评价^②。

李晚斌,李家军,张万善(2004)以上海市国有独资的投资公司(上海久事公司)为例,对政府与国有投资公司之间委托—代理关系进行了模型分析,分析结果表明,对称信息向非对称信息转化的过程中,政府也逐渐向投资公司转移风险,并提出相应的对策建议^③。

蒋茵(2004)在国有资本运作问题的研究中指出,国有资本出资人主体应是独立的法人,它既是人格化的国有资本所有者代表,也是拥有重大人事任免权、财产处置权以及重大经营决策权的实体经济组织。她认为按照经济属性可以将国有资产分为经营性和非经营性;其中经营性国有资产交由出资人机构,实行资本运作管理;非经营性国有资产划归政府行政部门,列入政府资产,并由责任政府负责管理^④。

赵江勇(2005)对国有投资公司的性质和经营理念定位、管理责权界定、业绩考核问题进行了研究,研究认为,对公共品和准公共品的政府投资与管理是国有投资公司的基本职能,可以贯彻落实政府宏观经济、产业政策、引进市场机制来提高公共品、准公共品的质量和政府投资的效率等。国有投资公司作为国有经济布局 and 结构调整的“市场载体”,在引导社会投资、促进产业结构调整 and 国民经济合理布局等方面发挥了积极的作用^⑤。

唐成(2005)对国有资本运营过程中的国有资本管理机构、监督机构、运营机构选择及运营绩效考核的问题进行了深入研究。研究发现,国有资本运营分别设置了的监督机构和管理机构,在各级人民代表大会下设国有资本运营的监督机构——国有资产监督委员会;在各级政府下设国有资本运营的管理机构——国有资产管理委员会^⑥。

①宋德舜.国有控股、最高决策者激励与公司绩效[J].中国工业经济,2004(3):91-99.

②彭国甫.地方政府公共事业的管理绩效评价与治理对策研究[D].长沙:湖南大学硕士学位论文,2004.

③李晚斌,李家军,张万善.政府与国有投资公司的委托——代理模型分析对上海久事公司发展的启示[J].西安:长安大学学报(社科版),2004,6(4):31-48.

④蒋茵.国有资本运作模式及资本市场完善问题探讨[J].财政研究,2004(4):7-8.

⑤赵江勇.当前促进国有投资公司发展亟待明确的几个问题[J].上海:华东交通大学学报,2005,22(6):20-25.

⑥唐成.国有资本运营模式比较研究[D].北京:中共中央党校学位论文,2005.

符绍强(2006)针对我国国有产权交易过程中所涉及的国有产权定价、市场交易方式的比较和选择以及交易机构自身的建设等方面问题进行了研究,他指出了关于国有产权交易规则的创新及加强国有产权交易监管的相关政策建议^①。

张淑敏,刘军(2006)将中国国有企业的多层次委托代理关系进行了系统分析,分析结果指出要以中国国有企业的改革以产权论、超产权论为指导,从战略上调整国有经济的布局,进而推进国有企业分类改革,建立长期有效的委托代理关系^②。

敬嵩,雷良海(2006)认为代表利益相关者利益与代表大股东利益的这两类构成了企业的管理决策层,初始时选择某一种管理模式的管理者比例会决定企业会最终进化成为哪一种管理模式,而这种比例以及选择这种模式与带给博弈方的收益大小有关系^③。

李靖(2007)认为实施国有经济战略调整和结构调整的市场运作的主体是国有投资公司,那么在实施产业战略时,必须要正确处理与国资委的关系,建立适合国有投资控股公司特点的法人治理结构和管理模式、建立母子公司治理结构体系;明确母子公司功能定位^④。

杨勤勇(2007)着重探讨了国有资产监督管理体制中各类国有投资公司的层次关系、监管主体之间的关系和监管措施,他强调加强国有投资公司的建设会对国资监管体系的完善产生积极有效的作用^⑤。

邢焕楼(2007)认为促进国有经济的健康发展是完善国有公司治理结构的立足点,构建国有产权委托代理关系为核心,重点处理好分权与制约的关系^⑥。

贺清龙(2007)针对国外政府管理的国有公司的机构进行了分类研究,归纳出以德国、法国、英国、美国、日本等国为代表的财政部门为核心模式;以意大利、奥地利、新加坡为代表的控股机构管理模式;以印度为代表多部门管理模式的三种国外政府管理国有资产管理模式。研究还表明,国有企业主要有计划合同、参与制、托管经营、出租经营等方式。国有资产管理的共同特征为:国有经济分类管理;所有权约束下的所有权与经营权分离;集中与分散管理相结合;国有资产的立法管理^⑦。

①符绍强.国有产权交易博弈分析[D].北京:首都经济贸易大学学位论文,2006.

②张淑敏,刘军.委托代理理论与中国国有企业改革模式构建[J].财经问题研究,2006(6):78-84.

③敬嵩,雷良海.利益相关者参与公司管理的进化博弈分析[J].管理科学学报,2006,9(6):82-86.

④李靖.国有投资公司管理创新问题探析[D].武汉:华中科技大学学位论文,2007.

⑤杨勤勇.论国有投资公司在国资管理中的作用[D].上海:华东师范大学学位论文,2007.

⑥邢焕楼.完善国有公司治理结构应重视的几个问题[J].北京市经济管理干部学院学报,2007,22(2):66-67.

⑦贺清龙.国外国有资产管理经验与启示之一政府管理国有资产的机构设置(上)[J].中国监察,2007(16):44.39-40.贺清龙.国外国有资产管理经验与启示之二政府管理国有资产的机构设置(下)[J].中国监察,2007(17):39-40.贺清龙.国外国有资产管理经验与启示之五——各国国有资产管理的共同特征[J].中国监察,2007(20):40.

池巧珠(2007)通过研究认为,激励不足与激励过度问题并存、长期激励效果弱化、精神激励虚化、经营者收入分配失范是中国国有企业经营者激励机制存在的问题^①。

邢焕楼(2007)认为国有企业建立现代企业制度,完善公司治理结构的过程中,其核心是构建国有产权委托代理关系,实现所有权与经营权分离,使企业法人的产权在经营运作过程中切实得以体现^②。

张善(2007)认为我国国有投资公司定位欠明确,法人治理结构存在诸多问题,借鉴淡马锡成功的治理模式,中国国有投资公司应该确立明晰的公司定位、实行价值导向的企业化经营模式、建立规范的法人治理结构^③。

蓝寿荣,张伟伟(2008)通过研究国外的国有资产监管中的建立集权与分权相结合的国有资产监管体制;国有资产所有者职能和政府公共行政职能分开;设立中介性的国有资产控股公司负责国有资产的具体运营;完善公司治理结构,形成企业内部的有效监督;国有资产监管法治化等对我国国有企业建设有重要启示^④。

黄志远(2008)研究了新加坡淡马锡公司的绩效、内部公司治理结构以及其国有企业监管体制,在此基础上指出中国设立国有控股公司作为国有企业出资人的潜在优势与途径,并强调专设国有资产监督机构加强国有企业监督的必要性^⑤。

蒋琳(2008)对于我国地方国有投资公司投融资存在的问题,提出了相应对策:先经营理念,后经营项目;明确定位,正确处理和政府的关系;提高股权融资、债券融资、BOT、BOO、TOT、资产证券化等直接融资比重;以银行贷款的间接融资为主,积极探索城市重大基础设施建设项目个人委托贷款、信托计划等新的融资方式;盘活国有资产存量,充分调动民间资本^⑥。

张文娟(2008)认为公共投资在公共部门和私人部门之间存在最佳配置比例,公共投资决策要力求保证投资结构的合理性,保持项目的投资结构与公众的需求结构相一致。城市基础建设的规模必须与当地的经济实力和财政实力相适应^⑦。

周冰,宋智勇(2009)研究指出,国有产权的资本化运营可以分为五种形式为:(1)以股权投资的方式,吸收战略投资者和民间资本组成混合公司;(2)实行委托经营的

①池巧珠.国有企业经营者激励机制的历史演变与完善[D].福州:福建师范大学学位论文,2007.

②邢焕楼.完善国有公司治理结构应重视的几个问题[J].北京市经济管理干部学院学报,2007,22(2): 66-67.

③张善.论淡马锡模式对国有投资公司的借鉴[J].时代经贸,2007,5(1): 132-133.

④蓝寿荣,张伟伟.国外国有资产监管的三种模式及其启示[J].佛山科学技术学院学报(社会科学版), 2008,26(4): 65-76.

⑤黄志远.新加坡淡马锡模式:对中国国资委功能定位的启示[D].上海:华东政法大学硕士学位论文,2008.

⑥蒋琳.国有投资公司的融资结构——成都市兴蓉投资有限公司融资模式及启示[J].中国统计,2008(3): 5-8.

⑦张文娟.城市基础设施投资效益、规模效益评价与决策管理研究[D].上海:同济大学学位论文,2008.