

教育债券——高校融资新选择

刘新荣 罗毅

(江汉大学 武汉 430056)

【摘要】本文分析了高校现有资金来源方式存在的局限性以及教育债券具有的融资优势,并对我国高等教育债券融资的模式选择作了探讨。

【关键词】高校融资 教育债券 资金来源

据统计,自1997年以来,我国高校生均预算内事业费与公用经费并未实现增长,若考虑物价上涨因素,政府的生均投入实际是下降的,而同时高校自身融资比例不断上升,高校经费来源结构已发生了巨大变化。对于许多地方高校来说,由于各地的经济发展水平不均衡,地方财政实力相差悬殊,因此单纯依靠非市场化途径不能筹集到足够的办学资金。而随着我国市场经济体系的建立和不断完善,资本市场日益成熟,通过金融市场特别是债券市场来融通发展所需的资金应成为高等教育融资的重要选择之一。

一、高校现有资金来源方式及其局限性

1. 政府拨款。政府的财政拨款一直以来占高校经费来源的主导地位,其绝对数每年都不断增长,但其在高校总经费中所占的比重却在逐年下降,政府拨款的生均高等教育经费也在逐年减少。研究显示:2006年中国高校总经费中,政府投入仅占42.6%,非政府投入占57.4%;而经济合作与发展组织(OECD)国家,政府投入占79%,非政府投入为21%;部分非OECD国家,政府投入占64%,非政府投入占36%。我国高等教育经费政府拨款不足的主要原因在于我国总体教育经费的投入始终不足,教育支出占GDP比重2000年为2.61%,2005年为2.79%,2007年为3.32%,4%的目标始终未能如期实现,高等教育经费更显紧张。

2. 学费收入。我国高等教育经历了计划经济时代的免费教育阶段(1949~1977年)、收费“双轨制”形成阶段(1978~1992年)以及高等教育全面收费、实行成本补偿阶段(1992年至今),学费收入已经成为高校除财政拨款外的第二大资金来源。但华师大心理应用中心对高等教育收费现状进行的调查显示,占总数71.6%的被调查者认为现在的高等教育收费太贵;许多学者和媒体也纷纷发表意见,声讨高等教育收费。而且根据《大学周刊》的调查,目前多数高校的学生欠费率超过20%,个别高校老生的欠费率甚至超过50%。同时根据2007年《国务院关于建立健全普通本科高校、高等职业学校和中等职业学校家庭经济困难学生资助政策体系的意见》的规定,在今后五年,各级各类学校的收费标准除国家另有规定外,一律不得高于2006年秋季相关标准,即五年内高等学校的学

费、住宿费都不能调整。由此可见,现阶段很难通过进一步提高普通高等教育收费来扩大高校资金来源。

3. 银行贷款。伴随高校扩招后在校生规模的急剧增长,有限的国家财政预算拨款增量和学费增量无法满足高校的资金需求,特别是基本设施建设等刚性需求,向银行借贷就成为我国各高校的必然选择。但是,银行贷款在帮助高校快速发展的同时也给高校带来了巨大的财务压力,2007年下半年的金融紧缩政策更是让各高校一直很容易操作的“借新还旧”变得困难起来,特别是不属于国家“211工程”系列的地方高校首当其冲,一方面生源竞争逐步显现,另一方面银行出于风险控制考虑严控对非国家重点高校的贷款。此时,各高校利用短期贷款建设长期项目的弊端显露无遗,利用银行贷款征地扩建的校区、体育馆、学生公寓等基础设施刚刚投入使用,付息都很勉强,根本无法还本。一旦银行不续贷,很多高校的资金链就会断裂,高校破产将不再是传说。

4. 高校其他社会化融资。目前,我国高等教育获得的捐赠、公益性教育基金、股权投资等社会资金非常少,主要原因是缺乏鼓励社会资本进入高等教育的投入机制。相比而言,国外对高等教育领域的社会化融资极为重视。以美国为例:在1999~2000年两个财政年度,其公立大学捐赠和基金收入超过5%,而私立大学更是超过14%。美国的捐赠除了文化传统等因素外,很重要的原因是政府实行了鼓励捐赠的政策。美国联邦所得税法规定,个人捐赠不仅可以从所得中扣除,还可以实行一定的免税,如短期收益所得捐赠免税金额以个人所得的5%为限,长期收益所得捐赠免税金额以当年所得的30%为限,当年捐赠超过限额部分可以在未来5年内递延申报,将财产捐赠给学校免征遗产税等。因此,我国高等教育在吸纳社会投资、捐赠、为社会服务等方面有很大提升空间,目前亟须完善鼓励企业和公民的教育捐赠方面的税收政策,以及发布扶持公益性教育基金和信托基金发展的政策,同时鼓励股权投资、联合办学、捐助等社会资本更好进入高等教育领域,以实现我国高等教育经费的多元化投入。

二、教育债券融资优势

相对于“银行贷款”这一高校目前最主要的社会化融资方

式而言,债券融资具有以下优势:

1. 融资成本较低。一般而言,以政府信用为担保的债券利率会低于同期银行贷款利率。根据财政部公告,2009年6月17日,我国在银行间市场招标发行了280亿元10年期国债,最终中标利率为3.09%,而同期银行5年以上贷款利率5.94%;同时2009年我国还发行了1000多亿元的地方政府债券,其中甘肃省债券实际发行面值65亿元,山西省债券实际发行面值53亿元,这两期债券期限3年,经投标确定的票面年利率为1.76%,而相对应的三年期银行贷款利率为5.4%。由此可见,以政府信用为担保,采用发行债券方式进行高等教育的社会化融资,其成本优势明显。

2. 融资规模可控。目前,政府很难大幅增加高等教育财政拨款或对学生收费,而高校又确实需要投入大量资金以满足扩招后的刚性建设需求,因此申请银行贷款成为高校融资的最便捷选择。但目前各商业银行各自的风险评价、业绩考核体系等存在差异,对各高校贷款需求的审批标准也不尽相同,造成高校整体贷款规模控制处于无序状态。而利用债券融资方式可以从源头上控制高等教育债券的发行规模,确保目前高等教育投入不因银行货币政策的调整而改变。今后随着人口高峰的转移,也可以通过调整高等教育债券的发行规模来控制对高等教育的投入水平。

3. 融资期限可控。我国高校目前急需大量资金进行基本建设,其建设周期长,收益期一般都延续几十年。而银行从风险控制考虑很少办理三年以上中长期贷款,由此形成了高校以短期贷款建设长期项目的普遍现状,对银行贷款有极大依赖性。而通过发行中长期教育债券可以有效满足高校中长期项目的资金需求。以美国为例,其长期教育债券一般期限为25~30年,而耶鲁大学甚至在1996年发行“跨世纪债券”,为一百年到期的教育债券。

4. 融资风险较小。银行作为高校贷款的提供者,在市场流动性充裕、国家实行较宽松货币政策时,往往不顾高校实际需求,鼓励高校多贷款或给予高校极高的授信额度,造成高校资金流动的虚假繁荣,一旦市场流动性偏紧、国家宏观调控从严时,银行往往立刻收紧对高校的贷款额度,极易造成高校资金链断裂。相反,根据高校建设项目实际需求发行教育债券可以很好地控制流动性风险。

另外,从投资者角度来看,高等教育债券具备收益率高、风险小的特点,适应社会民众和机构的投资需求,会对社会民众和机构产生较大的吸引力。而且,教育事业发展的连续性和稳定性以及国家对高等教育重视程度的提升,都将使投资者对高等教育债券有较强信任感,从而提高投资的积极性。

三、高等教育债券融资的模式选择

1. 国家高等教育专项国债。实际上近年来国家也从财政发行国债的收入中拿出一部分用于发展高等教育事业,相当于发行了高等教育债券,只不过没有专门运作。1999年中央直接安排国债切块资金14.7亿元,另外地方财政安排配套资金37.7亿元,为承担扩招任务的普通高校改善了办学条件。国债项目的建设,有效地缓解了高校办学条件的紧张局面,推

进了高校后勤服务社会化进程,为扩大招生创造了条件。针对西部高等教育资源相对匮乏、教育投入严重不足的情况,从2000年起,国家还开始用国债资金支持西部地区每省重点建设一所大学。项目覆盖了西部12省(区、市)以及新疆兵团、湘西、恩施、延边三州的25所地方和中央部属高校,累计投入国债资金13.66亿元(含高校扩招国债资金6600万元)。但由于在发行国债时并没有明确国债的用途,其用于高等教育的比例难以得到充分保证。因此,国家应该通过发行高等教育专项国债来缓解政府对高等教育投入长期不足的矛盾。

2. 地方高等教育专项债券。地方政府债券也被称为市政债券,其收入列入地方政府预算,由地方政府安排调度。我国《预算法》规定地方政府不允许出现财政赤字,亦不允许发行债券。但中央政府出台的“四万亿”投资规划要求地方财政投入资金配合。至2009年1月,地方政府公布配套投资计划总额已经高达18万亿元,财政压力突显。2009年中央财政将代发2000亿元左右的地方政府债券,以增强地方安排配套资金和扩大政府投资的能力。目前我国地方政府债券中还没有专门划定教育支出,但我国绝大部分高校属于地方高校,其投入主要靠地方财政承担,和教育部直属高校相比资金更为匮乏。因此,有必要利用当前中央代发“地方政府债券”的契机,针对各地实际情况发行地方高等教育专项债券,支持地方高等教育事业的发展。

3. 特色高校独立发行债券。国外的高等教育债券发展已相当成熟,而且规模呈上升趋势。美国1993年发行高等教育债券总额13.8亿美元;1995年发行债券的高校约160所,发行规模26.7亿元;1996年发行债券的高校增加到189所,发债规模达到41.4亿美元;1998年,美国高等教育债券规模为155亿美元;2001年,美国教育债券总额更是达到187亿美元。我们可以借鉴国外发行教育债券的做法,允许某些有条件的高校在债券市场上自行发行教育债券,为学校的长期发展筹集资金。这不仅可以减轻政府的财政负担,而且有助于激励高校的管理者更加有效、合理地使用所筹集到的资金,改善学校的内部财务管理,最大限度地发挥资金的使用效益。

综上所述,当今高等教育经费来源多元化已成为一种世界性趋势,随着我国高校规模的不断扩大,其资金需求也将越来越大,因此不能仅仅依靠财政拨款、学费收入和银行信贷资金。随着我国资本市场的不断发展与完善,发行高等教育债券将能够有效缓解高校目前的资金压力,分散融资风险,使我国高等教育获得长期稳定的资金来源。

【注】本文系省财政课题“国库集中收付下高等教育财务管理改革研究”的阶段性成果。

主要参考文献

- 汪宇瀚.我国发行高等教育债券的几点思考.改革与战略,2008;7
- 石钧.从国外实践看我国高等教育利用教育投资基金和专项教育债券的“钱”景.当代经理人,2006;10
- 雷宁.中国高校多元化融资对策与方法.东莞理工学院学报,2007;4