



西部地区生态重建中的投融资能力分析

西北农林科技大学 孙月 罗剑朝(教授)

我国西部生态是中西部地区生态安全的重要屏障,它直接关系到国家的经济安全。近些年来,西部地区生态环境急剧恶化。实施西部大开发战略以来,西部生态建设有所改善,但只是局部好转,全面恶化的趋势并未被遏制。本文分析了西部地区在生态重建中的投融资现状并提出了相应的建议,以缓解资金不足给西部生态重建带来的制约。

一、生态重建的涵义

生态重建,是指重建和修复已损害或退化的生态系统并恢复生态系统的良性循环和功能的过程。我国西部生态重建所包括的内容有水土保持工程、退耕还林工程、天然林防护、防沙治沙、天然草场恢复建设、自然保护区建设等。

生态是一种具有正外部性的公共产品,在市场经济条件下,由于其产权模糊且具有投资数额大、投资回收期长、经济效益不可划拨、安全系数低等特点,因此我国生态投资的资金来源主要是中央政府的财政资金,很难吸引广泛的社会资金。而财政资金有限,往往很难满足众多生态重建工程的巨额资金需求,资金投入成为制约生态重建的瓶颈。

二、西部地区生态重建中的投融资能力

1. 融资能力。

(1)西部地区资本形成总额分析。资本形成总额是指常驻单位在一定时期内的获得减去处置固定资产和存货的净额,包括固定资本形成总额和存货增加两部分。2001年,西部12省区资本形成总额为8111.89亿元,仅占全国的17.43%,东部地区则占60.17%;2002年,西部12省区资本形成总额为9057.37亿元,占全国的18.09%,东部地区则占59.4%。西部地区资本形成总额少、融资能力不强,因此需要巨额资金投入的西部生态重建工程也缺少资金来源。

(2)西部地区的间接融资能力现状分析。西部生态恶化最严重的地区往往是较贫困的地区,目前四大国有商业银行分支机构已基本从西部农村撤出,农村正规金融机构以农村信用社为主。由于生态投资所具有的特点,农村信用社不愿为这些地区提供贷款,“惜贷”现象严重,以盈利为目的的西部地区商业银行也不愿冒风险为生态投资提供贷款。

目前,国家还限制商业银行之间进行跨地区信贷经营,西部地区很难通过向发达地区的商业银行贷款来进行生态重建。政策性银行(中国农业发展银行、中国进出口银行、国家开发银行等)不以盈利为目的,其确定的投融资项目必须是国家一定时期内产业政策确立的重点项目及列入产业发展行列的重点项目。只有产业政策鼓励发展的主导产业和主导项目,才能得到政策性银行的支持。根据目前的情况,三家

政策性银行中只有国家开发银行的资金更有可能成为生态重建的资金来源。可见,西部地区通过银行间接融资进行生态重建仍然是障碍重重。

2. 从行为主体分析西部地区生态重建的投资现状。

(1)西部地区的财政状况。西部地区的生态重建自然离不开西部财政的资金支持。在西部财政资金总额不大的情况下,很多省、县的地方财政支出中有很大大一部分用于公共基础设施建设、流通部门事业费、教育事业费、贫困地区生活补贴等,这样看来,财政负担已经很重,根本没有能力进行生态建设。并且,地方配套资金往往层层分解到各级政府,最后不了了之,这使得西部政府对于投资生态重建心有余而力不足。

(2)西部地区农户的投资状况。生活在西部农村、牧区等地的本地农户居民,虽然其作为生态工程投资主体力量显得分散和弱小,但可以通过有效的方式将其组织和联合起来,进行一些规模较小、投资较少的生态工程建设,而且其更容易找到较适合的投资方式和运作模式。但是据统计,1999年西部地区的贫困县占全国的一半,贫困人口占全国的90%,西部农牧民年人均纯收入1500元,只有东部的33%;2002年,西部12省区农村居民年人均纯收入只有1854.9元,而生态重建任务最重的黄土高原、西南石山地区则更低。在一些较富裕地区,农户由于缺少生态保护意识,也不愿投资生态建设。所以,从目前西部农村经济发展实力和生态意识普及程度来看,要依靠农户自己的投入完成生态重建也是存在诸多困难的。

(3)西部地区企业的投资状况。西部地区的企业是最早进入生态重建的,其中不乏成功者。但在西部生态建设中取得实质性进展的往往是实力较强的企业,而西部地区企业整体实力和核心竞争力不强、科技水平不高、资信等级达不到银行贷款要求,一些效益好的企业为了寻求风险最小化和效益最大化,往往不愿投资生态建设;另外,西部地区企业通过资本市场进行融资的能力也不强。而在资金需求量巨大的生态投资中,通过资本市场融资是市场机制发展的必然趋势,西部企业自身融资能力差,因此也很难加入到西部生态重建的行列中去。

三、西部地区生态重建投融资对策

1. 生态工程投资的特殊性决定了其投资主体是国家和当地政府,决定了增加西部财政收入来源是关键。

(1)建立健全西部生态重建的财政转移支付制度。中央应通过国家预算,扩大对西部生态重建和生态经济产业结构调整专项补贴范围,增加对西部生态经济建设公益性项目的配套补贴,增加对治理和改善西部环境的专项补贴等。



我国上市公司转债融资 若干问题的探讨



山西财经大学 张一贞(教授) 李勇

与西方发达国家相比,我国新兴的可转换债券(简称“转债”)市场仍存在着诸多缺陷,这对我国上市公司(以下简称“公司”)融资以及转债市场的发展都起到了严重的阻碍作用。认真分析导致我国转债市场发展缓慢的原因,对于完善转债融资方式、推进证券市场的发展有着十分重要的意义。

一、市场准入管制问题

1997年发布的《可转换公司债券管理暂行办法》和2001年发布的《上市公司发行可转换公司债券实施办法》对转债发行人的资格作了明确的规定:原则上只有上市公司才可以发行转债,并且要求最近3年连续盈利,且3年的平均净资产收益率在10%以上;能源、原材料、基础设施类公司的平均净资产收益率可以略低,但不得低于7%。由此可见,目前的政策导向是明确的,即发行公司必须具备一定的规模,要有较好的历史业绩,而对能源、原材料、基础设施类公司的要求则相对较低。

上述规定使我国目前的转债市场完全由传统类公司“唱主角”,转债的发行主体明显与企业债券的发行主体相吻合。这是因为传统类公司业绩较好,且大多属于国有控股公司,所

(2)开征生态补偿税、资源税等税种,增加财政收入。在实际操作中可采用弹性税率,根据环境治理边际成本的变化、资源的边际利用率或开采数量合理调节税率。同时,对不同地区、不同部门、不同污染程度的企业实行差别税率,这样做既能遏制生态恶化,又能合理开发资源,同时也拓宽了西部生态重建工程的资金来源渠道。

2.实现生态投资主体多元化,是西部地区进行生态重建的重点。

(1)就西部地区农户而言,增加农户收入、提高农户的生态建设意识以及由政府引导农户从事规模小、见效快的生态工程并给予适当补贴的做法,既能使农户脱贫,又能从实际上改善西部恶化的生态环境。

(2)就西部地区企业而言,我国的财政资金运用效率比较低,这主要是由于财政政策的作用过程没有依靠经济行为主体之间的竞争及基于市场与供求关系的市场机制等。西部企业进行生态投资能够减弱这些影响,国家应允许企业通过多种模式参与生态建设。可以引入BOT融资方式,通过投标、竞标使企业成为某生态工程的主体,并与政府签订特许经营协议,这种途径既可提高资金的利用率,又可加快西部生态重建的步伐。

3.创立西部生态建设基金,引导民间资金进行投资。基金

以能受到政策的“庇护”。科技类公司数量虽多,但由于其规模普遍较小,而且有高波动、高风险的特点,转债发行的门槛对它们来说相对较高。这种发行主体的单一性使转债市场规模受到影响,导致其发展缓慢。

二、转债发行额度、品种与期限规定中的问题

现行政策规定:转债发行后,公司的资产负债率不得高于70%,累计债券余额不超过公司净资产额的40%等。这些偿债能力保障指标,实际上间接地限定了公司融资额度的上限。而“70%”和“40%”的比例偏低,并没有考虑到公司的实际需要,这不利于公司一些好的大型项目的开展。如果一家公司有一个预期收益可观但资金投入较多的高新技术项目,而该公司的净资产额较低,那么这就相应限制了融资额度,导致其无法实施该项目。

我国目前的转债只有带息转债一种。在海外转债市场上,不仅存在狭义的可转换债券,还有诸如可转换优先股、托管可转换证券、零息可转换债券等。品种的多样化使得海外转债市场呈现出一派繁荣的景象。我国转债品种的单一性极大地限制了投资者的选择余地和转债市场规模的扩大。

具有集中资金、专家理财、风险分散的优点。西部生态经济建设基金可以封闭基金的形式上市运作,以提高资金使用效益、降低投资风险来吸引民间资本,为此,需要对民间资金的进入和发展创造特殊环境。例如,国家可以对西部地区从事生态经济建设的中小企业提供信贷担保及对特殊行业的生态经济建设企业提供贴息贷款等。

4.西部地区要引导国外援助项目向西部生态重建倾斜。生态环境的保护和建设是国际组织和发达国家共同关注的问题,它们为此设立了专门的保护建设基金,而且它们有较丰富的经验和充足的资金,这对改善西部生态环境意义重大。目前,西部地区已吸引了一些国外资金,总计约3.6亿元的日本海外协力基金贷款和德国政府无偿援助资金,并将在今后的几年内投入到内蒙古草原的生态建设中,其中涉及黄河中游沿岸的内蒙古10个旗县市。

总之,应调动一切可以调动的力量,吸引一切可以吸引的资金,使之参与到西部生态重建这项伟大而艰巨的工程中去,这具有重要的经济意义和深远的历史意义,也是我们建设和谐、节约型社会,走可持续发展道路的重要环节。西部地区要在国家政府和中西部地区的协助下,加大力度改善本地区生态现状,从而实现西部经济的腾飞,增强国家的综合实力,再造人与自然和谐相处、平衡发展的良好局面。○