

# 基于因果逻辑与凑效逻辑的中国地方政府融资平台转型过程研究 ——以 XX 平台公司为例

## CHINESE LOCAL GOVERNMENT FINANCING PLATFORM TRANSFORMATION PROCESS BASED ON CAUSAL LOGIC AND EFFECTIVENESS LOGIC—TAKING XX PLATFORM COMPANY AS AN EXAMPLE

蒋政<sup>1</sup>, 陈昇<sup>2</sup>

Zheng Jiang<sup>1</sup>, Ao Chen<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>泰国正大管理学院中国研究生院

<sup>1,2</sup>Chinese Graduate School, Panyapiwat Institute of Management, Thailand

Received: May 19, 2020 / Revised: October 29, 2020 / Accepted: November 20, 2020

### 摘要

为了探讨中国地方政府融资平台转型过程现状、问题,并提出有效对策,本文采用文献资料法、访谈法和案例分析法、扎根理论法,以 XX 平台公司为例,依据因果逻辑与凑效逻辑,分析了 XX 平台公司转型过程中的实际情况与问题。研究结果显示,当中国地方政府融资平台处于转型的不同阶段,需要结合自身的平台属性,面对的环境,采取科学的方式方法,借助因果逻辑与凑效逻辑“求同”或“求异”优化决策,选择适合自身发展的策略推动平台的成功转型和可持续发展。中国地方政府融资平台转型不仅要重视外部管理,更要强调内部管理,要顺应时代与环境的发展改变,从管经营到管资本的发展,完成合法性阈值的跨越,将是未来中国地方政府融资平台转型的发展趋势。

**关键词:** 因果逻辑 凑效逻辑 地方政府融资平台 转型

## Abstract

In order to explore the status quo and problems of China's local government financing platform transformation process, and propose effective countermeasures, this article adopts the literature method, interview method and case analysis method, taking XX platform company as an example, and analyzes the XX platform based on the logic of cause and effect and the logic of efficiency. The actual situation and problems in the company's transformation process. The research results show that when Chinese local government financing platforms are in different stages of transformation, they need to combine their own platform attributes, face the environment, and adopt scientific methods and methods to "seeking common ground" or "seeking differences" with the help of causal logic and efficiency logic. Optimize decision-making and choose strategies suitable for your own development to promote the successful transformation and sustainable development of the platform. The transformation of China's local government financing platform must not only focus on external management, but also emphasize internal management. It must adapt to the development and changes of the times and the environment. From managing operation to managing capital, completing the leap of legality threshold will be the future of China's local government financing. The development trend of platform transformation.

**Keywords:** Causal Logic, Cohesive Logic, Local Government Financing Platform, Transformation

## 引言

《中国城投行业发展报告》对中国城投行业的发展趋势做出了判定和分析,并指出地方政府融资平台在未来一年的关键词为:转型、融资、偿债、改革、发债、多元、创新、退出。在中国共产党的十九大中提出需要打好防范重大风险的攻坚战,这里就涵盖了防范地方债务风险以及与之密切相关的金融风险。地方政府融资平台债务中当地政府的隐形债务,个别地区占到了其所有债务规模的二分之一以上,因此其转型发展是规避风险的重中之重。因此可以看出许多政府融资平台公司特别是县区级融资平台目前还位于转型的十字路口,诸多的改革措施可能让其创新渠道、缓解地方政府资金压力,走出一条成功的转型之路,但是反之也有概率出现运营不善,甚至出现了较大的债务风险不得不进行退市。对于这个较为新颖的研究内容,现阶段学术界还仅仅是在理论角度对“转型跨越”进行了一些探究,还有着很多要进行进一步解决的问题。如,地方政府融资平台在实施转型时,要怎样规避转型问题;在转型时跨越必须通过理性抉择而达到目的吗?处理这部分问题要使用到多重理论。现阶段,有关地方政府的融资平台转型探究大都是站在战略选择视角,也就是指出转型的获得是一种理性抉择、有意引导的结果。这种观点更为突出预测以及结果导向,强调有因必有果。而我们需要将凑效逻辑带到这个问题当中,深入分析地方政府融资平台转型的过程。

研究目的

分析中国地方政府融资平台转型，以国家宏观经济、政策发展为基础，以研究平台公司起始演变为着手点，将重点放在各大 XX 平台集团最主要的几点问题上，逐渐分析平台公司在法律层面上的具体属性，并研究转型发展过程中遇到的相关问题，进一步摸清并掌握平台公司的本质特征，深层次地认识当前所处的困难境地，探索平台转型以及发展的有关渠道和方法，为地方政府融资转型给予针对性的解决意见，最终更科学地规划平台公司的运营情况，发展出其应有的功能，确保地方政府财政支出更加顺畅、避免潜在的债务危机等，并对促进中国地方政府融资平台转型给予一定的参照性意见。

文献综述

相关概念与理论基础

美国弗吉尼亚大学达顿商学院的萨拉斯 Sarasvathy (2001) 提出了转型中的因果逻辑，将传统理论研究中所应用的逻辑理论统称为因果逻辑。该逻辑基于转型目标为导向，重点研究企业领导者不同手段所实现的目标。在企业转型研究之中因果逻辑所关注的是企业领导者的转型意图以及转型计划，除此之外也包含企业经营者是否能够有意识、有计划地完成资源获取或机会利用。与此相对，Sarasvathy (2001) 在对实践相关理论进行总结之后提出了另一种逻辑，即“凑效逻辑”。在该逻辑下，管理者的导向发生了改变，即不再以目标为导向，而是以既有手段为前提，创造出不同的效果。

表 1 凑效逻辑与因果逻辑的简单对比

凑效逻辑	因果逻辑
始于手段，创造新效果	始于既定的目标，选择手段实现目标
决策依据为“可承受的损失”	决策依据为“期望收益”
强调利益相关者的自我承诺（合作）	关注竞争
利用不确定性，从不确定性中获取价值	避免意料之外的情况出现，追求不加权变地实现既定目标
非预测式的控制	预测

注：《创业中的合法性阈值跨越过程研究》摘录

通过表 1 对比可以发现，因果逻辑和效果逻辑的适用条件各有不同。因果逻辑决策适用于成熟的大企业。成熟企业拥有的资源较丰富，内部运行机制较完善，危机处理能力和方式较成熟，稳定的内外部环境使得风险概率容易预测，确定和实施目标较为容易。效果逻辑决策适用于创业早期企业。创业早期企业大多缺乏资源，面临着目标、市场、风险等种种不确定情况，无法像因果逻辑一般作出理性决策，因此更强调的是决策者的个人特质、社会关系等参与到决策中，

创造各种可能结果。虽然因果逻辑与效果逻辑决策方式有较大区别,但并不意味着两者相互对立。在现实决策中,可能决策者会同时运用这两种决策方式,只是在某个具体的时段其中一种决策方式占主导地位。

在企业转型中的因果逻辑中核心为管理者,强调未来的可预测性以及企业决策的有意识性等,与因果逻辑相对的,在凑效逻辑中,其核心为管理者在未来难以预测情况下如何发挥控制力,该逻辑下,管理者根据自身已有的资源或手段集合来进行有机组合以及应用,以此来创造多种可能的结果,实现“反脆弱”。从这个角度来看,在凑效逻辑中企业转型是以手段为导向的,而非因果逻辑中的以目标为导向,凑效逻辑中企业管理者所应用的手段包含身份、知识基础等各方面内容,这些内容并非为相互独立或互斥关系,而是相互依存的。该逻辑下转型企业基于这些手段为基础进行延伸和拓展并由此开展企业转型过程,通过与利益相关者进行有效沟通交流获取对方的自我承诺,由此创造一系列效果。这类效果从某种方面而言有助于转型企业拓展自身的资源获取渠道和方法,从另一方面而言有助于创造出新的市场,完成已有建制的变革。

#### 关于地方政府融资平台转型的文献综述

国外学者提出了这样的观点——“市政公共设施、能源及其他的公共服务能够采用公私合作的模式”,另有学者进一步提出,“美国关于公营企业所实施的管理办法是这样的:政府部门把公共事业进一步分配给私人进行经营,而资金是由政府部门来承担,不过政府不会对私人的运营工作进行任何的干涉。这表明了最开始美国联邦政府和公营企业间的具体关系,一些公营企业拥有者适当的独立经营权力,而联邦政府也不会对其经营活动进行干涉或管控。Wei (2005)作为新加坡的一名研究学者则提出,何晶执掌淡马锡公司实现了成功运转的目标,促使政府部门的监管职能与其公司股东的身份逐渐分离。由政府机关拨付一定的资金,向淡马锡公司授权经营政府的相关资产,但是,政府要对公司的整体运作进行相应的监督及管理。所以,淡马锡公司属于一种独立法人,有着一定的独立经营权,其产权也十分清晰,即便是政府不干涉经营工作的条件下,股东权益仍旧可以得到实现。这些为中国融资平台公司建设奠定了一定的理论根基。

对于地方政府而言,其所承担公共基础设施建设地提供方式是基于国内外业界广泛认知和共识之上的,这类方式从一定程度上来说有助于减少由市场供给所带来的基础设施建设不足等一系列问题。但从基础设施建设的参与者而言,没有必要由政府所单独承担,对于市场中的其他资本如民营资本等而言,其参与公共基础设施的建设在很大程度上提升了建设效率,从另一方面来说也有助于降低政府的财政负担,有助于实现民营资本的繁荣,实现双赢。

目前中国在这个领域的研究,大都是针对经济学、管理学这几个领域,同时很多的研究都以地方政府融资平台的运作模式、风险管理以及财务风险等层面进行,而在法律层面所开展的探究是非常少的,并没有比较成熟的研究成果。在一系列研究当中,仅仅只是一小部分的研究,主要分为下面几个内容:其一,平台发展历史的研究;其二,平台公司与地方政府间的关系



与转型问题；其三，平台公司的权利、义务和责任问题；其四，平台公司面临的法律风险问题。

从目前的情况来看，地方政府融资一半以上来自融资平台，并且融资情况不容乐观。主要是存在以下三方面的问题，具体包括最基本的多头举债严重，除了最为核心的风控机制缺失之外，还包括最重要的举债规模缺乏控制。以上种种问题使得融资进行极为困难，出现该种情况的原因有以下几方面，首先地方政府需要开展的工作量大，需要大量的资金，但是不具备相匹配的财权。其次，没有合理的金融结构。Qiao (2017) 提出，近年来中国经济处于快速地发展当中，虽然最终得到的结果是良性的，但是在整个过程中的确遇到了不同的新的问题。尤其是地方政府工作开展较为困难，具体地方政府在工作的开展中存在的问题有两方面，具体包括实践与理论之间的差距，除此之外还包括政策与实践之间的矛盾。

2015 年中国的政策环境发生了巨大的变化，一方面是新预算法的生效，另一方面是关于债务管理的新规定的出台。以上两方面文件出台之后形成了新的格局，主要变化在于突出了直接发展融资的重要地位，PPP 模式得到了广泛地应用。在具体的应用当中可以看出，以上两方面的政策，对于地方政府压力的缓解作用有限。主要原因在于新增债务融资规模较小，除此之外还包括地方政府对于举债额度的不恰当利用。PPP 模式虽然是一种良好的发展模式，但是并没有得到切实的落实，因而没有得到实际的效果，没有对于地方政府压力的缓解起到积极作用 (Zhao et al., 2016)。

Zhao (2018) 指出平台公司将地方政府的项目工程当做主要依托，融资目标同样也是政府下面的公共项目，加上当地政府所进行的担保，其获得融资的难易程度比较于一般的市场主体而言不言而喻，同时资金获取后是用于特定的项目中，还款则是通过财政资金下拨或借新还旧，如此一来资金运行机制过于松散必定会出现管理上的问题，最终使得其不能自主的在市场中发展，严重时还会导致债务风险。Tian (2018) 认为融资平台的筹资并没有纳入地方政府财政，因此其支出不再受政府财政预算收支平衡等约束，从平台公司角度可能导致资金被挪用，从地方政府来讲不规范的财务制度可能会政策空子可钻。

Ao (2017) 将平台公司分为三种类型，全覆盖型、半覆盖型和无覆盖型，针对这三种类型的平台针对给出转型方向，即分别向普通企业、公营地方机构、专业运营企业进行转型。Liu (2018) 认为平台公司转型必须完善公司的治理结构。要重新定位其市场主体地位，完善法人治理结构，制定信息披露机制，同时要完善人才管理机制，拟定出相应的奖惩晋升制度，提升平台公司的整体水平。

根据以上阐述，因为国际上的研究大都表现在基础设施建设方面，并未专门针对融资平台进行探究，所以只能提供一部分的理论指引，而无法为中国融资平台公司的管理给予最直观的借鉴。不过国际上很多国家中有关基建的成功模式，为我们探究融资平台今后的发展提供了相应的参照。中国在这个领域中的相关法律问题地研究的较少，更缺乏系统性的整体探究，现阶段

段很多研究仅仅是提出了问题所在，却未提供相应的解决方案。同时在政府大力促进政府与社会资本合作的 PPP 模式发展的情况下，融资平台公司要怎样更好的参与其中发挥作用也是当前急需解决的一个问题。

研究方法

文献研究法

借助中国知网、万方网与维普网等，检索与地方政府融资平台转型过程等相关的文献，搜集相关文献资料并进行汇总和整理，得出部分理论内容，奠定研究的理论基础。通过文献回顾，可以更多的梳理与总结地方政府平台公司转型发展研究的具体案例，并总结相关研究成果，丰富本文的研究基础。

访谈法

为了得到更多更真实的数据，本人特别通过工作渠道，联系到了 XX 平台集团的负责人 XXX 先生。分别约定了两次访谈的时间，每次访谈一个半小时，根据研究假设的问题，以及研究文献中所涉及的一些问题，进行了访谈问题的设计。在征求对方同意后，访谈过程中进行了对话的录音，在访谈过程中及访谈后对相关对话内容和录音内容进行了整理与编辑，作为研究的素材。

本研究通过二手资料收集、半结构化访谈和非正式访谈等多种方式收集资料，以保证研究数据的可靠性与真实性。其中，二手数据的具体来源，包括高层管理团队的公开讲话与媒体访问、政务部门、相关学术论文与管理案例，以及官方公众号等渠道。通过剔除重复性资料，研究团队共获得约 10 万字的二手数据；半结构化访谈和非正式访谈，主要是针对前期资料收集过程中发现的企业典型事例，以及相关细节再确认，确保研究脉络及企业发展历程的完整性。此外，对于分析过程中出现的疑点和矛盾之处，研究团队通过微信或电话回访相关人员等非正式访谈的方式进行核实和修正。数据来源及访谈问题概要见表 2。

表 2 数据来源及访谈问题概要

数据来源	访谈问题概要
半结构化访谈 微信 电话 邮件访谈记录	1. 转型过程中遇到过哪些问题
	2. 转型过程中面临哪些风险，采取了哪些策略
	3. 转型过程中遇到过什么至关重要的机会
	4. 凑效逻辑与因果逻辑对转型带来了哪些影响
	5. 凑效逻辑与因果逻辑为平台带来了哪些优势
	6. 平台发展进程中凑效逻辑与因果逻辑的选择标准是什么

案例分析法

纵向单案例研究能够“内视”情境因素和战略转型之间的复杂关系，适合描述动态情境下企业战略转型的长期演变过程。此外，已有文献缺少对企业跨越过程中凑效逻辑与因果逻辑划分维度的研究，故本研究采用扎根理论对企业数据进行探索性编码分析，帮助诠释战略转型的过程机理。

扎根理论法

扎根理论 (Grounded Theory, GT) 是一种定性研究的方式，其主要宗旨是从经验资料的基础上建立理论。研究者在研究开始之前一般没有理论假设，直接从实际观察入手，从原始资料中归纳出经验概括，然后上升到系统的理论。这是一种从下往上建立实质理论的方法，即在系统性收集资料的基础上寻找反映事物现象本质的核心概念，然后通过这些概念之间的联系建构相关的社会理论。扎根理论一定要有经验证据的支持，但是它的主要特点不在其经验性，而在于它从经验事实中抽象出了新的概念和思想。在哲学思想上，扎根理论方法基于的是后实证主义的范式，强调对已经建构的理论进行证伪。

研究结果

凑效逻辑与因果逻辑类型的数据解析

本研究以扎根理论为研究方法，通过对案例数据进行编码分析，得到企业转型过程中包含的凑效逻辑与因果逻辑类型（见表 3）。

表 3 开放性译码示例（节选）

案例数据摘录	初始编码		
	逐句编码	初步概念化	副范畴
建立市场机制，加强竞争能力，改变运营手段，获取应得收益，从机制、管理、体系、手段等多方面，实现地方政府投融资平台公司的迅速转型，摆脱政府资金限制。	政府资金推动其资	以资金带动资	资金渠道
	源配置进行国有化整合	源配置，摆脱限制	
注重转型过程中的合法性，发展自身政府性质优势，努力成为国有化自主经营个体，突破各类融资限制，促进金融转型，吸收社会资本，建立政府和社会人员的合作大平台，推动当地经济发展和产业结构的转型和迅速升级。	保持合法性转型，	注意个体角色，	合法性
	剥离政府投融资	注重合法性转	规范
拓宽转型边界，对融资渠道实现改变，利用多种融资手段，如资产证券、PPP 融资等方式，减轻公司内部的债务风险和债务压力，不断拓宽融资渠道的发展，让企业迅速获取资本，实现转型，从而具备资本进行项目建设和投资，形成资本的良性循环。	职能，成为产业经营主体	型，推动转型	
	创新融资模式，吸引社会资本	构建良性循环渠道，丰富业务类别	业务核心竞争力

通过对原始数据的逐句编码实现原始资料的初步概念化，借以反映数据内容。以此范式进行编码，共得到 15 条语句和 8 个概念，对编码中出现的 8 个概念进行同类概念合并，最终得到 6 个副范畴。开放性译码分析见表 4。

表 4 开放性译码分析（简略）

发展阶段	典型证据	副范畴
转型初期	机遇源自市场环境变化与政府政策的引导和支持；挑战在于经营性资产的比值较少，新项目以及资源并不充足，不具有丰富的专业化以及市场化运营经验。	资金渠道
转型中期	XX 平台集团虽然是独立法人单位，但其经营决策和财政政策受制于地方政府，法人治理结构以及投资决策等制度不健全，导致边际不清，主体定位不明确，缺乏独立经营能力。	合法合规
转型后期	从地方政府融资平台的融资渠道和经营战略等方面来看，当前 XX 平台集团选择多家子公司采用多种股权投资方式，由此来获取较为丰厚的投资回报。例如高新技术产业公司通过控股 XX 上市公司实现了股权投资的多点位布局。	业务核心竞争力

转型过程

1. 凑效逻辑，摸石头过河

1.1 平台转型的必要性

在目前金融监管力度增强、融资途径渐渐紧缩的全新环境之下，各类法律制度陆续颁发。从政策法规层面，长远发展角度，平台公司必须转型。到 2018 年，从中国某些省份至中央已显然传递出了融资平台转型时间限制的信号，转型速度已然显著提升。市场化转型是 XX 平台集团作为社会资本方参与 PPP 项目的必经之路，对 XX 平台集团来说，完成市场化转型不但是为了将来发展的需求，更加是当前生存的需要。XX 平台集团仅有在做出市场化转型的情况下，才可以继续存活，才能拥有足够的能力持续发展。

1.2 转型发展的挑战与机遇

XX 平台集团是具备政府以及公司双重属性的、国有资产运营管理平台以及投融资平台，在客观方面，其具有与生俱来的定位、管理体制、运作形式、多元化投融资格局以及可持续发展等领域的缺陷。中国并未实现完全的经济体制改革，依然不存在高校的政府投融资体制以及国有资产运营管理制度。所以，这种问题必须在更为漫长的时间里、更为深刻的层面里持续健全以及处理。挑战角度在于经营性资产的比值较少，新项目以及资源并不充足，不具有丰富的专业化以及市场化运营经验。机会在于 2018 年中国政府频繁颁发了诸多全新的城市基础设施项目以及全新的运营形式规定，例如，竭力推行 PPP、海绵城市以及地下综合管廊等全



新的业务以及形式，创造了诸多市场机会。XX 平台集团早期的企业转型没有清晰的目标，经历了失败的一些做法，通过凑效逻辑进行经验的累加，摸石头过河寻找成功的路径。

## 2. 凑效逻辑，量变到质变

XX 平台集团由于初期没有规划亦转型没有清晰的目标，但找到了一些行之有效的办法，从量变到质变，逐步找到了一些路径。XX 平台集团担负了过于沉重的公益性项目投资责任，例如城市道路、水利设施以及文化教育等项目建设，没有办法形成更为庞大的现金流，更加没有办法填补由于投资以及经营所造成的损失。毫无疑问，地方政府的主要目的是寻求最大限度的社会总体福利，公司运营的目的则是寻求最大限度的利益。所以，基于性质方面而言，政府活动的公益性和企业资本的追求利益性互相违背。身为地方政府建立的全资国有公司，平台公司不但要落实地方政府分配的公益性项目投资规划，还需要尝试着利用使自身发展的方式得到利益，实现自我积累的目的，提高企业的实力。营造融资平台公司目前的发展趋势以及经营模式，融资平台公司在很大程度上充当着给地方政府筹措资金的“第二财政”的角色，变成政府的融资组织，提醒这属于输出部门，在某种程度上失去了在市场竞争当中自主经营、自主承担可亏损的公司身份，如果往后得不到充足的政策性补贴以及土地出让收益，其极有可能会遭遇现金流断裂以及运营困难的问题。

XX 平台集团是具备政府背景的投资企业，在中国体制改革的阶段，难以完全脱离政府通过行政手段做出的干预。平台公司融资形式，通常不具有规范性并且缺少有效地监管，易于造成债务规模失去控制，出现隐藏的偿还债务风险。因为绝大部分平台公司缺少经营性现金流，对于已经存在的债务仅可以依靠借款的方式进行偿还，新建设项目的融资任务连年扩张，债务累积的复利数额巨大，如此一来，导致债务数额呈现出指数是快速上涨的趋势，依靠地方政府信用隐形担保的平台融资形式岌岌可危。伴随中国政府下发了土地收储新的管制政策以及地方融资平台公司融资管理得越发严苛，房地产市场最近几年逐渐衰落，土地出让的数量和成交额都有所降低，也直接干扰到了地方政府土地收益的平稳性，使其融资风险提高，简单依靠土地出让收益的运营方式已经很难满足当前的需要。

## 3. 因果逻辑，转型方案雏形

随着 XX 平台集团的逐步发展壮大，摸着石头过河的方法已经难以持续，集团公司也开始有具体的转型方案，但是转型的工作有成功也有失败。

一方面是宏观政策的限制，既限制了政府的参与，又限制了公司的发展，在这种宏观政策具体实施的外部困境下，想要实现公司的存活和发展，平台公司只能将转型作为第一顺位原则，以实现自身的改变和深化发展。另一方面是政策性融资渠道受限，除了宏观政策的限制因素，很多地方政府的融资平台公司不能呈现出较为稳定和合理地发展，也是因为他们的融资渠道被掐断。在很多地方，将地方政绩作为了第一要素，很多政府都将当地的经济增长作为了

第一要素，因此大规模的建立融资平台公司，这种现象市揠苗助长的，不合理的，导致了非常严重的后果，在很多平台公司的举债融资规模逐渐扩大，影响逐渐加强的同时，他们本身所承担的偿债地风险也变得越来越来大，很多地方政府甚至出现了政府赤字达到了资不抵债的程度，这种情况极不合理，很多政策的发行，就是基于这场“闹剧”所展开的，这些政策的办法也对于公司的监管和财政风险具有相当重要的作用。

#### 4. 因果逻辑，转型方案成型

XX 平台集团的建立、政府资源的资本化（土地资本化、政府支出资本化）是原有体制框架下城市发展的必然选择，也是对政府资源利用方式的创新。XX 平台集团作为地方政府性债务融资的主渠道，客观地说，在近年来中国经济社会的跨越式发展中发挥了巨大作用。一是 XX 平台集团能够最大范围筹集资金，有效缩减政府在城市基础设施建设中的资金缺口，为城市工业化和城镇化的顺利推进创造条件。二是 XX 平台集团可以通过发行企业债券、短期融资券等方式，最大限度吸引民间社会资金进入城市建设领域，拓宽政府融资渠道。三是通过政府投融资平台政府及各部门能够将其掌握的经营性资产、非经营性资产、国有企业资产、自然资源有效地整合在一起，提高公共资源使用效率。四是政府的建设职能可以得到有效整合，使投资、融资、项目规划、运营管理、项目维护和监管等重要职权统一到政府投融资平台企业，促进政府从“全能型”向“服务型”的职能转变。

纵观中国范围内的地方政府融资平台转型发展，都存在着一定的“表象性”问题，即单纯的融资平台，通过借旧换新的方式发展，遇到了这样那样的种种问题。随着分税制度的改革，很多地方政府的支出，因为事、财分权所产生的匹配不公现象，而出现了很大幅度的下滑，很多支出无法行使，而且地方政府的收入也出现了严重的问题。但根据中国的相关法律规定规定，对于政府来说，并无举债权力，这种矛盾迫使地方政府不得不进行政府层面的融资，当前新预算法已经解放了这种权力，给予了省级政府合法的举债权，但对于很多地方政府来说，这种体制依旧是可望不可及，很多基层政府会陷入长时间的资金缺乏境地之中，在这种情况下，通过其他途径进行融资的现象变得很明显，以期解决基层政府的资金短缺的现状。一方面财政缺口的扩大会影响地方政府的融资需求加强，从而地方政府依赖于投融资平台的程度随之加强，导致投融资平台的债务过度增加。从而得出，财政收支缺口和平台的债务风险存在正相关关系。另一方面对于地方政府来说，财政支出分权度的增加，会造成支出分权度的增加，因为支出分权度代表了实际的财政分权的内涵，也就是说，如果地方政府的支出度提升，就会让地方政府承担了较多的支出责任。从而收入不变，支出增加。即，地方政府事、财分权所导致的匹配不公给地方政府支出更多的施压，导致地方政府对融资需求的加强，从而影响了平台的债务过度膨胀。通过相关假设可以得出，财政支出分权度和平台的债务风险存在正相关关系。

## 地方政府平台转型结论与建议

### 1. 市场化投资主体的定位

新形势下,平台公司作为地方政府融资工具的使命将逐步消失,将实行脱离行政管理模式,由融资为主型逐步向投融资为主型转变,除去政府融资行政功能后,对可以承办的业务进行重新认定,跳出行政化公司,转型为以自主经营的业务为主体、适应市场化规律运行的新型公司,公平参与市场竞争。理清与地方政府间的债务关系,剥离公益性项目,明确各自职责,做到谁借谁还,风险自担,真正地实现自主经营、自负盈亏,切实做到政企分开,实施公开化的招聘制度,制定有竞争力的岗位薪酬,加强培训,打造精良的专业团队,破除行政任命方式,实施具有竞争性的岗位竞争机制,切实从运行模式及管理体制上脱离政府干预,实现独立化运营;建立现代企业制度,在减弱政府干预恢复平台公司市场法人主体地位的同时,按现代企业管理要求,在企业内部充分发挥组织架构的分工优势,使治理层与管理层充分发挥各自的职能,建立科学的组织架构,使平台公司的管理更规范,确保决策的民主与科学,为平台公司独立运营打好基础;加强资本运作,充分发挥国有资本的优势,从市场角度出发来进行决策和生产管理,公平地参与市场竞争,进一步提高平台公司整体的运营效益,确保平台公司拥有自主经营管理权,实现自主经营、自负盈亏,多种融资方式融合,提升资本的使用效率与收益水平。

### 2. 整合优化资源

宏观层面可以对业务范围内存在叠加的平台进行合并重组,实施横向合并,将相关业务进行组合形成规模经济优势,将产业链相关的产业实施纵向合并;横向重组可采用具有竞争力的绩效管理机制,督促各平台公司提升运营水平,降低了融资和运行成本,减少信息不对称;纵向合并,加强内部企业间的沟通与协作,从而减少整个集团企业的负外部性,减少数量提升质量,降低管理难度,实现整个体系的良性运转。

平台公司层面将融资平台转型为集团公司,定位为战略决策、资源配置、服务支持、资本运作、风险控制五大功能中心,担当集团公司战略制定、对下管控、实施重大决策、合理配置资源、控制集团公司风险、汇聚人才等关键角色,整合人才资源,培养精尖人才和优秀团队推动企业发展,整合现有的国有资源和国有资产,盘活企业资产,充分发挥国有资本运营优势,实现地方国有资本增收,合理调配资源,充分激活地方经济活力,提高地方财政收入。

### 3. 实现多元化发展

平台公司应依托已有项目、政府配套经营性项目或政府政策支持等,发挥优势拓展相关经营性产业,改变单一的业务结构,延伸产业链条,丰富产业类型,进一步优化产业布局,加强自身的造血能力,增强抗风险能力,实现多元化发展;投资项目领域多元化,平台公司开拓原有的经营领域范围、经营产业领域和投资对象,逐步从原有的投资领域向以地方公共基础设施建设为主,文、卫、教、养等相关领域为辅的模式发展,平台公司应立足当下发展,转变

投资方向。例如在供给侧结构性改革中,可将医教设施建设纳入业务范围;如在绿色发展理念下,将开发清洁能源、节水管理作为重点,这些项目相对于公共设施来说,可产生更多的收益;转变运营模式,积极引导社会资本向公共基础设施建设领域中投资,由建设项目融资模式向资本资产的经营与配置经营管理模式转变,对于运营的具体项目,既可通过平台公司自主经营,亦可交由专业的项目公司管理;政府投融资平台需要当地政府政策的支持,且投资区域存在多元化,只有依靠当地政府的优惠待遇才得以生存发展,带有明显的区域性,由于国内各地区经济发展水平不同,各地基础建设的能力与需求存在不匹配现象,为了进一步自我发展,同时满足其他区域的基础建设需求,各平台公司可以着手于跨区域间的投资合作,一方面可以帮助其他区域完善公共设施建设,另一方面可充分发挥自身的优势实现自我经济发展,通过跨区合作,来实现协同发展。

#### 4. 拓宽融资渠道

银行贷款融资模式越来越难达到地方政府融资平台的资金需求,整合地方资源,形成多元化的融资模式,进一步引入社会闲置资金,形成多样化融资模式成为地方政府融资平台寻求转型的重要途径:尝试短期融资债券、发放企业债券、中期票据、IPO 上市以及产业投资基金项目等新的融资渠道,实现创新性融资渠道,将项目未来预期收益作为偿还现金流;研究利用信托、租赁、资管等模式进行融资,借鉴国内国际的融资方式;经营管理效益比较好的企业可以择机上市,加大股权直接融资力度,还可以依靠资产证券化方式解决资金难题,资产证券化能够盘活存量资产,且不增加企业负债;也需要结合项目的不同性质引入社会闲散资金参与城镇化和公共设施建设,借鉴国外的成熟经验,通过 BOT, BT 和公私合营模式等模式积极加入公益民生项目,在有效缓解当地政府在各种建设中资金压力的同时,也促进了地方政府融资平台的转型。

#### 5. 采取 PPP 模式参与公共基础设施建设

PPP 模式作为一种创新的政府投融资管理体制和社会公共服务供给方式,在去行政化管理的同时,有利于形成公平的市场化竞争关系,树立社会资本获得相对合理回报的观念。相对于地方政府融资平台公司,由于具有国有性质,在获取相关信息以及项目协调方面比私营企业具有优势,与政府之间达成正常的政企合作关系,对平台公司而言公私合营模式意味着科学合理的再生机制,是一次能力再造与重塑角色的契机,将资本运作加入公私合营项目建设中,企业可获取稳定现金流,自我发展壮大后还可加入其他地域的基础设施建设中,从而使企业获得持久的增收能力。

总之,随着中国城镇化建设的快速发展,城镇人口不断增加及城镇化率不断提高必然迎来城镇公共服务及基础设施建设方面的投资需求增加。融资平台曾长期担任政府融资建设职能,在地方基础设施建设方面具备较强的运营能力,同时积累了丰富的经验。两者的有机结合



成为融资平台转型和完善公私合营模式的重要途径，地方政府融资平台与公私合营模式之间会形成优势互补，引领地方政府投融资平台公司走向更加开放、规范和市场化的方向。

讨论

在凑效逻辑和因果逻辑下(表 5)，可以发现 XX 平台公司转型成功地保障措施，可以体现在以下几个方面：1) 政策财力支持；2) 管理体制保障；3) 人才队伍保障；4) 企业文化保障。尽管地方政府融资平台在转型发展中其模式有所不同，但地方政府融资平台的最终发展方向是回归市场化，地方政府融资平台回归市场化即 XX 平台集团通过分离公司所经营的传统公益性项目的投资以及融资职能来发展经营性业务。当前中国多个省份和地区出台了相应的改制方案，从这类改制方案的实践情况来看，当前诸多 XX 平台集团的主要发展方向是实现实体化以及市场化，这类发展方向主要体现在 XX 平台集团主要业务市场定位以及业务的发展模式层面上。根据传统融资公司定位来看，融资平台公司的主要职能是完成政府任务，由此来实现社会效益的最大化，并由此业务模式向市场化逐渐发展和过度实现融资平台公司社会效益的市场化业务模式。

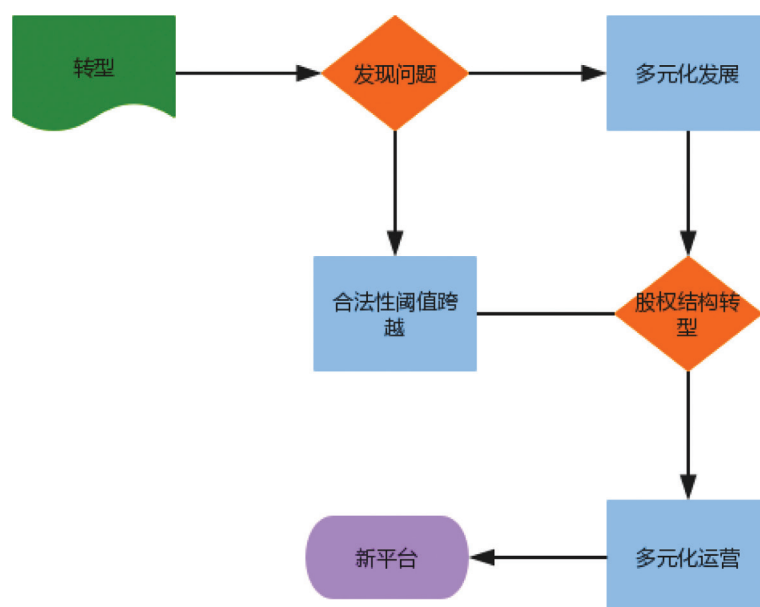
表 5 地方政府融资平台转型的理论模型

视角	时机	事件
凑效逻辑	1. 转型的必然阶段，摸石头过河	1. 政策法规、长期发展、社会资本介入加快转型。
	2. 转型的挑战与机遇	2. 机遇源自市场环境变化与政府政策的引导和支持；挑战在于经营性资产的比值较少，新项目以及资源并不充足，不具有丰富的专业化以及市场化运营经验。
	3. 量变到质变阶段	3. 发现一系列的问题，包括行政干预、职能问题、过度负债、融资行为不规范与土地依赖和风险等。
因果逻辑	1. 转型方案雏形	1. 针对宏观政策限制、融资渠道与经济发展等要求，初步设定转型方案，妥善解决融资渠道、规范性、债务风险与技术性等问题。
	2. 转型方案成型	2. 透过现象看本质，具体情况具体分析 1) 转变经营模式，树立合法身份。2) 开展多元业务布局，实现公司自我“造血”。3) 促进金融转型，吸收社会资本。4) 拓宽转型边界，利用多种融资手段。

地方政府融资平台想要转型成功，第一就要完成转型战略的制定，同时在决策时经常会出现“求同还是求异”的悖论，也就是说获得的结果要“求同”，而掌握竞争力则要“求异”。这种悖论的产生，是由于学者们在探究时使用了制度理论刚兴起时的“趋同”模式，也就是使



用较为成熟的实践方式从而获得整个社会的认可。而伴随理论的不断进步以及探究得越发深入,如今若是依旧从社会评价的角度进行分析,上面的这个悖论就不复存在:也就是“求同”和“求异”并没有冲突,两者是能够共存的,甚至还能够相互弥补,完成“最优差异化”。例如,地方政府融资平台在技术方面所具有的差异化以及创新性能够获得一定的溢出效应,这也是 XX 平台集团在转型过程中能够成功的主要原因。从理论角度来看它需要研究者使用悖论管理的思想,从不同视角去认知互相对立的“二元性”,从而实现去除悖论的目标。在实际操作中,融资平台需要按照“灵活应变”与“再三思索”战略来源去确定“求同”或是“求异”。需要说明的是,融资平台也不能把所有的视角都放在企业外部,只关注外部评价,内部带来的变化和影响也是极为重要的。地方政府融资平台转型理论模型如下图 1:



## 总结与建议

基于以上结论,本文提出以下三个转型路径:

从地方政府融资平台公司来看,“剥离政府融资职能”困难重重。在未来一段期间,平台公司与地方政府的联系将日益脱离,且逐渐日益独立,朝现代企业的方向发展。同时,公司的负担沉重,将面临严峻的债务风险,所以应该不断加强经营管理,才能在减少成本的基础上创造更多的经济效益,也有更多地发展空间。所以,平台公司应该顺应社会经济的发展趋势,不断强化规范管理,促使其朝市场化、规范化、类型化良性发展。并且,转型后地方政府融资平台公司将不断强化定位,创造更高的经营效益,逐渐变为国有资产管理者。

### 1. 市场化转型

党的十八届三中全会明确要求重视市场资源配置的关键性功能，这是市场经济的主要规律，也为市场经济的根本表现。所以，企业如果要占据市场份额，就应该遵循市场规律。目前，政府参与主导的融平台公司发展模式和社会经济发展趋势并不匹配，所以应该逐渐促使政府主导朝市场引导的方向发展。

首先，要做到“政企分离”，从而降低政府干预平台公司的行为，而地方政府也要减少平台公司的商业性活动。市场化也可以称为“去政府化”，不过这不是指地方政府不再参与到平台公司的投融资活动中，而是地方政府可以参加到平台公司的投资活动中，并结合股权份额来对股权权利进行合理地分配管理，同时还可以与社会资本一道进行平台公司的注资设立，使平台公司从国有独资变为混合所有。其次，平台公司还应该结合市场规律来完善经营管理机制，并通过现代企业的角色参加到经营活动中。在制度层面上，则是确立现代企业管理制度，保障公司法定代表人治理结构的直接决策作用，尤其是在组织结构、日常经营管理与高管任用机制等方面；从经营层面的角度，平台公司还要结合市场化生存核心目标的原则，也就是不断的增强盈利质量、提高获利能力，同时，借助盘活公司的资产，不断完善目前的资源资产，并借助社会资本的方式来开展不断投资和合作；从财务管理的角度来看，可以与政府资金兜底支持的依赖性进行直接断绝，摒除传统的政府信用模式，不断的完善与健全预算与成本体系，从而有效地规范财务风险防范机制，这样才能提高平台公司的财务成本管理，促使平台公司朝良性循环发展，真正地融入市场经济环境中，变为自负盈亏与独立核算的经营主体。

### 2. 规范化转型

地方政府融资平台公司经历一段时间的发展，凸显出的诸多问题还迟迟得不到解决，已经对中国基础设施建设带来了严重影响，平台公司的规范化改革是其可持续发展的基石。未来必须从法治层面出发，规范化平台公司的管理和运营。首先，中国中央政府已经修订了《预算法》，在此基础之上，中央政府仍然需要加强立法调研，全面剖析地方政府融资平台公司的现实问题，并且从现实问题出发制定具体的法律机制。再者，地方政府融资平台公司的规范化，主要是必须完善系统的资产机制，细化各自权利职责，促使企业与政府保持相对独立的状态，从而有效的健全经营管理机制，避免多头管理的弊病。同时，还能提高平台公司的市场性能，以提高资本效率，增强发展活力。

### 3. 类型化转型

中国的地方政府融资平台公司数量较多，且种类较为繁杂，这就使得地方政府在管理地方政府融资平台公司时面临着更多困难。因此对于平台公司的转型发展不能千篇一律，政府仍然沿用传统的一刀切管理方式，已经无法真正实现对平台公司的管控，而是将其类型化，针对不同类型的平台公司，根据自身的特点和拥有的资源，因地制宜的选择适合平台公司发展的方式。

第一类，主营项目为公益性项目。第二类，其主营项目为准公益项目，这类平台公司扮演着政府代理者和市场主体双重角色，接受政府的领导管制，同时具有一定的市场经营性。此类平台公司可与社会资本成立混合所有制企业进行市场融资投资业务或参与特许经营合作，如 PPP 模式等。第三类，主营经营性项目。

## References

- Ao, W. (2017). The transformation of local government debt financing platforms. *Modern Economic Information*, (12), 489. [in Chinese]
- Liu, D. H. (2018). Reflections on the transformation of local government financing platforms. *Chinese Township Enterprise Accounting*, (4), 39-40. [in Chinese]
- Qiao, B. Y. (2017). Deepening the financial relationship between the central and local governments. *New Financial Management (Government Financial Management)*, (1), 67-69. [in Chinese]
- Sarasvathy, S. D. (2001). Causation and effectuation: Toward a theoretical shift from economic inevitability to entrepreneurial contingency. *Academy of Management Review*, 26(2), 243-263.
- Tian, N. (2018). Analysis of the problems and countermeasures of the transformation and development of local government investment and financing platforms under the new economic normal. *Modern State-owned Enterprise Research*, (14), 99-112. [in Chinese]
- Wei, L. (2005). He Jing “casts spells” Temasek. *Corporate Magazine*, (10), 56-59. [in Chinese]
- Zhao, P. L. (2018). Analysis of the problems in the financial management of local government financing platforms and financial countermeasures for transformation and development. *Accounting Study*, (31), 51-52. [in Chinese]
- Zhao, Q. H., Zhang, L. C., Feng, B. I., & Liu, W. (2016). Problems in local government financing and countermeasures. *Finance Science*, (7), 7-20. [in Chinese]



**Name and Surname:** Zheng Jiang

**Highest Education:** Doctoral Candidate

**Affiliation:** Panyapiwat Institute of Management

**Field of Expertise:** Knowledge Management and Organizational Context



**Name and Surname:** Ao Chen

**Highest Education:** Doctoral Degree

**Affiliation:** Panyapiwat Institute of Management

**Field of Expertise:** Knowledge Management and Organizational Context