

ABS 融资:我国国家信息基础结构融资新思路

刘小辉¹ 符少玲¹ 符小花²

(华南理工大学工商管理学院¹, 广东 广州 510641 海口市新华区中山路街道办事处², 海南 海口 570125)

摘要 国家信息基础结构是为适应国民经济信息化而实施的战略性决策。它是一项耗资巨大的工程,其投资强度超过任何一个国家政府的承受能力。背负着工业化和信息化并举的中国,综合国力远不及发达国家,投资资金短缺严重不足,必须拓宽基础建设项目的融资渠道。建议采用 ABS 融资新思路,并分析了其应用的可行性。

关键词 国家信息基础结构 ABS 融资 可行性

中图分类号 F830.59

文献标识码 A

文章编号 1001-7348(2003)02-148-02

随着全球信息化浪潮的到来,世界迎来了一个新的发展时期——人类开始进入信息化时代。与此同时,全球对信息资源、信息技术和信息产业的依赖程度也越来越大,信息化已成为世界各国发展经济的共同选择。1993年3月美国总统克林顿发表了建设美国国家基础信息设施的讲话,人们将其形象地比喻为信息高速公路,英文缩写 NII (National Information Infrastructure)。信息高速公路的建设是本世纪的第二次信息技术革命,它将标志着信息化时代的到来。在我国则称其为“国家信息基础结构”,它是实现国民经济信息化发展战略的前提和物质基础,是加速实现社会主义现代化的战略需要。

1 国家信息基础结构内涵

“国家信息基础结构”实质为“信息高速公路”(Information Super High Ways),它事实上是对“信息工程”的形象比喻。拿通常的公路来讲,上面行驶的是机动车辆、马车、自行车等等;而“信息公路”上面运行的是资料、数据、图文、商情、通知、会议内容、电影电视节目等等各种信息。所谓“高速”是一个相对的概念。我们目前正在运行的通信网络可以称为“低速”或“中速”信息公路,而“高速”信息公路的含义是指利用计算机和通信技术以最快的速度(可以形容为畅通无阻)满足人们对各种形式的电子通信的需要。信息高

速公路是一个用通信网、计算机、数据库和用户电子设备组成的高速信息网络,它可以与政府、企业、商店、学校、医院、机场、图书馆以及家庭等等许多小型区域计算机网络相连互通,形成了一个巨型网络,在这个网络上,用户可以通过个人计算机获取工作或学习中所需要的信息资料,可以了解行情、咨询疑问、参加会议、检索文献、收看影视等等。其具有传递快、容量大、自动化程度高等特点。

2 国家信息基础结构的投资状况

我国国家信息基础结构从规划上大体分为信息通讯网和信息资源网。信息通讯网主要包括全国公用电话网、全国公用分组交换网、公用数字数据网。该网络目前覆盖全国主要城市。信息资源网主要由“金字工程”组成。“金字工程”的建设和逐步完善标志着我国信息高速公路建设的飞速发展和决定性进步。

“国家信息基础结构”建设是一项耗资巨大的工程,其投资强度超过任何一个国家政府的承受能力。从发达国家情况看,美国在20年内总投资将达4000亿美元,其中300亿美元从政府财政预算中拨款,其余的3700亿美元由企业负担。美国政府鼓励私人企业包括小企业投资,政府投资主要用于关键项目。政府起引导作用,企业起主导作用。欧共体预计信息基础设施将耗资1500

亿欧洲货币单位,欧共体只能投入50亿欧洲货币单位,其他部分寄希望于市场解决。日本政府预计未来10~15年将投资95万日元用于信息基础设施的建设,同时把开放本地有线电视市场吸引外国投资,作为NII整体战略的一部分。可见,发达国家对于这么巨额的开支都无力靠财政负担,更何况发展中国家,我国作为一个发展中国家,综合国力远不及发达国家,且区域间经济发展极不平衡,有的地区工业化还处于初级阶段,对于国家信息基础结构的建设投资,目前主要靠财政拨款,投资资金短缺严重不足,所以必须拓宽国家信息基础结构建设项目的融资渠道。本文建议采用ABS项目融资,它是近年来世界金融领域最重大的创新之一,从它诞生之日起,便引起了世人的瞩目。

3 ABS 项目融资

ABS 是 ASSET BACKED SECURITIZATION 的缩写形式,即以资产为支持的证券化。它是指以项目所属的资产为基础,以该项目资产所能带来的预期收益为保证,通过在资本市场发行证券来筹集资金的一种项目融资方式。

与项目融资的其他方式相比,ABS 运作过程的独特之处主要表现在两个方面:

其一,组建特别信托机构 SPV (SPECIAL PURPOSE VEHICLE)。组建 SPV 的目的在于

收稿日期:2002-09-12

将原始权益人的风险与项目资产的风险割断。SPV 与项目结合,就是把项目资产的资金流权益转让给 SPV,原始权益人一旦破产,证券化资产的权益不作为清算资产,所产生的现金流仍按证券化交易契约所规定的支付给投资者。

SPV 是 ABS 的行为主体,所以 SPV 的成功组建是 ABS 能够顺利运作的基本前提。SPV 可以是信托投资公司、信用担保公司、投资保险公司或其他具有独立法人资格的公司,通常具有较高的资信等级,一般为 AAA 级或 AA 级。为了保证 ABS 的安全性,SPV 的行为活动受到了法律的严格控制。

其二,信用评级和信用增级。ABS 的信用评级决定于证券化资产的质量和交易结构等可变因素,因此,ABS 信用评级的灵活性较大。为了能获得预期的信用等级,可以采取信用增级技术,即运用各种有效手段和金融工具确保发行人按时支付债务本息,以提高 ABS 交易的质量和安全性,从而获得更高的信用评级。

ABS 运作过程的独特性,使得这种证券化的融资方式具有以下优点:

3.1 融资成本低

ABS 的运作只涉及到原始权益人、特别信托机构 (SPV)、投资者、证券承销商等几个主体,无需政府的许可、授权及外汇担保等环节,是一种通过民间的非政府的途径,按照市场经济规则运作的融资方式。这大大减少了中间费用,并有效地降低了融资成本。

3.2 资产结构优

合理、有效地利用 ABS 融资方式,原始权益人可以有效地提高资产的质量,使其资产结构成为高质甚至优质资产,由于 ABS 是出售资产预期收入而不是负债,原始权益人因此而获得所需的资金,同时又没有增加其负债,资产结构十分优良。

3.3 投资风险小

ABS 项目的投资者是资本市场上的债券购买者,数量众多,这就极大地分散了投资风险,使每个投资者承担的风险减小,另外,并通过“信用增级”进一步降低投资风险,这对投资者具有较大的吸引力。从欧美证券市场的状况看,高评级证券发生违约或破产的比例很低,具备“投资级”的证券对投资者具有很强的吸引力。

3.4 使用范围广

ABS 项目融资虽然在债券的发行期内项目的资产所有权归 SPV 所有,但项目资产的运营和决策权仍然归原始权益人所有。因此,在运用 ABS 方式时,不必担心项目是关系国计民生的重要项目而被外商所控制。凡是有可预见的稳定的未来现金收入的基础设施资产,经过一定的结构重组都可以证券化,因此,ABS 项目融资适用的范围很广。

3.5 资金来源丰富

ABS 融资方式既可以在国际债券市场上发行债券,也可以在国内市场上发行债券,因此可以吸引大量资金,项目资金来源十分丰富。

当然,ABS 融资方式也有其不尽完善的地方,如利用 ABS 进行基础设施国际项目融资可以使东道国保持对项目运营的控制,但却不能得到国外先进的技术和管理经验。尽管如此,项目要以利用资本市场获得大量资金的事实,使得 ABS 融资方式成为近年来许多国家项目融资的新宠。

4 ABS 融资在我国国家信息基础设施建设投资中的应用探讨

尽管到目前为止我国还没有在国内市场上发行 ABS 债券,但第一个以获得国际融资为目的的 ABS 证券化融资方案已于 1998 年 4 月 13 日率先在重庆市推行。表明这种新型的项目融资方式已经引起了有关方面的关注。

我国国家信息基础设施建设项目 ABS 融资的可行性

ABS 项目融资的本质是以项目所拥有的资产为基础,以项目资产可以带来的预期收益为保证,通过在资本市场上发行证券(主要为债券)的方式来筹措资金。因此主观上要求项目能够产生稳定的现金流,客观上要求有比较完善的资金市场和相关环境。就项目本身而言,它是关系到国家命运和人民生活改善的一件大事,对促进当前的科技进步及

经济发展具有重大的现实意义,国家已将其列为“加快国民经济信息化”进程中的一个前提,未来无疑能带来比较稳定的现金流。就客观环境而言,ABS 融资可以在国内市场上发行债券,筹资渠道十分广阔。从国内市场上看,虽然国内的证券市场还未趋成熟,债券一、二级市场除了国债一级市场较为活跃外,其他债券市场相当薄弱,但有理由相信,随着国内证券市场的进一步完善,企业债券(项目债券)市场将日趋活跃起来。另外,ABS 债券的投资风险较小,将会对我国日益强大的机构投资者,如退休养老基金、保险基金、互助基金等产生较大的吸引力,同时,也有利于各种基金的运作。从国际市场上看,国际资本市场已相当成熟,国际债券市场更有高达 8 000 亿美元的市场容量。我国近期和中长期发展都有巨大的市场潜力,对国外投资者有着极大的吸引力。由此可见,项目资金来源很丰富,我国信息高速公路建设投资的 ABS 融资模式是可行的。

参考文献

- 1 盛小列. 国民经济信息化的政策法律研究 [J]. 科技与法律, 1997
- 2 高鹏翔等. 信息高速公路与国民经济信息化 [J]. 青岛大学学报, 1995
- 3 孙黎等. 国际项目融资 [M]. 北京: 北京大学出版社, 1999

(责任编辑 焱 焱)

