

研究报告

(2019 年 第 9 期 总第 9 期)

2019 年 9 月 1 日

美国体育场馆建设资金来源-以公共资金为例

体育金融研究中心

李佩璟

【摘要】 体育场馆融资一直是世界各国学者以及政府研究的重要内容之一。从全球范围来看，融资方式有私人投资、银行贷款、资产支持证券、公共资金支持、通过冠名权出售获得等。

纵观美国场馆建设融资方式变化，可分为三个阶段：第一阶段为 1950 年前，私人投资为主阶段；第二阶段约 1951 年-1980 年期间，政府通过公共资金支持为主阶段；第三阶段是 1980 年至现在，多元化融资阶段-公共资金支持、公私合营、私人投资及出售冠名权获得等。

本文重点介绍以公共资金支持的方式，主要描述税收支持和市政债券支持及相关案例。在文章第一部分概括描述了美国场馆融资发展过程；第二部分描述公共资金支持体育场馆建设的整体情况；第三、四部分主要介绍了其中的税收支持、市政债券支持的情况及部分案例；（由于美国各州管理方式、税收方式都相对独立，实际支持中每个州对于所使用的税收种类以及市政债券发行、付息方式等具体情况都不尽相同，仅列出部分场馆情况进行介绍）希望能够对今天中国体育场

馆建设起到借鉴意义。

Research Report

2019-09-01st edition

Financing U.S. sports facilities- public resources

Research Center for Sports Finance

Li Peijing

Abstract: Stadium financing has always been one of the important research contents of scholars and governments all over the world. At present, the main ways to obtain funds in the world are bank loans, asset-backed securities, public funding, and through naming rights.

Throughout the changes in the financing methods of stadium construction in the United States, it can be divided into three stages: the first stage is the private investment stage before 1950; the second stage is the main stage of public funding support from 1951 to 1980; The stage is the diversified financing phase from 1980 to the present - public funding support, public-private partnerships, private investment and the sale of naming rights.

This article focuses on public funding support, mainly describing tax support and municipal bond support and related cases. The first part of the article outlines the development process of US venue financing; the second part of this paper describes the overall situation of public funding supporting the construction of stadiums; the third and fourth part mainly introduces the tax support and municipal bond support and some case. Since each state in the United States has relatively independent management mode and tax mode, each state in actual support has different types of tax, municipal bond

issuance, interest payment and other specific conditions, so only some venues are listed for introduction. Hope it can serve as a reference.

目录

一.	美国体育场馆建设融资发展过程.....	1
二.	美国公共资金对体育场馆建设的支持.....	2
2.1	美国公共资金支持体育场馆建设主要方式	3
2.2	美国公共资金对体育场馆建设的投入情况	4
2.3	公共资金支持体育场馆建设的双面性	7
2.3.1	公共资金支持的正面效益	8
2.3.2	公共资金支持的负面效益	10
三.	美国公共资金支持体育场馆建设中的税收支持.....	12
3.1	美国税收支持体育场馆建设政策发展	12
3.2	美国税收支持体育场馆建设的税收手段	13
3.3	美国税收支持体育场馆建设案例	14
3.3.1	菲尼克斯大学体育场	14
3.3.2	AT&T 体育场	15
四.	美国公共资金支持体育场馆建设中的市政债券.....	15
4.1	美国市政债券种类	15
4.2	美国体育场馆市政债券概况	18
4.2.1	市政债券发行现状	18
4.2.2	市政债券整体损益情况	19
4.3	美国市政债券支持体育场馆建设案例	21

4.3.1	美国行动通讯球场	21
4.3.2	金莺球场	22
4.3.3	美国进步球场	23
4.3.4	马里科帕县体育场区	24
4.3.5	美国佛罗里达州体育馆	25
五.	参考文献	28

一、美国体育场馆建设融资发展过程

纵观美国体育场馆建设的融资方式，可以分为以下三个阶段：

第一阶段：私人投资阶段。在 1950 年前，美国体育场馆建设几乎没有政府的资金支持，建设资金均来自私人投资。

第二阶段：由私人转向政府公共资金支持。美国政府自 1951 年开始使用公共资金支持建造体育场馆至现在。在 1950-1980 年期间的场馆几乎全部是由政府使用公共资金建造的。

第三阶段：多元化融资阶段。约 1980 年后，美国体育产业市场化程度不断提高，体育产业逐渐受到市场青睐，同时政府通过降低或减免税收等手段吸引私人资本参与到场馆建设中，私人投资也表现出了对场馆建设的浓厚兴趣，希望可以通过拥有体育场馆来获得更多收益。于是形成了后期多元化的融资方式，不再仅是单纯的由政府支持或私人资本建造，还有公私合营方式（如 PPP 模式等）及出售场馆冠名权等方式。

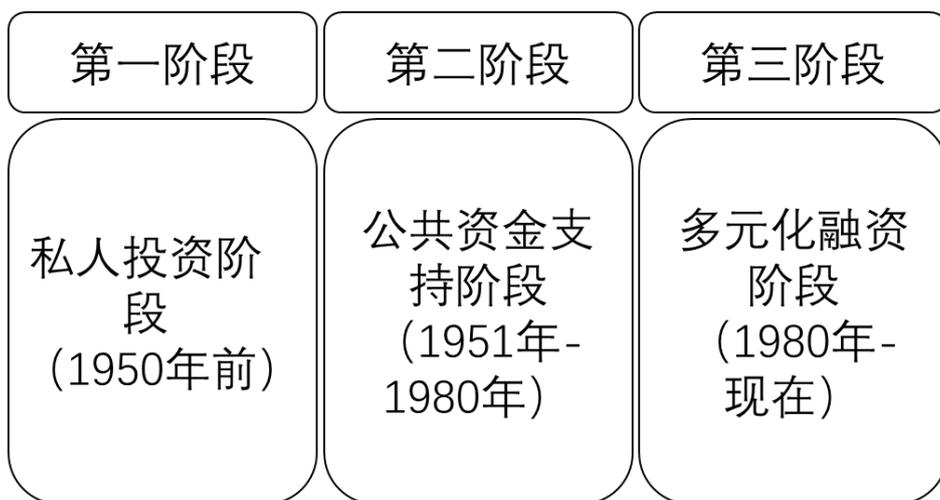


图 1 美国体育场馆融资发展过程

二、美国公共资金对体育场馆建设的支持

1951年，美国职棒大联盟(MLB)专员福特·弗里克(Ford Frick)认为，联盟球队能够为其主办城市带来大量收入，但这些场馆的所有者却无法从中获利。他表示，各城市需要通过公共资金的支持来建设和维护场馆以支持自己的队伍。虽然弗里克意见的提出可能是致使公共资金开始支持体育场馆建设的催化剂，但这种变化主要是由于各职业运动队议价能力增强所致。

在1953年至1970年间，作为吸引职业运动队到新兴城市的有效激励，使用公共资金资助建造体育场的方式越来越受欢迎。在此期间建造的30个体育场中，有27个获得了超过4.5亿美元的公共建设资金。典型案例有布鲁克林道奇队搬至洛杉矶(1957年)，由洛杉矶市政府通过《联邦住房法》提供的资金获得查韦斯峡谷土地，该土地被限制仅能用于公共项目，并最终通过公众投票以极低的价格将352英亩土地出售给道奇队用于建造主场场馆。还有纽约巨人队搬到旧金山(1957年)，旧金山市在搬迁协议中承诺为该球队建造一个新的体育场即烛台球场。

随着时间的推移，公共资金支持的市场出现。俱乐部意识到，他们可以以越来越低的成本重新“安家”。可以对比市政府之间为他们提供的资源，进行选择。因为地方政府认为让俱乐部留下对当地城市发展十分重要，所以应该以公共资金支持俱乐部建设场馆。例如：美国国家橄榄球联盟(NFL)允许球队竞标主办超级碗(Super Bowl)，球队则需要经常翻修体育馆使其保持最新状态。于是，许多美国职业橄

榄球联盟（NFL）球队都要求其城市政府为体育场馆建设翻修等提供公共资金支持。

（一）美国公共资金支持体育场馆建设主要方式

美国由于各州之间管理独立，各州之间的法律均有不同程度的差异，其在管理方面也有各自的方式，因此在体育场馆建设中政府参与方式上也各有不同。整体来看其公共资金支持的主要方式有税收和市政债券两种。

税收支持

通过提高相关税收直接投入、退税或税费优惠（减免或降低税收）的方式对场馆建设进行支持。

2) 市政债券

发行一般义务公债、收益债券、参与凭证（COP）、特定权力机构债券、税收增额融资（TIF）等。

除了以上主要政府支持手段外，还有特许发行的票据（franchise notes）、特许发行公司债券、直接现金补助或土地捐赠等政府支持方式。其中，特许发行票据（franchise notes）以及特许发行公司债券（franchise corporate bond）其本质是给予发行的票据或者发行的公司债券某些政策上的优惠，由政府设计，目的是提高体育产业企业的融资能力。

（二）美国公共资金对体育场馆建设的投入情况

在美国，每年国家为建造体育场提供的公共资金支持金额在数十亿美元之间。大型场馆一般通过政府支持，小型的盈利能力强的场馆通过社会资本融资。

Judith Grant Long (May, 2005) 对 1990 年至 2001 年四大联盟使用的所有体育场馆和设施，涉及 99 个场馆设施的研究得出，公共资金支持总额约为 170 亿美元（约合 2018 年的 240 亿美元）平均年度公共资金支持约为 16 亿美元（约合 2018 年 22 亿美元），每个设施平均每年约为 1620 万美元（约合 2018 年 2280 万美元）。

从 1990-2012 年美国职业橄榄球大联盟（NFL）、美国职棒大联盟（MLB）、美国职业足球大联盟（MLS）、美国职业篮球联赛（NBA）、美国职业冰球联盟（NHL）美国五大联盟新建或翻新场馆整体情况来看，公共资金支持总额约 183 亿美元，整体使用公共资金的比例约在 50% 左右，每个联盟各自得到的公共资金支持占比情况以 50% 左右居多（表 1）。五大联盟中美国职业橄榄球大联盟（NFL）场馆政府公共资金支持力度最大，达到约 62%（图 2）。

表 1：1990-2012 年职业联盟新建或翻新场馆公共资金支持情况
（单位：亿美元）

联盟	总成本	公共资金	公共资金占比
NFL	102.37	63.81	62%
MLB	93.93	55.11	59%
MLS	23.41	12.50	53%
NBA	61.16	31.28	51%

NHL	54.52	19.76	36%
合计	335.39	182.46	54%

资料来源：公开数据整理

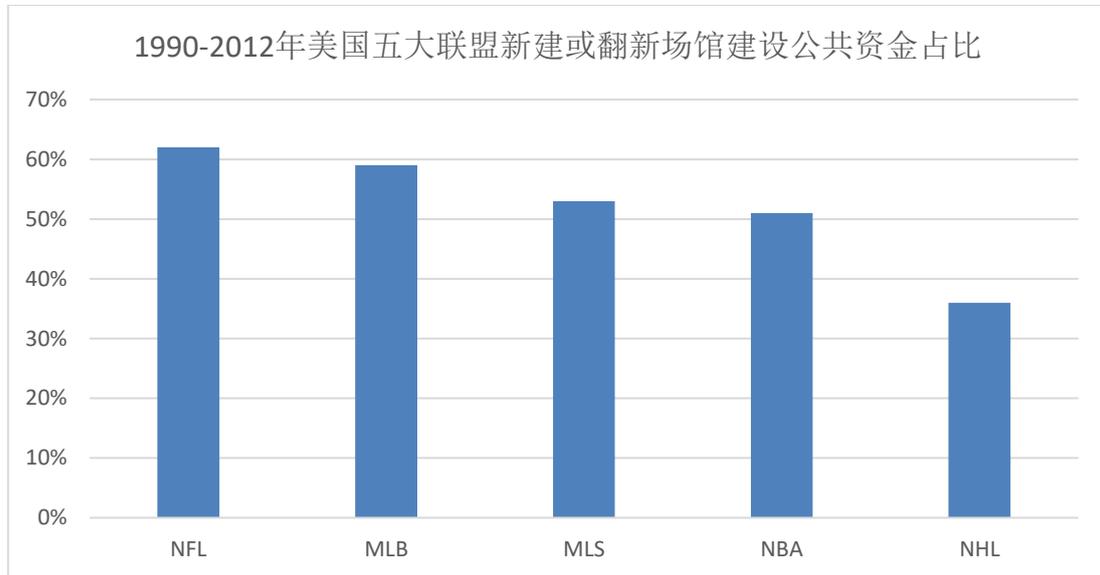


图 2：1990-2012 年美国五大联盟新建或翻新场馆建设公共资金占比

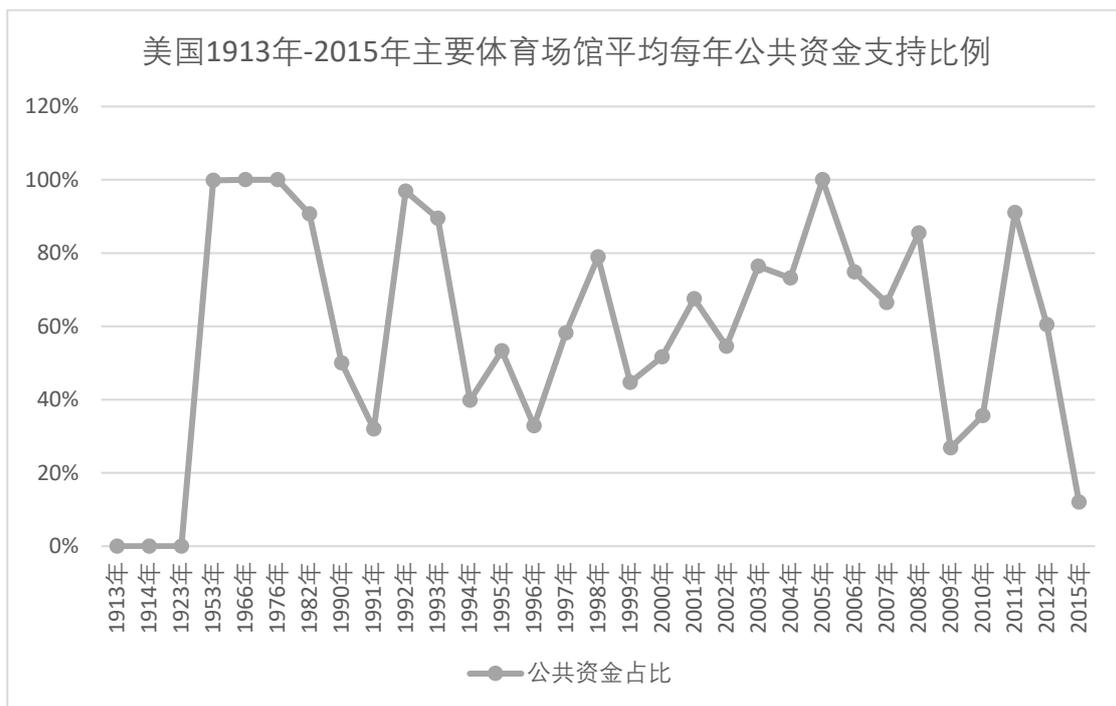
根据廖理、朱正琴（2004）的研究分析结果看，美国体育场馆建设中公共资金参与的程度越来越低，对于体育场馆的建设越来越多的转为其他市场融资方式。从美国 1913 年-2015 年主要体育场馆平均每年公共资金支持比例的计算结果看（图 3），1913 年-2015 年政府总共为主要场馆建设投入公共资金约占场馆总体资金投入的 57%，其中 1953 年-1982 年间是公共资金支持比例较大、且维持时间较长的一个阶段，公共资金出资比例维持在 90%-100%。随后波动起伏，到 2015 年降到了 20%以下。

美国政府资金支持大型体育场馆建设的占比从最初期的几乎没有到政府大力支持再发展为越来越少，其原因是体育市场逐渐发展，市

场化程度越来越高，民间资本对于参与体育场馆建设的兴趣逐渐加大，开始参与场馆的建设，整体形势逐渐演变成由民间资本主导。

表 2：1910 —1995 年美国主要体育场(馆)融资结构一览表¹

政府投资比重范围(%)	场(馆)数	所占比重(%)
100	44	53.66
80 ~ 100(含 80 % , 不含 100 %)	8	9.76
50 ~ 80(含 50 % , 不含 80 %)	8	9.76
0 ~ 50(不含 0 , 不含 50 %)	10	12.20
0(完全私人投资)	12	14.63



资料来源：公开数据整理

图 3：美国 1913 年-2015 年主要体育场馆平均每年公共资金支持比例

¹从金融产品创新看美国体育场馆融资_廖理，2004

美国场馆建设公共资金支持方式从最初的税收支持、市政债券、补助金等方式逐渐变化为以税收为主的支持方式。且税收种类均是与场馆项目高度相关的税种。（表 3）

表 3：公共资金支持方式随时间变化的不同

1997-2001	2002-2005	2006-2015
销售税 (Sales taxes)	国家补助金 (State grants)	酒店/汽车旅馆增税 (Hotel/motel tax increase)
国家补助金 (State grants)	县销售税 (County sales tax)	餐厅增税 (Restaurant tax increase)
旅游税 (Tourism taxes)	酒店/汽车旅馆税 (Hotel/motel taxes)	租车附加费 (Car rental surcharge)
国家收入债券 (State revenue bond)	停车/机票附加费 (Parking/ticket surcharges)	城市销售税增税 (City sales tax increase)

资料来源: Author’s calculation based on CBS Minnesota, NFL stadium funding information

（三）公共资金支持体育场馆建设的双面性

虽然在现实中，公共资金支持是体育场馆建设的重要资金来源。但是同时也有研究表明，向职业体育组织发放数十亿美元背后的经济学意义尚不明确。2017 年 Wolla, Scott (May 2017), IMG Forum (January 31, 2017) 进行的调查中发现，“83%的受访经济学家认为，为职业运动队提供州和地方公共资金支持建造体育场馆可能会使相关纳税人付出的代价超过所产生的任何当地经济利益。”

1. 公共资金支持的正向效益

在给予体育场公共资金支持时，因为政府认为新的或改进的体育场会为城市带来积极效益，所以会将改善当地经济作为主要目的。Baade, Robert A.; Dye, Richard F. (1990-04-01)认为体育场馆对当地经济的影响分为直接和间接影响。

直接利益

直接利益来自“租金、特许权、停车、广告、套房租赁和其他首选座位租赁”，直接成本来自“工资和相关费用、水电费、维修和保养、保险以及建设设施的费用”。通常每个联盟之间的收益差异很大。例如美国职棒大联盟（MLB）的球队，以巴尔的摩金莺队为例，一个完整的棒球赛季期间有 81 场主场比赛，每场比赛能够为其城市带来约 300 万美元的经济利益，则每个赛季的利益有 2.43 亿美元左右。而对于美国职业橄榄球大联盟（NFL）的球队而言，一个赛季只有 8 场主场比赛，情况则大不相同。

间接利益

从当地政府的角度来看，建设一个新的体育设施以及周边更多的商业和住宅物业，可以振兴周边地区经济发展。通常认为建设设施将扩大当地经济、创造更多收入、增加消费支出、同时带来更多就业机会（建筑和运营工作）、这些工作创造的工资再用于当地消费来进一步促进经济等均是“体育设施建设需要通过公共资金支持”的原因。体育场馆能够吸引旅游业和企业，引导进一步的支出并创造就业机会。所增加的支出会产生乘数效应，从而产生更多的支出和就业机会，最

终通过增加门票、特许权销售的税收收入，提高房产价值以及在体育场附近增加支出，形成新一轮的公共资金。此外，J. Rappaport & C. Wilkerson, (2001) 研究表明，主场比赛时会产生所谓的“晴天福利”。在一个城市的下雨天，因天气问题导致的出行减少使当地消费下降，但若此天气条件下有职业运动队在进行比赛，这种因天气而产生的消费下降问题明显缓解，消费支出相对没有比赛的下雨天会有明显的增加。堪萨斯州联邦储备银行（Federal Reserve Bank of Kansas）经济学家乔丹·拉帕波特（Jordan Rappaport）估计，对于城市来说，这项福利每年在 1400 万至 2400 万美元之间，这可能会在体育场的整个生命周期中复合增长。同时在某些情况下，职业体育对犯罪的总体影响存在争议，但事实上在比赛期间犯罪明显减少。

提倡公共资金支持建造体育场者认为公共资金支持能够带来一定量化的积极外部性，例如公民自豪感和球迷认可度。因此拥有一个大型体育队伍能够成为一种公共利益，即使他们不支付费用，当地体育迷也会享受这项福利。

当一个城市在明确他们需要为公共资金支持所支付的费用时，通常会使用经济模型进行评估，尝试量化每一美元投资的各种社会效益。通过社会边际效益评估，将所有投资所产生的社会效益（无论有意与否）加起来。城市拥有职业运动队的所有经济影响都是评估中的考虑因素，如“晴天”福利、创造就业机会、公民自豪感、旅游业增加、犯罪率下降/增加等。最优配置是当社会边际成本等于社会边际效益的总和时。因边际成本情况由政府掌握，所以最终由政府与特许经营

权经营商商讨并确定留下一支球队应支出的费用，并规划应需要几支球队及几个场馆时能够使城市实现最优配置。

2. 公共资金支持负面效益

目前美国对职业体育特许经营权和设施公共资金支持影响的实证文献表明，有多数研究者都反对使用公共资金建设体育场馆。认为不应以发展当地经济，增长收入或创造就业为理由使用公共资金。

对当地经济的积极净影响几乎没有

根据 Adam M. Zaretsky (2001)、Jayden Sangha (2017) 等一些学者的观点看：个人为娱乐而预留的钱不会因为有了新的娱乐选择（例如新体育场举办的比赛）而大幅增加。也就是说当新体育场建成后，球迷在体育场内和周围的支出代替了他们在其他不同娱乐上的支出，只是娱乐资金从原娱乐项目（当地企业，娱乐活动，餐馆等）转移到了新的项目，而总娱乐支出没有改变。反而用钱购买特许权，门票和商品会有损体育场周围的经济，影响原业务及其收入来源。

机会成本的增加

新体育场带来的大部分资金并没有增加到当地经济收入，也没有流向体育场的员工和其他有利于当地社区的资源，而是大部分都用于支付组织费用。这些支出要么来自州政府，要么来自市政府，而原本这些政府支出通常被用于社会福利项目或支付政府雇员的工资。那么当政府使用公共资金建造体育馆且公共资金占比较大时，则牺牲掉了将这部分资金用于其他社会福利项目所带来的未来收益，这部分收益则是对应的公共资金的机会成本。例如：当一个市政当局投入公共资

金来支持职业体育或任何其他私人投资时，政府便失去了用这些资金来提供作为地方政府核心角色的公共产品的能力。提供给体育设施的公共资金原本或许可以为未来几年的公共教育消防站、公共交通或警察部门提供资金，而这些部门未来所能带来的经济或社会收益可能更多。

城市居民或企业流失的损失

新体育场的建设可能会导致公民和企业因土地征用权问题而离开城市。如果一个城市被迫从其公民手中夺取土地来建造一个新的体育场，失去土地的人则可能会因此情绪极度不满而离开这个城市。如果这些人中有人拥有企业等可带来收益的资产，那么他们可能会带着这些能够为城市带来收益的企业及人才等一起离开。

政治利益驱使的风险

在地方政府中，市政府官员和政治领导人极有可能会将“建设大型体育设施”视为其在当地经济发展中的政绩，并从其选民那获得支持。但这些官员或政客却不会承担“不良投资”的任何风险；也就是说，当私人投资者建立体育场馆时，其他投资者会透彻分析与其投资相关的所有风险，当体育场馆没有足够的收入来维持其运营时，私人投资者将承担所有投资风险。但可能产生的风险及利益损害对做出公共资金支持决定的官员或政客并不会产生直接影响。对他们来说做出这样的决定即没有任何负担，反而还有可能带来短期利益（如政绩）。

三、美国公共资金支持体育场馆建设中的税收支持

（一）美国税收支持体育场馆建设政策发展

美国的税收支持政策从最初的“House Bill 92”开始，随后不断进行调整。从最初的对当地公众征税以及同时减免私人资本涉足体育场馆投融资税费的方式，修改为由公众上缴一部分税以及球队和捐赠人无偿捐款的方式，再修改为收取当地公众税以及收取访问人员税的方式。

1997年德克萨斯州通过“House Bill 92”²，可以被看作是体育场馆建设期权（指未来可以获得资金的期权），即授予各相关市政当局在建设体育或社区场馆以及相关基础设施时可以征收某些地方税或发行地方债券融资来获得资金的权利，准予各城市政府对场馆投资主体减免消费税或提高公众税收来吸引投资建设场馆。但因此举涉嫌导致公众资产流入投资者（个人）手中，使公众财富转移，而遭到公众反对。1999年圣安东尼奥城提出类似方案，由公众和俱乐部以及其他捐赠者投资者共同出资建造场馆，其中公众缴纳0.125%的税，俱乐部及捐赠人捐款，缓解了财富转移问题。之后的“House Bill 92”更改为对到访人员收税的方式，并且除消费税外，允许收取其他公众税，如汽车租赁、活动车辆、旅馆占用、设备使用税等。每支到访队伍平均使用体育场馆的消费约在5000美元左右，在此情况下，仍有部分反对，其中如贸易团队认为该种税收方式减少了到访人数，阻碍了到访人员到访，影响其团队的发展。

² 有关体育和社区场馆以及相关基础设施的融资法案；授权征收某些地方税和发行地方债券。

（二）美国税收支持体育场馆建设的税收手段

税收支持方式是指提升某种税收直接用于场馆建设、退税或通过参与建设体育场馆的企业给予税收优惠（减免或降低）来促使社会其他资本参与体育场馆的建设。在一段时间内减少对体育场的税收通常会使建造体育场的组织大致节省与其他补助捐赠等相同的金额。

地方政府依靠税收和退税来为公共支出提供资金，最常用的税种是所得税、城市和县销售税、财产税、消费税、公用事业税、汽车租赁附加费、餐馆附加费和停车税。退税包括销售税退税、所得税退税等，表 4 列出了常用的税收和退税的税种。

表 4：常用体育场馆建设支持税种

税收	退税
城市销售税 (City sales tax)	销售退税 (Sales tax rebate)
县销售税 (County sales tax)	所得税退税 (Income tax rebate)
住宿税 (Lodging tax)	
消费税(烟、酒、汽油等) (Excise tax (alcohol, tobacco, gasoline, etc.))	
汽车租赁税 (Car rental tax)	
食品/饮料税 (Food/beverage tax)	
房产税/税收增额融资	

税收	退税
(Property tax/TIF)	
所得税	
(Income tax)	
公用事业的税收	
(Utility tax)	
彩票基金/博彩	
(Lottery fund/gaming)	
票/入场税	
(Ticket/admission tax)	
停车税	
(Parking tax)	
公共停车收入	
(Public parking revenue)	

资料来源: CBS Minnesota, NFL stadium funding information

(三) 美国税收支持体育场馆建设案例

1. 菲尼克斯大学体育场

场馆名称：菲尼克斯大学体育场/州农场体育场（University of Phoenix Stadium/State Farm Stadium），建造时间：2003 年，场馆成本：4.55 亿美元，公共资金占比：67.7%，队伍：亚利桑那红雀队 Arizona Cardinals（2007 年）。该场馆建设中的 3.02 亿美元由亚利桑那州体育和旅游局提供，支持资金包括酒店床位和汽车租赁税。此外，每张门票价格增加 4.25 美元用于场馆修缮（除了税收支持外，格伦代尔市通过发行债券提供了 950 万美元）。

2. AT&T 体育场

场馆名称：AT&T 体育场（AT&T Stadium），曾用名：牛仔体育场（Cowboys Stadium），建造时间：2005 年，建造成本 11.5 亿美元。其创造性地将税收和退税结合起来。为了给牛仔体育场筹集 4.44 亿美元，阿灵顿市的销售税提高了 0.5 个百分点，门票税、汽车租赁税、停车税和酒店占用税分别提高了 10 个百分点、5 个百分点、3.5 个百分点和 2 个百分点。该县在这些税收之外还提供了 2500 万美元。其余资金通过发行债券及俱乐部提供。

四、美国公共资金支持体育场馆建设中的市政债券

（一）美国市政债券种类

美国市政债券(Municipal Bonds)是由州、市、县的政府或其授权代理机构发行，用于诸如修建学校，医院和公路的公共项目，通常免征联邦税以及大部分州和地方税。债券可以以不同的方式进行结构化，形成各种收益、风险和税收待遇³。种类包括一般义务公债、收益债券、参与凭证、特定权力机构债券和税收增额融资。

一般义务公债（GO）

由地方、州或区域政府承担的“一般义务公债”（General Obligation Bonds）通常用于为公众服务的政府项目。可通过多种税

³ <https://www.investopedia.com/terms/m/municipalbond.asp>

收偿还，有部分债券使用财产税⁴来进行偿还，其他使用一般基金⁵偿还。此债券发行以政府税收为信用担保，仅有政府可以发行，成本相对其他方式较低，且由于以政府及整个城市的信用做担保，信用等级较高。但因为需要通过民众表决，通过较少，所以一般义务公债发行较少。

收益公债

收益公债 (Revenue Bonds) 是无担保债券的一种，发行人为政府、政府委托机构或代理机构，是为创收项目提供资金的市政债券，偿还资金来源为该项目收益，以及相关周边配套设施的税收（如汽车租赁、酒店等）。但由于依靠项目收入而非政府固定税收偿还，信用等级相对一般义务公债较低，风险较高，利率相对较高，需要比例较高的债务服务保险总额和债务服务储备金。通常情况下需要州、地区或地方政府做出一定的承诺。不需要民众表决，较易发行。不同类型收益债以法律形式划分专有性。

系列债券是收益债券中常使用的一种结构化债券策略，其到期日不同，随着所需偿还的金额越来越少，其风险越来越低。评级部门对于系列债券的评价相比同一到期日的债券评价高。

参与凭证 (COP)

⁴ 是由地方政府计算的房地产从价税，被视为递归税，由财产所有者支付。税收通常基于包括土地在内的自有财产的价值。所收财产税由财产所在辖区的管理机构使用。当地理事机构将使用分摊的税款来资助水和下水道的改善，提供执法，消防服务，教育，道路和公路建设，公务员以及其他必要的使广大社区受益的服务。财产税率和征税的财产类型因管辖区而异。大部分国家的财产税占总税收比例较小，但美国的占比大大高于其他国家。

⁵ 一般基金是政府实体使用的主要基金。该基金科目内记录与特别用途基金无关的所有资源流入和流出。通过一般基金支付的活动构成了政府实体的核心行政和业务任务。

参与凭证(Certificates of Participation)，无担保债券，先由政府单位购买或修建一个体育场地，然后由该政府单位发行债券，再将该场地或设施出租给公众，最后政府单位用出租该体育场地的租金来偿还债券。非政府直接信用保障。这种融资模式类似融资租赁。

特定权力机构债券 (Special Authority Bond)

无担保债券，由具有政府正常约束权力之外司法权的公共机构或组织发行的债券。当辖区需要体育设施而融资过程遭遇公共挑战时通常使用该方式。利用这些公共机构（包括电力主管部门，收费公路/公路主管部门，水务部门和其他公共工程部门）通过提高收费来资助体育设施，以这些事业所获得的收入偿付债券。

税收增额融资 (TIF)

无担保债券，税收增额融资(Tax Increment Financing) 也叫税收分配 (Tax Allocation)，税收分配债券 (Tax Allocation Bond) 是通过市政当地的重新发展机构发行，能够产生收入来消除萎缩和增加当地社区及机构收入的债券，地区再发展建设活动通过税收的增量收入进行支持，或通过发行税收分配债券来筹集资金。以建设场馆后带来的未来周边土地财产增值而产生的税收来进行证券化的融资方式，未来增长税收全部纳入基金专户管理，以税收支持或发行债券，使用税收增量收入偿还该债券，不使用城市收入资源以及增加税收来偿还。将未来增值税收作为基础资产，发行债券，以未来收入为担保偿还。

（二）美国体育场馆市政债券概况

1. 市政债券发行现状

通过表 5 可以看到，截至 2019 年 7 月 30 日，美国债券市场现存未清付的体育场馆设施市政债券共有 33 只，全部为联邦政府或州免税债券，且全部为收益债券（revenue bond）。

其具体情况如下：

2001 年发行的债券共 9 只，全部为伊利诺斯州体育设施管理局（ILLINOIS ST SPORTS FACs AUTH）发行，期限 19-29 年左右不等，全部都在偿还期内的。以上 9 只债券中有 8 只都是零息债券，仅有一只 29 年期的债券票息为 5.5%。

2014 年发行的债券共 13 只，全部为伊利诺斯州体育设施管理局发行，期限 6-18 年左右不等，其中 6-15 年期的 10 只债券票息为 5%，16-18 年期的 3 只债券票息为 5.25%。

2015 年发行的 11 只债券全部为阿拉巴马州（ALABAMA）弗利市公共运动（City of Foley Public Athletic）发行，期限 11-30 年左右不等，票息从 0-4%较均匀的分布。

目前从彭博获取的信息来看，美国债券市场自 2015 年至今已经看不到新增体育场馆市政债券。

表 5：截至 2019 年美国存量市政债券票息情况表

年份及发行主体	票息 (%)											总计 (只)
	0	3	3.25	3.4	3.5	3.75	3.8	4	5	5.25	5.5	
2001 年 ILLINOIS ST SPORTS FACS AUTH	8										1	9
2014 年 ILLINOIS ST SPORTS FACS AUTH									10	3		13
2015 年 FOLEY AL PUBLIC ATHLETIC & SPO		1	1	1	3	2	1	2				11
总计 (只)	8	1	1	1	3	2	1	2	10	3	1	33

资料来源：彭博

2. 市政债券整体损益情况

自 2010 年以来，已有超过 27 亿美元的市政债务用于建造或翻新专业体育场。体育场馆建立通过发行市政债券筹集资金时一般会以州成立体育管理局的形式，由体育管理局发行债券。

由于为建设这些资本设施而发行的市政债务是免税债务，因此会产生巨大的税收收入损失。

通过表 6 可以看到，2010 年以来，建造以下 9 个主要职业场馆所发行的债券已全部在 2017 年前偿还完毕，发行总额至少 27 亿美元，最终政府损失达到至少 9.4 亿美元。

表 6：2010 年以来主要专业体育场馆建设收入损失⁶

体育场	球队	债券发行年份	完成年份	体育场总费用（百万美元）	发行免税市政债券（百万美元）	未折现的收入损失（百万美元）
Amway Center	奥兰多魔术队 Orlando Magic (NBA)	2008 年	2010	521	342	134
Barclays Center	布鲁克林篮网队 Brooklyn Nets (NBA)	2009 年	2012	1,031	564	239
Consol Energy Center	匹兹堡企鹅队 Pittsburgh Penguins (NHL)	2007 年	2010	348	288	90
Levi's Stadium	旧金山 49 人队 San Francisco 49ers (NFL)	NA	2014	1,310	NA	NA
Little Caesars Arena	底特律红翼队 Detroit Red Wings (NHL)	2014	2017	450	250	71
Marlins Park	迈阿密马林鱼队 Miami Marlins (MLB)	2009 年, 2010 年	2012	654	494	193

⁶ Jayden Sangha Jul 27, 2017

体育场	球队	债券发行年份	完成年份	体育场总费用（百万美元）	发行免税市政债券（百万美元）	未折现的收入损失（百万美元）
MetLife Stadium	纽约喷射机队/巨人队 New York Jets/Giants (NFL)	NA	2010	1,737	NA	NA
Target Field	明尼苏达双城队 Minnesota Twins (MLB)	2007年, 2008年	2010	591	382	125
US Bank Stadium	明尼苏达维京人队 Minnesota Vikings (NFL)	2014	2016	1,079	392	88

资料来源：Electronic Municipal Market Access

（三）美国市政债券支持体育场馆建设案例

1. 美国行动通讯球场

现名称：Guaranteed Rate Field，曾用名：美国行动通讯球场（U.S. Cellular Field）、科米斯基公园球场（Comiskey Park (II)），建造时间：1989年。场馆成本：1.67亿美元，公共资金比例：100%。队伍：芝加哥白袜队（Chicago White Sox），所有者：Jerry Reinsdorf，2012年价值：6亿美元，于2011年相比变化：+14%。

白袜队以搬至佛罗里达州为威胁，最终迫使伊利诺伊州政府出资建造的新场馆，伊利诺斯州体育设施管理局 (Illinois Sports Facilities Authority) 发行了 1.67 亿美元债券⁷，通过对芝加哥内酒店、汽车旅馆增加 2% 的消费税偿还。

2. 金莺球场

场馆名称：Oriole Park at Camden Yards，建造时间：1989 年，场馆成本：1.1 亿美元，场馆公共融资比例：96%。巴尔的摩金莺 (Baltimore Orioles)，所有者：Peter Angelos，2012 年价值：4.6 亿美元，2002 年-2012 年十年内增长：12%。

作为两个球场项目中的一部分，该项目的资金来源是 1.37 亿美元的租赁收入债券 (lease revenue bonds) 和马里兰州体育场管理局发行的 6000 万美元的租赁收入票据 (lease revenue notes) 中的一部分。通过特殊的运动主题彩票产生的收入支付债务。剩余的费用使用 1988 年建立的为体育场提供资金的彩票基金中积累的现金。巴尔的摩金莺队为建造包厢捐助了 900 万美元。马里兰州体育局在 1998 年花了 150 万美元用于改进场馆 (表 7)。

马里兰州体育局每年利息支出约 1400 万美元，运营成本约 600 万美元，总成本共约 2000 万美元每年。根据经济学家布鲁斯汉密尔顿 (Bruce Hamilton) 和彼得卡恩 (Peter Kahn) 以及《金融世界》 (Financial World) 年报的数据，1992-1996 年巴尔的摩金莺队搬至新场馆后每年实现约 2300 万美元绝对净收入，且运营成本大幅下降。

⁷ <https://ballparks.com/baseball/american/comis2.htm>

其中支付马里兰州每年租金 600 万美元，门票税收缴纳 500 万美元，共 1100 万美元。马里兰州管理局在建成运营后的前五年里每年通过税收支持巴尔的摩金莺队 900 万美元。

表 7：金莺公园球场政府收入表（单位：万美金）

	马里兰州政府收入				巴尔的摩市收入	
	场馆租金收入部分			体彩收入	税收	
种类	7%门票及 7.5%特许经营权收入	50%停车场收入	25%球场内部广告收入		门票	
金额	600			160-240	500	87.5
总金额	1347.5-1427.5					

资料来源：公开资料整理

3. 美国进步球场

场馆名称：美国进步球场（Progressive Field），曾用名：杰克布斯球场，建造日期：1992，场馆成本：1.75 亿美元，体育场的公共资金比例：82%。团队：克利夫兰印第安人（Cleveland Indians），主要所有者：Larry Dolan，成立：1901 年，2012 年价值：4.10 亿美元，比 2011 年增长了 16%。

这座体育场是城市体育综合体的一部分，由公共和私人资助。Gateway Economic Development Corp. 是美国俄亥俄州的克利夫市（Cleveland）和凯霍加县（Cuyahoga County）成立的非营利性公司，从法律关系上独立于其他一切实体，管理者为克利夫市

(Cleveland) 和凯霍加县 (Cuyahoga County) 当选官员。Gateway Economic Development Corp. 为建立进步球场发行了 1.17 亿美元一般义务公债，偿还债券的是选民批准的全县范围内对酒精(烈酒每加仑 3 美元，啤酒每加仑 16 美分)和香烟(每包 0.045 美元)征收 15 年的“罪恶税 (sin taxes)”；还发行了 3,100 万美元的体育场收益债券 (stadium revenue bonds)；同时 Gateway Economic Development Corp. 从早期的座位销售中获得了约 2,000 万美元的预付款。

4. 马里科帕县体育场区

场馆名称：Chase Field，建造时间：1998 年，场馆成本：3.54 亿美元，场馆公共资金比例：75%。队伍：亚利桑那响尾蛇队 (Arizona Diamond backs)，所有者：Ken Kendrick，2012 年价值：4.47 亿美元，相比 2011 年增长：13%。

马里科帕县体育场区 (The Maricopa County Stadium District) 通过增加 1995 年 4 月到 1997 年 11 月 0.25% 的县销售税，为建设提供了 2.38 亿美元；体育场区发行了通过体育场收入偿还的 1500 万美元收益债券；其余部分通过私人融资支付，其中包括 2005 年芝加哥第一银行 (Bank One) 以每年支付 220 万美金共 6640 万美金的投资取得 30 年期 (1998 年——2028 年) 的冠名权，以及响尾蛇 (Diamondbacks) 8500 万美元的投资 (表 8)。

2007 年，马里科帕县体育场区在支付了 Chase Field 1500 万美元的剩余余额，比预期的早 19 年就偿还了体育场的债务。

表 8: Chase Field 资金状况 (单位: 亿美元)

建设成本	税收 (消费税)	30 年冠名权	响尾蛇 (Diamondbacks)	债券发行
3.54	2.38	0.66	0.85	0.15

资料来源: 公开资料整理

5. 美国佛罗里达州体育馆⁸

美国佛罗里达州使用专业体育特许经营设施税的收益来为专业体育特许经营设施的建设、改建或改造而发行的债券偿付。该县 1998 年、2009 年均有发行此类债券。2018 年 7 月, 惠誉 (Fitch Ratings) 对美国佛罗里达州迈阿密戴德县职业体育特许经营设施税收返还债券 2018 应税系列 (收益债券系列债券) 以及职业体育特许经营设施税收和收入返还债券 (收益债券系列债券): 2009A、2009B、2009C、2009D (应税债券)、2009E (可变利率) 出具了评级报告。

从惠誉评级简报来看, 2018 应税系列债券在 2018 年 8 月 6 日当周通过谈判定价。所得款项连同该县其他可用款项, 用于预付及抵消部分职业体育特许经营设施税收债券 (2009 年 c 系列)。

该县的职业体育特许经营设施税 (PSFFT) 9 收益债券 (revenue bond) 由 1% 的职业体育特许经营设施税 (PSFFT) 和 2% 的旅游开发税 (TDT) 10 的第一留置权作为担保。职业体育特许经营设施税 (PSFFT)

⁸ <https://www.fitchratings.com> 惠誉评级官网

⁹ PSFFT : the professional sports franchise facilities tax

¹⁰ TDT : tourist development tax

和旅游开发税（TDT）（已承诺的专用税）分别对全县范围内的酒店、汽车旅馆和其他临时住宿设施（不包括迈阿密海滩、巴尔港和 Surfside 等城市市政范围内的设施）的租金征税。此外，该县使用非从价收入做担保，使用非从价（NAV）¹¹ 收入做预算，拨足够的非从价（NAV）收入以弥补职业体育特许经营设施税（PSFFT）和旅游开发税（TDT）收入不足偿还的债务。当职业体育特许经营设施税（PSFFT）和旅游开发税（TDT）的总和在前两个财政年度都至少相当于最高年度偿债（MADS）¹²的 150%时，该县可以不使用非从价收入做担保¹³。

该债券评级能够得到 A+是基于迈阿密戴德县给出的预算和拨出足够非从价收入以弥补职业体育特许经营设施税（PSFFT）和旅游开发税（TDT）不足的担保。

同时，迈阿密-戴德一直保持稳定的人口和经济增长。惠誉 2018 年 7 月评级报告显示，该县 2017 年人口估计为 275 万，高于 2000 年的 230 万。在发达的旅游和建筑市场以及贸易和交通的推动下，县域就业继续稳定增长。2017 财年，全县注册应税评估价值（TAV）¹⁴接近 2690 亿美元，同比增长近 9%，超过 2008 财年峰值。2018 财年的初步贸易顺差超过 2,900 亿美元。Zillow Group 公布的迈阿密-戴德郡房

¹¹ NAV : non-ad valorem, 一种不基于财产价值，为财产提供某些好处如美化环境，安全，照明和垃圾处理等服务的特殊税收或收费

¹² MADS: maximum annual debt service

¹³ 《债券条例》的一项条文，该条文容许(但不要求)在连续两个财政年度，用于担保的职业体育特许经营设施税（PSFFT）和旅游开发税（TDT）专用税项对年度最高偿债（MADS）的覆盖率达到 1.5 倍，即可解除非从价（NAV）收入承诺。

¹⁴ TAV : taxable assessed value

屋价值中值接近 29 万美元，超过 2008 年 6 月的峰值。Zillow 于 2018 年所做的未来一年预测显示，其房价还将上涨 4.8%。

在截至 2017 财年的 10 年里，职业体育特许经营设施税（PSFFT）和旅游开发税（TDT）以平均每年 3.7% 的增长速度强势增长。2017 年因寨卡病毒爆发导致旅游业疲软，使得 2017 财年的收入同比基本持平。该县报告显示，2018 财年前 8 个月的专业体育特许经营设施税（PFSST）和 2018 财年前 7 个月的旅游开发税（TDT）分别上涨了 22% 以上。

迈阿密戴德县是知名的休闲和度假胜地，其大量的商业团体会议活动，国际航空旅游、邮轮港口和文化中心等其他各个方面的因素，以及私营部门对酒店资产持续的投资和高可用房间量都使得评级机构在 2018 年给出了未来持续强势增长的预测。

虽然截至 2018 年 7 月，职业体育特许经营设施税（PSFFT）有着强势的增长记录，但也有剧烈波动的时期，2009 财年和 2002 财年的年度跌幅分别为 19% 和 16%。2017 财年承诺的职业体育特许经营设施税（PSFFT）和旅游开发税（TDT）专项税收总额为 3,810 万美元，约为当年广告支出 1,140 万美元的 3.3 倍。Fitch Ratings 对职业体育特许经营设施税（PSFFT）和旅游开发税（TDT）专用税种债券的分析侧重于年度最高偿债（MADS）的覆盖率，仅为 0.5 倍。按照广告需求每年大约增长 6% 的速度，预测到 2048 财年能够达到约 7,110 万美元的广告收入。根据惠誉 2018 年 7 月的估计，承诺的职业体育特许经营设施税（PSFFT）和旅游开发税（TDT）专项税收将需要每年增长约 2%，才能覆盖 1.0 倍的年度最高偿债（MADS）。鉴于年度最高偿债（MADS）

的覆盖率较低，主要被关注的是该县的将非从价（NAV）收入担保。据惠誉 2018 年 7 月报告预计，基于 2017 财年收入增长 3.7% 相当于 10 年复合年均增长率的情况下，债券在最终到期前都不会满足解除非从价税（NAV）收入担保条款。

一. 参考文献

[1]Brown, T.M. "The Raiders Robbed Las Vegas In America's

Worst Stadium Deal". Deadspin. Retrieved 2018-03-02.

[2]Center, StubHub. "About StubHub Center StubHub Center".
www.stubhubcenter.com. Retrieved 2018-03-05.

[3]Clippers owner Steve Ballmer announces '100 percent
privately funded' arena". Sporting News. 2017-06-15.
Retrieved.

[4]Coates, Dennis (2007-10-01). "Stadiums and Arenas:
Economic Development or Economic Redistribution?".
Contemporary.

[5]Eric C. Schwarz, Stacey A. Hall, Simon Shibli, 2010, Sport
Facility Operations Management.

[6]Fort, Rodney D. (2011). Sports Economics. Boston: Prentice
Hall. pp. 408, 409. ISBN 9780136066026.

[7]Gillespie, Nick (2013-12-06). "Football: A Waste of
Taxpayers' Money". Time, Inc. Retrieved 2016-02-02.

[8]Here's how every NHL arena was funded". Flamesnation. 2017-
09-13. Retrieved 2018-03-05.

[9]Isidore, Chris (2015-01-30). "NFL gets billions in
subsidies from U.S. taxpayers". CNN. Retrieved 2016-02-02.

[10]John., Bale (1993). Sport, space, and the city. London:
Routledge. ISBN 978-0415080989. OCLC 26160156.

[11]Jordan Rappaport & Chad R. Wilkerson, 2001. "What are the
benefits of hosting a major league sports franchise?,"

Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City, issue Q I, pag.

[12]Kampis, Johnny. "Falcons' new home is just the latest of handouts to the NFL". Washington Examiner. Retrieved 2018-03-02.

[13]Kianka, Tim (6 March 2013). "Subsidizing Billionaires: How Your Money is Being Used to Construct Professional Sports Stadiums". Jeffrey S. Moorad Center for the Study of Sports Law.

[14]Kuriloff, Aaron; Preston, Darrell (2012-09-05). "In Stadium Building Spree, U.S. Taxpayers Lose \$4 Billion". bloomberg.com. Retrieved 2016-02-03.

[15]Laqueur, Hannah; Copus, Ryan (2014-04-25). "Entertainment as Crime Prevention: Evidence from Chicago Sports Games". Rochester, NY.

[16]Little Caesars Arena's funding mix not without critics". Detroit News. Retrieved 2018-03-05.

[17]Long, Judith Grant (May 1, 2005). "Full Count: The Real Cost of Public Funding For Major League Sports Facilities". Journal of Sports Economics. 6 (2): 119 - 143. doi:10.1177/1527002.

[19]Martin J. Greenberg, Sports Facility Financing and Development Trends in the United States. 15 Marq. Sports L.

Rev. 93 (2004)

[20] National Sports Law Institute at Marquette University Law School (June 12, 2012). "Major League Baseball" (PDF). Sports Facility Reports. 13.

[21] Okner, B. "Subsidies of Stadiums and Arenas," in Government and the Sports Business, edited by R. G. Noll. Washington, DC: The Brookings Institution, 1974, 325 - 48.

[22] Owen, Jeffrey G. (2006). "The Intangible Benefits of Sports Teams" (PDF). Public Finance and Management. 6 (3): 321 - 345.

[23] Phelps, Zachary A. (2004). "Stadium Construction for Professional Sports: Reversing the Inequities Through Tax Incentives". Journal of Civil Rights and Economic Development. 18 (3).

[24] Rappaport, J., & Wilkerson, C. (2001). What are the benefits of hosting a major league sports franchise? Economic Review - Federal Reserve Bank of Kansas City, 86(1), 55-86.
Retriev

[25] Ronald W. Cox, Daniel Skidmore-Hess, Free Agency and Competitive Balance in Baseball, 2006.

[26] Shedding more light on the United Center tax break". Crain's Chicago Business. Retrieved 2018-03-05.

[27] Snider, Rick (2017-02-09). "Maryland and D.C. politicians

- might have helped Virginia land the Redskins' next stadium". Washington Post. ISSN 0190-8286. Retrieved 2018-03-05.
- [28]Sports Stadiums. IMG Forum. January 31, 2017.
- [29]Super Bowl LIII - Mercedes Benz Stadium. Mercedes Benz Stadium. Retrieved 2018-03-03.
- [30]Swayne, Linda E. (2011). Encyclopedia of Sports Management and Marketing. SAGE. ISBN 9781412973823.
- [31]Timothy S. Chapin, Sports Facilities as Urban Redevelopment Catalysts, Journal of the American Planning Association, Vol. 70, No. 2, Spring 2004.
- [32]USATODAY.com - N.Y./N.J. Super Bowl in 2008 may not come to pass. usatoday30.usatoday.com. Retrieved 2018-03-02.
- [33]USC kicks off \$270 million renovation of Coliseum - USC News. news.usc.edu. Retrieved 2018-03-20.
- [34]White, G. F., Katz, J., & Scarborough, K. E. (1992). The impact of professional football games upon violent assaults on women. Violence and Victims, 7(2), 157-71.
- [35]Wolla, Scott (May 2017). "The Economics of Subsidizing Sports Stadiums". Page One Economics.
- [36]Zaretsky, Adam M. (2001-04-01). "Should Cities Pay for Sports Facilities?". The Regional Economist. Federal Reserve Bank of St. Louis. Retrieved 2016-02-02.
- [37]Zimbalist, Andrew; Noll, Roger G (1997). "Sports, Jobs, &

Taxes: Are New Stadiums Worth the Cost?". Brookings Institution. The Brookings Institution. Retrieved 17 February 2016.

[38]从金融产品创新看美国体育场馆融资,廖理,2004。

[39]美国体育场_馆_的公共财政支持及其启示,王龙飞,2009。

[40]体育场馆融资案例,黄海燕,2010。

[41]税收政策在美国职业体育场馆建设中的作用及其启示,王龙飞,2015。

[42]中美两国政府财政补贴大型体育场馆建设的比较研究,谭刚,2015。