



防控风险须提升财政能力

□ 陈 龙

中央经济工作会议提出“打好防范化解重大风险攻坚战，重点是防控金融风险”，并对此作出了一系列的部署。实践证明，财政能力在防范化解金融风险方面具有十分重要的作用。当前，完成防范化解重大风险的目标和任务，深化供给侧结构性改革，推进高质量发展，亟须提升财政能力。

潜在系统性金融风险值得高度警惕

系统性金融风险是由国家政策、宏观经济金融形势、经济周期、重点系统金融机构等因素引发的，导致整个金融体系出现危机或破产，从而威胁一国或地区经济正常运行，甚至引起全球金融、经济危机的金融风险。它具有来源复杂、扩散速度快、关联性强、影响面广、破坏性大等特征，不仅关系到整个金融体系，而且影响到经济运行的整体和全局，因而属于公共风险，需要由国家介入组织防控。系统性金融风险，不只是体现为宏观金融风险，而且有可能由一些微观金融风险（个体风险）引发，并转化为公共风险。

当前，我国的金融风险总体可控，但潜在的系统性金融风险值得高度警惕。主要表现在：地方政府性债务存有“敞口”风险，借新还旧的债务规模较大，形成了债务风险积累，并出现了债务“转表”“隐形化”和复杂化加剧趋势如因一些PPP和政府购买服务项目运行不规范产生隐性债务风险，加大了债务风险的传染和冲击效应；影子银行活动过于活跃、规模快速扩张，因存在期限错配、缺失缓冲资本、高杠杆等问题，加之出现的脱实向虚、自我循环等金融异化现象和行为，脱离了金融服务实体经济的本质，增加了金融系统的不稳定性；不良资产累积，其规模和不良率“双升”，加大了潜在宏观金融风险，并对

经济运行产生了一定负面影响；新金融业态、房地产等领域潜在的系统性风险也不容忽视。此外，从实体经济角度来看，一些“僵尸企业”和特困企业杠杆率过高，增加了金融体系和经济运行中的不稳定因素。

我国正处在高速增长阶段转向高质量发展阶段的关键期以及转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。在经济系统新旧交替的过程中，经济社会结构、功能的分化与变动，各种诱因相互叠加、交织，较易诱发、放大系统性金融风险。从全球经济来看，全球债务的快速膨胀、全球性宽松货币政策的渐次退出、逆全球化及贸易保护主义抬头，增加了全球经济的脆弱性和不确定性；发达经济体再工业化加速趋势以及可能出现的减税、全球税收竞争等因素，对我国的制造业发展和产业结构升级带来新的挑战 and 压力。一言以蔽之，随着经济运行体系的变化，特别是经济增长速度放缓、新旧动能转换，潜在系统性金融风险将进入诱发期和敏感期。这种情况下，防控潜在的系统性金融风险，成为防范化解重大风险的重中之重。

财政是防控系统性金融风险的“最后一道屏障”

一提起防范化解系统性金融风险，人们通常想到的就是加强金融监管，而或多或少地忽视了财政的重要作用。诚然，加强监管，是防控金融风险的必要措施，但真正有效的防控，就不能只着眼于表层的监管，更为重要的是解决引起风险的根源性、系统性问题。为此，需要树立系统、整体的思维，从金融、财政、经济乃至整个经济社会大系统的视角，构建系统性金融风险的防控体系。

财政在系统性金融风险的防控体系中起到非常重要的作用。一方面，财

核心阅读

随着经济运行体系的变化，特别是经济增长速度放缓、新旧动能转换，潜在系统性金融风险将进入诱发期和敏感期。这种情况下，防控潜在的系统性金融风险，则成为防范化解重大风险的重中之重。财政在系统性金融风险的防控体系中起到非常重要的作用。为此，需要加强财政能力建设，不仅通过财政政策和公共资源的调整，消解引发系统性金融风险的经济根源，而且要加强财政体系的稳健性建设，增强财政应对不确定性和“托底”的能力。

政是事前防范系统性金融风险的有效机制，能够对其起到事前的监督、防范和消解作用。这不仅包括通过自身监管和政策调整，防范诸如地方债等财政问题演化为系统性金融风险，即防止财政风险金融化，而且可以通过财政信息、财政收支等政策工具，及时识别并化解形成系统性金融风险的深层问题和矛盾，将其消解于“无形之中”，避免其爆发、演化为危机事件。另一方面，财政是防控系统性金融风险“最后一道屏障”，在系统性金融风险和危机酝酿、爆发时起到“托底”作用。系统性金融风险和危机，最终会转化为财政风险，并由财政来兜底。在危机救助和保障阶段，金融危机将转化为财政负担或财政成本。通过财政可以有效的聚集和使用公共资源，不仅承担金融风险和危机的“托底”、“兜底”责任，而且化解或降低金融风险和危机的危害，并形成“隔离墙”，防止危机向其他领域扩散。

从美欧国家应对金融风险和危机的成功案例分析，财政无疑担负其“最后一道屏障”的重要作用，反危机主要是靠财政。通过财政注资、收购股权等实施金融国有化及相关救助措施，是发达国家应对金融危机的最为重要和最为有效的措施。美国多次实施了以财政为依托的国有化救助方案 and 措施，尤其是在2008年的金融危机中体现得更为明显。危机爆发后，2008年10月，美国出台了高达7000亿美元的问题资产救助计划（TARP计划），该计划包括资产收购计划（CPP）、资产评估计划（CAP）、目标投资计划（TIP）等六个子计划，并向房利美公司和房地美公司、国际集团、花旗集团、美国银行以及通用汽车公司等大型金融机构和企业实施财政救助。

从我国情况来看，由于我国国有经济在国民经济中占主导地位，属于国家主导性的经济结构，金融部门也

是以国有为主，必然要求政府在防范金融风险和危机中进行全过程的监管和引导，并在反危机中发挥更为积极的作用，这也就意味着财政必然要在防控系统性金融风险中担负着更大的责任。实际上，在我国防控金融风险、推进金融改革的实践中，财政就已经发挥了重要作用。例如，采取股权无偿划拨的方式，推动商业银行和其持股的证券公司、信托投资公司脱钩；冲销国有商业银行的呆账；发行特种国债补充国有独资商业银行的资本金；成立资产管理公司，专门处置国有独资商业银行的不良资产，等等。

加强财政能力建设，增强财政体系稳健性和应对不确定性能力

防控系统性金融风险，亟须提升财政的风险防控能力，为此，需要加强财政能力建设，不仅通过财政政策和公共资源的调整，消解引发系统性金融风险的经济根源，而且要加强财政体系的稳健性建设，增强财政应对不确定性和“托底”的能力。同时，强化监管，明确政府责任，既要积极防范微观金融风险向系统性风险转化，也要避免政府过度承担微观金融风险的成本。

提升财政支持和服务实体经济的能力。优化财税政策，完善创新的激励机制，推动经济动能转换。加快调整税制结构，针对可能发生的全球税收竞争，根据中央与地方的承受能力、纳税人税负结构、税收征管以及国外税制等多种因素，适当调低增值税和企业所得税税率，形成有利于创新和实体经济发展的税收环境。采取资产处置、产业间整合等方式，削减、收缩国有企业的非主业，使其聚焦主业，提升核心竞争力。对于不符合产业发展方向而又长期亏损的“僵

尸企业”和特困企业，则应通过破产重组、资产处置等方式，降低宏观杠杆率，将其占据的财政、信贷等资源释放出来，为新兴产业或具有创新潜力的企业提供资源支持，进而形成经济发展的新动能。

提升财政体系稳健能力。财政稳健是防风险的基础和“压舱石”，为此，一是堵疏结合，规范流量，开展消减存量改革试点，防范地方债出现“灰犀牛”。实行综合系统管理，规范PPP、政府采购和投资基金运行，防止出现新的债务风险。建立省级资源统筹和改革协调机制，在削减存量债务、融资平台转型等方面实行省级统筹，即在省级范围内，统筹财力分配、统筹公共资源全局调整、统筹融资平台转型与改革。根据经济发展和财力状况，采取债务化、处置资产、转换股权、资产证券化、信托等方式消化存量债务，压缩地方政府及其融资平台的存量债务规模。二是加快推进财政体制改革，规范中央与地方以及省级以下事权与支出责任的划分，减少共担事权，上移监督责任，建立权责明确、激励相容、运转高效的事权和支出责任划分模式。三是加快地方融资机制改革，建立地方规范的投融资制度，四是加快地方税法体系建设，合理确定地方独享税种和构建地方主体税种、地方税权以及地方非税收入，并将地方税改革与公共产权等改革结合起来，增强地方财政防范公共风险的能力。

提升财政应对不确定性和保障能力。按照“调规模、优结构、提能力”的原则，优化支出结构和财政资金使用方式，提升财政资金使用效率。首先，消减行政运行的一般性公共支出。加快政府体制和事业单位改革，规范行政事业费的供应范围，大力压缩行政开支等一般性支出。其次，增加保障性和发展性支出。在提高科技、教育、社会保障、公共卫生等社会性支出比例的同时，优化其内部结构，形成公平、科学、高效的社会性支出制度，提升财政防范风险的能力。再次，坚持有为有不为，优化并适当减少经济建设支出。此外，消除财权碎片化，统一财政资金分配权，打造完整、统一的“大预算”，优化善土地出让收入等资金的使用，提高资金的整体配置效益和财政保障能力。

以区域协调发展为主线推动粤港澳大湾区建设

□ 冯 奎

党的十九大报告提出，区域协调发展是构建现代化经济体系的重要战略之一。中央经济工作会议进一步将粤港澳大湾区建设作为区域协调发展的重要内容。必须紧扣区域协调发展这一主线，充分认识粤港澳大湾区在全局中的意义，深刻理解粤港澳大湾区当前面临的主要机遇与挑战，把握好粤港澳大湾区未来的发展方向。

粤港澳大湾区建设对中国区域协调发展的全局意义。粤港澳大湾区建设对于实现港澳与内地、东中西部、南北往南三大城市群、国际国内两种空间的区域协调发展都具有重要意义。一是有利于港澳与内地协调发展。面向未来，推动香港、澳门发展需要加强港澳与珠三角的合作，需要提升港澳在国家经济发展和对外开放中的地位与功能。因此，粤港澳大湾区建设对于港澳与内地协调发展具有重要意义。二是能够带动东中西部协调发展。从全球版图上看，东京湾区成为日本最大的工业城市群和国际金融中心、交通中心、商贸中心和消费中心。纽约湾区是美国的金融中心，创造了占美国30%多的制造业产值，奠定了纽约全球城市的基础，带动了美国经济发展。粤港澳大湾区科技先进、金融资源丰富，人力资本充沛，将成为东部率先实现创新发展，加速构建现代化经济体系的典范。未来，粤港澳大湾区将成为区域发展的龙头，带动珠江—西江经济带腹地发展，辐射影响中南、西南地区，有效推动实现我国区域经济实现东中西部协调发展。三是助力三大城市群协调发展。京津冀、长三角、珠三角是我国参与世界经济竞争的平台，对于我国经济全局发展举足轻重。京津冀城市群建设以雄安新区建设为“牛鼻子”和突破口；长三角城市群以上海为龙头；珠三角城市群发展，有赖于粤港澳大湾区发挥龙头引擎作用。粤港澳大湾区

区现有面积56万平方公里，2016年生产总值达到136万亿元。2016年经济增速分别是纽约湾区、东京湾区、旧金山湾区的2.26倍、2.19倍和2.93倍。按现在速度，有望在5年多时间内成为全球经济总量最大的湾区。粤港澳大湾区建设将直接抬升我国南方经济中心地位，与长三角、京津冀城市群呈“三连星”布局，促进我国区域经济的协调发展。四是“一带一路”建设的关键支点。粤港澳大湾区东接海峡西岸经济区和台湾，南连东南亚、南亚，北接长江经济带，西到北部湾经济区，在国家对外开放战略格局中发挥重要作用，是21世纪海上丝绸之路的关键支点。粤港澳大湾区未来将成为国家和全球连接的门户，对于我国区域经济有效利用国内、国际两种空间资源，实现协调发展，具有战略价值。

粤港澳大湾区建设必须应对区域内部发展过程中的种种挑战，加速融合，发展成为一个更加富有活力的整体。目前，在大湾区内部，不仅存在“一国两制”方针下的香港和澳门两个特别行政区、自由港，还有深圳、珠海两个经济特区，南沙、前海蛇口和横琴三个自由贸易试验区，以及广州、深圳等核心城市。区域协调发展合作处在同一个国家、不同制度、不同货币区、不同关税区所构成的复杂制度环境之中，使得区域协调的难度超过了国内外所有的城市群。粤港澳大湾区在世界著名的湾区中面积是最大的，是旧金山湾区的3个大小，也超出纽约湾区的2倍。粤港澳大湾区拥有许多世界级的中心、枢纽或基地，比如世界级的金融中心、世界级的高科技中心，但也有一些偏远乡村的基础设施与公共服务仍然处于落后状态。处于不同发展水平的城市、产业在形成发展共识方面，显然具有一定难度。但是，对于粤港澳大湾区而言，区域协调的种种挑战同时也是巨大发展机遇。不同制度的存在给更加灵活的制度安排提供了

可能；大湾区存在不同发展水平的多元主体，有利于推动实现合作互补；竞争激烈的发展现状，更加有必要加强协调，以降低竞争带来的高昂成本，并分享合作红利。为此，必须坚持把区域协调发展这根主线贯穿粤港澳大湾区建设的全过程。

以共同愿景引领大湾区协调发展。《深化粤港澳合作 推进大湾区建设框架协议》指出，应努力将粤港澳大湾区建设成为更具活力的经济区、宜居宜业宜游的优质生活圈和内地与港澳深度合作的示范区，携手打造国际一流湾区和世界级城市群。这个共同愿景涵盖了粤港澳大湾区各类不同主体，涵盖经济增长、社会发展、制度合作等不同方面。应通过粤港澳大湾区各类规划与行动，全面落实共同愿景的内容，推动大湾区协调发展。加强综合交通网络建设支撑大湾区协调发展。加快建设世界级国际航运、海运物流中心，形成多向通道网、海空航线网、快速公交网，辐射国内外。以港珠澳大桥建成通车为契机，进一步加强区域中心城市之间铁路、公路、隧道、机场、大洋航线、港口建设，提升互联互通的能力。依托粤港澳大湾区大通道纵横分布“爬梯形”的网络特征，加强珠江两岸的沟通与联结。依托交通枢纽，推动交通、产业、空间资源的整合，建设更具通达性的机场城市、港口城市、站点城市。

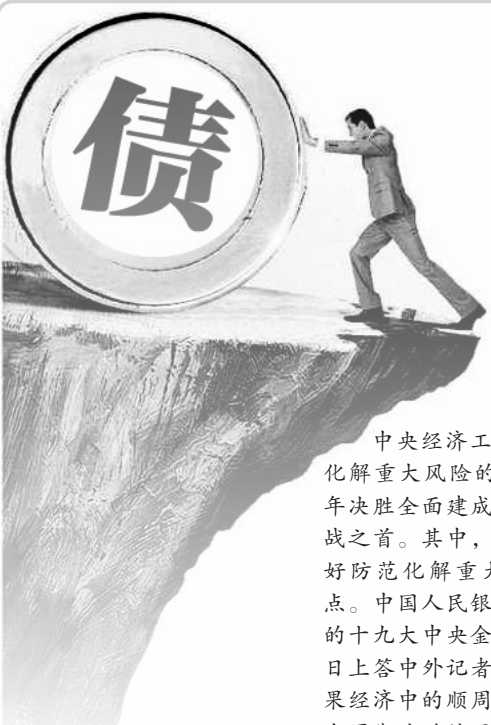
实现要素顺畅流动促进大湾区活力整体提升。全面开启“直通车”服务模式，扩大“一门式、一站式”等服务范围。推动大湾区行业企业、学术组织、金融机构、研究院所，统筹利用湾区内外科技创新资源，优化区域内合作创新发展模式，构建国际化、开放型区域创新体系。促进人流、物流、信息流、资金流的顺畅流动，最大限度地发挥大湾区优质人才、科技成果和资本力量，推动创新型经济发展，创造协同发展效

应。围绕大湾区产业优势，集结优势资源，推动形成若干个千亿级的产业集群。加速形成以香港为龙头，以广州、深圳、澳门、珠海为依托，以南沙、前海和横琴为节点的大湾区金融核心圈。

共建优质生活圈培育世界级宜居宜业的大湾区。粤港澳大湾区人口6800万，超过许多较大国家的人口。应以改善社会民生为重点，提升大湾区公共服务水平。围绕教育、医疗、文化、卫生等关键问题，对接国内外一流区域，进行优化改进，建设绿色、宜居、宜业、宜游的世界级湾区城市群。大湾区的高校数量达到170多所，大学生是大湾区的核心资源。要创造条件为青年和大学生创新创业提供良好的服务。

推动城市合理分工建设世界级的大湾区城市群。未来粤港澳大湾区将形成细化的城市群或都市圈。深莞惠+香港城市群、广佛肇城市群、珠中江+澳门城市群将成为大湾区城市群的重要组成部分。香港、澳门和粤港澳大湾区的其他9个城市，将在粤港澳大湾区的大背景下，形成新的功能定位。一批中小城市和特色小镇将实现差异化、特色化发展，形成特色功能、特色产业、特色文化。多圈层、多组团、多中心的城镇格局将有利于大湾区的城镇功能互补、城镇的繁荣发展。

优化湾区治理架构形成大湾区高效运行的治理体系。在“一国两制”框架下，形成多元包容、有序高效的治理体系，推动大湾区公共治理效率。在更好地发挥政府间的合作机制作用的同时，大力改进政府与社会之间的关系，充分发挥民间组织的作用。发挥现有商会、协会、联盟平台等的作用，创造出新的合作交流平台，加强各类主体之间沟通对话的机制，跨越行政区划限制，推动湾区经济社会的深度融合，促进大湾区协调发展。



明斯基时刻

□ 毛 强

中央经济工作会议将打好防范化解重大风险的攻坚战作为今后3年决胜全面建成小康社会三大攻坚战之首。其中，防控金融风险是打好防范化解重大风险攻坚战的重点。中国人民银行行长周小川在党的十九大中央金融系统代表团开放日上答中外记者问时特别提出：如果经济中的顺周期因素太多，使这个周期波动被巨大地放大，在繁荣的时期过于乐观，也会造成矛盾的积累，到一定时候就会出现所谓明斯基时刻，这种瞬间的剧烈调整，是我们重点要防止的。

“明斯基时刻”是指美国经济学家海曼·明斯基所描述的“资产价值崩溃的时刻”。明斯基将在典型的经济周期中金融市场的脆弱性与投机性投资泡沫内生于金融市场，认为经济长时期稳定可能导致债务增加、杠杆比率上升，进而从内部滋生爆发金融危机和陷入漫长去杠杆化周期的风险。在经济繁荣期，企业利润增加、现金流充沛，企业有较强的极力进行投资，投资的加剧反过来促进了经济的繁荣。但在繁荣的表象下，企业越来越倾向于通过借短投长来获得收益，并使得社会融资中投资性融资和庞氏融资的比例上升，后两类融资的泛滥，将引致金融体系的脆弱性，最终导致明斯基时刻：资产价格暴跌、通货紧缩和经济萧条。

