



当前金融风险的主要表现形式

□ 童道驰

维护金融安全，是关系我国经济社会发展全局的一件带有战略性、根本性的大事。从2017年7月召开的全国金融工作会议到党的十九大，党中央多次强调要把防风险作为今后一个时期我国金融工作的重中之重。2017年底的中央经济工作会议更是将防范化解重大风险列为今后三年决胜全面建成小康社会的三大攻坚战之首，并明确提出“重点是防控金融风险”，把防控金融风险上升到治国理政和国家战略的高度。

准确把握当前金融风险的主要表现形式

过度运用杠杆形成的高杠杆风险是当前最主要的金融风险。习近平总书记在主持召开中央财经委员会第一次会议时强调：“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来，努力实现宏观杠杆率稳定和逐步下降。”理解这个问题应该从宏观、中观、微观三个维度去把握。

从宏观层面看，我国当前最大金融风险不是杠杆率的绝对水平，而是地方政府和国有企业杠杆率较高的结构性风险以及经济增速逐渐下行所可能引发的债务偿还风险。造成这种结构性风险的主要原因，是长期以来地方政府职能调整滞后于市场经济发展，带有明显的历史遗留的“直接干预经济”的印记。地方政府将国有企业作为履行政府经济职能的物质基础，运用其实施完成政府战略任务或政府重大专项任务，如基础设施建设投资及公益类建设等，并为国有企业提供政府信用担保，最终导致作为公共部门核心组成部分的地方政府和国有企业的债务水平居高不下。2017年，规模以上工业企业资产负债率为55.5%，而国企资产负债率为65.7%；地方政府显性杠杆率虽然有所下降，由2016年的20.6%下降到19.9%，但隐性债务风险值得高度关注，据有关统计，当前地方政府融资平台债务约30万亿，约占GDP的40%。

从中观层面看，我国的金融风险是金融业跨行业、跨市场、跨区域的交叉传染风险。过去30年我国金融行业整体对规模扩张的依赖性较强，尚未经过一个完整的经济和信用周期考验。如果经济增长中的增长周期比较长，使这个周期波动被大幅地放大，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”，即隐藏的风险突然全面暴露，资产价格大幅下跌，导致大

核心阅读

过度运用杠杆形成的高杠杆风险是当前最主要的金融风险。从宏观层面看，我国当前最大金融风险不是杠杆率的绝对水平，而是地方政府和国有企业杠杆率较高的结构性风险以及经济增速逐渐下行所可能引发的债务偿还风险。从中观层面看，我国的金融风险主要是金融业跨行业、跨市场、跨区域的交叉传染风险。从微观层面看，金融风险主要体现为金融机构的自身风险。

范围违约。从金融行业的角度看，经济发展的良好预期和稳定的环境导致金融部门大力创新金融产品，形成越来越复杂的金融产品体系，金融机构间相互关联性明显增强，特别是为突破分业经营约束、提高效率、追逐最大收益而推出的交叉性金融产品和跨市场关联交易行为，使得风险同质化程度明显增加。资金在跨市场、跨机构、跨产品主体、跨地域之间的流动，在这一过程中产生了期限错配、流动性转换、信用转换以及杠杆层层叠加等潜在风险，并使得风险由单体机构、单个产品向外扩散传染，甚至引发系统性风险。从表现形式看，一是许多产品最终投资于国有企业、地方融资平台和房地产，在当前经济下行压力下，融资主体信用违约风险可能导致风险传染。二是交叉性金融产品涉及的金融机构和产品嵌套层次越来越复杂，各参与主体的权利义务关系不清晰，缺乏充足的风险补偿安排。三是交叉性金融产品中存在多层结构化安排，叠加放大资金杠杆倍数，存在资金最终投向与实际投资者的风险承受能力不匹配问题。

从微观层面看，金融风险主要体现在金融机构的自身风险。近年来，随着我国经济进入增速换挡期，在地方政府债务从严监管、流动性趋紧、金融去杠杆、市场利率不断上行的背景下，过去金融机构依靠高杠杆模式过度扩张的信用风险正在不断累积。当前，部分金融机构热衷通道、同业、交易类业务，脱离真实需求进行自我创新、体内循环，容易形成金融泡沫，金融系统自身风险急剧上升。比如银行业存在银行不良贷款风险、影子银行风险；资产管理行业存在发展不规范、多层嵌套、刚性兑付、规避金融监管和宏观调控等问题；各类金融控股公司快速发展，部分企业热衷投资金融业；部分互联网企业以普惠金融为名，行庞氏骗局之实；在证券市场，股票质押规模和比例近几年不断攀升，给金融机构带来了潜在风险等。

坚持分类施策，建立健全符合地方实际的防控工作机制

打好防范化解金融风险攻坚战，必须切实把思想和行动统一到中央对金融风险的精准判断和各项决策部署上来。在坚持金融监管是中央事权的前提下，进一步明确地方政府对地方金融的监管职责权限以及应对风险的处置责任，建立健全符合地方金融发展实际的工作机制。

摸清风险底数，加强研判预警。摸清风险底数对于地方政府防控金融风险至关重要。对银行业金融机构特别是中小银行的不良贷款风险要全面掌握，密切监测分析重点领域信用风险的生成和迁徙变化情况，要敢于揭盖子。对于影子银行，特别是金融机构资产管理 and 同业业务等交叉性金融业务，要做实穿透监管，全面掌握资金来源和流向。全面评估金融机构内控管理制度和信息科技水平，及时发现金融机构内控管理和信息技术缺陷。对各类系统重要性金融机构定期进行组织压力测试，对其风险状况进行推演。对地方类金融机构、互联网金融等新金融业态和非法集资等保持高压监管态势，积极开展风险研判和分析，密切关注并及时发现新情况新问题。要高度关注地方政府债务风险，强化地方融资平台风险监控，对其新型业务模式进行风险评估，对财政风险向金融风险转移的可能性保持高度警惕。重点监测房地产领域风险，对房地产金融风险必须做到心中有数。

找准风险症结，分类施策处置。针对不同类别风险分类施策分类处置，分别制定相关预防和化解风险的措施。对于银行内外勾结、违规授信、制造飞单，证券市场上内幕交易和利益输送，保险公司套取费用等违法行为，以行为监管为主导，以维护市场公平公正和保护消费者权益为宗

旨，严厉打击，顶格处罚，以儆效尤，并督促金融机构整改并落实内控管理制度，持续给予监管高压。对于地方中小金融机构风险，充分发挥存款保险制度金融安全网的作用，做到早期纠正，提前介入，及时处置，严防单个机构风险引发市场恐慌；对互联网金融和非法集资风险，充分发挥地方政府在风险处置中的核心作用，上下合力，齐抓共管，“三统两分”，形成全国一盘棋的金融风险防控格局；对于跨市场、跨行业的交叉性金融业务和系统性金融风险，充分发挥中央银行的核心作用，统筹监管系统重要性金融机构和金融控股公司，统筹监管重要金融基础设施，统筹负责金融业综合统计。通过分类施策，处置一批风险点，消除一批风险隐患，在严守不发生系统性风险底线的同时，进一步提升风险管理水平。

优化顶层设计，补齐防控短板。防控金融风险，还需要加强体制建设，要坚持中央统一规则，压实地方监管责任。一是加强地方金融监管法律制度建设。各地政府应针对不同类型的地方性金融机构或金融活动，加快制定统一的监管规则，出台针对各类地方金融机构的监管条例，以行政法规形式明确金融监管的细则，强化地方金融监管并将其制度化和法制化。二是建立大监管工作体系。由地方政府牵头，建立公安、发改、财政、工商、金融等多部门间的联动执法、监管协作和信息共享机制，完善金融部门与行政部门信息沟通机制，加强工作协调和金融活动异常信息研判机制，建立风险处置迅速反应机制、信息通报和案件移送制度等。三是强化地方金融风险监控体系。加强对各地市、县重点企业债务风险、信用风险、担保圈风险的监控，创新运用互联网信息技术手段对风险进行监控，做到日常监控、信息收集、协作处置的监管机制。四是强化督办问责。把防控金融风险工作列入地方党政领导班子绩效考核指标，对风险预警不及时、处置不力的予以通报。建立督办机制，对重大风险和复杂问题建立督办清单，适时组织专题会商和专项检查。建立问责机制，拟定防范化解金融风险责任追究办法，明确责任追究的实施主体、适用范围和实施程序，提高工作质效。

全面深化改革，推动标本兼治。防范风险主要是针对迫在眉睫的当前问题，大部属于治标性，而要从治本上化解风险，必须坚定不移地推进全面深化改革，推动高质量发展，提高全要素生产率，在改革发展中解决问题。要把金融风险防控攻坚战和深化改革紧密结合起来，围绕市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用，着力深化国有企业、财税、金融等基础性领域和关键性环节改革，从根本上巩固和强化攻坚战的成效。按照中央经济工作会议的提法，就是促进形成金融和实体经济、金融和房地产、金融体系内部这“三个良性循环”，这是对未来金融工作、防范金融风险、促进金融改革的定调。要把降低企业杠杆率作为重中之重，加快处置“僵尸企业”，要严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要继续坚持“住有所居”的目标定位，坚持“房住不炒”的行业定位，坚持“因城施策”的调控方式，严控新增房贷规模、严查信贷资金变相流入房地产领域。要加强宏观审慎管理配套制度建设，加强金融监管协调、补齐监管短板；不断完善金融机构法人治理结构，健全市场规则，严格规范金融市场交易行为，强化金融机构防范金融风险主体责任等，切实抑制资金在金融领域空转。



防止特色小镇泡沫化

□ 张日波 白小虎

近年来，特色小镇建设作为一种新的经济增长点，在促进产业转型升级、城市化、统筹城乡发展等方面，发挥了非常重要的积极作用。但是，在特色小镇推进过程中也出现一些问题，尤其是特色小镇的泡沫化问题。

特色小镇泡沫化的表现。数量膨胀化。除全国层面的1000个小镇外，很多地方出台了省、市、县层面的小镇培育建设计划。有些地方对特色小镇的内涵理解不清楚，只是为求政绩在跟风建设，因此出现盲目追求小镇数量、投资规模、建设速度而忽视小镇质量的现象。全国规划建设特色小镇的总量已多达五六千个。如果按照每个特色小镇平均20亿的投资规模估算，全国特色小镇建设总投资会超过10万亿元，如此体量大、涉及面广的投资，其功能和效果应慎重对待。

建设房地产化。有的房地产商认为特色小镇是房地产的“逃生之路”，是未来10年房地产行业发展的方向。一些地方政府为促进特色小镇建设，在很多方面提供了优惠措施，房地产商以建设特色小镇的名义向政府拿地的成本相对较低。因此，有些特色小镇其实是房地产商在借产业概念的炒作，变相拿地做房地产，存在“假小镇真房产”。

政府债务加剧化。地方政府由于财政预算约束，以及对土地财政的惯性依赖，往往赋予特色小镇重要的融资功能。在特色小镇的建设过程中，很多地方政府大包大揽，基本没有吸引市场资本的参与，造成政府债务负担加重。

产业空心化。有些特色小镇的建设出现本末倒置、有形无魂现象；这些特色小镇的设计很高端、生态绿化很美观、工作生活配套很完善，但“特色产业”无特色、无根基、无辐射带动性，没有清晰的盈利模式，难以平衡前期的投入，缺乏可持续发展能力。

运营低端化。当特色小镇规划、设计、建设完成之后，运营便

（上接1版）需要更多地发挥企业和社会力量在前沿突破和新兴产业培育方面的作用，迅速抓住产业发展先机，降低全社会的创新试错成本。四是对我国主导制定新技术新产业发展标准规则的能力提出新挑战。要创造出更多的技术标准和产业规则，使我们成为新的竞赛规则的重要制定者。

创新是国家命运所系、发展形势所迫、世界大势所趋。新时代的科技创新要坚持“三个面向”的战略方向，面向世界科技前沿，勇闯科技创新“无人区”，在更多领域实现“领跑”。面向经济主战场，加快形成以科技创新为主要引领和支撑的经济体系和发展模式，为“五位一体”总体布局和“四个全面”战略布局提供全面支撑。面向国家重大需求，打造保障国家安全和战略利益的“定海神针”，努力走出一条从人才强、科技强到产业强、经济强、国家强的创新发展新路径。

以习近平新时代中国特色社会主义思想为统领，打好建设创新型国家攻坚战

新时代科技创新必须担当起历史重任，坚持一张蓝图绘到底，久久为功，攻坚克难，坚持战略导向和问题导向，全面贯彻落实党中央、国务院的各项决策部署，把学习领会习近平新时代中国特色社会主义思想科技创新思想的成果，转化为实施创新驱动发展战略、建设创新型国家的生动实践。

围绕推动高质量发展要求，解决高水平科技供给不足问题，为建设现代化经济体系提供战略支撑。深入实施科技重大专项，研究制定2020年之后的梯次接续方案，全面启动实施“科技创新2030-重大项目”。构建高端引领的现代产业技术体系，推动人工智能等颠覆性技术与各行业融合创新，完善高效便捷

成为主要任务。地方对特色小镇的运营问题，在理念认识上还参差不齐，在做法上还有待完善。由政府相关部门直接运营，或交给参与小镇建设的当地国企，或委托给房产商；有些小镇甚至将运营与物业管理等同，将运营委托给物业公司。由于特色小镇运营是新事物，极其缺乏专业的运营主体，这是造成特色小镇虚而不实的原因之一。

做实做强特色小镇的前提条件。特色小镇泡沫化的各种表现，背后体现了理念、组织、制度等多方面不足。为将特色小镇做实做强，克服泡沫化，要从整体谋划、清晰定位、组织保障、完善考评、有效激励、专业运营等多方面整体协同推进。

因地制宜科学谋划。要注意时空根植性，合理布局区域内小镇的数量。地方政府不能为跟风、追求政绩、享受优惠而盲目建特色小镇。国内外的先进经验可参考，但不能照搬。要认识到区域禀赋、发展阶段、产业环境、文化氛围等差异，从本地实际出发，发展适合当地并有较强特色产业支撑的小镇。

打造产业升级和创新的平台。产业是特色小镇可持续发展的重中之重。特色小镇应建设为推进产业创新和培育新兴产业的平台。特色小镇要极其重视产业专精发展、高端要素集聚、投入产出效益等几个关键环节。产业升级和创新是小镇建设的灵魂，在申报、评选、考核、认定的全过程中，都应是重点考察的内容。一要提升定位，把特色小镇打造成集聚区域优质资源和驱动区域创新发展增长极；二要提升要素集聚能力和产业创新能力，瞄准创新前沿，引进和培育标杆企业，提升产业特色的质量；三要提升小镇的综合服务功能，使特色小镇与城市融合，成为城市体系里小而精美、宜居宜业的空间。

完善考核评估体系。采取动态的量化考核方式。一是提高进入门槛。至少在地市级层面，要统筹协调都市圈、城市群和中心城市的小镇布局，县域层面不能盲目布

局过多的特色小镇。二是注重考核内容的多元化和持续化。特色小镇建设涉及的多元主体以及特色小镇所承载的重要使命，使得其考核必然是多元和持续的。为避免政府债务扩大化，不仅要考核总投资，还应考核市场投资在总投资中的比重。为避免房地产独大、特色产业不明显等问题，应考核特色产业的投入比重、产出比重，并应重点考察这些比重的长期增长情况。根据不同阶段的特性，合理设置考核内容。三是建立竞争性的机制。建议建立优者上、劣者下的动态竞争格局。

实施有奖有罚的期权激励。期权式奖励能避免地方政府建设小镇过程中的政策投机行为。期权式激励可以重点从土地和财政方面来展开。一是土地要素保障。对如期完成年度任务的地方，上级政府可以按实际使用土地指标的一定比例给予配套奖励。对考核期内未达标的，则应加倍倒扣用地指标。对房产类的占地应不配套或少配套。二是财政支持。特色小镇如定期完成考核，则“新增”财政收入上交上级财政的部分，可实行初期全额返还地方政府，后期减征的方式。鼓励地方政府将所获得的这些财政支持反哺市场主体。对“新增”而不是“总量”财政收入的奖励，能克服地方政府参与特色小镇建设的短期行为。将这些财政支持长期用于反哺市场主体，能激励企业专注于核心竞争力的打造。

补齐运营短板。运营短板是未来制约特色小镇发展的最大难题。运营的主要目的是搭建创新创业的空间、营造好的产业氛围、实现小镇的自我造血功能。较之以往的城市运营，特色小镇的运营必须在理念、运营主体、运营内容等方面有所突破。要让市场成为资源配置中的决定力量。在运营主体方面，要由更懂行业的市场主体来主导。在运营内容方面，要重点关注产业生态营造、集聚高端要素、引进或培育龙头企业、突破产业链核心环节等。

新发展能力。

围绕确立人才引领发展的战略地位，解决高水平创新人才不足的问题，聚天下英才而用之。建立健全以创新能力、质量、贡献为导向的科技人才评价体系，释放各类人才创新活力。实施更加积极、开放、有效的人才政策，吸引国际一流人才来华工作创业。

为实现上述目标，必须打造强有力的国家创新体系，提高整体效能，为提高科技创新能力提供有效的体系支撑和制度保障。一是高效协同的科技研发体系，明确高校、科研院所的功能定位，打造以国家实验室为引领的战略科技力量，建设世界一流的高校、科研院所和创新型领军企业。二是开放共享的创新能力支撑体系。统筹布局重大科技基础设施和大型科研仪器设备、国家科技基础设施、公共安全等民生科技领域的技术攻关和转化应用，强化雾霾治理、重大疾病防控的集成攻关，使科技更好造福人民。围绕建设世界科技强国要求，解决基础研究薄弱问题，夯实科技创新体系能力的根基。把加强原始创新和原创能力摆在更加重要的位置，统筹基础研究、应用基础研究和技术创新的全链条部署，强化基础研究的前瞻部署、多元投入、政策支持，促进国家目标导向和科研人员自由探索相结合，力争取得更多引领性的原创成果和突破。围绕打造区域创新高地，解决发展不平衡不充分问题，带动更多地区加快走创新驱动发展之路。建立更加有效的区域创新协调发展新机制，支撑国家重大区域发展战略。以北京、上海科技创新中心为龙头推动形成一批新的区域增长极增长带，做好雄安新区科技创新顶层启动实施“科技创新2030-重大项目”。构建高端引领的现代产业技术体系，推动人工智能等颠覆性技术与各行业融合创新，完善高效便捷