当前防范化解金融风险的重点难点问题与对策

中国社会科学院金融研究所研究员、保险与经济发展研究中心主任 郭金龙

摘要：防范化解金融风险是保证金融行业健康有序发展的根本性任务，地方债务风险、中小金融机构风险、风险传递共振等是当前的重要金融风险，也是防范化解金融风险的重点与难点。针对以上风险的特点和动态变化趋势，要着力建立防范化解地方债务风险的长效机制，不断完善相关政策措施；中小金融机构要提升自身经营管理效率，扎实稳妥化解风险；未来应当进一步巩固我国防范风险传染共振的政策成效，与时俱进提升防范风险传染共振的能力。

关键词：防范化解金融风险 地方债务风险 中小金融机构风险 风险传递共振

【中图分类号】F832 【文献标识码】A

DOI:10.16619/j.cnki.cn10-1264/d.2024.02.005

2023年10月底召开的中央金融工作会议明确要求：“要全面加强金融监管，有效防范化解金融风险”“及时处置中小金融机构风险”“建立防范化解地方债务风险长效机制”“防范风险跨区域、跨市场、跨境传递共振”“有效防范化解重点领域金融风险”。习近平总书记在今年1月16日召开的省部级主要领导干部推动金融高质量发展专题研讨班上再次强调“要着力防范化解金融风险特别是系统性风险”。本文从上述几个方面分析防范化解金融风险的重点难点，并提出相关政策建议。

当前防范化解金融风险的重点与难点问题

地方债务风险

2014年《新预算法》颁布以来，我国地方债务的优化工作不断推进。2015年到2018年，通过发行地方政府债券置换存量债务，2018年以来通过“穿透式监管”推动地方隐性债务的去存量、控增量，“开前门，堵后门”，严控地方隐性债务增量，取得了明显成效。截至2022年

末，北京、广东和上海部分区县完成了隐性债务清零，其他地区隐性债务规模也大大缩小，各省份的融资成本也呈波动下降态势。但随着国际大环境和宏观环境的变化，在今后的工作中应当以动态视角，重点关注老问题的新变化以及出现的新问题，有针对性地推进地方政府债务风险的防范与化解。近期地方债务风险呈现出以下特点：第一，财政收入压力下地方政府债务规模继续增长，并普遍采取借新还旧来应对债务问题；第二，专项债规模增长，用途拓宽，但在新的经济形势下土地财政收入减少和资金使用效益存疑可能会进一步增加未来的偿债压力；第三，地域间风险水平差异有所扩大。

在新冠疫情和国际大环境的共同影响下，截至2022年末，我国地方政府债务率首次超过120%的国际警戒线。2023年前三季度，地方债发行规模再创新高，尤其是专项债的占比不断提高。前三季度地方债发行规模达到了历史新高的7.07万亿元，较去年同期增长11.31%。债务增长的主要原因在于地方政府财政收入不足，存在资金缺口。从债务结构来看，地方债借新还旧比

例同比上升，再融资专项债发行创历史新高，月度占比接近50%，均用于偿还到期债券，其中天津、贵州等地再融资专项债占比较高，三季度云南、贵州等7省仅发行再融资专项债。地方政府普遍面临着一定程度上还本付息的压力，而这种压力在区域间存在明显差异，横向对比来看中西部地区的压力更大，纵向来看各省份内部不同的市县间的情况亦有区别。偿债压力大的地区需要考虑如何在债务展期获得的宝贵时间内梳理并解决自身发展中的问题，为重新驶上增长的车道打下基础；而偿债压力较小的地区则要考虑如何在新形势下稳定增长态势，利用好政府债券这一工具开展新基建、新能源、新产业的相关项目，优化地方经济结构，推动经济高质量发展。

另一方面，专项债规模、占比不断增加，更加需要关注其潜在的风险。中诚信国际报告的数据显示2023年前三季度地方政府专项债规模达4.82万亿元，同比增长9.27%。除部分再融资债券外，城中村改造、旅游等项目也开始被纳入专项债项目范围。用途的拓宽可以更好地发挥专项债灵活全面的特点，尤其是在传统基建趋于饱和的情况下，多元化使用专项债可以用于谋求新的经济增长点，撬动更多投资。但在经济下行的压力下，如何提高这些新项目的资金使用效率对相关主体的事前估算、事后管理等能力提出了更高的要求。在利率市场化的背景下，资金也在“用脚投票”，西部、东北地区的加权发行利差普遍高于中部和东部地区，前三季度吉林、内蒙古、贵州、新疆加权平均发行利差均大于15bp，江浙沪地区则都低于8bp。发债成本较高的地区普遍财政收入水平较低，同时融资难度也较大，两者相结合容易引发螺旋效应，在防范化解地方债务风险时，应当因地制宜，有所侧重。

中小金融机构风险

近年来我国中小金融机构风险事件时有发

生，2018年恒丰银行爆出1600亿不良资产，2019年包商银行严重资不抵债被接管，2020年天安人寿、华夏人寿被接管，2022年河南数家村镇银行客户取款难等，这些事件反映了中小金融机构经营管理能力不足以及金融腐败问题等。本次中央金融工作会议明确提出：“及时处置中小金融机构风险”，相关表述也由去年7月政治局会议的“稳步推动高风险中小金融机构改革化险”变为“及时处置中小金融机构风险”，充分说明这一问题的严重性和重要性。从风险的源头来看，中小金融机构公司治理混乱以及与地方监管人员之间的勾结是主要原因，其他因素还有以下两点。

一方面是当前中小金融机构面临利润减少、资产质量下降等经营压力。2019年至2023年三季度，银行业整体净息差都呈下降态势，而中小银行，尤其是农商行的降幅相对较大，达到了1.2%左右，而国有银行则在0.4%左右。中小银行的净息差相对其他类型银行原本有一定优势，而目前已十分接近，经营效益明显降低。中小保险公司亦是如此，2023年前三季度财产险公司披露的数据显示，百亿规模以下的险企有30多家出现了亏损，其中披露信息的70多家公司总利润仅30多亿元。在资产质量方面，国家金融与发展实验室（NIFD）发布的银行业运行季报数据显示，2023年第一季度城商行和农商行不良贷款率分别为1.90%和3.24%，均高于大型银行和股份制银行的1.27%和1.31%。中小金融机构定位于区域化经营、服务地方经济，是支持小微企业发展、践行“普惠金融”的重要力量。但受国际大环境和新冠疫情的影响，小微企业生存较为艰难，也导致了中小金融机构的资产质量有所下降，尤其是以“两高一剩”为支柱产业的地区，中小金融机构在资本市场获取资金的难度增加，使其更难抵抗外部冲击的影响。

另一方面中小金融机构也面临着数字化时代

竞争加剧和转型困难的窘境。近年来，大型银行不断通过服务下沉扩张业务，相较于中小银行，大型银行在资本规模和成本方面都更具优势。以往中小银行凭借在经营区域内精耕细作，相比大型银行具有相当程度的信息优势。但金融科技的发展为大型银行提供了识别风险的先进手段，降低了大型银行与小微企业、个体企业间的信息不对称，为大型银行服务下沉提供了技术上的可能。同时，互联网金融的发展也进一步挤压了中小金融机构的生存空间，陆金所、乐信、360数科等公司的数据显示，2019年到2022年，上市公司的贷款规模和人均贷款额都有所增长，在消费信贷增长缓慢的形势下，加剧了中小银行面临的竞争压力。而中小银行在数字化转型方面也存在困难，相比大型银行的雄厚资金实力以及互联网金融平台的技术积累，中小银行在这两方面都不具备优势。金融科技研发成本高、迭代速度快，使得中小银行陷入了缺乏资金自研，而购买技术后续运维成本高的两难境地。

风险跨区域、跨市场、跨境传递共振

随着我国实体产业和金融市场的不断发展，纵向产业链更加完整，横向产业链门类更加齐全，各金融部门不断发展，产品种类更加丰富。产业链条的延伸、拓宽，金融混业经营的趋势，使得彼此之间的联系愈发紧密，共同构成了实体行业间、金融市场间、实体行业与金融行业间紧密相连的复杂网络。这种复杂网络能够实现风险分担，相互依存，相互促进，但也可能会成为风险传染共振的渠道。同时，我国着力构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，巩固了我国在全球供应链中的重要地位，加深了与其他国家实体产业、金融市场的联系，但同时也要谨防其他国家的重大风险传染到国内。因此在今后的工作中我们既要维持相对完整的产业、金融体系，积极参与国际分工，也要

注意防范风险跨区域、跨市场、跨境传递共振。

近年来，我国区域间的联系愈发紧密，其中既有区域间的产业联系，也有实体企业、金融机构跨区域经营形成的联系，这些联系可能会成为风险传染的渠道，主要表现为关联企业风险和分支机构经营风险的跨区域传染。当某一企业因自身经营问题或外部冲击发生债务违约后，投资者很容易对与该企业业务联系紧密，或是业务结构、融资结构类似的其他企业产生担忧，导致其他企业在债券市场上的融资成本提高，从而形成风险传染。另一方面，实体企业、金融机构的跨区域经营是规模扩张、谋求发展的正常行为，但盲目扩张或管理不善引发分支机构倒闭的风险事件也可能导致风险传递。

风险的跨市场传递主要体现在重大经济金融事件发生后，各金融市场间的风险共振，以及实业与金融业间的风险传染。在跨市场金融工具、产品不断涌现，金融混业经营加深的背景下，金融市场间的关联性不断增强。这一趋势有助于丰富企业融资渠道，健全多元化的金融市场体系，但另一方面也可能导致风险的跨市场传染从而提高系统性风险发生的概率。另一方面，金融部门通过投融资、贷款、担保、抵押等行为与实体企业相连接，若实体企业出现一定规模的经营失败、破产等事件，将很有可能影响到为其提供服务的金融机构。部分企业集团还设立了银行、基金、资管公司等金融机构，母公司的风险事件会直接影响到下属金融机构，甚至进一步在金融市场间传染。

房地产行业风险是风险跨市场传染共振的重要源头之一。此次中央金融工作会议明确要求：

“促进金融与房地产良性循环，健全房地产企业主体监管制度和资金监管，完善房地产金融宏观审慎管理，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求”“构建房地产发展新模式”。根据国家统计局的数据，2022年房地产

业增加值73821亿元。房地产业增加值即使同比下降5.1%，也仍然占到了GDP的6%，对实体经济和金融体系都有较大影响。当前我国房地产业的风险是多方面的，房地产企业“高负债、高杠杆、高周转”的发展方式和混乱的公司管理，房地产市场需求疲弱，供需间存在错配，宏观经济增长放缓等。近两年，恒大、碧桂园、融创等龙头房企纷纷暴雷，给金融体系带来一定冲击。从国际经验看，多数房地产泡沫引发的信贷危机乃至金融危机的根源都来自于银行房地产融资风险。风险的跨境传递源自实体、金融两方面。

当前进出口业务是我国经济体系中相当重要的一部分，海关总署发布的数据显示，2023年我国进出口总值41.76万亿元人民币，其中民营企业进出口增长迅速，同比增长6.3%，占比达53.5%。在跨境贸易推动我国经济发展的同时，也要注意规模庞大的跨境贸易可能带来的风险传染。境外金融风险事件的影响也会通过跨境资本、投资者预期两大渠道传导到国内。如近年来美国持续加息，吸引全球资本流入，对我国的外汇市场产生了冲击，进一步传导到了货币市场，对我国货币政策的实施节奏产生了一定的影响，也可能影响我国投资者的信心。

防范化解金融风险的对策建议

建立防范化解地方债务风险长效机制

近年来宏观形势和国际大环境的变化，为地方政府债务化解带来了新的困难，需要相关部门着力建立防范化解地方债务风险的长效机制，不断完善相关政策措施。

第一，放管结合，健全权责一致、激励约束相容的风险处置责任机制。即适度放松表内债务约束，坚持严控隐性债务增量，推动地方政府债务风险化解工作平稳进行。2015年以来举债权力的全面下放为地方政府提供了有效的资金融通

渠道，在当前经济形势下，应当充分发挥专项债灵活的特点，拓宽专项债项目范围，提高政府举债撬动社会投资的边际效应。与此同时，也要对参与主体、资金用途进行“穿透式监管”，落实专项债项目的收益要求，严防专项债成为新的隐性债务。在土地财政不景气的情况下，应当鼓励地方政府发掘更多优质资产作为还本付息的保障，在保证地方政府的债务风险可控的同时，使其获得更多的资金用于发展经济，从供需两端双管齐下防范风险。

但在放的同时，也要优化对地方债务的监管。专项债规模的增长和用途的拓宽会使债务监管更复杂，因此需要进一步深化债务风险预警，健全具有硬约束的金融风险早期纠正机制。此外，债务展期也只是以空间换时间的缓兵之计，监管部门应当谨防地方政府道德风险，引导地方政府积极与金融机构合作，主动承担化解债务的责任，利用展期的宝贵时间切实化解债务风险。

第二，细化地方债务管理，坚持分类施策，突出重点。经过多年的控债化债工作，目前我国整体的地方债务风险已经大大减小，余下的风险基本上分布于小范围、市县层级，今后需要进一步细化债务管理工作，因地制宜，深入市县层级，建立防范化解地方债务风险长效机制。中央禁止地方政府隐性背书或违规增信的工作强化了市场机制对政府债务的约束，但在市县层面，某些地方政府在预算软约束下，不断通过风险载体的多元化、风险来源的分散化“绕开”监管，市县与地方性金融机构的紧密联系也导致金融腐败问题时有发生。因此在今后的工作中，一方面要因地制宜鼓励各省市根据自身特点通过合适的途径进行化债，如土地资源优质丰富的地区侧重于利用土地财政资金化债，国有资产优质的地区则可以适当地出让政府股权和经营性国有资产收益。另一方面要给予省级政府一定的自主权，将再融资债额度进行更为合理地分配，重点关注

状况较差的市县府，通过一定程度上的资源倾斜，缓解债务压力，降低新增债务成本，形成风险减小、利率降低的良性循环，不断降低和化解债务风险。

妥善处置中小金融机构风险

当前中小金融机构的风险来源于自身和外部两方面，其中迫在眉睫的是某些中小金融机构自身的管理混乱和腐败问题。外部竞争和未来转型发展的压力是中长期问题，但亦对中小金融机构的经营存续产生重要影响。今后的工作中要“把握好快和稳的关系，在稳定大局的前提下把握时度效，扎实稳妥化解风险”。

第一，对管理混乱、风险暴露的中小金融机构加强清查，迅速处置，“猛药祛疴治已病，抓早抓小治未病”。目前我国处置中小金融机构风险的手段丰富，有外部注资、合并重组、退出市场等多种方法。对于地方财政宽裕、专项债资金充足、融资平台经营良好的地区，为中小金融机构输血注资是最有效率的做法。2020年至2022年我国新增5500亿元地方政府专项债券，用于补充中小银行资本金。地方政府在为中小金融机构注资时也要强化后续的监管工作，避免引发金融风险。对于地方融资平台杠杆率已经较高的地区，则应当引导风险相对可控的中小金融机构进行合并重组，增强抵抗风险的能力。而对于经营失败的中小金融机构来说，健全退出机制是市场经济条件下更为稳健的处理办法。当前我国仍然缺乏规范透明的处置规则、处置标准、处置机制，更多采取的是“一事一议”，这种处理方法效率较低，协调成本高。未来应当着手制定中小金融机构清算的标准化制度，强化国家金融监管总局在清算过程中的监督职能，针对中小机构清算的特殊问题进行更为稳妥的安排。

第二，引导中小金融机构合作发展，助力数字化转型，增强金融高质量发展动力。“打铁还

需自身硬”，提升自身的经营效率才能让中小金融机构走得更“稳”。单个中小机构在资金实力、人才储备、技术积累上都存在不足，监管部门和行业协会可以尝试牵头组织中小金融机构的交流合作，整合资源互通有无，共享数据、上下游行业资源，提升中小金融机构整体收支两端的议价能力，在取长补短的过程中实现合作共赢。而针对中小金融机构的数字化转型困难，有关部门可以会同地方政府一道，对于将转型工作落到实处的中小金融机构适当补贴采购、运维成本，为其融资提供便利，助力中小金融机构数字化转型。

巩固防范风险传递共振的政策成效

近年来国内国外的重大风险事件时有发生，我国也受到了一定程度的冲击，得益于党的坚强领导、较为健全的市场体系和从业人员的共同努力，最终并未演化为系统性风险。但保障实体经济、金融市场更为稳定地运行，始终是推动经济高质量发展，维护国家长治久安的重要问题。未来应当进一步巩固我国防范风险传递共振的政策成效，与时俱进提升防范风险传递共振的能力。

第一，合理引导市场预期，提振投资者信心。国际局势动荡不安、房地产企业连续暴雷导致的不确定性增加，对市场信心带来了一定影响，在此情况下市场更容易对风险事件产生过度反应，因此引导市场预期尤为重要。政府及监管部门应当完善一二级市场的逆周期调节。如在股票市场中制定相关制度，针对股价出现异常波动但正常经营的公司，放宽大股东回购、增持的限制，同时加强对大股东违规减持的清查和处罚力度，发挥市场交易行为引导预期的作用。同时，可以尝试搭建分析相关风险事件的大众化权威平台，对发生的风险事件进行即时、客观的公开报道，提高相关事件处置过程的透明度，降低不确定性和信息不对称对于投资者信心的影响。此

外，还应当落实好“新一轮提高上市公司质量三年行动方案”，引导上市企业优化分红制度，使投资者切实获得收益，从根本上提振投资者对于市场的信心。

第二，深化事前监管，提升预警能力。在风险跨市场、跨区域传递共振的过程中，部分市场、行业、地区具有更强的系统重要性，比如债券及外汇市场、房地产行业等，这些关键网络节点的风险传染，会对网络整体产生更为严重的影响。未来应当深化对重点风险领域的事前监管，如在外汇管理方面增强企业风险管理意识，对于频繁开展国际贸易的企业，引导其合理利用外汇衍生品交易实现风险平抑，针对重点风险主体的债券发行实施更为严格的信息披露和审核机制，加强对重点行业过度杠杆、产业资本与金融资本缺乏隔离等风险隐患的源头治理，提升抓早抓小的能力。另一方面，2020年以来从华晨集团到紫光集团再到永煤控股的AAA级债券违约，高评级暴雷事件的发生反映了风险预警能力的不足。监管部门应当秉持监管创新的理念，结合前沿的网络合成技术，基于风险网络主体间的关联性，动态分析网络节点风险和风险传递的可能，贯彻落实“早预警、早识别”。

第三，防范和化解房地产行业风险。首先要健全我国房地产企业的监管制度，细化企业主体监管，根据实际情况优化资金监管。其次，要“因城施策”更好满足不同城市居民的住房需求。最后，要保障房地产行业融资端供给，满足不同所有制房地产企业合理融资需求。民营房企是中国房地产行业的重要力量，部分三四线城市的地方性民营房企的流动性紧张，对于保交楼政策的落实效果有着重要影响。政府应当引导金融机构向正常经营的民营房企、中小房企积极提供贷款，不抽贷、不惜贷，满足其合理融资需求。尝试探索健全房地产贷款尽职免责机制，打通问责申诉通道，激励金融机构从业人员在尽职调查

的前提下向中小房企提供贷款。

第四，加强监管协同，提升监管效能。风险传递同样需要时间，监管效能的提升有助于在最短时间内处置风险，将风险溢出效应控制在最小范围内。大型企业集团分支机构较多，产业分布较广，金融犯罪事件也往往横跨多个省份，其风险处置往往涉及多个地区的多个部门，只有加强部门间的监管协同，依法将各类金融活动全部纳入监管，才能够真正提升监管效能，防范风险传染。从政策上贯彻落实宏观审慎监管的理念，依法将各类金融活动纳入监管，明确各监管、执法部门的职权边界，在消除监管真空的同时避免职权交叉。从技术上通过科技赋能监管，运用现代信息技术搭建监管信息交流、分析的系统平台，提升监管部门的工作效率。G

【中国社会科学院大学金融系博士研究生张子棋对本文亦有贡献】

参考文献

- [1]杨小玄、张欣欣、顾强等：《银行风险处置措施的历史演变及启示》，《金融发展研究》，2023年第7期，第83—88页。
- [2]周世愚：《地方政府债务风险：理论分析与经验事实》，《管理世界》，2021年第10期，第128—138页。
- [3]陈卫东、熊启跃、盖新哲：《我国房地产企业风险特征与化解机制研究》，《社会科学辑刊》，2023年第2期，第152—162页。
- [4]杨子晖、王姝黛、李东承等：《债务风险传染的多重网络研究》，《金融研究》，2023年第3期，第38—56页。
- [5]胡洁、于宪荣：《房地产风险表现、传导机制及对策》，《西部学刊》，2023年第13期，第159—164页。

责编：程静静 / 美编：王嘉骐