

央地关系改革再破局：中央兜底民生 转移支付分类分档

本报记者 杜丽娟 北京报道

全国两会召开之前，财税改革中最难啃的一个难题，央地关系财权事权划分有了最新的进展。

2月8日，国务院印发《基本公共服务领域中央与地方共同财政

央地事权分档确定

民生领域的财权事权划分更多涉及中央转移支付的力度。转移支付作为各级政府之间为解决财政失衡的一种手段，是进行二次分配的一种主要形式。

从数据上看，不少地方政府对于中央转移支付的依赖程度并不低。2017年，中央对地方税收返还和转移支付总计65650.00亿元，占中央财政支出的68.6%。

然而当前，在区域性财力差距

转移支付关系调整

“共同财政事权分类分档转移支付设立以后，一般性转移支付中，资金规模较大的主要是均衡性转移支付；专项转移支付项目和规模大幅减少。”财政部预算司相关负责人表示。

2017年，中央对地方转移支付预算56512.00亿元中，一般性转移支付35030.49亿元，专项转移支付21481.51亿元。专项转移支付占比将近三分之一。而从实际效果看，专项转移支付资金使用现有的监

事权和支出责任划分改革方案》(以下简称《方案》)，自2019年1月1日起实施，将义务教育、基本养老保险、基本医疗保险等八大类，共18个事项纳入中央与地方共同财政事权范围，并规范支出责任分担方式。

不断加大的背景下，一般性转移支付和专项转移支付的界限划分并不清晰。

2017年12月23日，审计署向国务院提交的关于2016年度中央预算执行和其他财政收支审计查出问题整改情况的报告。关于转移支付管理还不完全适应改革要求的问题中共提到4个问题：主要包含一般性转移支付与专项转移支付界限还不够清晰；对专

管方式大多是事后监督，无法监控资金管理和使用过程，难以监督使用效果。

十八届三中全会决定提出的“逐步取消竞争性领域专项”的要求；预算法关于“市场竞争机制能够有效调节的事项不得设立专项转移支付”的规定都指向压缩专项转移支付成为财政改革的重要一环。

上述审计署报告也指出，财政部已经加强专项转移支付清理整合，专项转移支付数量由2016年的

根据梳理过往资料，2016年我国曾选取国防、外交等领域率先启动中央与地方财政事权和支出责任划分改革。此次改革是在上述试点基础上的再次扩围。不同于上次，这次改革选取的领域更多集中在民生、教育等方面，这也意味着中央的

项转移支付退出机制还不健全；有些专项资金安排交叉重叠以及有些专项转移支付管理不够严格等问题。

对此，财政部相关负责人表示，在推进基本公共服务均等化过程中，中央针对与人直接相关的事项设立了大量转移支付项目，这些转移支付项目都对应相关基本公共服务。然而，过去许多项目列在专项转移支付中，没

94个下降到76个。

此次《方案》更进一步，落实共同财政事权分类分档转移支付项目都对应相关的基本公共服务，应该优先予以保障。

中国财政科学研究院院长刘尚希表示，这类转移支付体现了中央的支出责任，减少了专项转移支付，是对转移支付制度的重大调整。

在他看来，这是实质性的改革举措。因为一旦分类分档的转移支付制度形成，地方的支出责任和财

转移支付的针对性更明显。

对此，财政部相关负责人表示，结合财政事权和支出责任划分改革，此次改革《方案》将与“人”直接相关的，一般性转移支付和专项转移支付安排的基本公共服务领域共同财政事权事项，统一规范为共

有明确划分财政事权和支出责任，也没有统一的管理规范和保障要求。

该负责人介绍，结合财政事权和支出责任划分改革，此次是将与人直接相关的共同财政事权领域的转移支付，统一规范为共同财政事权分类分档转移支付，在预算安排中予以优先保障，并对地方提出相应管理要求。

权匹配也将更加科学化。

多位财税人士认为，中央财政根据地区实际财力状况完善支出责任分担比例，将使财政资源配置更加公平，也为改革有序推进打下了基础。上述《方案》要求，未来中央财政要加强对省以下共同财政事权和支出责任划分改革的指导。

2016年国务院印发的《关于推进中央与地方财政事权和支出责任划分改革的指导意见》，指出中央与地方财政事权和支出责任划分改革

同财政事权分类分档转移支付。

这份《方案》的出台，为部分基本公共服务事项保障制定了“国标”，不仅彰显国家兜底民生，也使原先笼统的、不尽统一规范的支出责任变得清晰明朗，为后续的改革释放积极信号。

以此次纳入《方案》改革安排为例，按照地方财力评估分档，在包括中等职业教育国家助学金、普通高中教育免学杂费补助、计划生育扶助保障等7个项目中，中央分担比例分为五档，根据各省市的经济发展水平，确定中央分担比例从80%~10%不等。

这样的安排为地方政府明确了中央责任落实的“底线”，让以往笼统的支出责任清晰化。

共分三步走。

2016年我国曾选取国防、外交等领域率先启动中央与地方财政事权和支出责任划分改革。按照时间表，2017~2018年争取在教育、医疗卫生、环境保护、交通运输等基本公共服务领域取得突破性进展。2019年到2020年基本完成主要领域改革，梳理需要上升为法律法规的内容，适时制修订相关法律、行政法规，推动形成保障中央与地方财政事权和支出责任划分科学合理的法律体系。

美股暴跌引发全球股市动荡 后市或仍存投资机会

本报记者 谭志娟 北京报道

2018年以来，美股市场一路连续上涨，持续上涨态势延续有一月之久。在过去100年美国股市中

主因或对美联储加息的担心

2017年，美股持续上涨多次刷新指数历史记录。自2016年11月特朗普宣布赢得大选以来，道琼斯工业指数几乎一路上涨，从大约17880点左右涨至截止到2018年1月31日的26149点，大约上涨了46%，指数更是屡创历史新高，增长速度也是金融危机以来最快。

然而，近期却迎来了连续暴跌：就在1月30日，美国股市大幅收低。当天，道琼斯工业指数下跌362.59点，收于26076.89点，该指数创2017年5月份以来最大单日跌幅；标准普尔500指数也回落1.1%至2822.43点，其中医疗保健类股跌幅居前。

随后的2月2日，美国股市继续下跌，标普500指数在创下2016年3月以来最大月涨幅之后

后市仍存投资机会

美股后市的走势备受投资者的关注。

对此，威克梅对记者表示，美股目前估值已经偏高。在2018年见顶，并出现10%跌幅的概率很大；之后，很可能呈现震荡形式。因此从大势的角度讲，美股并不是理想的选择。

摩根士丹利的首席策略师也表示，2018年美国股市很可能在上半年触顶，并在2018年内有一次幅度达10%的技术调整。

然而，格雷资产总经理兼投资总监张可兴却对美股走势比较乐观，他对记者表示，“美股牛市持续

最像今年1月份的是1987年。而1987年正是美国总统里根实施税改后的第一年。

然而，下跌永远猝不及防。就在当地时间2月5日，美国股市

回落。而科技股为重的纳斯达克100指数受抛盘冲击最大，迈向去年6月以来最大周跌幅；道琼斯工业平均指数回吐盘中逾150点涨幅，仅在最后数分钟交易内勉强上涨。截至当日收盘：标准普尔500指数下跌0.1%，报2821.98点；纳斯达克综合指数下跌0.3%，报7385.863点。

2月5日再度出现暴跌：标普500大跌4.27%，道琼斯指数大跌4.6%，纳斯达克大跌3.78%。有统计显示，从1月26日高点算起，标普500累计跌幅已达8%，道指跌幅已达8.5%，纳斯达克跌幅已达7%。

对此，望华资本创始人戚克梅对记者分析，“1月30日单日下跌1.37%的直接诱因是市场对美联储加息的担心。目前10年期美国国债

已久，这次大跌属于正常的现象，同时也是短期的现象，并不会改变美股长期的走势。”

当地时间2月6日，美股一度低开高走大幅反弹，上演“过山车”走势，扭转了此前连续两个交易日重挫的状况。其中，道琼斯工业指数收涨567.02点，涨幅2.33%，报24912.77点，创近两年最大单日点数涨幅；纳斯达克综合指数收涨148.36点，涨幅2.13%，报7115.88点；标普500指数收涨46.20点，涨幅1.74%，报2695.14点。

张可兴向记者指出，“美股走势跟美国经济、企业的业绩增长息息相

大跌：道琼斯工业指数一度下跌近1600点，创下史上最大盘中点数跌幅，跌幅达4.6%；标准普尔500指数和纳斯达克指数下跌约4%左右，堪比1987年的“黑色星

的收益率已经达到2.72%，这比今年年初已经上涨了约30个基点，市场预期普遍断定美联储会加息，这个加息预期是在目前高估值的市场环境下，令市场极其敏感与脆弱。此外，亚马逊、JP摩根及巴菲特的伯克希尔公司宣布共同成立一家公司，压缩医疗成本，挑战美国昂贵的医疗体系，令长期上涨的医疗股承压。”

他进一步分析，1月31日，随着市场普遍预期加息在3月才会进行，美股止跌，并略有回升。但面对如此高估值的市场，一年多以来快速增长所积累的股市风险，随时都有可能在这个点以5%~10%的下跌释放。

记者注意到，2月1日凌晨，美联储公布了1月货币政策会议决议及声明，宣布维持当前联邦基金利率不变，这符合市场预期。本次会议

关。从目前来看，特朗普政府通过减税等措施，美国经济或持续向好，因而今年内美股有望持续慢牛的状态。”

记者注意到，对美国而言，税改存在有助美国经济发展的预期。在一定程度上，2017年以来美股能够不断刷新历史新高，除了盈利不错，税改的预期也是一大助力；消费者信心指数和PMI等软指标的持续攀升也有税改预期的功劳。

全球最大资产管理公司之一的美盛旗下QS Investors首席James Norman发给记者的分析中也对2018年美股市场前景依然乐观，

期一”。美股暴跌还引发亚太股市遭遇普遍的调整，2月6日，沪深两市超过400只股票跌停，沪指更是跌逾3%，创下两年来最大单日跌幅。短暂企稳后，2月9

是美联储主席耶伦主持的最后一次货币政策例会，在该消息发布后不久，美国三大股指均出现微涨。

市场目前预期美联储3月加息的概率大。目前联邦基金利率期货市场就显示，3月加息的概率上升至94%。

除了加息预期，美股暴跌跟之前涨幅过大，估值高企有关。

昆仑健康保险资管中心首席宏观研究员张玮对记者表示，在美债收益下行的条件下，美股仍然再次暴跌，表明当前影响美股的是常年高估值积累的脆弱性。

他同时提醒，美国股市的看跌行情很有可能在近期连续释放，对中国的负面影响应当引起警惕。此前曾有学者研究表明，中国股票市场和美国股票市场具有某种程度联

“在健康的美国和全球经济增长、美国民众收入增加、低失业率、强劲的消费者支出支撑下，美股今年表现仍将向好。”

James Norman目前比较看好的板块包括工业、公共事业和消费者板块，但同时提醒需要警惕此前已经有过较高涨幅的科技股。

张可兴对记者表示，美国股市仍然存在机会，但结构分化较大，因而投资者需要注意选择。他呼吁比较关注科技、互联网等中概股，其中很多股票已不便宜，中长期仍比较看好新能源汽车股。

圳了。”该老板表示。珠海横琴开发区也成为东北企业迁出的目标地，“现在很多有资源、有资金的中型民企会选择去横琴开发区办企业。”长春市一位银行的高管表示。

“东北的上市公司本来就少，一些上市公司和政府的关系是很微妙的。对一些有标杆作用的上市公司，东北对他们的政策保护特别好，与对中小企业形成极端对比。”上述银

日，上证指数下跌4.05%，深证指数下跌3.58%，一周之内沪指跌幅近10%。

美股又缘何出现连续暴跌？后市走势如何？

动性。

这从数据可见：据九州证券统计，从估值角度看，持续9年之久的美股牛市，大跌前的市盈率水平达到32.1，远远高于1951年以来20.3的平均值，2007年也仅为28.3。目前已经处于历史第三高位，仅次于2000年互联网泡沫和1929年大衰退之前。

并且，威克梅也向记者透露，他去年5月曾参加巴菲特股东大会期间，美国顶级的投资者及对冲基金已经对当时美股的快速增长表示不解，连连抱怨估值太高，大部分值得投资的股票。比2017年5月美股整体估值又上涨了27%左右。

在他看来，如此快速持续的上涨，必然会迎来调整，只是什么时间调整的问题。

威克梅也认为，美股后市依然有少量的投资机会，主要表现在两个方面：一是寻找业绩会超出市场普遍预期的高增长股。例如，波音公司因财报业绩超出预期，在1月31日不利的市场环境下依然上涨4.9%；另一个方面是做空一些高估值、市场风险大以及在未来市场下调时，跌幅会显著超过市场的股票。

在配置上，他比较看好那些长期受市场忽视的股票，例如先进制造业板块；回避已被市场过度关注的例如医疗卫生、消费板块，以及有可能受市场回调影响的金融板块。

行高管表示，政府也会像“保护眼珠儿”一样的保护它们。

辽宁国资委一位不愿具名人士表示，国企对外投资的并不多，因为国企基本由国资委的管理，投资更多的是在区域内，投资更多的是一种任务，比如说宝钢，宝钢现在在对外投资的比较多，但实际上都在省内，资金不会太外流。

但显然，东北只有国企还不够。

上接 A4

融资探索

对比第三批示范项目申报评选情况，第四批申报数量增加52个，入选项目数量减少120个，规模的缩减也说明监管层对PPP的要求也更加严格。对地方政府来说，曾经作为主要融资工具的PPP，强监管后其融资之路该何去何从？

据了解，目前地方政府进行城镇化融资的主要途径有三种：一是发行地方政府债券，由省级政府统一代发。二是采取政府与社会资本合作的PPP模式。三是采取政府购买服务模式，工程项目仅限棚户区改造及异地扶贫搬迁两类。

相比PPP在2017年实现17万亿元的投资额，上述其他两种方式的融资远低于PPP的规模。

财政部数据显示，2017年，全国地方发行地方政府债券4.36万亿元，比2016年减少1.69万亿元。

在棚户区改造方面，住建部统计显示，2018年改造各类棚户区580万套，其带动的市场投资预计达上万亿元，但资金来源被认为是棚户区改造的一大难题。

2月8日，市场有消息称，财政部和住建部共同起草的地方政府棚户区改造专项债券管理办法，目前正在征求地方意见。“不过，因为专项债额度需要控制在财政部年度新增限额内，2017年专项债新增限额仅8000亿元，所以棚户区专项债的作用也估计比较小。”金永祥说。

在此背景下，BT（建设-移交）模式再次被市场重提。

过去几年，虽然没有相关文件明令禁止采用BT模式，但从财政部、发改委、银监会等部委的文件看，其政策明确不鼓励采用这种模式。

2012年，财政部、国家发改委、人民银行、银监会四部委联合发布的《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》明确规定“除法律和国务院另有规定外，地方各级政府及所属机关事业单位、社会团体等不得以委托单位建设并承担逐年回购(BT)责任等方式举借政府性债务”。

周伟认为，对地方政府而言，重启BT模式存在较大政策风险。“BT模式会导致短期政府债务大幅增加，在当前政府集中精力清理存量债务、遏制隐性债务风险的背景下，重启BT模式也显得不合时宜。”

他分析，在当前环境下，PPP模式仍然是短期内政府进行基础设施建设、提供公共服务的最有效手段。

“国家对PPP模式的严格管理，不意味着国家开始限制采用PPP模式，而是加强对PPP模式合规性的要求，以促进PPP模式更加健康、稳定的发展，对符合政策要求的PPP项目，如存量项目、有经营性现金流的项目，只要严格按照规范操作，依然有很大的实施空间。”

上接 A5

忠旺集团于2014年12月29日，以17.5亿元投资忠旺集团财务有限公司，注册地位于大连，持股35%。值得一提的是，2010年8月17日同一天，分别以5.6亿元和6.2亿元，投资北京忠旺信达投资有限公司、北京忠旺华融投资有限公司，在两公司当中分别持有20%股份。

吉林森工对于基金、资产管理以及财务公司的投资，全部为参股，

没有独资。吉林森工碳资产管理有限公司投资98万元持股49%；吉林吉人股权投资基金管理有限公司900万元持股45%；吉林森工集团投资有限公司投资2.89亿元持股41.37%；吉林森林工业集团财务有限责任公司1.2亿元持股24%。

《中国经营报》记者在采访中发现，近年来，一些轻资产的服务型企业，将注册地南迁，其中一些前往深

圳、珠海等。2015年，一家拟在东北注册带有互联网性质的旅游服务公司，长达半年时间名字在工商部门难以审核通过，无奈迁至深圳，“一个星期，我执照都拿到手了。”该公司老板表示，他在深圳投资300余万元，类似他这样规模的东北企业到深圳投资的，他认识的就有6家。

“民企如果能有机会能通过并购或重组，很多也把注册地改到深