

探索建立“两个机制” 解码央地债务结构优化

本报记者 石健 北京报道

日前召开的中央金融工作会议(以下简称“会议”)强调,要“全面加强金融监管,有效防范化解金融风险”,明确提出要建立防范

适应高质量发展

化解地方债务问题已经不是单一命题,而是涉及高质量发展中的一个命题,是关乎高质量发展的关键环节。

数据显示,截至2023年年末,我国地方政府显性债务规模将超40万亿元,地方政府杠杆率或达32%,债务风险整体可控但结构性及区域性有待化解,以融资平台债务为主的隐性债务风险尚待解决。

事实上,近年来,地方政府债务风险被视为我国金融领域的主要风险点之一,地方债务风险化解也被提到了越来越重要的位置。今年7月底,中共中央政治局会议首提“制定实施一揽子化债方案”。10月以来,已有超20个省份发行近万亿元特殊再融资地方债。

基于以上背景,此次会议对地方政府债务问题提出了三大新部署,更加重视稳增长与防风险的平衡,以及央地债务结构的优化。

在多位业内人士看来,此次会议提出了诸多优化债务问题的新理念、新思路,诸如“优化央地债务结构”“建立债务风险长效机制”“与高质量发展相适应”等提法。业内普遍认为,化解地方债务问题已经不是单一命题,而是涉及高质量发展中的一个命题,是关乎高质量发展的关键环节。

此次会议明确提出,要建立防范化解地方债务风险长效机制。鲁璐对此指出,近年来,我国以“坚决遏制隐性债务增量、化解隐性债务存量”为主线,出台了一系列防范化解地方债务风险的机

制措施,包括隐性债务违规举借问责通报机制、专项债全流程监管机制、跨部门联合监管等。



10月24日,全国人大常委会表决通过四季度拟增发1万亿元国债,全部转移支付给地方使用、本息全部由中央财政归还,传达出减轻地方财政压力的政策导向。

制措施,包括隐性债务违规举借问责通报机制、专项债全流程监管机制、跨部门联合监管等。

值得注意的是,今年8月发布的《2023年上半年中国财政政策执行情况报告》曾提出,“推进地方政府债务合并监管,推动建立统一的长效监管制度框架”。结合此次会议明确提出的“建立防范化解地方债务风险长效机制”,鲁璐认为,这进一步传递出中央要持续性、制度化、成体系地防范化解地方债务风险的决心。“后续来看,地方政府债务风险的防范化解,除了需在短期内以时间换空间缓释风险、因地制宜发挥资源优势稳妥化债外,需更加重视在中长期推进体制机制改革,推动地方政府及融资平台职能转变等,并继续健全完善此前推出的一系列防风险机制措施,构建防范化解地方债务风险长效机制。”鲁璐说。

问题的主题主线。

中诚信国际研究院(以下简称“中诚信国际”)研究员鲁璐在接受《中国经营报》记者采访时说:“尤其是会议首次提出建立同



10月24日,全国人大常委会表决通过四季度拟增发1万亿元国债,全部转移支付给地方使用、本息全部由中央财政归还,传达出减轻地方财政压力的政策导向。

此外,会议首次提出“建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制”。对此,鲁璐分析称:“该提法明确了政府债务管理需兼顾发展与安全,债务扩张及化解均需与高质量发展目标相适应。在此定位下,一方面,后续政府债务扩张及全周期管理或更加精细化,以可持续为原则,在确定最优举债规模、合理安排债务结构、提高资金使用绩效、灵活科学偿还等方面完善管理,着力提高‘债务资产’转化效率,以高质量举债促进高质量发展;另一方面,债务化解需在增长中解决,在地方政府债务风险化解受到各方面高度重视、‘一揽子化债方案’积极推进的当下,‘与高质量发展相适应’这一提法明确了各方应关注风险化解与增长需求的平衡,避免‘一刀切’、只管化债忽视经济增长的现象发生。”

高质量发展相适应的政府债务管理机制,该提法明确了政府债务管理需兼顾发展与安全,债务扩张及化解均需与高质量发展目标相适应。”



10月24日,全国人大常委会表决通过四季度拟增发1万亿元国债,全部转移支付给地方使用、本息全部由中央财政归还,传达出减轻地方财政压力的政策导向。

对于此次会议首提的“优化中央和地方政府债务结构”,鲁璐指出:“中诚信国际在此前研究中多次提出,从全球比较看,我国地方政府债务压力较大,而中央政府部门杠杆率相对较低、有一定的加杠杆空间,建议合理优化政府债务结构,中央政府适当加大加杠杆力度、提高国债占比。此次会议首提优化央地政府债务结构,未来中央财政或进一步加大举债力度、相应减轻地方债务负担。10月24日,全国人大常委会表决通过四季度拟增发1万亿元国债,全部转移支付给地方使用、本息全部由中央财政归还,此举已传达出了减轻地方财政压力的政策导向。后续来看,可在年度赤字分配中继续适度向中央倾斜,提高国债占比,并加大对西部省份、基层政府的中央转移支付力度,降低整体举债成本、进一步减轻地方压力。”

疏堵结合

会议提出始终保持货币政策的稳健性,有效防范化解重点领域金融风险,保持流动性合理充裕、融资成本持续下降。

值得一提的是,在会议提出化解债务问题的新理念新思路的同时,监管层对于防范化解隐性债务的治理工作也在继续。

2023年11月,财政部公布2022年以来查处的8起隐性债务问责典型案例。通报强调,对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为,做到“发现一起,查处一起,问责一起”,持续强化隐性债务查处问责力度,有效防范化解隐性债务风险。

早在2017年12月,财政部发布的《关于坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》就指出,形成隐性债务的原因包括政府不正确的“政绩观”;项目实施责任不落实,忽略了地方政府的财力支撑;金融机构的“不作为”、违规提供融资;部分地方政府对违规举债责任人的问责不到位,存在“包庇”嫌疑等。

近日,贵州某地国有资产监督管理局发布《企业融资管理暂行办法》,将年化综合融资成本上限设定为不高于8%。在融资成本限制方面,要求企业不得以咨询费、顾问服务费等方式违规支付各类居间费用,变相提高综合融资成本;不得举借年化综合成本高于8%的债务。在债务期限管控方面,要求企业不得短融长投,举借期限低于三年的债务用于长期项目建设。在遏制新增隐性债务方面,要求严禁以任何形式为市政府及其部门举借债务,或以任何形式产生以政府财政资金作为还款来源、增加政府隐性债务的融资行为。在举借融资时需主动声明不承担政府融资职能、所举借债务是企业债务,政府不承担偿债责任。

现代咨询研究院院长丁伯康认为,化解地方隐性债务还需要融资平台自身解决。“比如,可以采取债务展期、债务置换、债务重组等方式,同时可以通过政府支出性偿

还方式来化解债务,如直接注资、经营性补贴、交易性补贴三种方式。此外,还可以通过存量资产盘活方式化解,存量资产盘活是针对地方政府及国企平台旗下具备较强经营属性的优质资产进行交易,在引入第三方提升资产运营效率的同时,完成相关资产的价值提前回收。根据存量资产存在状态可分为存量项目资产和存量股权资产,针对两类资产分别通过TOT模式和引入战略投资者进行盘活,这是一种直接有效的操作方式。当然,在地方政府所掌控的资源和支持方面,还存在诸多可以盘活和利用的地方,那些资产和资源通过盘活、提升价值后,对于地方政府化解存量债务也会带来意想不到的效果。”丁伯康分析道。

记者注意到,会议还提出始终保持货币政策的稳健性,完善金融宏观调控,有效防范化解重点领域金融风险,保持流动性合理充裕、融资成本持续下降。对于政府性债务化解而言,货币金融体系未来可审慎发力、用好政策工具箱,可继续稳妥推进商业银行贷款置换,探索央行SPV支持、政策性金融工具支持等方式推进化债;考虑到宏观债务付息压力及实体经济成本问题,还可适度引导利率下行,持续为化债提供低利率环境。

对此,东部省份一家城投公司负责人认为,有效借助金融工具箱将更好地为解决债务问题奠定基础。“会议指出‘促进债券市场高质量发展’。我们注意到,首批消费基础设施REITs或将平稳落地,助力消费基础设施领域企业构建‘投融资管退’的良性循环,更好满足人民群众消费需要,促进扩消费、稳增长,这是未来平台公司融资的方向之一。同时,REITs试点范围进一步拓宽,水利、新基建等基础设施领域得到有效覆盖,也为平台公司融资提供了宽广渠道。”

养老金融新篇章:破解市场供需痛点

本报记者 王柯瑾 北京报道

近日举行的中央金融工作会议指出,做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章。

国家战略层面支持

近年来,国家政策多次强调对养老事业发展的推动。

党的二十大报告提出,积极应对人口老龄化国家战略,积极发展养老事业和养老产业,优化孤寡老人服务,推动实现全体老年人享有基本养老服务。

2022年,为推进多层次、多支柱养老保险体系建设,促进养老保险制度可持续发展,满足人民群众日益增长的多样化养老保险需要,国务院办公厅发布关于推动个人养老金发展的意见。

2023年10月印发的《国务院关于进一步推进普惠金融高质量发展的实施意见》则强调,普惠金融要强化对民生领域的支持,其中多处涉及老龄工作领域。包括完善适老、友好的金融产品和服务,加强对养老服务、医疗卫生服务产业和项目的金融支持,支持具有养老属性的储蓄、理财、保险、基金等产品发展,鼓励信托公司开发养老领域信托产品等。

在中国银行研究院中国金融团队主管高级研究员李佩珈看来,积极应对人口老龄化将是今后较长一段时期我国的基本国

情,也是实现经济高质量发展的必然要求。“中央金融工作会议提出要谋划‘养老金融新篇章’,这是立足我国人口老龄化加快这一现实国情做出的前瞻性、重大战略部署,对增强居民金融福祉、实现共同富裕具有重要意义。”

中央财经大学证券期货研究所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平指出:“中央金融工作会议将养老金融与科技金融、绿色金融、普惠金融、数字金融共同作为布局重点,是因为高层充分看到了养老金融的价值。养老金融的发展关系到人口老龄化趋势下养老第三支柱的建设,养老金融的发展将逐步为金融市场提供较为充沛的长期资金来源,有望成为资本市场的压舱石。同时,将对商业银行、银行理财子公司、公募基金、保险机构的业务结构产生重要影响。养老金融制度进一步优化、养老金融加快发展,既具有现实的需求,也符合中国金融业发展的顶层设计。”

值得注意的是,当前,我国养老服务金融市场的供给和需求仍面临一些挑战。

融成为关注焦点。《中国经营报》记者了解到,今年以来多家银行开展前瞻性布局养老金融。业内分析认为,围绕“供给端、需求端、供需衔接”三个环节做好养老金融是金融机构未来发力的重点。

李佩珈告诉记者:“养老金融是一个新事物,养老产业的市场供给、居民养老资金来源等多个方面都还刚刚起步。具体来看,目前我国养老企业约4万余家,但养老机构多为小规模民营或民非机构(民办非企业单位),一定程度呈现‘散小乱差’特点,企业服务能力和抗风险能力弱,养老供给远不能满足居民需求。从养老资金看,我国养老资产的绝大部分来自基本养老金(第一支柱)和国家战略储备,而第二支柱(企业年金和职业年金)和第三支柱(个人储蓄性养老保险和商业养老保险)占比很小,当前我国养老资产存量不足以应对未来的人口老龄化。”

面对挑战,杨海平建议:“一是以建立养老金融与资本市场之间的良性互动关系为目标,以更大力度提升资本市场发展质量,以更大力度强化投资者保护;二是研究进一步加大对个人养老金税收优惠力度;三是金融机构大力提升养老金资金账户开立的便捷化程度、投资的便利化程度,大力提升养老金融产品的吸引力。”

金融机构的解法

养老金融是指为了应对老龄化挑战,围绕社会成员的各种养老需求所进行的金融活动的总和,包括养老金融、养老服务金融、养老产业金融三部分。

在李佩珈看来,推进养老金融高质量发展,银行等金融机构应该围绕养老金融的“供给端、需求端、供需衔接”三个环节做好金融服务。“在需求端,围绕居民生命周期、养老金融需求特点,提供一站式金融服务解决方案,针对不同年龄阶段提供养老存款、理财、保险、基金等各类个性化金融产品。在供给端,支持银发产业形成完整的供给体系,长期持续支持银发产业实体经济发展。综合运用贷款、股票、保险等多元服务功能,聚焦康养服务、智能设备制造、旅居养老、医养结合、老年教育等各个领域,加大资金投入。在供需对接方面,即养

养老规划要趁早

业内分析认为,除经济基础之外,养老金融实现发展壮大的另一个重要前提是国民有相应的养老储备意愿和能力。

《报告》认为,目前国内居民对于养老认同度普遍较强,但不同年龄段的人群对于养老规划有不一样的主张,共性的问题是个人养老投资教育需进一步提升,金融机构专业顾问服务需进一步加强。

对于投资者而言,受访人士认为,应建立正确的财富管理观念,尽早启动个人养老储备。

李佩珈表示,对金融消费者而

老资金管理等方面,积极开展受托直投,探索年金投融资撮合服务,做好养老金的投资运营管理,提高养老金保值增值能力。”李佩珈指出。

招联金融首席研究员、复旦大学金融研究院兼职研究员董希淼建议:“商业银行应着眼于养老市场长远发展,努力抓住资管、存款、托管等直接业务机会,挖掘账户、发卡、结算等间接业务机会。从组织架构看,有条件的银行可设立养老金融事业部或专门组建养老金融服务专营机构,如设立养老资产管理公司,以增强养老领域金融服务能力。除商业银行外,政策性银行、开发性金融机构也应积极探索养老金融服务。”

11月3日,中信银行携手合作伙伴发布了《中国居民养老财富管理发展报告(2023)》(以下简称《报

告》),从客观角度调研分析居民养老财富管理现状,并对金融行业支持居民养老财富管理发展提出实践参考。

据介绍,中信银行沉淀出一套“中信解法”,简称为“三分四步”。即对“Z世代”群体(《报告》中指18岁至35岁人群),提出建立“一张健康的资产负债表”的概念;对“中生代”群体(《报告》中指35岁至60岁的人群),提出构建“一本科学的养老账本”的概念;对目前最大的养老群体——“银发代”(《报告》中指60岁及以上人群),提出“一个幸福的晚年生活”的理念。基于不同人群的实际情况,该行提出“平衡收支、预防风险、规划养老、长钱投资”的“四步法”,通过贯穿一生的财务规划,实现人民群众退休以后的生活质量保障。

导致的养老金消耗,增加重疾等保险产品配置。

“金融消费者要用投资组合的理念谋划养老金资金账户的投资。年轻人在开立个人养老金资金账户之后,建议配置一些个人养老保险产品作为打底资产,以求其保障功能;随着账户资金的积累,可根据自身的风险偏好加大养老理财产品配置比例;随着退休年龄的临近,逐步减少养老金基金产品和理财产品的配置比例,增加养老储蓄产品的配置比例。”杨海平建议道。