

68

孙宪忠：
对化解中国地方政府债务风险
相关的几个法律问题的思考

P19

孙天琦：
我国跨境资本流动管理
的政策框架和实践

P65

姜建清：
金融新格局下
中小商业银行的未来发展

P75

TSINGHUA PBCSF
清华五道口

2019年第7期 总第68期

2019年7月5日出版

人民币定价 36元

港币定价 48元

国内统一连续出版物号 CN 10-1169/F

国际标准连续出版物号 ISSN 2095-6738



TSINGHUA Financial Review 清华金融评论



Q K 1 9 2 8 3 9 3

规范地方债务

封面专题
P14

防范化解风险

ISSN 2095-6738



9 772095 673193

清华大学出版社

14 / 规范地方债务 防范化解风险

改革开放以来，我国财政和金融体系不断改革，支持了整体改革推进和经济持续增长，逐步形成了以财政政策和货币政策为主要支柱的宏观调控政策体系，财政金融有效配合、成功应对了历次重大外部冲击。当前国际不确定性增加，国内经济动能转换，必须更加注重财政和金融配合协调，“稳中有进”保证经济运行总体平稳，深化供给侧结构性改革，从而实现经济持续健康发展。地方政府债务是财政金融的交汇点，规范地方债务发展，厘清政府和市场的边界，促进政府信用合理使用，是构建财政金融配合协调机制、完善重大项目投融资机制和促进经济高质量发展的着力点之一。本期专题邀请专家学者对规范地方债务管理建言献策，希望能够抛砖引玉，加大共识。

16 / 金时平 财政金融协调配合 规范地方债务管理

财政金融改革为整体改革开放提供了有力支持，有效应对了全球金融危机的冲击。当前新形势下，更需要财政金融配合做好宏观调控，协同深化体制改革，稳中求进，更好服务经济持续健康发展。

19 / 孙宪忠 对化解中国地方政府债务风险 几个法律问题的思考

从法律责任角度来看，化解地方债务风险，必须遵守发债规模和当地财政保障相适应的基本原则，理清政府和市场的边界，明确政府与合作方的相关权利、责任、义务等。

21 / 孙晓霞 供给侧改革引领地方政府 债券市场高质量发展

地方政府债券市场高质量发展是提升债券市场乃至金融市场和经济发展质量的必由之路，而供给侧结构性改革是推动地方政府债券市场高质量发展的根本保障和动力。

24 / 刘尚希 盘活存量债务 激发经济活力 ——化解地方政府债务风险

为更好地防范化解地方政府债务风险，需要各部门形成合力，共同以改革创新思维来统筹风险防控。

26 / 时红秀 防控地方债务风险要寻找 宏观调控与体制改革之间的最优解

对比化解隐性债务风险，目前最重要的是完善现阶段中国城镇化快速推进过程中稳定的融资制度基础，并处理好宏观调控与体制改革之间的关系。

29 / 陈道富 地方政府债务的 另类思考

我国有必要正视现实的信任基础和运行逻辑，在此基础上设计转换策略和应对可能的结构性调整冲击。

31 / 周月秋
银行视角下融资平台存量债务
市场化置换之道

解决问题的根本，还是要遵循市场原则，深入推进融资平台的市场化转型，提高盈利能力，并健全破产机制。

34 / 盛军、盛洁
地方政府债务整顿背景下
地方城投公司金融投融资的风险防范

降低地方城投公司风险，最终要依靠城投公司自身的成功转型，转向真正为实体经济服务，为创新驱动转型服务。

37 / 艾仁智、杨世龙、王金磊
城投公司信用评级方法的
比较与思考

国内评级机构可以借鉴国外评级机构的方法，对政府特别支持进行量化评估。尤其是穆迪的联合违约分析法对分析同一地区和区域的风险传递性有较强的借鉴意义。

40 / 温来成
当前我国地方政府债务风险
控制的政策选择

2018年，我国地方政府债券余额超过了国债。同时，各类隐性债务形式不断出现，投融资平台债务继续增加。这种状况，引起社会各界关注。

43 / 金涛、郑晓瑜
强化五项有效措施
化解地方政府债务风险

合理地调整经济增长模式、通过温和通胀释放债务风险等措施可以更有效地化解债务风险。

45 / 刘磊
借鉴国际经验化解
地方政府债务风险

要将地方政府债务关进制度的笼子中，借鉴日本的经验在中国建立“地方政府债务金融机构”是化解地方政府债务风险和发展地方政府债券市场的有效机制。

48 / 周景彤、范若滢
金融在防范化解地方政府
债务风险中的作用

防范化解地方政府债务风险需要多方共同努力、形成合力，金融在化解地方政府债务风险中也要充分发挥独特的作用。

51 / 刘立峰
平衡好稳投资与防风险的关系
促进地方政府投融资稳定健康发展

在地方政府融资新旧模式的切换过程中，出现了不少的问题，对投资的稳定增长造成了不利影响，一些深层次矛盾也并未得到根本解决。

54 / 程达明、祁秦
地方政府融资平台的
转型路径探讨

近年来，地方政府融资平台的债务压力与债务风险不断增大，制约了地方政府融资平台的发展，也增加了地方政府隐性债务爆发的风险。

57 / 程昊、叶宁
化解地方债务压力
城投平台应转型再定位

城投平台应该及时进行再定位，通过转型增加自身造血功能。

S

最新关注
SPOTLIGHT

10 / 前瞻

11 / 回顾

12 / 观点 & 数字

E

宏观经济
MACRO ECONOMY59 / **修军**
用开发性金融促进产融合作
提升国家竞争力

开发性金融支持的产业投资母基金是当前可用的政策工具, 可成为给实体产业提供直接投资的资金渠道。

63 / **高善文**
贸易战对实体经济的影响如何

中美贸易战至今已延续一年的时间, 其对实体经济的影响已经开始显现, 作者试图从贸易、投资和资金流动的角度观测贸易战的冲击。

C

央行与货币
MONEY & CENTRAL BANKING65 / **孙天琦**
我国跨境资本流动管理的
政策框架和实践

跨境资本流动管理是一个复杂的政策框架体系。近年来, 中国监管当局已在实践探索中提出了两位一体管理框架, 未来须立足中国实际, 尊重国际惯例, 不断完善优化。

71 / **周皓、何碧清、赵靖**
政策转向与经济复苏下的
中国系统性金融风险

中国经济同时面对内、外两方面的压力, 但主要矛盾还是在内部。对此, 应抓住主要矛盾, 用高水平对外开放促进深层次改革, 以自身的高质量发展抵御外部冲击。

B

银行与信贷
CREDIT & BANKING75 / **姜建清**
金融新格局下中小商业银行的未来发展

我国银行业目前处于全球政治经济新周期、行业新周期、科技新周期的“三期叠加”阶段, 中小银行面临着发展空间困惑、零售业务困惑、规模红利消退等诸多挑战。

78 / **郭田勇、孙光宇**
金融供给侧结构性改革背景下中小银行信用风险化解

随着我国经济逐渐从高速增长阶段转向中高速增长阶段, 经济面临较大的下行压力, 企业的生产经营活动出现了一定的困难, 中小银行的信用风险开始从积累阶段过渡到释放阶段。

81 / **黄益平**
对小微信贷政策效果应做独立评估

商业银行要准确分析中小企业贷款风险并根据风险定价, 实现商业可持续。

CONTENTS

资本市场 CAPITAL MARKET

83 / **王啸**
从规模扩容到资本形成：
发展股权融资的模式转型

我国资本形成的效率亟待提高，在“公司市值=股权融资+价值成长”公式下调动诸多功能，实现公司做大、做优、做强。

87 / **刘俊海、杨光**
构建投资者友好型
科创板法治环境

推进科创板是优化投资者友好型法治环境的重要抓手。

财富管理 WEALTH MANAGEMENT

91 / **罗金辉、刘小腊**
资管新规实施路径探讨与
银行理财转型展望

新规实施路径的中间目标应直接放在理财产品的压缩上（“负债法”），而把复杂的资产处置留给各家银行自行决策。

95 / **彭琨**
加强资产管理和财富管理融
合 提升客户整体服务能力

打破财富管理和资产管理既有的藩篱，实现在各有侧重下的相互借鉴和融合，才能满足客户多样性、个性化的需求。

互联网金融 INTERNET FINANCE

97 / **韩军燕、任思溟、刘伟超**
对区块链的基本认识、
理解及思考

我们必须结合自己的实际，走出一条与中国国情相适应的、有中国特色的区块链发展之路。

102 / **黄文礼、鲁兰心、杨圣宗**
两次网贷风波比较分析
及政策建议

目前P2P行业所面临的形势是非常严峻的，急需大力度的措施稳定市场信心，阻止投资者恐慌情绪蔓延，从而预防下一轮危机的形成。

论文故事汇 ESSAYS AND PAPERS

105 / **梁琪、郝毅**
地方政府债务置换与宏观经济风险缓释研究

债务置换政策的实施缓解了我国地方政府债务可持续性问题的，并对经济下行风险具有一定的缓释作用，但会降低财政政策的有效性。

国际 INTERNATIONAL FINANCE

107 / **刘瑾**
稳定币研究：
以USDT为例

随着加密数字货币市场熊市的到来，受监管的稳定币将发挥更大的作用，也将成为未来的发展方向。

111 / **余兆纬、李博**
全球ETF发展浪潮对
我国的启示

我国应借鉴国际经验，加快推动我国ETF市场健康发展。

M

W

F

P

I

清华大学五道口金融学院 金融变革的推动者

清华大学五道口金融学院于2012年3月29日正式成立。学院由中国人民银行与清华大学合作，在中国人民银行研究生部的基础上建设而成。

学院以“培养金融领袖，引领金融实践，贡献民族复兴，促进世界和谐”为使命，遵循国际先进的金融学科和商学院高等教育模式办学，锐意打造国内领先、国际一流的金融高等教育平台和金融学术、政策研究平台。

学院培养高层次、创新型、国际化的金融人才，为中国金融业的发展提供坚实的智力和人才支持；致力于建设一流金融智库清华大学国家金融研究院、清华大学金融科技研究院，助力中国金融改革与发展。

科学管理

理事会领导下的院长负责制
架起学界与业界的沟通桥梁

权威洞见

汇聚一流师资力量
打造一流金融智库

立足高端

创新的课程体系设计
丰富的案例库资源

根植实践

聚焦金融领域
深入前沿实务

金融学博士
010-62780555

金融专业硕士
010-62780555

双学位金融 MBA
010-62782760

金融 EMBA
010-62798555

全球金融 GFD
010-62705955

高管教育
010-62799555

地址：北京市海淀区成府路43号（100083）
邮箱：office@pbcfsf.tsinghua.edu.cn
电话：010-62798255
网址：www.pbcfsf.tsinghua.edu.cn



《清华金融评论》
微信订阅号
订阅电话：
010-62773231



清华五道口微信公众平台