

DRC

丛书主编 · 李伟

国务院发展研究中心
研究丛书 2012

中国财政金融风险 问题研究

A STUDY ON CHINA'S FISCAL
AND FINANCIAL RISKS

余斌 魏加宁 等著

我国政府性债务风险情况如何
我国金融监管存在何种结构性风险
我国货币超发的流动性风险又是如何
我国银行业面临何等严峻的系统性风险
本书将给予详细解读



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

丛书主编·李伟

F812/37

2012

国务院发展研究中心
研究丛书 2012

中国财政金融风险 问题研究

A STUDY ON CHINA'S FISCAL
AND FINANCIAL RISKS

余 斌 魏加宁 等著

北方工业大学图书馆



C00317601



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

中国财政金融风险问题研究/余斌, 魏加宁等著. —北京: 中国发展出版社, 2012. 9

ISBN 978 - 7 - 80234 - 845 - 5

I. 中… II. ①余… ②魏… III. 财政金融—风险管理—研究—中国 IV. F812

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 212712 号

书 名: 中国财政金融风险问题研究

著作责任者: 余 斌 魏加宁 等

出版发行: 中国发展出版社

(北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层 100037)

标准书号: ISBN 978 - 7 - 80234 - 845 - 5

经 销 者: 各地新华书店

印 刷 者: 北京科信印刷有限公司

开 本: 700 × 1000mm 1/16

印 张: 13.25

字 数: 184 千字

版 次: 2012 年 9 月第 1 版

印 次: 2012 年 9 月第 1 次印刷

定 价: 35.00 元

咨询电话: (010) 68990646 68990692

购书热线: (010) 68990682 68990686

网 址: <http://www.developress.com.cn>

电子邮箱: cheerfulreading@sina.com

版权所有·翻印必究

本社图书若有缺页、倒页, 请向发行部调换

DRC

2012

国务院发展研究中心研究丛书

编委会

主 编：李 伟

副主编：刘 鹤 刘世锦 侯云春

卢中原 韩 俊 张军扩

编 委：（按姓氏笔画为序）

丁宁宁 卢 迈 卢中原 包月阳

冯 飞 吕 薇 任兴洲 米建国

刘 鹤 刘世锦 孙兰兰 李 伟

李善同 余 斌 迟福林 张小济

张军扩 张承惠 陈小洪 侯云春

侯永志 赵昌文 高世楫 夏 斌

郭励弘 程国强 徐小青 隆国强

韩 俊 程秀生 葛延风

“中国财政金融风险问题研究”

课题组

课题负责人

余 斌 国务院发展研究中心宏观经济研究部 部长

执行负责人

魏加宁 国务院发展研究中心宏观经济研究部 副部长

课题联络人

王莹莹 国务院发展研究中心宏观经济研究部 助理研究员

格桑措姆 北京科技大学经济管理学院 硕士

课题组成员

陈昌盛 国务院发展研究中心宏观经济研究部 第一研究室主任

张俊伟 国务院发展研究中心宏观经济研究部 第三研究室主任

任泽平 国务院发展研究中心宏观经济研究部 副研究员

戴 慧 国务院发展研究中心宏观经济研究部 助理研究员

唐 滔 中国人民银行金融研究所 助理研究员

孙 彬 中国人民银行金融研究所 助理研究员

宁 静 中国人民大学财政金融学院 博士

朱太辉 中国人民大学财政金融学院 博士

段希文 中国人民大学财政金融学院 博士

李海燕 中国人民大学财政金融学院 博士

总 序

在保持经济平稳运行中谋求 转变发展方式的新进展

当前，中国经济正处于一个关键的历史时期。从国内来看，我们面临如何实现经济发展方式转变、成功跨越中等收入阶段、确保中国现代化进程持续向前推进的重大任务。从世界范围来看，全球经济进入大调整大变革阶段。金融危机持续发酵，发达经济体经济复苏一波三折；新一轮产业革命、技术革命迅猛推进，战略性新兴产业发展方兴未艾。这不仅对我国当前经济的平稳健康发展产生重大影响，也对我们创新比较优势、提高产业国际竞争力提出了严峻挑战。在这个紧要关口，确保我国经济社会平稳健康发展，加快实现经济发展方式的转变，显得尤为重要，也更加紧迫。

根据国内外复杂多变的严峻形势，中央提出把“稳中求进”作为2012年工作总基调，强调要在保持经济发展和社会大局稳定的前提下，取得转变经济发展方式新进展。从前三个季度经济运行的实际情况来看，中央这一决策是完全正确的。

我们不仅保持了宏观经济的基本稳定，在结构调整方面也取得了一些积极的进展，当然，这些成效还只是初步的。

展望今后一个时期，国际金融危机深层影响可能还会进一步显现，世界经济复苏的不确定不稳定性将更加显著，国际市场持续低迷，对我国出口的不利影响可能会长期存在。与此同时，国内刺激消费、扩大内需一时难以取得明显成效，经济发展中不平衡、不协调、不可持续的内在矛盾和问题也将更加凸显，经济增长依然会面临较大的下行压力。

在这种情况下，通过宏观政策的适时调整，保持经济平稳运行仍是今后一个时期我们面临的一项重大课题。当然，必须清醒地看到，要保持经济长期平稳健康发展，还必须在转变经济发展方式上取得新进展。特别值得注意的是，要着力处理好稳增长和调结构、转方式的关系。一方面，要在稳定经济增长的同时努力为调结构创造必要的、宽松的条件，尽可能多地采取那些既有利于扩大需求，又有利于优化结构、改善供给的政策，确保经济增速处在与增长阶段转换相适应的合理区间，防止过度的需求扩张对结构调整可能带来的不利影响，防范和化解经济下行中可能出现的各种风险。另一方面，要积极推动体制改革和制度创新，破除资源优化配置障碍，激发市场活力，为经济长期平稳健康发展奠定基础。

在保持经济平稳运行中实现转变经济发展方式新进展，有许多理论和政策问题需要作深入系统的研究。国务院发展研究中心作为国务院直属的政策研究和咨询机构，牢牢把握为中央决策服务的根本方向，立足国情，跟踪世情，发挥优势，积极推进建设“一流智库”，努力为中央决策提供高水平、高质量

的政策建议和咨询服务。近年来，经过中心研究人员的不断努力，形成了一批水平较高、政策价值和社会影响力较大的研究报告。这些研究报告注重把握经济发展大局，关注前沿学术动态，既有涉及我国中长期经济发展的战略思考，也有涉及特定具体领域的专题研究，包括经济体制改革、产业结构调整、对外贸易、城镇化、社会管理、房地产调控、“三农”问题、财政金融风险等。

“国务院发展研究中心研究丛书”出版至今，已是第三个年头，受到了社会各界的广泛关注，尤其是体现全局性、战略性、长期性、前瞻性的研究成果，更是对有关部门、地方政府、相关企业、研究机构和社会各界产生了较大影响。例如，《“十二五”发展十二题》成为地方政府制订发展规划的重要依据。《中国城镇化：前景、战略与政策》《中国产业振兴与转型升级》《农民工市民化：制度创新与顶层政策设计》等著作，也成为有关部门和地方政府决策的重要参考，产生了良好的社会效益。这些研究成果的出版，对国务院发展研究中心打造一流智库，集束传播优秀学术成果，产生了积极的推动作用。

今年的“国务院发展研究中心研究丛书”共12本，包括《大变局——中国和平发展的国际经贸环境与总体战略》《民生为本——中国基本公共服务改善路径》等，这些著作主要是2011年国务院发展研究中心完成的重大课题研究报告，也有部分优秀招标课题研究报告，体现了国务院发展研究中心为党中央、国务院决策服务，开展政策咨询研究的最新成果。

我们真诚地希望各级领导同志和广大读者对这套“国务院发展研究中心研究丛书”提出宝贵意见和建议，使之真正成为

社会各界了解中国改革开放、经济发展的“权威窗口”！也希望社会各界积极支持我们的政策咨询研究工作，共同为推动我国经济发展方式的实质性转变，保持我国经济长期平稳健康发展献计献策，作出新的贡献！

国务院发展研究中心主任 李伟

2012 年 9 月

序 言

Preface

2008 年国际金融危机爆发以来，财政金融风险问题越来越引起有关国家政府官员和专家学者的高度重视，同时也引起国际组织的高度关注。

作为中国政府的重要智库，国务院发展研究中心将“中国财政金融风险问题研究”列为 2011 年宏观经济研究部的重点研究课题，并成立专门课题组负责执行。

因时间紧迫等原因，我们无法对中国的财政金融风险做出全面评估，经过课题组成员的深入调研和反复讨论，决定将 2011 年的研究重点放在当前较为突出的政府债务、金融监管、货币供给、银行体系等领域存在的主要风险。

经过不到一年紧张的研究，课题组做出了一些重要判断，并提出了许多积极的政策建议。尽管此项研究还是初步的、还不够深入，并且不够全面，但是，却抓住了当前我国财政金融风险中最为关键的重点领域和突出矛盾，因此，无论是对于政府的政策选择还是今后的体制改革，都具有十分重要的参考价值和指导意义。

我期待此项研究能够抛砖引玉，促使这一领域的相关研究能够更加深入、更加广泛，成果越来越多。

余 斌

国务院发展研究中心宏观经济研究部部长

2012 年 7 月 17 日

前言

Foreword

近年来，对于中国的财政金融风险问题，国内外学术界给予了高度关注，并且一直争论不休。尤其是 2009 年以来，中国政府在应对国际金融危机过程中，采取了积极的财政政策和适度宽松的货币政策，在保持经济增长方面取得显著成效的同时，地方政府债务风险以及潜在的金融风险也引起了世人的广泛关注。

2011 年，国务院发展研究中心宏观经济研究部围绕着中国的财政金融风险问题展开了初步研究。这次的研究虽然还算不上是对财政金融风险的全面评估，但是却重点分析了当前财政金融领域所面临的主要风险，即财政领域面临的政府性债务风险、金融监管面临的结构性风险、货币供给面临的流动性风险以及银行体系面临的系统性风险。

首先，关于财政领域存在的政府债务风险，经研究发现：如果与 GDP 相比，中国的政府性债务风险似乎还不大，但是如果与财政收入相比，中国的政府性债务风险就要大得多；尤其是从债务结构来看，中国政府性债务中地方政府债务风险就显得更加突出。

其次，关于金融监管存在的结构性风险，我们认为主要表现在

两个方面，一是我们一方面在力推混业经营，而另一方面却又坚持分业监管体制不变；二是对处于基层的准金融机构、准金融活动存在着明显的监管真空。

再次，关于货币供给存在的流动性风险，我们认为，从长期来看，中国存在着流动性过剩的风险，其深层次原因在于我国的中央银行体制缺乏应有的独立性以及货币政策的决策机制不科学、不规范、不透明。

最后，关于银行体系存在的系统性风险，我们认为，现行的所谓“隐性担保”方式，既存在着极大的道德风险，也潜伏着很强的不确定性，严重威胁着我国银行体系的安全与稳定。建立显性的存款保险制度已经刻不容缓。

在重点分析中国财政金融风险突出问题的同时，对于如何防范和化解这些风险，课题组提出了自己的政策建议。当然，此项研究成果还不够全面、不够深入，政策建议也只是一家之言。我们希望此项研究成果能够为防范和化解我国的财政金融风险有所帮助，能够为今后中国的体制改革和政策选择提供参考，更希望此项研究成果能够对推动相关研究更加全面、更加深入起到积极作用。

国务院发展研究中心宏观经济研究部

“中国财政金融风险问题研究”课题组

2012年7月15日

目 录

Contents

第一章 中国政府性债务风险评估与政策建议	1
一、中国财政风险的总体评估	1
二、债务风险的国际比较	11
三、地方政府的债务风险	16
四、化解地方政府债务风险的政策建议	23
 第二章 中国金融监管的结构性风险与政策建议	 55
一、中国金融业混业经营现状	55
二、中国金融业结构性风险与金融监管协调机制不足	67
三、构建金融分业监管协调机制的内涵与原则	77
四、相关政策建议	89
 第三章 中国货币超发的流动性风险与对策建议	 108
一、中国经济增长过程中货币供给持续高速增长	108
二、货币供给过度扩张隐藏流动性风险	112
三、中国货币供给过度扩张的根源在于央行缺乏独立性	119
四、美欧日中央银行独立性建设的经验与教训	128
五、加强央行独立性的政策建议	136

第四章 中国银行业面临的系统性风险与对策建议	150
一、中国银行业面临的系统性风险	151
二、中国建立显性存款保险制度的必要性	157
三、存款保险制度设计——功能、性质与参保方式研究	162
四、存款保险制度设计——保护对象研究	170
五、存款保险制度设计——融资体系研究	174
六、有关中国建立存款保险制度的思考与建议	184
 参考文献	 187

中国政府性债务风险评估与 政策建议

第一章主要分析政府性债务，首先对中央政府和地方政府在多种口径下的债务余额进行合计，以评估中国现阶段的政府债务风险。在此基础上，对主要发达国家政府的债务风险指标进行测算，并将其与中国债务指标进行比较，结果发现中国地方政府债务风险相对过高。然后，从债务规模、债务结构和未来形势三个方面分析了地方政府债务的风险现状，并进一步从财政、行政和经济管理体制等方面论述了地方政府债务形成的主要原因。

一、中国财政风险的总体评估

中国的财政风险主要体现为政府性债务风险。根据 2003 年国务院发展研究中心地方债课题组的研究，可知中国地方政府债务余额至少在 1 万亿元以上。^① 财政部财政科学研究所课题组（2009）的研究表明，截止 2007 年底，地方政府债务余额在 4 万亿元以上。2008 年国际金融

^① 祁春峰：《我国地方债务超过 1 万亿，乡镇平均负债 400 万》，载《南方日报》，2008 年 11 月 3 日。

危机爆发以来,中国政府实施了积极的财政政策和适度宽松的货币政策,经济增长因此而快速反弹。但与此同时,政府的债务风险不断积累。有学者认为,就负债率指标而言,目前中国政府性债务规模远低于欧洲、美国和日本,尚处于安全可控的范围(贾康,2011;白景明,2012)。而且,债务是否安全与资产质量好坏紧密相关,如果从国家资产、社会资本存量、财政收入和GDP增速等角度来看,中国政府性债务规模仍在安全区域内。但同时也有学者认为,由于隐性债务和投资等可能产生的风险,中国的债务依存度实际上已经超过了国际认可的警戒线,如果持续实施积极财政政策可能令债务风险更难处理。^①由此可见,目前关于政府性债务风险的判断尚未形成共识。为了从整体上更为精确、全面地把握中国政府性债务的风险状况,本节将对中国整个政府系统的债务规模进行测算。

(一) 中央政府债务 (CGD)^②

根据世界银行专家 Hana Brix (1998) 提出的财政风险矩阵^③,政府负债可从法律责任和道义责任的角度划分为“显性负债”和“隐性负债”两类:显性负债是指政府需承担的法定或是合同规定的偿债责任,如国债本金和利息等;隐性负债是指那些并不由法律或政府合同加以规定,但由于公众期望或政治压力,政府必须担当的道义责任或预期责任,如社会保障基金缺口等。据此,本小节根据政府是否必须承担偿还责任以及债务与政府的紧密程度,按照不同口径,对中央政府的债务进行合计和描述。

1. 中央政府债务口径一 (CGD1 = 中央财政债务余额)

由中央政府所承担最直接的债务是指由中央政府公开发行的国家债

① 宋晓亮:《债务风险成积极财政隐忧》,载《中国经济时报》,2012年3月26日。

② “中央政府债务”的英文为 Central Government Debt,因而缩写成 CGD。

③ Hana Polackova Brix, “Contingent Government Liabilities: A Hidden Risk for Fiscal Stability”, the World Bank, 1998.