

高等级城投债违约，重定价风险仍然会冲击市场，进而可能引起部分中小银行以及资管机构出现流动性风险。但违约是债券市场形成风险合理定价的必经之路。目前，城投债刚性兑付情况下，信用风险定价被极度扭曲，投资者并未真正承担相应风险，导致资源错配。目前看来，只有当城投债实质性违约出现、市场刚性兑付预期被打破、财税体制改革取得突破性进展、融资平台历史使命结束等条件具备，产业化的城投债才能逐渐回归产业债估值。

### 相关政策建议

要有序打破刚性兑付。打破刚性兑付有助于遏制隐性债务增量。可从规模小、评级低、影响小的融资平台入手，打破城投债刚性兑付。而在打破刚性兑付过程中，金融监管部门要加强与地方政府协调，妥善处理违约事件，保护债券投资者权益，降低违约对债券市场的冲击。此外，也要督促发行人、债券的承销机构、受托管理人切实履行职责，积极寻求化解违约风险途径。引导投资者依照债券发行契约，诉诸仲裁、民事诉讼等法律途径维护自身合法权益。

要防范流动性风险。保持政策的连续性和稳定性，注重稳定市场预期，打掉市场幻想并防止市场与政策对赌博弈，也应采用透明、渐进的方式推进政策，给城投债投资者、融资平台以适当时间空间调整业务。金融监管部门应重点监控融资规模大、涉及领域多、信用资质差的融资平台，评估债券到期清偿风险并做出应对预案。此外，严格监控持有城投债较集中的金融机构的风险暴露情况，防止个别城投债信用风险在金融体系内传导、放大。

要持续推动融资平台市场化转型。平台转型有助于消化隐性债务增量。推进融资平台市场化转型，应当分清重点和难点，近期目标和远期目标，系统性规划，循序渐进，先易后难，考虑区域差异，避免一刀切。比如，可以清理仅有融资功能的空壳融资平台，而推动有经营收益和现金流的融资平台公司转型为一般市场化企业或公益性国有企业。同时，推动融资平台转型，要与地方国有企业改革相结合，健全现代企业制度，落实融资平台的独立法人地位，完善法人治理结构，实现自主运营，自负盈亏。□

责任编辑 韩璐

## 打卡——致同学

华琪

百日党校，时光荏苒  
念念地离开，一如匆匆而来  
萍水相逢，同窗共砚  
我在遥远的地方想你  
想你打卡的模样，想你刷脸的风采  
是否韶华依旧，容颜未改，精神奕奕  
愿你我今后长相思、长相忆、常相聚

长相思——我在熟悉的城市等你  
等你如银杏叶躺在书夹里静谧  
长相忆——见或者不见我都会记起你  
想你的思绪，柳絮般绕着红船飘逸  
常相聚——只因相思相忆太不真实  
隔着时空的距离

想得情不自己，我就会去找你  
找你？还不如默默地等你  
尽地主之谊，了却心头的惦记  
来了，一定要聚聚  
期盼一杯新茶、阵阵清香  
冲淡愁绪，重回难忘的毕业季

来不了啦？也没关系  
一定要告知你的消息  
再听听——电话那头厚重的声息  
共忆同窗的点滴  
宛如纯咖啡值得回味，值得珍惜  
一百个日夜！想想人就年轻、心会不老  
有如你的歌声，在联欢夜里回荡不想

思念，是夕阳下渐行渐逝的天鹅  
悠哉、悠哉地拉长流连的记忆  
思念，是和风里徐徐染红的秋柿  
一点、一点地清晰起打卡的日子

2019.12.16