

加强我国国债管理工作的建议

□张秉国

面对全球金融危机和欧债危机的不断来袭，我国正确处理经济发展和风险防范、近期发展和远期发展的关系，在财政工作上做到“堵疏结合”，及时处理和规范地方政府融资平台问题，堵住了地方政府债务风险；及时适当放开地方政府发行债券，疏通了地方政府合规融资渠道，较好地防范了地方政府债务风险，成绩来之不易。为了巩固发展的成果，建议从以下几方面不断完善国债管理工作，促进国债市场长期、稳定、健康发展。

(一) 推进国债立法进程。我国自1980年恢复发行国债以来，不论是国债管理工作还是国债一级市场和二级市场建设，都取得了长足发展，但国债立法工作明显滞后。纸质国库券退出市场已多年，国债市场却依然沿用1992年颁布的《中华人民共和国国库券条例》。不仅如此，与原来的国库券相比，现在国债的记录方式、发行对象、发行渠道与发行方式、登记托管方式、流通方式等都发生了根本性变化。《中华人民共和国国库券条例》已不能适用于今天的国债管理和国债市场。有鉴于此，为了进一步适应改革开放和发展的需要，建议配合预算法的修订工作，加快国债立法进程，着手研究制订《中华人民共和国国债条例》，以替代现行的“国库券条例”。

(二) 研究加强地方政府债务风险管理措施。目前，我国中央债务管理得较好，而地方政府债券发行工作才开始不久。因此，有必要从现在开始逐步加强对地方政府债务风险管理，引导并要求各地方政府重视并加强债务风险管理，为将来地方政府自己发债做好准备。制定债务余额、年度发债量指标，发债量与期限的结构要合理，加强债务偿还管理等。不仅如此，上一级政府还应加强对下一级政府的债务监管和风险控制，必要时也可借鉴台湾地区的经验，由中央财政部门派员稽审下一级政府发债情况，确保地方政府债务管理不出风险。在尽快推进国债立法的基础上，建议有关部门着手研究地方政府债务立法问题。

(三) 构建政府管理和行业自律管理并重的、多层次的国债市场管理体系。借鉴国际经验，一是建立统一的国债市场政府管理机制。可明确财政部作为国债市场的牵头管理部门和总协调机构，在国债市场管理中发挥主导作用，人民银行和各金融监管部门负责市场合规性监管，配合财政部对国债市场实行统一管理，提高国债市场的政府管理水平和效率。二是高度重视行业自律管理的作用。中国国债协会是目前我国国债市场唯一的专业性行业自律管理组织。应考虑国债协会在国债市场中的职能定位，使其能够在规范市场行为、维护行业利益、防范市场风险、推动市场创新和发展等方面发挥更加重要作用，使我国国债市场的行业组织能够向发达国家的行业组织一样，站在国债市场前沿。

(四) 政府和金融机构要加强对外主权债券投资风险管理。从我国目前对外投资情况来看，截至2011年底，我国外汇储备达3.18万亿美元，几乎相当于全国财政年收入的2倍。而其中的绝大多数被用于投资欧美主权债券。由于出现主权债务危机，其兑付必将出现困难。而采取美联储印票子的办法也能兑付，但货币一定贬值（即购买力的下降，而不是汇率的问题）。美国国债也不排除这种可能。即使不考虑主权债务危机，美元贬值也是一个不可忽视的因素。例如，国际货币基金组织成立之时，35美元兑换1盎司黄金。1968年3月，全球黄金抢购潮导致伦敦黄金市场成交创天量，美国再也无法维持黄金官方价格，最终不得不宣布放弃每盎司35美元的市场供应。1969年起每盎司38.94美元。目前，国际市场上的金价大约为每盎司1700美元。依金价计算，42年间，美元共贬值约43倍。照此计算，投资美国国债的收益有可能无法抵扣美元贬值的损失。既然欧洲会出现主权债务危机，其他发达国家也不能排除出现主权债务危机的可能。不仅如此，过度投资主权债券，还有可能出现政治或经济上的绑架行为。因此，不论是我国政府还是金融机构，在进行对外主权债券投资时，应多加谨慎。■

(作者单位：中国国债协会)

责任编辑 李艳芝