

什么是基准利率

财政部《关于公布 2004 年基准利率国债发行计划的通知》中公布, 2004 年将发行 9 期基准利率国债, 分别是 2 年、5 年和 7 年期记账式国债, 都是跨市场发行, 即银行间债券市场和交易所市场同时发行。这一公告引起了社会各界的关注。基准利率国债对于形成完整的基准利率体系, 建立连续的国债收益率曲线, 推动利率市场化, 都具有十分重要的作用。为此, 本刊就这一问题咨询了有关专家。

之所以称为“基准利率国债”, 是因为这类国债实现了发行经常化、品种同一化, 或可以理解为同一期限的国债品种定期滚动发行。自 2002 年 12 月我国首只跨市发行的 7 年期基准利率国债问世, 到 2003 年底, 累计发行量已达 2120 亿元, 占债券市场托管总量的 14% 左右。基准利率国债对债券市场的利率水平产生了积极影响。在套利机制的作用下, 银行间和交易所国债市场 7 年期国债的利率水平已经趋同。今年新增的 2 年期以下各种国债的利率趋于一致。据专家测算, 国债要成为央行的重要调控工具, 国债余额占金融资产的比重要达到 20% 左右。

那么, 什么是基准利率呢? 在市场化的条件下, 一切金融产品的定价都需要一个公认的“零风险金融商品收益率”作为参照系。由于国债偿付风险几乎为零的特点使多数市场经济国家把国债的收益率视作“零风险金融商品收益率”, 它变化所形成的曲线就是“基准收益率曲线”; 其市场招标所形成的利率就是“基准利率”。

没有一个高效率、低成本的国债市场, 没有一个好的国债市场利率基准, 就无法实现利率市场化。如在利率市场化的环境下, 银行必须根据国债收益率曲线对不同风险的企业给出不同的贷款利率; 在债券市场, 投资者要依据同期国债的收益, 对不同信用等级企业债券做出评价; 在股票市场, 基准利率可以帮助投资者判断是否真正具有投资价值。建立有效的基准利率体系是我国金融市场利率实现市场化的不可或缺的基础条件。有专家由此断定, 我国利率市场化的进程已进入“冲刺阶段”。

应的调整就更为重要了, 这就是提出绿色 GDP 的背景。如采伐林木, 经济总量增加了, 但过量采伐后对自然资源造成了破坏, 相应的成本就应在经济总量中扣除。再如生产过程中排放的有害物质对环境造成的负面影响也应从经济总量中扣除。不能只看到发展、繁荣的一面, 还要看到对资源环境消极影响的一面。所以在 GDP 核算体系中应该考虑资源环境因素, 这就涉及到绿色 GDP 和 EDP 概念。

什么是绿色 GDP 和 EDP?

在国内生产总值中扣除自然资源的消耗, 也就是从现行 GDP 中扣除环境资源成本和对环境资源的保

护服务费用, 得到经过环境调整的国内生产总值, 就是绿色 GDP (GGDP); 在国内生产总值中扣除生产资本的消耗, 得到国内生产净值 (NDP); 从国内生产总值中同时扣除生产资本消耗和自然资源消耗, 得到经过环境调整的国内生产净值, 称绿色国内生产净值 (EDP), 这是联合国综合环境与经济核算体系的核心指标。也就是说, $EDP < GGDP < GDP$ 。绿色 GDP 这个指标, 实质上代表了国民经济增长的净正效应。绿色 GDP 占 GDP 的比重越高, 表明国民经济增长的正面效应越高, 负面效应越低。

实行绿色 GDP 的难点是什么?

实行绿色 GDP 面临现实的技术挑战, 主要有两大难题: 一是资源环境的损耗与经济发展不同步。如工业污染引发的生态破坏和健康损失是污染发生之后逐渐显现的, 有的需要几年甚至是十几年才被发现, 其成本无法准确算到哪一年。二是资源环境如何定价。人们已逐渐意识到资源、环境无价的观念是错误的, 但是究竟如何对其进行准确的市场定价是一大难题。因为资源耗减和环境污染很难找到一个合适的价格。目前资源环境的基本核算通过实物量核算和价值量核算两种方式。价值量核算要建立在实物量核算的基础上, 我国正在进行自然资源 and 环境的实物量核算研究。