

全面考察,又有重点分析,着重研究了国有企业、金融和财税体制改革三个课题,具有较高的参考价值。今后中国将继续加强与世行在调研方面的合作,使其更加符合我国经济发展和改革的实际需要。

四、我国与世界银行集团其它机构的合作

世界银行集团还包括国际金融公司(IFC)、多边投资担保机构(MIGA)和解决投资争端国际中心(ICSID)等机构。其中,国际金融公司主要向私人部门提供贷款和股权投资,无需政府或银行担保。近年来,国际金融公司在华业务增长迅速,1996财政年度,共向中国的九个项目投资了1.77亿美元。多边投资担保机构尽管是世界银行集团中最年轻的成员,但与我国的合作也富有成效。该机构通过提供投资担保及投资咨询服务等方式,帮助中国改善投资环境,完善外国投资法规,促进外国投资流入中国。截至1996年年底,该机构已为外商在华投资提供了1.24亿美元的非商业性风险担保,直接带动了近50亿美元的外商对华投资。

(财政部世界银行司供稿,范文仲执笔)

国家债务管理

1996年,在国家宏观经济调控取得明显成效的背景下,国债市场的发展取得了令人瞩目的成绩。国家债务总的情况是:在国际资本市场成功地发行4亿美元扬基债和10亿美元全球债,进一步树立了我国政府在国际资本市场的良好形象;在国内债券发行中,主要运用招标发行的经济手段,顺利地完成了1847.77亿元的国债发行任务,比1995年发行的1510.86亿元国债增加了22.3%,使我国年度国债发行额进一步扩大。国债流通市场贯彻规范交易的方针,交易秩序井然,交易日益活跃,初步形成了理性投资的良好氛围。

一、外债管理

(一)基本情况。1996年,国家国外借款收入为119.51亿元(折算为人民币,下同),完成预算的69.3%。国外借款收入的减少,是国家财政在预算中为了控制国外借款收入增加而主动作出的内外债务结构性调整,即将预算中安排的一部分国外债券,改为发行国内债券。在偿还外债方面,当年偿还统借统还外债本金约25亿元人民币。截至1996年底,国家统借统还外债余额为70.12亿美元,折合人民币约582亿元。

(二)国际债券发行情况。经国务院批准,财政部于1996年在国际资本市场发行了14亿美元的国

际债券,在国际资本市场上产生了相当大的影响,同时也在开发新的国际资本市场和新的国际债券期限品种方面取得了一定的经验。

1.发行4亿美元扬基债。1996年1月,财政部在美国成功发行了4亿美元扬基债券,其中3亿美元为7年期,年息6.625%;1亿美元为100年期,年息9%。

扬基债券的成功发行在我国具有重要意义,这主要表现在以下几个方面:一是此次发行的百年债券又称“世纪债券”,是世界上第一个主权发行体发行的超长期百年债券,该债券的发行不仅是一项重大的经济事件,并且具有相当大的政治意义;二是抓住了美元利率降至历史最低水平的有利时机,用较低的成本发行了较长期限的债券;三是成功的发行扩大了投资者基础,发行后的二级市场流通状况良好,为我国今后所有发行体的美元债券发行奠定了更坚实的基础,建立了新的基准利率。

此次扬基债券的发行得到了国际社会广泛好评,许多报刊撰文指出,中国政府有能力建立自己的投资者基础,此次100年期债券的顺利发行,表明了投资者对中国经济发展的前景持乐观态度。

2.发行10亿美元全球债。1996年6月,财政部再次进入国际资本市场筹资,发行10亿美元的全球债券,其中7亿美元为5年期债券,年息7.375%;3亿美元为10年期债券,年息7.75%。此次债券分销遍及美国、欧洲和亚洲市场。

全球债的发行得到亚欧美三大区域投资者的热烈响应,需求强劲,所有债券全部配售一空,英国《金融时报》对此发表评论,认为,“中国财政部是国际资本市场上那些罕见的,因而也是值得珍惜的客户之一。”

二、内债管理

1981年至1996年,我国政府为筹集建设资金,累计发行国内债券6646.02亿元,累计偿还本金2284.59亿元,到1996年底,内债余额为4361.43亿元。1996年,中央财政共完成内债收入1847.77亿元,比预算安排的国内债务收入1780.11亿元超收67.66亿元,原因是国家财政对内外债务进行了结构性调整,国外借款有所减少,而内债收入相应增加;1996年国内债务支出预算为1253.69亿元,执行结果为1251.15亿元,比预算减少的原因是1996年有部分到期国债应兑未兑。

1996年,是我国国债市场发展有诸多突破的一年。一方面,在国债发行中各项新举措、新品种接连出台,使国债一级市场出现了热销乃至惜售的景象;另一方面,随着宏观经济形势的日渐好转,特别是两次降息等利好消息的传出,在二级市场上国债深受追捧而屡创天量、天价,国债和国债市场也因此引起社

会广泛的关注。

(一) 国债发行市场情况。在 1996 年的国债工作中, 财政部把建立高效率、低成本的国债发行市场作为工作重点, 在保证国家财政预算正常运行的前提下, 抓住宏观金融环境改善、通货膨胀得到控制的有利时机, 加速国债发行市场化的建设进程, 保证了国债发行任务的顺利完成。

1996 年, 在国债发行市场的建设方面, 财政部适时推出了一系列改革措施:

1. 实行滚动发行, 丰富国债品种。1996 年, 我国不仅增加了国债发行的频率, 加快了国债的发行速度, 而且增加了国债的期限品种。全年共发行国内债券 10 次, 几乎每个月发行一次, 发行次数远远超过历年, 初步实现了滚动发行。实行滚动和经常发行的方式, 一方面适应了财政预算和中央银行公开市场业务的需要, 注意了发行新债与偿还旧债在时间上的衔接, 提高了国债的发行效率; 另一方面, 也借鉴了国债市场发达的国家所采取的滚动发行的惯例。

1996 年, 在继续发行 1 年期、3 年期和 5 年期中期国债的基础上, 不仅推出期限为 3 个月和 6 个月的短期国债, 而且发行了 10 年期和 7 年期的长期国债, 全年发行的国债共有 7 个期限品种。既发行了贴现国债, 又发行了附息国债, 还保留了历年所发行的一次性还本付息的国债。从而使国债的期限结构更加合理, 品种更加丰富, 为各类国债投资者提供了多种选择, 因而较大地刺激了投资者对国债的需求, 使 1996 年国债的发行一直较为顺利。同时, 国债品种的多样化也有利于调整债务结构、均衡债务负担、缓解偿债高峰。

2. 推出短期贴现国债和长期附息国债。1996 年, 对短期国债首次实行了贴现发行方式。发行贴现国债时, 由承销商根据资金价格行情按票面贴现竞标承购, 也就是以低于面值金额的价格发行, 到期按票面金额与发行价格之间的差价作为投资收益。采用贴现方式发行国债, 能够有效地满足招标和投标的需要, 所以已成为目前国际上发行短期国债常用的方式。贴现国债和短期国债的发行, 既改变了我国国债的整体结构, 也为中央银行的公开市场业务提供了很好的工具, 从而为财政政策和货币政策的配合开辟了道路。1996 年 4 月 9 日, 中国人民银行首次向 14 家商业银行总行买进 2.9 亿元面值的国债, 使公开市场业务正式启动, 也使国债市场的宏观调控功能进一步强化。国债政策作为财政政策和货币政策的结合点, 已经越来越受到人们的关注。

1996 年以前, 我国所发行的国债基本上都采取一次性还本付息, 这一方面不利于在二级市场上开展只按国债本金的市场价格进行净价交易的活动, 同时也不能使投资者定期得到投资收益, 投资者缺乏投资的安全感, 不能有效降低市场风险和减少国债兑付高

峰时对财政的压力; 另一方面, 对机构投资者来说, 不利于它们持有长期国债, 虽然财政在最终兑付国债时会全额支付利息, 但有些机构投资者(如各种基金等), 则希望定期得到收入以便派发红利, 如果长期投资不能定期得到收益, 机构投资者要在其投资组合中安排持有中长期国债就很不方便。1996 年我国第一次发行了 10 年期和 7 年期的长期附息国债, 这既符合市场经济国家国债发行的惯例, 同时也迎合了这一部分国债投资者的需求, 从而扩大了投资者队伍。一些国有商业银行先后成为国债主承销商和副主承销商, 各商业银行和非银行金融机构也纷纷介入国债市场, 相当一部分机构用于国债市场的资金保持在数十亿元, 不少机构还专门设立国债部, 从事国债发行动向与影响市场价格因素的研究。这不仅保证了国债依市场化原则顺利发行, 也使国债二级市场日趋活跃。

3. 发行方式进一步市场化。1996 年我国国债发行方式在市场化改革中日趋合理, 全年共发行 10 次国债, 除 1 期储蓄国债和 1 期特种定向国债外, 其他国债都是通过竞争招标方式进行的, 其中分别采取了价格招标、划款期招标和收益率招标三种方式。招标发行, 克服了过去简单地以银行存款利率为确定国债利率的参照系的缺点, 使国债发行更贴近市场, 价格定位更加合理。

在招标发行方式上, 从差额招标发展到全额招标, 从划款期招标发展到价格招标, 最后又发展到收益率招标; 从设定基数到无基数, 从单一价格到多种价格, 从设定区间到无区间, 最后一次招标没有招标范围和区间; 从离散价位到连续价位, 第一次招标在价位上可以是离散的, 而且是单一价位, 后来则发展到连续价位; 从第一次招标时一个机构投一个价位到以后可以在不同的价位上投标, 从均匀价位到非均匀价位; 从一次加权平均到二次加权平均; 这样, 最后形成了无区间、全额和多种价格的招标, 形成竞争性招标加非竞争性招标这样一种形式。可以说, 1996 年我国根据中国的具体情况创立了独特的招标方式, 这种方式既不是美国式的, 也不是荷兰式的, 而是中国式的, 具体的招标规则要比美国式、荷兰式复杂的多。

1996 年的几次招标发行都取得了成功, 表明我国国债利率的市场化改革已经在金融市场上处于领先地位。国债利率市场化程度的不断提高, 对于建立和完善国债市场体系、支持财政金融体制改革、增强国民经济宏观调控力度等, 都具有十分重要的意义。

4. 变革发售方式, 实行挂牌分销、委托购买。财政部 1996 年发行的 10 期国债, 分为可上市的国债和不可上市的国债两大类。可上市国债包括记帐式国债和和无记名国债, 不可上市国债包括凭证式国债和特种定向国债。可上市国债占全年发行量的 80% 以上, 其中又以记帐式国债为主, 使国债发行逐步走向

无纸化。记帐式国债是市场化发展到一定程度的产物,它使国债发行和交易更加安全,既提高了效率,也降低了成本。

1996年发行的几期上市国债均利用证券交易网络等现代化手段,在证券交易所挂牌分销和在证券经营机构向公众公开发售。个人投资者可凭证券帐户委托证券经营机构向场内申报买入国库券,这种发售方式有助于个人投资者认识国库券作为金融资产的投资意义,有利于股票持有人把国库券纳入其资产组合,为投资者使用同一证券帐户进行国债和股票间的资产转换提供了极大的便利。因此,国债市场的流动性可望得到进一步提高,股票市场和国债市场的联系也将进一步加强。随着以这种方式发行的国库券的增多,股票与国债市场的相互影响会更强更明显。

(二) 国债流通市场情况。作为“九五”计划的第一年,1996年国债市场以其丰富的品种、多元的形式,给国债市场投资者提供了较多机遇。据统计:1996年深沪国债市场现券交易额为5029亿元,比1995年的773亿元增加了近6倍;回购交易额为13009亿元,比1995年的1203亿元增加了近10倍。

在国债一级市场发行顺利的同时,国债二级市场蓬勃发展,现券交易红红火火,持续上升;回购交易稳扎稳打,热烈有序。出现这种情况主要有以下几个因素:

1. 金融政策的调整对国债市场产生了重要影响。

(1) 中国人民银行以国债为工具的公开市场操作于1996年4月9日正式启动,中央银行公开市场业务的开展带动了一大批金融机构、商业银行纷纷介入国债市场,促进了国债市场的活跃和繁荣。

(2) 由于经济形势好转,物价涨幅和通货膨胀指数逐步回落,保值贴补率呈不断下调态势,中央银行宣布于4月1日取消保值贴补以及于5月1日和8月23日的两次较大幅度的降息,投资者对利率下调的心理预期,促使投资者投资的需求涌向了收益稳定而风险较低的投资品种——国债。因此,进一步推动了国债市场的发展。

2. 国债一、二级市场的联动关系对国债二级市场的影响。

(1) 在1996年国债发行规模中,可上市流通的国债品种占到80%以上。在国债二级市场健全的情况下,庞大的一级市场为二级市场的流通打下了坚实基础,不但未对二级市场造成冲击,相反还满足了二级市场交投的需求,增强了国债的流动性,活跃了国债乃至整个证券市场。

(2) 国债发行方式的创新,对国债二级市场交易的活跃也起了重要作用。1996年财政部推出了3个月的短期国债和10年期的附息长期国债新品种,各商业银行为了配合中央银行的公开市场操作,必须

不断调整金融资产持有比例。作为短期国债,其优良的市场流通性,既符合中央银行公开市场业务操作的需要,同时也符合商业银行业务操作的要求,因此,商业银行积极参与国债二级市场的交易。另外,首次发行的10年期附息债券,由于每年付息,具有复利的特点,在二级市场表现十分活跃,上市以后成为当时国债市场单日成交量最大的券种。

(3) 在国债发行中,运用招标等市场化发行方式,使得社会各类投资者参与国债市场的积极性越来越高,极大地活跃了国债二级市场交易,初步形成了国债一、二级市场协调发展的良好态势,为运用经济手段调控资本市场与货币市场提供了有效工具。

3. 证券交易所推出的新举措对国债二级市场的影响。证券交易所为了活跃国债市场,推出了不少新措施,比如恢复了182天回购品种、新开设了3天的回购品种,从而提高了机构投资者资金的利用效率和周转速度,使整个国债回购交易体系更加灵活。另外,证券交易所调整了国债回购标准券折算比例,开通了异地联网交易中心以及无纸化国债回购交易等,使国债二级市场的深度与广度大大增加。

虽然1996年国债市场交易非常活跃,但是国债二级市场也存在薄弱环节。主要表现在:国债现券和回购市场的发育还不够规范,有时投机气氛较浓,国债价格波动过大。所以,加大监管和规范力度是国债市场建设的重要内容。经财政部和中国人民银行批准,在原中国证券交易系统有限公司的基础上,改组设立的中央国债登记结算有限责任公司已经在1996年11月8日正式成立。这将有利于促进全国国债市场的统一化,而且也是加强国债市场风险防范的重要举措;同时,可以有效地制止国债的卖空行为。

1996年,我国国债市场化建设取得了阶段性成果,但是,和其他任何事物一样,都有一个发展的过程,国债市场将随着整个社会主义市场经济体系的进程而不断完善和发展。

(财政部债务司供稿,周成跃、
陈景耀、白宝媛执笔)

会计管理

1996年,会计管理工作以贯彻第四次全国会计工作会议精神和国务院《关于整顿会计工作秩序进一步提高会计工作质量的通知》为中心,着力加强会计工作秩序建设、会计基础工作建设、会计法规制度建设和会计队伍建设,推动了会计改革的进一步深化和会计管理工作的全面发展。

一、整顿会计工作秩序

(一) 部署整顿工作。1996年4月19日,国务