

加快建立现代财政制度下 国库现金管理机制的思考

周宇宏

摘要：财政制度的现代化，必然对国库现金管理提出新要求。只有加快改革，通过健全国库现金管理运行机制、加强国库现金流量预测、加强国库现金管理与债务管理配合、推进财政库底目标余额管理制度改革，才能建立起与现代财政制度相适应的健全完备的国库现金管理机制。

关键词：现代财政制度；国库现金管理机制

自2006年和2014年始，在借鉴国外发达市场经济国家经验基础上，我国开展了中央和地方国库现金管理操作，以国债和地方政府债券为质押，主要实施1年以内期限的商业银行定期存款操作。截至2019年底，中央国库现金管理采用利率招标，商业银行定期存款操作累计实施117期，操作规模6.16万亿元，获得利息收入900亿元左右，利息收入是存放在国库的10倍以上。国库现金管理的有效实施，在提高财政资金使用效益和降低筹资成本的同时，促进了国库现金流预测水平的提高，全面提升了预算执行质量以及国库管理水平，对加强财政政策的落实、完善货币流动性管理、促进经济发展都具有重要意义。

但是，也应该看到，随着现代财政制度的建立、国民经济发展和库款管理科学化精细化，作为国库集中收付制度配套改革的国库现金管理尤其是制度建设仍显不足，已难以适应国家治理能力与治理体系现代化对财政管理提出的新要求。

国库现金管理作为财政政策和货币政策相互协调配合的一个重要结合

点，作为现代国库管理制度的重要内容，必须适应新时代新要求，加快推进改革，建立健全完备的国库现金管理体制机制。

（一）加强改革的顶层设计

开展国库现金管理工作，涉及多个部门，除了财政部下属的国库现金管理专门机构外，还需要中央银行、债务管理部门、预算部门、税务部门乃至各预算部门的协调。从成熟市场经济国家实践来看，在国库现金管理制度中，成立或确定管理的主导机构是开展好国库现金流工作的核心要素和重要基础。因此，借鉴已有经验，在现有制度安排基础上，要紧紧围绕建立现代财政国库制度的目标，以制度创新、机制创新和管理创新为动力，创新国库现金管理运行机制。一是构建由财政部门负责的国库现金管理专门机构，负责国库现金风险管理的具体统筹规划、多部门的协调沟通，央行专注货币政策的决策和执行的运行机制。二是构建健全的国库单一账户体系，开设资本性账户。三是实施高效的国库现金管理跨部门协调机制。只有健全运行规范、安全高效的国库

现金管理运行机制，才能有利于各部门更有效地进行沟通协调，使政府决策者及相关人员在遇到复杂的风险时，有能力做出尽可能科学、准确、有效的决策。

（二）建立科学高效的国库现金管理操作机制

为避免利益冲突，美国、英国等市场经济发达国家均实现了财政部门国库现金管理与中央银行公开市场操作两者的分离，这样既可有效提高透明度，又可确保各自目标的有效实现。此外，两者相互独立还避免了给市场释放不一致的信号，减少了金融市场不确定性。若中央银行既负责公开市场操作，又参与国库现金管理，则市场容易混淆央行在市场上进行招标的意图到底是出于国库现金管理考虑，还是释放未来利率变化的信号。

（三）建立精准的国库现金流量预测机制

近年来，财政部门通过对历史收支数据和库款运行走势的分析以及对宏观经济和财政收支的研判，已经奠定了国库现金流量预测的初步框架，今后应该结合现代财政国库管理制度

改革和财政核心业务一体化建设,建立健全国库现金流精确预测制度,真正实现闲置现金收益最大化和融资成本最小化,实现高效的国库现金资源配置。一是强化收入流量预测。加强对政府主要收入项目运行规律、主要税种与国民经济运行关系分析,提高对收入流量的预测。二是强化支出流量预测。深化预算管理制度改革,增强预算编制科学性、准确性以及预算执行时效性。严格部门用款计划编制,建立大额支出提前报备制度,增强对支出流量的预测。

(四)建立健全完善国库现金管理短期投融资机制

一般而言,国库现金管理当初主要针对由收支不匹配而产生的闲置资金进行科学有效管理,随着国库现金管理发展,目前主要市场经济国家都实施库底目标余额管理,这就需要建立工具丰富、期限和结构合理的投融资机制,包括短期以及稍长周期的安全投资工具,还有短期有效的融资工具。针对库款不同的流动性进行分级管理,既能有效保障财政支付,又能最大限度增加财政资金使用效益。目前我国国库现金管理投资工具只有定期存款,且期限只有1个月、3个月、6个月和9个月,缺乏1个月以内的投资工具,融资工具还处于空白。这难以满足国库现金管理发展需要,应考虑增加其他短期投资工具,如期限更短的存款、国债逆回购,从而有效管理不同闲置期限的资金;择机建立短期融资机制,弥补库款短期头寸不足,确保财政支付需要。

(五)加强国库现金管理与债务管理的配合,建立财政资产和负债统筹管理机制

国库现金管理和政府债务管理

有着密不可分的联系,两者的协调效率是衡量一个国家国库管理水平的关键指标。从国库现金管理发展历史来看,发达市场经济国家先后经历了由财政部门 and 央行共同对财政库款实施简单管理过渡到财政部门或独立机构对财政库款和国债统筹管理的过程,简单说就是从资产管理转变到对资产和负债统筹管理。

实行财政资产和负债统筹管理,首先,可以确保财政支付安全和国库资金投资收益最大化。国库资金盈余时可通过定期存款、买回国债和国债逆回购等操作进行短期投资;相反,国库资金不足时可通过发行国债和国债回购进行补充,这样可确保财政库底目标余额稳定保持较低水平,确保财政支付安全和国库资金投资收益最大化。其次,可以有效优化国债期限结构。国债发行量增加,会导致国库资金上升,特别是长期国债影响更加明显,所以国债期限结构变动会对国库资金产生重要影响。近年来,市场经济发达国家为降低筹资成本和提高流动性,主要通过增发短期国债优化其债务结构,为政府调剂国库头寸提供更多工具,也便于央行公开市场操作和形成完整的收益率曲线;而提前赎回长期债券可避免债务平均期限变长,降低债务筹资成本和提高市场流动性,这既可弥补预算收支差额,又有利于国库现金管理。最后,国库现金管理通过国债回购、逆回购等操作,也有利于缓解国库现金余额波动对货币政策的冲击,并提高国债市场流动性,提升市场参与者信心,降低国债发行成本。

(六)研究建立财政库底目标余额管理制度

设定适当的目标现金余额,既可以确保财政支出的需要,又可以有效

管理国库现金,减少闲置资金的浪费。目前,世界上主要市场经济国家均已建立财政库底目标余额管理制度。排除金融危机等非常规影响,美国的国库目标现金余额平时为50亿美元,税收高峰期为70亿美元,金融危机以来美国国库现金保持在1000亿美元左右;英国的日终余额为5亿英镑左右;澳大利亚、荷兰、比利时和瑞典等国为零,其余库款资金均进入商业银行或金融市场,提高资金效益。

一般而言,目标现金余额的设定需要综合平衡风险和收益,其额度的多少取决于财政收支状况、短期融资的可获得性与便利性以及国库现金流预测的水平。为了能够动态确定现金目标余额,需要财政部门对现金流进行滚动精确预测,特别是在应对危机等非常规的冲击之时,目标余额通常会出现上升的现象。如果没有较为准确地现金流预测,就不能有效进行日常的投融资管理,也不能熨平目标库底余额。英国要求预测未来一年每天的现金流,美国要求预测未来9个月每天的现金流,然后再结合各时期特定情况进行预测调节或者修正。

目前我国国库集中收付制度改革已全面落实到位,有条件在借鉴国际经验基础上,逐步建立起适应我国经济发展水平、国际先进的财政库底目标余额管理制度。从精细化国库现金管理的需要出发,我国财政库底目标余额管理可以考虑将目前的按季分月为基础的财政收支预测调整为以月度为基础,将库底现金保留在月度最优国库库底现金水平,满足一个月的财政支出需求,在此基础上可以关注更长时段的国库现金管理操作。□

(作者单位:首都经济贸易大学)

责任编辑 韩璐