

深化政府债券管理市场化改革 助力积极财政政策提质增效

财政部国库司

政府债券是财政政策与货币政策的结合点，是财政筹资的重要手段，也是金融市场核心基础。加强政府债券管理，不断深化政府债券管理市场化改革，对于促进高质量发展，防范化解财政金融风险具有重要作用。党的十九大以来，财政部坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，积极的财政政策加力提效，实施更大规模的减税降费，着力化解地方政府债务风险，推动供给侧结构性改革。2020年，为应对新冠肺炎疫情带来的新挑战，财政部全力保障国债、地方政府债券（以下称地方债）平稳顺利发行，发挥政府债券对促进“六稳”“六保”的重要作用。

坚持市场化改革助推政府债券事业健康发展

近年来，我国国债、地方债事业取得长足进步。政府债券发行兑付规模不断增长，发行管理机制不断健全，市场运行效率显著提高。

（一）国债方面。近年来，财政部在确保完成预算筹资任务基础上，积极推进国债发行管理创新，着力推动国债市场化改革，不断加强国债市场建设，取得了显著成效，充分发挥了国债管理的宏观经济调控作用。

一是完善记账式国债品种结构和期限结构，较好满足投资者需求。在定期滚动发行1年、3年、5年、7年和10年期关键期限国债的基础上，发行3个月、6个月期国债，并于2009年首次发行50年期超长期国债，使我国成为继法国、英国之后第三个发行50年期超长期国债的国家，形成了从3个月到50年的短、中、长期合理分配的期限结构，较好满足了中央政府和国债投资者多样化的筹资与投资需求，而且为其他各期限金融产品的定价提供了基准。

二是建立短期国债定期滚动发行机制，完善短端

国债收益率曲线。为推动人民币加入SDR货币篮子，财政部从2015年四季度起按周滚动发行3个月贴现记账式国债（现在每周五发行的91天贴现国债）。2016年10月人民币正式加入SDR货币篮子后，3个月国债收益率成为计算SDR利率的基础。

三是建立记账式国债续发行机制，减少国债碎片，提高国债流动性。2013年，财政部首次对7年期国债实行新发一次、续发两次的续发行机制。此后，财政部逐步扩大续发行券种范围，目前，1年、2年、3年、5年、7年、10年、30年期国债均已实行了续发行，单只国债流通量大幅增加，带动国债二级市场交易量明显提高。

四是推出国债预发行交易，促进国债一、二级市场衔接。2013年会同中国人民银行、证监会启动了国债预发行试点。目前，预发行已在交易所市场全面推行，券种扩大至所有关键期限记账式国债。

五是完善招投标体系，充分揭示国债价格。从上世纪90年代单一价格招标起步，在多年实践、调整基础上，目前已形成“1年期以下国债采用多重价格招标、关键期限国债采用混合式招标、超长期国债采用单一价格招标”的体系。

六是完善储蓄国债定价机制，助推利率市场化改革。适应利率市场化加速推进的形势，财政部会同中国人民银行完善了储蓄国债定价机制，在原有以定期存款基准利率为定价基础上，更加注重参考同期定期存款、理财产品等同类产品的收益水平，保障了储蓄国债平稳顺利发行。

七是推进储蓄国债（电子式）网上银行销售工作，拓宽储蓄国债销售渠道。2012年启动了储蓄国债（电子式）网银销售试点。目前，开展储蓄国债（电子式）网银销售业务的承销团成员已达到30家，便利投资者

购买储蓄国债。

(二)地方债方面。财政部积极推进地方债管理改革,地方财政部门全力做好债券发行工作。经过各方共同努力,地方债发行平稳顺利,取得显著成效,为推动经济社会发展、防范化解重大风险、推动债券市场发展等发挥了重要作用。

一是完成筹资任务,助推经济持续发展。2015—2020年,各地共发行地方政府债券超过26万亿元,有力支持了脱贫攻坚、生态环保、保障性住房、教育、医疗等重点领域公益性项目建设,以及“一带一路”建设、京津冀协同发展、长三角一体化发展、粤港澳大湾区建设等重大发展战略。地方债成为积极财政政策的重要着力点和宏观调控的重要工具,在经济下行压力增大的情况下充分发挥了逆周期调节作用,促进了积极的财政政策更加积极有为。特别是2020年,新冠肺炎疫情给经济社会发展带来巨大冲击,1—12月地方政府债券发行6.44万亿元,其中新增债券4.55万亿元,为对冲疫情影响、推动复工复产、做好“六稳”工作、落实“六保”任务发挥了重要作用。

二是开展债务置换,防范化解风险。2015年以来,各地共发行置换债券12.36万亿元,置换清理甄别后纳入预算管理的其他形式地方政府存量债务。发行置换债券降低了信用风险,优化了地方政府债务结构,防止了可能出现的偿债资金链断裂,牢牢守住不发生系统性区域性风险的底线。同时增强了债务的流动性,极大改善了金融机构资产质量,防范化解了金融风险。

三是加强制度建设,建立发债体系。加强顶层设计,建立健全地方债发行管理制度体系,针对一般债券、专项债券不同特点分别制定管理办法,并每年印发做好地方债发行工作的通知,对承销团组建、信息披露、信用评级、债券发行组织、登记托管、还本付息等相关环节工作提出明确指导意见,基本建立地方债管理制度框架。地方财政部门结合当地实际,制定本地区承销团组建办法、债券发行兑付办法、招投标规则等制度,为本地区债券发行提供制度依据。财政部积极指导地方财政部门在上述制度体系下常态化开展

债券发行工作,地方债发行规范化、市场化程度不断提高,发债筹资渠道日益顺畅,“借、用、管、还”相统一的地方债管理机制日趋完善,以政府债券为主体的规范的地方政府举债融资机制基本建立。

四是发挥债券优势,降低融资成本。将地方政府举债融资方式由以银行贷款为主发展到以政府债券为主,是规范地方政府债务管理、开好前门的具体体现,实现了从平台间接融资向政府直接融资的转变。省、市、县等各级地方政府依托省级政府信用,以省级政府统一发行地方政府债券的形式进行融资,充分发挥了省级政府信用等级高、融资成本低的优势,为地方经济社会发展提供了稳定、高效、优质的融资来源。2015年以来,地方债平均发行利率约为3.5%,大大低于此前通过非政府债券形式举借债务的平均成本(约10%),按目前地方政府债券余额测算,每年节约利息支出超过1.5万亿元,有效降低了地方财政负担,支持地方腾出更多财力用于改善民生和带动投资。同时,地方政府通过加快地方债发行和使用进度,及时保障重点项目资金需求,促进资本市场金融资源更加高效支持实体经济发展,推动了整体社会融资成本的降低。

五是着眼长远建设,推动市场建设。2015年以来,地方债规模快速增长,2020年10月底余额占整个债券市场的比重超23%,超过国债和政策性金融债,是我国债券市场第一大品种。债券品种日益丰富,期限涵盖1—30年,满足了投资者多样化的投资需求;债券用途不断拓宽,纳入国库现金管理、人民银行部分货币政策操作、商业银行质押贷款的质押品范围,并可按规定在交易场所开展回购交易;投资群体更加广泛,自贸区发行、商业银行柜台发行、地方债ETF(交易型开放式指数基金)等成功推出,成为备受各类投资者青睐的优质投资品种。地方债作为“银边债券”全面登上债券市场舞台,地方债市场成为我国多层次资本市场的重要组成部分。

继往开来谱写政府债务管理新篇章

国债、地方债发行管理经过多年发展,取得了显著的成绩,但仍存在一些改进空间。国债方面,国债流