<<国债管理研究>>

图书基本信息

书名:<<国债管理研究>>

13位ISBN编号:9787505865921

10位ISBN编号:7505865927

出版时间:2007-10

出版时间:经济科学

作者:安国俊

页数:356

字数:320000

版权说明:本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介,请支持正版图书。

更多资源请访问:http://www.tushu007.com

<<国债管理研究>>

内容概要

近年来,国债管理与国债市场发展已成为发达国家和发展中国家共同关注的课题。

根据世界银行和国际货币基金组织的定义,国债管理是制定和执行政府债务管理策略的过程,以满足政府筹资需要,达到成本和风险管理目标,同时实现其他政府债务管理的目标,例如建立和发展高效、高流动性的国债市场。

本书在对国际经验比较研究的基础上,从不同角度对国债管理进行了研究,包括国债管理目标与传导机制,国债规模管理,国债发行管理,国债市场流动性的提高,运用国债管理政策防范金融风险,国债管理与货币政策、现金管理的协调等。

在对我国国债管理相关问题进行分析的基础上,提出我国国债管理和国债市场发展的目标和若干建议

现对本书的框架结构和主要内容作以简述。

本书共分9章。

导论、结束语单独成章,正文部分7章。

第1章,导论部分。

导论部分首先对本书的选题背景和意义进行了阐述,并对基本概念加以说明;其次从国债对经济的影响和债务风险的角度对国内外研究进行了归纳,对国债管理和发展国债市场的意义进行了简单阐述, 在厘清本书的研究方法和整体框架的基础上,指出本书创新和不足之处。

第2章,国债管理的目标、传导机制与政策协调。

国债管理的目标包括基本目标与最终目标两个层次。

国债管理的基本目标包括债务成本最小化和债务风险最小化两个层面。

国债管理的最终目标包括经济增长、物价稳定、收入分配公平、资源有效配置和国际收支平衡,这与财政政策、货币政策的最终目标是一致的。

在债务管理目标之间有时也存在冲突,政府需要在筹资成本最小化或风险最小化之间进行选择,实现长期债券与短期债券的最佳搭配。

作为金融市场的一个重要债券品种,国债管理政策工具主要包括国债规模的确定,国债期限品种的设计,国债发行对象及方式的选择,国债发行利率的确定,国债买卖和回购,衍生工具的运用等,债务管理者运用上述政策工具来影响金融市场的流动性和利率水平,通过传导机制最终实现宏观调控的目标。

同时,国债管理政策与财政政策、货币政策联系密切,也是两大宏观经济政策协调配合的结合点。 这些内容都将在本章中加以论述。

第3章,国债管理国际比较。

本章基于各国债务管理者多年的探讨与实践,提出了一级市场和二级市场发展的最佳途径,并对市场 发展的若干问题,新兴债券市场发展面临的挑战,国债管理面临的新问题等进行了阐述。

英国、美国、加拿大、日本在国债管理和国债市场发展方面积累了不同的经验,本章分别作以介绍。 近年来,许多OECD成员国财政出现了预算盈余或赤字减少的情况,面对这种情况,为对债务资产进 行重组,抵消发行量减少对流动性的冲击,许多国家采用了类似的管理技术,包括转换操作,旨在提 高市场流动性并将新发债券和余额债券整合到较大规模基准债券的发行。

本章从不同角度对上述问题进行了分析,以期对我国国债管理和市场发展提供一定借鉴。

第4章,国债规模管理——兼评国债风险。

对适度国债规模进行合理约束的关键是如何确定一定时期内国债规模的界限,从而有效防范国债风险和财政风险,这是本章研究的重点。

本章首先从理论和实证的角度对适度国债规模指标进行了分析,对国债规模增长的稳定负担率条件、 国债规模增长的临界值模型进行了归纳,指出指标临界值的确定不应盲目照搬别国经验,应根据本国 的经济体制、财政收支情况和市场发展情况综合考虑。

然后在指标分析的基础上,对我国国债规模风险、发行风险和偿还风险进行了评价。

如果从债务负担率、赤字率和居民应债率的角度分析,基本得出目前我国国债的规模并不过大,总体

<<国债管理研究>>

上仍是适度的结论。

只要我国能维持一个比较合理的实际经济增长速度,采用正确的宏观经济政策,保证国债实际利率不超过实际经济增长率,同时基本将赤字控制在一定的水平内,努力提高国债投资效益,那么国债规模就是可持续的,就不存在大的财政风险,债务危机就不可能发生,适度的国债发行会对经济的稳定增长做出贡献。

但如果从偿债率的角度考察,通过对未来几年的预测,本书认为我国偿债负担出现逐年加大的态势, 必须加以足够重视。

财政部作为国债发行体和国债管理者,在保障政府资金需求的前提下,应把降低债务的利息支付作为 债务管理的主要目标,在国债成本优化的基础上均衡偿债支出,避免财政风险。

最后,从国债规模管理体制上看,许多国家经验表明国债余额管理是控制国债规模的有效方式。 在这种体制下,债务管理者对国债政策的运用相对灵活。

我国以余额管理制度取代传统的发行额管理制,这将对国债管理以及财政政策与货币政策协调配合产生深远的影响,本章将从多角度对上述问题进行分析。

第5章,国债管理的基石——发行管理。

国债发行是国债管理的重要环节。

不同的发行方式对政府筹资的效率和成本影响很大,而采取何种发行方式又受到国家的经济、金融体制与金融市场发达程度的制约。

从发达国家实践来看,目前所采用的国债发行方式主要有直接发行、连续发行、承购包销和公募招标 四种方式,选择合适发行方式的原则,应是能够反映债务管理的目标取向,并且能够发挥国债作为财 政政策和货币政策协调配合的有效工具。

在对各种发行方式进行比较的基础上,本章对我国国债发行方式的演变进行了简要回顾与评价。

国债的成本管理是国债管理的关键,在国债管理中可以通过各种途径降低国债的成本,包括建立低成本、高效率的发行市场,适时进行相应的国债转换和买回,加强金融基础设施建设等。

国债结构管理包括对品种结构、期限结构、利率结构、应债主体结构等方面的管理,其中核心问题是 国债期限结构的选择问题,合理的期限结构将会促进一级市场的发行和二级市场的流动性。

国债期限结构的特点受到国民储蓄、居民消费、金融体系特点、投资者结构、政府资金需求结构以及二级市场流动性等因素的影响。

在发行新债时,国债期限长短的确定以及长、短期国债如何搭配是国债管理的具体内容。

考虑到债务管理筹资成本最小化目标与流动性目标的冲突,本章在期限设计中将筹资成本目标与国债流动性目标进行协调,在此基础之上,引入政府效用损失函数,对国债最优期限模型进行了推导。

结合国际经验,提出了我国国债品种创新的主要思路,即发行储蓄债、指数债和本患拆离债,同时认 为引入预发行是发行机制创新的路径之一,提出了预发行方案的初步设计框架。

第6章,国债管理的关键——建立流动性的二级市场。

国债的一、二级市场必须同步并行发展。

国债要能够以合理的价格在一级市场顺畅发行,必须依赖于一个完善的国债二级市场,也只有高流动性的国债二级市场,才能够形成较为合理的国债收益率曲线,促进利率的市场化进程,实现财政政策与货币政策的有效协调配合。

同时,高流动性的国债二级市场还是投资者进行资产管理、有效规避金融风险和确定金融产品价格的良好场所。

本章首先结合金融市场微观结构理论,对国债市场流动性问题进行了国际比较研究。 流动性度量的指标包括紧度、深度和弹性。

影响国债市场流动性的因素包括产品设计、市场结构、交易机制、信息披露和税收等问题。

从国际经验来看,国债市场的发展方向应该是建立有深度的、流动性的市场,提高市场流动性的途径包括交易的竞争性结构,将税收对流动性的负面影响最小化,提高交易信息的透明度,标准化交易和清算操作,市场参与者的多元化,确定核心资产,满足基准债的市场需求,完善回购市场和衍生工具市场的功能,培育机构投资者,充分的市场监管等。

然后在国际比较的基础上,本章对中国国债市场流动性不足的现状进行了分析,提出改善我国国债流

<<国债管理研究>>

动性的政策建议:一是提升国债基准利率的功能。

虽然由于各种原因,目前我国国债利率尚不足以发挥基准利率的功能,但如果能够优化国债市场结构 和交易机制,国债应能担当起基准利率的职能。

二是培育和完善机构投资者。

机构投资者的发展对资本市场的微观结构有着普遍而深入的影响,不仅提高了清算和结算的效率,并且有助于金融资产的准确定价。

三是逐步建立统一互联的国债市场体系。

我国国债市场的分割格局是从1997年商业银行从交易所市场撤出,银行间债券市场成立开始,目前市场分割是完善市场体系和提高市场效率的重要制约因素。

因此,国债管理部门应采取措施推动统_互联市场体系的建立,包括市场参与主体对交易场所的自由 选择,统一的登记、托管、结算体系的建立等。

四是完善做市商制度。

借鉴国外市场发展经验,做市商制度是对提高国债市场流动性起着举足轻重的作用。

目前,我国银行间国债市场虽然也存在做市商制度,但是有行无市的困扰一直存在。

为此,应借鉴国外经验,进一步完善我国国债市场做市商制度。

最后,提出了提高完善市场流、动性的相关政策建议。

对上述内容,本章均进行了较为细致的阐述。

第7章,国债管理与金融风险防范。

国债作为政府信用工具,是财政政策与货币政策的结合部。

国债政策是一把"双刃剑",国债政策与金融政策协调配合,运用得当,可以促进金融业的稳定与发展。

如果配合出现偏差,就会危及整个金融业的安全和稳定。

因此,加强国债市场运行中金融风险防范的研究十分迫切。

本章首先对国债管理和国债市场运行的风险进行了简要分析,然后结合亚洲国家在危机之后纷纷迅速发展国债市场的实例,分析了国债管理与国债市场发展对防范金融风险的意义。

反思亚洲金融危机,理论界和债务管理当局开始认识到债券市场发展的落后是亚洲金融危机爆发的主要原因之一。

韩国在亚洲金融危机之后迅速发展国债市场,从而较快从危机中恢复,中国则从1998年实施以增发国债促进经济增长为主要特点的积极财政政策,从而有效地避免了金融风险,上述例子充分说明国债市场发展对金融风险防范具有重要意义,进而提出发展亚洲债券市场应是亚洲国家共同防范金融风险的选择。

最后,考虑到中国商业银行是国债市场的最大投资人和持有者,在利率上行的通道中将面临巨大的利率风险,本章从印度的实践经验角度,分析了政府从管理者角度应如何对国债的最大持有者——商业银行的利率风险提供有效的避险机制,同时提出应积极发展衍生工具市场以应对利率风险,如完善国债利率掉期,并对我国恢复国债期货交易时机是否成熟进行了探讨。

第8章,国债管理与国库现金管理、货币政策的协调。

本章首先对现金管理的含义与目标进行了阐述,然后结合国际经验,分析了国库现金管理的基本模式 ,在此基础上,对我国开展国库现金管理的意义及方式进行了分析,并对债务管理与现金管理的关系 进行了阐述。

对于发达的市场经济国家,国库现金管理是指财政部通过定期发行短期债券和每天运作国库现金等主要方式,以实现熨平国库现金流量波动,优化政府财务状况,提高国库现金使用效率,实现政府借款 成本最小化、政府储蓄和投资的回报最大化,以及财政政策与货币政策的协调等目标。

发达国家的经验表明,债务与现金管理的目标应是一致的。

也就是:"使政府的长期债务融资成本最小化,控制债务风险,以最低成本的方式管理财政部(即中央政府账户) 总的现金需求,同时实现与货币政策目标相一致"。

国库国债管理与国库现金管理,既有交叉,又有差别,相互影响,相辅相成。

在我国开展国库现金管理初期,主要实施商业银行定期存款和买回国债两种操作方式,而买回操作则

<<国债管理研究>>

是债务管理和现金管理的主要协调工具。

本章结合欧盟成员国和美国的经验,对国债买回操作的具体做法进行了介绍。

从2006年起,我国开始参照国际惯例实行国债余额管理制度,结束多年来的年度发行额审批的方式, 这将为我国国债管理、货币政策以及国库现金管理协调奠定制度基础。

它不仅标志着一个国家财政管理的成熟度和透明度,同时短期国债的滚动发行也可以为债务管理、现金管理和货币政策提供更加灵活的手段与更加丰富的工具。

另外,国债管理、现金管理与货币政策运作在机构设置与政策决策上应实现彻底分离,并应建立有效的沟通机制以实现在操作层面以及必要时候开展高效的协调配合。

第9章,结束语。

本章首先对全书的基本结论作以归纳和总结,然后在借鉴国际经验的基础上,提出中国国债管理的目 标和国债市场的发展方向与路径。

我国国债管理的目标从长期看应是政府的债务融资成本最小化,控制债务风险,同时实现与货币政策 等政策的协调配合。

为实现这一目标,应该建立一个统一、互联、开放、安全、高效的国债市场,其中建立流动性的国债市场是关键。

<<国债管理研究>>

作者简介

安国俊,经济学博士,高级经济师,有10余年财政部和商业银行的工作经历。

先后参与财政部与世界银行、经济合作与发展组织关于政府债务管理与债券市场发展战略的合作项目 ,多次参与政府主权信用评级与国际金融机构在境内发行人民币债券的谈判工作。

主要研究方向为财政政策与货币政策协调、金融市场创新、证券投资与金融衍生品定价以及债券市场发展国际比较,参加多项财政部、人民银行、证监会相关课题研究,在《金融时报》、《财经问题研究》、《证券市场导报》等国家级或经济类核心期刊上发表论文20余篇,多次获省部级以上奖项。

<<国债管理研究>>

书籍目录

第1章 导论 1.1 问题的提出 1.1.1 国债管理的内涵与意义 1.1.2 对基本概念的说明 究综述 1.2.1 国债理论的发展轨迹 1.2.2 国债对经济的影响 1.2.3 国债风险 1.2.4 关于国债市 场是核心金融市场的阐述 1.3 研究方法与基本框架 1.3.1 采取的研究方法 1.3.2 本书的基本框 架 1.4 研究创新与不足之处 1.4.1 研究中要突破的难题及创新之处 1.4.2 不足之处及今后改进 的方向第2章 国债管理的目标、传导机制与政策协调 2.1 国债管理概述 2.1.1 国债管理的概念 2.1.2 国债管理的基本内容第5章 国债管理的基石——发行管理 5.1 国债的发行方式 5.1.1 发达 国家国债发行方式的比较 5.1.2 发行方式及模式的选择 5.1.3 我国国债发行方式的演变 5.2 债的成本管理 5.2.1 国债成本的构成 5.2.2 降低国债成本的途径 5.2.3 我国国债筹资成本偏高的 原因分析 5.3 国债的期限结构管理 5.3.1 国债期限结构管理的含义与重要性 5.3.2 国债期限结 构选择的因素分析 5.3.3 西方发达国家国债期限种类结构 5.3.4 长期国债与短期国债的最优构成 国债最优期限模型的建立 5.3.6 我国国债期限结构现状分析及评价 5.4 国债工具创新 5.3.5 5.4.1 创新之一:发行储蓄国债 5.4.2 创新之二:引入通胀指数国债 5.4.3 创新之三:国债本息拆 5.5 发行机制的创新——预发行制度 5.5.1 国外预发行制度介绍 5.5.2 我国推出预发行制度 的必要性和可行性分析 5.5.3 实证分析 5.5.4 国债预发行方案设计 5.5.5 建议第6章 国债管理的 关键——建立流动性的二级市场 6.1 国债市场流动性问题国际比较研究 6.1.1 流动性的内涵……第7 章 国债管理与金融风险防范第8章 国债管理与国库现金管理、货币政策的协调第9章 结束语参考文献 附录一:1981—1999年我国内债发行情况表附录二:2000~2005年我国内债发行情况表附录三:2006年 我国国债发行情况表后记

<<国债管理研究>>

章节摘录

第1章 导论1.1 问题的提出1.1.1 国债管理的内涵与意义目前,国债管理与国债市场发展已成为发达国家和发展中国家共同关注的课题,从20世纪80年代的拉美债务危机到90年代的东南亚金融危机充分说明,合理的国债管理目标和制度框架将有助于政府积极面对经济和金融风险的冲击。

根据世界银行和国际货币基金组织的定义,国债管理是制定和执行政府债务管理策略的过程,以满足政府筹资需要,达到成本和风险管理目标,同时实现其他政府债务管理的目标,例如建立和发展高效、高流动性的国债市场。

应该说,在考虑债务管理目标时,每一个政府都面临着侧重点的选择——是以最低成本满足财政需要 ,还是更倾向于风险承受度以及建立有深度的、流动性的国债市场。

从20世纪80年代开始,以市场化的方式融资来弥补预算赤字已经成为全球主权债券市场迅速发展的主要因素。

大量的国家通过各种途径加强国债管理的市场化原则从而促进一级市场和二级市场的发展。

而且,对于新兴市场的债务管理者而言,仿效发达市场的先进做法已成为一种潮流,包括以市场化的工具融资、基准债券的发行、流动性、发达的清算和结算体系、现代的监管框架等。

目前,大多数OECD国家已经发展了固定收益债券市场,而国债已在固定收益市场上占优势。

国债市场的流动性也为私营部门的债券发行提供了有利条件,原因在于国债的收益率曲线为公司债券的合理定价提供了重要依据。

在许多国家,更多的公司也采用发行债券或短期商业票据的方式来融资。

新兴市场国家的这些关键性的公司和中央及地方政府一道,已成为国际债券市场的重要发行体。

但是我们也看到,近年来爆发的金融危机,从20世纪80年代拉美债务危机、1994—1996年墨西哥金融 危机到1997—1998年东南亚金融危机和1998年俄罗斯金融危机,无一例外地表现为债务危机。

国际经验表明,发展中国家几乎每次较大的债务支付危机都伴随着巨大的财政赤字。

而发展中国家经历的几次金融危机,暴露出的政府决策重大的失误就在于在其依靠高负债发展模式的 同时,没有对债务进行有效管理和监管。

尤其在本国金融市场逐步开放,而金融体系还不健全的情况下,发展中国家薄弱的金融和货币体系很容易受到国际资本流动冲击。

因此,当我们反思发展中国家经历的金融危机,质疑这些国家经济发展战略的同时,不能不关注政府 债务政策,将其提升到发展战略的高度予以思考,在实践中充分运用政府债务政策来化解和消除金融 风险。

近年来,我国政府决策层和主管部门对包括国债市场在内的债券市场发展给予了高度重视。

我国政府在"十五"规划中指出,要建立统一、安全、高效、开放的国债市场,疏通储蓄转化为投资的渠道,积极稳妥地发展多种融资方式,防范和化解金融风险,完善以间接调控为主的央行调控体系,积极稳妥地发展货币市场,扩大公开市场业务,稳步推进利率市场化改革,这些都离不开国债市场的发展。

<<国债管理研究>>

编辑推荐

在现代国家,圈债不仅是财政筹资的一种重要工具,也是金融市场交易的一种重要工具,因此是联结财政政策和货币政策的纽带。

正因为这样,现代国债管理涉及的内容和领域远非传统国债管理所能比拟。

《国债管理研究》《国债管理研究》推荐:在现代国债管理方面所取得的研究成果,对财政部门和金融部门的从业人员和管理者,都会有所裨益。

中国人民银行金融市场副司长 沈炳熙在现代经济中.国馈的功能已经超越了早期单纯作为政府弥补 财政赤字的筹资手段.而成为金融市场体系中不可或缺的基准,也是政府影响和调控市场、实施相关 宏观经济政策的主要工具。

国债市场在一国本币金融市场体系中最具基础性作用.很难想象没有一个有效健全的国债市场而其他门类金融市场会很发达。

《国债管理研究》作者的工作和教育背景使她能够从宏观到微观.从理论到实践,从国外到国内对国债市场做出全方位的深入研究,特别是能结合时代及新兴市场,尤其是中国当代和中国市场的特点提出问题和对策,这是十分可贵的。

在我国国债市场的建设和发展中,相信《国债管理研究》会具有较高的参考价值。

中央国债登记结算有限责任公司副总经理 王平经验表明。

园偾市场是各国债券市场得以迅速发展的基础,公司债券,资产支持债券等新的债务工具的产生一方面需要依赖于市场的客观需求,另一方面必须借助国债的收益率等因素进行定价。《国债管理研究》对国债收益率曲线的形成以及对中国债券市场的影响,促进利率的市场化进程等方面进行了有益的探索。

中人民银行上海总部金融市场管理部副主任 周荣芳

<<国债管理研究>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介,请支持正版图书。

更多资源请访问:http://www.tushu007.com