

# Accelerating the Construction of Target Balance Management System of National Treasury

## 加快推进我国 国库库底目标余额管理制度建设

■ 费兆奇 杨晓龙

十八届三中全会提出，要深化财税体制改革、建立现代财政制度。这其中，国库集中收付制度和库底资金目标余额管理就是国库管理现代化的重要标志，它对于建立我国现代财政制度、促进国家治理能力和治理体系现代化，提高财政资金使用效率具有重要意义。经过十多年的改革实践，以国库单一账户体系为基础、国库集中收付为主要形式的现代国库管理制度，已经成为我国财政资金管理的基础性制度。然而，我国国库资金的应用中仍然存在诸多问题，其中最突出的表现之一就是，年底突击支出造成国库资金出现支出的峰值，其余月份则有大量资金闲置于账户之中，财政资金支出在时间分布上极为不均衡。总结过去我国财政资金运用中的教训，实施财政库底目标余额管理十分必要。在多年的国库资金管理体制改革中，为实施财政库底资金目标余额管理创造了条件，但同时仍存在一些亟待优化调整的方面。

### 基础因素分析

#### 有利因素

从总体基础环境看，我国实行库底目标余额管理的条件已经日趋成熟和完善，主要有利因素：

**法律依据明确。**新预算法第五十九条规定，“各级政府应当加强对本级国库的管理和监督，按照国务院的规定完善国库现金管理，合理调节国库资金余额”，这一提法首次以法律的形式对国库现金管理做出规定，为建立国库目标余额管理制度提供了法律依据。《中央国库现金管理暂行办法》规定，“中央国库现金管理，是指在确保中央财政国库支付需要的前提下，以实现国库现金余额最小化和投资收益最大化为目标的一系列财政管理活动”，对国库现金管理的目标也有了清晰的表述。《中央国库现金管理商业银行定期存款业务操作规程》对商业银行定期存款方式的协调机制、工作流程和核算方法也做出了详细规定，推进了国库现金管理框架的建设。

**预算管理环境更加严格。**新预算法第四条明确要求政府的全

部收入和支出都应当纳入预算，对预算管理的口径更加严格。预算调整的门槛也进一步提高，对经人大批准的预算，非经法定程序不得进行调整，各级政府、各部门、各单位的支出必须以经批准的预算为依据，未列入预算的不得支出。预算编制的标准也更加细化，收入分为类、款、项、目，支出类分为类、款、项。预算的公开性进一步提高，要求预算、预算调整、决算、预算执行情况的报告及报表应当在批准后20日内由本级政府财政部门向社会公开，并对本级政府财政转移支付安排、执行的情况以及举借债务的情况等重要事项做出说明。

**技术基础更加稳固。**近年来，我国的信息化水平迅速提升，为财政资金的集中式管理提供重要技术支撑，开展库底目标余额管理的技术条件日趋成熟。一方面，国库会计数据集中系统和国库综合业务系统的系统功能持续完善，可以对国库所有收入和支出按照不同的方法进行统计，精确度和效率大幅度提升。另一方面，国库部门与财政、税务、海关、商业银行的联网功能不断完善，各部门间信息沟通显著加强。

#### 不利因素

发达国家的库底目标余额管理给我国提供了较好的经验，但目前的大环境决定了我国不能直接过渡至英美等发达国家当前的目标余额管理体制。

**国库现金波动相对较大。**我国的税制改革尚未完全到位，仍然处于持续深化调整阶段，国库现金的收支仍然缺乏规律。从收入结构看，相对于其他发达国家，我国的非税收入比重较大，以土地出让金为代表，这使得我国财政资金易受房地产价格波动的影响，规律性不强，易对库底目标余额管理产生较大冲击。从支出角度看，我国各项财政支出，尤其是大额转移支付和“突击花钱”的方式对库存现金的波动影响较大，这使得我国对库底目标余额的管理难度更大。

**国库现金管理货币市场工具手段缺乏。**目标余额管理体制下需要多元化的货币市场工具作为调整手段，但目前我国国库现金管理主要依靠定期存款，在库存现金盈余或者短缺时，无法通过

货币市场工具进行灵活调节,既保证国库资金的流动性,又实现闲置国库资金运用效率的提高。

**国库单一账户体系尚未完全建立。**我国推进财政国库管理制度改革已有16年,但截至目前国库单一账户体系尚未完全建立。各级财政部门在商业银行仍然开有大量的财政专户。财政专户的有利之处在于,提高了各个财政资金使用主体的资金支出的灵活性。但其弊病也十分明显,主要有两个方面:第一,导致财政资金分流,沉淀于商业银行的财政专户中。同时,由于财政专户与国库之间资金往来频繁,也增加了国库现金余额的波动幅度。第二,财政专户资金名目多,长期合法游离于国库之外,直接影响到财政政策与货币政策的有效调控。

**国库现金流预测能力不足。**受经济环境、政策制度和数据条件等的制约,我国的国际现金流预测仍处于探索阶段,相关体制机制尚不完善。其中,我国中央财政虽已经按日进行预测,但是预测体系还不完善,在国库现金管理中的重要性尚未充分发挥,地方财政预测起步较晚,相对中央财政更为滞后。

## 政策建议

随着当前财税、金融体制改革的步伐加快,客观上要求国库在经济活动中发挥更大的积极作用,但传统的国库管理模式已经无法完全适应当前新形势下的改革发展需要,国库管理模式亟须优化调整和深化改革。按照国库资金管理的安全性、流动性和收益性的基本原则,积极推进现代化服务型国库建设,加快推进库底目标余额管理体制机制改革,是促进国库工作持续健康稳定发展的必然选择。

**循序渐进科学设定库底目标余额,逐步过渡至最优库底目标余额。**库底目标余额的确定应结合宏观经济形势、财政收支状况、货币政策等诸多因素,分阶段、循序渐进推进目标余额管理体制机制的建立健全,逐步提升国库现金管理的能力和水平。总体看,库底目标余额管理改革可分为三个阶段推进:

**第一阶段:2017~2020年。**库底目标余额设定为当期最优库底目标余额的2~3倍。满足国库支付需要是库底目标余额管理的首要目标,其次才是在国库余额最小化的同时实现收益的最大化。鉴于当前我国宏观经济形势复杂多变,经济下行压力加大,各种不确定性因素叠加,部分经济金融风险向财政风险扩散转化。所以,当前应以安全性和稳健性为基本原则,着重于熨平国库现金波动和减少对货币政策的影响,而不宜以国库现金的最小化作为首要目标。可考虑将库底目标余额保持在最优库底目标余额的2~3倍。对于本阶段超过目标余额的资金可以商业银行定期存款为主,因为介于目前我国金融市场的发展情况,可供选择的

投资渠道有限,同时商业银行定期存款操作几乎没有转换成本,且利率高于质押式债券回购的加权平均利率。

**第二阶段:2021~2023年。**库底目标余额设定为当期最优库底目标余额的1.5~2倍。随着财政经济趋稳、目标余额管理体制的逐步完善及现金流估算和预测水平的提高,可以进一步降低目标余额的规模,将库底目标余额保持在当期最优库底目标余额的1.5~2倍。随着金融市场日趋完善和成熟,对于本阶段超过目标余额的国库资金可以定期存款存放形式存放于商业银行,或投资于国债或国债回购等金融产品。

**第三阶段:2024~2026年。**库底目标余额设定为最优库底目标余额水平。随着对日均现金流较为准确的估算和预测,可将当期最优库底目标余额设定为库底目标余额。本阶段要求能够对国库现金进行更加灵活、快捷的调节机制,货币市场工具流动性高于商业银行存款,可以较快地熨平国库现金头寸。因此,本阶段可以进一步提高货币市场工具操作的力度,适度降低商业银行存款的比重。

**强化体制机制建设,持续完善国库现金流预测机制和集中收付制度改革。**深入研究国库现金流的构成、流入和流出渠道,实时监测国库现金流的最新动态,并及时更新预测结果。建立真正含义的国库单一账户,从促进国家信息化发展的战略高度,做好财税库银外部沟通,积极推动财政支出联网,实现信息实时交互,全面加快预算资金周转速度,构建高效、透明的公共预算收支体系。持续收集、完善国库现金流相关信息,充分积累历史数据,构建国库现金流预测数据库系统,充分利用现有财税库银联网系统及国债管理信息系统,建立系统之间相衔接的国库现金流预测体系,各相关部门及时更新、维护数据库,为更加全面、准确、及时预测现金流打下坚实基础。建立健全与人民银行、税务部门、发改部门及海关部门的沟通协调与资源共享机制,建立现金流预测定期汇报制度及反馈机制,实现财政收支实时信息的共享。

按照国务院确定的国库管理制度改革的方向,加快清理整顿财政专户,严格控制财政专户的数量,逐步把财政专户纳入到国库管理体系中,将所有财政资金的收支活动都统一集中到国库单一账户体系中办理。建立健全统一的非税收入收缴管理体系,通过财政、税收部门及中国人民银行的网路技术支撑,加快推进库银税收收入电子缴库横向联网工作,持续优化非税收入的收缴流程。继续强化收入收缴和资金使用的规范化管理,通过采取用款计划执行进度考核等措施,进一步提高资金的人库进度和制度效率,强化财政收支管理预算约束。

**不断丰富货币市场工具,增强国库现金管理与货币政策的**



**协调性。**目前,我国国库现金管理的货币工具缺乏,因此应进一步丰富和完善货币融资工具,如发行短期国债或现金管理券等各种短期融资工具。其中,短期国债由于具有安全性、流动性、灵活性等优点,可以较好地平衡年内出现的季节性国库收支余缺,是重点考虑的货币市场工具。但需要注意的是,其一,操作工具期限应以短期为主,降低中长期债券的余额,以提高资金的流动性。其二,要求交易对手提供抵押、质押等担保,确保资金的安全性。同时,国库现金管理需要以流动性高、安全性强的货币市场作为平台,当前应强化顶层设计,积极构建完善的市场结构,以扩大市场容量、丰富交易品种、创新交易方式为重点,加大金融创新力度,为国库现金管理提供多样化的操作工具和手段。

按照《中央国库现金管理暂行办法》的要求,进一步完善财政部和人民银行两大责任主体的协调机制,如建立库底目标余额管理工作协调委员会,处理各种需要协调配合的事宜,确保各项政策的协调执行等。财政部将对国库现金流的预测数据、发债规模与计划、国库现金管理操作的交易方式、工具、对象、时点及金额等数据,在操作前事先与中央银行沟通。中央银行结合自身预测和财政部门提供的相关信息,判断未来市场上的流动性,在制定货币政策时将国库现金余额的变动充分考虑在内。

**强化国库监督管理,健全法律法规制度。**通过规范的监督程

序和严格的惩罚措施,保障责任的履行和权利的实现。进一步强化预算约束和严控资金风险,加强国库对预算收入退库业务全程监督审核,建立财政、税务、审计及人大财经委等部门的联合监管机制,确保预算执行的公开、公平、公正。将国库会计核算前台业务中的事前、事中和事后监督分离出来,单独设立国库内部监督岗位,专门负责对国库资金清算和会计核算过程的全程监督和控制。梳理出各业务环节风险点,制定相应的防范措施和操作程序,同时针对各风险点进行风险预警,切实提高国库监督管理能力和效率。建立财税库银监督工作通报制度,加强与财政、税务、商业银行等的沟通与协调,并在根据需要对国库资金的监督情况进行通报,发挥国库多部门的监督联动作用。

从法律上明确各责任主体的职责边界和业务边界,理顺各方的关系。细化目标余额管理的目标、主体、运作模式,做到目标余额管理有法可依。对目标余额管理的内容、范围、手段及风险方法等做出限制性规定,严格防控目标余额管理中的各类风险。制定相关处罚制度,营造违法必究的氛围,促进目标余额管理的规范化发展。

(作者单位:中国社会科学院金融研究所,  
中国工商银行城市金融研究所)

责任编辑:董治  
Yhj\_dz@126.com

## 宏观经济月度资讯

### 8月财新PMI创六个月新高,整体经济活动呈扩张态势

9月5日,财新中国综合PMI数据录得52.4,其中,8月财新PMI为51.6,为六个月以来最高、年内次高。分析认为,制造业PMI和服务业PMI的双增长,标志着整体经济活动呈扩张态势。

### 8月末外汇储备实现七连升,规模稳居3万亿美元以上

9月7日,中国人民银行公布的外汇储备规模数据显示,截至8月末,我国外汇储备规模为30915亿美元,较7月末上升108亿美元,升幅为0.4%。观察今年以来的数据发现,外汇储备已经连续7个月回升。

### 人民币终结十一连升势头,短期内大幅度波动可能性小

9月12日,人民币对美元汇率中间价报6.5277,较上一个交易日下跌280个基点,结束十一连升,创2017年1月9日以来逾八个月最大调降幅度。表明短期内国内宏观经济回暖对人民币汇率形成支撑。

### 8月我国多项经济数据低于预期,楼市疲软波及实体经济

9月14日,国新办国民经济运行数据显示,今年1至8月,全国房地产开发投资6.95万亿元,同比名义增长7.9%。同期社消总额、民间投资、规模以上工业增加值、固定资产投资等宏观经济数据也整体继续呈现疲软态势。

### 8月份M2余额同比增速创新低,社融规模平稳较快增长

9月15日,央行发布的8月份金融统计数据显示,8月末,广义货币(M2)余额164.52万亿元,同比增长8.9%,增速分别比上月末和上年同期低0.3个和2.5个百分点。这意味着,M2已连续7个月放缓,创历史新低。

### 8月银行结售汇逆差收窄,跨境资金流动更趋向平衡

9月18日,外管局发布的统计数据显示,8月银行结售汇逆差规模进一步收窄,相比7月的1049亿元环比下降75%至256亿元,跨境资金流动更趋向平衡。

### 人民币中间价与市场价背离,汇价双向波动偏强势运行

9月20日,人民币对美元汇率中间价报6.5670,较上一交易日下跌140个基点。但当日在岸和离岸市场人民币汇率却呈相反走势,出现了超过170个基点的上涨。分析称,人民币汇价在双向波动的同时将偏强势运行态势。

### 失业保险金标准再上调,将提至最低工资标准的90%

9月26日,人力资源社会保障部、财政部发布《关于调整失业保险金标准的指导意见》,要求各省(区、市)适当提高失业保障水平,分步实施,循序渐进,逐步将失业保险金标准提高到最低工资标准的90%。