期限规模严加管控 融资信息更加透明

地方自己发债不会出现失控

本报记者 罗 兰

不再依靠中央，而由地方政府自己发债还债的大门日前开启。财政部最近发出通知称，经国务院批准，2014年上海、浙江、广东、深圳、江苏、山东、北京、江西、宁夏、青岛试点地方政府债券自发自还。专家分析，允许部分地方政府自主发债，堵住了地方融资中存在的歪门邪道，打开了多元化、市场化融资的正道，有助于稳投资、稳增长。

中央不再包揽

财政部有关负责人介绍，自发自还是指试点地区在国务院批准的发债规模限额内，自行组织本地区政府债券发行、支付利息和偿还本金的机制。据了解，为增加地方政府的融资渠道，从2009年开始，中央开始允许地方发行地方政府债券，但所有的地方债券都是由财政部代理发行并还本付息。从2011年开始，试点地方政府自行发债，但还本付息仍由财政部代理。

此次10省区市试点地方政府债券自发自还终结了由财政部统一代理发行的时代。中央政府不再总揽地方债务，试点地方政府还要承担还本付息的责任，偿债主体从中央到了地方。

“从最早财政部代理发行地方政府债券，到开展部分省区自行发债试点，再到今天地方政府债券自发自还试点，这是一个大的突破。整个推进过程用了5年时间，表明国家对于地方政府发债还是相当谨慎、力求稳妥的。”财政部财科所副所长白景明表示。

中央谨慎、稳妥的态度在此次试点中依然延续。因对地方“自发自还”债务有发债规模、期限等诸多限制，专家分析，这已经接近自主发债，但不等同于自主发债。未来地方政府顺利实现自主发债，还需下工夫破解难题。

信息更加透明

过去，地方融资途径较为混乱，融资成本和收益不能得到合理评估。专家指出，试点地方政府自发自还债务模式，明确了发债主体，强调了权责统一，有助于堵住政府隐性发债的歪门，发债更为规范、透明，有利于市场进行风险定价。

地方融资一直存在因短债支持长期投资而期限错配的问题，知名经济学家林毅夫指出，若改善中国地方政府的发债机制，为其提供长期资金的来源，则能缓解期限错配的问题；且将降低地方政府对土地财政的依赖，可能缩减房价来自土地出让金方面的成本，属于“一石双鸟”的政策。

“放开地方政府发债融资的权限势在必行。现在地方政府有一个正规的融资渠道，靠中央政府代发债券融资是非常有限的，主要的渠道是靠地方政府的各种融资平台。从过去几年的发展情况来看，很不规范，信息透明度也不高，积累了一些地方政府债务风险，我们应该给它开一个正门，堵住后门，让它有一个规范的、透明的、接受严格监管的融资机制。”中国国际经济交流中心信息部部长徐洪才认为。

不会放任自流

有人担心，地方政府在债券发行和债务偿还过程中是否会出现失控的局面。“试点办法对发行规模、期限结构、利率水平都是有严格的规定，这在相当程度上降低了发债的风险”，白景明解释说，地方政府债券自发自还，不是想发多少就发多少，想怎么发就怎么发。比如，规模必须控制在国务院批准的发债规模限额内，就是为了防止举债过度；债券期限为5年、7年和10年，结构比例为4:3:3，主要是考虑资金用于公益性基础设施建设，项目大多周期长、见效慢，发行中长期债券可防范资金错配风险，使政府在资金安排上更加稳定。规定利率以同期限新发国债发行利率及市场利率为定价基准，则是为了保持金融秩序稳定，防止试点地区因争抢资金而出现抬高利率、恶意竞争现象。

据悉，此次中央对地方发债有全面的规范。如对地方发债的规模、期限、发行方式、定价、信用评级、信息披露、兑付等有一整套清楚的规定。

“允许地方政府在市场化的债券市场发债，需要一系列制度建设来保证市场有效运转，避免道德风险的发生”，银河证券首席经济学家潘向东建议，首先，要建立一套与地方政府发债相关的各个方面法律法规，包括信息披露、会计准则方面等，作为市场发展的制度基础。其次，政府作为发债主体，要建立债务规模控制机制、风险监测预警机制和危机化解机制在内的完备风险内控体系，从源头上防范市政债券系统性风险。最后，除行政部门外，要有意识地培育以信息披露为核心，包括信用评级、债券保险（放心保）、风险处理在内的服务监督机构。

热点聚焦

资讯快递

一季度 新疆居民收入增加一成多

据新华社乌鲁木齐5月25日电（记者**熊聪茹**）过去两年，新疆农牧民人均收入连续两年增加千元以上，2013年达到人均7400元，比2008年翻了一番。今年一季度，新疆居民人均可支配收入同比依然保持了12.9%的高增速。

让各族群众“腰包”鼓起来，缘于一系列民生工程建设。自2011年以来，新疆连续4年开展“民生建设年”活动，先后实施数百项重点民生工程，用于民生建设的财政资金年均增长20%以上，占公共财政支出比例高达七成，民生建设力度之大、效率之高、受益之广、影响之深前所未有。不久前，一批吸纳就业能力强的“短平快”项目在南疆三地州如雨后春笋般“生长”，这些“看得见摸得着、感受真切的小项目”，将进一步拉动群众增收。

烟台大樱桃节喜开幕

5月25日，第八届烟台大樱桃节在山东烟台“樱桃第一镇”福山区张格庄镇开幕，烟台大樱桃采摘月活动也同时启动。张格庄镇大樱桃种植面积2万余亩，是远近闻名的樱桃之乡。图为一名小朋友在大樱桃节开幕式上展示大樱桃。**孙文潭**摄（**新华社**发）

陕西成立股权交易中心

据新华社西安5月24日电（记者**石志勇**）陕西股权交易中心股份有限公司5月23日正式成立，这是陕西省政府批准设立的唯一指定股权交易托管机构，交易中心成立后将以灵活多样的方式满足处于不同发展阶段、不同规模、不同融资特点的中小微企业的需求，帮助企业做大做强。

据介绍，陕西股权交易中心是由陕西省人民政府正式批准设立的机构，是政府背景搭建、规范券商参与的依法开展业务机构。陕西股权交易中心具备三大功能：交易功能、规范功能、融资功能，拥有企业股权登记交易平台、金融产品交易登记平台、企业综合融资服务等平台。除了为中小微企业进行融资外，还可以对接境内外资本市场，让企业通过该中心走向三板、中小板或者主板市场。

长江新崛起万吨大港

江苏仪征地处长江中下游北岸，境内有长江稳定岸线29公里，除了发展船舶工业外，该市着力打造液体石化物流大港。2013年，该市投资9200万元兴建的扬州港仪征港区公共液体化工码头二期工程近日完工，并投入使用，使之成为长江下游重要的液体石化码头之一，为长江三角洲地方经济建设提供了液体石化物流保证。图为一艘万吨油轮停泊在长江北岸的江苏省仪征市液化物流码头卸载。

周晓明摄（**人民图片**）

声音

●对限购放松不用“神经过敏”

仅靠一个限购放松还难以支撑起楼市整体的上蹿。限购放松是大势所趋。部分城市因地制宜、慢慢开始放松限购监禁的过程，对楼市的利好是小幅的、持续的，但不宜认为限购一放松，房价立马会蹿起来。

——上海易居房地产研究院副院长**杨红旭**表示。

●“接班制”不宜简单取消

接班、包分配制度是计划经济背景下，国企对作出贡献一代职工的特殊补偿机制。比如一些油田企业，地处偏远地区，自然环境和工作条件艰苦，老一代职工到此工作作出了很大牺牲和贡献，企业没有采取与他们的付出相匹配的市场化分配机制，而子女接班则成为对他们最大的补偿和激励。可见，国企要彻底取消福利制就业政策，应当以市场化分配机制的建立作为前提。

——辽宁省社会科学院研究员**曹晶荔**认为。

●事业单位社保仍需具体举措

事业单位改革新政的出台并不会使广大事业单位工作人员在今年7月同步参加社会保险，主要因素之一就是目前并未明确事业单位及其工作人员参加社会保险的具体举措，以及各类事业单位如何让其工作人员参保的细致步骤。虽然新政使养老金双轨制并轨方向更加明确，对并轨工作的开展有完善规范的意义，但并轨尚需一系列配套实施文件的出台。

——中央财经大学保险学院社会保障研究中心主任**褚福灵**表示。

（**宦 佳**辑）

多空纠缠方向不明 未来向下概率较大

黄金市场目前仍应多看少动

本报记者 **周小苑**

5月份的国际黄金市场表现平淡，始终在1300美元/盎司一线维持横盘整理态势。市场原本指望美联储近日公布的会议纪要能给市场一些指引，但这一希望因美联储态度不明而落空。专家认为，虽然近期以黄金为代表的贵金属市场的走向不太清晰，但总体上看黄金市场利空因素仍较多，国际金价在短期内依旧难以振作，未来打破当前平衡向下的概率较大，投资者当前还以多看少动为宜。

【金价近期窄幅震荡】

从4月份以来，国际金价就一直处于多空倾向都不明确的弱势平衡中。尽管4月初国际金价经历了近半个月的小幅反弹，最高达到1330美元/盎司近期高点，但是在接下来的一个多月却再难进一步，始终在1300美元/盎司上下维持窄幅震荡。

市场分析人士指出，当前黄金市场主要表现出两大特征：一是低波动性，短期缺乏明确的趋势性方向，近5个交易日以来，金价变动均不及3美元，即便其盘整区间日益缩窄，市场却仍然难以产生突破；二是与外汇市场、商品市场以及股票市场的相关性有所下降。近期以来，美联储会议纪要、印度央行放宽进口限制以及中国黄金需求数据的公布均未能令黄金产生向上或向下突破，而是在目前价格水平上的持续盘桓。

事实上，市场此前普遍期待近日公布的美联储会议纪要能为国际金价走势指明方向。但是，美联储会议纪要并未向市场传递出明确的加息信息，国际金价也因此失去一个打破当前方向不明局面的机会。

【需求疲软是主因】

对于国际金价近两个月来波动收窄的原因，市场普遍认为需求疲弱是最主要因素。世界黄金协会最新发布的一份《2014年第一季度黄金需求趋势报告》显示，今年第一季度黄金投资需求总体略有下滑，为282吨，而去年同期为288吨。此外，一季度金条及金币的需求为283吨，同比下降39%，为4年来最低水平。

在金砖黄金首席策略师赵相宾看来，造成当前金价持续整理主要有5个方面原因：首先，从美元来看，今年第二季度以来美国经济数据持续改善，但美元指数依然疲软，给黄金市场一个喘息的机会，国际金价得以企稳，并在1270美元／盎司上方展开整理；其次，从国际政治局势来看，乌克兰事件在5月份曾一度造成国际局势紧张，在一定程度上无法缓解市场担忧的情绪，使国际金价能保持在高位未能跌下去；第三，从黄金需求来看，目前国际市场整体需求较为疲软，黄金CFTC数据呈现反复增持和减持，显示出投资者对当前走势仍持观望，而从黄金ETF走势看，从5月中旬开始有个清晰的信号，就是在经过短期的平稳后出现持续抛售趋势；第四，从经济复苏来看，尽管美国在收紧宽松，但是其经济数据仍不稳定，尤其是房地产和消费数据还有所反复。同时，欧元汇率目前也比较高，给经济复苏带来压力，欧元的宽松甚至通胀的走势还不能够支持国际金价的复苏；第五，印度近日放宽了民间进口黄金的额度，此举使得国际金价受到一定的支撑。

【利空因素仍然较多】

“目前来看，只要美元没有出现大幅的反弹，国际金价下行的压力就不会太大，但是这个趋势越来越有被打破的倾向。”赵相宾分析认为，从后市来看，当前支持金价上涨的因素较少，而不利因素很多。随着美国国债收益率的上升，美元一旦出现反弹，会使当前黄金企稳的局面被打破，未来黄金下行的趋势将加大。预计当前多空平衡的局面可能会维持到5月底到6月初。整个二季度可能还会以震荡走低的趋势为主。

“短期来看，国际金价很可能还会维持一段时间的弱势。”证金贵金属高级研究员沈扬表示，随着美国经济数据持续回暖，美国经济形势的复苏具有较强持续性的判断开始逐步得到市场各方认同。考虑到美国权益类市场近期出现较大幅度下滑，美元及债券市场将吸引更多资金流入，这将进一步对黄金造成压力，黄金的避险作用似乎将再次让位于美元。因此，国际金价低位震荡的格局仍将延续，预计今年二季度国际金价将在1180-1345美元/盎司这个区间内逐渐下沉。

对于投资者的操作策略，赵相宾建议目前还是要以观望为主，只要1270美元/盎司不跌破就观望。一旦跌破这个位置就可以估空了，可能就会继续下跌至1170-1180美元/盎司才能获得一定支撑。如果金价出现反弹，1320美元/盎司将会是金价上行一个强阻力点位，很难被突破。

市场观察