# 改革国债回购制度的思考

来源：网络 作者：逝水流年 更新时间：2024-04-23

*改革国债回购制度的思考 改革国债回购制度的思考 改革国债回购制度的思考 「关键词」国债，回购 「正文」 说到国债回购，一般人可能不会对它有所了解，但是在我国金融市场上，它却有着重要的地位。近年来一系列围绕着国债回购的违规操作而产生金融大案...*

改革国债回购制度的思考 改革国债回购制度的思考 改革国债回购制度的思考

「关键词」国债，回购

「正文」

说到国债回购，一般人可能不会对它有所了解，但是在我国金融市场上，它却有着重要的地位。近年来一系列围绕着国债回购的违规操作而产生金融大案，严重的影响了国家正常的经济秩序，也引起了社会的震动与普遍关注。

中国的国债回购市场始于20世纪90年代初，主要是为了活跃当时的国债交易，促进国债发行。随着不断的发展，国债回购交易的规模越来越大。目前，国债回购交易已经成为国债市场的重要组成部分，国债回购利率水平已经成为衡量市场资金松紧程度的重要参照。

国债回购，最初是为解决市场流动问题而产生的，但是在中国现行体制和公司治理不完善的情况下，却成了违规融资融券的手段，甚至给整个金融市场带来了很大的危害。因此，对于国债回购的法律问题的分析和探讨成为迫切需要。

国债回购交易是国债现货交易的衍生品种，是以证券交易所挂牌的国债现货品种作质押的短期融资融券行为，其交易的标的是按照交易所规定的折算率，以国债现券的市场价格为基础折算成的固定面值的、统一的虚拟券，即标准券。国债回购实质上是一种资金拆借行为。与股票交易不同，进行国债回购交易的当事人仅限于交易所会员，证券公司都是以自己的名义进行回购。国债回购交易是采取一次成交、两次清算的办法，标准券和资金的结算均在会员间进行，投资者或客户并不是结算法律关系的当事人。国债回购交易以国债质押为基础。证券公司也可以自有国债进行回购取得资金，但每个证券公司进行国债回购的交易总额不得超过该公司账户标准券的总值。

违规国债回购问题产生一方面是国债回购存在制度漏洞，另一方面是证券公司的管理和风险控制制度不健全。当前国债回购市场有两个根本的制度基础，一是“席位联合制”的交易和清算模式，再有是登记结算公司的中央交收。在“席位联合制”的交易和清算模式下，证券机构应按债券结算主席位设立总账，并按债券结算子席位及客户建立二级或多级明细账，同时进行总账和明细账的核算和管理。证券公司在交易所有一个联通主席位，每个营业部都有席位挂在联通主席位下面，但登记结算公司只知道联通主席位的国债回购总量，其具体分布并不清楚，这就为违规回购提供了可能。而中央交收的含义实质上相当于登记结算公司为资金融出方提供担保，保证在资金融入方违约时，代负其责。于违约方在实际操作中软约束收效甚微，有时还需要通过央行再贷款来解决。中央交收这种做法在增加了登记结算公司自身风险的同时，其另外一个弊端是会在一定程度上掩盖违约行为。另外，以标准券作为回购融资抵押的“标准单位”也存在着很大的问题，这就在于其与实际债券之间的分离。也就是说，在进行回购交易时，冻结的只是标准券，而实际债券仍然可以进行现券交易。结算成员可以用融来的资金再买入国债，由此增加相应数量的标准券，以此标准券，可以继续融资并循环操作，一旦抛出就会形成远超出其支付能力的欠库。

从制度方面来说，现在席位的清算制可以考虑代之以账户清算制。单一席位各个子账户分别进行交易和清算。同时，在进行回购时，由冻结券商账户的标准券，改为将指定回购债券冻结在登记结算公司等第三方的账户中。再有，改变当前中央交收规则，登记结算公司不承担担保义务，违约风险由交易双方自行承担。对于证券公司，应该加强管理和风险控制，实行总部集中交易与清算，加强对及时监控，以根除风险隐患。

另外，从宏观层面来应改善中国的证券经营机构融资渠道长期不畅的问题，才是一项治本之举。首先是改变现有的一级托管模式，可以考虑变成二级托管模式，国债直接托管到交易所。同时国债回购改为开放式回购——即资金拆出方和拆入方一一对应。如此模式则会堵死券商挪用客户债券融资的通路。另外，是改变现有国债发行结构。合理比例发行中、长期债券和短期债券，形成一个均衡的利率市场和价格体系，产生放大交易而形成的违规融资风险，减少“套利”行为。最后，适当考虑推迟国债远期回购的实行，对于国债回购的风险正确评估。

虽然制度上的漏洞是发生这些问题的主要原因，但是人的因素也是一个不可不考虑的因素。个别券商的行为固然恶劣，但是作为一个身处利益漩涡中的商业机构我们不能对其苛责。我觉得主要还是应该归责于我国公司的治理结构不合理合国家对于国债市场的监管不利，始终是一个法律规则的漏洞问题。

在调整相应的制度的同时，要以明确的法律法规来规范，建立系统的监督、管理和责任体制，使法律不止是目的而真正成为一种手段。同时，仅仅对于下层监管是不全面的。不论是利用国债回购市场机制中的技术漏洞，还是融资中的诈骗，如果行政机关在国债回购的每一个环节都监管到位，就会对其起到一定的抑制作用，不会产生如此大数目的违规金额。由此就产生了对于公权力的限制。由于政府监管的不利，给人们和社会造成的损失，应该对政府责任加以追究，建立相应的问责制度，不能把政府利益等同于人民利益，以政府利益剥夺人民利益。

中国现行的问题中，大多数都是由于体制问题造成的，而大多数改革都是由于事态恶化而引起严重后果才被匆忙提出，随后又引起更多的问题。所以只有在对于国债回购制度进行分析，经过长期的实践和摸索之后，才能做出真正切实有力的改革，从而建立起一套完整的制度和稳定的法律体系来进行规范。

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！