

市场概述

Market Overview

财政赤字增长或提升国债发行规模

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/03/05

近日“两会”陆续开幕，分析人士对政府报告中的财政预算部分比较关注，并到处收集资料。此前有媒体曝光了财政部向全国人大提交的 2014 年中央和地方预算草案报告，引起业内一波轰动。报告称，2014 年将继续实施积极的财政政策，保持一定的刺激力度，全年财政收支均有不同幅度增长，且财政预算赤字也有所提高。

预算草案报告称，2014 年全国财政预算赤字规模为 1.35 万亿元，赤字率 2.1% 左右(占 GDP 的比例)，今年预算赤字较去年的 1.2 万亿元增逾一成。一方面，今年全国预算财政收入 139530 亿元，增长 8%，加上从中央预算稳定调节基金调入 1000 亿元，可安排的收入总量为 140530 亿元。另一方面，2014 年全国预算财政支出 153037 亿元，增长 9.5%，加上地方政府债券还本支出 993 亿元，支出总量为 154030 亿元。结合财政收支计算，2014 年全国财政预算赤字规模在 1.35 万亿元。其中，中央财政预算赤字 9500 亿元，占总赤字的 73%；地方财政收支差额 4000 亿

元，赤字占比 27%。

政府财政赤字的解决办法有两种，即向本国居民发行国债或向本国央行发行国债，一般采取前者。年前财政部公布了 2014 年关键期限记账式国债和储蓄国债发行计划，全年达到 42 期。相比 2013 年，关键期限国债计划发行期数增加了六期。其中，一年品种增加了四期至八期，七年品种持平在 12 期，10 年品种增加两期至 11 期。另外，2014 年还将发行两期 50 年期国债。关键期限国债是指 1、3、5、7 和 10 年期品种。

如果以每期 280 亿元粗略估算，那么 2014 年关键期限国债的发行量共有 11760 亿元，比 2013 年多发 1960 亿元。一般来说，当年最终的国债发行量会高于关键期限国债发行。历史数据显示，2011 年国债发行总规模比关键期限国债发行计划多约 44%，2012 年多约 30%，2013 年多 41%。由此，假定 2014 年国债最终发行规模比关键期限多 30%-40%，那么今年国债发行总额料达到 1.5-1.6 万亿元。

也就是说，2014 年国债关键期限及发行总量均比去年多两成左右，预计分别超过 1.1 万亿元和 1.5 万亿元。大家可能要问同一个问题，国债供应增加是否影响行情回暖。对此，分析人士是这样解读的。从全年来看，上半年债市行情趋暖，下半年

很难说。一方面，宽松流动性为债市保驾护航，预计银行间流动性仍将维持上半年宽松与下半年收紧的全年格局；另一方面，基本面复苏势头虽显疲态，但总体向好趋势难改，预计在下半年有所突破，但将给债市行情带来冲击。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站：www.cfets-icap.com.cn

免责声明 文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。