



## 应对 COVID-19 的财政政策特别系列

本文是财政事务部为帮助成员国应对冠状病毒紧急事件而撰写的系列说明之一。本文内容仅代表国际货币基金组织工作人员的观点，不一定代表国际货币基金组织及其执行董事会或管理层的观点。

## 财政紧张时期的政府现金管理<sup>1</sup>

面临财政收入的下降和入市融资的限制，各国政府所需要的现金大幅增加。其必须应对这一挑战，为抗击 COVID-19（新冠病毒）疫情的应急支出提供资金。为此，需要采取多管齐下的现金管理策略，确保政府流动性充裕，以此履行支付义务。

如对本文有任何问题或评论，请直接联系 [cdsupport-spending@imf.org](mailto:cdsupport-spending@imf.org)。

### 一、主要的挑战

现金管理的作用是支持政府顺利执行预算，即便在危机时期也是如此。政府应对现金管理计划进行调整，以体现应急支出的增加、同时期收入的下降以及为危机相关支出措施开展的融资活动。政府现金管理部门<sup>2</sup>的主要任务是确保政府拥有足够的流动性，以便当付款义务到期时予以履行。当前的新冠病毒危机给现金管理工作带来了多项挑战，尤其包括<sup>3</sup>：

- 如何就新冠病毒疫情危机及各种应急政策措施对政府现金运行产生的影响进行识别和评估？
- 如何预测政府的每日现金余额头寸以及其对现金流的需要？
- 在金融市场存在巨大压力的情况下，如何找到足够的资金资源，以满足日益增长的流动性需求？

为应对上述挑战，应围绕现代现金管理的 4 大支柱做出响应：（1）现金整合；（2）现金预测；（3）现金余额管理；（4）制度和组织安排。现金管理部门的目标应是尽可能充分利用所有可用的流动性资源。

以下各节讨论了一系列措施，供各国应对上述挑战。各国应根据自身能力及具体国情，重点关注与之最为相关、可行的措施。一些国家的现金管理功能相对完善，因此不仅能较好管理危机的影响，也有更多工具来保障流动性

<sup>1</sup> 本文由 Richard Allen、Emre Balibek、Yasemin Hurcan 和 Sandeep Saxena 撰写。

<sup>2</sup> 本文讨论了政府的现金管理职能和负责执行此职能的部门。这通常由财政部的国库司或会计部门负责，但也有国家由债务管理部门负责此类功能。

<sup>3</sup> 对于新冠病毒疫情危机对 PFM 系统的更广泛影响，请参阅 S. Saxena 和 M. Stone 撰写的“公共财政管理系统为紧急响应做好准备”，《IMF 关于应对新冠病毒疫情政策的特别财政系列报告》。有关新冠病毒疫情危机对债务管理的影响，请参阅 IMF 特别系列报告“新冠病毒疫情期间的债务管理应对措施”一文。

头寸。处于疫情初期的国家仍可采取措施改善现金管理。本次危机也为各国提供了一个开展结构性改革的契机，这些改革可在中期带来持久的效益。<sup>4</sup>

## 二、现金管理：建议措施

**现金整合能将所有现金集中起来供国库支配，这有助于在财政十分紧张的情况下尽可能有效地利用资金。**在危机中，拥有有效运转国库单一账户的政府更容易监测和控制其现金流及余额。这些国家可尽量进一步扩大国库单一账户的覆盖范围，同时提高账户中的现金流转速度。但许多国家依然存在着大量属于政府部门、机构和预算外实体的账户，它们处于国库的管辖之外。

**现金整合的有关短期措施如下：**

- 授权国库部门采取必要措施，将各政府部门、机构和预算外实体持有的现金整合至国库单一账户或政府主账户中。
- 重点识别中央政府当前在国库单一账户或主要账户外拥有的现金。一种有效方法可能是由国库向银行发出指令，要求其提供这些资金的信息，从而帮助找出可能需要整合的资金。
- 未建立国库单一账户的国家仍应致力于监测合并现金余额的总体水平。该信息将有助于明确政府机构的资源及需求。一些机构在自己的银行账户中拥有充足的现金资源，可要求其首先使用自己的现金。
- 在可行情况下，上述国家应与央行协商并采取措施，将商业银行中的账户余额整合至其主要账户。例如，可以建立一种归集安排，将商业银行账户中的隔夜余额划转至央行的国库主账户中。这种安排并不需要关闭各个银行账户——这些账户可为交易目的而继续存在。央行应考虑这种安排对银行体系流动性的影响。
- 依赖现金形式开展资金分配的国家（其缺乏现代化的银行技术，将现金汇集成池方面也存在限制）可探讨与银行建立信贷额度安排，确保关键的公共服务不会中断。
- 国库应与持有大量闲置现金存款的公共企业、养老基金和预算外实体进行协商，讨论与其建立可按需使用的短期借贷安排的可能性。<sup>5</sup>
- 在当前危机中，一些国家建立了应急响应基金，这些基金接受捐款，并将款项指定用于具体的支出需要上（如加蓬、加纳、尼日利亚、肯尼亚等）。理想情况下，这些资金应被设定为国库单一账户的子账户并接受国库的监督，国库因而能够监测政府可用现金的总规模。不论在何种情况下，所有收款、赠款的会计处理及其使用，都应遵循公共财务管理的法律法规，并严格符合相关的治理与报告要求。
- 最好避免在国库单一账户外再新开设银行账户来管理抗疫资金。否则，现金管理将呈碎片化，也将妨碍现金余额的监控。
- 对于接收税款及其他政府收入的银行，若需要，可要求其将相关资金尽快转入国库单一账户（或指定的主要账户），以便这些资金可被国库使用。
- 国库应实时（或至少每天）密切监视国库单一账户余额的变动情况。若需要，应要求央行提供在线访问这些账户的权限，或是在每日结束时提供当日余额的报告。

<sup>4</sup> 例如，许多东南亚国家在 90 年代亚洲金融危机后开展了国库单一账户改革。作为改革的第一步，可将政府的一个主要账户指定为国库单一账户系统的种子账户，其将成为开展现金整合的基础。

<sup>5</sup> 例如，阿根廷财政部和阿根廷国家银行（Banco de la Nación）达成一项协议，所有政府机构都在该银行持有自己的银行账户，该协议允许对这些账户的累积余额进行无息透支。在希腊，财政账户系统允许中央政府监测中央政府以外实体的闲置现金余额，若有需要，可以通过回购安排来使用。在金融危机发生之后的上世纪 90 年代，土耳其设立了共同的公共部门财政账户，允许中央政府财政部监测公共部门机构的财政资源/现金。财政部在其现金管理操作中使用这些信息。

**可靠、及时的现金预测，对管理政府现金流及余额至关重要。**考虑到财政收入与支出的波动性很大，且应急支出的资金拨付存在很大不确定性，要持续开展可靠的现金预测极具挑战性。以自上而下的方法开展预测，可能缺乏可靠的假设。财政支出和收入的去模式，对预测未来的现金流也可能并不适用。政府的策略应是收集可用于开展自下而上可靠预测的高频（最好是每天或每周）信息。但是，官方机构之间缺乏及时沟通，可能使数据的收集变得困难。

**为开展可信、及时的现金预测，有关的短期措施如下：**

- 与财政部的预算部门、宏观财政分析部门以及税收征管部门合作，重点关注财政政策措施和宏观经济形势对短期现金流的影响。
- 找出重要联系人（如财政部、总统或总理办公室），以便及时获得关于应急资金（如来自开发性合作伙伴的资金）和/或债务减免的最新信息，提高自上而下预测的准确性。
- 与主要支出单位（尤其是卫生部和管理应急支出的其他部门）和税务部门建立直接沟通渠道（如需要，可建立非正式沟通渠道），频繁获取现金计划或预测的最新信息。国库的现金预测部门应每天（或每周）与这些机构的对应部门开展联络。应将重点放在识别出较大现金流的项目上（包括与应急支出有关的项目），并确保相关信息正确性。
- 若必要，现金管理部门应将现金预测的时间范围缩短至开展短期国债和其他工具拍卖所需的最低限度，其应满足维持足够现金余额的需要。在大多数情况下，4至6周的预测窗口期应满足当下的需求，但现金管理部门应考虑在较长时期内出现压力的可能。
- 每天根据国库单一账户（或国库主要账户余额）的变动情况以及自下而上的最新信息，对总现金的预测进行更新。
- 开展不同情景的预测以供决策。在不确定的环境中，除开展基线情景预测外，还应考虑最坏情况，其应考虑融资活动被推迟以及税收收入中断，以便分析其潜在影响并制定应对方案。
- 现金流的情景还应包括或有负债实现的可能情况。债务管理机构应获取相关信息，这包括近期担保贷款的付款时间安排以及受益机构寻求政府支持的可能性。应对主要的政府与社会资本合作项目（PPP）进行评估，确定可能发生的或有义务。同样，对于外币计价债务的偿付问题，也需要将汇率波动考虑其中。
- 每日（或每周）与预算办公室、债务管理机构、央行分享并讨论现金预测，简要说明较上次预测出现重大变化的原因。
- 密切监测实际现金支出的情况，调查预测出现错误的原因，并将分析结果应用于下次预测中。若需要，可与各政府部门的对应人员沟通。在压力环境下，有必要理解偏差的根本原因（是支出模式发生了永久性变化，还是现金流的时点出现了变化），以便对预测进行切实更新。保持非正式沟通可能有助于及时获得信息。

**政府开展现金余额管理工作时，应确保国库单一账户维持所需余额。**其策略应是：在充分考虑成本和风险的情况下，充分利用所有可用的资源。

**管理现金余额的有关短期措施包括：**

- 探讨与银行建立（或扩大）信贷额度以及与央行建立透支便利的可能性。<sup>6</sup>此类安排可以大大减轻现金管理机构的压力，但必须规范这些安排的使用，仅将其用于应对临时性的现金短缺，而不是为赤字融资提供另一种途径。此类便利应有额度上限和时间限制，并应计息。

---

<sup>6</sup> 例如，斯里兰卡国库已与部分商业银行建立了信贷额度。孟加拉国、印度等国央行则建立了筹款便利工具（Ways and Means Facilities），这了让 TSA 账户临时出现赤字。英国财政部和英格兰银行最近同意暂时延长对筹款便利工具的使用期限，以向政府提供额外的流动资金。

- 调整现金缓冲的水平。现金缓冲是政府应对现金流波动的一道安全网。全球金融危机后，一些国家建立或增加了现金缓冲。由于现金流波动性加剧以及市场环境趋紧，可能需要对现金缓冲的水平进行评估。作为政府总体财政应对措施的一环，现金管理机构应评估当前危机对政府现金头寸的可能影响，以便决定适当的缓冲水平，以及如何予以增减。对于预测能力较弱、难以进入货币市场融资的国家而言，加强现金缓冲的使用尤其有用。现金缓冲应是国库单一账户的组成部分，或是以央行活期存款的形式存在。
- 拥有现金储备基金的国家可探讨应在多长时间内从中提取多少资金。这样，政府便可决定如何使用这些资源。一些国家建立了外汇储备，如果可行，可在必要时予以使用。为将来偿债预留的偿债基金，也可用于提供临时性支持、满足当下的现金需求。
- 在一些国家，临时性的流动资金盈余有可能被用来投资。从策略上看，应投资于低信用风险的短期工具，以防范其信用质量、流动性和利率出现波动。政府必须能随时取用所投资的资金，并为此支付罚息。

**应加强制度建设，以开展必要的现金管理活动。**政府应在由财长牵头的应对财政危机的总体计划中确立这些制度安排。在流动性极为紧张时，财政部各部门与主要机构（包括支出单位、税收征管机构以及央行）加强协调是极其重要的。

**加强组织安排的有关短期措施包括：**

- 赋予现金管理部门权力。<sup>7</sup>如果尚未建立此类部门，则需专门成立一个小团队作为现金管理工作组，由现金管理人员和财政部其他部门代表组成。工作组应负责开展现金流预测（与各政府部门和机构的对应人员联系），并就现金余额管理提出建议。国际经验表明，由2到3名工作人员组成的团队足以完成这些任务。现金管理部门（或现金管理工作组）在开展预测和进行管理时，应与央行密切协调。所有相关部门、机构应就现金预测、现金余额和市场干预时点开展定期沟通。
- 成立一个高级别的现金（国库）协调小组。其应经常召开会议，并充当现金管理操作的决策机构（专栏1）。该小组可成为更广泛的财政危机管理工作组的组成部分或向其汇报。财政危机管理工作组由财长主持，负责全面管理财政应对措施。应注意，本文中讨论的方案不能（也不应该）仅仅由现金管理部门负责。例如，这可能涉及预算修订，或是更改财政策略。现金协调小组应根据可用的现金资源和融资方案，为决策者提供决策依据。应由足够高级别的官员，如副财政部长或首席秘书出任该小组的主席。其成员应包括预算、债务管理、宏观财政分析等部门的负责人，以及税务当局及主要支出单位的代表。如必要，可在危机期间以非正式形式建立这些安排，日后再予以正式确立。

---

<sup>7</sup> 在许多国家，现金管理部门是被指定负责开展现金流量预测、现金余额监测和预测可用现金的单位。

### 专栏 1. 现金协调小组的主要任务

- 开展现金流预测。在财政紧张时期，这些预测对财政政策的决策至关重要。
- 识别出可用的财政资源和任何潜在的资金缺口。现金管理部门应该对现金余额、融资方案和其他资源开展预测，并向现金协调小组报告，以评估未来 4 至 6 周内应急支出措施的可用资金资源。这项评估将是财政危机管理工作组就支出优先项开展决策的重要依据。
- 就可能的不利情景开展分析，提供政策选项。
- 为支出单位制定说明和指引，确保其现金计划与现金管理部门的现金预测及政府优先项保持一致。如果资金的支出过程呈分散化（即支出单位不经中央国库既可发起支付），就特别需要此类指引。
- 采取措施（如要求及时报告），加强对现金流和现金余额的监测。尤其是在资金支付过程分散化、现金账户碎片化的情况下，特别需要这么做。
- 采取措施，确保关键的现金管理工作的业务连续性。现金管理通常是政府业务连续性计划中的一项核心功能。不过，如果其未包含在政府业务连续性计划中，或是这些计划未能预见新冠病毒疫情这类规模的危机，则可采取一些简单的措施，包括确定重要流程的关键工作人员，明确报告流程并制定备用计划。<sup>1</sup>

1 / 参见 S. Saxena 和 M. Stone 撰写的“公共财政管理系统为应急响应做好准备”，《IMF 关于应对新冠病毒疫情政策的特别财政系列报告》；以及 E. Balibek，“新冠病毒疫情下重新思考财政业务连续性计划”，IMF 公共财政管理博客，2020 年 3 月 30 日。

### 三、与债务管理部门的协调

**应加强现金管理部门和债务管理部门之间的协调，确保及时获得融资并减轻现有债务的再融资风险。**一些国家已建立了现金与债务管理的综合框架，这有利于开展有效决策。其他情况下，债务管理部门在更新债务发行策略和借款计划时应考虑现金流预测，并将可用的资源总额告知现金管理部门和现金协调小组。

**应对额外融资需求的有关短期措施如下：<sup>8</sup>**

- 寻找可用的外部（优惠性）融资，包括国际金融机构提供的多种融资方案。在许多发展中国家，国内市场为政府额外支出提供资金的能力有限。在发达经济体中，央行已介入并在市场上购买了更多政府债券，间接为政府提供了融资。新兴市场和发展中国家应对此做法保持谨慎，因为当其金融体系的流动性增加时，可能导致通胀压力和/或货币贬值压力上升。在适用情况下，发展中国家可能更偏向于优惠性融资、赠款和市场化融资来扩大可用资源。
- 探索临时性债务纾困的可选方案。例如，IMF 的控灾减灾信托（CCRT）已为许多符合条件的国家提供了债务纾困支持，帮助这些国家将资源用于他处。根据支出状况，可将一部分额外资金用于增加现金缓冲以备后用。
- 根据现金流预测，对借款计划进行修订。对于活跃于国内债市的国家（包括许多新兴市场和发展中国家），应对其年度/季度发债安排予以修订，向市场参与者告知其借款需求有所增加，以及可用债务工具的任何变化。这种沟通非常重要，其可让潜在的贷款方预留出足够时间来调整投资组合。一些国家（比利时、法国、匈牙利、荷兰和英国）已经这样做了。
- 在债务管理中保持灵活。全球金融危机的经验表明，可能需要维持一定的灵活性来降低融资风险。同时，可能还需要根据市场环境（如在较短滞后期后宣布的拍卖、统一价格拍卖、辛迪加发债模式等）对发行技术和

<sup>8</sup> 关于与债务管理相关措施的更多信息，参见《IMF 关于流行病期间债务管理响应措施特别系列报告》。

定价系统做出调整。此外，还可对所提供的工具进行调整，以探索非传统（或不经常依赖的）市场进行融资。<sup>9</sup>

- 对负债管理的操作进行检查。可通过债券交换将短期内到期的工具转换为长期工具，从而无需动用现金，达到降低再融资风险的目的。为更好利用可用现金，应尽可能避免使用现金开展回购（如比利时已停止回购2022年到期的证券）。
- 避免公共机构在市场上竞争资金十分重要。地方政府（尤其是巴西、美国等联邦制国家）、公共企业、预算外实体等机构的资金需求量也可能增加。若可能，中央政府应采取措施，通过直接贷款或提供现金等形式，缓解这些机构的融资压力。<sup>10</sup>这样做也有助于缓解金融市场利率上行压力，降低人们所感知的风险。可能需要与债务管理部门加强协调，确保此类操作顺利进行且借款日期不会重合。
- 在中期，应尤其注意外汇风险、短期债务和或有负债，因为它们能对财政空间和债务可持续性造成长期影响。

---

<sup>9</sup> 例如，爱尔兰、意大利、葡萄牙在全球金融危机后增加了零售债券的发行量。

<sup>10</sup> 近期的一个例子是美国的市政流动性便利工具，其旨在帮助州政府和地方政府更好管理现金流压力。在印度，除了强化的央行“方式和手段”方案之外，财政部还采取预付津贴或在中央（联合）政府筹款便利工具下预付资金等方式，缓解各州面临的流动性压力。