
上海率先探索推出市政债券的 思路和政策研究

潘闻闻¹

（上海市发展改革研究院 200032）

【摘要】：市政债券是地方政府融资市场化的路径选择，是新形势下推进上海国际金融中心建设的迫切需要。本文深入分析市政债券实施的重要意义和具备的良好基础，借鉴国际先进经验，剖析上海率先探索推出市政债券试点的思路的原则，提出不同层面的政策建议。

【关键词】：市政债券 投融资机制 政府性债务 上海

市政债券是地方政府融资市场化的路径选择，是新形势下推进上海国际金融中心建设的迫切需要。自 2011 年财政部批准上海市、浙江省、广东省、深圳市开展地方政府自行发债试点，到 2014 年《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号文）明确提出，赋予地方政府依法适度举债权限，我国对地方政府自主发债的限制正逐步改革创新。

针对我国投融资机制改革面临的新形势，上海应率先实施自主发行市政债券试点，推进新一轮先行先试探索，给全国树立一个可借鉴的典型。本文深入分析市政债券实施的重要意义和具备的良好基础，借鉴国际先进经验，剖析上海率先探索推出市政债券试点的思路的原则，提出不同层面的政策建议。

一、上海探索市政债券试点的重要意义

1. 市政债券的概念

市政债券（Municipal Bond）又称地方政府债券，是指由地方政府发行，以地方政府信用为保障，以财政收入或特定项目收入作为还款来源，承诺在一定期限内还本付息的长期债务性融资工具。通过发行市政债券所筹集资金主要用于满足城市基础设施、市政工程和社会公共服务部门等公益性项目建设需要。

市政债券按国际通行分类方法分为一般责任债券和收入债券。一般责任债券以政府税收及其它财政收入为担保，发债资金主要用于各项基本建设；收入债券以政府资助项目的收益为担保，发债资金主要用于重点项目建设。

2. 市政债券的特点

（1）运作规范

¹作者简介：潘闻闻，女，管理学博士，上海市发展改革研究院金融研究所助理研究员。

市政债券适合为大规模基础设施建设筹集资金，募集资金主要用于城市基础设施建设和社会公益性项目，不得用于弥补地方政府经常性支出的不足。

(2) 融资成本低

市政债券通常享有减免所得税的优惠政策，能降低市政债券发行成本，对投资者具有很大的吸引力，形成种类众多的投资主体。

(3) 期限较长

市政债券筹集的资金用于建设周期较长的市政项目，为了同项目建设和使用周期相匹配，市政债券在期限上多为长期建设债券，募集资金为长期投资资金。

(4) 信用较好

市政债券发行主体广泛，并且大多数地方政府属于小规模发行人。由于市政债券发行主体依托于地方政府信用，信用评级较高，信用风险较小，偿债资金来源较为可靠和稳定。

3. 上海开展市政债券试点的重要意义

(1) 建设国际金融中心的突破口

国家发展改革委发布的《“十二五”时期上海国际金融中心建设规划》中明确提出：“丰富金融市场产品和工具，支持推出项目收益债券、私募融资工具等新的债券品种。支持银行间和交易所债券市场协同发展，加快推出新的债券品种，不断扩大债券市场规模”。

这反映了国家对上海在新一轮金融改革中的大力支持，希望建立较发达、按国际通行惯例发展的债券市场实现上海国际金融中心的目标。上海将于 2020 年建成国际金融中心，率先开展市政债券试点是为上海国际金融中心建设提供现实的突破口。

(2) 满足城市化建设的融资需求

国发[2014]43 号文明确剥离政府融资平台公司的融资职能，赋予地方政府举债融资的权利，建立规范的地方政府举债融资机制。地方政府发行债券实行规模控制和分类管理，限定举债程序和资金用途。没有收益的公益性事业，发行一般债券融资，以公共预算收入偿还，有一定收益的公益性事业，发行专项债券融资，以政府性基金或专项收入偿还。

目前，上海城市化率已达到 89%以上，在新一轮城镇化转型发展过程中，市政债券可以为上海政府投资提供市场化的融资支持，一定程度缓解基础设施建设所需的巨额公共投入与政府可用财力不足的矛盾。市政债券的特点可以很好地适应上海城市基础设施建设资金的特点，避免其他融资方式存在的期限错配，是上海城市化进程中行之有效的融资方式。

(3) 完善政府举债融资渠道

国发[2014]43 号文明确提出建立规范的地方政府举债融资机制，地方政府举债采取政府债券形式；推广使用政府与社会资本合作模式；剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务；地方政府债务分门别类纳入全口径预算管理。

《国务院关于深化预算管理制度改革的决定》（国发[2014]45号文）也就全面推进深化预算管理制度改革的各项工作进行部署，包括规范地方政府债务管理，对地方政府债务实行规模控制和分类管理。

其中，一般债务通过发行一般债券融资，纳入一般公共预算管理。专项债务通过发行专项债券融资，纳入政府性基金预算管理。地方政府对其举借债务负有偿还责任，中央政府实行不救助原则。市政债券的推行有利于调整和优化政府融资结构，加强政府长期债务管理的制度安排，降低融资成本，提高融资效率，发挥市场对政策举债的监督和约束作用，让政府举债融资规范化，增强政府提供公共品和准公共品的能力。

（4）创新融资工具促进民间投资发展

市政债券具有信用评级较高、投资安全可靠、流动性强、收益高于国债和银行存款、风险低于一般企业债券、收益较股票稳定、期限灵活等优点，不仅有利于丰富固定收益类投资工具，增加金融资产种类，促进投资渠道多样化，也有利于促进民间投资快速发展，引导民间资本为上海基础设施建设提供资金支持。

4. 上海率先探索市政债券试点已具备良好基础

（1）在改革创新方面具有先行先试的便利和经验

上海开展市政债券试点将引发一系列突破性政策和制度安排，是响应国家以开放促改革的政策要求，对全国具有示范带动作用。一是先行先试的示范作用。上海市政债券先行试点的成功将有助于带动全国其他地方开展市政债券，对我国债券市场发展具有重要意义。

二是创新突破的引领作用。以中国（上海）自由贸易试验区制度创新为契机，建立公正透明、体系完备的法律制度，成为实施市政债券的制度基础。三是深化改革的带动作用。通过一系列突破性政策，有力地推动市政债券领域的改革，形成更具效率、更加开放的债券发行机制。

（2）债券市场具有良好的发展基础和完善的管理体系

近几年的大力发展，上海已经形成较成熟的债券市场。2013年，全国债券发行总量9万亿元，上海占比34.9%，达到3.1万亿；债券市场总交易额达到62.58万亿元，同比增长65%。在交易所债券市场建设方面扎实推进，上海证券交易所债券市场挂牌量、托管量和交易量在2013年均创历史新高，实现债券挂牌数达1686只、托管量达1.72万亿。

债券市场收益整体抬升，国债到期收益率曲线年末较年初整体抬升，一年及以下的短期限收益涨幅更甚，收益率曲线平坦化趋势明显。良好的发展基础使上海债券市场已经形成较完善的管理体系，有利于市政债券的推行。

（3）政府具有较强的财政实力

2013年，上海实现生产总值21602.1亿元，比上年增长7.7%；人均生产总值90092元，折合14547美元，比上年增长6.2%。全市地方财政收入为4109.5亿元，比上年增长9.8%；地域内公共财政总收入达到11230.4亿元，占全国财政收入比重为8.7%；政府债券总量为126亿元。

由此可知，上海具有较强的资金实力，政府累积的债务风险是总体可控的，具有较强的偿债能力，允许推行发债项目。从政府负债比率看，上海政府债务余额与GDP的比率仅为0.44%，政府债务率仅为2.06%，远低于欧洲《马斯特里赫条约》所规定的

60%的安全警戒线，说明上海政府具有合理的举债空间。

(4) 存在较强的市场需求

从市政债券的供给方、需求方两个角度看，上海推行市政债券均存在较强的市场需求。一是从供给方看。供给方即地方政府，由于未来上海城市化进程依然需要规模庞大的基础设施建设，融资需求强烈，且国家清理地方政府融资平台的力度不断加大，传统融资模式已难以为继，因而上海政府优化融资结构的需求十分迫切，同时市政债券具有安全、低成本的因素，也促使上海政府愿意发行市政债券，其发行存在较大空间。

二是从需求方看。需求方即市政债券的投资者，对市政债券存在较强的购买需求。对于个人而言，目前我国个人投资者的投资渠道非常有限，股票、基金市场的投资风险较大，房产投资和投机行为也逐渐受到控制，市政债券作为一种安全性仅次于国债的“银边债券”，将会受到广大投资者的欢迎；对于投资机构者而言，由于市政债券的安全性可以帮助其丰富投资组合品种，分散投资风险，并获得较为稳定的投资回报，因而购买需求也较为强烈。

综上所述，上海地区经济比较发达，政府信用良好，地方综合财力比较雄厚，债券市场发育比较成熟，基础设施和社会公益项目具有稳定充足的现金流，符合发债条件。

二、国际发行市政债券的一般做法及启示

1. 美国经验

(1) 美国市政债券基本概况

美国债券市场协会编写的《市政债券投资者指南》将市政债券定义为州、市、县和其他地方政府机构为了筹集建设学校、高速公路、医院、污水处理系统和其他公共工程所需资金而发行的债券。

美国是典型的联邦分权制国家，其法律允许州和地方政府发布市政债券融资。市政债券是以政府信用为担保，由州和地方政府以及它们的代理机构或授权机构发行的债券，是美国州、地方政府及其代理机构为市政和基础设施建设项目融资的主要工具。

(2) 美国市政债券市场监管经验探析

一是相对严格的法律约束。通过法律明确规定市政债券机构的发债权、发债规模和资金使用范围。设立反欺诈条款，严格禁止市政债券运行中的欺诈行为，执行信息披露原则。

二是专门且独立的监管机构。市政债券条例制定委员会(MSRB)负责提出市政债券监管方案和政策，证券交易委员会(SEC)负责各项政策和规则的审批，全国证券交易商协会(NASD)中市政债券交易商监管部门和自营银行的监管机构作为政府监管之外的机构性监管，负责监管方案的实施。

三是有效的商业资信评级制度。美国政府承认的信用评级机构有标准普尔评级公司、穆迪投资服务公司和惠誉投资服务公司，评级公司相互独立，评级内容主要包括市政债券发行机构的基本信息、行政管理能力、可得到的地方税、政府间接收入和所在地的宏观经济环境。

四是合理控制发债规模。在美国，公用事业最主要融资工具是市政债券，占比为 90%-95%，联邦政府投资占比仅为 5%-10%。美国市政债券余额占整个政府债务体系中的比重为 20%左右，发行规模与当年 GDP 的比率在 2%-4%之间，与当年州及州以下地方政府可支配财力的比率保持在 10%以上。

五是透明广泛的社会监管。美国对市政债券的监管已经形成权威的政府和机构监管、中介监管、个人监管等广泛全面的社会监管体系。

六是完善的信用增级和债券保险制度。债券保险是债券信用增级的独有方式。市政债券保险是发行机构在规定时间内未支付到期的本金和利息时，保险公司承诺偿还债券本金和利息。建立保险制度的优势是发行机构节省的利息可能高于支付的保费，扩大市政债券交易范围，降低市政债券违约风险。

美国长期以来的实践经验表明，市政债券和地方政府债务的重要比率数值（地方政府负债比例、债务率、偿债率，市政债券发行额与 GDP 比率、市政债券发行额与地方政府可支配财力比例）处于安全区域，是相对合适的，值得我国的借鉴和参照。

2. 日本经验

（1）日本市政债券基本概况

日本是中央集权制国家的代表，发行地方公债由总务大臣进行审批，由中央政府有关部门监管并制定发行额度和条件。日本地方债券的发行规模、期限、募集资金的具体用途都需要进行审批才可以发行，中央政府根据地方政府的财政收支和社会经济发展情况审批发行额度。地方公债用于城市生活污水处理设施建设的投资占相关设施建设总投资的 20%-40%，一般以地方税收、财政补贴等其他财政收入作为偿债担保。

（2）日本市政债券市场监管探析

一是通过计划管理和协议审批制度，实施精细化管理。日本地方债务管理以行政控制为主，由中央政府编制地方政府债务计划，确定发行规模、方式和资金用途等，实施计划管理，通过协议审批制度将发债的决策权控制在中央政府手中。

二是实行全面的债务担保制度。日本地方政府被赋予部分税种的自主征税权，税收收入可作为债券偿还担保。中央政府要求每年按债务余额的 1/3 提取偿债准备金，为偿还本息提供担保。

三是引入风险预警制和财政重组制控制风险。中央政府定期监测地方政府实际赤字率、综合赤字率、实际偿债率和未来债务负担率四项指标来控制风险，同时引入外部审计人员监督重组计划并对成果做出评价。

四是建立审计监督机制。中央和地方的财政行为都受到审计机构的监督，防范地方政府债券的市场风险。

3. 发展中国家经验

债券融资是发展中国家筹集长期建设资金的最佳方式。大规模城市基础设施建设的投资需求和地方政府基础设施融资责任的增加是发展中国家政府决定加快市政债券发展的主要原因。近 30 多年来，巴西、墨西哥、阿根廷等发展中国家已经开始探索通过发行市政债券为城市基础设施建设提供融资支持。

4. 对上海发行市政债券的启示

（1）严格发行审批制度

无论是美国从专业化指标入手限制地方政府的发行规模，还是日本审批制度下中央政府对地区债券发行权限和发行数额的限定，都力求使地方债券发行符合地区实际，遵循审慎性原则和必要性原则。上海发行市政债券需要从源头上控制债券偿还风险。

（2）建立风险预警机制

美、日两国都注重对地方政府债务状况进行定期核查和监控，通过细化风险预警指标来控制风险。当地方政府财务状况恶化程度超越预警系统规定限额，中央政府将提供技术性支持。上海发行市政债券需要设立风险预警机制，并寻求上级主管部门的技术支持，在偿债危机爆发前提示风险，采取措施消除或降低风险。

（3）实行债务担保机制

美国运用市场化手段借助保险公司为市政债券提供担保；日本则通过放宽征税权限、下拨专项资金等行政手段提供担保。上海发行市政债券需要构建债券担保机制加强债券的偿还功能，并设立偿债准备金，降低债券风险。

（4）完善信息披露制度

美、日两国都注重向社会公众披露地方债务信息和债券属性等相关信息，以立法的形式规范和完善信息披露制度。上海在市政债券的推行中需要提高信息透明度程度，降低主体间信息不对称产生的风险，降低市政债券违约率。

三、上海率先探索市政债券试点的思路和原则

1. 基本思路

（1）以规范城投债的发展作为突破口

上海融资平台公司发行的城投债与政府财政对城市基础设施建设和社会公益性项目投资具有较强的替代和补充作用，这也是《国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》赋予清理整顿后融资平台公司的重要职能。随着上海城市化进程的加快，将城投债发展成为规范的市政债券是必然的趋势。在现阶段发行城投债过程中，要按照正视现实、规范操作、防范风险的原则，予以规范和完善的发展，进一步向市政债券转型。

（2）将城投债规范发展为市政债券

应当创造条件，将城投债规范发展为标准收益债券，发行城市基础设施收益债券。城市基础设施收益债券是由上海市政府授权机构或公共实体单位发行的公共项目建设债券，以特定公共项目收入作为偿债资金来源，具有信用等级高、融资成本低、资金来源稳定、融资期限长、流动性高、强化债务约束、优化项目融资结构等特点。

在完善债券市场化发行机制、强化市场约束、完善风险分担机制、增强偿债能力的基础上，逐步扩大城市基础设施收益债券的发行范围，以满足经营性城市基础设施建设项目的融资需求。

（3）市政债券运作框架

随着债务管理制度逐渐完善，财政预算约束逐渐强化，财政预算执行透明度逐渐提高，税收体系逐渐健全的背景下，可推出一般责任债券。要明确市政债券不仅是一种融资手段，需要从源头上加强制度设计。

发行主体：一般责任债券可由市政府授权事业单位性质的基础设施投融资平台作为发行主体。规范的市政收益债券可以由市政府授权企业性质的基础设施投资公司作为发行主体。

发行方式：采用核准制。上海政府对于是否发行市政债券拥有自主决定权，但发债申请须先经过上海人大审批，然后上报国家发改委和证监会审核。审核内容包括政府债务依存度、债务余额、税收征收水平、地方综合财力及偿债情况等），确定发行总规模和年度发行计划。

发行规模：根据 2015 年上海市 GDP 和政府财政收入综合测算，上海发行市政债券总规模在 500 亿元左右，控制在政府财政收入的 50%安全范围内，主要选择上海轨道交通、水环境综合治理、道路建设项目等作为一般责任债券的投资备选项目。

发行期限：在期限设计上，筹集基金用于重点产业和重大基础设施建设，投资周期较长，债券的发行期限应以中长期为宜。考虑资金的运营效益和偿债能力，建议市政债券期限为 10-20 年。

发行利率：参考市场利率、企业债券利率、金融债券利率和同期国债利率，考虑上海政府财力状况和投资项目的紧迫性、收益情况，采用固定利率形式，市政债券的票面利率应在国债和企业债券之间。

承销方式：为保证上海市政债券的发行效率，降低发债成本和发行风险，在运作初期建议采用协商发行方式，由一家具有较强承销实力和融资经验的银行或证券公司代理发行，或者由证券公司作为主承销商联合其他证券经营机构组成承销团，以全额包销的方式发行。待时机成熟时，再采用竞争投标方式，降低直接融资成本。

投资主体：上海培育市政债券市场需要引入机构投资者。在发行初期，可以考虑以机构投资者为主，同时，大力发挥居民投资者的作用，实现利用民间投资为公用事业建设服务的功能。

税收待遇：基于城市基础设施对经济发展和人民生活的重要性，上海发行市政债券应遵循各国通用做法，债券利息收益免缴所得税。

信用评级：按照规范的证券市场运作方式，发行债券必须由独立性的资信评估中介机构进行信用评级。上海市政债券按照设计将有较高的信用基础，初期可以不参与评级，但可邀请权威性资信评估机构作出参考性信用等级评价，以取得更多投资者和承销商的青睐。

债券担保：上海发行市政债券提供信用担保可通过两种方式实施。一是利用上海先行先试之利，由市人大出台法规，规定市财政在市政收益债券还本付息发生困难时提供必要的资金补贴；二是由市政府出台相关文件，承诺在有关市政债券还本付息发生困难时提供财政补贴。

二级市场：上海市可利用自身的证券交易优势，借助电子交易平台，在明确信息披露责任基础上，建立市政债券二级市场，提高债券流动性，使其在交易所或银行间市场挂牌交易。

监管机构：市政债券按照现行法律规定，受中国证券监督管理委员会监督。考虑到市政债券与财政体制和投融资体制高度相关，上海需要建立多元化的市政证券监管机构，由上海证券监督管理委员会设立专门部门作为监管主体，并成立规范的投资银行、承销券商、投资经纪人和交易商行为的自律性机构。

（4）市政债券发行流程

参照国际惯例和上海市经济社会发展情况，初步确定发行流程如表 1 所示。

表 1 上海市政债券发行流程

步骤	阶段	主要工作
第一步	制定发行计划	综合考虑市政基础设施建设的资金需求、政策优先程度，明确投资建设项目，考虑各种资金渠道，确定债券发行规模，制定发行计划。
第二步	选择需要进行融资的项目	对项目作现状分析，评价项目的经济效益和社会效益，制定具体的项目实施计划。
第三步	确定债券种类、担保方式、销售方式	确定所要发行的债券，上海试点过程选择一般责任债券。为偿付债券进行担保抵押；决定债券的销售方式，采用竞争机制还是协商机制。
第四步	选定承销商（协商发行机制）	选定的承销商（团）包括主承销商、副承销商和分销商构成。主承销商将债券销售任务和责任在承销团成员之间分配。
第五步	准备发行文件	包括获得债券评级、聘用债券律师、购买保险、确定销售结构和日期以及其他重要关键任务。
第六步	决定销售债券时机	在协商机制交易下，承销团决定销售债券的最佳时机。
第七步	向购买者分配债券	债券收盘时，核定数量、正式向购买者分配债券，收取资金，扣除债券发行成本和承销商费用，上海市政府获得净收益。

2. 需要把握的原则

上海发行市政债券必须受到一系列的约束，包括中央政府的直接制约、市场的硬约束等，必须承担偿还债务的责任。上海市政债券发行需要遵循以下几项原则。

（1）安全稳健原则

上海市政府必须结合自身收入状况、还债能力进行科学预测，审慎权衡发债规模，要经同级人大审议批准，建立约束制度。在推进行程中既要符合市场化改革和完善分级财政体系的目标取向，也要维护和保障中央政府统一管理和宏观调控的权威，中央政府在政策、法规制定和政治、经济管理必须占据主导地位。上海发行市政债券必须要在中央的统一指导下进行。

（2）资金保障原则

为保障资金的合理使用和按期偿还，市政债券应以中长期专项建设公债为主，用于道路、城建、环保等公共事业项目，为上海带来整体和长远效益。通过地方税收或合理收费的增长来保证债券本息的清偿。

（3）信息披露原则

市政债券收入应纳入地方预算体系进行管理，要坚持收支平衡原则，债券资金应由资本预算加以反映和控制，防止滥用债

券资金，要及时全面想社会公众和投资者披露信息。

四、上海率先探索市政债券试点的建议

1. 国家层面的建议

（1）寻求国家政策支持

虽然中国目前不存在真正意义上的市政债券，但政府对市政债券的探索从未停止，从“城投债”到地方政府自行发债，产品愈发接近市政债券。上海率先发行市政债券需要国家在政策上的支持，突破现有体制机制障碍，开展自主发债试点。比如，在中国（上海）自由贸易试验区内，突破政策瓶颈，开展上海自主发行市场债券试点，这将为实现地方政府自主发债、建立地方政府举债的中长期制度积累经验。

（2）建立并完善相关法律法规体系

一是修改《预算法》，允许地方政府自主发债。近期，可以考虑由国务院依据《预算法》尽快制定并出台一些特别规定，允许地方政府发行市政债券。这样可以赋予地方政府自主发行市政债券的法律权力，明确地方政府作为独立民事主体自主发行市政债券的法律地位，以便为地方政府自主发行市政债券奠定坚实的法律基础，提供明确的法律依据和保障。

二是加快立法，制定有关市政债券的专门法规。随着财政体制改革的不断深入，建议制定《市政债券法》、《市政债券发行监管条例》和《市政债券发行试点办法》，明确规定发行人的责、权、利，规定市政债券的发行主体、发行方式、发行定价、利率、期限、担保机制、信用评级、募集资金投向、偿债机制、投资者、信息披露和税收政策等，尤其要对地方政府的举债权限、举债规模、募集资金用途、偿债资金来源等作出严格规定。

（3）构建政府财政信用

建立市场化发债机制的有力保障是强化地方财政预算约束，提高财政预算执行的透明度。市政债券发行规模应该受到财政预算的严格监督和约束。因此，需要完善地方政府公共财政预算，逐步将政府债务收支分类纳入财政预算管理，由人大审查批准财政预算和执行情况，实行全口径预算管理。

2、上海层面的建议

（1）完善信用风险管理制度

上海要加快建立市政债券信用评级制度。建议引入市场化的专业信用评级机构，完善信用评级制度，建立信用评级指标体系，制定合理的信用评级标准，对发行人进行独立客观的信用评价和科学准确的偿债能力判断。信用评价的内容包括上海所处的社会经济环境、总体债务结构、经常性预算政策的稳健性和管理能力、地方税收收入及构成比例。

（2）完善市政债券产品设计

一是丰富市政债券的发行期限。目前，我国地方债券的发行期限集中在3年、5年、7年这三个期限上，这与美国市政债券平均待偿期限在15年以上有明显的区别。由于市政债券大多用于支持市政基础设施建设，投资周期较长，因此，上海在发行市政债券过程中要解决政府债务与项目间存在的期限不匹配问题，要根据项目实施情况发行期限合适的债券。

二是完善市政债券的发行定价机制。目前，上海在试点自行发债过程中采取招标发行方式，利率参照国债利率，发行定价与同期限国债价格非常接近，市政债券与国债的利差并没有真实地反映发行人的信用状况。应该逐步取消中央政府的隐性担保，按照发行人的信用状况、流动性等因素对市政债进行综合定价，建立市场化的发行定价机制。上海可以借鉴美国一般责任债券的竞拍发行方式，建立市场化的市政债券发行定价机制，以同期限国债利率为发行定价基准，适当升水作为风险和流动性补偿。

三是设计多样化的市政债券品种。目前，所发行的市政债券品种比较单一，全部为固定利率债券，考虑到发行人的风险管理需求、债券价格的波动性及不同投资者的风险偏好，丰富市政债券发行品种对于培育成熟的市政债券市场至关重要，未来，上海可以先行先试考虑推出浮动利率市政债券，债券期货、齐全、互换、信用衍生品等。

（3）大力发展市政债券二级市场

在我国，银行间市场是债券的主要交易场所，目前地方政府发行债券主要通过银行间市场进行交易。应该继续遵循债券市场的一般发展规律，始终坚持以场外市场主导的市场债券发展模式，进一步推动以合格机构投资者为主的场外市政债券的发展。一是进一步完善银行间债券市场的交易机制，鼓励更多的做市商为上海市政债券做市；二是进一步推动债券的电子化交易水平，为债券的交易达成、信息披露等提供更为完善的电子化基础设施；三是推广债券交易的中央对手方清算机制。中央对手方清算机制在管理对手方风险、防范系统性风险、提高市场效率等方面具有重要作用。目前，新短融资、超短融券等托管在上海清算所的固定收益产品实现了中央对手方清算，未来的市政债券交易也可以考虑采用效率较高的中央对手方清算机制。