

(汉英对照)

Questions and Answers of
2009 Sub-national Government Bonds
Issued by MOF on Behalf of
Sub-national Governments

财政部代理发行 2009年地方政府债券 问题解答

中华人民共和国财政部预算司 编



中国财政经济出版社

图书在版编目（CIP）数据

财政部代理发行 2009 年地方政府债券问题解答：汉英对照/中华人民共和国财政部预算司编. —北京：中国财政经济出版社，2009. 7

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1393 - 4

I. 财... II. 中... III. 地方政府—债券—中国—2009—问答—汉、英
IV. F812. 7 - 44

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 112714 号

责任编辑：赵 力

责任校对：王 英

封面设计：郁 佳

版式设计：兰 波

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E - mail: cfeph@cfeph.cn

（版权所有 翻印必究）

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100142

发行处电话：88190406 财经书店电话：64033436

× × 印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 印张 字

2009 年 7 月第 1 版 2009 年 7 月北京第 1 次印刷

印数：1 - 5000 定价：48.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 1393 - 4/F · 1188

（图书出现印装问题，本社负责调换）

本社质量投诉电话：010 - 88190744

■ ■ ■ ■ 序

财政部副部长 廖晓军

为实施好积极的财政政策，增强地方安排配套资金和扩大政府投资的能力，国务院决定，由财政部代理发行 2009 年地方政府债券。作为积极财政政策的重要内容，这一举措不仅有利于地方政府筹措资金积极扩大内需，切实增强地方抵御国际金融危机不利影响的能力，从长远看，对建立我国地方政府合理融资渠道，完善地方财力与事权相匹配的财政体制也具有重要意义。

地方政府债券对各级财政部门是一个全新的事物。如何具体做好债券发行工作，加强债券资金预算管理，发挥债券资金使用效益，没有现成的经验，既需要各级财政在实践中探索，也亟需政策制定部门切实加强指导。为此，财政部预算司认真听取各方意见，对发行 2009 年地方政府债券涉及的理论、政策、实务等方面的基础性问题进行了筛选和整理，并汇编成《财政部代理发行 2009 年地方政府债券问题解答》一书，可以作为各级财政部门做好发行 2009 年地方政府债券相关工作、深化我国地方政府性债务管理的一本参考性读物。

这次中央代理发行地方政府债券是应对国际金融危机，实施积

此为试读，需要完整版PDF请访问：www.ejia.com

极的财政政策，保持经济平稳较快发展的一项特殊政策措施。从规范地方政府性债务管理的角度考虑，必须研究建立一套包括规模控制、风险预警、债务预算、债务审批等在内的基本制度框架，合理评估地方政府承债能力和控制偿债风险，积极促进财政经济可持续发展。希望本书的出版，对我国逐步建立管理规范、运行高效、风险可控的地方政府性债务管理制度和运行机制，促进经济社会持续快速发展起到积极的推动作用。

目 录

第一部分 基础知识/1

债/3

债券/9

国债/22

地方债/32

债券市场/39

债券信用评级及投资风险/50

地方政府债务管理/56

地方政府债务风险控制/65

第二部分 国际经验/72

美国/75

日本/83

英国/87

澳大利亚/96

南非/102

印度/106

巴西/115

第三部分 2009 年地方政府债券实务/122

附录/150

参考文献/185

后记/188

第一部分 基础知识

财政部代理发行

2009 年地方政府债券问题解答



1. 什么是债？

答：《中华人民共和国民法通则》第八十四条规定：“债是按照合同的约定或依照法律的规定，在当事人之间产生的特定的权利和义务关系。”在债的关系中，享有权利的人称为债权人，承担义务的人称为债务人；在双务契约中，则互为债权债务关系。债权人享受的权利称为债权，债务人承担的义务称为债务。债权和债务是债的关系不可分割的两个方面，是相对应而存在的，不能相互脱离而单独存在，债即债权和债务的总和。因此，债的关系从债权人方面说可称为债权关系，从债务人方面说可称为债务关系，有时也可以合称债权债务关系。债权人的权利和债务人的义务所指向的对象称为债的标的。规定债的关系的立法，在各国也分别称为债法、债权法、债务法或债权债务法。

2. 什么是债权人？

答：债权人是“债务人”的对称，是债的关系中享有权利的人。债权人享有要求债务人按照约定条件为或不为一定行为的权

利。债权人与债务人之间的债权债务关系，是根据法律事实产生的。债的发生原因可以因法律行为发生、因违法行为发生、因事实行为发生。不同性质的债都有其自身的特点，权利和义务的内容也不相同。在一定经济关系中，债权人的权利主要指到期如数收回资金的权利。

3. 什么是债务人？

答：债务人是“债权人”的对称，是债的关系中承担义务的人。其承担按约定条件向债权人为或不为一定行为的义务。债的关系发生之后，债权人和债务人的权利与义务便存在。直到基于一定的法律事实，使债所设定的权利义务关系不复存在时债的关系才消灭，债务人的义务也消灭。债的消灭的原因包括清偿、提存、抵消、免除和混同。一般经济关系中，债务人的义务是按期归还所欠款项。

4. 什么是债务？

答：指特定人对特定人的义务。在债的关系中，债务人履行给付的一种责任，亦即债务人所承担的义务。从一般意义上讲，债务是指任何一人在金钱、劳动或者服务方面应向另一个人履行的义务；甚至指在法律诉讼中不能强制执行的道德上或者名誉上的义务。有时也指对一个人或机构有请求权的各种债务的总称。“国债”、“公司债”就是这种含义。

债务又是债权的对称。在债的关系中一方（债务人）按约定的条件向另一方（债权人）承担为或不为一定行为的义务。在经济关系中，往往是指一方对另一方承担的在未来某特定时期偿还新借款项的义务。

个人债务可能包括抵押、分期付款信贷、银行贷款以及透支；

企业债务可能包括固定利率公司债券、贷款、汇票、银行贷款以及透支；政府债务的形式有长期债券和（短期）国库券。

5. 什么是政府债务？

答：政府债务是指政府作为债务人，与债权人发生的权利义务关系。

从会计学意义上看，我国目前还没有对政府债务的明确定义，但是可以通过考察《企业会计准则》的相关规定来获得一些启示。2007年1月1日起实施的《企业会计准则——基本准则》第二十三条规定：“负债是指企业过去的交易或者事项形成的、预期会导致经济利益流出企业的现时义务。现时义务是指企业在现行条件下已承担的义务。未来发生的交易或者事项形成的义务，不属于现时义务，不应当确认为债务。”从而可以得出政府债务的以下特点：（1）政府债务是由过去的交易或者事项形成的，与过去事项无关的，不属于政府债务。（2）政府债务是现时债务，即现行条件下政府已经承担的义务。（3）政府债务的履行，预期会导致政府资源的流出，并且流出金额能够比较可靠地计量。（4）政府资源既可以表现为经济利益，又可以表现为服务。

如果从更为广阔的经济社会视角考察政府债务，把政府作为公共风险的承担者来看待，那么就会大大突破会计学意义上的政府债务概念，进而大大丰富政府债务的内涵和外延。从经济社会角度来看，政府承担和化解公共风险，就必然导致财政资源的流出，不管这种流出是现时义务还是将来可能产生的义务，作为承担和化解公共风险的必然结果，政府债务得以产生。政府承担的现时义务体现为政府的直接债务，这种债务在其得到履行前，在任何情况下都存在，不会因为将来某个事项发生与否而改变。根据政府的现时义务是否得到法律或者合同的确认，又可将其分为显性直接债务和隐性

直接债务。政府承担的未来义务体现为政府的间接债务，或者称为或有债务，这种债务是否转化为现实，取决于将来某个事项发生与否。同样的，根据政府的未来义务是否得到法律或者合同的确认，又将其分为显性或有债务和隐性或有债务。

概括地说，会计学意义上的政府债务概念，基本上等同于经济社会视角下的政府显性直接债务。因此也可以认为，经济社会视角下的政府债务不仅包括了会计学意义上的政府债务，还包含着更为丰富的内容。

6. 什么是直接融资？

答：直接融资是间接融资的对称，也称直接金融，指拥有暂时闲置资金的单位（包括企业、机构和个人）与资金短缺需要补充资金的单位，相互之间直接进行协议，或者在金融市场上前者购买后者发行的有价证券，将货币资金提供给需要补充资金的单位使用，从而完成资金融通的过程。即直接融资是一种没有金融中介机构介入的资金融通方式。

直接融资主要包括以下几种：（1）商业信用，指企业与企业之间互相提供的，和商品交易直接相联系的资金融通形式，主要表现为提供商品的商业信用和提供货币的商业信用。（2）国家信用，指以国家为主体的资金融通活动，主要表现为国家通过发行政府债券来筹措资金，如发行国库券或者公债等。（3）消费信用，指企业、金融机构对于个人以商品或货币形式提供的信用。（4）民间个人信用，指民间个人之间的资金融通活动。

直接融资具有以下特点：（1）直接性。在直接融资中，资金的需求者直接从资金的供应者手中获得资金，并在资金的供应者和资金的需求者之间建立直接的债权债务关系。（2）分散性。直接融资是在无数个企业相互之间、政府与企业和个人之间、个人与个

人之间，或者企业与个人之间进行的，因此融资活动分散于各种场合，具有一定的分散性。（3）较大的信誉上的差异性。由于直接融资是在企业和企业之间、个人与个人之间，或者企业与个人之间进行的，而不同的企业或者个人，其信誉好坏有较大的差异，债权人往往难以全面、深入了解债务人的信誉状况，从而带来融资信誉的较大差异和风险。（4）部分不可逆性。例如，在直接融资中，通过发行股票所取得的资金，是不需要返还的。投资者无权中途要求退回股金，而只能到市场上去出售股票，在不同的投资者之间互相转让。（5）相对较强的自主性。在法律允许的范围内，融资者可以自己决定融资的对象和数量。例如在商业信用中，赊买和赊销者可以在双方自愿的前提下，决定赊买或者赊销的品种、数量和对象；在股票融资中，股票投资者可以随时决定买卖股票的品种和数量等。

7. 什么是间接融资？

答：间接融资是直接融资的对称，也称间接金融，指拥有暂时闲置货币资金的单位通过存款，或者购买银行、信托、保险等金融机构发行的有价证券，将其暂时闲置的资金先行提供给这些金融中介机构，然后再由这些金融机构以贷款、贴现，或通过购买需要资金的单位发行的有价证券的形式，将资金借出从而实现资金融通的过程，即间接融资是一种通过金融中介机构进行的资金融通方式。

间接融资主要包括以下几种：（1）银行信用，指银行以及其他金融机构以货币形式向客户提供的信用，它是以银行作为金融中介机构所进行的资金融通形式。（2）消费信用，指银行向消费者个人提供用于购买住房或者耐用消费品的贷款。

间接融资具有以下特点：（1）间接性，指资金需求者和资金初始供应者之间不发生直接借贷关系，相互间由金融中介发挥桥梁

作用，分别只是与金融中介机构发生融资关系。（2）相对的集中性，指其通过金融中介机构进行，而金融中介是面对资金供应者和资金需求者群体的综合性中介，因此具有融资中心的地位和作用。（3）较小的信誉差异性。由于间接融资相对集中于金融机构，世界各国对于金融机构的管理一般都较严格，金融机构自身的经营也多受到相应稳健性经营管理原则的约束，加上一些国家还实行了存款保险制度，因此，相对于直接融资来说，间接融资的信誉程度较高，风险性也相对较小，融资的稳定性较强。（4）全部具有可逆性。通过金融中介的间接融资均属于借贷性融资，到期必须返还，并支付利息，具有可逆性。（5）融资的主动权主要掌握在金融中介手中。由于资金主要集中于金融机构，资金贷给谁不贷给谁，并非由资金的初始供应者决定，而是由金融机构决定。对于资金的初始供应者来说，虽然有供应资金的主动权，但是这种主动权实际上受到一定的限制。

8. 什么是票据融资和票据贴现？

答：票据融资是以各国的债券、国库券、股票、期票、银行本票、备用信用证和银行保函作抵押的贷款。这种融资方法所花的费用极高，但融资所需时间极短，对项目本身的要求很低。票据贴现是指持票人为了资金融通的需要而在票据到期前以贴付一定利息的方式向银行出售票据。对于贴现银行来说，就是收购没有到期的票据。票据贴现的贴现期限都较短，一般不会超过六个月，而且可以办理贴现的票据也仅限于已经承兑的并且尚未到期的商业汇票。

9. 什么是债务证券化？

答：债务证券化是指资金需求者筹募债务性资金的活动从倚重传统的银行信贷中介转变为倚重发行各种可交易的资本证券和货币

证券的过程及趋势。其中，资本证券主要是各种债券。

10. 什么是资产证券化？

答：资产证券化是指资金需求者为分散风险而将其资产转换为可在金融市场上出售的证券的过程，是西方国家在 20 世纪 80 年代金融创新中涌现出的金融现象。



11. 什么是债券？

答：债券是政府、金融机构、工商企业等机构直接向社会借债筹措资金时，依法向投资者发行，承诺按一定利率支付利息并按约定条件偿还本金的债权债务凭证。债券的本质是债的证明书，具有法律效力。债券购买者与发行者之间是一种债权债务关系，债券发行人即债务人，投资者（或债券持有人）即债权人。债券是一种有价证券，由于债券的利息通常是事先确定的，所以，债券又被称为固定利息证券。

债券包含了四层含义，即债券的发行人是资金的借入者；购买债券的投资者是资金的借出者；发行人需要在一定时期还本付息；

债券是债的证明书，具有法律效力。

在有些国家，债券以名义价值发行后，它出售的市场价格就会随即发生变化，以使债券的实际利率与当前的通行利率保持一致。例如，一张名义利率为 5% 的面值为 100 美元的债券，每年支付 5 美元利息。如果当前的市场利率为 10%，它的定价则应为 50 美元，这样购买者就可以从他的投资中获得 $5 \div 50 = 10\%$ 的有效收益。

除作为借款手段之外，政府债券还被货币当局用来调节货币供给。例如，如果当局希望降低货币供应，它可向大众发行债券。这样，银行体系的流动性因客户提取支票购买债券而降低了。

12. 债券的特征是什么？

答：债券作为一种证券，具有如下特征：（1）偿还性，即债券一般都规定有偿还期限，发行人必须按约定条件偿还本金并支付利息。（2）流通性，即债券一般都可以在流通市场上自由转让。（3）安全性，即与股票相比，债券通常规定有固定的利率，收益比较稳定，风险较小，在企业破产时，债券持有者享有优先于股票持有者对企业剩余资产的索取权。（4）收益性，债券的收益性主要表现在两个方面：一是投资债券可以给投资者定期或不定期地带来利息收入，二是投资者可以利用债券价格的变动，买卖债券赚取差额。

13. 债券融资和信贷融资有什么不同？

答：债券融资和信贷融资的不同之处具体表现在：（1）融资主体不同。债券融资的资金融入方、融出方范围很广，融入方可以是政府、金融机构、工商企业等机构，融出方可以是个人、工商企业、社会团体等；信贷融资的资金融入方一般是工商企业或者个

人，融出方主要是商业银行。（2）融资程序不同。债券融资须遵循有关证券发行的法律规定，经主管机关核准或者登记，公开发行的须履行一系列信息披露义务；信贷融资可由借贷双方直接协商确定，手续相对简便。（3）融资成本不同。在借款利率上，债券发行者为吸收社会闲散资金，其债券利率通常要高于同期的银行存款利率；与商业银行贷款利率相比，资信度较高的政府债券和大企业、大金融机构债券的利率一般较低，而资信度较低的中小企业债券的利率则可能较高。在融资担保上，政府债券、金融债券以及信用良好的企业债券融资大多无需担保，而信贷融资则需要财产担保或者第三方信用担保。（4）融资期限不同。一般来说，银行不愿意提供长期贷款，信贷融资一般以短期资金为主；而债券融资多以中长期资金为主，所筹集的资金通常要比通过银行融资更加稳定，融资期限更长。（5）对融资的监管不同。债券融资筹集的资金，一般较少受到资金融出方的监管；信贷融资则通常受到资金融出方较多的监管。（6）债权人的收益不同。债券一般在证券交易所上市交易或者在其他合法交易场所转让，债券融资的债权人可选择持有到期，获取利息收入，也可以选择依法参与债券的市场交易，在约定的还款期前卖出债券以获取价差收益；信贷融资的债权人一般只能获得利息收入，并且除债务人发生拖欠还本付息等未能履行借款合同规定义务或者财务状况显著恶化等情形外，一般不得要求债务人提前还本付息。

14. 债券筹资的优缺点分别是什么？

答：债券筹资的优点是：（1）资本成本低。债券的利息可以税前列支，具有抵税作用；另外债券投资人比股票投资人的投资风险低，因此其要求的报酬率也较低，故公司债券的资本成本要低于普通股。（2）具有财务杠杆作用。债券的利息是固定的，债券持

有人除获取利息外，不能参与净利润的分配，因而在息税前利润增加的情况下会使股东的收益以更快的速度增加。（3）所筹集资金属于长期资金。发行债券所筹集的资金一般属于长期资金，可供企业在 1 年以上的时间内使用，这为筹资方安排投资项目提供了有力的资金支持。（4）债券筹资的范围广、金额大、对象广泛，既可以向各类银行或非银行金融机构筹资，也可以向其他法人单位、个人筹资，因此筹资比较容易并可筹集较大金额的资金。

债券筹资的缺点是：（1）财务风险大。债券有固定的到期日和固定的利息支出，当企业资金周转出现困难时，易陷入财务困境，甚至面临破产清算。因此筹资企业在发行债券来筹资时，必须考虑投资项目未来收益的稳定性和增长性。（2）限制性条款多，资金使用缺乏灵活性。因为债权人没有参与企业管理的权利，为了保障债权人债权的安全，通常会在债券合同中包括各种限制性条款，这些限制性条款会影响企业资金使用的灵活性。

15. 债券如何分类？

答：债券的发行已有很长的历史，而且种类越来越多。根据不同的标准可有不同的分类方法，同一债券也可能归于不同种类。根据债务发行主体不同可以分为金融债券和公司债券、企业债券和政府债券；根据利率方式不同可以分为固定利率债券和浮动利率债券；根据计息方式不同，可以分为单利债券、复利债券和贴现债券；根据募集方式不同，可以分为公募债券和私募债券；根据偿还期限不同，可以分为短期、中期和长期债券；根据债券的券面形式，可以分为实物债券、凭证式债券和记账式债券；根据债券发行所在地，可以分为国内债券和国际债券。债券的种类如图 1-1 所示。