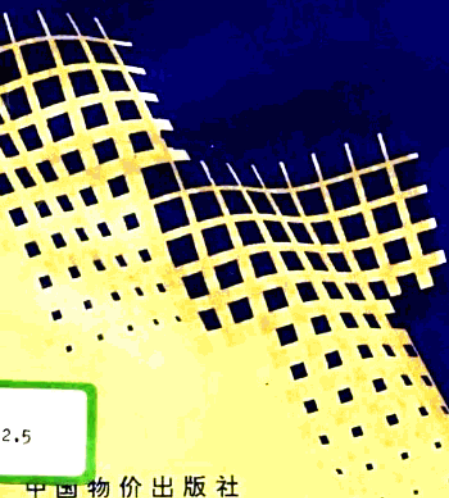


“七五”国家社科基金研究项目

国家债务理论和政策研究

财政部综合司课题组 编



2.5

中国物价出版社

编写组成员名单

组长	朱福林		
成员	王 洪	李亚芬	邱江涛
	夏智华	胡学好	汪义达
	张文斌	张西兰	

目 录

前 言	(1)
-----------	-----

第一部分 国债与国民经济发展的关系问题

第一章 国债的基本定义	(3)
第一节 公债的产生、发展及在我国现代的历史沿革	(3)
第二节 国内公债的本质特征	(10)
第三节 国内公债与其他信用方式的比较	(11)
第二章 国内公债在国民经济中的地位与作用	(15)
第一节 国内公债对国民收入分配结构的影响	(15)
第二节 国内公债对国民经济的调节作用	(18)
第三节 运用国内公债政策的基本原则	(21)
第三章 国债与财政、信贷及通货膨胀的关系	(23)
第一节 国债与财政收支	(23)
第二节 国债与银行信贷	(26)
第三节 国债与货币流通量	(28)
第四节 国债与通货膨胀	(30)

第二部分 国内公债政策与管理问题

第一章 国民收入分配格局的变化对国内公债政策的影响	(33)
---------------------------------	------

第一节	近十年来内债产生的经济背景	(33)
第二节	对近年来内债政策的评价	(39)
第三节	国债管理体制中的财政与银行的关系	(46)
第二章	国内公债管理的政策目标	(49)
第一节	发行规模	(49)
第二节	债务结构	(52)
第三节	发行成本	(53)
第四节	债务资金的运用与收回	(55)
第五节	经济调节手段	(57)
第三章	国内公债市场的发育	(60)
第一节	建立国内公债市场的必要性	(60)
第二节	国债市场发育的条件	(61)
第三节	我国国债市场建立与成熟的过程	(68)
第四节	对建立我国政府债券市场的若干思考	(77)
第四章	国内公债发行体制	(98)
第一节	近年来的实践总结	(98)
第二节	几种发行方式的比较	(100)
第三节	我国国内公债发行体制的选择与过渡 ...	(102)

第三部分 国内公债的实证数量分析

第一章	改革以来我国国内公债发生的数学理论模式 及其背景分析	(107)
第一节	国内公债发生的数学理论模式	(107)
第二节	改革以来影响国内公债规模的因素分析	(109)
第二章	我国国内公债存在的问题及变化趋势	(114)

第一节	问题:国内公债的市场、体制和结构·····	(114)
第二节	“九五”时期国内公债变化的几项重要影响 因素·····	(117)
第三节	“九五”时期我国国内公债发行规模的预测 ·····	(121)
第三章	国内公债改革的调整及应采取的相应措施 ·····	(124)

前 言

依据课题立项时的规定,本课题的研究对象是国内公债。由于国内公债在我国从未得到过充分的发展,新中国建立后又曾较长时期中断了发行,致使1981年恢复国内公债发行以来,我国的国内公债发展仍处于初始状态,理论研究,政策制定,以及国内公债及其市场的发育,都远不能适应社会主义市场经济发展的要求。财政是国内公债的发行主体,同时,国内公债也是社会主义市场经济体制下财政调控宏观经济运行、履行财政职能的重要政策工具,财政部门必须对国内公债的理论,市场经济体制下的国内公债政策,以及现实经济中国内公债的运行状况有深入的了解和认识。正是出于实际工作的需要,财政部综合计划司向全国哲学社会科学规划办公室申请了此课题。

在研究方法上,我们采用了定性与定量相结合的方法,简述了新中国国内公债的发展历程,探讨了市场经济体制下国内公债的相关理论,重点分析了1981年恢复发行国内公债的背景,改革十几年国内公债发展过程中的问题,尤其是国内公债的发行体制、管理制度、市场运行等方面存在的问题,并对“八五”后两年以及“九五”时期国内公债的发展趋势进行了预测,针对我国国内公债存在的问题,提出了相关的意见和政策建议。

课题中阐述的观点,虽然吸收了近几年来财政部门对国内公债许多基本观点,但仅代表课题组成员的意见。

由于最近两年财政部门的机构和人事变动较大,课题在研究的过程中经过了多次交接,经历的时间也较长,但在课题组成员的努力下,现在终于完成了全部研究工作,并且能把最新的国内公债发展情况及观点包括进去,对“八五”末期和“九五”的国内公债变化趋势进行更为贴近现实的预测,这也算是对课题拖延时间较长的一种补偿。

本书编写组

1994年8月24日

第一部分 国债与国民经济发展的关系问题

第一章 国债的基本定义

第一节 公债的产生、发展及在我国现代的历史沿革

公债产生于古代西方社会,是随着资本主义的成长壮大而最终确立和发展起来的。

到了中古社会时期,欧洲封建主或政府举债更加频繁,当时公债一般采取货币形式,有时也采取实物形式。但是,由于商品经济不发达,高利贷形式也不发达,国家规模小,使封建社会的公债具有规模小、不稳定的特点。公债早期的发展历史表明,在奴隶社会、封建社会和封建社会与资本主义相交织的时代,公债主要是为了满足战争和王室政府所需的大量行政费用开支,公债就是国家财政为筹集政府所需要的资金而产生的。

现代意义的公债制度是在封建社会末期,随着资本主义的产生和发展而逐步确立起来的。公债制度的萌芽产生于最早出现资本主义生产关系的古罗马和古希腊,而后,由地中海沿岸逐步扩展到整个欧洲。现代公债历史说明,资本主义原始积累的过程不仅是最终建立资本主义经济制度的过程,也为国家公债制度的确立奠定了客观基础。19世纪初,产业资产阶级随着经济上统治地位的日益稳固,在政治上也逐步确立

了自己的统治地位，民主立宪政治制度在西方先进国家逐渐完善，政治上的公开性不断增强，国家信用制度随之得到确立。在经济方面，产业革命使得工商业逐渐发达，资本得以集中，社会游资大量增多，金融机构和证券市场日渐完善健全。在财政方面，现代意义上的财政预算制度也建立和发展起来。总之，在自由资本主义时期，现代公债制度所需要的外部条件已基本具备。这一时期的公债，已不再是国家首脑或政府元首的个人公债，而是真正的政府负债，公债的发行也不再是零星、偶然和少量的，而是在更广泛领域内大量、经常的发行；公债用途较之过去相对固定，或用于应付临时紧急经费支出和弥补财政赤字，或用于生产建设。公债不再是口头承诺了，而是采用了一定形式的凭证，有相对确定的格式和明确的面额，偿还更有保证，债权人利益受到了保护。这一切都表明，现代公债制度已成为一种完善的财政信用制度。

（一）我国革命战争时期的根据地公债

在长期的新民主主义革命时期，我国各革命根据地为了解决财政困难，保证革命战争的供给，发行了革命根据地公债，它是我国社会主义公债的前身。

各革命根据地最早发行的公债，是湘鄂西苏维埃政府发行的“水利借券”，最后发行的是海南岛琼崖临时人民政府于1950年初发行的“琼崖人民解放公债”。革命根据地公债发行主要有三个特点：一是公债面额单位极不相同，有的用本地区发行的货币，有的用“国民政府”的法币，有的用外币，有的用黄金和银元，但主要以根据地发行的货币作为公债面额单位，这反映出根据地公债独立自主的特征。二是各革命根据地发行的公债，有货币公债、实物公债、期票和票据四种，其中最主

要的是实物公债。三是各革命根据地发行的公债利率都比较低。

(二)我国 50 年代的公债

建国之初,新生的人民政府面临着通货膨胀、物价飞涨、财政严重困难等问题,国民经济千疮百孔。为了解决财政赤字,1949 年 12 月 2 日,中央人民政府委员会第四次会议正式决定,1950 年度发行人民胜利折实公债。人民胜利折实公债的发行,在当时特有的政治经济环境下,形成了自己的特点,公债的推销对象主要放在城市的工商业者、城乡富户和较富有的退职文武官员方面,这是在当时广大劳动者处于贫困状态下的唯一选择,体现了合理负担的原则。为了保护公债购买者利益,公债发行采取了折实的形式。

人民胜利折实公债的发行,对于社会经济的稳定和发展起了重要作用。首先,解决了财政赤字问题,缓解了财政经济困难的局面,有力地支持了全国解放战争的彻底胜利,巩固了新生人民政权。其次,减少了现钞的发行,起到了回笼货币,消除通货膨胀,稳定物价的作用。

在胜利完成国民经济的恢复任务后,我国于 1953 年开始了第一个五年计划,进入了有计划的大规模经济建设时期。当时我国的国民经济仍然十分落后,工业基础相当薄弱,国家财力又十分有限,因此需要运用公债作为筹集资金的辅助手段。从 1954 年至 1958 年,根据《国家经济建设公债条例》,财政部每年定期发行国家经济建设公债,共发行了 5 期,发行国家经济建设公债 35 亿元,相当于同期国家财政预算中经济建设支出总数的 4%。国家经济建设公债的发行,为财政提供了巨额的建设资金,对于“一五”时期的经济建设发挥了巨大作用。

(三)我国改革开放后的国债发行

由于受传统的计划经济理论和体制的影响,我国公债发行曾一度中止,把“既无内债又无外债”当作社会主义制度优越性的一种表现。改革开放以后,随着市场经济体制的不断成长和完善,公债又重新获得了它应有的地位。1981年我国开始发行国债,到现在国债发行已进入第14个年头。14年来,国债的改革和发展经历了一条不平坦的道路,发行数量从小到大,品种从少到多,发行方式逐步向市场化目标靠拢,基本上可以分为三个阶段:

第一阶段主要是恢复时期(1981—1987年)。国债发行方式主要依靠政治动员和行政分配,发行数量少(每年在40—60亿元之间),品种单一,债券不能流通。

为了使国民经济,特别是粮食生产尽快从“文革”的破坏中迅速得到恢复和发展,财政拿出了大量的资金用于国家经济建设和支持价格改革,财政预算出现了规模较大的赤字。为了改变困难局面,保持财政信贷基本平衡和物价稳定,1981年1月16日,国务院会议通过了《中华人民共和国国库券条例》,决定从1981年开始发行中华人民共和国国库券。当年计划发行40亿元,全部向企业单位发行,并实行低利率政策,年息4%。实际发行中,广大群众出于爱国热情,自愿认购了一部分,共发行了48亿元,超额完成了发行计划。

与50年代的公债相比,这次国库券发行有所不同。从发行对象看,50年代的公债基本上只对居民个人发行,而1981年的国库券则主要对企业单位发行。其原因在于国家财力分配格局发生了很大变化。50年代的财力主要集中在中央,地方、部门和单位在统收统支的财政体制下,几乎没什么机动财

力,能发行的对象只能是居民个人。而1981年国库券的发行则是以企业和单位的预算外资金为主要发行对象。从发行方式看,50年代的公债主要采取自愿认购的方式推销,而国库券则采取分配与认购相结合的发行方式。1981年国库券的成功发行,不仅对平衡财政收支、稳定物价总水平起了积极作用,也为以后发行国债提供了一些经验。

到1982年,考虑到企业技术改造资金比较紧张,城乡人民储蓄存款有较大增长的情况,国库券发行改为向企业单位和个人发行,并实行差别利率,向个人发行部分的利率为8%,向单位发行部分的利率为4%。此后的几年,发行的国库券还本付息期限有所缩短,利率有所提高,但发行方式和发行数量没有大的变化。此外,1987年中国人民建设银行还代财政部发行了55亿元重点建设债券。

第二阶段是国债的改革起步时期(1988—1989年),发行数量大,发行品种增加,而且对发行方式作了较大改革,逐步开放了国债流通市场。

随着经济体制改革的不断深入和国债发行规模的不断扩大,原有的国债发行方式已难以适应新的经济形势。因此,从1988年开始对国债发行进行改革:一是改进了国债发行条件。1988年国库券的发行期限缩短为3年,在发行后的第4年一次性还本付息,使国库券的发行具有更加广泛的适应性。此外,开展了财政、银行、邮政多部门多渠道办理国债推销,增加了推销网点。二是增加国债品种。1988和1989年,物价上涨幅度较快。为了平衡财政预算,治理通货膨胀,稳定国民经济,国家扩大了国债发行规模,1988年发行国库券90亿元,发行国家建设债券80亿元。1989年,国库券的发行对象改为

向公民个人和个体工商户发行,原来向单位发行的国库券改为向经济条件较好的单位定向发行特种国债。另外,还发行了120亿元的保值公债,到1989年,我国的国债已由单一的国库券发展到国库券、特种国债、重点建设债券、保值公债、财政债券6种。三是建立了国债二级市场。为了增强国债的流通性,提高国债信誉,经国务院批准,从1988年4月开始,分两批进行了国库券转让试点工作,首批试点在沈阳、上海、重庆、武汉、哈尔滨、广州、深圳7个城市进行,允许1985—1986两年向个人发行的国库券上市转让。同年6月,试点城市又增加了54个。经过一年多的试点,国库券转让市场从无到有,已初步形成规模,并为国债流通市场的进一步开放和发展积累了经验,奠定了基础。

第三阶段是国债体制进一步向市场化目标改革的时期(1990—1993年)。不仅全面开放了国债流通市场,而且对建立国内公债的发行体系进行了大胆的尝试,在建立具有中国特色的国债体系方面迈进了一大步。

首先是建立国债发行市场。1989年以前,国债发行主要以行政分配方式为主,尚未引入市场机制。1990年,财政部抓住资金市场发展所形成的有利时机,及时将国库券中的一部分在经济比较发达的中心城市和地区进行了柜台销售的试点,群众自愿购买的热情很高,市场化发行国内公债的试点取得了成功。

在此基础上,1991年财政部进行了国库券承购包销的试点,先在中央一级进行,组织了“1991年国库券承购包销团”,共有58家金融机构参加了承销团,承销总额38亿元。这项改革试点在国内外引起强烈的反响,海内外舆论一致认为,这是

中国 1989 年以来最重要的改革之一,是以实际行动在证明中国的改革开放在继续进行。随后,各省市也纷纷要求进行承购包销发行。据统计,1991 年以承购包销方式发行的国库券占到发行总量的 65%。承购包销试点的成功,不仅超额完成了当年国债发行任务,而且加速国债发行从行政分配向市场运作的转变,完善了国债流通市场,标志着国债发行在向着市场目标改革的进程中进入了一个新阶段。

此外,为了逐步实现国债发行手段现代化和规范化,减少债券的印制、调运和保管环节上的费用,方便投资者参与国债流通转让,增加国债投资的安全性,1992 年财政部还在 5 年期国库券中划出 36 亿元,利用电脑操作的记帐方式和专业化的结算手段,进行国库券的无券发行与流通试验。

其次是全面开放国债流通市场,完善国债二级市场体系。在这方面,采取的主要措施有:(1)扩大上市转让品种。从 1990 年开始,逐步增加了上市转让的品种,到 1992 年,所有国债都可以上市转让,并规定以后发行的国债在发行期结束后即可上市转让。(2)培养一批国债中介机构。在总结 61 个城市国债转让市场试点经验的基础上,从 1991 年 3 月起,全国地市级以上城市及地区所在县级市的国债转让市场全面开放。开放国债流通市场的城市由 61 个迅速增加到 400 多个。国债流通市场的全面开放,使我国国债流通市场成为我国证券市场起步和发展的主体,对整个证券市场体系的培育和完善产生了积极的影响。

再次是,加强了立法,减少了债种,提高了发行频率。1992 年国务院公布了国库券条例,除每期国库券的发行数额、发行条件由财政部以公告的形式对外公布外,其他内容均以条例

形式固定下来。国库券和特种国债合并为国库券一个券种，发行频率从一年发行一次改为一年发行两次。

国内公债体制的改革，有效地促进了国内公债的发展，国债的“金边债券”地位得到一定程度的恢复，发行规模迅速扩大，1990—1992年3年的内债发行量达到888亿元，比1981—1989年9年的累计发行数还大。

第二节 国内公债的本质特征

国内公债是政府对本国居民的负债，是国家财政以信用方式筹集收入的一种形式，也是财政调节社会供求总量，合理配置资源的重要政策工具。从广义上说，凡是政府对国内居民或法人的公债都可称为国内公债，但在我国，中央政府对地方政府发行债券有严格的规定，地方政府发行的债券数量很少，因此，国内公债主要指中央政府对国内居民或法人的负债。国内公债是财政收入的组成部分，但与税收这个最主要的财政收入形式相比较，具有以下几个方面的本质特征：

1. 以国内公债获得的财政收入是有偿性的。税收是财政收入的主要形式，国内公债只是财政收入的一个组成部分。财政发行国内公债，必须标有明确的归还期限，并附有一定水平的利息，到期必须向投资者兑现全部本金和利息。而财政以税收方式取得收入则是无偿的，不存在归还问题。

2. 国内公债是未来财政收入的预支。由于发行国内公债是财政按一般信用原则进行的信用活动，有明确的偿还期限和利率，因此，在发行国内公债的同时，就意味着未来某一时期财政必须安排相应的收入来偿还投资者的本金，即期的收

入构成了未来的支出因素。而税收则与未来的财政收入和支出没有直接的确定关系。

3. 国内公债反映着投资者与政府间平等的经济关系。在一般情况下,投资者与政府之间的权力与义务是相等的,发行公债的规模和条件完全由政府确定,发债所筹集的资金如何使用也是政府的权力,投资者无权过问。但投资者是否购买政府债券,购买什么品种,购买多少,则由投资者自己决定,并且投资者有权要求政府按发债时确定的条件兑现国债本息。也就是说,政府与投资是在自愿的基础上建立起债权债务关系,不具有强制性,只有在极少数情况下(如战争),政府才会强制发行国内公债。税收则具有普遍的强制性,政府与纳税人之间的经济关系是不平等的,作为政权的代表者,财政有强制性地从纳税人的收入中获得税收的权力,但对纳税人不负有直接的经济责任。纳税人则必须履行依法纳税的义务,无权要求政府给予特殊的经济优惠。

在我国,除国内公债外,中央财政还具有其他一些非税收入,如向银行借款,向地方财政借款等,但这些收入都是非经常性和非规范的,是传统的计划经济体制的遗留,这种借款不是严格意义上的信用形式,因为借款没有确定归还期限和利率,甚至可以不必归还。

第三节 国内公债与其他信用方式的比较

国内公债是一种国家信用行为,财政代表政府,按一般信用原则向本国居民和法人筹措资金,并承担按约偿还本息义务。因此,国内公债与其他信用方式既有许多共同之处,又

存在着重要的区别。

银行信用是信用的基本方式,具有信用的一般特征,国内公债这种国家信用形式是在银行信用的基础上发展起来的,是一种特殊的信用形式。国家信用和银行信用都是信用经济的重要组成部分,但是两者在国民经济运行中又具有不同的性质和作用。

1. 国内公债与中央银行信用的异同

国内公债与中央银行信用的形式基本上是相同的,都是表明一种借贷关系,而且两种信用都不以利润最大化为首要目标;信用的基础都是国家的政治权威、国有资产和资源储备。但信用主体在具体的政策目标以及信用的性质方面是各不相同的:

在信用主体方面,国内公债信用主体是国家财政,而财政是政府的一个职能部门,包括国内公债政策在内的各项财政政策都直接反映政府的意志。中央银行的信用主体是中央银行,我国的中央银行也属于政府的一个部门,但它比国家财政在运用政策方面具有更大的独立性,在许多成熟的市场经济国家中,中央银行是相对独立的,主要是根据自身对宏观经济形势的判断来决定采取何种货币政策,政府对中央银行没有强制性的约束力。

在具体的政策目标方面,国内公债政策的主要目标是调节社会供求总量和合理配置资源,财政运用国内公债灵活地扩张或紧缩政府的公共需要规模,从而保持社会供求总量的平衡,同时利用发行国内公债把社会资源引导到政府产业政策鼓励发展的行业中,调整产业结构,促进经济增长。中央银行的货币政策目标比较单一,主要是利用信用方式调控货币