

金融审计创新 系列丛书)

审计债市

债券市场审计监管理论与实务

李晓钟 编著

审计
心有所
行必
止



中信出版社·CHINACITICPRESS

金融审计创新 系列丛书

第 111 号 2015 年 10 月

审计债市

债券市场审计监管理论与实务

李晓钟 编著



中信出版社 · CHINACITICPRESS · 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

审计债市: 债券市场审计监管理论与实务 / 李晓钟编著. —北京: 中信出版社, 2014. 2

ISBN 978-7-5086-3619-1

I. ①审… II. ①李… III. ①债券市场-金融审计-研究-中国 IV. ①F239.65

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 008186 号

审计债市: 债券市场审计监管理论与实务

编 著: 李晓钟

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 17.25

字 数: 220 千字

版 次: 2014 年 2 月第 1 版

印 次: 2014 年 2 月第 1 次印刷

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

书 号: ISBN 978-7-5086-3619-1/F·3113

定 价: 48.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849555 服务传真: 010-84849000

投稿邮箱: author@citicpub.com

编委会

主任：李晓钟

副主任：黄建宇 徐景浙

委员：赵蕾 吴斌 居江宁 李膺 汪宇明 鲁涛

朱彤 游亮亮 马里迁



序言

当时间的指针来到 21 世纪的第二个 10 年，作为中国金融市场重要一员的债券市场正日益呈现出加速发展的势头，如何在规范、有序的环境下推动债券市场的可持续发展，成为摆在投资人与监管层面前不容回避的问题。与此同时，中国特色社会主义审计体系下的金融审计，也正面临从以往的以关注银行、检查信贷为主的传统审计模式向全方位、多视角、风险导向的现代审计模式转型，亟须突破惯性思维和框架的束缚，去发现新兴审计领域的“蓝海”，在促进金融监管与治理体系的重构和完善中发挥国家审计应有的作用。在这样的背景下，债券市场交易顺理成章地进入了金融审计人员的视野。

2010 年以来，审计署上海特派办审时度势、锐意创新，立足上海建设国际金融中心的实践，在审计署党组的关心和支持下，着力打造金融审计特色品牌。该办事处结合近年来对不同金融机构的审计，从最初发现的蛛丝马迹出发，开创性地探索了对我国债券市场尤其是银行间债券市场的审计路径，陆续揭示了部分金融机构工作人员利用职务便利将原本应归属于金融机构的债券交易收益和利润中饱私囊，利用银行间市场中债券发行、分配和交易的机会进行权力寻租等典型违法犯罪行为。通过持续不懈的挖掘，已先后上报并被公安机关立案查处的相关案件 10 余起，涉案总金额逾 10 亿元，涉案人员从司局级国家工作人员、国有金融机构高管，到地方农

村信用联社的股级干部，再到刚参加工作不久的交易员，涉案金额之大，违法人员之广，犯罪手法之多，令人触目惊心，由此引发的“债市风暴”更是让人印象深刻。

“亡羊补牢，未为迟也”。针对审计揭露的债券市场诸多案件和债券监管体制的漏洞，相关主管部门已经采取了行之有效的措施，加强债券市场的监督和管理，完善债券市场的制度和规章，在一定程度上遏制了案件继发的势头。然而，“冰冻三尺，非一日之寒”，要想彻底打击直至消除银行间债券市场的各种严重违法犯罪行为，不仅需要完善制度设计、拓宽监管视野，将利益输送的空间降至最低；还应当惩前毖后、治病救人，对所有市场参与者进行警示教育，让达摩克利斯之剑始终高悬，共同维护透明的交易环境和公正的交易秩序。唯有如此，才能真正保障我国债券市场的健康可持续发展，才能在最大程度上保护所有市场参与者的利益。

正是基于上述考虑，审计署上海特派办抽调参与债券市场审计的业务骨干及四位外部专家组成联合课题组，从金融审计的角度审视债券市场的监管体系。该课题在详细整理国内外债券市场的历史、发展及特征的基础上，重点分析了近年来银行间债券市场审计中查处的多起典型案例，并由此揭示债券市场框架设计中存在的制度漏洞和“灰色地带”，有针对性地提出加强债券市场监管的建议。实际上，在审计实施和课题研究过程中，针对债券市场体系提出的审计建议已经通过多种形式和渠道传递给了市场监管者和参与者，很多建议已经被采纳并成为市场监管的最新要求，包括加强国债招标发行的现场管理、债券发行定价的市场化、限制和规范非金融机构参与银行间市场的交易、进一步改进交易结算方式等，充分体现了国家审计维护国家经济安全、推动实现国家治理科学化的重要职能。

截至2012年，我国债券市场的债券余额已达26.2万亿元，世界排名第4位（根据国际清算银行数据，统计截至2012年3月末）。债券市场作为我国金融市场中资产总量和交易总量最大的重要组成部分，发挥着直接融资主渠道的关键作用。《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中

明确提出，要“发展并规范债券市场”。可以预见，在规范中发展、在发展中规范，债券市场将是今后一段时期深化金融市场改革的主要内容之一。希望这本从审计视角审视债券市场的书，能够为完善债券市场体系、深化债券市场改革、推动债券市场健康发展添砖加瓦。

2013年11月25日



目 录

序言 | IX

第一篇 理论与概念 | 001

第一章 我国债券市场概况 | 3

第一节 债券市场的发展历程和现状 / 3

第二节 债券市场结构 / 6

第三节 债券发行市场 / 12

第四节 债券交易市场 / 24

第二章 国外债券市场概况 | 32

第一节 美国债券市场概况 / 32

第二节 欧洲债券市场概况 / 46

第三节 日韩债券市场概况 / 59

第四节 金砖国家债券市场概况 / 76

第三章 债券市场风险和发现机制 | 96

第一节 市场风险 / 96

第二节 信用风险 / 105

第三节 操作风险 / 112

第四节 法律风险 / 122

第四章 国家审计概论 | 131

第一节 国家审计的基本概念 / 131

第二节 审计的基本理论与主要模式 / 136

第三节 国家审计的主要程序 / 143

第二篇 监管与审计 | 149

第五章 债券市场审计监管理论与现状 | 151

第一节 中国债券市场监管架构和法律法规体系 / 151

第二节 中国债券市场监管的重点和难点 / 155

第三节 债券市场审计监管的现状与展望 / 166

第六章 债券市场违法犯罪行为的主要形式及案例剖析 | 172

第一节 债券市场违法犯罪行为的主要形式 / 172

第二节 债券一级市场的权力寻租案例剖析 / 181

第三节 债券二级市场的利益输送案例剖析 / 186

第四节 债券二级市场的市场操纵及内幕交易案例剖析 / 192

第七章 计算机技术在债券市场审计中的应用 | 206

第一节 计算机审计概论 / 207

第二节 计算机审计的流程 / 214

第三节 债券市场计算机审计的基本思路与方法 / 218

第四节 计算机审计在债券市场审计的应用案例 / 223

第三篇 挑战与建议 | 225

第八章 我国债券市场发展带来的监管挑战 | 227

第一节 我国债券市场的发展特点 / 227

第二节 我国债券市场的未来发展方向 / 233

第三节 我国债券市场发展带来的监管挑战 / 238

第九章 推动我国债券市场规范发展的政策建议 | 246

第一节 目前我国债券市场存在的突出问题 / 247

第二节 我国银行间债券市场制度漏洞解析 / 254

第三节 推动我国债券市场规范发展的政策建议 / 259

后 记 | 262

第一篇

理论与概念



第一章 我国债券市场概况

随着国内金融市场的逐步完善以及直接融资的大力发展,我国债券市场不仅建立了成熟的市场架构,而且在市场规模和深度方面也取得了长足的发展。截至2012年年底,债券市场的债券托管总额达26.27万亿元,其中,银行间债券市场的债券托管总额为24.64万亿元,占比93.8%。目前,债券发行机构包括财政部、政策性银行、商业银行、非银行金融机构、国际开发机构和非金融企业等各类市场参与主体,债券种类日趋多样化,信用层次更加丰富。2012年,债券市场累计发行人民币债券81033亿元,以金融债、国债和中期票据为主,其中政策性银行债21237亿元,占比26.21%;国债14442亿元,占比17.82%;中期票据11696亿元,占比14.43%。

第一节

债券市场的发展历程和现状

从1981年我国恢复发行国债至今,我国债券市场的发展和演变经历了从以柜台市场为代表的成熟的场外债券市场为主(1988~1993年)、以上

海证券交易所为代表的场内债券市场为主（1994～1996年）到以银行间债券市场为代表的成熟场外债券市场与场内市场并存（1997年至今）的三个阶段。目前，我国债券市场主要由交易所债券市场、银行间债券市场和商业银行柜台市场组成，其中交易所市场属于场内市场，后两者属于场外市场。

新中国成立后，我国于1950年、1954～1958年发行过国内公债。1968年，国家偿付了全部内外债本息，1968～1980年，我国是一个既无内债、又无外债的国家。1981年1月，我国国务院通过了《中华人民共和国国库券条例》，决定重新恢复发行国债，以弥补连续两年出现的财政赤字。由于当时国债二级市场缺失，国债缺乏流动性，所以当时的国债发行基本上都是采取行政摊派方式，由国有企事业单位和个人认购。1988年，财政部在全国61家城市进行国债流通转让试点，通过银行柜台交易的场外市场初步形成。

1990年12月，上海证券交易所成立，开始接受实物债券的托管，由投资者在交易所开户后进行记账式债券交易，形成了场内市场和场外交易并存的格局。1994年，交易所开辟了国债期货交易，而不到一年时间，以武汉证券交易中心等为代表的区域性国债回购市场因虚假的国债抵押泛滥而关闭。1995年，国债期货“3·27”事件爆发，国债期货市场关闭。

1996～1997年，股票市场过热，大量的商业银行资金通过各种渠道流入股票市场，其中交易所的债券回购成为银行资金进入股票市场的重要形式之一。为了更好地开展公开市场操作，切断信贷资金流入股市的途径，1997年6月6日，中国人民银行发布了《关于商业银行停止在证券交易所证券回购及现券交易的通知》，商业银行的国债现券交易和国债回购交易退出证券交易所，改在银行同业拆借市场进行，全国银行间债券市场就此形成。至此，我国债券交易所场内交易和银行间债券市场场外交易同时独立存在、各自封闭运行的格局基本形成。

从债券市场的发行量、托管量和交易量来看，我国债券市场正处于快

速发展阶段。1997年,我国债券市场的发行量仅为0.4万亿元;2009年和2010年,我国债券市场的发行量分别高达8.7万亿元和9.4万亿元,处于历史高位;2010年和2011年,债券市场的发行量略有下滑,但也稳定在年均8万亿元左右。债券市场的交易量从1997年的0.56万亿元增加到2012年的253万亿元,其中银行间债券市场的交易量占全部交易量的85%(表1-1)。债券市场的托管量从1997年年底的0.5万亿元增加到2009年年底的26.3万亿元,与GDP的比值由6%上升到55.7%,其中银行间债券市场的托管量占全部债券市场托管总量的94%。债券市场的筹资功能和发行功能得到充分发挥。

表1-1 全市场债券交易统计

年 份	银行间债券市场交易 总金额 (亿元)	比 重 (%)	上海证券交易所交易 总金额 (亿元)	比 重 (%)	深圳证券交易所交易 总金额 (亿元)	比 重 (%)
1997年	4.37	0.08	4 539.74	80.72	1 080.06	19.20
1998年	15.62	0.16	9 867.05	96.00	394.97	3.84
1999年	4 017.70	18.48	16 884.36	77.67	836.63	3.85
2000年	16 255.24	46.25	16 705.39	47.53	2 184.65	6.22
2001年	40 625.66	66.65	19 752.33	32.40	579.92	0.95
2002年	105 017.07	75.95	30 856.16	22.32	2 398.38	1.73
2003年	145 988.53	70.15	61 569.20	29.59	539.59	0.26
2004年	119 395.34	70.38	49 937.10	29.43	316.57	0.19
2005年	217 607.68	88.50	28 051.61	11.41	227.54	0.09
2006年	366 376.09	95.27	18 037.70	4.69	145.04	0.04
2007年	602 306.97	96.72	20 173.68	3.24	261.02	0.04
2008年	947 990.46	97.13	27 520.91	2.82	469.74	0.05
2009年	1 168 262.91	96.77	38 230.03	3.17	706.21	0.06
2010年	1 508 759.30	95.57	68 832.64	4.36	1 054.30	0.07
2011年	1 622 653.76	88.58	203 752.10	11.12	5 416.76	0.30
2012年	2 154 935.64	85.20	351 296.02	13.89	23 127.76	0.91

第二节

债券市场结构

一、筹资者结构

目前，中国债券市场的筹资者主要为政府、具有准财政性质的政策性银行和企业。中国自1981年开始恢复债券市场以来，主要是以政府为筹资主体，1981~1987年，政府年均发行国债59.5亿元，共计发行416.85亿元。企业的快速发展催生了债券融资的需求，1984年企业开始尝试发行债券，到1987年企业共计筹资130亿元。需要说明的是，此时企业的筹资行为大多采用内部集资形式。1985年，工商银行和农业银行率先发行金融债券，到1987年共计发行95亿元。

自1988年起，政府开始逐渐增加债券发行量，但政府债券占债券市场份额的比重开始下降；企业通过债券市场筹资迅速发展，企业债券份额迅速上升，1992年甚至达到683.71亿元，占债券市场的51.3%；与此同时，金融机构发债规模的占比下降。

从1993年开始，政府为扩大发行债券规模，开始实施积极的财政政策，其中一项措施是加大国债的发行规模。2003年，国债的发行规模已达11158亿元，占债券总发行规模的56.28%；1994年，三家政策性银行的建立使金融债迅速扩张，成为债券市场上成长最快的筹资主体，2003年占据34.15%的市场份额。而同期企业的筹资却由于偿付问题等，发行规模持续下降。虽然近几年有所好转，但增量有限，到2003年其市场份额仅为3.94%。另外，国际金融公司和亚洲开发银行两家国际开发机构首次在国内银行间债券市场发行了21.3亿元的熊猫债券，这不仅扩大了债券发行主体的范围，同时进一步促进了债券市场的深化和金融市场的对外开放程度。

从初始发行到目前为止，我国债券市场筹资者的结构发生了变迁，政

府虽然仍占据最大比例，但相对规模下降；金融机构比例上升很快，直追政府比例；企业作为筹资者在债券市场发展过程中几经波折，份额正稳步上升。目前的债券市场形成了以政府和金融机构为主要筹资主体、企业为点缀的筹资者结构。

二、投资者结构

在1981年中国恢复发行国债之初，国债的投资者主要是广大居民；20世纪90年代后，中国发行的记账式国债主要面向银行等机构投资者，凭证式国债和无记名国债的主要发行对象是个人投资者，特种定向国债的发行主要面向养老保险基金和社会保障基金；金融债通过银行间债券市场面向各类金融机构发行；企业债则面向社会各类投资者发行。

1999~2004年，中国共发行各类债券20471.89亿元，其中面向个人投资者的凭证式国债为9125亿元，在交易所上市的部分记账式国债和企业债虽然允许个人投资者购买，但大部分为机构投资者持有。近年来，投资者结构发生了变化，逐步转向以机构投资者为主、个人为辅的格局。在机构投资者中，银行是最主要的债券持有者，其中国有商业银行占机构持有国债总量的45.6%。其他机构投资者，如保险公司、证券公司、各类投资基金及部分非金融企业等机构所占比例较小。中国债券市场的投资者结构经历了一个从以个人投资者为主逐渐转向以机构投资者为主的过程。

银行间债券市场是投资者进行大宗交易的场外市场，投资者全部为机构投资者。截至2012年12月末，银行间债券市场的投资者数量为12415家，其中，特殊结算成员15家、商业银行557家、信用社916家、非银行金融机构192家、证券公司133家、保险机构154家、基金类机构3991家、非金融机构6375家、其他机构82家。

近年来，非金融机构也开始参与银行间债券市场的交易。2002年10月，中国人民银行批准了非金融机构法人通过委托商业银行代理交易的方