

公债基础与实务

孙 义 周少明 主编



5

山东人民出版社

《公债基础与实务》编委会

主 任 孙志兹

副主任 王燕平 李蒲珍

编 委 孙 义 周少明 李玉波

王 青 李全心 王兴璧

刘 岩 石志红 武继文

闫向阳 于 莹 刘 进

张建国

主 编 孙 义 周少明

副主编 李玉波 王 青 李全心

前 言

公债作为财政范畴之一，有着悠久的历史。它的产生和发展，不但是当时当地财政经济状况所造成的，而且给予当时当地的财政经济以重要影响。

我国的公债问题在经历了长达 20 多年的空白之后，于 1981 年，重新进入中国经济生活当中。当时发行公债的“目的是平衡国家财政收支，稳定市场物价”。逐渐重心转向“适当集中各方面的财力，进行社会主义现代化建设”。这一理论和实践的转变，说明发行公债已成为国家长期筹集建设资金的一条重要途径。公债在国家经济建设中发挥了巨大的作用。

我国公债恢复发行以来，经历了十几年的发展和完善，逐步形成了公债发行市场和转让交易市场。近几年，随着证券市场的开放和发展，有关证券、股票的书籍大量增多，而公债方面的书籍却相对不足，这与公债在证券市场中占主导地位的状况不相适应。为了宣传和扩大公债知识，使广大公债工作者和人民群众掌握公债知识，增强金融意识，了解公债政策法规，掌握有关公债的投资技巧和能力，引导社会公众树立正确的公债意识和公债投资观念。正是基于以上认识，我们组织编写了此书。在编写过程中，我们研究和借鉴了大量国内外书籍和资料，并得到了有关领导的大力支持，中国人

民银行山东省分行金融研究所的同志给予了大力帮助，对本书的编写提出了宝贵的意见，在此一并表示感谢。

《公债基础与实务》一书是以社会各界公众为读者对象的公债专题书。我们希望本书的出版能对从事公债工作的同志在业务上有所帮助，对群众起到宣传作用，对财经类大中专学生提供有一定参考价值的工具书。全书以公债的运用与管理为主线，全面、系统地介绍了公债的发展历史，结合实际围绕公债的发行、流通、偿还、管理等主要环节，从基础知识到实际操作做了较为详尽的阐述。将理论与实务融于一体，通俗易懂，可读性强，具有较强的实用性、操作性和技巧性，能够适应多层次人员的多方面需求，相信它能使您感兴趣并从中吸取必要的知识。

由于我们水平有限，书中难免有疏漏和偏差之处，请读者批评指正。愿《公债基础与实务》一书成为我们相识的友谊之桥，成为我们投资公债的良师益友。

编著者

一九九四年五月于济南

目 录

前 言	(1)
第一章 公债的概念与性质特征	(1)
第一节 公债的概念	(1)
第二节 公债的性质特征	(6)
第二章 公债的历史演变	(12)
第一节 公债的产生和发展	(12)
第二节 我国公债的发展历史	(25)
第三节 我国公债发行的客观必然性	(35)
第三章 公债与相关经济范畴的关系	(42)
第一节 公债与财政的关系	(42)
第二节 公债与银行的关系	(46)
第三节 公债与其他方面的关系	(47)
第四章 公债的运用	(54)
第一节 公债的用途	(54)
第二节 公债运用的原理	(65)
第五章 公债的发行	(71)
第一节 公债发行的原则和条件	(71)
第二节 公债发行价格的确定	(73)
第三节 公债的发行方式	(75)
第四节 公债的发行机构、时间和宣传	(83)

第五节	我国公债的发行制度	(89)
第六节	当前我国公债发行市场的现状	(99)
第七节	对我国公债发行市场的展望	(105)
第六章	公债的流通	(110)
第一节	公债流通市场的特点	(110)
第二节	公债的交易方式和交易程序	(112)
第三节	公债的交易价格及收益率	(116)
第四节	公债的投资	(123)
第七章	公债的偿还	(130)
第一节	公债的偿还	(130)
第二节	公债的付息	(135)
第三节	公债的调换与整理	(137)
第八章	公债的管理	(144)
第一节	公债管理的政策目标	(144)
第二节	公债管理作为一种经济杠杆	(154)
第三节	公债管理作为货币政策的“传导器”	(159)
第九章	当前我国国家债券的管理	(163)
第一节	发行市场的管理	(163)
第二节	流通市场的管理	(166)
第三节	公债偿还的管理	(171)
第四节	国家债券票样的管理	(174)
第十章	国家债券的印制和防伪反假	(182)
第一节	债券的印制	(182)
第二节	国家债券的防伪反假	(191)
附录:		
	美国的州和地方政府公债	(200)

第一章 公债的概念与性质特征

在社会主义建设中有效地运用公债，做好公债的管理工作，全面而清楚地认识与把握公债这一经济范畴，无疑是十分必要的。

本章从阐述公债的概念、特性入手，进而揭示这一经济范畴本身所具有的性质。

第一节 公债的概念

一、公债是一个财政收入的范畴

在当今社会生活中，国家担负的职能极为广泛：国家要负责提供从国防、外交，到公安、司法、环境保护等社会经济活动所需的外部条件；要负责进行能源、交通、通讯等一系列投资，为国民经济的发展建立强大的物质技术基础；还要承担大规模的基础科学和应用科学的研究，以及教育、文化、艺术、卫生等事业的发展责任；要负责为国营企业提供发展生产之必需资金，为农业生产提供各种援助资金，为不发达地区提供各种补助费用；为社会福利事业和抚恤事业以及为城镇青年就业提供所需经费；国家还要介入经济生活的宏观调节，担负国民经济持续、稳定、协调发展之重任，介入社会生活，担负调节人民群众收入水平、消费模式等职责。

国家财政在促进社会主义持续、稳定、协调发展，促进科学技术、文教事业的发展 and 人民生活水平的不断提高，促进社会主义生产关系的完善与巩固等方面，起着非常重要的作用，发挥其卓有成效的职能。

而国家要履行如此广泛的职能，财政要发挥如此巨大的作用，所需的大量资金又是怎样筹措起来的呢？

在社会主义国家，财政收入是国家为了实现其职能，有计划地参与国民收入分配和再分配取得的收入，是国家通过财政各环节筹集资金的总称，是为满足国家和社会的各项需要，为人民群众的当前和长远利益服务的。而国家筹集资金的途径：一是凭其政治权力和以资产所有者身份取得，如税收、上缴利润等；另一个就是国家以债务人身份，依据有借有还的信用原则取得，如发行公债。这就是说，公债是政府筹集财政资金的一种有偿形式。它主要是指国家通过借款活动，吸收一部分资金，以满足财政用款的需要。

二、公债的形式

由于公债的性质和用途不同，公债的形式也表现出了其多样化与复杂化的特点。

（一）由于发行地域不同，可分为：国内公债（即本国政府在国境内发行的公债）和国外公债（即在国外发行的公债）。

（二）由于发行主体不同，可分为：中央政府公债和地方政府公债。中央政府公债是由中央政府发行的，一般由财政部代表中央政府发行。地方政府公债是由地方政府发行的。地方政府往往是作为整个国家财政的一个组成部分去参与公债的发行，因此，在我国往往只有统一的国家公债，而难以区

分中央政府公债和地方政府公债。

(三) 按举债方法分类，可分为：强制公债、爱国公债、普通公债。

(四) 由于公债的发行对象和用途不同，可分为：货币公债、实物公债、折实公债、一般公债、专项公债。

(五) 按公债的偿还期不同，可分为：长期公债、中期公债、短期公债、永久公债。其中，永久公债是在发行时，并未规定还本期限，平时仅由债务人偿还利息，但在政府财政较为充裕时，也可不受偿还期的约束，随时从市场买入，注销这种公债。

三、公债在社会产品分配中居于重要地位

公债是国家筹集财政资金的一种有偿形式，从本质上说，它和其他财政收入形式一样，其基本属性就是对社会产品的分配。

由物质生产部门创造的社会总产品，从其最终用途来划分，分为补偿、积累和消费。社会产品从创造出来到最终形成补偿、积累和消费，其间要经过一系列复杂的分配和再分配过程，如信贷的分配、财政分配等。其中，财政处于整个分配的主导环节，而公债是财政分配的一种重要形式。

社会产品首先要从物质生产部门内部进行分配，其中一部分用于补偿生产资料的耗费，扣除这部分之后便形成国民收入。国民收入又分为两部分，一是生产单位的纯收入，其中一部分以税收等形式上交国家，成为财政收入，另一部分留归生产者自行支配，形成各种基金，其中暂时闲置的部分也可能以购买公债的形式暂时让渡给国家，从而形成国家的财政收入。二是以工资形式支付给劳动者个人，成为劳动报

酬。这部分由劳动者自行支配，只有极少部分以税收形式上交，其余部分形成个人可支配收入。个人可支配收入又要在家庭内部分为消费和储蓄两部分，而公债作为一种比储蓄更为有利的方式，因其利率高于储蓄利率，越来越受到青睐，成为储蓄的一个重要形式。通过购买公债把部分个人收入暂时让渡给国家，形成国家的财政收入。

财政收入形成后，要在全社会范围内进行再分配，这就需通过财政支出进行，这就是再分配。经过再分配，相当一部分资金最终要形成行政事业单位的经费收入和职工的个人收入。这两部分收入除大部分要用于单位经费开支以及家庭消费开支外，其余一部分也常作为单位的暂时闲置资金和职工家庭储蓄，而以认购公债的形式暂时让渡给国家，形成财政收入。

由此可见，公债在社会产品分配中居于重要地位，它既可参与社会产品的初次分配，又可参与社会产品的再分配；既能从社会产品剩余部分获得财政收入，又能从补偿和积累部分获得财政收入；甚至还可在财政再分配的基础上，将通过财政支出分配的而处于暂时闲置状态的那部分货币资金，再“追还”为国家的财政资金。

四、公债的概念

很多人都想给公债下一个定义，然而，要想以几行文字准确地描述这一经济范畴，并划清它与其他经济范畴的区别，使之一目了然，总是比较困难的。

例如，有的把公债定义为弥补财政赤字的重要手段，这就把公债的用途仅仅归结于弥补财政赤字，这显然不够确切；又有的把公债定义为国家举借的债，是国家以信用形式吸收

社会资金，以满足财政用款的需要，债务人是中央政府，这就把公债的发行主体仅仅看作是中央政府，忽略了地方政府，难免有片面性之嫌。上述定义都只是从某一侧面或某一角度归结公债的特点，因而不能完整而准确地定义公债这一概念，不能使之与其他经济范畴区别开来。

综上所述，关于公债这一经济范畴比较全面而确切的定义是：公债是国家筹集财政资金的一种有偿形式，属于财政收入的范畴。这一定义可从几个方面来理解：

首先，公债的债务人主体是政府，而非一般借贷中的个人、企业或其他经济实体。同时，公债的债务人主体不仅仅是中央政府，还包括地方政府。

其次，通过公债筹集的是财政资金，而不是一般的经营资金、投资资金或其他什么资金。当然，这并不排除通过公债筹集的资金大部分主要用于经济建设，但它首先作为财政资金再经分配成为经济建设资金。

再次，它是筹集财政资金的一种有偿形式，即意味着在不改变资金所有权的前提下，依据有借有还的信用原则将资金使用权进行暂时让渡，并须相应付给债权人一定报酬。

最后，既然通过公债筹集的是财政资金，就必然可用于各项支出，而避免了将其单纯归结为弥补财政赤字之嫌，公债发行与弥补财政赤字并不具备必然关系，发行公债并不意味着政府财政情况以及国家经济形势的不好或恶劣。

第二节 公债的性质特征

一、公债的性质

国家在出现资金不足或弥补财政赤字时，以举债方式借入资金；公众投资者为获得一定报酬而愿意在一定时期贷出剩余资金。在这借入与贷出的关系中，需要三个条件，就是报酬要高，时间要合适，资金要安全。要实现借入与贷出，则需要有形的契约，即公债这一形式来实现。因此，公债的基本性质有：

（一）公债是资金融通的介体。

商品经济条件下，资金运动有两个重要特征：一是因时间与空间差，形成资金收支的不平衡性；二是资金使用权在一定条件下的可转让性。这两个特性决定资金盈余部门有可能有必要的将资金转让出去，资金不足部门有可能有条件借入补充资金。而公债恰恰充当了连接资金供求的介体，一方面，国家在举借债务时，以契约方式明确其权力义务；另一方面，公众也以契约方式确定了权益责任。这种双方共同确认的契约方式，就是公债，作为资金融通的介体，连接公债资金供求，形成相对独立的运动方式。

（二）公债是一种具有法律效力的债权债务凭证。

公债必须标明资金需求者的需求条件，即愿意负担的代价、期限与风险，但它必须以法律方式来加以确定。因此，公债实质上对发行者是以法律约束的举借债务的凭证。公债作为投资者持有，它必须能满足资金供给者的供给条件，即收益、流动和安全。这些条件要以法律方式加以明确规定。因

此，在这个意义上，公债对持有者是以法律保护投资利益的金融资产。

(三)公债是一种载明双方责任义务与权益的要式合同证书。

公债作为国家债权债务的有形载体，其有形的要式合同内容按国际票据和证券惯例，要载明双方的权益与义务，如期限、利率水平、面额等。公债本质上是资金需求者与供给者双方供求条件与要求的协议书，它要为资金供给者接受，就必须反映双方的条件要求，必须反映资金供求双方的意愿，以其规范的格式、文字在债面上反映出来，以此依法规范管理，做到有案可查。

(四)公债是一种特殊的有价凭证。

公债是一种特殊的有价凭证，是指公债作为政府发行的标有票面金额的一种凭证，虽然其票面金额所代表的值与人民币同值，但它不能作为价值符号去执行货币职能，只是货币资金的介体，反映资金供求关系的金融契约形式基础上形成的有价凭证。它一方面表明公债实际上代表着一定的价值量，具有保值和投资转让的需求；另一方面又不能直接执行货币流通手段和支付手段的职能，因此，公债不能作为同商品交换的货币，也不能作为各种转帐支付的手段。

(五)公债是可以获得固定利息收益的凭证。

公债作为有固定利息收益的凭证，其特点是：第一，利率水平事先确定，并以券面记载，事后不受其他因素影响。第二，利率水平比股息收入要安全稳定。公债利率一是以国家信用为基础，无风险性；二是与企业生产经营无直接关系。可见，公债不仅能带来收益，而且是较为固定的收益。

（六）公债是可转让凭证。

公债作为有价证券的一种形式，其本身就包含可流通转让性。公债的持有者如因某种原因在期满前变成现款，可按市场价格卖出公债。公债未到期前，只能在市场上卖出，才能变为现金，并受债券持有的时间及当时市场行情等因素影响，不一定能全部收回本金。

（七）公债是有固定期限的凭证。

公债偿还的期限，即偿还期限，直接决定着国家对公债收入运用的时间长短。因此，政府在确定发行公债时，除对发行价格、利率、票面金额做出规定外，同时也根据资金的需求状况确定了偿还期限，这一期限一经确定，中途不能随意变更。当公债发行后，国家可在偿还期内对这部分资金安排使用，而购买者只能获得到期收回本息的权利。

公债的期限性是区别于银行存款、股票的一个特征之一，因而，公债首先要规定发行时间，如从×年×月×日开始出售，×年×月×日开始计息等；其次，公债的偿还期限，有的在票面上或票背面标明，有的则在发行说明书（条例）中加以规定。

二、公债的特征

公债在能为政府筹集财政资金这一点上，与其他财政收入形式在质上是无差别的。公债作为特定的财政收入形式和其他财政收入形式如税收等所以存在区别，就在于公债有其特有的形式特征。公债的形式特征是公债区别于其他财政收入形式的基本标志。

（一）公债的自愿性。

所谓自愿性，是指公债的发行或认购应建立在认购者自

愿承受的基础上，认购者买与不买，或购买多少，应完全由认购者视个人或单位情况自主决定。

这一形式特征使公债与其他财政收入形式明显区别开来。如税收，是以国家的政治权力为依据，强制性是其形式特征之一。而公债的发行是以国家或政府的信用为依托，政府发行公债就应以自愿互利为基础，按一定条件与认购者结成债权债务关系。政府处于债务人的地位，而债务人是不能向债权人即认购者实行派购的，债务人与债权人关系的处理必须依照信用原则进行。任何单位或个人由于都具有各自相对独立的经济利益，政府不应该也不可能强制他们认购公债，而只能由其自主决定买与不买或购买多少。也有些国家在某些特殊条件下实行派购公债的办法来筹集财政资金，但只是权宜之计，长期如此，是难以为继的。

（二）公债的有偿性。

所谓有偿性，是指通过公债筹集的财政资金，政府必须作为债务人而按期偿还，除此之外，还要按事先规定的条件向认购者支付一定数额的暂时让渡资金使用权的报酬，即利息。

这也是公债区别于其他财政收入形式的重要特征。通过税收来取得财政资金，无偿性是其特征之一。通过收取利润来取得财政资金，也不需承担偿还之义务，更不需支付任何代价。而公债的发行是政府作为债务人以偿还本息为条件，公债认购者只是暂时借出资金的使用权，因而，政府与认购者之间必然具有直接的返还关系。

（三）公债的灵活性。

所谓灵活性，是指公债发行与否及发行多少。一般完全

由政府根据财政资金状况灵活加以确定，而非通过法律形式预先规定。

这种灵活性，是公债的一个突出特征。而以税收来取得财政资金，则在征税前，先确定一定的比例，一旦确定，就不能随意更改。在市场经济条件下，国有企业向国家上交利润大体按固定比例进行，即使绝对额在不同时期可能有所变动，但其相对额在一定时期内是稳定不变的。而公债的发行则不同，其发行与否及发行多少，基本上是由国家根据财政资金状况灵活确定，在时间上不具有连续性，在数额上也不具有相对固定性，并没有一个较为固定的国家法律加以确定。

公债的灵活性，不仅指发多发少、发行对象的灵活，也指其发行、兑付的灵活方便。如我国1994年发行的二年期国库券，采取以1991年到期旧券换新券的办法，并给予一个百分点的优惠利率，调动了积极性，为顺利完成发行任务提供了保证。而同时发行的三年期国库券，则采取了提前兑付按期限长短视同期定期储蓄利率计算，即半年之内无利息，半年之后兑付，满半年按半年定期利率计，满一年按一年定期利率计，以此类推，既方便了储户，又维护了储户利益，充分体现了公债的方便、灵活。

公债的灵活性也是相对的，并不能绝对的理解。不说政府不能超越客观经济条件随意确定发行数额，就是在市场资金较为充裕的情况下，许多国家的立法机关也要根据政府财政的负担能力而确定一个最高额，从而对公债总量加以适当控制。

（四）公债的安全性。

公债的利率一般事先确定，并在票面上加以记载，事后

不受其他因素影响，有固定的利率收入；并且，国债的收益与期限成正比，即持有时间越长，收益率越高。公债是政府发行的筹集财政资金的一种有偿形式，以有借有还为条件，以国家信用为基础，有较高的信誉，无风险性，投资安全性高。公债的持有者还可提前变现。如1994年三年期国库券，采取随时可以变现的方法，使公债的安全性有了更进一步的保障。

公债的上述四个特征是密切联系着的。公债的安全性，是其他三个特征的基础，如果没有公债的安全性作基础，就不会出现自愿购买；公债的自愿性也决定于公债的有偿性，如果无偿就谈不上自愿购买。而公债的自愿、安全和有偿又决定和要求发行上的灵活性。否则，如果政府按固定数额，每年连续发行公债，而不管客观经济条件及财政状况，那么其结果，或是一部分公债推销不掉而需派购，或是通过公债筹措的资金处于闲置，不能发挥应用效益，政府也因而无力偿还本息。可以说，公债的安全性、自愿性、有偿性和灵活性是相互统一缺一不可的，只有同时具备上述四个特征，才能称其为“真正意义”上的公债。