

Guozhai Jichu Zhishi
yu Shiwu

国债基础知识 与实务

张秉国 主编



经济科学出版社
Economic Science Press

国债基础知识 与实务

张秉国 主 编

周成跃 杨 政 副主编



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

国债基础知识与实务 / 张秉国主编. —北京: 经济科学出版社, 2015. 4

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5497 - 9

I. ①国… II. ①张… III. ①国债 - 研究 - 中国
IV. ①F812.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 036079 号

责任编辑: 周国强

责任校对: 郑淑艳

版式设计: 齐 杰

责任印制: 邱 天

国债基础知识与实务

张秉国 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京密兴印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 22.25 印张 280000 字

2015 年 4 月第 1 版 2015 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5497 - 9 定价: 68.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn)



Guozhai Jichu Zhishi
yu Shiwu

编委会

主 编：张秉国

副主编：周成跃 杨 政

编 委：（按姓氏笔画为序）

韦士歌 卢遵华 吕世蕴 朱 岩 刘 凡

刘文驰 李 平 杨瑞金 吴亚洲 狄 愷

张 煜 陈工文 郑万春 赵英杰 赵瑞安

胡学好 徐良堆 唐龙生 梁维和

序

国债是中央政府以信用形式有偿筹集财政资金的一种方式，是国家信用的重要体现。

我国自 1981 年恢复发行国债，至今已走过近 35 年的历程。国债发行为我国改革开放和经济社会发展提供了重要的资金支持，一大批关系国民经济发展全局的重大基础设施项目和民生工程业已建成，有力拉动了 GDP 增长，实现了促进经济持续稳定快速发展的战略目标。随着我国市场经济发展，国债功能也从早期的单纯弥补财政赤字，日益发展成为宏观调控的重要工具，特别是在积极财政政策实施中发挥了重要作用。为应对 1997 年亚洲金融危机，我国启动了积极财政政策，1998 ~ 2004 年共发行长期建设国债 9100 亿元，加速改善了基础设施，保持了国民经济稳定增长；2008 年底，为应对国际金融危机，我国再次启动积极财政政策，使国债年度发行规模跃升到 1.5 万亿元以上的水平，为扩大内需和支持我国宏观经济率先企稳回升提供了有力保障。

30 余年来，我国国债发行和管理工作经历了一个逐步探索、不断进步的过程。具体表现在：国债发行市场化水平不断提高，从原来的行政摊派为主，已发展到目前的

市场化、电子化招标发行；筹资保障能力大幅增强，年度国债发行规模从恢复国债发行初期的每年仅几十亿元，已发展到目前 1.5 万亿元以上的水平；二级市场的管理和运行效率显著改善，从柜台流通转让试点开始，已逐步建立健全了场外为主、场内为辅，批发为主、零售为辅的多层次市场运行体系；国债管理理论与实践创新、舆论宣传等各项工作也取得明显成效。长期以来的改革探索为我国国债发行和管理工作积累了许多宝贵经验：坚持市场化方向不动摇，不断提高国债发行效率；坚持优化发行品种，不断丰富期限结构；坚持提高政策运行透明度，提前公布国债发行计划；坚持发展壮大机构投资者，不断完善国债承销团制度；坚持完善国债管理制度，不断提高科学化管理水平；坚持一、二级市场发展并重，不断提高二级市场运行效率。

2013 年，党的十八届三中全会作出的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中提出“发展并规范债券市场；健全反映市场供求关系的国债收益率曲线”。2014 年，《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（新“国九条”）进一步明确提出“积极发展债券市场；强化债券市场信用约束；深化债券市场互

联互通；加强债券市场监管协调；逐步发展国债期货，进一步健全反映市场供求关系的国债收益率曲线”。这均为今后一个时期的国债管理改革和国债市场发展指明了方向。相信市场各方的共同努力将汇聚成改革创新的强大推动力，促进我国国债市场长期稳定健康发展。

为更好地宣传国债政策、普及国债知识，进一步提高国债市场从业人员的业务水平和投资能力，中国国债协会特别组织编写了《国债基础知识与实务》这本书。该书基于国债管理工作和国债市场发展实践，博采众长、放眼国际，内容基本涵盖国债市场从业人员须掌握的基础知识和基本实务，具有较强的针对性、专业性、系统性和实用性，既可作为国债市场从业人员的基础培训教材，也可供大专院校财政、金融专业教学参考使用，还为普通投资者提供了一本很好的国债投资自学读本。由于我们水平有限，书中难免存在疏漏不足之处，敬请广大读者批评指正。



2015 年 1 月

目 录

第一章 国债概述 // 1

第一节 国债定义 // 1

第二节 国债的功能和作用 // 4

第三节 国债负担与限度 // 7

第四节 我国国债品种结构 // 17

第五节 我国国债投资者 // 25

第二章 国债发行与兑付 // 30

第一节 新中国国债发行史 // 30

第二节 记账式国债发行 // 41

附件 2-1 国债承销团专家评审指标体系 // 59

附件 2-2 国债承销团专家评分方法 // 61

附件 2-3 2015~2017 年记账式国债承销主协议
(范本) // 63

第三节 储蓄国债发行 // 70

第四节 国债还本付息 // 76

第三章 国债交易 // 83

第一节 改革开放后国债二级市场发展历史 // 83

第二节 国债交易方式 // 89

第三节 国债做市商制度 // 112

第四节 国债收益率曲线 // 115

第四章 国债登记、托管和结算 // 129

第一节 国债登记 // 129

第二节 国债托管体系 // 131

第三节 国债结算制度 // 140

附 表 银行间债券市场与交易所债券市场的比较 // 148

第五章 国债投资相关会计核算和税收处理 // 149

第一节 国债投资相关会计核算 // 149

第二节 国债投资相关税收处理 // 176

第六章 国债制度建设及市场管理 // 217

第一节 国债市场法律制度建设 // 217

第二节 国债规模和计划管理 // 220

第三节 国债市场监管 // 224

附件 6-1 中国国债协会会员自律公约 // 226

第七章 国债、金融与宏观经济 // 228

第一节 国债与金融 // 228

第二节 国债与宏观经济政策 // 235

第三节 国债与宏观经济运行 // 244

第八章 国际经验 // 249

第一节 美国国债市场发展经验 // 249

第二节 欧洲国债市场发展经验 // 265

第三节 日本国债市场发展经验 // 271

第四节 国际金融危机和欧洲主权债务危机对国债管理的启示 // 278

附录1 国债招投标规程 // 283

附录2 银行间市场国债交易操作流程 // 291

附录3 交易所市场国债交易操作流程 // 307

附录4 新中国国债大事记 // 316

参考文献 // 338

后记 // 343

| 第一章 |

国债概述

第一节 国债定义

一、定义

“公债，是政府举借的债，包括内债和外债。按债务主体，公债可分为中央政府发行的国家公债和地方政府发行的地方公债。一般所称的公债，大都是指国家公债”^①。公债（public debt）与国债（national debt）随着各国财政体制的不同而有所区别。例如在美国，公债由国债和地方债务两部分组成。国债是指中央政府的债务，地方政府的债务称为地方债。后者属于公债，但不是国债。

从经济学的角度，国债可定义为：国债是国家以其信用为基础，按照信用原则向社会筹集财政资金所形成的债权债务关系。由于国债的发行主体是国家，所以它具有最高的信用度，被公认为是最安全的投资工具。从微观角度看，国债是由中央政府向投资者出具的、承诺在一定时期支付利息和到期偿还本金的债权债务凭证。

^① 许毅，沈经农．经济大辞典：财政卷 [M]．上海辞书出版社，1987：233

国债分为广义国债和狭义国债。财政部（2004）对狭义国债的定义为：“国债是中央财政发行的国家公债，包括境内外发行的内债和外债。”狭义国债又可划分为普通型国债〔凭证式国债、记账式国债、储蓄国债（电子式）、无记名实物国债等〕和特殊型国债（定向债券、特种债券和专项国债），以及外债和内债等。广义国债是指政府实际负担的债务总额，除包含狭义国债外，还包含或有债务、逐渐由隐性转为显性的社会养老金债务、国家担保的公共和非公共部门的国外贷款等^①。

二、国债的基本特征

国债作为国家筹集财政收入的一种形式，与其他财政收入形式（如税收等）在质上是无差别的。但是，在收入方式和收入资金所有权方面，国债与其他财政收入形式相比，具有自愿性、有偿性、灵活性，以及安全性高、流动性好等特点。

（1）自愿性。即国债的发行或认购建立在认购者自愿接受的基础上。认购者买与不买或购买多少，完全听凭认购者的意愿而定。这一特征将国债与其他财政收入明显区分开来。例如，税收的特征之一就是强制性，政府课税要以国家法律、法令的形式加以规定，并依法强制课征。任何单位和个人都要依法纳税，否则将会受到法律的制裁。而国债的发行则以政府信用为依托。政府发行国债要以借贷双方自愿互利为基础，按一定条件与国债认购者结成债权债务关系。不过，有些国家在某些特殊条件下也曾实行过派购国债的做法，但那只是解决暂时财政困难

① 谢子远．我国国债宏观经济效应实证研究〔M〕．浙江大学出版社，2007

的一种权宜之计，并不规范。

(2) 有偿性。即通过发行国债筹集的财政收入，政府必须作为债务到期偿还（永续国债除外），并按事先规定的条件向认购者支付一定的利息。而税收具有无偿性特征，通过课税取得的财政收入，政府既不需要偿还，也不需要向纳税人付出任何代价。

(3) 灵活性。是否发行国债以及发行多少，一般由政府根据财政状况和需要灵活加以确定，而非通过法律形式预先规定。这种灵活性是国债的一个突出特征。税收是按照国家法律（主要是指税法）规定的标准课征的。即在课税之前，就要通过法律形式预先规定课征对象与课征数额之间的数量比例。这个数量比例一旦确定，不经立法机关批准不能随便改变。而国债发行则完全不同，其发行与否以及发行多少，国家法律一般不作明文规定，政府每年发行的国债数额常常要随财政情况的变化而变化。也就是说，它不具有发行时间上的连续性，也不具有发行数额上的相对固定性，而是何时需要，何时发行；需要多少，发行多少。当然，灵活性是相对的。政府发行国债的数额要在政府所能负担的范围内，不能无节制发行。否则，会导致通货膨胀等经济问题。

国债的上述三个特征是密切联系的。国债的有偿性决定了国债的自愿性，因为如果是无偿的话，就谈不上自愿认购。国债的自愿性和有偿性，又决定和要求发行上的灵活性。即政府要根据客观经济条件和国家财政收支的现实情况，来决定是否发行国债和发行国债的时间、数额、种类等，从而体现出其灵活性。因此，国债具有的三个特征是统一的，缺一不可。只有同时具备上述三个特征的国债才是真正的国债。

此外，国债还具有安全性高与流动性好等特点。国债以国家信用为

前提并以国家财政收入为保证。因此，国债的安全性是所有债券中最高的。在各国债券信用评级中，国债不被列入受评范围之内，被认为是“无风险债券”。相比之下，普通证券在发行者信誉上有差异，其经营情况也不同。因此安全性也有高低之分。若市场竞争激烈，债券主体经营不善则可能面临破产，其债券就无安全性可言。国债有国家信誉为担保，因而在证券市场中有极高的声誉，素有“金边债券”之称，是投资者重点投资的对象。国债持有人可按自己的需要和市场的实际状况，灵活地转让国债，提前收回本金和实现投资收益。大多数国家的国债发行量较大，流通市场也很发达，国债交易方便，因而具有较好的流动性。

第二节 国债的功能和作用

国债在经济发展中起到不可替代的作用。可以弥补财政赤字、筹措资金和调节经济运行，实现国家宏观调控。

一、弥补财政赤字

国债的财政功能首先表现为弥补财政赤字。马克思曾经指出：“这种国家负债状态的原因何在呢？就在于国家支出经常超过收入，在于这种不相称的状态，而这种不相称的状态既是国家公债制度的原因又是它的结果。”

弥补财政赤字，通常有三种方式：增加税收、增发货币和发行国债。用国债弥补财政赤字，是将不属于国家支配的民间资金在一定时间

内让渡给国家使用，是社会资金使用权的单方面转移。虽然增加税收也是弥补财政赤字的一种方式，但税收的增长客观上受经济发展的制约，如果强行提高税率或增设税种，则会影响经济发展；同时，改变税制也要受立法程序制约，否则不仅不能筹到资金，也会在政治和经济上遭到纳税人的强烈反对。政府通过中央银行增发货币或向央行透支，会扩大货币供应量，易导致通货膨胀。而相比增加税收和向央行透支的方式，通过发行国债来弥补财政赤字，一般不会对经济发展产生不利影响^①。首先，发行国债只是部分社会资金使用权的暂时转移，一般不会导致通货膨胀；其次，国债的发行和认购通常建立在资金持有者自愿承受的基础上。通过发行国债筹集的社会资金，通常是资金持有者暂时闲置不用的资金，将这部分资金暂时集中起来归政府使用，一般不会对经济发展产生不利影响。

二、筹集建设资金

财政赤字的产生可以分为两种情况：一种是政府经常性收支差额；另一种是政府用于生产建设的资本性收支差额。国债相应的功能也可区分为用于弥补经常性财政收支差额的功能与筹集建设资金的功能。将国债作为弥补经常性收支差额的工具时，国债是一种应急性、临时性的被动收入；而把国债收入作为筹集建设资金的一种手段时，则是把国债作为一种长期的、稳定的和主动的收入来利用^②。例如，日本发行的国债就分为建设性国债和赤字国债。建设性国债用于公共建设，赤字国债用

① 陈共. 财政学 [M]. 4 版. 中国人民大学出版社, 2003: 317

② 梁朋, 岳树民. 公共财政学 [M]. 首都经济贸易大学出版社, 2003: 182

于弥补经常性收支的差额。我国在 20 世纪 80 年代中后期也发行过专门用于筹集建设资金的重点建设债券和重点企业债券。我国政府建设性支出重要来源之一是发行国债的收入，尤其是 1998 年实行积极财政政策以来，通过发行长期建设国债，促进经济发展。从 1999 年到 2003 年，我国每年发行的长期建设国债分别为 1100 亿元、1500 亿元、1500 亿元、1500 亿元和 1400 亿元，每年拉动经济增长约 1.5 个到 2 个百分点。^①

三、调节经济运行

调节总需求与总供给的关系，实现两者的基本平衡。当总供给大于总需求经济出现萎缩时，通过发行国债和扩大政府开支，可以刺激总需求增长。当总需求大于总供给，经济出现通货膨胀，将国债用于财政盈余，则能起到抑制需求和通货膨胀，稳定经济的作用。特别地，短期国债还是中央银行进行公开市场操作从而调节货币需求与供给的重要手段。

四、提供金融职能

国债是中央银行公开市场操作的重要工具。中央银行通过公开市场操作，买卖有价证券，吞吐基础货币，可以有效调节商业银行的流动性，影响利率结构，进而影响整个社会的信用和规模。由于国债的市场容量大，安全性、流动性强，并且以国家信用为担保，价格较稳定，特

^① 中国证券业协会：《证券市场基础知识》[M]，中国财政经济出版社，2005