

怎样

投资

国债？



王黎明 编著

民主与建设出版社

怎样投资国债

王鉴岗 编著

60273/93

民主与建设出版社

(京)新登字 311 号

图书在版编目(CIP)数据

怎样投资国债/王鉴岗编著.

—北京:民主与建设出版社,1998.9

ISBN 7-80112-254-2

I. 怎…

II. 延…

III. 公债—证券投资

IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 25133 号

责任编辑 王 波

封面设计 达 菲

出版发行 民主与建设出版社

电 话 (010)65275953

社 址 北京东城区东厂胡同 1 号

邮 编 100006

印 刷 冶金印刷总厂

开 本 787×1092 毫米 1/32

印 数 0001—6000

印 张 9.75

字 数 210 千字

版 次 1998 年 10 月第 1 版 1998 年 10 月第 1 次印刷

书 号 ISBN7-80112-254-2/F·057

定 价 14.00 元

注:如有印、装质量问题,请与出版社联系。

目 录

第一章 金边债券——证券家族中的佼佼者	1
一、国债概念	1
二、国债的三大功能	3
三、国债的产生和发展	6
四、国债的金融性能	9
第二章 异彩纷呈的国债品种	18
一、国债三大品种	18
二、国债的其他分类	22
三、我国国债的种类	28
四、国债代码的识别	31
五、如何选购国债品种	33
第三章 国债发行时的购买与到期兑付	36
一、国债的发行条件	36
二、国债的发行特征与发行程序	41
三、国债的发行方式	43
四、国债发行时的购买	49
五、国债的兑取	52
第四章 国债流通市场的交易	56
一、国债交易市场	56

二、国债交易方式..... 59

三、国债交易程序..... 64

第五章 如何计算国债的利息 75

一、国债的利息和利率。..... 75

二、利息的计算..... 81

第六章 国债的价格 92

一、发行价格..... 92

二、交易价格 100

第七章 国债投资的收益分析..... 107

一、国债投资的收益 107

二、国债投资的收益率 112

三、如何计算收益率 119

四、收益率分析的步骤 127

第八章 国债投资的风险分析..... 129

一、风险的概念及其计算 129

二、风险的种类 134

三、风险的预期 142

四、风险的防范 147

第九章 国债投资时机的预期和选择..... 150

一、关键是抓住投资时机 150

二、国债行情的变动和预期 151

三、根据利率变动的预期进行投资选择 153

四、根据市场行情变动进行选择 160

五、其他因素的预期和投资选择 164

第十章 国债的投资与投机..... 173

一、投资前的准备 173

二、根据自身条件和要求进行选择	178
三、国债的投资与投机	183
四、国债的投机操作	185
第十一章 冒险避险两可的国债期货交易	188
一、期货交易的产生和含义	189
二、期货交易的特点和功能	194
三、国债期货交易的流程	197
四、国债期货交易的交易	201
第十二章 投资融资两相宜——国债回购交易	207
一、什么是国债回购交易?	207
二、国债回购交易的方式	210
三、国债回购交易的特点	216
四、国债回购市场有哪些品种供你选择	219
五、国债回购交易市场的入市和操作	220
六、国债回购交易的套利技巧	224
第十三章 熠熠生辉的保值国债	230
一、保值国债的产生	230
二、保值贴补率	232
三、保值国债的收益和收益率	236
四、保值国债的价格	239
五、保值国债的投资	245
第十四章 国债投资基金——更具魅力的国债衍生品种	253
一、什么是国债投资基金	253
二、国债投资基金的性质	256
三、国债投资基金的收益及其分配	260

四、国债投资基金的购买	262
五、国债投资基金的选择	263
附录 1:	
中华人民共和国国库券条例.....	267
附录 2:	
关于个人投资者在交易所场内买卖 记账式国债的试点办法.....	269
附录 3:	
国债期货交易管理暂行办法.....	271
附录 4:	
历年储蓄利率变动表(1989 年后)	287
附录 5:	
历年保值贴补率变动表.....	288
附录 6:	
1978—1996 年全国零售物价总指数	289
附录 7:	
1981—1997 年我国国债发行规模	290
附录 8:	
实物国债集中托管业务(暂行)规则.....	291
主要参考文献资料.....	304

第一章 金边债券

——证券家族中的佼佼者

国债是证券家族中的一员。国债与证券家族中的其他成员,如股票、企业债券、金融债券、地方公债、投资基金证券、大额定期可转让存单、储蓄存款、外汇、人民币等相比,具有安全稳妥、变现灵活、收益不低的特点,是证券家族中的佼佼者。本章先从国债概念、国债的功能、国债的产生和发展、国债的金融性能讲起。

一、国债概念

国债是国家公债的简称。国债是指国家为筹措财政资金而向投资者出具的、承诺在一定时期支付利息和到期还本的债务凭证。国债是公债的一种。公债按发行主体有国家公债和地方公债之分。凡属由中央政府发行的公债称为国家公债,简称“国债”,它是作为中央政府组织财政收入的形式而发行的,其收入列入中央政府预算,作为中央政府调度使用的财政资金。凡属地方政府发行的公债称为地方公债,简称“地方债”。它是作为地方政府筹措财政收入的一种形式而发行的,其收入列入地方政府预算,由地方政府安排调度。广义的国

债包括国家公债和地方公债,狭义的国债仅指前者。本书所讲的国债是指中央政府发行的国债。

国债是国家信用的基本形式。信用是指以偿还和付息为条件的借贷关系,是资金使用权的有条件的让渡。信用关系涉及借贷行为的双方,即贷者与借者。贷者是债权债务关系中的债权人,也称为信用授与方或授信人。借者是债务人,也称为信用接受方或受信人。信用有商业信用、银行信用、国家信用、民间信用、消费信用等之分。国家信用是信用的一种形式。在国家信用中,又有国家以债务人身份所取得的信用和以债权人身份所提供的信用之分。国家信用采取的主要形式是:(1)国家对内或对外发行的公债;(2)国家财政向国家银行的借款或透支;(3)国家向国外的借款或对国外的贷款;(4)国家用财政资金对基本建设投资、技术改造措施等提供的贷款。可见,国债是国家信用的主要形式之一,但不是唯一的形式。

国债作为国家筹集资金的一种形式,与税收和其他财政收入形式的共性都是以国家为主体的分配。国债与税收等其他财政收入形式不同的特点是:第一、自愿性。国债通常采取自愿认购方式发行,不具有强制性。认购者买与不买、买多买少,完全由认购者视其个人或单位情况自主决定。第二、有偿性。政府发行国债是向认购者借取资金的一定期限的使用权。期限到期时政府发行的债务必须按期如数偿还,还要按事先规定的条件向认购者支付一定数额的利息。第三、灵活性。国债发行与否以及发行多少,一般由政府根据财政资金的余缺状况灵活确定,不具有类似税收的固定性。

国债作为一种债务凭证,同其他有价证券凭证一样具有法定性,必须具有统一的券面格式和内容。一般说来,国债票

面或其发行公告中应该包含以下基本要素:(1)发行主体即中华人民共和国财政部;(2)债券的票面金额;(3)债券的票面利率;(4)债券的付息方式;(5)偿还期限和偿还方式;(6)债券发行的日期和编号等。

二、国债的三大功能

国债的功能指的是国家发行国债所能达到的目的和产生的效果。作为一个财政收入范畴,国债具有多方面的作用。主要可归纳为以下三个方面。

1. 弥补财政赤字的功能

弥补财政赤字是国债的基本功能。国家利用国债,可以有效地弥补财政收小于支(即赤字)的数额,保证政府职能的正常实现。通过发行国债弥补财政赤字,是国债产生的主要动因,也是现代国家的主要做法。弥补财政赤字还有增加税收和财政透支(增发货币)的方式。增加税收可使政府财政收入增加,使财政收支平衡。但税收的增加客观上受经济发展速度和效益的制约。如果强行提高税率,就会影响经济发展,使财源枯竭,同时,改变税制又要受立法程序的制约,也不易为广大纳税人所接受。政府向中央银行透支,使中央银行增加货币财政性发行,也能弥补财政赤字。但货币财政性发行会扩大流通中的货币量,导致通货膨胀,货币贬值。为此,许多国家的中央银行作出了不得向财政透支、不得搞货币财政发行的规定。用国债弥补财政赤字,实质上是将不属于国家支配的资金在一定时期内让渡给国家使用,是社会资金使用

权的单方面转移。以发行国债的方式弥补财政赤字,一般不会影
响经济运行,可能产生的负作用也较小。一方面,发行国债是资金
使用权的转移,使分散的购买力在一定期限内集中到国家手中、流
通中的货币总量不会改变,一般不会导致通货膨胀。另一方面,国
债的认购采取自愿原则,通过发行国债获取的资金基本上是企业
和个人闲置不用的资金,将这部分资金集中起来由国家使用,不
会招致纳税人的不满。因此,发行国债被各国政府作为弥补财政
赤字的一种常用办法。

2. 筹集建设资金的功能

随着社会经济的发展,国家需要进行必要的投资项目。当政府
通过税收等方式筹集的资金不能满足经济建设投资的需求时,国家
可以发行时间相对较长的中长期建设性公债,有效地集中起数额
巨大的建设资金,作为国家投资的补充力量,以加快经济的发展速
度。在不同的社会制度和财政体制模式下,国债的筹集建设资金
的功能是不同的。资本主义国家通常是消费型或福利型的财政体
制模式。国家财政主要用于消费性支出,经济建设投资的比重较
小,用国债筹措建设资金的规模不会很大,国债的筹集建设资金
的功能也比较弱。社会主义国家的财政支出结构中较为重视经济
建设投资,我国就是较为明显的生产型财政体制模式,经济建设支
出占财政总支出的一半左右。长期以来,由于我国能源、交通、
原材料、农业等基础产业较为薄弱,需要大量的建设资金,完全
依靠税收和利润上缴形式已不能满足投资的需要。发行国债能
够动员起巨额的社会闲散资金,加速国家薄弱部门和基础产业
的建设,因而具有较强的筹集建设资金的功能。

3. 调节经济的功能

国债是国家财政政策的重要内容,是国家实施宏观调控的重要经济杠杆。国债调节经济的主要功能是:

(1)国债调节资金供求和货币流通量。在完善的市场经济状况下,通过增加或减少国债的发行,以及调整国债的利率和贴现率,可以调节资金供求和货币流通量。通常是,增加国债的发行和提高国债利率或贴现率,可以减少流通中的货币量和资金供应量;减少国债发行、收回原有国债或降低利率或贴现率,则可以增加流通中的货币量和资金供应量。在国债流通的情况下,中央银行通过买进或卖出国债的公开市场业务操作也可调节货币发行量的增加或减少。

(2)国债调节产业结构,进行资源的重新配置。以国债方式筹措的资金用于投资时不以追逐利润为主,而是注重社会整体效益的需要,一般用于国民经济的短线产品和薄弱环节,从宏观上调整产业结构并引导资源的流向,促使国民经济结构趋于合理化。

(3)国债调节积累和消费的比例。国债来自社会闲置的资金,其中主要是一部分居民的待用金以及地方和企业的待用金。这部分资金如果用于消费性支出,就会扩大消费在国民收中的比重。如果用于购买国债,就会使一部分消费基金转化为积累基金,用于国家经济建设,提高积累在国民收入中的比重。掌握国债发行的适当规模,就可以调控积累和消费的比例。

三、国债的产生和发展

国债的产生离不开商品经济和信用经济的发展。人类历史上最早出现的信用形式是私人信用和私债。以后随着私人信用、商业信用和银行信用的发展才出现了国家信用。国债就是在私债的基础上发展和演变而来的。早在公元前四世纪的奴隶社会,希腊和罗马就出现了国家向商人、高利贷者和寺院借债的情况。由于生产力的不发达,社会上的闲置资金较少,国债的规模也相当小。到了封建社会,由于战争的频繁和封建帝王的挥霍无度,借债规模才有所扩大。

然而国债真正大规模的发展是在资本主义时代。12世纪末,在意大利的城市佛罗伦萨,政府曾向金融業者商借国债,其后热亚那和威尼斯等城市相继仿效,通过发行国债的方式募集资金,来应付财政支出的需要。到了14世纪和15世纪期间,意大利各城市几乎都发行了国债,后流行于整个欧洲。马克思说:“国债,即国家的让渡。不论是在专制国家,立宪国家还是共和国,总是给资本主义时代打下自己的烙印。”国债在资本主义社会中能够大规模发展的原因,首先是由于资本主义支持海外贸易,发展铁路等交通事业,以及争夺海外殖民地的战争,使国家开支膨胀,国库拮据,不得不扩大国债的规模。其次是由于资本主义经济的发展,社会劳动生产率极大提高,使社会剩余产品日益增长。加上海外贸易、商业战争和掠夺殖民地,才使得一部分商人和高利贷者手中积累了大量的货币资本,闲置资本扩大,使其有可能投放于国家公债,为国债的发行提供了基础。再次,只有到了资本主义时

代,才可能为国债的发行提供必要的技术条件。如,有了近代化的金融机构才能使国债吸收社会上的流动或闲置的资金;有了全国性的金融市场才能使国债当作有价证券而流通,从而使资金持有者愿意将资金投放于国家公债;有了较为发达的信用制度,政府与人民之间,债务与债权人之间的信用关系才能出现。

当世界进入到现代市场经济时期,各国的国家财政都离不开国债的支持,国债已经深入到国家预算的血肉之中。

在欧洲出现国债的几个世纪后,我国的国债才开始发行。中国第一次发行国债是 1894 年(光绪二十年)的息借商款。当时正值中日甲午战争爆发,为了筹集军费,清政府便效法西洋向富商巨贾借款,规定两年半还本付息,以票面额为 100 两白银的印票为凭证。此次举债共筹白银 1102 万两。此后清政府又两次发行国债并大量举借丧权辱国的外债。在北洋军阀政府时期,从 1912 年到 1936 年共发行国债 27 种。在国民党政府统治期间也多次向国内外举债。从 1927 年到 1936 年共发行国债 45 亿元。抗日战争时期国民党政府共发行国债 90 亿元,这些都带有明显的半封建半殖民地特点。

新中国成立以后,为了保证仍在进行的革命战争与恢复国民经济,1950 年发行了总价值为 302 亿元的“人民胜利折实公债”,并于 1955 年全部偿还,胜利完成了国民经济的恢复任务。自 1953 年始我国进入了大规模的经济建设时期,开展了以苏联援助的 156 个大型工程项目为中心的工业建设,于是在 1954 年~1958 年间,先后五次发行了总额为 35.39 亿元的“国家经济建设公债”,于 1968 年全部偿还本息。此间举债的 51.62 亿元的外债也于 1965 年全部还清。从 1968 年到

1978年,我国进入了“既无内债、又无外债”的国债空白时期。

1981年国务院制定了《中华人民共和国国库券条例》,决定从1981年起重新发行国债。截止到1997年底共计发行国债9100多亿元。需要指出的是,从1994年起明显增大发行规模。1994年~1997年四年的发行量分别为1138亿元、1537亿元、1952亿元和2340亿元。与此同时,我国的国债流通市场也逐步建立起来。1988年是我国国债发展史上的一个重要转折点。为解决国债发行后流通变现难的问题,逐步建立和发展国债流通市场,国家决定于4月和6月两次在61个城市进行国库券流通转让的试点,并于1991年在全国400个城市全面开放国债的流通市场。同年财政部第一次组织了国债发行的承购包销,有70家证券中介机构参加了承购包销团,这标志着我国国债的一级市场即发行市场已经逐步建立起来。1992年3月国务院重新制定了新的国库券条例,并明确规定“国库券可以转让”。1992年底,国债期货市场开始在上海证券交易所进行试点。1993年我国第一次引进了一级自营商制度,共有19家一级自营商参与了当年第三期国债的承销。1994年财政部第一次发行半年期、一年期国债,同时开始向个人投资者发行不可上市的储蓄债券,实现了国债期限品种的多样化,也促进了资金市场的发展。这一年国债期货市场交易活跃,促进了现货市场的发展。随后在国债发行方式上又采用了较为先进的招标发行方式,使国债的发行市场和流通市场更趋完善和协调。1994年到1997年,每年国债发行量均在千亿元以上,使国债的发行规模扩大,交易数量和品种增加,成为引人注目的特点。

四、国债的金融性能

1. 国债属于金融资产的一种

资产是指一个人或一个机构所拥有或控制的经济资源。资产的使用、出租、出售等能给资产持有者带来经济利益。在市场经济的国家里,一切经济资源都是资产,一切资产都市场化,从土地、厂房、艺术品到股票、债券乃至现金都是具有市场价格的资产。作为投资,无非就是要取得这些资产以期利用它获取利益。资产大致可以分为两类:一类是有形资产,也称实物资产,是指具有实物形态的资产,如楼房、汽车、名画、金银首饰等等。另一类是金融资产。它是指政府部门、金融机构、工商企业及个人所发行的或签发的信用工具,包括货币和证券。金融资产的重要特征是它们都属于无实物形态的资产,是一种信用商品。我国目前主要的金融资产有债券、股票、投资基金、外汇、货币、储蓄存款、大额定期可转让存单、期货、贵金属等。

(1)股票 股票是股份公司公开发行的、用以证明投资者的股东身份和权益,并据以获得股息和红利的凭证。股票的重要特点是,股票是投资的凭证,是资本所有权的证书,而不是债权债务关系凭证。股票作为一种金融资产,主要有以下特征:一是股票是一种永不返还的有价证券,是无期限的。股份公司不对股票的持有者偿还本金,股票投资是一种长期的、没有确定期限的投资。但投资者需要现金时可以在股票市场上转让。二是股票的收益是不确定的。股份公司的经营业绩

好,股票的收益就高,股份公司经营业绩差,股票的收益就低或没有。三是股票风险大。股份公司经营亏损,股票投资就毫无收益,股份公司破产倒闭,股票投资本金也会遭受损失,股票上市后价格的暴涨暴跌,又会带来价格风险。四是可上市股票流动性较强,股票持有者需要现金时可随时变现,不可上市股票的流动性较差。

(2)债券 债券是证明债务人承诺按一定利率定期支付利息,并到期偿还本金的债务凭证。债券按发行主体可分为政府债券、金融债券和企业债券三种。政府债券是指政府为筹措资金而发行的债务凭证,金融债券是指银行及非银行金融机构为筹措资金而发行的债务凭证,企业债券是指公司或企业为筹措资金按法定程序发行的债务凭证。债券是一种具有确定利率的金融工具。一般认为债券具有收益稳定、安全性好、投资风险低、可按期收回本金、变现能力较强等特点,是一种收益性较之银行存款更为理想,安全性较之股票更为稳妥的投资品种。在债券中,政府债券、金融债券和企业债券在收益性、安全性、变现能力上有一定程度的差别。关于国债的收益性、安全性和变现能力,在本节后半部分将作详细介绍。

(3)投资基金 投资基金是一种大众化的信托投资工具。是金融资产的一种。它是由基金公司或基金发起人向投资者发行基金受益凭证,将具有共同目的的投资者的零散资金集中起来交给专门投资机构进行管理和投资的一种证券工具。投资基金是按照信托契约关系组织起来的,是一种集合投资。投资者通过购买基金证券所筹集的资金,委托由投资专家组成的专门投资机构进行各种分散的组合投资,投资者按出资比例分享投资利益,并承担相应的风险。投资基金的收益是