

前瞻·宏观·深度·权威

决策参考 11

ZHONGGUO ZHENGFU ZHAIQUAN FALV ZHIDU YANJIU

中国政府债券法律制度研究

向 东◎著



中国言实出版社

决策参考(11)

中国政府债券法律制度研究

向 东 著

 中国言实出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国政府债券法律制度研究 / 向东著. -- 北京 :
中国言实出版社, 2013.12
ISBN 978-7-5171-0306-6

I. ①中… II. ①向… III. ①国债—证券法—研究—
中国 IV. ①D922.287.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 289304 号

责任编辑: 王昕朋 周汉飞

出版发行 中国言实出版社

地 址: 北京市朝阳区北苑路 180 号加利大厦 5 号楼 105 室

邮 编: 100101

电 话: 64924714 (发行部) 64924735 (邮 购)

64924853 (总编室) 64914138 (五编部)

网 址: www.zgyschs.cn

E-mail: zgyschs@263.net



经 销	新华书店
印 刷	北京凯达印务有限公司
版 次	2014 年 1 月第 1 版 2014 年 1 月第 1 次印刷
规 格	710 毫米 × 1000 毫米 1/16 15.5 印张
字 数	255 千字
定 价	45.00 元 ISBN 978-7-5171-0306-6

《决策参考》书系出版前言

决策是对未来工作行动的目标、途径和方法所作出的选择和决定，是做好一切工作的必经步骤和前提条件。决策水平是衡量领导水平、执政水平的重要标准。决策上差之毫厘，工作中就会失之千里。决策是否科学和正确，不仅事关经济社会发展的成败兴衰，而且事关党和国家的前途命运。正因为如此，党中央、国务院历来高度重视决策能力建设，特别是党的十六大以来，更是把提高科学民主决策能力作为提高党的执政能力和领导水平的重要方面，要求各级领导机关“树立科学决策意识，健全决策机制，完善决策方式，规范决策程序，强化决策责任，保证决策的正确有效”。党的十八大报告进一步明确指出，要“坚持科学决策、民主决策、依法决策，健全决策机制和程序，发挥思想库作用，建立健全决策问责和纠错制度”。

在中央大政方针的指引下，在党和政府率先科学决策、民主决策、依法决策的示范带动下，各地区、各部门把提高决策科学化民主化水平作为落实科学发展观的具体体现，作为推动依法行政的重要环节，作为促进社会和谐的重要举措，不断健全决策机制、完善

决策程序、强化责任追究制度，加快推进决策的科学化民主化。各级党政部门、企事业单位的政策研究和决策咨询部门，不仅自觉发挥推动科学决策的思想库作用，还主动围绕提高科学决策水平深入开展调查研究，为推进决策科学化民主化提供了大量重要参考依据。综观党和政府近些年来作出的正确决策，不论是全面建设小康社会、构建社会主义和谐社会等重大任务和科教兴国、可持续发展、人才强国等重大战略的提出，还是农民工权益保护、土地管理制度改革、农业补贴、能源价格、社会保障、科技、文化、教育、医疗卫生事业发展等具体政策措施的制定出台，都是在深入调查研究基础上作出的科学决策，也都凝聚着政策研究和决策咨询工作者的智慧和汗水。

本套丛书所收录的书稿，是国务院政策研究和咨询部门——国务院研究室的同志，以及地方党委、政府、企事业单位的政策研究部门围绕中心工作，独立或与其他部门同志合作调查研究后形成的优秀调研成果。其中，很多成果得到了国务院领导同志，省、部领导同志的重视和批示，为相关政策制定和实施发挥了重要推动作用，为党和政府科学决策、民主决策、依法决策提供了重要参考。总的看，这些决策参考成果主要有三个特点：一是把调查研究作为提出决策参考的基本方法和必经程序，充分体现了我们党坚持实事求是、与时俱进，运用马克思主义的立场、观点和方法积极探索建设中国特色社会主义的科学精神；二是把调查研究作为把握工作主动权、推动工作创新的重要抓手，针对经济社会发展中的重点、难点、热点问题，集中力量深入研究，提出解决问题的目标和措施，创造性地推动工作；三是把调查研究作为密切联系群众的基本实现形式，坚持问政于民、问需于民、问计于民，既认真总结群众在实践中创造的好经验、好做法，又注重倾听群众对现行政策措施的看法和意

见，提出的政策建议最终都受到群众的欢迎和拥护。

我们相信，认真分析研究这套丛书中的决策参考成果和其推动出台的政策措施，对于及时跟踪和发现经济社会发展中的热点、难点问题，深入开展调查研究，提出具有针对性、操作性的政策建议，更好地推动科学民主决策将具有重要作用。

编 者

2013 年 8 月



宋才发

为有才华多蕴藉，却从朴实见风流。向东的学位论文就要付梓了，可喜可贺。为了作序，前些日子我把向东的论文重新翻出来，从前到后又认真地看了一遍。随即向东的为学、为文和为人就像过电影一样，在我的脑海里迅速地翻腾起来、展现开来。

向东是我带的 2004 级博士研究生。在拿到《入学录取通知书》的第三天，向东中规中矩上门来看我和我的夫人，按照“老礼儿”来说，也就是拜师吧。彼此寒暄了几句之后我便切入正题，开门见山地提出了几个问题，请他一一给予回答。我说：“我知道你的工作一定很忙，但是既然你决定读博士，就必须妥善地处理好工作与学习的关系，能够做到两不误那当然更好。假如你旷课了，硬是要找个理由说那天如何如何忙，那我也拿你没什么办法，天底下的人都知道政府工作最忙。可我还是要问，对研究生院开设的公共外语课、公共政治课保证不缺课，有事先向任课老师请假，尊重老师的辛勤劳动，你能够自觉做到吗？对经济学院开设的专业课、必修课和选修课，无论任课老师年龄大小，在尊重老师的问题上一视同仁，你能够自觉做到吗？由于你是官员学生，同门师弟师妹们会在无形中以你为榜样，因而我会对你比别的学生要求更加严格一些、苛刻一些，你能够理解和容忍吗？我觉得你能够做得到就读，如果做不到就不要读，否则我们师生之间伤了和气不值得。”

这也算是我对向东本不该有的“下马威”和“约法三章”吧。初次见面我之所以这样不近情面，是因为过去确有一些官员学生太

不像话，自恃与某某校领导关系密切，结果把任课教师惹火了、惹急了，终于拉下脸不给情面。我觉得自己没有那么大的本事和脸面去为学生说情，况且为这些事儿去说情，本身就够丢人现眼的，实在犯不着。向东非常理解我当时的心情和语言的刻薄，经过短暂的思考之后，他逐一做出了承诺。

记得清人石成金说过：“以言感人，不若以行感人，言虚而行实也。”人之所以为人者，言也；人而不能言，何以为人？言之所以为言者，信也；言而不信，何以为言？当然，谨慎的行动又比合理的言论更加重要。三年攻读的艰难历练，证明他确实说到了，也做到了。据任课老师和同学们反映，向东从来没有无故旷课，也极少有请假的情况发生，历来低调做人、谨慎处事。就连隔周一次同门师兄弟组织的晚间读书报告会，他都要在繁忙的工作之余尽量赶来参加。“言者志之苗，行者文之根。”（唐·白居易《读张籍古乐府》）别的同学是在小范围内完成两个小时的脱稿读书报告，他往往是在 500 人的阶梯教室或者学术报告厅里，面对全校师生做精彩的学术报告，听众经久不息的掌声就是对他报告的最好回报。向东学习态度端正，刻苦认真，思维敏捷，各科学业成绩优秀，是一位品学兼优的好学生，又“不傲才以骄人，不以宠而作威”（三国·诸葛亮《将诫》），因而他被任课老师视为尊敬师长的好学生，被同门师弟师妹们视为自己的学习榜样和楷模。他最终确定的论文题目是《我国政府债券法律制度研究》，这在当时是一个重大而敏感的现实问题，不仅在开题的 2005 年，即使现在也仍然属于前沿性的研究。上天在给人一份困难的时候，也会添给人一份智慧和能力。向东的学位论文在外送匿名专家评审和学位论文答辩的过程中，获得了同行专家们给予“优秀博士学位论文”的一致评价。

该论文含金量很高。自 1949 年新中国成立以来，政府举债在我国于相当长的一段时间内，被当成资本主义的特有产物。实行改革

开放以来，我国债券市场的发展才得以逐步走上正轨。尽管政府债券市场获得了一定的发展，但是与发达国家相比，其在债券发行、流通、公开市场业务和监督管理上还存在诸多不足，尤其是政府债券法律存在着滞后、零散、缺乏协调、缺乏前瞻性的缺陷。在向东看来，政府债券理论是指引政府债券市场发育和研究政府债券立法问题的基石，而要建立统一、开放、竞争有序政府债券市场体系，首要任务就是制定一部《政府债券法》。政府债券法律的性质是行为法和强制法、程序法和实体法的统一，政府债券立法必须遵循前瞻性、协调性、开放性和可操作性的原则。政府债券发行制度、政府债券流通制度、政府债券服务制度以及政府债券监管制度，共同构成了我国政府债券立法的主要框架。通过全面比较和分析国际证券市场，特别是发达国家政府债券的立法与监管模式，借鉴和吸收国际债券市场的成功经验，向东在论文中提出了具有中国特色的政府债券立法的构想，拟从中央政府债券法律制度、地方政府债券法律制度、国际主权债券法律制度三个层面着手，加快建立和完善我国政府债券法律制度，进一步推动我国债券市场的改革和发展。其中，中央政府债券发行法律制度，必须包括对中央政府举债规模、信用评级机构、举债资金投向和使用效益等方面的法律规范；中央政府债券市场交易法律制度则需要从对转让和流通的法律规范、对市场运作的法律规范、对场内和场外交易的法律规范、对债券衍生产品交易的法律规范等几个方面来共同构建。在我国现行《预算法》不允许地方政府发行债券的情势下，突破地方政府发债的樊篱，是我国债券市场发展和法制建设的重要方面。在赋予地方发行政府债券的权力时，必须规定由中央政府核准后方可发债，这是当前地方政府发行债券现实可行的一种路径选择。国际主权债券是我国资本市场对外开放的重要组成部分，发行国际主权债券具有重要意义和广阔前景。我国国际主权债券法律制度创新需要借鉴国外政府债券的

立法经验，特别要搞好国内和国际的法律协调，重点在于加强对国际主权债券风险控制和监管的立法。以中央政府债券概念代替传统的国债提法，是向东学位论文的主要创新点。他认为需要从中央政府债券发行法律制度、交易法律制度、监管及风险控制法律制度三个方面来完善中央政府债券法律制度。他在政府债券法制上陆续形成了一些自己的见解：一是提出了政府债券立法的总体思路，即政府债券必须统一立法，在赋予地方政府发行债券权力的同时，明确必须由中央政府严格核准审批；二是提出了符合我国实际的政府债券管理体制，设立隶属于财政部的国家政府债券管理局以统一管理政府债券，而由证监会统一负责债券市场监管；三是提出了建立规范的政府债券法律体系和立法的一揽子解决方案，即创立政府债券基本法律，在此之下建立、修改和完善行政法规、部门规章、自律规则等。综上所述，愚以为这篇论文含金量是比较高的，他的诸多独到见解和学术创新点都蕴含其中。

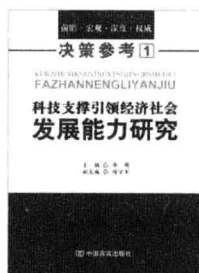
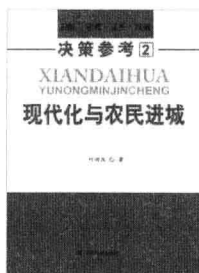
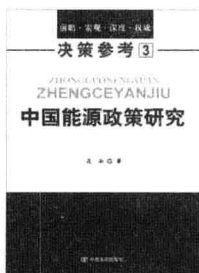
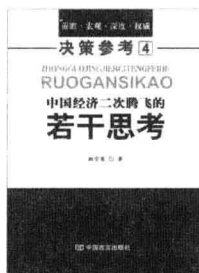
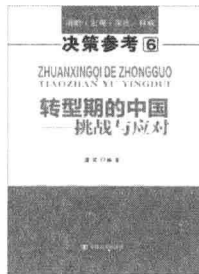
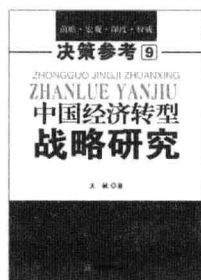
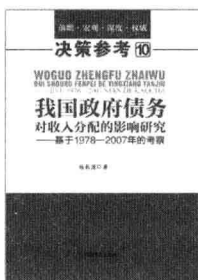
自古有云：“文如其人”，“士不立品者，必无文章”（清·汪琬《尧峰文钞·江天一传》）只有人品好，才能文品好。向东在学校是个好学生，在家是父母的好儿子。我以为只有懂得感恩的人，才是心灵最美丽的人。一个真正懂得孝敬父母、尊敬师长的人，你硬说他坏，我看他再坏也坏不到哪里去；一个连父母和师长都不爱、不敬的人，你硬说他好，我看他再好也好不到哪里去。指望一个没有爱心的人能够“立党为公、执政为民”，在我看来那简直就是天方夜谭。至于我对他的这些评价和看法是否属实，自然概不由我说了算。是骡子是马，拉出来遛遛就知道了。我还是建议和恳请您认真地看看这本著作吧！

是为序。

（作者为著名法学家、中央民族大学教授、博士生导师）

《决策参考》书系

本套丛书所收录的书稿，是国务院政策研究和决策咨询部门——国务院研究室的同志，以及地方党委、政府、企事业单位的政策研究部门围绕中心工作，独立或与其它部门同志合作调查研究后形成的优秀调研成果，为相关政策制定和实施发挥了重要推动作用，为党和政府科学决策、民主决策、依法决策提供了重要参考。



目录

《决策参考》书系出版前言	001
序	宋才发 001
导 论	001
第一章 我国政府债券的发展和法律规范	
第一节 政府债券基本理论	015
第二节 我国政府债券的发展和存在的主要问题	027
第三节 我国政府债券的法律规范	041
第二章 政府债券立法与监管的国际比较	
第一节 国际上的政府债券立法及借鉴	051
第二节 国际上政府债券的监管模式及比较	067
第三章 我国政府债券的立法构想	
第一节 我国政府债券立法的路径选择	083
第二节 我国政府债券立法的性质、目标和原则	092
第三节 我国政府债券立法的价值分析	102
第四节 我国政府债券立法的基本框架	109

第四章	我国中央政府债券法律制度的完善	
第一节	中央政府债券发行法律制度	131
第二节	中央政府债券市场交易法律制度	137
第三节	中央政府债券监督与风险控制法律制度	144
第五章	我国地方政府债券法律制度的突破	
第一节	发行地方政府债券的必要性与可行性	157
第二节	2009 年以来地方政府债券发行的总结和分析	173
第三节	地方政府债券的法律规范	182
第四节	地方政府债券相关法律制度的修改和完善	194
第六章	我国国际主权债券法律制度的创新	
第一节	我国国际主权债券的作用和前景	201
第二节	我国国际主权债券面临的挑战和法律缺陷	211
第三节	我国国际主权债券的法律创新	219
参考文献		225
后 记		233

导 论

一、选题背景及其意义

(一) 选题背景

债券市场是证券市场的重要组成部分。迄今为止,债券市场仍然是世界资本市场筹集资金的主要市场,对经济社会发展起着巨大的推动作用。根据 BIS 的统计数据,在全球各经济体国内债券和国际债券中,政府债券、金融机构债券与公司债券是并列的三大债券。

中国人民银行公布,截至 2012 年 11 月底,我国债券市场存量规模达到 25.6 万亿元,继续超过沪深两市股票总市值^①。据中国债券信息网、上海清算所网站和万得资讯数据显示,2012 年,我国债券市场共发行各类债券 85747.34 亿元,较上年增加 8954.32 亿元,同比增长 11.66%。从中央结算公司新发债券的券种结构来看,企业债券发行 6474.31 亿元,同比大幅增长 160.49%;政策性银行债发行 21500 亿元,同比增加 1527.3 亿元,增幅为 7.65%;商业银行债发行 3933.7 亿元,同比增长 11.8%。2012 年国债发行 12032.8 亿元,同比下降 3.32%。政策性银行债、国债和中期票据在发行规模中占据主要地位,三者发行量合计约占发行总量的 72.38%。数据显示,2012 年底中国债券市场存量规模是 2000 年 2.65 万亿元的近 10 倍,2000 年—2012 年复合增长率达 21.04%。2002 年—2011 年全球市场年均增速 9.79%,显然,中国债券市场增速远快于全球市场平均增速,发展势头迅猛。若基于债券存量和 GDP 的比值预测,假设未来几年中国 GDP 年增长率为 7.5%—8%,则预计 2013 年我国债券存量或将突破 30 万亿,2014 年突破 35 万亿,2015 年突破 40 万亿。

我国债券市场的发展有力证明了两点:一方面,债券市场的跨越式发展使其在国民经济中的地位日益突出,在宏观调控、资金配置、价格形成和风险管

^①2012:债市规模近 26 万亿。<http://finance.ifeng.com/stock/zqyw/20121228/7492473.shtml>

理中发挥着日益重要的作用；另一方面，债券市场具有深厚的发展潜力，无论是存量还是增量，债券市场正在成为社会融资体系中的重要支柱。

世界各国的债券市场几乎都是从发行政府债券开始逐渐形成和发展起来的。马克思在《资本论》中指出：“公共信用制度，即国债制度，在中世纪的热那亚和威尼斯就已产生，到工场手工业时期流行于整个欧洲。”在我国债券市场中，政府债券占据主导地位。1981年，我国开始恢复发行国债。三十余年来，共发行国债十三余万亿元。通过国债筹资，有力地支持了我国改革开放，促进了国民经济和社会发展不断取得新成就，保证了关系到国计民生的重大基础设施建设，同时也为财政宏观调控提供了强有力的工具。三十余年来，我国的国债管理经过了一个逐步探索、不断进步的历史过程，改革创新成效显著，国债市场从无到有、从小到大，业已成为中央财政筹资、各类投资者进行投资、金融机构开展资产负债管理、中央银行实施公开市场操作的重要场所。党的十六届三中全会通过的《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》，提出要建立统一互联的证券市场，完善交易、登记和结算体系。《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》也进一步明确指出，要逐步建立集中监管、统一互联的债券市场。党的十七大报告指出，要深化财税、金融等体制改革，完善宏观调控体系，优化资本市场结构，多渠道提高直接融资比重。党的十八大报告提出，要深化金融体制改革，健全促进宏观经济稳定、支持实体经济发展的现代金融体系，加快发展多层次资本市场。政府债券市场的建设对于我国证券业的发展，对于整个经济社会的发展具有重大而深远的意义。

市场经济是法制经济。无论是从债券市场的发行人、中间人、投资者，还是市场监管等任何一个角度看，健全的法律规范都是债券市场正常发展的重要前提，离开了这个制度背景，债券市场就不可能正常运转和有效发展。在我国债券市场的法制建设中，政府债券法律制度占有极其重要的地位。自20世纪90年代初我国建立国债（中央政府债）市场以来，相继颁布了很多规范国债市场的法律规定。主要有国务院颁布的《国库券条例》、《特种国债条例》，财政部、中国人民银行、中国证监会颁布的《国债一级自营商管理办法》、《国债一级自营商资格审查与确认实施办法》，财政部颁布的《国库券发行工作若干具体事项的规定》、《到期国债还本付息办法》、《2009年地方政府债券预算管理办法》、

《2011 年地方政府自行发债试点办法》、《2012 年地方政府自行发债试点办法》、《国债期货交易管理暂行办法》，中国证监会、财政部颁布的，《国债托管管理暂行办法》，国务院证券委员会颁布的《证券交易所管理办法》、《中国证券交易系统有限公司业务规则》，中国人民银行颁布的《跨地区证券交易管理暂行办法》，等等。这些法规对促进我国政府债券市场的发展发挥了重要作用，但也存在以下不足：立法体系初具规模，但缺乏立法系统性；各种法律法规相互掣肘，不能协调互动；现有法律法规滞后于政府债券市场发展的要求，缺少立法的前瞻性，不能适应经济全球化的发展需要等。

从我国资本市场中股票市场发展的经验和教训来看，制度设计和基础性法规建设具有至关重要的作用。没有科学合理的制度设计和规范完善的法律法规，政府债券市场就难以实现发展的初衷。政府债券市场发展必须立法先行，依法治市。我国政府债券也只有在规范的法制环境中才能获得长足发展，同时又通过制度的创新，推动政府债券市场的进一步发展。从国际债券市场发展的经验和教训来看，2009 年爆发了欧洲主权债务危机，^①2011 年又发生了美国国债危机，^②危机的发生、发展及其后果发人深省，值得总结和借鉴。总之，我国政府债券市场需要在规范中发展，在发展中规范。市场发展是制度创新的前提，制度创新是市场发展的动力，法制规范是根本保障。与此同时，整个中国债券市场存在的共性问题，也会在政府债券中得到反映，研究政府债券法律制度有利于重点突破，从而推动整个债券法律制度乃至证券法律的建设。因此，建设和完善政府债券法律制度成为当务之急。

(二) 选题意义

①2009 年 10 月 20 日，希腊政府宣布当年财政赤字占国内生产总值的比例将超过 12%，远高于欧盟设定的 3% 上限。全球三大评级公司相继下调希腊主权信用评级，欧洲主权债务危机率先在希腊爆发，随后，爱尔兰、葡萄牙、西班牙等国相继爆发债务危机。欧洲主权债务危机直接影响了欧元区的经济增长，给全球经济复苏增加了较大不确定性。在世界经济复苏基础仍然脆弱的形势下，希腊主权债务危机造成的“蝴蝶效应”在全球范围内引发了恐慌。

②继金融海啸的余波给欧洲部分国家造成债务危机之后，美国也开始面临国债危机的威胁。2012 年 5 月 16 日，美国国债触及 14.29 亿美元的法定举债上限，联邦财政支付能力仅能维持至 8 月 2 日，美国国债一度面临违约风险。经过美国民主、共和两党激烈的政治博弈，终就提高债务上限达成共识。8 月 2 日，奥巴马总统签署了两院通过的提高债务上限法案，美债违约的警报才暂时得以解除。出于对协议缺少预期的举措以维持中期债务的稳定，8 月 6 日，评级机构标准普尔把美国的长期主权信用评级由 AAA 降至 AA+，美国历史上首次失去了 AAA 信用评级。标普调级和围绕美债上限的争论，给全球金融市场带来重大冲击，美国的巨额国债受到广泛关注。