

第一章 国债基本概念

随着我国国债市场的发展，国债愈益成为金融机构、企业和居民个人重要的投资工具。国债，作为中央财政有偿筹集资金的一种方式，一经发行，就不再仅仅属于财政的范畴，而成为一种与广大投资者息息相关的投资工具。正确掌握国债基本概念，是正确认识国债、把握国债市场及有效运用国债这一投资工具的基础和前提。

第一节 什么是国债

一、国债的涵义

在社会经济生活中，国家所具有的职能是极其广泛的。国民经济的各部门、企业和事业单位，乃至每个社会成员都与国家财政有着密切关系。例如 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必需的外部条件；国家要负责对能源、交通、通讯等一系列基础设施的重点投资，为国民经济的发展提供强大的物质基础；国家还要承担大规模的基础科学和应用科学的研究以及承担教育、文化、艺术、卫生等事业的发展任务 国家要为国有企业提供各种援助资金，为不发达地区提供各种补助费用；国家要为城镇发展提供经费，为社会福利和抚恤事业乃至为城镇青年就业提供所需经费；国家还要介入社会经济生活的宏观调节，担负起国民经济持续、稳定、协调发展的重任 等等。

由于国家承担了如此众多的职能，因此，每年需要大量的经费

收入以维持社会生活的正常运转。为了维持国家每年的庞大开支，国家要依法向企事业单位和个人征税；国有企业还要向国家上缴利润；国家在其所提供的各种服务中，要收取一定的规费。以上这些收入来源均是无偿的。国家的收入和支出都是由国家财政部门经手的，一般称为财政收入和财政支出。随着政府所担负的社会经济职能日益扩大，原来无偿形式的财政收入已满足不了日益膨胀的国家机器运转的需要，于是国家政府以债务人的身份，根据有借有还的信用原则取得财政收入，其中最重要的一种形式便是发行国债。

所以，国债是中央政府举借的债，是中央政府取得财政收入的一种有偿形式。它主要是指政府通过在国内外发行债券（或向外国借款，本书专指国债券这一形式）的方法，来募集一部分财政资金，以满足其履行职能的需要。国债的这一含义还可以从以下几个方面来加以理解：

第一，国债的债务人是一国的中央政府，它不包括地方政府，也非一般借贷中的个人、企业或其他经济实体。国债的债权人范围则非常广泛，既可以是国内企事业单位和个人，也可以是外国政府、企业和个人。

第二，国债筹集的是中央财政资金，而非其他形式的资金，如生产经营资金、投资资金或其他别的什么资金。当然，这并不排除通过国债筹集的资金，其相当部分要用于经济建设。但国债首先须成为财政资金，然后再经分配成为经济建设资金。这就使得国债与货币信用的相关范畴有所区别。

第三，国债是筹集财政资金的一种有偿形式。国家财政通过发行国债只是取得了所筹资金在一定时间内的使用权，并没有取得所筹资金的所有权，并且要对所取得的使用权支付一定的代价，这一点与其他无偿财政收入是明显不同的。

第四，既然通过国债所筹集的是财政资金，那么，国债就必然

可用于各种财政支出项目，从而避免了将其单纯地作为弥补财政赤字手段的片面性之嫌，进而还可表明，国债与财政赤字并不具有必然的联系，发行国债并不一定意味着国家财政状况和国家经济形势不好或有困难。

第五，还应该正确把握国债不局限于内债的概念。国债，既可在本国境内发行，也可到境外发行。在国内发行的国债，称为中央政府的公债，简称“内债”。内债的债权人多为本国公民，包括本国的银行、企业、行政事业单位、各种经济团体、非经济团体和居民个人，其还本付息均以本国货币支付。政府按照规定的日期、程序和方式，在国内办理国债的发行和还本付息事项。国内中央政府公债是一国国债的主要组成部分。在国外发行的国债，叫国外公债，简称“外债”。国外公债的债权人多为外国政府，也有一部分为外国银行、企业、各种团体组织以及个人。国外公债可以经双方约定发行，也可在国外市场上直接或委托发行。但一般均应按外国通货（债权国通货或第三国通货）计算发行，并还本付息。国外公债是一国国债总额中的组成部分，但其所占比重通常低于国内公债。所以，国债有广义和狭义之分。狭义国债仅指国内公债，即内债；广义国债还包括外国国债，即外债。

第六，国债和公债是两个不同的概念。公债是指一国中央政府和各级地方政府通过发行债券或借款所欠债务的总和。地方政府为了维持其开支，行使其职能，在某些情况下，也往往通过债券这一有偿方式取得财政收入。所以说，公债有国债和地方政府债务之分。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。凡属由地方政府发行的公债，称为地方公债，简称“地方债”或“市政债券”。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。在一国公债中，国债是其中的主要

组成部分。

二、国债的形式特征

一国中央政府取得财政收入的渠道很多，如税收、规费、国有企业上缴利润、国债等。其中国债在当今社会里已成为一国政府财政收入的一个比较重要的来源。国债在能为国家筹集财政资金这一点上，与财政收入的其他形式在质上是没有差别的。但国债作为财政收入的特定形式与其他财政收入形式相比是有一定区别的。这主要在于国债有其固有的形式特征。这些形式特征是国债区别于其他财政收入形式的基本标志，可归结为以下三点：

第一，自愿性。所谓自愿性，是指国债的发行或认购应建立在认购者自愿承购的基础上。认购者买与不买，或购买多少，完全由认购者视其个人或单位情况自主决定。这一形式特征使国债有别于其他财政收入形式。

众所周知，税收的课征是以国家的政治权力为依托的。政府课税就要以国家法律、法令的形式加以规定，并依法强制课征。任何个人或单位都必须依法纳税，否则就要受到法律的制裁，因而税收的形式特征之一，就是它的强制性。在日常生活中，人们常说税收是“硬”的，不能随便不缴，就是指的这种强制性。国有企业部分利润的上缴是以国家的资产所有权为依托的，因为国家是生产资料的所有者，自然可以占有国有企业的利润。任何国有企业都有义务依照有关规定按时、足额地上缴部分利润，因而国有企业上缴利润的形式，也可以说具有“半强制性”的特征。国家规定的各种规费，如工商执照费等，也是强制征收的。国债的发行则是以政府的信用为依托，所以中央政府发行公债就应以借贷双方的自愿互利为基础，按一定条件与国债认购者结成债权债务关系。在这一关系中，国家处于债务人的地位，无权要求其他经济实体无条件接受所发国债。任何个人或单位由于具有各自独立的经济利益，政府不可能也不应该强制他们认购国债，而只能由其自主决定买与不买或购

买多少。

这里要说明的是，在 80 年代初，由于我国中央政府所发国债（即国库券）不能流通，居民和单位均不愿购买，当时政府实行的是以派购国债的办法来筹集财政资金。但那只是解决财政困难的一种权宜之计，长期如此下去是难以为继的。而且进一步地讲，具有派购性质的国债也不是完全意义上的国债，人们对派购性质的国债往往将其与征税同样看待。

第二，国债的有偿性。所谓有偿性，是指通过发行国债筹集的财政资金，政府必须把它当成一种负债而按期偿还。除此之外，还要按事先规定的认购条件向债权人支付一定数额的暂时让渡资金使用权的报酬，即利息，这也是国债区别于其他财政收入形式的重要特征。

与国债的有偿性相比，税收具有无偿性，通过课税取得的财政资金，国家既不需要偿还，也不需要向纳税人付出任何代价。税收的这种无偿性特征，是针对具体的纳税人来说的，即税款缴纳后，政府和纳税人之间不再有直接的返还关系。国有企业上缴利润也是财政资金的一种来源渠道，通过此渠道筹集的财政资金，完全归国家所有，国家不需承担偿还的义务，更不需要向国有企业支付任何报酬；当然这并不排除国家以向国有企业拨付投资的形式将其中的一部分财政资金再分配给国有企业，但这种分配（或称部分返还）与其上缴的利润之间并无直接的关系。而国债的发行是国家作为债务人以偿还和付息为条件，向国债认购者借取资金的暂时使用权，政府与认购者之间必然具有直接的返还关系。

第三，国债的灵活性。所谓灵活性，是指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地加以确定，而非通过法律形式预先规定。

这种灵活性，是国债所具有的一个突出特征。它同税收的固定性特征有着明显的区别。税收的固定性是指在征税前，国家就要通

过法律形式，预先规定课征对象和征收数额之间的数量比例。这个数量比例即税率（税率一经确定，不经国家立法机关批准便不能随意改变）。只要纳税人取得应该纳税的收入或发生应纳税的行为，就必须按法定税率纳税。税收的固定性有利于保证国家财政收入的稳定，也有利于维护纳税人的法人地位和合法权益。另外，国有企业上缴的利润虽然随企业的盈亏状况而在数额上有所变动，但一般说来，实行自负盈亏、独立核算的国有企业向国家上缴利润，总要依据一个大体固定的比例进行，而且实行股份制改革的国有企业，国家只能以股东身份取得股息收入。国有独资企业向国家上缴的利润往往是按一定的比例上缴的。具体每个财政年度国家凭借对国有企业的财产所有权能取得多少财政收入，这完全要取决于国有企业的经营状况，国家无法有效地把握。而国债的发行则完全不同，其发行与否或发行多少，并没有一个较为固定的国家法律规定，基本上由政府根据国家财政资金的余缺状况灵活地加以确定。也就是说，国债的发行既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。国债正是由于具有这一重要的形式特征，所以它能与其他财政收入形式互相配合，互相补充，从而具有相当重要的意义。

国债的上述三个特征是相互联系密不可分的。国债的自愿性，决定了国债的有偿性，因为如果国债是无偿的话，就不会有人来自愿认购了；国债的自愿性和有偿性，又决定和要求其发行上的灵活性，否则，如果政府可以按照固定的数额，每年连续不断地发行国债，而不管客观经济条件及财政状况如何，那么，其结果或是一部分国债推销不掉或是使资金处于闲置，不能发挥应有的效益，国家也可能因此而无力偿付本息，甚至可能出现国债发行额远不能满足财政需要量的窘迫状况。所以，国债是自愿性、有偿性和灵活性的统一，缺一不可。在各种财政收入的形式中，只有同时具备这三个特征才能称为国债 否则 就不能算是“真正”的国债。

三、国债是国家信用的一种主要形式

国家信用是指信用主体为国家的信用。广义的国家信用包括国家以债务人身份举债和以债权人身份有偿使用财政资金两个方面。以国家作为债权人的国家信用是指财政部门将财政资金有偿贷给企业或外国政府和公司。一般意义的国家信用是指国家作为债务人，举债筹集资金的行为。

国家信用的产生与国家财政直接相关。当代世界各国经济的共同特点之一是国家债务的不断增长，这主要是由于国家预算的长期赤字所造成的。为了弥补财政赤字，国家不得不经常发行政府公债，于是国债成了当代国家信用的一种主要形式。如在第二次世界大战后的 50 多年历史中，美国联邦政府预算除少数几年（仅为 8 年）有过盈余外，其余的大多数年份都有赤字，而且赤字越来越大。当然国债的发行并不仅仅是为了弥补财政赤字，它还有着其他一系列的经济功能，这我们将在第二章加以阐述。

国债的信用主要体现在国家的主权和资源两个方面。国家的代表——中央政府具有征税权力和其他广泛的行政权力，所以国家举债可不提供任何担保品，即使国债有时不能按期还本付息（极为少见），但只要国家存在，债权人一般总是可收回其应得利益的；除非发生不可抗力，如一国发生革命或政变。只要政权能够顺利交接，国债也就具有继承性。

四、国债市场是国家财政政策与货币政策的有机结合点

国债是国家财政的重要内容，但又有着不同于财政的经济性质。国债是财政适应商品经济的发展而向信用领域延伸的结果。国债的发行与否、发行多少、发行的品种等等都主要取决于国家的财政政策。但国债一经发行，作为一种有价证券就立即成为金融市场的一种重要金融工具。在很多西方国家，一般都规定银行业与证券业要严格分离，但不管实行什么样的分离政策，也不限制银行参与政府证券市场的经营。政府可以通过在国债市场发行国债来推行

自己的财政政策，中央银行也可通过国债市场来推行自己的货币政策。为了实现国民经济宏观调控的目标，仅靠财政政策或货币政策都是难于奏效的，这就需要各种经济政策的相互配合，特别是需要财政政策与货币政策的密切配合，国债市场正是财政政策与货币政策的有机结合点。

国债是国家按照有偿的信用原则筹集财政资金的一种形式，同时也是实现宏观调控和财政政策的一个重要手段。国债可以调节国民收入的使用结构，可以在调节积累和消费的比例关系方面发挥一定的作用。例如，国家向居民发行国债，是在不改变资金所有权的条件下，将居民尚未使用的消费基金转化为积累基金，以满足生产的需要。国债还可以调节产业结构，国家可以将那些通过财政信用形式筹集到的资金投到微观效益不高、但社会效益和宏观经济效益较高的项目上去，使国民经济结构趋于合理化。在经济不景气时期，国家还可通过发行国债，增加政府支出，扩大社会总需求，以刺激经济的发展。

货币政策是指一个国家根据其既定目标，通过中央银行运用其政策工具，来调节货币供给量和利率，以影响宏观经济活动水平的经济政策。公开市场业务是当代西方国家特别是美国实施货币政策的主要工具，即中央银行在证券市场上买进或卖出国债，通过扩大或缩减商业银行存款准备金，促使货币供应量的增减和利率发生变化，从而决定生产、就业和物价的水平。例如，为了放松银根刺激经济，美国联邦储备系统（简称美联储）下设的联邦公开市场委员会将在国债市场上买进美国财政部所发行的国债。要实现这一计划，首先须增加银行系统的基础货币，通过银行系统的存款创造，促使货币供应量的多倍扩张。与此同时，债券价格因需求增加而上升，利率下跌，由此促使投资和消费的扩张，带动就业和物价的增长；反之，为了遏制经济过热，防止通货膨胀就需要采用紧缩性货币政策，如美联储在公开市场业务中卖出国债，从而导致基

础货币的减少，行政货币供应量的下降和利率的上升。

财政政策与货币政策在国家宏观经济调节中可以采取不同的组合方式，这些组合方式往往可以通过国债市场来实现。如“双松”的财政政策与货币政策，可以通过财政扩大支出、增发国债和中央银行在国债市场上买入国债扩大货币供给来实现（注意：一般情况下中央银行不得直接从财政部购买国债，只能通过流通市场购买国债）。所以说，国债市场是财政政策与货币政策的有机结合点。

第二节 国债的性质、特征和种类

一、国债的性质

国家在出现财政赤字或建设资金不足时，为了弥补财政赤字或建设资金缺口，需要以举借债务的方式借入资金。如果政府以发行国债的方式来筹集资金，这就产生了国债资金的需求；如果社会经济组织或个人，为了获取一定的收益，愿意在一定时期向政府贷出自己所拥有的资金，这便形成了国债资金的供给。

在商品信用经济中，国债资金的供求双方是以价值规律作为各自活动的基础的。在正常情况下，国家以债务方式筹措资金的条件是：代价合理、期限固定和风险共担。代价合理是指借入资金的代价（利息和发行费用）不能高于借款人的边际投资收益水平。期限固定是指使用借入资金的时间长短可以根据国债资金需求的性质在事先明确规定。风险共担是指借款人和贷款人在共享一笔资金创造的收益时，必须共同承担运用这笔资金所面临的风险。与这三个国债资金需求条件相对应，国债资金供给也有三个要求：这就是报酬要高、时间要合适、资金要安全。在实践中国债资金供求双方最终是通过有形的金融契约来选择和搭配各自的条件与要求的，这种金融契约就是国债券。

所谓国债券，是指一种明确规定资金使用权转让条件、转让双方即国家与经济组织或个人各自的权利和义务的正式合同。该合同是国债资金供求双方债权债务关系的法律凭证。对国家来说是一种债务凭证；对持有者来说，则是一种金融资产。该合同通常是由国债资金需求方，如中央政府创造，由国债资金供求方持有。因此，国债券的基本性质有如下几点：是一种资金融通的载体；是一种反映债权债务关系的法律凭证；是一种要式合同书；是一种特殊的有价证券。

（一）国债券是一种资金融通的载体

在商品经济社会中，资金的运动具有两个重要特性：一是在时间与空间上，各经济单位的资金收支具有不平衡性；二是资金所有权与使用权可以分离，在一定条件下使用权具有可转让的特点。所以在现实经济生活中，资金盈余部门与资金短缺部门总是同时并存。资金盈余部门需要寻找运用资金的场所，而资金短缺部门则要求通过借贷形式融入资金。融通资金之所以需要采取信用方式，是因为货币借贷是货币使用价值的单方面让渡，直接涉及借贷双方的所有权和经济利益。货币所有者贷出货币，处于债权人地位，有权按期索回贷出的货币，并要求对方支付使用货币的代价——利息；借入货币的一方处于债务人的地位，可以暂时支配、使用借来的货币，但同时有责任按期偿还本金，并按规定加付一定的利息。

随着商品货币经济的发展，出现了多种信用形式，以满足各种融资的需要，其中国债券就是一种重要的形式。就国债券双方当事人而言，国家是资金的短缺者，希望通过发行国债以筹集所需资金；而社会经济组织或个人则是作为资金盈余方，希望通过国债以获取一定的预期收益。所以说，国债券是一种国家通过金融市场向社会经济组织或个人融入资金的载体。从国债的发行到到期清偿，资金运动如图 1-1 和图 1-2 所示。

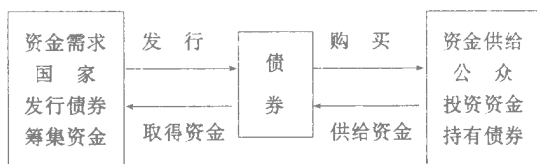


图 1-1 国债发行资金流程图

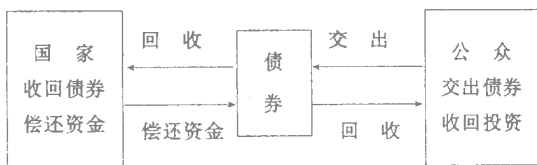


图 1-2 国债清偿资金流程图

(二) 国债券是一种具有法律效力的债权债务凭证

国债资金的供求双方将各自的条件与要求进行选择和搭配，最终达成的协议通常采取有形的金融契约。这种金融契约的表现形式就是国债券。国债券的发行必须以有关相应的国债法律、国债条例等作为自己的发行依据，必须标明资金需求者的需求条件，即愿意负担的代价、期限和风险。因此，国债券实质上是发行者受到法律约束的举借债务的凭证。国债券要被投资者持有，必须能满足资金供给者的供给条件，即收益、流动和安全方面的要求。这些条件同样要以法律方式加以明确规定。因此，从这个意义上讲，国债券对持有者而言是投资利益受到法律保护的金融资产。

从国债券是具有法律效力的债权债务凭证这一性质可以看出，国债券是一种法律认可的债权债务凭证，当事人受到有关法律的保护和制约；国债券反映的是一种债权债务关系，即国家是债务人，投资者因为拥有资金的所有权所以是债权人，它不是一种财产所有权关系。因为财产所有权关系的权利主体是特定的，而义务主体却是不特定的，债权债务关系的权利主体和义务主体均是特定的。所以国债券只是一种反映借贷关系的凭证，而不是财产所有权

的凭证。

（三）国债券是一种载明双方权利与义务的要式合同证书

国债券作为国家债权债务的有形载体，其有形的要式内容应受《票据法》和《证券法》等法律条文的严格制约。按照惯例 这些要式内容应载明双方的权利和义务。国债券上对资金借贷的权责关系的规定主要有三点：一是借贷的某种货币的数额；二是借贷的时间；三是在借贷期间应有的补偿或代价是多少。债券的权和责是一个对立面，从贷款者的立场来说，它是一种特定的权利；而从借款者的立场来看，它是一种特定的责任或义务。所以说，国债券在本质上是一种反映资金需求者与供给者双方供求条件与要求的协议书。尽管现代国债券都是由资金需求方创造，但是它要使资金供给者接受，就必须反映双方的条件要求。

国债券作为要式合同书，它的基本要求是债券的发行者必须反映资金供求双方的意愿，并以规范的格式、文字反映在债券上，以此依法规范管理，做到有案可查。

（四）国债券是一种特殊的有价证券

金融市场上的有价证券种类繁多，其中反映债权债务关系的就有企业债券、市政债券、国债、商业票据等等。国债券是其中的一种特殊的有价证券，其特殊性表现为：国债券是以国家的主权和资产作为担保，没有任何具体的担保品，是一种国家信用形式；国债券的发行，往往要以专门的法律作为依据，而其他债务证券则以共同的法律为依据 国债券的发行 既有经济因素 也有政治因素 而其他债务证券几乎完全以经济因素作为立足点。以上这些都是国债券与其他债务证券的不同之处，也进一步说明了国债券是一种特殊的有价证券。

二、国债的基本特征

任何一种债券除了具有证券的共性外，还具有自身的特征，主要表现在债券的有期性、安全性、收益性和流动性。作为一种特殊

的有价证券 国债 亦称为国债券 以下同 的基本特征也体现在上述“四性”之中。下面我们通过对国债四性的表述来进一步认识国债券的基本特征，这也是投资者对国债最为关注的一个方面。

（一）国债的信誉与安全性

国家债券被誉为“金边债券”是有其历史渊源的。从历史上看，英国是最早把发行国债作为筹集财政资金的一种形式的国家之一。英格兰银行代表英国政府所发行的债券，其券面四周的颜色为金黄色，人们为了把英国政府所发行的债券和其他债券相区别，就按照它的券面特征将其称作“金边债券”。“金边债券”一词也就由此产生并被流传开来。然而，“金边债券”的扬名和在世界范围内广为流传的原因，不能仅仅归结于其历史渊源，其更为重要的原因还在于国债券的信誉较高和安全性较好。

从狭义上来说，债务证券专指债券，主要包括国债、市政债券、企业债券三大类。其中企业债券又叫公司债券，是一种由私营公司组织发行的中长期债务凭证。企业债券的发行，要么以一定的实物作担保，要么以公司信誉或其他公司提供的信用作担保。在市场经济中，企业总是面临着异常激烈的竞争，在价值规律和竞争规律的共同作用下，很多企业由于各种条件的变化会逐渐从竞争中败下阵来，这样势必会影响到企业债券投资者投资的回收，所以企业债券的安全性较差。市政债券是相对国债而言的地方公债，是一国地方政府为了解决其财政困难而向公众筹集资金所发行的债务凭证。相对于企业而言，地方政府拥有征税能力，所以市政债券对投资者来说，安全性较好。但由于地方政府的行政能力是有限的，其税收基础和项目建设收入要受到各种经济因素的影响，所以地方政府债券仍然存在着安全性问题。国债券的发行者是中央政府，政府依据国家信用发行国债，国家信用的基础又是国家的主权和资源，因此，由政府以国家主权和资源作为承担国债还本付息责任的基础，国债几乎没有不按时还本付息的可能。所以，相对于其他有

价证券来说 国债的信誉最高 安全性最好。

（二）国债的流动性

对于债券有一个基本规定，就是债券发行后，只有在期满后才能要求发行单位清偿，或按规定的赎回条件清偿。在到期前，持有者不能要求债务人清偿自己所持有的债券。如果持有者由于种种原因，在到期前需要资金时，只可以在证券市场上向第三者出售转让。转让完成后，债券的权利也随之转移。

流动性是指有价证券或实物资产的持有人在急需使用现金时，能否以当时的市场价格将金融资产或实物资产迅速变现。这里我们要分清流动性和可销性这两个不同的概念。可销性好流动性并不一定强。例如，一幢房屋市场价值为 40 万元，所有者急需脱手 想很快找到愿出价 40 万元的买主 但这非常困难。如果该所有者愿打较大的折扣 以 25 万元出售，则很快就能将这幢房屋卖出，这时我们就可以说，这幢房屋可销性好，但流动性较差。由于国债信誉高、安全性最好，各金融机构、企业和个人都很乐意从事其交易，所以国债的流通市场是非常发达的，国债的持有人很容易就能以当时的市场价格出售手中的国债。在各种债券中，国债的流动性是最强的。正是由于这一原因，利用国债作为抵押借款的担保，几乎受到所有放贷人的欢迎。

（三）国债的收益性

国债的投资收益是指投资者从国债的认购到清偿期间所得到的利息和资本增值。国债券由于风险最小，安全可靠，政府又有着高度的信誉，其市场价格发生波动的程度相对于其他债券来说，通常要小得多。由于其市场行情相对稳定，国债收益率也常处于相对稳定状态。

当然，由于国债的安全性最高，流动性最强，所以其收益一般也比其他同期限的有价证券低。如美国国债是以美国政府的全部信义与信用作为后盾的，因此，市场参加者将国债视为没有信用风

险的证券，其国债利率既是整个美国经济的基准利率，也是国际资本市场上的基准利率。同时，国债的利率一般与到期时间成正比。到期时间越长 其利率越高 到期时间越短 其利率越低。这是由于市场利率风险和购买力风险共同作用的结果。

（四）国债的有期性

国债在发行时一般就确定了偿还期限，到期由发行人偿还本金和利息。若有提前偿还或展期，应在发行时就加以明确规定。国债的偿还期限，完全由中央政府根据所筹资金用途和当时金融市场状况权衡决定。一般来说，国债期限从数月至几十年不等。历史上英国政府曾发行过永久性债券，但这仅是一个特例。

三、国债的种类

政府在发行国债时，往往根据自己的筹资目的、筹资数量、当时金融市场状况等因素，发行各种各样的国债，以满足自己的资金需求和实现其他各种经济、政治需要。世界各国发行的国债，种类繁多 名词各异。下面我们按国债的发行目的和用途、偿还期限、发行对象、还本付息方式、国债券的实物形态和是否可流通等方面对其分门别类地加以阐述。

（一）按国债发行目的和所筹资金用途分类

按此分类标准，可将国债分为赤字国债、建设国债和替换国债。赤字国债是为了弥补消费性财政赤字而发行的国债。赤字国债的偿还本息主要靠新增财政收入偿付。一般来讲，赤字国债占整个国债的比重较大，在所有国债中占有主导地位。建设国债是国家为筹措基础设施和重大项目的建设资金，在财政建设资金支出大于收入情况下而发行的。从根本上来说，其本息偿付主要依赖该建设项目新增收入。替换国债是当财政无力清偿到期债务时，以新还旧所发行的一种国债。目前这种国债的地位越来越重要，例如，在我国 1997 年所发行的 2 500 亿国债中 有近 2 000 亿是用来偿还旧债本息的。

（二）按国债偿还期限的长短分类

国债的偿还期限是指国债从发行之日起至归还本金之时止的这段时间。根据偿还期限的不同，可将国债分为短期国债、中期国债和长期国债。短期、中期和长期的划分不是绝对的，目前通常的划分标准是：

偿还期限在 1 年（含 1 年）以内的国债称为短期国债。这种国债的发行主要是用于弥补国家财政暂时性的收支不平衡，也可以是出于宏观调控的目的。此种国债目前在国债市场较发达的国家占的比重较大。我国也于 1996 年开始发行此类国债。

偿还期限在 1~10 年的国债称为中期国债。我国从 80 年代开始发行的国债多为中期国债。

偿还期限在 10 年以上的国债称为长期国债。这类国债主要是为了筹集短期内政府无力偿还的资金。

在某些国家，不同期限的国债有不同的名称。如美国短期国债称为国库券，中期国债称为国库票据，长期国债称为国库债券。我国统称为国库券。短期国债、中期国债和长期国债各占国债发行额或国债累积总额的比重，称为国债的期限结构。按偿还期限分类的方法，对政府和投资者都是十分有用的。

（三）按国债的发行对象分类

发行对象是指国债的购买人——既可以是一定的社会经济组织，也可以是居民个人。政府在发行国债时，往往针对不同的投资群体，设计出不同的国债品种，当然，大量的国债品种为不限定投资对象的普通国债。

（四）按国债偿还本息方式分类

按此标准，可将国债分为分期付息、到期还本国债；一次还本付息国债 贴现国债 保值国债等。发行分期付息、到期还本国债是世界各国发行中长期国债的通常做法。此种国债有利于在偿还期限内均匀地支付利息，以免政府因还本付息过于集中而加重政府

负担。我国从 1996 年开始发行此类国债。一次还本付息国债指的是政府平时不支付利息，只有在国债到期时连本带利一起清偿。我国 1995 年以前所发行的国债就属于此类国债。这种集中性的本息支付容易加重政府的财政困难。贴现国债指的是不含息票、以贴现的方式发行、到期按面值清偿、面值和发行价的差额就是投资者的报酬的国债。由于此类国债不含息票，故又称为零息国债。贴现国债一般是短期国债，以贴现方式发行，可减少平时利息支付所带来的麻烦。保值国债是指债息要按通货膨胀率进行调整的国债。

（五）按国债实物形态分类

按国债实物形态的不同，可分为无记名国债、记名国债和记账国债。无记名国债指国债券不登记具体持有者姓名，在遗失后不可挂失的国债。记名国债则指在国债券上登记具体持有者姓名，并在遗失后可到指定机构挂失的国债。记账国债又称无纸化国债，它以政府的国债账簿为凭据，认购国债时，要将认购者姓名、住址、金额等记载于账簿上，投资者并不持有实物券。

（六）按国债可否流通分类

按此标准，国债可分为可转让国债和不可转让国债。可转让国债，亦称上市国债，指可在金融市场上自由流通买卖的国债；不可转让国债，亦称非上市国债，指不能在金融市场上自由流通的国债。

第三节 国债投资的收益与风险

一、国债投资收益的来源及影响因素

（一）国债投资收益的来源

任何投资者都希望自己最终不仅能收回本金，而且能获得资金的增值，即取得投资报酬或收益。国债投资作为投资的一种形式，自然也要求获得某种报酬。投资国债的主要目的，就是在到期