

第一篇 导 论

第一章 债券基础知识

第一节 什么是债券

一、债券的定义

债券是一种有价证券。有价证券是标明一定财产权的证书。它有两个特点：一是通过券面载明的财产内容，表明财产权；二是权利义务的变更和债券的转让同时发生。权利的享有和转移，以出示和转让证券为前提。

通常在证券市场上流通的证券分为股票和债券两类。债券是表明资金借用证书的有价证券，它是政府机构、地方公共团体、金融机构、企业等发行体所发行的标明面额、利率、偿还日期和有无担保等事项，从而明确发行体与投资者之间债权债务关系的票据。

从法律上讲，债券是债的证明书。债是按照合同的约定或者依照法律的规定，在当事人之间产生的特定的权利和义务关系。

在这种权利和义务关系中，享有权利的人称为债权人；对债权人负有义务的人称为债务人。债权人所享有的要求债务人履行义务的权利，就是债权；债务人按照合同的规定或者法律的规定应该满足该项要求的义务，就是债务。债权人与债务人之间的这种权利义务关系，通常称为债。但是并不是所有表明债的证明书都是债券。

债券不是一般的资金借用证书。它与一般借用证书的区别有两点：一是债券总额可以分成很多单位，在同一时间，以同一条件，从众多的投资者那里筹措；二是债券可以与当时平均的收益率相适应的价格向第三者转让。

最早的债券是以公债的形式存在的。公债的历史可以追溯到罗马时代。据史料记载，公元前 4 世纪，希腊和罗马就有过国家向商人、高利贷者和寺院借债的情况。

到 1996 年底，世界上主要的 23 个债券市场中，全部公募发行的债券余额达到 21.5 万亿美元，其中政府债券占 40.6%，政府机构债券占 14.8%，地方政府债券占 6.5%，企业债券占 13%，其他公募发行的债券占 13.6%，外国发行体发行的债券占 11.5%。

二、债券与股票及银行存款的区别

债券与股票一样，都具有证券的特征，能依据权利取得利益，并可享受向其他投资人转让权利。但两者有很大区别：

1. 股票是公司所有权的象征，是公司的出资形式。购买股票的人成为公司的股东，股东有权按出资比率分享公司收益和参与公司的经营管理。债券持有人可定期领取利息和到期收回本金，但无权参与公司的经营管理。

2. 持有股票可以到期收取股息，但公司破产可能连股本也收不回来。持有债券可以定期领到固定利息，企业经营效果和债券持有人利益无直接关系。利息也不受发行后市场利率水平变动

的影响。

3. 股票是永久性证券。股东一旦购买股票，不得从公司抽回股本。而债券是发行者的债务，到期必须偿还本金并支付利息。

4. 股票的股息是公司利润的一部分，应从公司利润中支付；而债券的利息是公司的固定支出，计入成本。

5. 债权人比股东有更大的优先取得偿还的权利。一旦公司倒闭，应优先向债券持有人偿还债务，然后再向股东偿还股本。

6. 当证券市场受供求关系的影响时，股票价格变动较大，而债券价格变动则较为平稳。

债券也不同于银行存款。其主要区别有以下几点：一是由于债券是直接筹资，成本相对低，因此债券利率较高；而银行存款的利率较低。二是在银行存款可以有不同的期限和利率条件；但是同一债券对于所有的投资人都适用同一条件。三是银行存款吸收资金的速度慢于发行债券吸收资金的速度。

三、债券的特点

债券有三个基本特点：安全性、收益性和流动性。这三项是互相联系，互为因果的。

1. 安全性是指偿还的有保证，债券具有较高的偿还可靠性。债券发行后在到期前定期支付本息，或到期后一次支付本息；而股票只付息不还本。通常政府对债券发行人进行资格审查，并规定只有政府和信用度较高的团体和企业才有发行权。

2. 收益性是指除可收回本金外，还有一定的利息收入。利息就是投资本金的收益。债券是投资人的直接投资，存款是间接性投资，因而债券的收益高于存款。

3. 流动性是指债券具有较高的流动性，一是债券的发行量大，因而容易变现；二是债券是标准化的证书，容易交易。例如，债券中的国债发行量大，交易量也大，因而其流动性大大高

于其他有价证券。

债券这三个特点互相联系，缺一不可。没有安全性也就没有收益性。而没有收益性，就没有人去购买，也就没有交易，即没有流动性。反过来说，没有流动性，收益也就不能实现，无法体现，而没有收益性，也就没有安全性。所以这三者有着密切的相互关系。

第二节 债券的种类

债券的种类是在债券市场发展的过程中不断分化并形成的，债券种类的增加是债券市场金融工具发展的结果，同时也是市场发达的标志。债券的种类可以按不同的方式划分。

一、债券种类的划分

（一）按照债券的发行主体分

国债：由中央政府直接发行的债券；

政府机构债：由中央政府机构发行的债券；

地方债：由地方政府和地方政府机构发行的债券；

公司债（企业债）：是由股份公司发行的债券，通常也泛指企业发行的债券，我国一部分发债的企业不是股份公司，一般把这类债券叫企业债；

金融债：由银行和金融机构发行的债券；

外国债：由外国政府、外国法人或国际机构发行的债券。

（二）按照付息形式划分

附息国债：附息债券是按照票面载明的利率或票面载明的方式支付利息的债券，分为固定利率债券和浮动利率债券。固定利率的付息债券通常在券面上附有息票，在规定的时期内以息票兑换的方式支付利息。浮动利率的附息债券是指利率随着市场利率

浮动的债券。欧洲发行浮动利率债券的情况较多。

贴现国债：券面上不付息票，发行时按低于面额的价格发行，而在兑付时按照面额兑付的债券称为贴现国债。美国的短期国库券和日本的贴现国债都属于这种形式的国债。

转换公司债：是指在一定条件下可以转换成该发行公司股票权利的一种公司债券。如果不希望转换成股票时，也可以继续作为付息债券持有。

附新股认购权公司债：是指在一定条件下，该债券的持有者可以按所规定的价格向发行公司请求认购新股票的一种公司债券。债券持有人即使行使了认购新股票的权利，其债券仍可以作为普通公司债券。

我国 1995 年前发行的基本上是固定利率到期一次支付本息的零息国债。1993 年曾，对机构发行按年付息的付息国库券。1996 年和 1997 年发行的 7 年期和 10 年期国债全部是付息国债。

（三）按照抵押和担保的种类分

政府担保债券：法律上规定发行债券的公司的全部财产具有抵押权。

非抵押债券：没有抵押条款的债券。

（四）按照募集方式分

公募债券：以不特定的多数投资者为对象的广泛募集的债券叫做公募债券。

私募债券：仅向与发行人有一定特定关系的投资者募集的债券叫私募债券。

我国国库券基本上是对社会发行的公募债券，重点建设债券和财政债券是对特定对象发行的私募债券。

此外，还有一些债券具有一般债券所不具有的特点，我们称为特殊形式债券。

（五）按照利息支付的方式分

可以分为固定利率债券和浮动利率债券。固定利率债券在整

个债券生命期间，利率没有变化。而浮动利率债券的利息以某一指数为基础而变化。

二、债券种类

(一) 国债

我国历史上第一次发行的国债是在 1898 年发行的“昭信股票”。北洋军阀时期，从 1912 年到 1936 年共发行国债 27 种。在国民党统治时期，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。

我国新民主主义革命过程中，为了弥补财政收入的不足，各根据地人民政府发行过几十种政府债券。

中华人民共和国成立后，发行国债可分为两个时期：50 年代为一个时期，80 年代以后为一个时期。50 年代由国家统一发行的国债共有六次。第一次是 1950 年发行的“人民胜利折实公债”，发行的目的是为了平衡财政收支，制止通货膨胀，稳定市场物价。从 1954 年起，为了筹集国民经济建设资金，连续 5 年发行“国家经济建设公债”，1968 年本息还清后，一直到 1981 年，国家没有发行国内公债。

1981 年以后，我国每年发行国债。其中国库券发行 29 次，累计发行 4000 多亿元。财政债券从 1987 年起发行 5 次，期限均为 5 年，共发行 333 亿元。1987 年和 1988 年发行重点企业债券 2 次，期限均为 5 年，共发行 80 亿元。1988 年发行一次国家建设债券，期限为 2 年，计划发行 80 亿元。1988 年发行一次基本建设债券，期限为 5 年，发行 80 亿元。1989 年发行一次特种国债，期限为 5 年，发行 50 亿元。1989 年发行一次保值公债，期限为 3 年，共发行 130 亿元。

1988 年，我国分两批开展国债流通转让业务试点，从而出现了国债的二级市场。1991 年在全国 400 个城市全面开放国债的二级市场。1991 年国债发行采取承购包销的方式。1993 年国

债发行采取一级自营商制度，实行每年付息和净价交易方式。

1994 年，财政部第一次发行半年期、一年期和二年期国债，实现了国债期限品种的多样化。短期国债的出现促进了货币市场的发展，同时也为中央银行的公开市场操作奠定了基础。

（二）企业债

企业发行债券的目的是多方面的。一是筹集长期稳定的资金。发行长期债券所筹集的资金使用期限长，可用于扩大设备投资和用于长期流动资金。企业发行债券可以降低筹资成本。债券的收益比较稳定，市场价格的波动小，到期可以收回本金。企业在确定债券发行条件时，可以把债券利息定在低于股息的水平上，从而降低成本。二是可以灵活地运用资金。企业发行股票所筹集的资金是一种永久性资本，企业长期使用，有利于企业稳定经营。但是当企业调整经营规模时需要减少企业内部产生的过剩资金，这就需要减少企业的资本，但是这样可能受到减资的不利影响。根据债券的偿还性，企业可以根据对于市场动态的预测，灵活地确定债券的期限，使资金的使用时间和债券的期限一致，避免出现过剩资金。三是可以转移通货膨胀的风险。当企业采取发行债券的方式筹集资金时，因利息是固定的，可以把通货膨胀的风险转移给债券持有人。

1987 年以前，我国没有发行过企业债。这一年国务院颁布了“企业债券管理暂行条例”，正式将企业债券的发行纳入资金计划。目前我国企业债券分为重点企业债和地方企业债两种。

1990 年 4 月，中国人民银行与国家计委制定了企业债券报告审批管理办法，明确规定由计委选项目，负责落实项目的投资规模和自筹资金规模，并经主管部门审查同意后，提出项目发债的初步意向，然后经中国人民银行审查同意后，批准发行。

为了使企业债的发行和流通走上正规，应该建立信用评级制度，使投资者通过信用等级判断企业的债信，并做出自己的投资决策。

(三) 金融债

金融债是银行和非银行金融机构发行的债券。金融债以日本为典型。在日本，金融债是政策性金融机构依据长期信用银行法等特别法批准发行的债券。原来共有六个机构可以发行金融债，1989年6月，信用金库的上属团体全国信用金库联合会也可以发行金融债。由于金融债用于国家的政策目的，并且由特别法批准，因而信用度比企业债高。按照法律的规定，金融债券的发行限度为资本金及准备金合计金额的30倍。目前日本金融债分为两种：贴现金融债和付息金融债。贴现金融债以贴现方式发行，期限为一年。从1989年6月开始贴现金融债的收益率与小额市场利率存款联动，从1990年各发行机构可以分别决定自己的发行方式。政府对于相当于利息部分的收入征收18%的源泉税。贴现金融债以出售方式发行，确定一定的出售时间，在此期间内以同样的条件出售债券。所以在出售最终日之前就能按照贴现条件的比率以贴现价格买进债券。付息金融债是一种偿还期限为5年的债券，大部分由发行债券银行通过往来账户直接卖给金融机构、实业公司和个人等，小部分由证券公司柜台销售。1969年曾经采取过出售发行的方式，此后同时采取募集发行和出售发行的方式。

我国发行金融债始于1985年。最早发行金融债的是各个专业银行。1987年交通银行第一次发行金融债。1988年以后其他金融机构也开始陆续发行金融债。

目前我国发行金融债的期限一般为5年，分为累进利息债券和贴现债券两种。累进利息债券是随着债券的期限延长利率逐步累计上升的债券。贴现金融债券是按照债券发行章程扣除贴现额后低于票面金额发行，到期以票面金额偿付的金融债券。

发行金融债券所筹集的资金主要用于发放特种贷款，以便支持经济效益较好的建设项目工程的扫尾或工程完工后的流动资金的需要，以及企业自有流动资金不足30%的部分。

随着我国银行政策性任务和商业性任务的分离，政策性任务由政策性银行，如国家开发银行、进出口银行和农业发展银行等来承担。这些政策性银行主要投资于基础设施建设和重点项目建设，需要长期资金，仅仅靠以短期资金为主的存款是不行的，只有靠发行金融债券将短期资金变为长期资金。将来金融债应主要由这些机构来发行，一般商业银行和金融机构不应再发行金融债。

（四）可转换公司债

可转换公司债是指能够转换成股票的债券，它兼有股票和普通债券双重特征。可转换公司债的一个重要特征就是有转股价格。在约定的期限后，投资者可以随时将所持的可转债按股价转换成股票。转换公司债的利率是年均利息对票面金额的比率。转换公司债的利率一般要比普通公司债的利率低，通常发行时以票面价发行。转换价格是转换发行的股票每一股所要求的公司债票面金额。

转换公司债有以下几个特点：一是可以期待价值有所增加。二是作为债券，其价格有下限支撑，不会像股票那样大幅度下跌。

我国 1997 年 4 月颁布《可转换公司债券管理暂行办法》，并决定在非上市企业中发行 40 亿可转换公司债。

第三节 国债基础知识

一、什么是债务，什么是国债

债务在法律上代表所有权关系，在经济上代表借贷关系。

国债是经济学的概念，有两个含义：一是表示政府举债的行动，二是表示一种市场工具。同时，国债也是一种债务。当我们

说到债务或国债时，我们通常是把债务的法律意义和国债的经济意义综合起来理解的。

二、国家为什么举债

国债最初起源于资本主义社会。国债制度产生于最早形成资本主义生产关系的古罗马和古希腊。当时的公债只是现代公债制度的初级形式，以包税制和派税制、皇室借款及年金等不同的形式存在。马克思说：“公共信用制度，即国债制度——我们已在中世纪，在热那亚和威尼斯发现了它的起源——到手工制造时期，才征服整个欧洲。殖民制度和它的海上贸易和商业战争，成了这种国债制度的温室。所以这种制度也首先在荷兰确立。国债，即国家的让渡，无论在专制国家，立宪国家，还是共和国家，都给资本主义时期打下它的印章”^①。

关于发行公债的目的，1854年哥莱斯托恩说，“战争的支出是对债务的一种道德的检验。战争支持万能的政府去实现其征服其他民族的野心。”马克思认为，殖民制度，海外贸易和商业战争而产生的财政收入不敷出是国债产生的条件：“公债不过是增加税收和满足资产阶级掌握政权所造成的新需要的一种新方式”^②。

在资本主义发展的初期，古典经济学家认为，政府不应该举债。但是发展到垄断资本主义阶段，凯恩斯主义认为赤字在资本主义国家是必然的，因而国债也是必不可少的。

现代经济理论认为：债务还是缓解周期问题的内在稳定器。允许政府投资于私人不愿意投资的地方。

在社会主义国家中，国债的发行主要用于经济建设。取之于民，用之于民。同时，国债不仅是一种筹集资金的手段，也是一种金融商品、信用工具和宏观管理的手段。

马克思：《资本论》，第一卷，人民出版社，1953年版，第832页。

② 《马克思恩格斯全集》第27卷，人民出版社，1972年版，第481页。

关于税收和债务关系的古典李嘉图定理在现在经济分析中出现了明显的回潮。这反映了人们关心的两个问题：一个是通过发行债务来解决赤字问题对当前宏观经济的影响；二是未来社会保障系统对当前资本系统的影响。

如果公共支出是通过发行国债来解决的，而不是通过增加税收来解决的，会对国民经济产生什么样的影响？会对收入的分配产生什么样的影响？通过发行国债而不是税收来增加公共开支实质上就是把未来的税收提前使用。未来税收的现在价值，就是需要发债的数量。从这个意义上来说，发行国债对于国民总财富并没有影响。

但是将未来的税收提前使用这种纵向的作用，也会导致横向利益关系的变化。出现利益的再分配。如果政府支出多了，私人支出就会减少，这种情况也叫做“挤出效应”。这种情况也等于现在增加税收一样。也就是说，政府支出多，非政府机构支出减少，个人支出减少。在这一点上李嘉图的均衡理论是无懈可击的。而且他开始注意到公共债务和财政政策之间的综合考虑。李嘉图的均衡原理在私人借款的情况下是适用的。借款购买汽车的人未必比用现金购买汽车的人更富有。借款人并不一定改变其现在的消费方式。但是会减少未来的消费，当债务到期的时候，这种情况就会出现。

三、国债的两面性

债务具有积极的意义和消极的意义。

消极的意义表示国债是国家的负担，是经济不良的指标。表现在以下三个方面：一是国债意味着后人的偿还责任；二是国债是引起通货膨胀的因素；三是国债具有“挤出”私人投资的效应。

历史上债务多是在消极意义上理解的。直到二战以后，才产生了积极意义上的国债。债务的积极意义反映国债对经济发展的

促进作用。我们对债务的理解在实践中有了新的发展，这些发展补充了债务在积极意义上的内容，主要包括三个方面：其一，国债是一种金融商品；其二，国债是一种支付工具；其三，国债是一种宏观经济管理的工具，这种工具包括两种含义：一是可以缓解经济周期的波动，二是可以作为中央银行进行公开市场操作的工具。

从历史上看，对国债的认识经历了如下顺序：

1. 国债是统治阶级扩大消费的手段，是经济的肿瘤；国债会导致预算赤字，国债会增加利息支付的负担。

2. 国债是社会发展的杠杆；是资本主义原始积累的手段。

3. 国债是发展经济的手段。

4. 用向社会发行的国债弥补赤字，而不是透支和向中央银行借款，就会减少通货膨胀的压力。

5. 国债有利于将消费基金转化为积累基金。

6. 国债是税收的另一种形式。

7. 后人享受现在的投资，因而承担还债义务是合理的。

8. 国债是证券市场中必不可少的金融商品。

9. 国债是一种金融支付手段。

10. 国债是宏观调控的工具。

这个过程可以分为四个阶段：第一阶段：包括第 1 项，认为国债是完全消极的。第二阶段包括 2~5 项，认为只要国债用于经济建设，而不是用于消费，就具有积极意义。第三阶段包括 5~6 项，认为国债和税收一样，不会导致崩溃，后人承担偿债义务是合理的。第四阶段包括 8~10 项，认为国债是现代金融市场和宏观管理的手段和工具。

国债的两面性是对立的统一，它们是相辅相成的。充分利用其积极的一面，是现代国债管理的任务。

第二章 中国国债的历史发展及其对国民经济的意义

第一节 中国国债发展的历史

新中国刚刚成立时，面临内战遗留下来的十分困难的经济条件。1949年底，为了弥补财政赤字，减少现钞发行，有计划地回笼货币，中央人民政府委员会决定发行人民胜利折实公债。

1953年我国实行国民经济发展的第一个五年计划。虽然国民经济恢复的任务胜利完成，但当时生产力水平仍然十分落后，国民经济的基础非常薄弱。1953年底，中央人民政府决定发行国家经济建设公债。国家经济建设公债一共发行五年，有效地筹集了国民经济恢复时期的建设资金。1958年，中央人民政府决定停止发行国家经济建设公债。

从1958年到1981年的23年中，中国政府没有发行国债。1968年国家偿付了全部内外债本息。从1968年到1981年我国是一个既无内债，又无外债的国家。

为了解决历史上遗留的问题，加快国民经济的发展，增加国家对农业的补贴，扩大企业的自主权，逐步改善人民生活，1979年，我国的国民经济的发展进入改革开放时期。

到1981年，由于国家财政收入连续三年下降，虽然当时在财政收入中列入了国外借款收入，仍然出现了较大的预算赤字。因此，1981年初为确保按照当时的预算编制办法实现财政收支

平衡，国务院决定发行国库券和借用地方财力来弥补预算赤字，依据的法律是 1981 年 1 月 16 日通过的《中华人民共和国国库券条例》。1981 年发行国库券的主要目的是把由于扩大企业自主权而分散出去的财力重新集中起来，因此发行对象主要是国营企业和单位。

1982 年，国家的财政经济状况并没有实现根本好转，国家决定继续通过发行国库券筹集资金，以保证预算支出的安排。与此同时，由于改革开放，城乡居民生活水平有了很大提高，城乡储蓄存款大幅度上升。因此，1982 年以后，开始增加向个人发行国债的比重。1982 年计划发行 40 亿元国库券，其中国营企业和单位购买 18 亿元，个人购买 22 亿元。从 1982 年起，国库券收入开始作为每年预算收入的一部分。

从 1981 年到 1984 年，国库券每年发行数额为 40 亿元。

1985 年，国库券发行数额从 40 亿元增加到 60 亿元。

1986 年，国库券的发行利率有了进一步提高。对个人发行部分年息提高到 10%，对国营企业和单位发行的部分年息为 6%。

1987 年，为试行国债借用还统一的原则，决定发行重点建设债券，利率为 6%，实际发行额为 54 亿元。

1988 年，国库券的发行数额从 60 亿元增加到 90 亿元。这一年由于财政和银行安排的基本建设留有缺口，决定由财政部发行 70 亿元重点建设债券解决。重点建设债券的期限为两年，利率为 9.5%。当时曾经准备在柜台上销售，作为改变国库券原有行政方式发行的一种尝试。但计划发行 70 亿元，实际上只发行了 30 亿元。同时，为了减少直至取消向中央银行的透支和借款，财政部决定向银行和非银行金融机构发行财政债券。尽管国债发行的期限和品种有所增加，但由于没有国债的二级市场，国债持有人感到变现不方便，影响了国债的信誉。

1988 年是国债发展史上的一个重要转折点。为解决国债变

现难的问题，逐步建立和发展国债市场，国家决定在当年 4 月和 6 月两次在 61 个城市进行国库券流通转让的试点。国家规定转让工作必须在国家指定的交易所内按照国家的有关规定进行。

1989 年，由于物价上涨，国家发行保值公债，以保护投资人的利益。同时，为了使对于企业发行的国债和对于个人发行的国债有所区别，财政部将原来对于企业发行的国库券改为特种国债。同年，为减少国家预算安排还本付息资金的压力，对国营企业的到期的国债转换成同等数额的转换债。

1990 年，由于国家提高了银行存贷款的利率，财政部相应将三年期向个人发行的国库券的利率提高到 14%，向企业发行的五年期的特种国债的利率提高到 15%。1989 年和 1990 年，国债二级市场有所发展，以国债为经营对象的证券中介机构不断增加。

1991 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。通过承购包销团发行国债，标志着国债的一级市场即发行市场已经初步建立起来。

由于中央承购包销和地方的承购包销之间存在着条块的矛盾，1992 年，财政部将全部发行任务分解到各省、自治区、直辖市，由各地的财政厅局和所在地的证券中介机构签订承购包销合同。这在很大程度上解决了条块之间的矛盾，但是中央和地方之间的国债分销渠道仍然是一种行政关系。1992 年底，国债期货市场开始在上海证券交易所进行试点。

随着国债发行市场的建立，新的方式逐步确立起来了。但是由于发行条件尚没有市场化，一旦市场发生变化，变会导致发行困难。1993 年国债发行时确定的票面利率和当时二级市场的收益率相差较大，发行国债出现困难，很多地方事实上又恢复了行政分配任务的做法。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 年的重要成绩是增加了国债的期限品种，丰富了国债

市场的交易手段。这年我国首次发行半年和一年的短期国债，同时开始同个人投资人发行不可上市的储蓄债券。在发行市场逐步完善的同时，国债二级市场也获得了迅速发展。1994 年国债期货市场交易活跃，促进了现货市场的发展。一级市场和二级市场获得了协调发展。

1995 年实现了国债招标发行的试点。这年国债期货市场暂停，二级市场的发展受到了影响。财政部进行了国债招标发行的试点。在不改变票面利率的前提下，财政部采取了划款期招标的方式，获得了成功。财政部对可上市国债取消了保值贴补。但对个人发行的不可上市的凭证式国债继续实现保值贴补政策。由于保值贴补率较高，个人投资人对于凭证式国债的需求较大，因而不可上市的凭证式国债的发行量占较大的比重。

1996 年，国债发行全面实现招标方式，受到国债市场参与人的广泛拥护。财政部对于不同品种的国债分别试验了价格招标、收益率招标和划款期招标的方式。规范发行了贴现国债、零息国债和附息国债。1996 年第一次发行了 3 个月期限的短期国债和 7 年期、10 年期的长期国债，实现了国债期限品种长期、中期和短期的结合。财政部发行的短期国债主要以银行为对象，使中央银行有可能在当年 4 月份进行公开市场操作的试点。

1997 年，财政部第一次以贴现方式发行 2 年期零息国债，招标结果和二级市场衔接很好。10 年期国债的发行采取招标的方式，票面利率较低，但上市后收益率和二级市场一致。这两期国债都是市场上表现最好的国债。国债发行方式稳定发展到无期间、无基数的自由投标方式，使国债招标方式继续向成熟的方向发展。

1998 年和 1999 年财政部增加了凭证式国债的发行，发行品种以中期为主。记账式国债开始改在银行间债券市场发行，交易所可上市品种不断减少。由于银行间市场发行长期债券遇到困难，1999 年下半年国务院批准财政部重新回到交易所发行国债。

第二节 政府财政预算赤字 和国债管理职能

一、财政预算体制和国家预算结构

我国的财政年度为每年的 1 月 1 日到 12 月 31 日。每年国家预算编制过程从上年 9 月开始，中央各部门和各地根据财政部的预算编制指示编制下年度的预算。财政部在收集并审阅中央各部门及地方政府提交的下一年度收支预算后，汇总成国家预算草案提交国务院，经国务院批准后正式提交全国人民代表大会审议通过。1994 年颁布的《中华人民共和国预算法》规定，全国人民代表大会批准每年的中央预算和中央预算执行情况的报告，地方各级人民代表大会审查并批准本级地方政府的总预算草案及本级总预算执行情况的报告。

我国政府的财政资金包括国家预算和预算外的收入和支出。国家预算由中央政府预算和地方政府预算两大部分组成。中央政府预算由中央各部门的预算组成，其中包括地方向中央上缴的收入和中央对地方返还或者给予补助的数额。地方预算由各省、自治区、直辖市总预算组成，地方各级总预算由本级政府预算和汇总的下一级总预算组成。根据《中华人民共和国预算法》，国家预算按复式预算编制，依据不同性质的政府收支，分别编列预算，地方政府预算原则上不列赤字。

随着我国国民经济结构的多元化发展，许多以前曾经列入国家财政预算收入和支出的项目，已经不列入财政预算而成为预算外项目。但是，预算外收支依然接受中央政府不同程度的管理。为了加强对预算外资金的管理，财政部计划逐步取消预算外项目，将预算外收支纳入预算管理。