

《财政学》

第十章 公债

目 录

- 第一节 公债概述
- 第二节 公债负担
- 第三节 公债管理

第一节 公债概述

一、公债的概念

(一) 公债的含义与特征

定 义

国家或政府以**债务人**的身份，采取信用方式，通过借款或发行债券等方式取得资金的行为。



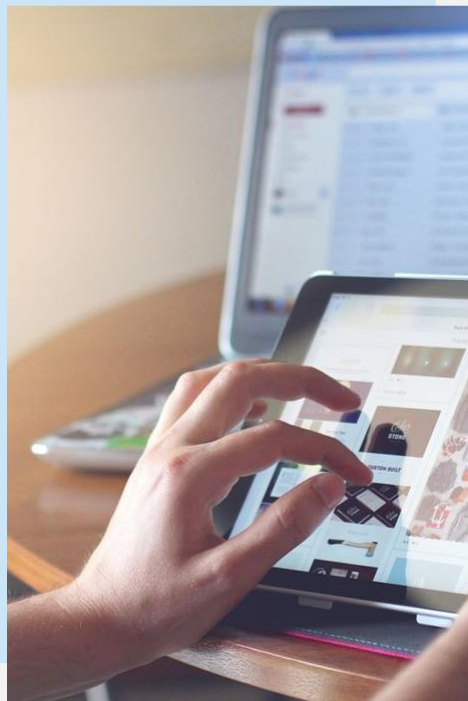
当政府在确实有必要时，有权以债务人的身份向社会公众、企业、社会团体、金融机构及他国政府或国际组织发行公债或借款。



第一节 公债概述

一、公债的概念

(一) 公债的含义与特征



1

信用性

公债是以**政府信用**为基础政府收入形式，这是公债与私债的根本区别。

2

自愿性

债权债务关系建立在双方自愿交易的基础上。

3

有偿性

政府举借公债不仅要按期还本，而且要支付一定的利息。

4

灵活性

政府根据财政政策及收支状况灵活确定发行公债的规模、期限及相关事宜。

第一节 公债概述

一、公债的概念

(二) 公债的产生与发展

产生公债的社会经济条件：

需求条件：
政府要有借债需求

经济基础：
社会充足闲置资金

媒介条件：
信用制度发展



第一节 公债概述

一、公债的概念

(一) 公债的产生与发展



古希腊

早期公债



中国的周代



古罗马

第一节 公债概述

一、公债的概念

（一）公债的产生与发展

债台高筑

周赧王举借债务攻打秦国，结果打了败仗，无法偿还债务。众债主一齐赶到新城向赧王讨债，赧王无法招架，就躲进一处建在高台上的驿馆内，此处高台就被称为“逃债台”、“避债台”。



第一节 公债概述

一、公债的概念

(一) 公债的产生与发展

封建社会



第一节 公债概述

一、公债的概念

(一) 公债的产生与发展

现代公债



第一节 公债概述

一、公债的概念

(一) 公债的产生与发展

现代公债

西方
各国

国家干预政策

增长

公债
规模

20世纪50年代以来

发展中国家举借外债发展经济。

第一节 公债概述

一、公债的概念

(一) 公债的产生与发展

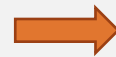
1950年

人民胜利
折实公债



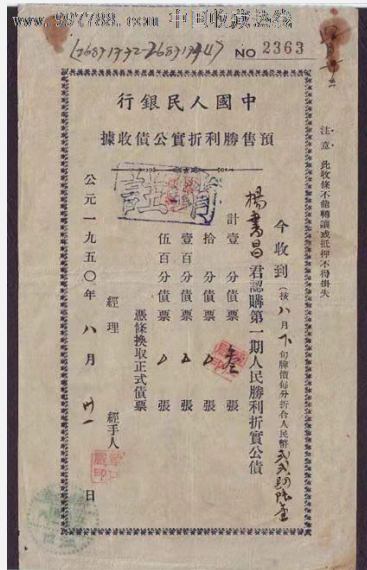
1954—1958年

国家经济
建设公债



1978年以后

积极完善
公债制度



2011.02.13



第一节 公债概述

一、公债的概念

(一) 公债的产生与发展



改革开放30多年来，按照社会主义市场经济的要求，积极完善公债制度。我国的公债发行规模屡创新高，已经累积了较大规模的公债余额，公债的作用也得以加强。

第一节 公债概述

二、公债的用途



第一节 公债概述

二、公债的用途

➤ 弥补财政赤字



第一节 公债概述

二、公债的用途

➤ 弥补财政赤字

增加税收

面对经济衰退，国民收入减少的情况下很难实施

增发货币

容易引发通货膨胀

举借债务

只是部分社会资金使用权的暂时转移，社会资金总量并没有因此增加。公债的认购通常遵循自愿原则，吸收的基本上是社会闲置资金。

第一节 公债概述

二、公债的用途

➤ 弥补财政赤字



第一节 公债概述

二、公债的用途

➤ 筹集建设资金

重大的基础设施项目，对于资金的需求巨大，各国政府通常会考虑通过公债筹措相应的资金

- 通过发行公债，政府可以将社会上的一部分消费资金、临时性闲散资金有效地集中到政府手中，并按国家的发展战略和宏观政策重新配置使用。
- 简称：建设公债



第一节 公债概述

二、公债的用途

➤ 执行经济政策



第一节 公债概述

二、公债的用途

➤ 执行经济政策

学界通常将公债发行看作一种扩张性财政活动。

当公债活动频繁发生并始终存在的情况下，公债的发行、流通、使用和偿还的整个过程都可以被政府作为调节经济的工具。



第一节 公债概述

二、公债的用途

➤ 调剂季节性资金余缺

政府的公共收入（主要是税收）在一年中往往不是以均衡的速率流入国库的，而公共支出则基本上以较为均衡的速率流出。这意味着即使从全年来看政府财政预算平衡的，在个别月份也有可能发生赤字。

如美国，每年4-6月公共收入“旺季”，其余月份为“淡季”

政府在公共收入“淡季”，发行短期公债，取得资金，而在公共收入“旺季”以盈余资金偿还债务，从而使收入与以较为均衡的速率进行的公共支出相适应。

第一节 公债概述

三、公债的分类

按偿还期限

短期公债、中期公债、长期公债

按发行地域

国内公债、国外公债

按发债主体

中央公债、地方公债

按流动性

自由流通公债、非自由流通公债

按票面利率

固定利率公债、浮动利率公债

按付息方式

零息公债、附息公债

第一节 公债概述

三、公债的分类

按偿还期限

短期公债

≤ 1 年

短期公债的目的在于弥补财政资金的季节性余缺。

中期公债

$1 \leq \leq 10$ 年

中期公债资金可根据期限长短的不同将其用于不同的财政支出项目，是弥补年度预算赤字的主要手段。

长期公债

$10 \leq$ 年

长期公债一般多用于特定的公共支出项目融资。

第一节 公债概述

三、公债的分类

按发行地域

国内公债

国内公债 (内债) 是指政府向本国境内的社会公众、企业法人、社会团体和金融机构等举借的公债。

国外公债

国外公债(外债)是指一国政府向境外社会公众、企业法人、金融机构及外国政府或国际组织举借的公债。

第一节 公债概述

三、公债的分类

按发行地域



国内公债的资金主要来源于国内，表现为资金总量在政府部门与非政府部门之间的一种再分配。

国外公债的资金来源于国外，所形成的债务收入，将增加一定时期内本国可支配的资金总量。

第一节 公债概述

三、公债的分类

按发债主体



中央公债

中央公债是指中央政府凭借信用权力对内和对外举借的债务。

地方公债

地方公债是指地方政府凭借信用权力举借的债务。

第一节 公债概述

三、公债的分类

按发债主体

谁受益谁负担



中央
政府



地方
政府

第一节 公债概述

三、公债的分类

按流动性

自由流通公债

自由流通公债，又称为上市公债，说的是可以在证券市场自由流通和转让的公债。

非自由流通公债

非自由流通公债，又称不可上市公债，是指不能在证券市场上自由流通和转让的公债。非自由流通公债的偿还期较长，利率较高，但变现能力较差。

第一节 公债概述

三、公债的分类

按票面利率

固定利率公债

固定利率公债，是指利率确定以后不再变动的公债。

浮动利率公债

浮动利率公债是指利率随物价指数或者市场利息率的变动而进行调整的公债。

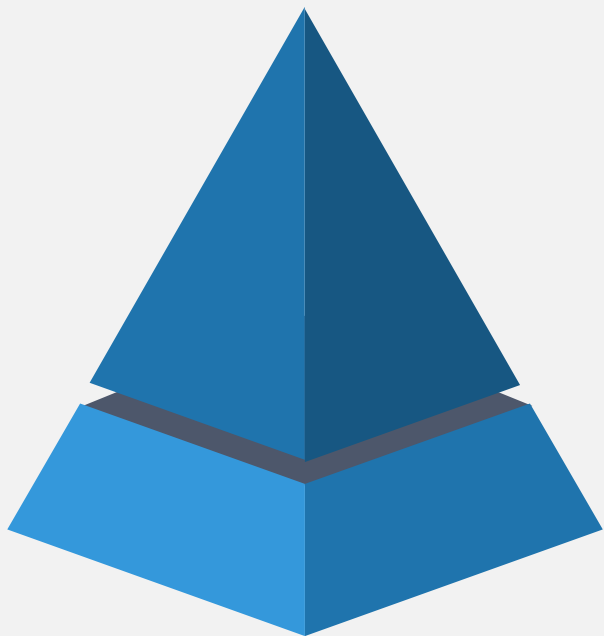
在通货膨胀比较严重或通货膨胀预期较高时，采用浮动利率公债有利于公债的顺利发行。



第一节 公债概述

三、公债的分类

按付息方式



零息公债

在存续期内不支付利息，到期一次还本付息



付息公债

利息一般按年支付，到期还本并支付最后一期利息

第一节 公债概述

四、公债的规模

公债规模

公债规模是公债的发行数量。是一个国家政府在一定时期内举借债务的数额及其制约条件。公债规模过小或过大，都会影响经济的正常发展，



第一节 公债概述

四、公债的规模

制约公债规模的主要因素

认购者的
承受能力

居民和各经济实体的承受能力。

政府的偿
债能力

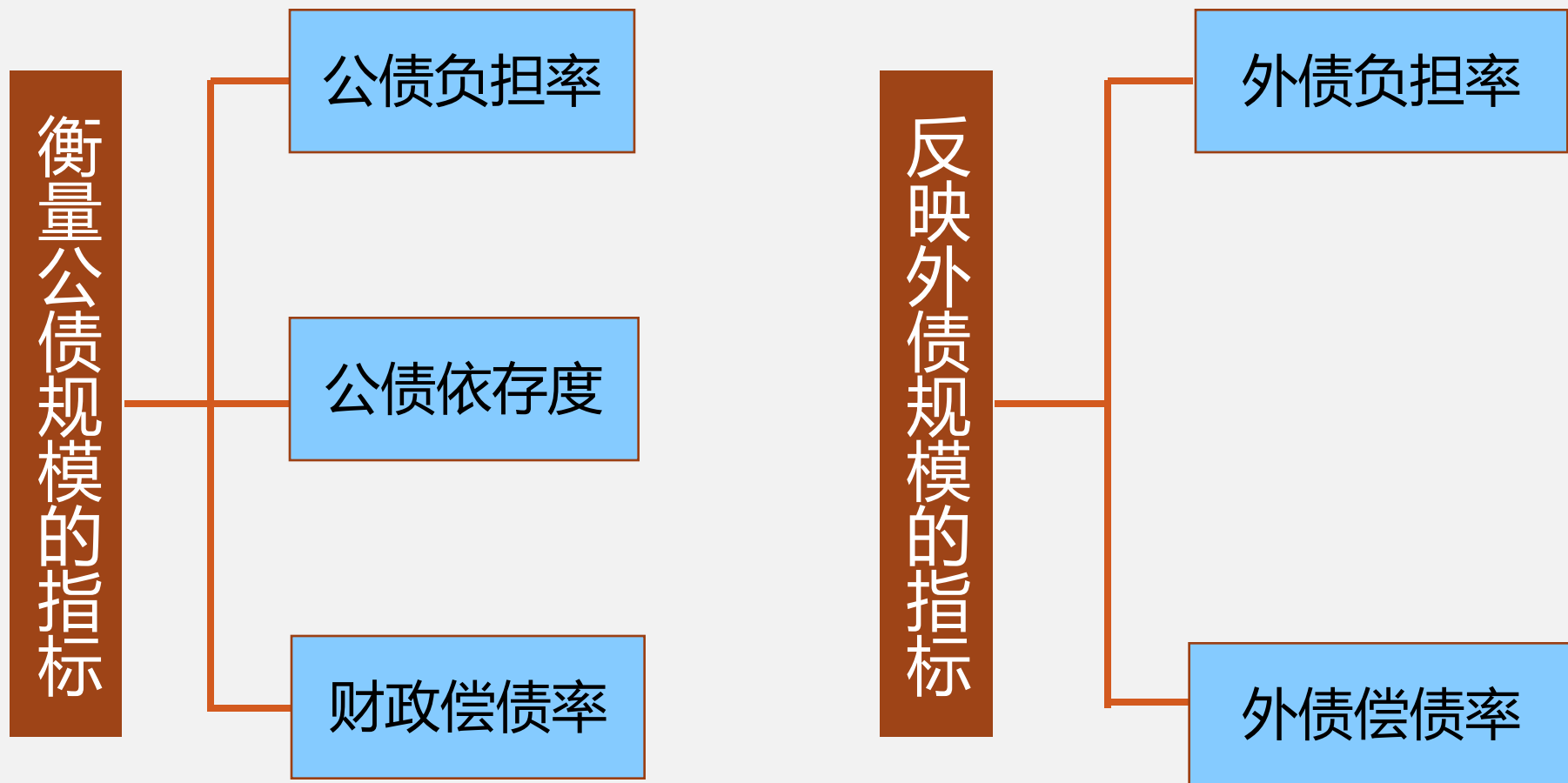
政府还本付息的能力。政府的偿债能力通常由财政收入增长速度和国民收入增长速度两个因素决定。

其他因素

公债的使用效益、公债期限长短、社会总供给的结构、外贸出口创汇能力等。

第一节 公债概述

四、公债的规模



第一节 公债概述

四、公债的规模

(二) 衡量公债规模的指标及其控制

1. 公债负担率

公债负担率是指当年的公债累积余额与当年经济总规模的比例。反映了当年公债的余额与国内生产总值的数量关系。是从国民经济的总体上考察和分析公债数量大小。

公式：

$$\text{公债负担率} = \frac{\text{当年公债余额}}{\text{当年国内生产总值}} \times 100\%$$

第一节 公债概述

四、公债的规模

(二) 衡量公债规模的指标及其控制

公债负担率越低，表明一国经济对公债的承受余地越大。欧盟国家将60%的公债负担率作为控制国家债务规模适度性的重要指标。

但不少国家的公债负担率已经远远超过该限度，比如日本的公债负担率近年来已经远远超过200%。



第一节 公债概述

四、公债的规模

(二) 衡量公债规模的指标及其控制

2. 公债依存度

公债依存度指公债发行收入在当年财政支出中所占的比重。反映了当年财政支出对公债的依赖程度。公债依存度的国际通行控制标准，一般在15%~20%。

公式：

$$\text{公债依存度} = \frac{\text{当年公债发行额}}{\text{当年财政支出额}} \times 100\%$$

第一节 公债概述

四、公债的规模

(二) 衡量公债规模的指标及其控制

3. 财政偿债率

财政偿债率是当年公债还本付息额占当年财政收入的比率。反映了当年财政所承担的还债负担，也反映了财政收入中政府可直接支配的数额。

公式：

$$\text{公债偿债率} = \frac{\text{当年公债还本付息额}}{\text{当年财政收入}} \times 100\%$$

第一节 公债概述

四、公债的规模

(二) 衡量公债规模的指标及其控制

公债偿债率越低说明财政的偿债能力高，具有较强的借债潜力。从国际经验来看，公债偿债率在7-15%的范围内较为安全。



第一节 公债概述

四、公债的规模

(三) 反映外债规模的主要指标

1. 外债负担率

外债负担率是指外债余额与当年贸易和非贸易外汇收入的比率。按照国际上公认的标准,外债负担率在100-120%之间被认为是安全的

$$\text{外债负担率} = \frac{\text{当年外债余额}}{\text{当年贸易和非贸易收汇额}} \times 100\%$$

第一节 公债概述

四、公债的规模

（三）反映外债规模的主要指标

2.外债偿债率

外债偿债率，是指当年外债还本付息额与当年商品及劳务出口创汇额的比率。国际上认为，外债偿债率应控制在20%，最高不能超过25%这一警戒线。

$$\text{外债偿债率} = \frac{\text{当年外债还本付息额}}{\text{当年商品和劳务出口收汇额}} \times 100\%$$

课堂练习

单选题

1.公债与其他收入相比,凭借的身份是 (C)。

A 社会管理者 B 资产所有者 C 债务人 D 债权人

2.以下哪一项不是公债的主要功能（ **D** ）。

A 弥补财政赤字 B 筹集建设资金

C 调节经济运行 D 调节收入分配

3.公债余额占GDP的比例，称为公债（ C ）。

A 依存度 B 债务率 C 负担率 D 承受率

4.反映财政支出对公债依赖程度的指标是（ A ）。

A依存度 B债务率 C负担率 D承受率

课堂练习

多选题

1.公债的性质包括（ **ABC** ）。

A有偿性 B 灵活性 C 信用性 D 无风险性

2.制约公债规模的主要因素有（ **ABCD** ）。

A 认购者承受能力 B 政府偿债能力
C 公债使用效益 D 公债期限结构

第二节 公债负担

一、公债负担的概念

公债负担是指国家发行公债给各相关方面造成的利益损失和政府因负担所承受的经济压力。

公债负担的层次性

第一是公债对国民经济活动的负面影响，称为国民经济负担。



第二是公债对政府财政收支的负面影响，称为财政负担。



第三是公债对公众福利的影响，称为公众负担。

认购者&
纳税人

使用方向
和效益

还本付
息能力



第二节 公债负担

二、公债负担的类型

货币负担

指以货币为单位计量的公债负担

实物负担

指以实物为单位计量的公债负担

直接负担

指有关经济主体经济利益的直接损失

间接负担

对未来经济发展和社会福利的进一步影响

形式负担

指政府因清偿债务而引起的实际支出额，不考虑发债阶段取得的资源和债务收入使用效益，而只计算未来付息和还本支出。

实质负担

指由于公债的发生而引起的真实资源损失，是从债务形成到结束的整个过程来分析社会真实资源的增减变化。

第二节 公债负担

三、中国公债负担的现状

公债负担率考察

公债依存度考察

公债偿债率考察



三、中国公债负担的现状

年份	国内国内生产总值/亿元	国债余额 /亿元	国债负担率/%
1990	18 872. 9	890. 34	4. 72
1995	61 339. 9	3 300. 30	5. 38
2000	100 280. 1	13 020. 00	12. 98
2001	110 863. 1	15 618. 00	14. 09
2002	121 717. 4	19 336. 10	15. 89
2003	137 422. 0	22 603. 60	16. 45
2004	161 840. 2	25 777. 60	15. 93
2005	187 318. 9	32 614. 21	17. 41
2006	219 438. 5	35 015. 28	15. 96
2007	270 232. 3	52 074. 65	19. 27
2008	319 515. 5	53 271. 54	16. 67
2009	349 081. 4	60 237. 68	17. 26
2010	413 030. 3	67 548. 11	16. 35

年份	国内国内生产总值/亿元	国债余额 /亿元	国债负担率/%
2011	489330. 6	72044. 51	14. 72
2012	540367. 4	77565. 7	14. 35
2013	595244. 4	86746. 91	14. 57
2014	643974. 0	95655. 45	14. 85
2015	689052. 1	106599. 59	15. 47
2016	743585. 5	120066. 75	16. 15
2017	827121. 7	134770. 15	16. 29
2018	919281. 1	149607. 41	16. 27
2019	990865. 1	168038. 04	16. 96

公债负担率考察

三、中国公债负担的现状

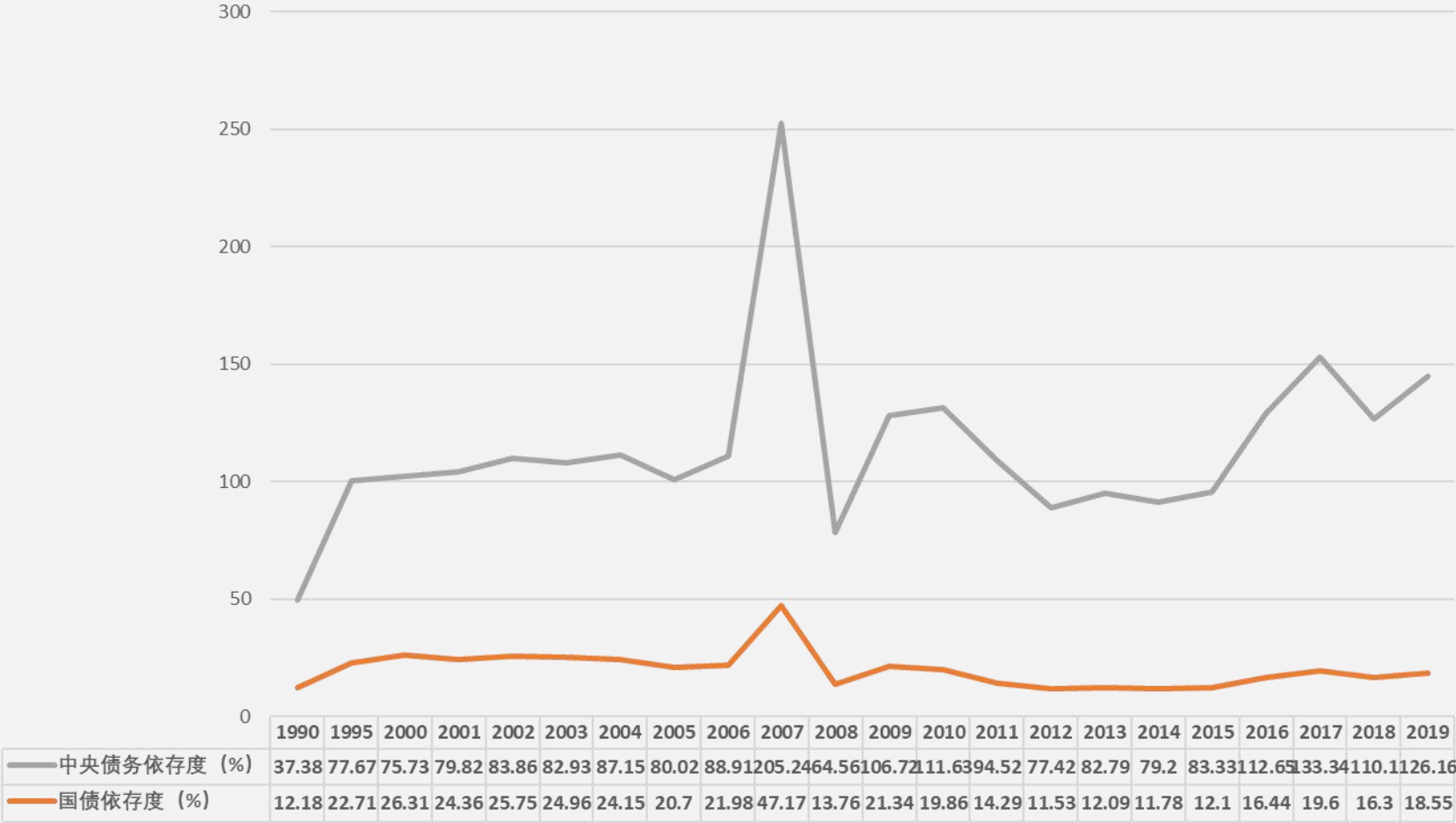
我国公债负担率考察

- 我国是发展中国家，经济发展与发达国家相比差距较大，国家财力集中程度低很多，我国债务的承受能力相对较弱。
- 我国举债历史不长，但若按目前的势头发展下去，我国国债的积累规模将十分可观。
- 如果考虑地方政府债务，则我国的公债负担率将达到37%以上的较高水平。

三、中国公债负担的现状

公债依存度考察

1990-2019年我国国债依存度与中央债务依存度



三、中国公债负担的现状

公债依存度考察

- ◆ 1995-2006年，我国的国债依存度基本维持在20%-27%，但中央债务依存较高。
- ◆ 2007年，因为1.5万亿元特别国债的发行，国债依存度上升到47.17%，中央债务依存度更是高达205.24%。
- ◆ 2008年世界金融危机引起实体经济增长下滑，中国政府推出4万亿中央投资刺激计划，2009年和2010年的中央债务依存度保持106.72%和111.63%高位运行。
- ◆ 2015年以来，为弥补减税降费带来的财政减收，增加必要财政支出，国家适当扩大赤字规模，增大国债发行额，由此国债依存度又相应有所提高。

三、中国公债负担的现状

公债偿债率考察

年份	全国财政总收入 (亿元)	当年中央财政 收入 (亿元)	当年国债还本付 息支出 (亿元)	国债偿债 率 (%)	中央财政偿债 率 (%)
1990	2 937. 10	992.42	190. 07	6.47	19.15
1995	6242. 20	3 256. 62	882.96	14.15	27.11
2000	13395. 23	6989. 17	1 579. 82	11.79	22.6
2001	16386. 04	8582.74.	2007.73.	12.25	23.39
2002	18 903.64	10 388. 64	2 563. 13	13.56	24.67
2003	21 715. 25	11 865. 27	2 952. 24	13.6	24.88
2004	26 396. 47	14503. 10	3671. 59	13.91	25.32
2005	31 649. 29	16 548. 53	3 923. 37	12.4	23.71
2006	38 760. 20	20 456. 62	5483. 40	14.15	26.81
2007	51 321. 78	27 749. 16	6 037.50	11.76	21.76
2008	61 330. 35	32 680. 56	6 896. 00	11.24	21.1

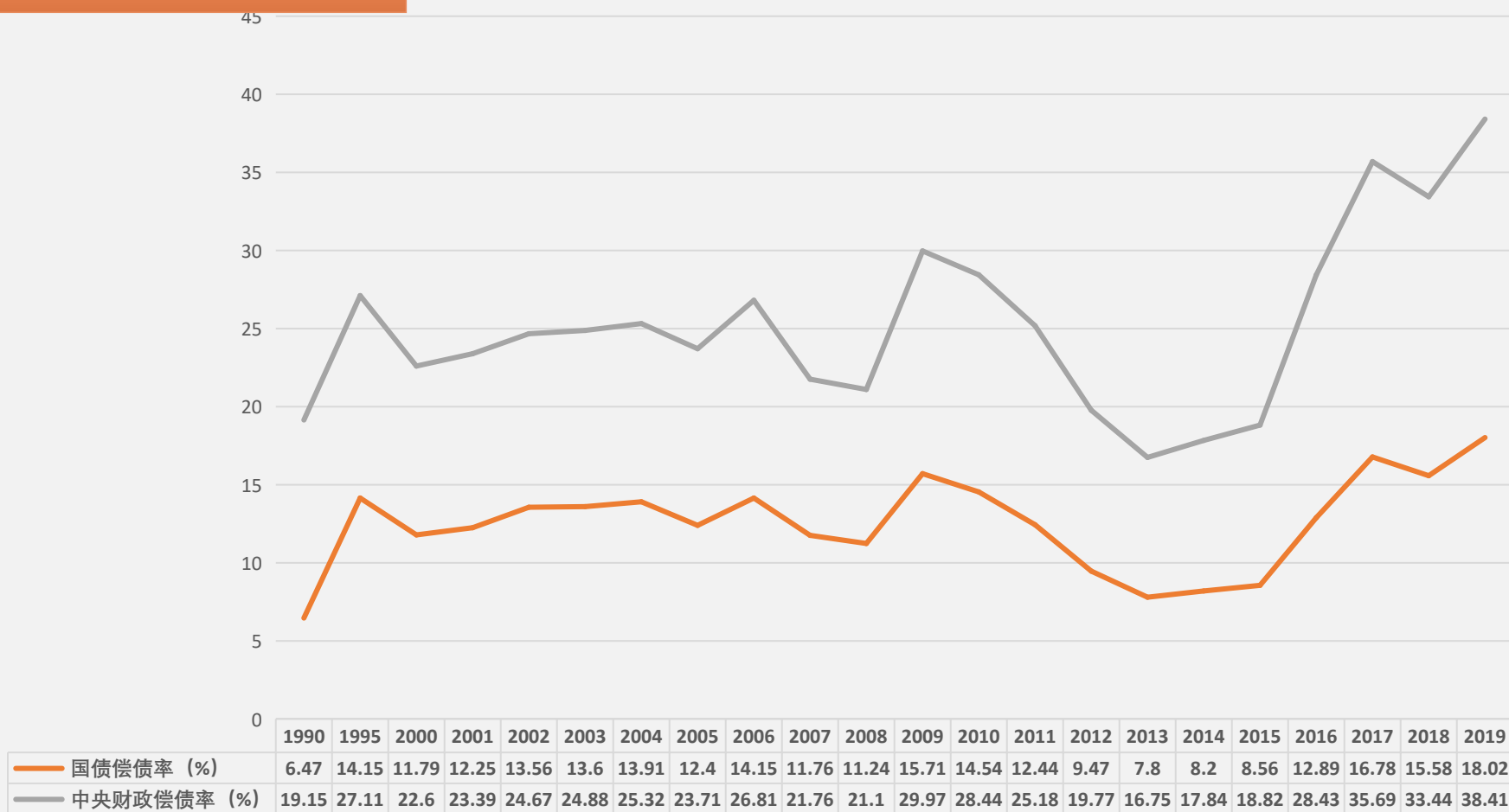
三、中国公债负担的现状

年份	全国财政总收入 (亿元)	当年中央财政 收入 (亿元)	当年国债还本付 息支出 (亿元)	国债偿债 率 (%)	中央财政 偿债率 (%)
2009	68 518.30	35915. 71	10762. 67	15.71	29.97
2010	83 101.51	42 488. 47	12 084. 65	14.54	28.44
2011	103 874. 43	51 327. 32	12926.14	12.44	25.18
2012	117 253. 52	56 175. 23	11 106. 25	9.47	19.77
2013	129 209. 64	60 198. 48	10 081.97	7.8	16.75
2014	140 370. 03	64 493. 45	11507. 00	8.2	17.84
2015	152 269. 23	69 267. 19	13037. 88	8.56	18.82
2016	159 604. 97	72 365. 62	20 576.10	12.89	28.43
2017	172 592. 77	81 123. 36	28 953. 87	16.78	35.69
2018	183359.84	85456.46	28575.72	15.58	33.44
2019	190390.08	89309.47	34311.41	18.02	38.41

三、中国公债负担的现状

公债偿债率考察

1990-2019年我国国债偿债率和中央财政偿债率



课堂练习

多选题

1.公债负担是国家发行公债给各相关方面造成的利益损失和政府因负担所承受的经济压力，具体包括（**ABCD**）。

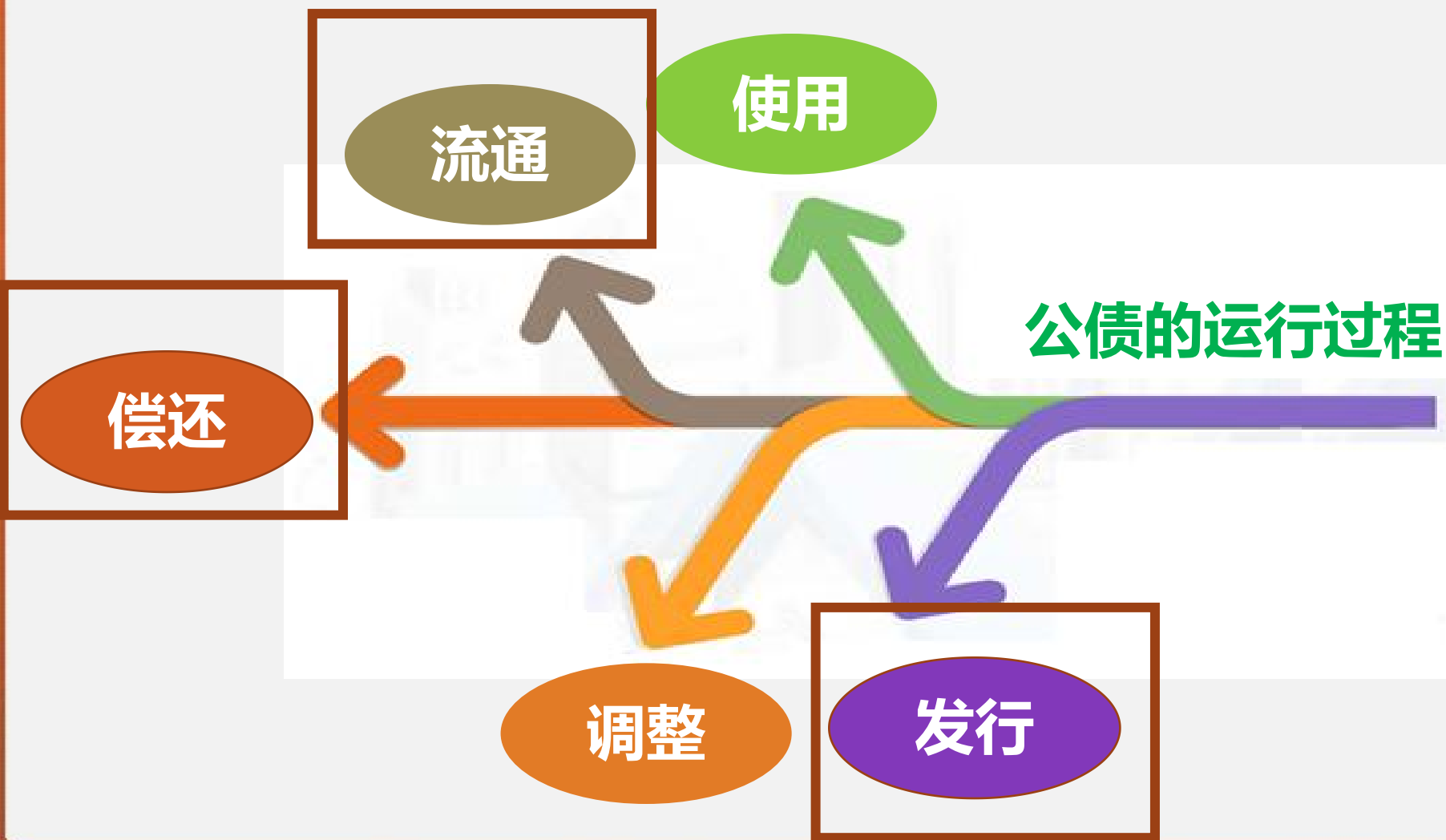
A国民经济的公债负担

B 政府的公债负担

C 认购者的公债负担

D纳税人的公债负担

第三节 公债管理



一、公债的发行管理

(一) 公债的发行方式

公债发行

公债售出或被个人和企业认购的过程，它是公债运行的起点和基础环节。

一、公债的发行管理

公募法

指政府或受政府委托的部门向社会公众募集公债的发行方法。公募法又可进一步分为直接公募法和间接公募法两种。

直接公募

直接面向全国公众募集公债、发行成本全部由政府承担的方法。

优点：是政府能直接控制公债发行权和发行过程。

缺点：发行对象过于分散，销售时间长，发行成本较高。

间接公募

是由政府委托银行或其他金融机构发行公债，通过金融系统向社会公开募集公债的方法。

间接公募法推销较方便，收入较及时，筹资成本相对较低，提高了公债发行的效率。

一、公债的发行管理

包销法

包销法，又称承受法，是指政府将发行的债券统一售予金融机构，再由金融机构自行发售的方法。



财政部门

承购



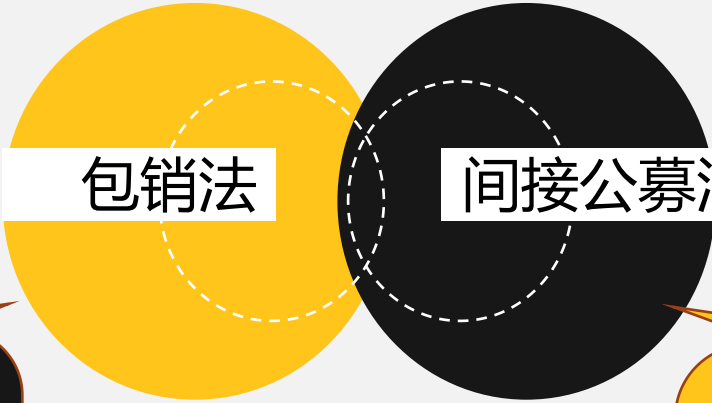
金融机构

销售



普通投资者

一、公债的发行管理



包销法

金融机构拥有公债发行权，可自主执行发行权并决定发行事务。

间接公募法

金融机构只是代理公债的发行权和发行事务，最终向政府负责，接受政府的指导和监督。

一、公债的发行管理

公卖法

又称出售法，是指政府在证券市场以公开出售的方式发行公债的方法。

以公卖法发行公债，公债价格随行就市，随市场资金供求情况波动。

优点：能在金融市场上筹集大量资金，调节货币流通量。

缺点：公债发行受资金市场影响较大，公债收入不够稳定。

一、公债的发行管理

(二) 公债的发行条件：发行价格与利率

公债发行价格

公债发行价格就是公债的出售价格或购买价格，它可以等于票面值发行，也可以低于票面值发行，还可以高于票面值发行。

公债发行价格

= 票面值 平价发行

< 票面值 折价发行

> 票面值 溢价发行

一、公债的发行管理

(二) 公债的发行条件

发行价格

平价发行

平价发行是指公债发行价格与债券票面额一致，平价发行的公债利率一般与市场利率比较接近。一般在公债利息率与市场利息率相当、政府信誉良好的时候采用。

一、公债的发行管理

(二) 公债的发行条件

发行价格

折价发行是指公债发行价格低于债券票面额，公债到期后政府仍然按照债券的票面额偿还本息。折价发行的实质是提高公债的实际利率。

一般在公债利息率低于市场利息率、财政拮据、发行任务重的时候采用。

折价发行

一、公债的发行管理

(二) 公债的发行条件

发行价格

溢价发行

溢价发行是指公债发行价格高于债券票面额。
溢价发行的实质是降低公债的实际利率，一般在公债利息率高于市场利息率的时候采用。

一、公债的发行管理

(二) 公债的发行条件

公债利息率

政府因举债所应支付的利息额与借入本金额之间的比率。

影响公债利息率高低的因素

金融市场
利率水平

金融市场利率高，公债利率相应提高；
金融市场利率低，公债利率相应降低。

政府信用
状况

政府信用良好，公债利率可相应较低；
政府信用不佳，公债利率只能较高。

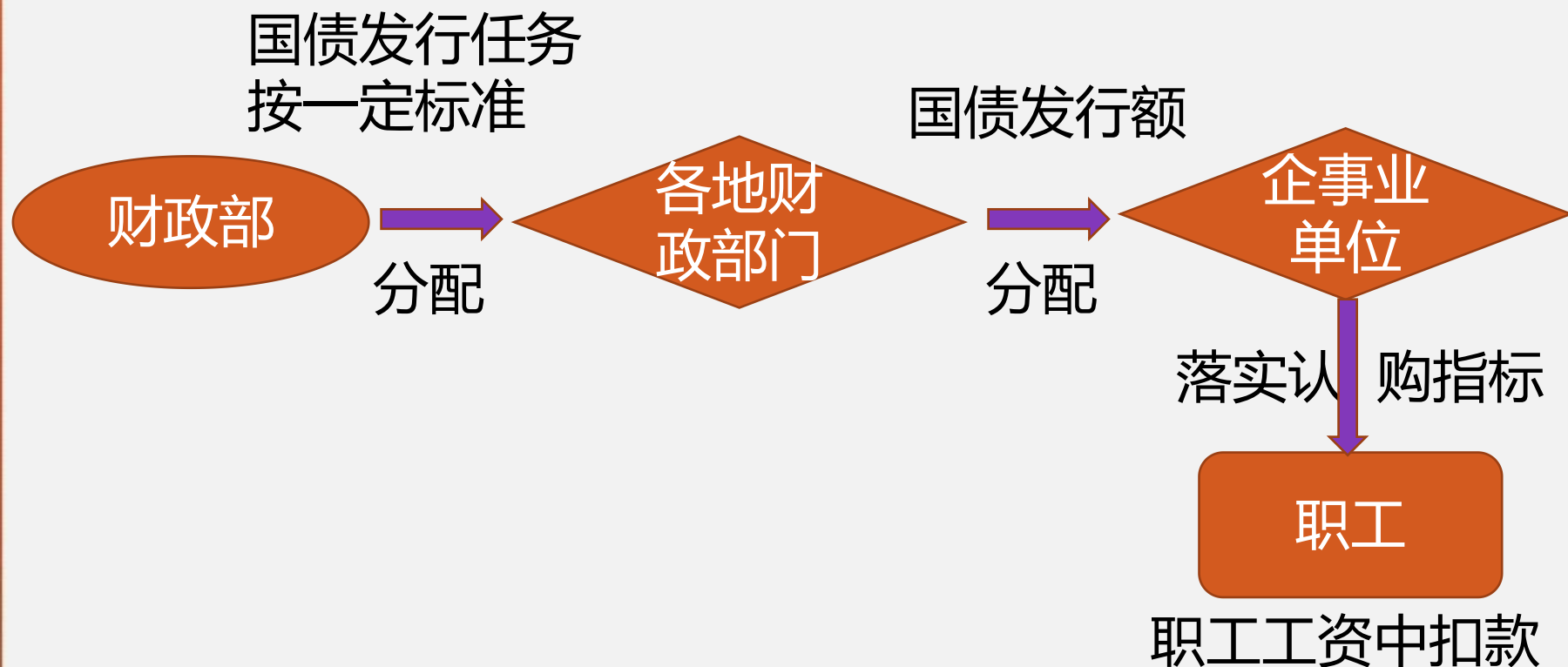
社会资金
供给量

社会资金供给量充足，公债利率相应下调；
社会资金供给量匮乏，公债利率相应上调。

一、公债的发行管理

(三) 我国改革开放以来国债发行方式的演变

➤ 第一阶段：1981—1990年，行政性摊派

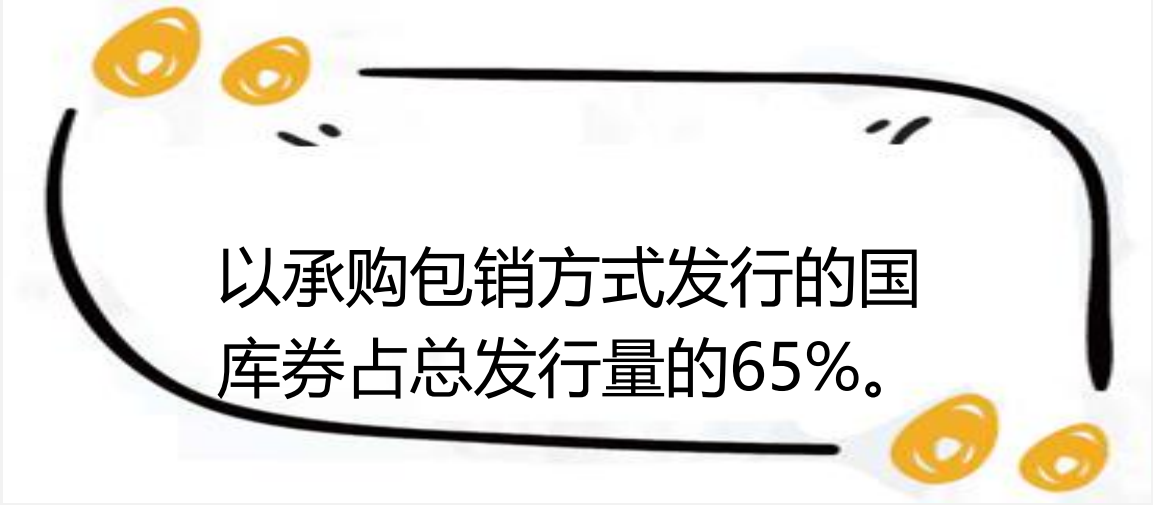


一、公债的发行管理

(三) 我国改革开放以来国债发行方式的演变

➤ 第二阶段：1991-1994年，承购包销

1991年4月，中国工商银行信托投资公司承购包销国库券25亿元，占计划发行量的25%。随之地方财政部门 and 人民银行系统组织承购包销。



以承购包销方式发行的国库券占总发行量的65%。

一、公债的发行管理

(三) 我国改革开放以来国债发行方式的演变

➤ 第三阶段：1995年至今，招标发行

招标发行：是指金融机构对公债的**收益和价格**进行投标，推销机构根据预定发行量，通过决定中标者名单，被动接受投标决定的收益和价格条件。



一、公债的发行管理

(三) 我国改革开放以来国债发行方式的演变

➤ 第三阶段：1995年至今，招标发行

1995年8月，财政部对1995年1年期记账式国债首次进行招标式发行。

发行1996年记账式(一期)国债时，第一次采用了**价格**招标的形式

发行1996年记账式(五期)国债时，首次采用了**收益率**招标形式。

一、公债的发行管理



记账式国债基本上采用招标方式发行。
招标方式发行国债能够比较准确反映金融市场上资金供求状况，缩短国债发行期，减少发行成本，提高发行效率。

一、公债的发行管理

(四) 我国国债发行管理方式的转变

1981年—2006年，我国采取**年度发行额管理**的方式。

年度发行额管理模式

是指国债发行额度等于当年国债还本付息数额加上当年财政赤字数额。发行额度一经全国人民代表大会批准，不得随意更改。

国债发行额度

=

当年国债还本付息数额

+

当年财政赤字数额

一、公债的发行管理



年度发行额管理模式：

优点：相对简单，基本可以保证弥补当年的财政赤字。

缺陷：

1. 国债政策目标比较单一，只为弥补财政赤字；
2. 在额度内财政部门倾向于多发长期国债，少发短期国债，不利于合理安排和优化国债的期限结构；
3. 扭曲了金融市场，降低了货币政策的效率。

一、公债的发行管理

(四) 我国国债发行管理方式的转变

从2006年起，我国改进国债管理办法，采取国际通行的**国债余额管理方式**管理国债发行活动。

国债余额管理

每年全国人民代表大会批准一个国债余额上限，国债余额上限等于上一年的国债余额加上本年度财政预算的赤字。只要国债发行不突破这个余额，发行规模和期限品种就可由政府视财政收入状况和市场情况灵活掌握。

国债余额上限

=

上一年的国债
余额

+

本年度财政
预算的赤字

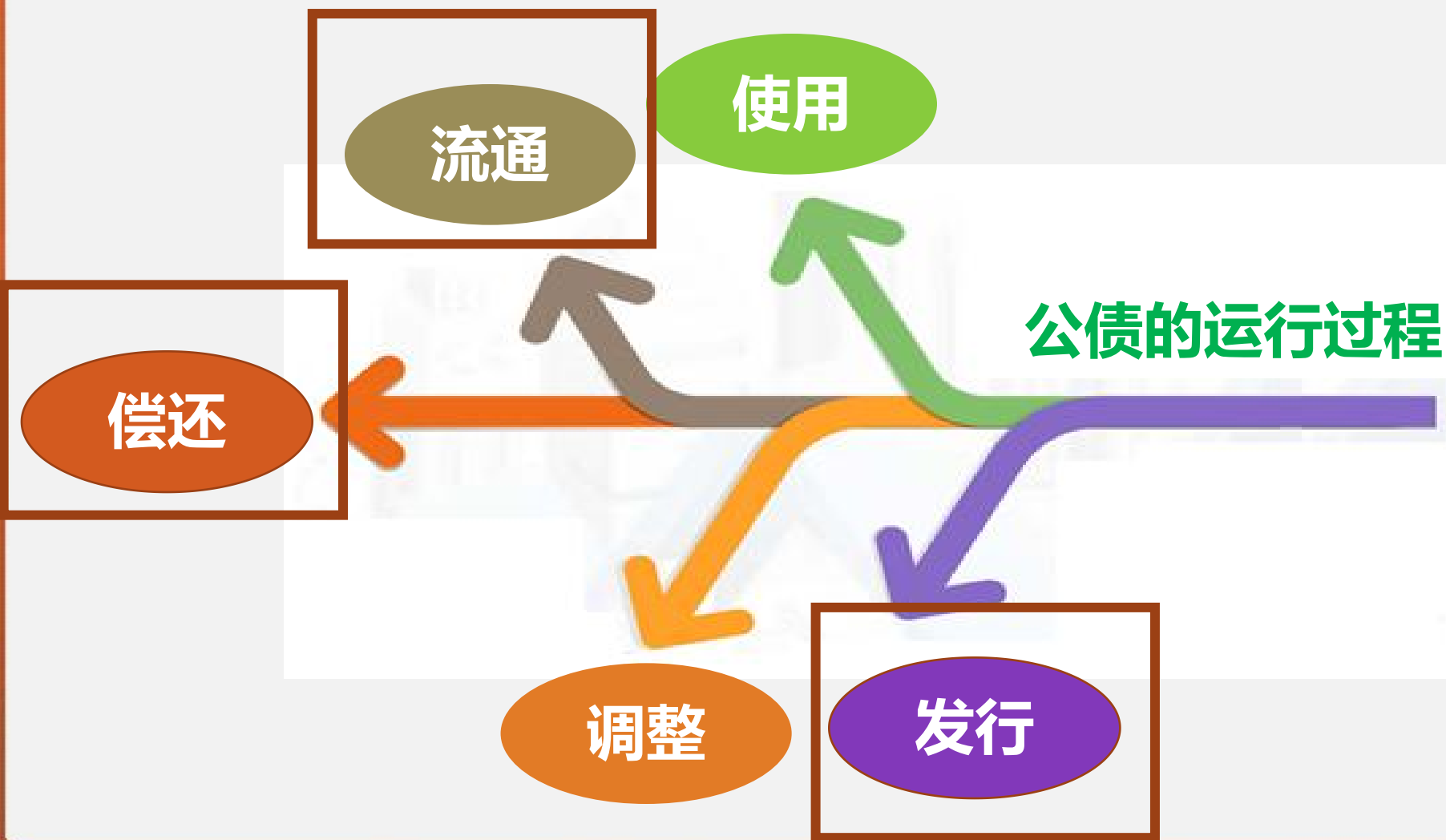
一、公债的发行管理

(四) 我国国债发行管理方式的转变

优点:

- 1.规范了发债行为，增加了主动性和灵活性，有利于有效防范财政风险。
- 2.发行一年期以内的国债，当年发行当年兑付，不增加下一年度国债市场的余额负担。

第三节 公债管理



二、公债的流通管理

(一) 公债发行和流通的关系

公债的发行和流通相辅相成，是相互依存的整体

公债发行

公债发行是公债流通的基础，没有公债发行，公债流通就失去了客观存在的必要性

公债流通

公债流通确保了外部投资者愿意向政府提供新的资金来源，为公债顺利发行和平衡财政收支创造了良好条件。

二、公债的流通管理

(一) 公债发行和流通的关系

公债市场是指公债发行和流通的场所。



二、公债的流通管理

(一) 公债发行和流通的关系

发行市场

公债发行市场，又称一级市场，是指政府将公债出售给投资人所形成的市场。



流通市场

公债流通市场，又称二级市场，是指已经发行的公债买卖与转让的场所。



二、公债的流通管理

公债流通市场



承销商



政府



公债投资人

二、公债的流通管理

(二) 公债流通市场的构成



二、公债的流通管理

场内交易市场

场内交易市场是指证券交易所内的交易，是公债流通市场最基本、最规范的形式，是公债流通市场的中心。



二、公债的流通管理

场外交易市场

又称“店头”市场或柜台交易市场，是指证券经纪商和自营商不通过证券交易所，而是在证券商之间或证券商与客户之间直接进行的证券分散买卖。



二、公债的流通管理

（二）公债流通市场的交易方式



现货交易

期货交易

回购交易

期权交易

二、公债的流通管理

现货交易

现货交易是指交易双方在成交后**即时**清算交割其债券和价款的方式。

现货交易主要应用在
公债流通市场初期

二、公债的流通管理

期货交易

是指公债买卖双方成交后按契约中规定的价格、数量进行**远期交割**的一种债券交易方式。

1993年在上海证券交易所试点开放国债期货市场

期货交易的
杠杆性、过度投机

1995年5月
暂停国债期货交易

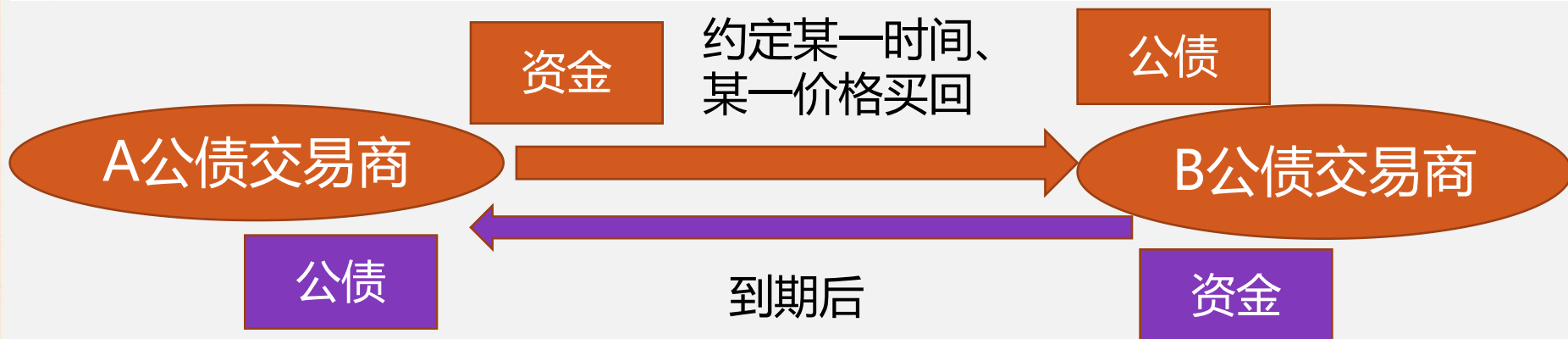
我国加入
WTO、融入
经济全球化

2013年9月6日,
5年期国债期货
正式在中国金融
期货交易所上市
交易。

二、公债的流通管理

回购交易

是指公债交易商或投资者在卖出某种公债的同时，约定于未来某一时间以事先确定的价格再买回同一牌名、同等数量的公债的一种交易方式，其实质是证券的卖出者借入资金。



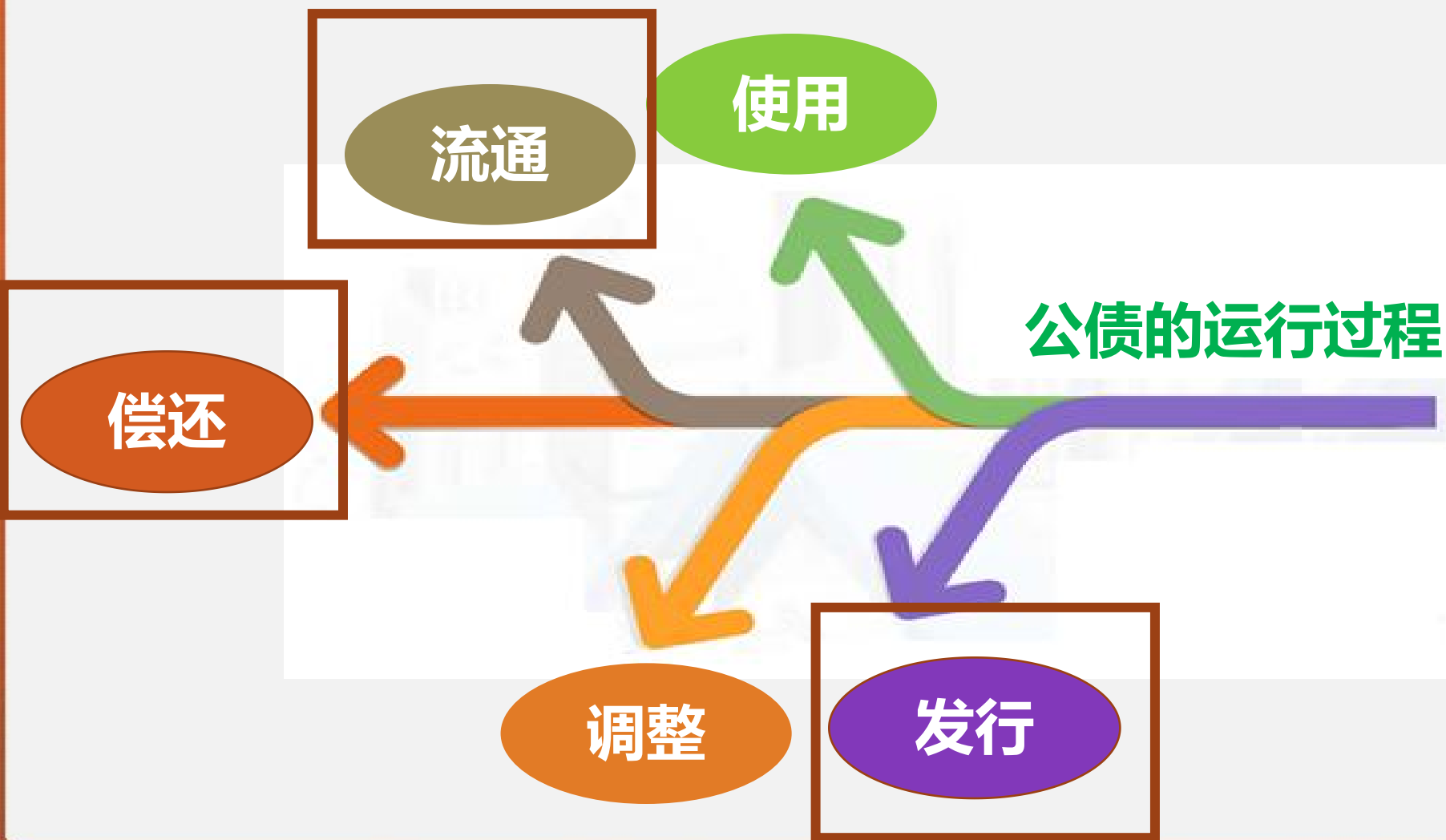
二、公债的流通管理

期权交易

是指公债交易双方为限制损失或保障利益而签订的，同意在约定时间内按协定价格买进或卖出契约中指定的债券，也可以放弃买进或卖出这种债券的交易方式。

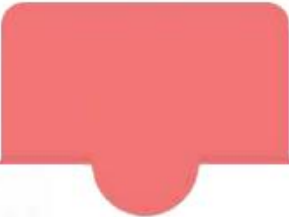
目前我国尚未开展国债的期权交易

第三节 公债管理



三、公债的偿还管理

公债偿还方法



买销法



比例
偿还法



抽签
偿还法



一次
偿还法

三、公债的偿还管理

买销法也称收买偿还法、市场偿还法
是政府按照市场价格在证券市场上买进政府所发行的公债，公债的偿还通过市场交易完成。



买销法是间接偿还法。
偿还成本低，操作简单

三、公债的偿还管理

比例偿还法

是指政府按照公债的数额，分期按比例偿还。



偿还比例

平均比例偿还

逐年递增比例偿还

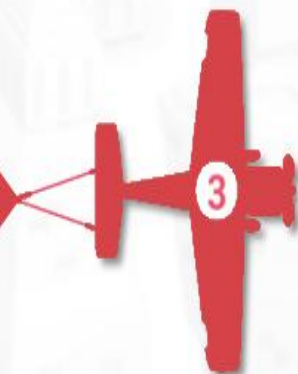
逐年递减比例偿还

20世纪50年代中国发行的公债大都采用逐年递增比例偿还法。

三、公债的偿还管理

抽签偿还法

是指政府以公债的号码为抽签依据，通过定期抽签确定应清偿的公债的方法。



抽签偿还法也是一种
直接偿还法

1981-1984 年中国发行的国库券，就采用抽签比例偿还法。

三、公债的偿还管理

一次偿还法

是指国家定期发行公债，在公债到期后，一次还清本息。



中国目前大多数公债
实行一次偿还法

三、公债的偿还管理

公债偿还资金来源

预算盈余

偿债基金

预算列支

发新债
还旧债

三、公债的偿还管理

预算盈余偿还

是指政府以预算盈余资金作为偿债资金来源的做法

这种方法实施的前提是政府预算必须有**盈余**。

从目前世界各国的财政收支状况看，前提条件并不具备，理论上可以，没有实践价值。

三、公债的偿还管理

建立偿债基金

指在政府预算中专门设立并规定来源和用于公债还本付息的专门准备基金



三、公债的偿还管理

预算列支方法

指政府将当年到期的公债本息直接列入本年预算支出中，以预算资金抵偿公债，从而使预算资金成为政府偿债的资金来源之一



优点：保证债权安全，增强公债信誉

缺点：当公债运用低效或无效时，靠提高税收负担的办法来筹资偿债，可能给社会生产带来不利影响。

三、公债的偿还管理

发行新债还旧债

是指从每年新发行的公债收入中，提取一部分来偿还公债的本金。



副作用较大，必须严格控制

但在实践中，长期实行赤字财政政策的国家，靠借新还旧的办法来偿付到期的债务本金。

政府发行新债还旧债，是当前世界各国政府筹集偿债资金的常用方法。

课堂练习

单选题

1. 从2006年起，我国改进国债管理办法，参照国际通行做法，采取（ **B** ）方式管理国债发行活动。

A 国债年度发行额

B 国债余额

C 国债还本付息额

D 赤字额

课堂练习

多选题

1. 市场经济国家，公债的发行方法主要包括（ **ABC** ）。

A 公募法 B 包销法 C 公卖法 D 私募法

2. 公债偿还的资金来源，主要有（ **ABCD** ）。

A 预算盈余 B 偿债基金 C 预算列支 D 发行新债还旧债

思考题

- 1. 公债大规模出现的背景是什么？
- 2. 试结合有关衡量指标，分析当前中国的公债风险。
- 3. 谁实际上负担了公债？
- 4. 如果公债是政府的一种收入，那么这是不是意味着政府永远不会出现收不抵支这一问题？
- 5. 试分析中国市场化改革和公债市场发展的关系。