# 浅析中国国债管理制度的系统改革

来源：网络 作者：落花成痕 更新时间：2024-07-22

*为您整理了国债研究论文—浅析中国国债管理制度的系统改革，希望帮助您提供很多想法。　　分析国债首先要明确的是国债在整个经济中，在财政中承担着怎样的角色，在确定了其角色之后，紧接着就可以由国债的性质来确定其量的规定性，即国债的规模。在对国债...*

　　为您整理了国债研究论文—浅析中国国债管理制度的系统改革，希望帮助您提供很多想法。

　　分析国债首先要明确的是国债在整个经济中，在财政中承担着怎样的角色，在确定了其角色之后，紧接着就可以由国债的性质来确定其量的规定性，即国债的规模。在对国债的进行了定性、定量地分析之后，那么紧接着就会产生一系列国债事物操作上的问题，即国债是如何发行的、该由谁来充当国债的买者以及怎样才能将这类债券推销出去，到期应该如何偿还，而所有这些与国债运行有关的活动又都属于国债管理的范畴。

　　国债的性质与地位

　　遵循着这一思路，我们首先来对国债在整个经济和财政中所处的地位作一分析。从财政=税收+费用+……+债务这一等式中可以看出，在收支的总体平衡中，是由支出来决定收入的。因为有了支出的需要，才有了对足以支撑这些支出的收入的要求，因而才产生了财政。收入是随着支出的变动而变动的。在支出一定的情况下，各种收入之间则存在着此增彼减的关系。就如一个人可以有多种创收的方式，一个国家也有着不同的收入渠道，但收入的最终用途与这些收入形式之间并没有任何直接的联系。一个经济人在自身收入足以满足支出的情况下，是不会去借债维生的(当然，用贷款来投资除外，因为政府一般不存在这种行为)。从这里就可以看出债在财政收入中扮演着一种补充性的角色。为了加深对这一问题的说明，我们可以从政府在经济生活中应发挥的作用以及各种财政收入的性质来加以分析。首先，政府在整个经济生活中就相当于一个可以自动调节经济的砝码，当经济的天平由于种种因素不能趋于平衡时，政府就利用自己特殊的地位，适时地往天平的两侧添加重量不同的砝码，使之趋于平稳。而在市场经济下，政府这一砝码的作用恰恰就是满足市场所不能提供的公共需要。如此种类繁多、项目庞杂而经济效益又非常隐性的公共物品决定了政府用来满足这类支出的财政收入就必须具有稳定可靠、数额庞大等特征。那么与国债相比，税收恰好具有这一特性。税收凭借其强制性、固定性与无偿性这三大特性稳居财政收入的第一位，相形之下，国债的特征则是自愿性、有偿性和灵活性。自愿性是建立在群众自愿承受的基础上的。所以其收入的量不是很稳定可靠。有偿性是任何债务本身都具有的一大特征，借债就必须偿还。灵活性则是指国债的确立是以财政收支之间的差额为依据的，既不具有发行时间的连续性，也不具有发行数额的固定性。所以从根本上说，国债只是赤字的伴生物。因此，只有当税收、利润和费用等既定的收入形式不能满足政府的支出需要时，国债才能作为某种调节器在灵活性上使财政收支的公式得以平衡。由此可以得出国债的基本功能就是弥补财政赤字。

　　以上我们对国债应充当的角色作了规范性的分析。但是现实的经济生活并非如某个公式一样简单明了，各种影响经济的因素往往错综复杂并且交互发生作用，所以对于国债性质的分析也就不能只停留在规范的理论分析中。国债在财政收入中的补充性地位是国债的本质特征，但是在各个不同的经济时期国债所发挥的具体作用是不尽相同的。我国在建国初，税收制度不统一、收入不足，而支出却由于新旧交替、战争、通货膨胀等原因屡增不减，收入远远不抵支出，因此曾经发行过几年国债。从1959-1978年我国度过了二十年既无内债又无外债的国债空白时期，但并不是真正意义上的无债，而是以种种暗债的形式存在。这一时期，国债的作用不只是被大大弱化，而是国债彻底退出了作为一种财政收入形式的舞台。1978年经济体制改革以来，我国的国债规模却是逐年锐增，尤其是近几年来，其增长态势令人望而生畏。造成这一现实的原因，除了我们对国债的认识不够以外，与我国的经济体制改革也紧密相关。实际上，我国的改革就是以国债的连年增发为支撑的。从我国的发债史可以看出我们一直是在被动地利用国债，国债的性质、作用不是被人为地缩小就是被无谓地夸大。直到今天，对国债的依赖性几乎已不能自拔，所以我们的首要任务是要正确地理解国债在整个经济生活以及在财政收入中应有的地位，这样才能使对国债规模的合理确定与控制走上正确的轨道。 国债的规模

　　国债在财政收入中所承担的角色就决定了国债应有的规模。从理论上讲，一国在每一特定时期的特定条件下，必然客观地存在着某种适度债务规模的数量规定性，也就是说，在这一规模上，国债功能可以得到最充分的发挥，对经济生活的正面积极影响作用最大，相对而言负面的不利作用最小。在现实生活中，决定或影响适度债务规模的因素是多方面的，如经济发展水平和金融深化程度，政府管理水平和市场健全程度，国债的结构状况、筹资成本与所筹资金的使用效益等等。这些因素都直接或间接影响着对国债总量的把握。 一、我国国债规模的实证分析

　　年度

　　年发行额

　　年均发行

　　平均利率

　　发行总量

　　1981-1990

　　43.83-93.46

　　39.5

　　8.4%

　　395

　　1991-1993

　　199.3-395.64

　　303.1

　　14.5%

　　909.3

　　1994-1996

　　1028.6-1847.7

　　1461.8

　　14.5%

　　4387.5

　　二、衡量国债规模的两个主要指标

　　表2 中国财政的债务依存度 单位：亿元

　　年份

　　政府债务发

　　行额

　　全国财政支

　　出

　　中央本级财

　　政支出

　　第一口径计算的债务依存度

　　第二口径计算的债务依存度

　　1991

　　461.40

　　3813.6

　　1337.61

　　12.0

　　34.5

　　1992

　　669.68

　　4389.7

　　1609.01

　　15.2

　　41.6

　　1993

　　739.22

　　5287.4

　　1648.20

　　13.9

　　44.9

　　1994

　　5792.62

　　2253.79

　　20.3

　　52.1

　　1995

　　1549.76

　　6823.72

　　2873.75

　　22.7

　　53.9

　　1996

　　1967.28

　　7973.55

　　3466.59

　　24.8

　　56.7

　　1997

　　2476.82

　　9233.56

　　4450.87

　　26.8

　　55.6

　　从以上两个指标中可以看出，当前我国的国债规模确实存在着一定的风险。而且这一风险主要体现在国债的发行规模(而非累积规模)偏大。国债发行规模的偏大又集中表现为中央财政的债务依存度偏高。 三、债务依存度偏高的原因

　　债务依存度偏高是国债发行规模偏大的结果。债务依存度偏高既有历史的原因也有现实的原因。

　　(一)体制改革。随着政府减税让利这一改革步伐的迈出，财政的亏空也越来越大，赤字连年不断，而且只增不减。在允许财政向中央银行透支的情况下，财政赤字同时靠向中央银行透支和举借国债两种方式来弥补。但是向中央银行透支必然导致通货膨胀，为了抑制通货膨胀，1994年彻底取消了财政向中央银行的透支，这样财政上的赤字就只能由举借国债这一种方式来弥补。随着弥补赤字方式的“双轨制”转入“单行道”，国债的发行规模亦由80年代和90年代初的几十至几百亿元，一举突破了千亿元大关。

　　(二)税收“缺位”。在改革前，与我国传统的收入分配机制相伴随的财政收入结构是税利并存， 以利为主，而且来自国有企业的缴款占大头。改革开放以后，伴随着市场化的进程，农副产品统购统销和国家统管城市职工工资的格局相继被打破，原有的财政收入渠道基本上不复存在了。然而，在人们的纳税一时尚未提高、税收惩罚力度没有到位、依法治税的社会环境尚未确立的情况下，各种偷漏税的行为处处滋生、蔓延，致使该征的税不能全部征上来，国家税收大量流失。1994年税制改革后，这种矛盾虽然有所缓解，但仍然存在着许多问题。面对着如此“刚性”的财政支出，要改变充当着财政收入体系主力军的税收的“缺位”问题可谓任重而道远。而这一过程自然造成了财政对国债的日益依赖，从而形成了国债的“越位”。

　　此外我们还应看到非规范性政府收入的冲击、借新债还旧债以及财政支出膨胀等原因也使国债规模迅速扩大的重要原因。由于预算外收入、制度外收入等非

　　规范性政府收入的挤占，财政收入占GDP的比重迅速下降,而与此同时，这些非规范性财政收入则急剧扩张。其所带来的结果直接表现为财政收入占GDP比重的下降。但是财政支出并未随之同步下降，其中借新债偿旧债也占去了相当的比例，支出的膨胀使得政府不得不求助于国债以渡过难关。由此便形成了财政支出膨胀→财政赤字加大→国债发行规模增加→财政支出进一步膨胀→国债发行规模再增加这样一种连锁反应。

　　四、降低债务依存度，适度控制国债规模

　　国债使经济建设和弥补财政赤字的重要来源，也是调节经济运行的重要手段。我国是多年的举债历史给经济和社会的发展都带来了一系列积极的作用。但是，发行规模把握不好，则可能是国家财政面临一定的风险，甚至还会造成债务危机和信用危机。 从上述分析我们可以看出，两个指标中，债务负担率在目前来看还有发展的余地，但是单纯地从债务负担率的判断中得出这样的结论未免有些仓促，因为从国债发行的增长速度来看，如果在今后不控制国债的发行规模，那么用不了几年我们的雪球就会越滚越大，甚至超过西方发达国家用了几百年才积累下来的数额。债务依存度尤其是中央财政债务依存度偏高则说明了中国经济体制转型时期国民收入分配格局的扭曲，既国民收入分配过分向个人倾斜，财政集中的国民收入份额太少，财政收入的基础薄弱。所以当务之急是降低偏高的债务依存度，从宏观上做出统筹安排，把握好国债的发行规模。 首先，要重树税收的“主角”地位。进一步完善税制，把该征的税全部征上来。税收与国债在财政收入体系中是一种此增彼减的关系，国债的“越位”自然是税收“缺位”的必然结果，所以让税收重新挑起“主力军”的重担是降低债务依存度的关键一步。为此，必须大力加强税法建设，税务机关和纳税人都要更新旧的税收观念，树立新型的征纳税关系。严堵税收流失漏洞，使国家的税收流失减少到最低界限。

　　其次，要清理政府收费，实现政府收入机制的规范化。在市场经济条件下，不论形式如何，只要是政府取得的收入，本质上都属于财政性资金。因此，将分散在各部门、各地区的各种非规范性的政府收入，转变为可由财政部门统一调度、规范性的政府收入，扩大经常性的财政收入总量，对于降低债务的依存度来讲，显然具有打基础的意义。 第三，还本付息支出要“分流”。根据国债还本支出和利息支出的不同属性，应该采取不同的方法加以处理：还本支出，可以留在“债务预算”中，仍通过举借新债的方法来解决，并以次使之成为一个实际上无需偿还的永久性余额。利息支出，则须列入“经常性预算”，以税收为代表的经常性财政收入作为资金来源，不能继续指望于举债。因为，若将国债的利息支出和还本付息支出混为一谈，统统依赖举借新债的办法去解决，那么，在发新债抵旧债的循环中，虽不会带来一笔国债本金余额的变化，但由此而发生的利息支出额却会日益增大。 第四，要千方百计压缩支出。导致国债发行的根本原因是财政赤字，出现赤字的原因一方面固然是由于非债务财政收入的不足，另一方面也可能是因为财政支出过大。由于国债发行固有的灵活性特征，政府通过发行国债取得财政收入相对比较便利，就可能会刺激政府放宽对自己的预算约束，进一步扩大财政支出，造成每年的国债发行额居高不下。由于财政支出的效益无法由市场自动的反映，我们目前必须加强各级人民代表大会特别是全国人民代表大会的监督权，控制财政支出的膨胀并通过政治程序监督政府财政支出的效益。取消不必要的财政支出项目，控制国债规模。

　　国债的种类

　　一国的国债是由许多不同形式的具体国债构成的。即使是经济发展水平较低的国家，单一的债务形式也极为少见，在商品经济高度发达的资本主义国家更是如此。要充分而有效地运用国债，建立合理的国债结构是十分重要的。而要达到这一目标的前提就是对国债进行科学的分类。

　　国债的分类方法

　　国债可以从不同的角度进行分类：按照发行区域可分为国内的国债和国外的国债，简称“内债”和“外债”。如我国于1998年发行“内债”6508.6亿元，发行外债80亿元，那么发行的国债总额即为6588.6亿元;按照偿还期限可以分为短期国债、中期国债和长期国债，它们的期限分别为一年以内、一年至十年及十年以上;按照流通与否，可以分为可转让债券和不可转让债券;按照发行方式可以分为强制国债、爱国国债和自由国债。此外还有其他的一些分类方式，这里不再一一列举。不同的分类方法可以说明或解决不同的问题。

　　二、几种主要的债券

　　最基本的一种国债分类方法是按照其流动行将国债分为可转让债券和不可转让债券。可转让债券是指能够在金融市场上自由买卖的国债，是各国政府国债的主要形式。它按照还本期限的长短又可分为国库券、中期债券、长期债券和预付税款券，其中每一种债券在期限、面额、付息方式、推销方法、承购对象、发行目的、经济影响等方面，都有着不同的特点，因而往往被各国同时加以采用。其比重往往在70%以上。

　　1.国库券。国库券是政府短期国债的最主要形式，期限有3个月、6个月、9个月，最长不超过一年。一般采取不记名形式，不按期计息，债券上只有票面金额而不载明利率。但出售时按票面金额打一定折扣发行(折扣率按当时的市场利率灵活确定)，到期按票面金额十足还本，等于预扣利息。 国库券是各国资金市场上(短期金融市场)上的主要流通工具，在货币和信贷资金的融通活动中占有重要地位。是政府用于调节季节性资金余缺的重要手段。这是由于国库券兼备安全可靠性和高度流动性的特征，同时又是一种可以带来利润的资产，而且国库券的面额多样，可大可小，为认购主体的多样化提供了方便。

　　国库券的承购者主要有三类。中央银行、商业银行和居民个人。国库券是商业银行的主要投资对象和中央银行调节货币供给量的主要工具，发行国库券可以在很大程度上导致银行信用规模的扩张。所以总的说来国库券的发行对经济有扩张性或膨胀性的影响。 2.中、长期债券。中长期债券的特点是期限长，一般要注明利率，本息要分别计算。与国库券的发行不同的是，中长期债券的发行不是用于弥补预算年度内各级借间财政收入的淡旺差额，而实实在在是为了弥补整个预算年度内的财政赤字。中长期债券的主要认购者有储蓄银行、保险公司以及有养老基金和靠养老基金生活的人。因为中长期国债的购买者都不是创造货币的机构，所以也就减少了货币供给量增加的可能性，不会造成银行信用的扩大。从其与利息率的关系看，在市场资金供给量一定的条件下，大量发行较长期的债券，会使长期资金需求相对大于供给，而短期资金供给相对大于需求，从而抬高长期利率，因而造成投资和消费的下降。所以，总的来讲，中长期债券的发行对经济的影响一般是紧缩性的，或者说是中性的。

　　不可转让债券是不能在金融市场上自由买卖的债券，使各国政府债券的补充形式。它按发行对象的不同又可分为对居民个人发行的储蓄债券和对特定金融机构发行的专用债券。这两种债券的期限都较长，并且都有特定的发行对象，其不同点是储蓄债券的发行条件优于专用债券，专用债券的推销方式带有某些强制性。

　　三、国债种类的设计

　　科学、恰当地设计国债的种类结构，对于国债的顺利推销、国债执行不同时期的经济任务都有着重要的意义。国债结构的合理设计可以从三方面着手：一是种类力求多样化，这是国债顺利推销的前提条件。二是国债的种类结构应该适应经济形势的需要，即在经济危机时期，要尽量扩大对经济具有扩张性作用的短期债券的发行，缩短国债的期限结构;在通货膨胀时期，则要尽量扩大对经济具有紧缩性影响的长期债券的发行，延长国债的期限结构。三是国债的种类安排应力争使债息成本达到最小，就是在利率较高时期多发行短期债券，在利率较低时期多发行长期债券;预期利率看涨时集中发行长期债券，预期利率看跌时集中发行短期债券。

　　国债的发行

　　一、国债的发行

　　(一)国债的发行条件

　　国债的发行规模一旦确定，那么不管其种类如何，都必须经历一个推销的过程。推销的顺利与否取决于一系列的条件。政府在推销国债时，首先面临的一个重要问题便是国债发行的一些基本条件，如债券的票面额、发行价格、利息率等的规定。债券票面额的大小，应当根据国债的发行对象、人民生活水平、日常的交易习惯及国债的发行数额加以确定。随着国债在我国政府财政中的地位和作用的日益提高，我国国债面额的设计也将逐步拉开档次，而呈现出多样化的特点;国债的发行价格应力争等于或接近票面价值，即要力争平价发行，而避免按低于或原理票面价值的价格发行;国债的利息率应当参照金融市场利率水平、政府信用状况和社会资金供给量等因素加以确定，同时还要考虑到政府在不同时期执行的经济政策的需要。

　　国债的发行方式

　　各国的国债发行方式多种多样，各有特色，但大体上可以归纳为四种：

　　1.固定收益出售方式。这种推销方式的特点是按预先确定的发行条件出售国债，认购期限较短;发行条件固定;发行机构不限。这种方式主要适用于可转让的中长期债券的发行。在市场利率稳定的时候，这种发行方式对于政府是有利的。但在市场利率不稳定时，可能导致一部分债券出售不动，还可能导致旺销。

　　2.拍卖方式。其发行条件由投标过程决定，拍卖过程往往是政府机构直接组织的。这种方式主要适用于中长期债券。这种方式的适应性较强，但是政府在其中往往处于被动的地位。

　　3.柜台经销方式。这种发行方式期限不定、发行条件不定，适用于不可转让债券的发行。

　　4.直接销售。即政府与认购者直接见面交涉。这种发行的推销机构只限于财政部门，认购者只限于有组织的集体投资者，发行条件通过谈判来决定。它适用于某些特殊类型的政府债券的推销。这种推销方式有利于充分挖掘各方面的销售资金，但是采用的范围却很狭窄。 国债的推销时间

　　国债推销的时间安排有大体有三种不同的模式：

　　1.定期模式。即债券的发行时间有着固定可循的规律。这种推销方法有助于投资者准确地预期国债的推销情况，形成承受政府债的习惯性心理。但其缺点是政府缺乏时间选择的灵活性。

　　2.不定期模式。即政府债券的发行随市场行情和政府财政状况的变化而定，而不规定具体的推销时间表。不定期模式有利于政府灵活把握国债的发行时间和发行时机，但是投资者却缺乏准确的预期。

　　3.常日模式。指政府债券每天都在金融市场上常日供应，随时发售，而不视其他条件的改变。这种模式的适用范围非常狭窄，只有储蓄债券采用这种模式。 我国目前采用的是不定期模式，但是为了保证国债的顺利推销，也为了能够与各种经济环境相适应，我们应该考虑将三种时间模式同时并用。

　　二、国债发行方式的改革

　　由于种种原因，我国国债发行量在今后相当长的时间内仍将保持逐年增加的趋势，为了保证逐年增加的国债发行量能够低成本、高效率地发行出去，就必须对国债的发行方式进行深入的改革，引入世界各国普遍采用的市场发行方式。为了建立规范的国债发行机制，提高国债信誉，降低筹资成本，保证政府筹资按期、足额地完成，并促进国债管理的良性循环，政府开始着手建立国债发行市场。1991年，第一次实现了国债的承购包销方式，从而在一定范围内改变了行政分配认购国债的发行办法。但是承购包销是一种以市场化为基础的发行方式，在利率没有实现市场化以前，承购包销对于价格的谈判只是一种形式，因而不是真正意义上的承购包销。因此，为了实现稳定发行国债的要求，根据大多数国家的经验，应该进一步实现发行方式的改变，引进竞争机制，实行国债的招标发行。

　　我国国债发行市场的现状

　　我国现阶段的债券市场主要由国债市场、企业债券市场和金融债券市场三部分组成。国债市场自1981年重新启动以来的发展，尤其是国债市场化改革十年所取得的成绩是有目共睹的。从1988年开放国债二级市场至今，经过市场管理者和参与者的共同努力，国债发行已经建立了是商业银行和证券经营机构为主体的一级自营商的国债承销组织，形成了国债销售渠道和分销网络;在承销人和发行人之间建立了一种法律关系，通过承销合同确定双方的权利和义务，以取代原先的行政附属关系;完成了国债一级市场由零售向批发市场的飞跃，并在国债发行中引进透明、公正、合理的招标机制;国债期限、品种、付息方式及券面形式也实现了多样化;市场改革提高了国家信誉和国债发行效率，大大降低了发行成本，是规模稳步放大的国债发行一直比较顺利，为支援国家建设，促进国民经济协调、健康发展发挥了重要作用。在认识到我国债券市场发展取得成绩的同时，我们也应对债券市场进一步发展所必须面对的一些问题有清醒的认识和深入的思考。目前我国国债市场的发展仍受着多种因素的制约与影响。一方面，国债的发展面临着许多新的改革，这些改革是在原有改革的基础上的进一步发展。另一方面，国债市场的发展不能脱离金融市场相对落后、银行改革滞后这一事实的制约。

　　我国国债发行市场的完善

　　从世界各国的国债发行市场来看，高效率和低成本是任何一个经济主体在经济运行过程中所期望实现的目标。高效，是指尽可能缩短国债发行的时间;低成本，是指要比行政方式发行的成本低。政府作为市场经济中一个特殊的经济部门(或者说是公共部门)，主要是为各个经济主体提供宏观经济导向，进行总量调控。但是作为置身于市场中的政府，也属于千丝万缕的市场经济中的一个分子，政府经济行为的有效性不仅会影响到其自身的能力和地位，对其周围的市场主体也会产生很大的影响。因此，国债发行作为政府的一种经济行为势必要追求高效率、低成本。这是世界各国国债市场总的发展趋向。就我国目前的情况看，要建立一个相对发达和完善的债券市场，近期内至少应该从以下几个方面采取措施。 1.合理设计国债期限结构。长期以来，我国国债基本上是以3-5年期的中期国债为主，既没有期限超过10年的长期国债，又几乎没有期限在1年以内的短期国债，中期国债的期限结构又比较单一，使得国债期限结构缺乏均衡合理的分布。这种单一的期限结构，使国债严重缺乏选择性，不利于投资者进行选择，很难满足投资者对金融资产期限多样化的需求，从而大大缩小了国债的发行范围，同时还造成了国债发行规模增加过快。不仅如此，由于国债期限不稳定，多年来又呈逐年下降趋势，再加上付息方式过于单调，使得债务偿付年度不均，导致国债集中到期，形成偿债高峰，偿债高峰又逼迫财政增加借新还旧的比例，从而大大加剧了偿债年份中央财政支出的压力，不利于财政收支的平衡。几年来，特别是1996年 对国债市场的改革，我国国债的期限品种比过去有了较多的增加。但是，从国债市场的发展，从财政和金融对宏观调控的配合来说，还是很不适应的。

　　我国国债期限结构的不合理既与设计缺乏科学性有关，也与受市场的客观约束有关。我国的基金组织不发达，金融机构和企事业单位的资金都比较紧张，无力进行长期投资，国债的消化主要靠居民个人，而我国居民的收入较低，结余有限，又没有长期投资的能力。此外，由于我国金融市场起步较晚，人们对长期投资不很习惯，特别是对期限较长的国债投资难以适应，所以期限较长的国债往往难以推销，迫使发行者不得不将国债的期限逐步缩短。可见，市场对国债期限的选择和需求，是期限设计必须考虑的一个重要问题。为此，我债的期限设计必须审时度势，根据客观经济环境及市场需求的变化，适时调整期限结构，使之既能满足发行者资金使用期限的要求，又能适应市场的需求。 2.优化国债的持有者结构。在国债市场较发达的国家，国债持有者通常以专业机构、政府部门为主，个人持有国债的比例较低。比如，美国个人持有国债的比例仅为10%左右，日本也不超过30%。而目前我国国债的持有者中，个人投资者的比例大概在60%以上。他们一般很少到国债交易市场去交易，其主要原因是，个人投资者一般属于期满兑付型，而且个人进行国债交易很不方便。长期以来，在我国中央银行不持有国债、专业银行很少承购国债、国外投资者基本上不允许购买国债，这种极为单一的国债持有者结构，已在相当大的程度上制约了我国国债市场的规范和发展。因此，要改变这种状况，必须要改善和优化国债持有者的结构。可以考虑配合货币政策的运用，打破中央银行不能持有国债的框框，保持中央银行持有一定比例的国债，这对其控制货币供应量是十分有利的。此外，还应该允许商业银行直接进入国债市场。允许商业银行持有一行数额的国债既有利于调节其资产结构，又有利于货币供应量的调节。而且，持有风险小、收益高、流动性强的国债同持有先进、同业拆借、中央银行存款相比，也是专业银行最理想的二级储备。 各国的国债发行方式都是历史形成的，体现了各国自己的特色。但是以上的几个规范性特征也说明，尽管世界各国的情况有很大不同，但是对政府债券的发行方式与条件的认识也有许多共同之处。而且各国政府债券的发行市场有很多共同的规律。因此，在发展我国的国债市场时，既要考虑本国的特定历史条件，也要基本上走世界大多数国家所走过的道路。 国债的认购主体

　　国债认购主体的不同，对经济造成的影响有着很大的区别。在国债发行规模一定的条件下，常常会因为应债主体的不同而其国债的运用产生截然不同的效果。国债的认购主体可以分为民间组织和公共机构。民间组织又可以分为企业和居民个人。企业有银行企业和非银行企业。公共机构则有中央银行和政府部门。以上的组织和机构都可以作为国债的买者，并且其购买行为会对经济产生不同的影响。按照经济影响的不同，通常可把国债的认购主体分为银行系统和非银行系统。银行系统包括中央银行和商业银行;非银行系统包括公众和政府部门。 不同主体认购国债的经济影响

　　公众认购国债

　　公众主要包括居民个人、工商企业、非银行金融机构以基础银行以外的各种投资者。公众在所有的国家都是政府债券的最主要承购者。而公众认购公债基本是出于投资或储蓄的目的。公众承购政府公债，一般只会造成政府支出与民间支出的转换，不会增加或减少经济中的货币供给量，但有可能引起市场利率的短时波动。因此，公众认购国债的经济影响一般是“中性”的，即对社会总需求既不会产生扩张性影响，也不会带来紧缩性影响。

　　政府机构认购国债

　　政府机构认购国债实际上仅是政府部门内部的资金转移，或说是政府各部门银行存款账户之间的资金余缺调剂，也就是说“是从政府的一个口袋转入另一个口袋”。一般不会对国民经济产生任何扩张或紧缩性影响。只不过随着政府机构认购国债而将一部分资金使用权转交给财政部，从而使资金在使用方向或是具体用途上发生变化。所以，政府机构认购国债的经济影响完全是“中性”的。

　　商业银行认购国债

　　商业银行认购政府债券的经济影响取决于商业银行本身有没有超额准备金。如果商业银行有超额准备金，那么通过资金的使用和转移，在经济中增加相当于认购债券额一倍的货币量。如果商业银行没有超额准备金，那么其购买国债的经济影响则与社会公众购买国债的影响相同。

　　中央银行购买国债

　　中央银行认购政府债券，一般可以通过三个途径：一是从财政部直接购买;二是从二级市场上购买;三是从商业银行购买。但无论是哪一种途径，其结果都会增加商业银行系统的准备金，从而造成银行存款的倍数扩张，货币供给量将多倍增加。

　　二、选择应债主体的原则

　　力求多样化

　　首先，国债应债主体的广泛与否直接关系到政府运用国债的规模及国债的顺利推销。要通过发行国债筹集到大量的资金，一个不容忽视的关键问题就是国债的销售面要非常的广。而只有国债应债主体能够力求多样化，销售面和发行范围才能越宽阔，政府债券的可运用规模及筹集资金的余地就越大，顺利推销也就越有保证。因此，应该把一切有可能在国债上投资的个人、单位、团体等都力求纳入国债的发行范围。 其次，国债应债主体的广泛多样也是政府执行不同时期国债管理政策的前提条件。如前所述，国债应债来源不同，对经济造成的影响有着很大的差别。如银行系统购买国债将给经济带来扩张性影响，非银行系统购买国债对经济的影响则是“中性”的。利用国债应债主体的选择和变化来执行不同时期的经济政策，则是政府对经济进行宏观调控的重要途径。 与经济形势相适应

　　在经济处于低潮或经济危机时期，政府应尽量从银行来借入资金，二不向非银行系统借入或少向非银行系统借入资金，以求扩大货币供给，增加消费和投资需求，进而刺激经济的发展。而在经济发展处于高涨或通货膨胀时期，政府则应力图扩大非银行系统持有国债的比例，减少或不向银行系统借债，以求减少通货膨胀的可能性，压缩投资和消费需求，抑制经济发展的过旺趋势。

　　国债的偿还

　　在发行期举借的国债，到期便要进行还本付息。还本付息的方式有很多种，如付息的方式可以采用按期分次支付法，这种方法适用于期限较长的国债的偿还，可以把集中的负担分散化;还可以采用到期一次支付法，这种方法适用于期限较短或超过一定期限后随时可以兑现的债券。还本的方法有分期逐步偿还法、抽签轮次偿还法、到期一次偿还法、市场购销偿还法以及以新替旧偿还法。选择哪一种偿还方式对政府灵活调节债务负担的分布、对经济的顺利发展都有着重要的意义。 理论上讲，利息应该从经常项目来支付。因为经常项目的资金来源主要是税收，如果将利息与本金合并计算，那么由于每一笔债券都要支付利息，所需要发行的债券会越滚越大。所以利息应该通过税收所筹集到的资金来支付，列入“经常性预算”。对于本金的支付，国际上通行的做法是发新债还旧债，按照这种方法来偿还国债，则可能有一笔债务是终生不用偿还的，这会影响政府的债信。但是，如果人们有能力在银行定期的存入一笔款项，那么他就有能力购买不断升值的国债，正如银行的流动存款资金永远都在上升一样，社会上总会存在着一些闲置资金，所以这种方法也有其可行性。这样也就不会影响每年正常的发债规模，否则每年的债务规模中会有相当一部分都是用于上一年债务的利息与本金偿付的。 国债的管理

　　与国债运行有关的一切活动都属于国债管理。所以我们上文提到的所有问题都属于国债管理的内容。面对当前复杂严峻的国内外经济环境，我们更应该理清国债管理思路，积极稳妥地做好今后的国债管理工作。具体而言：

　　第三，适度增加向金融机构发行国债的份额。我国的国债主要面向个人发行，其利率水平是参照银行存款利率确定的。这就决定了国债发行利率必须高于银行存款利率，而且其期限不能太长。在目前我国居民的投资渠道较少、居民储蓄倾向较高和城乡储蓄存款稳步增长的情况下，面向个人发债不失为一种稳健的做法。但是，由于面向个人发行债券发行期过长、发行成本过高、债券期限较短等问题，以及存在国债规模越来越大的实际情况，必须考虑向银行等金融机构多发行国债。这样不仅可以使国债期限品种多样化，而且能够降低国债发行成本。此外，开展公开市场业务的重要前提之一，就是金融机构持有一定数量的国债。显而易见，随着公开市场业务的逐步扩大，金融机构必须适当增加国债的持有量。 第四，建立具有较高安全性和流动性的国债市场。一般而言，国债市场问题比发行问题更为重要。一个具有较高安全性和流动性的国债市场，不仅便于确定新发国债的发行条件，而且能为其他筹资人发行债券建立成本标准。同时，它还有利于金融机构的资产负债管理，便于中央银行利用国债市场开展公开市场业务。

　　四、降低债务依存度，适度控制国债规模

　　国债使经济建设和弥补财政赤字的重要来源，也是调节经济运行的重要手段。我国是多年的举债历史给经济和社会的发展都带来了一系列积极的作用。但是，发行规模把握不好，则可能是国家财政面临一定的风险，甚至还会造成债务危机和信用危机。 从上述分析我们可以看出，两个指标中，债务负担率在目前来看还有发展的余地，但是单纯地从债务负担率的判断中得出这样的结论未免有些仓促，因为从国债发行的增长速度来看，如果在今后不控制国债的发行规模，那么用不了几年我们的雪球就会越滚越大，甚至超过西方发达国家用了几百年才积累下来的数额。债务依存度尤其是中央财政债务依存度偏高则说明了中国经济体制转型时期国民收入分配格局的扭曲，既国民收入分配过分向个人倾斜，财政集中的国民收入份额太少，财政收入的基础薄弱。所以当务之急是降低偏高的债务依存度，从宏观上做出统筹安排，把握好国债的发行规模。 首先，要重树税收的“主角”地位。进一步完善税制，把该征的税全部征上来。税收与国债在财政收入体系中是一种此增彼减的关系，国债的“越位”自然是税收“缺位”的必然结果，所以让税收重新挑起“主力军”的重担是降低债务依存度的关键一步。为此，必须大力加强税法建设，税务机关和纳税人都要更新旧的税收观念，树立新型的征纳税关系。严堵税收流失漏洞，使国家的税收流失减少到最低界限。

　　其次，要清理政府收费，实现政府收入机制的规范化。在市场经济条件下，不论形式如何，只要是政府取得的收入，本质上都属于财政性资金。因此，将分散在各部门、各地区的各种非规范性的政府收入，转变为可由财政部门统一调度、规范性的政府收入，扩大经常性的财政收入总量，对于降低债务的依存度来讲，显然具有打基础的意义。 第三，还本付息支出要“分流”。根据国债还本支出和利息支出的不同属性，应该采取不同的方法加以处理：还本支出，可以留在“债务预算”中，仍通过举借新债的方法来解决，并以次使之成为一个实际上无需偿还的永久性余额。利息支出，则须列入“经常性预算”，以税收为代表的经常性财政收入作为资金来源，不能继续指望于举债。因为，若将国债的利息支出和还本付息支出混为一谈，统统依赖举借新债的办法去解决，那么，在发新债抵旧债的循环中，虽不会带来一笔国债本金余额的变化，但由此而发生的利息支出额却会日益增大。 第四，要千方百计压缩支出。导致国债发行的根本原因是财政赤字，出现赤字的原因一方面固然是由于非债务财政收入的不足，另一方面也可能是因为财政支出过大。由于国债发行固有的灵活性特征，政府通过发行国债取得财政收入相对比较便利，就可能会刺激政府放宽对自己的预算约束，进一步扩大财政支出，造成每年的国债发行额居高不下。由于财政支出的效益无法由市场自动的反映，我们目前必须加强各级人民代表大会特别是全国人民代表大会的监督权，控制财政支出的膨胀并通过政治程序监督政府财政支出的效益。取消不必要的财政支出项目，控制国债规模。

　　国债的种类

　　一国的国债是由许多不同形式的具体国债构成的。即使是经济发展水平较低的国家，单一的债务形式也极为少见，在商品经济高度发达的资本主义国家更是如此。要充分而有效地运用国债，建立合理的国债结构是十分重要的。而要达到这一目标的前提就是对国债进行科学的分类。

　　国债的分类方法

　　国债可以从不同的角度进行分类：按照发行区域可分为国内的国债和国外的国债，简称“内债”和“外债”。如我国于1998年发行“内债”6508.6亿元，发行外债80亿元，那么发行的国债总额即为6588.6亿元;按照偿还期限可以分为短期国债、中期国债和长期国债，它们的期限分别为一年以内、一年至十年及十年以上;按照流通与否，可以分为可转让债券和不可转让债券;按照发行方式可以分为强制国债、爱国国债和自由国债。此外还有其他的一些分类方式，这里不再一一列举。不同的分类方法可以说明或解决不同的问题。

　　二、几种主要的债券

　　最基本的一种国债分类方法是按照其流动行将国债分为可转让债券和不可转让债券。可转让债券是指能够在金融市场上自由买卖的国债，是各国政府国债的主要形式。它按照还本期限的长短又可分为国库券、中期债券、长期债券和预付税款券，其中每一种债券在期限、面额、付息方式、推销方法、承购对象、发行目的、经济影响等方面，都有着不同的特点，因而往往被各国同时加以采用。其比重往往在70%以上。

　　1.国库券。国库券是政府短期国债的最主要形式，期限有3个月、6个月、9个月，最长不超过一年。一般采取不记名形式，不按期计息，债券上只有票面金额而不载明利率。但出售时按票面金额打一定折扣发行(折扣率按当时的市场利率灵活确定)，到期按票面金额十足还本，等于预扣利息。 国库券是各国资金市场上(短期金融市场)上的主要流通工具，在货币和信贷资金的融通活动中占有重要地位。是政府用于调节季节性资金余缺的重要手段。这是由于国库券兼备安全可靠性和高度流动性的特征，同时又是一种可以带来利润的资产，而且国库券的面额多样，可大可小，为认购主体的多样化提供了方便。

　　国库券的承购者主要有三类。中央银行、商业银行和居民个人。国库券是商业银行的主要投资对象和中央银行调节货币供给量的主要工具，发行国库券可以在很大程度上导致银行信用规模的扩张。所以总的说来国库券的发行对经济有扩张性或膨胀性的影响。 2.中、长期债券。中长期债券的特点是期限长，一般要注明利率，本息要分别计算。与国库券的发行不同的是，中长期债券的发行不是用于弥补预算年度内各级借间财政收入的淡旺差额，而实实在在是为了弥补整个预算年度内的财政赤字。中长期债券的主要认购者有储蓄银行、保险公司以及有养老基金和靠养老基金生活的人。因为中长期国债的购买者都不是创造货币的机构，所以也就减少了货币供给量增加的可能性，不会造成银行信用的扩大。从其与利息率的关系看，在市场资金供给量一定的条件下，大量发行较长期的债券，会使长期资金需求相对大于供给，而短期资金供给相对大于需求，从而抬高长期利率，因而造成投资和消费的下降。所以，总的来讲，中长期债券的发行对经济的影响一般是紧缩性的，或者说是中性的。

　　不可转让债券是不能在金融市场上自由买卖的债券，使各国政府债券的补充形式。它按发行对象的不同又可分为对居民个人发行的储蓄债券和对特定金融机构发行的专用债券。这两种债券的期限都较长，并且都有特定的发行对象，其不同点是储蓄债券的发行条件优于专用债券，专用债券的推销方式带有某些强制性。

　　三、国债种类的设计

　　科学、恰当地设计国债的种类结构，对于国债的顺利推销、国债执行不同时期的经济任务都有着重要的意义。国债结构的合理设计可以从三方面着手：一是种类力求多样化，这是国债顺利推销的前提条件。二是国债的种类结构应该适应经济形势的需要，即在经济危机时期，要尽量扩大对经济具有扩张性作用的短期债券的发行，缩短国债的期限结构;在通货膨胀时期，则要尽量扩大对经济具有紧缩性影响的长期债券的发行，延长国债的期限结构。三是国债的种类安排应力争使债息成本达到最小，就是在利率较高时期多发行短期债券，在利率较低时期多发行长期债券;预期利率看涨时集中发行长期债券，预期利率看跌时集中发行短期债券。

　　国债的发行

　　一、国债的发行

　　(一)国债的发行条件

　　国债的发行规模一旦确定，那么不管其种类如何，都必须经历一个推销的过程。推销的顺利与否取决于一系列的条件。政府在推销国债时，首先面临的一个重要问题便是国债发行的一些基本条件，如债券的票面额、发行价格、利息率等的规定。债券票面额的大小，应当根据国债的发行对象、人民生活水平、日常的交易习惯及国债的发行数额加以确定。随着国债在我国政府财政中的地位和作用的日益提高，我国国债面额的设计也将逐步拉开档次，而呈现出多样化的特点;国债的发行价格应力争等于或接近票面价值，即要力争平价发行，而避免按低于或原理票面价值的价格发行;国债的利息率应当参照金融市场利率水平、政府信用状况和社会资金供给量等因素加以确定，同时还要考虑到政府在不同时期执行的经济政策的需要。

　　国债的发行方式

　　各国的国债发行方式多种多样，各有特色，但大体上可以归纳为四种：

　　1.固定收益出售方式。这种推销方式的特点是按预先确定的发行条件出售国债，认购期限较短;发行条件固定;发行机构不限。这种方式主要适用于可转让的中长期债券的发行。在市场利率稳定的时候，这种发行方式对于政府是有利的。但在市场利率不稳定时，可能导致一部分债券出售不动，还可能导致旺销。

　　2.拍卖方式。其发行条件由投标过程决定，拍卖过程往往是政府机构直接组织的。这种方式主要适用于中长期债券。这种方式的适应性较强，但是政府在其中往往处于被动的地位。

　　3.柜台经销方式。这种发行方式期限不定、发行条件不定，适用于不可转让债券的发行。

　　4.直接销售。即政府与认购者直接见面交涉。这种发行的推销机构只限于财政部门，认购者只限于有组织的集体投资者，发行条件通过谈判来决定。它适用于某些特殊类型的政府债券的推销。这种推销方式有利于充分挖掘各方面的销售资金，但是采用的范围却很狭窄。 国债的推销时间

　　国债推销的时间安排有大体有三种不同的模式：

　　1.定期模式。即债券的发行时间有着固定可循的规律。这种推销方法有助于投资者准确地预期国债的推销情况，形成承受政府债的习惯性心理。但其缺点是政府缺乏时间选择的灵活性。

　　2.不定期模式。即政府债券的发行随市场行情和政府财政状况的变化而定，而不规定具体的推销时间表。不定期模式有利于政府灵活把握国债的发行时间和发行时机，但是投资者却缺乏准确的预期。

　　3.常日模式。指政府债券每天都在金融市场上常日供应，随时发售，而不视其他条件的改变。这种模式的适用范围非常狭窄，只有储蓄债券采用这种模式。 我国目前采用的是不定期模式，但是为了保证国债的顺利推销，也为了能够与各种经济环境相适应，我们应该考虑将三种时间模式同时并用。

　　二、国债发行方式的改革

　　由于种种原因，我国国债发行量在今后相当长的时间内仍将保持逐年增加的趋势，为了保证逐年增加的国债发行量能够低成本、高效率地发行出去，就必须对国债的发行方式进行深入的改革，引入世界各国普遍采用的市场发行方式。为了建立规范的国债发行机制，提高国债信誉，降低筹资成本，保证政府筹资按期、足额地完成，并促进国债管理的良性循环，政府开始着手建立国债发行市场。1991年，第一次实现了国债的承购包销方式，从而在一定范围内改变了行政分配认购国债的发行办法。但是承购包销是一种以市场化为基础的发行方式，在利率没有实现市场化以前，承购包销对于价格的谈判只是一种形式，因而不是真正意义上的承购包销。因此，为了实现稳定发行国债的要求，根据大多数国家的经验，应该进一步实现发行方式的改变，引进竞争机制，实行国债的招标发行。

　　我国国债发行市场的现状

　　我国现阶段的债券市场主要由国债市场、企业债券市场和金融债券市场三部分组成。国债市场自1981年重新启动以来的发展，尤其是国债市场化改革十年所取得的成绩是有目共睹的。从1988年开放国债二级市场至今，经过市场管理者和参与者的共同努力，国债发行已经建立了是商业银行和证券经营机构为主体的一级自营商的国债承销组织，形成了国债销售渠道和分销网络;在承销人和发行人之间建立了一种法律关系，通过承销合同确定双方的权利和义务，以取代原先的行政附属关系;完成了国债一级市场由零售向批发市场的飞跃，并在国债发行中引进透明、公正、合理的招标机制;国债期限、品种、付息方式及券面形式也实现了多样化;市场改革提高了国家信誉和国债发行效率，大大降低了发行成本，是规模稳步放大的国债发行一直比较顺利，为支援国家建设，促进国民经济协调、健康发展发挥了重要作用。在认识到我国债券市场发展取得成绩的同时，我们也应对债券市场进一步发展所必须面对的一些问题有清醒的认识和深入的思考。目前我国国债市场的发展仍受着多种因素的制约与影响。一方面，国债的发展面临着许多新的改革，这些改革是在原有改革的基础上的进一步发展。另一方面，国债市场的发展不能脱离金融市场相对落后、银行改革滞后这一事实的制约。

　　我国国债发行市场的完善

　　从世界各国的国债发行市场来看，高效率和低成本是任何一个经济主体在经济运行过程中所期望实现的目标。高效，是指尽可能缩短国债发行的时间;低成本，是指要比行政方式发行的成本低。政府作为市场经济中一个特殊的经济部门(或者说是公共部门)，主要是为各个经济主体提供宏观经济导向，进行总量调控。但是作为置身于市场中的政府，也属于千丝万缕的市场经济中的一个分子，政府经济行为的有效性不仅会影响到其自身的能力和地位，对其周围的市场主体也会产生很大的影响。因此，国债发行作为政府的一种经济行为势必要追求高效率、低成本。这是世界各国国债市场总的发展趋向。就我国目前的情况看，要建立一个相对发达和完善的债券市场，近期内至少应该从以下几个方面采取措施。 1.合理设计国债期限结构。长期以来，我国国债基本上是以3-5年期的中期国债为主，既没有期限超过10年的长期国债，又几乎没有期限在1年以内的短期国债，中期国债的期限结构又比较单一，使得国债期限结构缺乏均衡合理的分布。这种单一的期限结构，使国债严重缺乏选择性，不利于投资者进行选择，很难满足投资者对金融资产期限多样化的需求，从而大大缩小了国债的发行范围，同时还造成了国债发行规模增加过快。不仅如此，由于国债期限不稳定，多年来又呈逐年下降趋势，再加上付息方式过于单调，使得债务偿付年度不均，导致国债集中到期，形成偿债高峰，偿债高峰又逼迫财政增加借新还旧的比例，从而大大加剧了偿债年份中央财政支出的压力，不利于财政收支的平衡。几年来，特别是1996年 对国债市场的改革，我国国债的期限品种比过去有了较多的增加。但是，从国债市场的发展，从财政和金融对宏观调控的配合来说，还是很不适应的。

　　我国国债期限结构的不合理既与设计缺乏科学性有关，也与受市场的客观约束有关。我国的基金组织不发达，金融机构和企事业单位的资金都比较紧张，无力进行长期投资，国债的消化主要靠居民个人，而我国居民的收入较低，结余有限，又没有长期投资的能力。此外，由于我国金融市场起步较晚，人们对长期投资不很习惯，特别是对期限较长的国债投资难以适应，所以期限较长的国债往往难以推销，迫使发行者不得不将国债的期限逐步缩短。可见，市场对国债期限的选择和需求，是期限设计必须考虑的一个重要问题。为此，我债的期限设计必须审时度势，根据客观经济环境及市场需求的变化，适时调整期限结构，使之既能满足发行者资金使用期限的要求，又能适应市场的需求。 2.优化国债的持有者结构。在国债市场较发达的国家，国债持有者通常以专业机构、政府部门为主，个人持有国债的比例较低。比如，美国个人持有国债的比例仅为10%左右，日本也不超过30%。而目前我国国债的持有者中，个人投资者的比例大概在60%以上。他们一般很少到国债交易市场去交易，其主要原因是，个人投资者一般属于期满兑付型，而且个人进行国债交易很不方便。长期以来，在我国中央银行不持有国债、专业银行很少承购国债、国外投资者基本上不允许购买国债，这种极为单一的国债持有者结构，已在相当大的程度上制约了我国国债市场的规范和发展。因此，要改变这种状况，必须要改善和优化国债持有者的结构。可以考虑配合货币政策的运用，打破中央银行不能持有国债的框框，保持中央银行持有一定比例的国债，这对其控制货币供应量是十分有利的。此外，还应该允许商业银行直接进入国债市场。允许商业银行持有一行数额的国债既有利于调节其资产结构，又有利于货币供应量的调节。而且，持有风险小、收益高、流动性强的国债同持有先进、同业拆借、中央银行存款相比，也是专业银行最理想的二级储备。 各国的国债发行方式都是历史形成的，体现了各国自己的特色。但是以上的几个规范性特征也说明，尽管世界各国的情况有很大不同，但是对政府债券的发行方式与条件的认识也有许多共同之处。而且各国政府债券的发行市场有很多共同的规律。因此，在发展我国的国债市场时，既要考虑本国的特定历史条件，也要基本上走世界大多数国家所走过的道路。 国债的认购主体

　　国债认购主体的不同，对经济造成的影响有着很大的区别。在国债发行规模一定的条件下，常常会因为应债主体的不同而其国债的运用产生截然不同的效果。国债的认购主体可以分为民间组织和公共机构。民间组织又可以分为企业和居民个人。企业有银行企业和非银行企业。公共机构则有中央银行和政府部门。以上的组织和机构都可以作为国债的买者，并且其购买行为会对经济产生不同的影响。按照经济影响的不同，通常可把国债的认购主体分为银行系统和非银行系统。银行系统包括中央银行和商业银行;非银行系统包括公众和政府部门。 不同主体认购国债的经济影响

　　公众认购国债

　　公众主要包括居民个人、工商企业、非银行金融机构以基础银行以外的各种投资者。公众在所有的国家都是政府债券的最主要承购者。而公众认购公债基本是出于投资或储蓄的目的。公众承购政府公债，一般只会造成政府支出与民间支出的转换，不会增加或减少经济中的货币供给量，但有可能引起市场利率的短时波动。因此，公众认购国债的经济影响一般是“中性”的，即对社会总需求既不会产生扩张性影响，也不会带来紧缩性影响。

　　政府机构认购国债

　　政府机构认购国债实际上仅是政府部门内部的资金转移，或说是政府各部门银行存款账户之间的资金余缺调剂，也就是说“是从政府的一个口袋转入另一个口袋”。一般不会对国民经济产生任何扩张或紧缩性影响。只不过随着政府机构认购国债而将一部分资金使用权转交给财政部，从而使资金在使用方向或是具体用途上发生变化。所以，政府机构认购国债的经济影响完全是“中性”的。

　　商业银行认购国债

　　商业银行认购政府债券的经济影响取决于商业银行本身有没有超额准备金。如果商业银行有超额准备金，那么通过资金的使用和转移，在经济中增加相当于认购债券额一倍的货币量。如果商业银行没有超额准备金，那么其购买国债的经济影响则与社会公众购买国债的影响相同。

　　中央银行购买国债

　　中央银行认购政府债券，一般可以通过三个途径：一是从财政部直接购买;二是从二级市场上购买;三是从商业银行购买。但无论是哪一种途径，其结果都会增加商业银行系统的准备金，从而造成银行存款的倍数扩张，货币供给量将多倍增加。

　　二、选择应债主体的原则

　　力求多样化

　　首先，国债应债主体的广泛与否直接关系到政府运用国债的规模及国债的顺利推销。要通过发行国债筹集到大量的资金，一个不容忽视的关键问题就是国债的销售面要非常的广。而只有国债应债主体能够力求多样化，销售面和发行范围才能越宽阔，政府债券的可运用规模及筹集资金的余地就越大，顺利推销也就越有保证。因此，应该把一切有可能在国债上投资的个人、单位、团体等都力求纳入国债的发行范围。 其次，国债应债主体的广泛多样也是政府执行不同时期国债管理政策的前提条件。如前所述，国债应债来源不同，对经济造成的影响有着很大的差别。如银行系统购买国债将给经济带来扩张性影响，非银行系统购买国债对经济的影响则是“中性”的。利用国债应债主体的选择和变化来执行不同时期的经济政策，则是政府对经济进行宏观调控的重要途径。 与经济形势相适应

　　在经济处于低潮或经济危机时期，政府应尽量从银行来借入资金，二不向非银行系统借入或少向非银行系统借入资金，以求扩大货币供给，增加消费和投资需求，进而刺激经济的发展。而在经济发展处于高涨或通货膨胀时期，政府则应力图扩大非银行系统持有国债的比例，减少或不向银行系统借债，以求减少通货膨胀的可能性，压缩投资和消费需求，抑制经济发展的过旺趋势。

　　国债的偿还

　　在发行期举借的国债，到期便要进行还本付息。还本付息的方式有很多种，如付息的方式可以采用按期分次支付法，这种方法适用于期限较长的国债的偿还，可以把集中的负担分散化;还可以采用到期一次支付法，这种方法适用于期限较短或超过一定期限后随时可以兑现的债券。还本的方法有分期逐步偿还法、抽签轮次偿还法、到期一次偿还法、市场购销偿还法以及以新替旧偿还法。选择哪一种偿还方式对政府灵活调节债务负担的分布、对经济的顺利发展都有着重要的意义。 理论上讲，利息应该从经常项目来支付。因为经常项目的资金来源主要是税收，如果将利息与本金合并计算，那么由于每一笔债券都要支付利息，所需要发行的债券会越滚越大。所以利息应该通过税收所筹集到的资金来支付，列入“经常性预算”。对于本金的支付，国际上通行的做法是发新债还旧债，按照这种方法来偿还国债，则可能有一笔债务是终生不用偿还的，这会影响政府的债信。但是，如果人们有能力在银行定期的存入一笔款项，那么他就有能力购买不断升值的国债，正如银行的流动存款资金永远都在上升一样，社会上总会存在着一些闲置资金，所以这种方法也有其可行性。这样也就不会影响每年正常的发债规模，否则每年的债务规模中会有相当一部分都是用于上一年债务的利息与本金偿付的。 国债的管理

　　与国债运行有关的一切活动都属于国债管理。所以我们上文提到的所有问题都属于国债管理的内容。面对当前复杂严峻的国内外经济环境，我们更应该理清国债管理思路，积极稳妥地做好今后的国债管理工作。具体而言：

　　第三，适度增加向金融机构发行国债的份额。我国的国债主要面向个人发行，其利率水平是参照银行存款利率确定的。这就决定了国债发行利率必须高于银行存款利率，而且其期限不能太长。在目前我国居民的投资渠道较少、居民储蓄倾向较高和城乡储蓄存款稳步增长的情况下，面向个人发债不失为一种稳健的做法。但是，由于面向个人发行债券发行期过长、发行成本过高、债券期限较短等问题，以及存在国债规模越来越大的实际情况，必须考虑向银行等金融机构多发行国债。这样不仅可以使国债期限品种多样化，而且能够降低国债发行成本。此外，开展公开市场业务的重要前提之一，就是金融机构持有一定数量的国债。显而易见，随着公开市场业务的逐步扩大，金融机构必须适当增加国债的持有量。 第四，建立具有较高安全性和流动性的国债市场。一般而言，国债市场问题比发行问题更为重要。一个具有较高安全性和流动性的国债市场，不仅便于确定新发国债的发行条件，而且能为其他筹资人发行债券建立成本标准。同时，它还有利于金融机构的资产负债管理，便于中央银行利用国债市场开展公开市场业务。

　　上文就是给您带来的国债研究论文—浅析中国国债管理制度的系统改革，希望可以更好的帮助到您!!

本文档由站牛网zhann.net收集整理，更多优质范文文档请移步zhann.net站内查找