

**简讯****1994年首批国库券发行
承销签字仪式在京举行**

1994年首批国库券发行承销签字仪式1月31日在京举行。由全国35家银行和非银行金融机构组成的国库券承购包销团,与财政部国家债务管理司签订了承销50亿元半年期和100亿元一年期的非实物国库券。

财政部副部长李延龄在签字仪式上讲了话。他说,我国的国债工作已经步入第14个年头。这期间,在党中央国务院的正确领导下,取得各级人民政府和有关部门的大力支持,我们围绕建立和培育国债市场,进行了一系列改革探索。特别是在今年,适应建立社会主义市场经济体制的要求,以及深化财税、金融体制改革的新形势,国债将被作为财税、金融体制改革的结合点,相应做出较大的改革。如扩大国债一级自营商制度的试点,并以此为基础组成全国统一的国债承购包销团;以承购包销手段为主,推进国债发行方式的市场化;同时,通过对国债发行操作的改进,进一步完善国债运行机制;通过与中央银行货币金融政策的配合,推出中央银行的公开市场业务、再贴现和抵押贷款等金融政策;通过稳步发展国债回购交易等新金融手段,来完善国债二级市场结构,健全国债市场体系,促进国债一、二级市场的协调发展;通过扩大国债的无纸化发行比重,来加快国债市场运行管理的现代化,提高国债发行、流通和兑付的运作效率。

李延龄说,今年国债的改革是适应社会主义市场经济要求的一次重要的配套改革,需要各部门各有关方面的积极配合和支持。这次组成全国性承购包销团,并扩大了无纸化操作试验,正是我们各方面努力配合协作的结果。从目前非实物国库券的发行情况看,各金融机构和广大的投资者对于已推出的国债改革办法表现出极大的兴趣。因此,我们既要调动各方面参与国债改革的积极性,也要抓好宣传工作,使广大机构和个人了解国债改革措施,使国债改革措施尽快落实到位,产生效应。同时,也希望各证券经营机构积极参与国库券的分销工作,切实方便投资者购买国库券。

(王尚明)

国债发行业务名词解释

〔编者按〕 自1981年我国恢复发行国债以来,今年已是国债发行的第14个年头。前13年,累计发行国债(国内部分)总额两千余亿元,为支持国家经济建设和社会事业的发展,筹集了大量资金,取得了很大成绩。但是由于种种因素的局限,发行工作基本采用的是行政分配办法。这种办法,弊端多,效果差,特别是已明显不适应社会主义市场经济的需要,亟待改革。今年的国债发行,将呈现规模大、品种多、时间长等特点;更重要的,将一改过去的行政性发行办法,建立适应市场经济需要的国债发行和流通机制。可以说,这是国债运行机制的根本性变革,如是,其间就会出现一些对于我国公民来说较为生疏的概念。为了帮助广大读者了解必要的国债业务知识,增强国债意识,进而有助于国债市场顺利运作,本刊将陆续选登一些名词术语解释,企盼对读者有所帮助。

什么是国债一级市场?

国债一级市场,也称国债发行市场,是指以发行国债的方式筹集资金的场所。这个市场的实质是在信用关系的基础上,国债的债权人与债务人之间发生的债权债务关系。在这个市场上,具体决定国债的发行时间、发行数量和发行条件,并引导投资者认购并办理认购手续、缴纳款项等。

构成国债发行市场的基本要素是:(1)参与者。主要有三方:一是发行者,通常是指国家的财政部门;二是投资者,包括企业或机构投资者以及个人投资者;三是发行中介机构,主要是银行、信托投资公司、证券公司等金融中介机构。三者之间的关系是:发行者根据有

关法律规定,按照一定的程序在市场上发行国债时,中介机构或是代理发行销售,或是自己承购后再分销,最后出售到投资者手中。(2)金融工具。主要是作为债权债务关系书面凭证的各种国债,它是国债发行市场上的买卖对象。(3)组织方式,即市场交易方式。国债发行主要采用柜台交易和场外交易的方式,由发行人自己推销出售和委托发行中介机构采用各种方法发售。

今年我国国债一级市场发行在操作办法上有明显改进,即除了在适当时候发行一部分实物国库券外,已从首批非实物国库券开始,采用交易所电脑系统进行大规模无纸化发行,通过系统网络完成国债的承销、购买、转让交易和兑付等程序。

国债发行市场的主要作用,一是为国家提供了通过发行国债筹集资金的场所。二是为投资者提供了投资以获取收益的机会。三是调节资金供求,引导资金流向,将消费性资金变为生产性资金。四是政府参与和调节经济提供了重要工具。

什么是国债二级市场?

国债二级市场也称国债流通市场,是买卖已发行的国债的市场,由交易场所、交易方式和交易价格等要素构成。国债二级市场包括高度组织化的证券交易所市场和比较松散的证券中介机构的柜台交易市场。交易方式有现货交易、期货交易、期权交易和回购交易等。

国债二级市场的功能主要有以下几个方面:第一,使国债具有市场性、流通性,即国债能够在市场上具有转让流通的功能。国债的投资者在需要资金的时候,可以在市场上出售所持有的国债,以收回其投资于国债的资金。第二,使国债成为向银行贷款的抵押品。国债的市场性和安全性使国债构成了金融机构加强资产负债管理的重要手段,同时,由此使国债机构投资者(如企业)向银行、商业银行向中央银行取得抵押贷款和贴现的最佳商品,特别是中央银行利用国债进行公开市场业务,这些都会促进银行业务的开展,有利于经济的正常运行。第三,促进资金的合理流向。二级市场的存在使国债的持有者能按需要收回急需的资金,并使新的投资者有了投资机会,从而使短期和不确定的闲置资金也能投资于国债,客观上扩大了国债市场的容量,促进了社会资金的合理流向。

国债的二级市场和一级市场的关系是既相互依存,又相互制约的。一级市场是二级市场的基础,在一级市场上所发行的国债的种类、数量和方式决定着二

级市场上国债流通的结构、规模和速度。同时二级市场为投资者提供的流通性,也对一级市场起着积极的推动作用。二级市场上国债的供求情况和价格水平对一级市场的发行起着很大的制约作用。正因为国债二级市场运行对一级市场发行有着重要影响,因此分析和掌握二级市场行情,对于投资者在国债一级市场和二级市场之间做出投资选择等,具有重要的作用。

什么叫国债承销包销?

国债的承销包销,是指由金融机构组成承销包销团,按一定条件向国债发行主体(财政部)承担国债的发行任务,然后利用各自的分销网点向社会上的投资人发售,发售剩余部分由承销机构用自有资金买进。承销包销是世界大多数国家国债发行的主要形式。我国自1991年以来,也进行了承销包销的试点,并逐渐成为国债发行的主要方式。今年初发行的半年期和一年期非实物国库券,就采用了这种方式。

随着国债市场化的发展,一些国家将承销包销操作方式与招标发行方式结合起来进行,即先由财政部公布国债的发行品种、发行数量、发行期限等招标条件,然后由银行、信托投资公司、证券公司等有条件参加承销包销的金融机构,根据市场上的供求情况及利率水平等因素来确定投标的数量、价格、利率等标的,经过投标竞争,财政部与投标者找到双方都可以接受的发行价格、发行利率。若干家投标获胜的金融机构组成承销包销团,与财政部签定承销包销合同。发行期结束后,不论承销任务是否完成,承销机构都要将承销款项足额划到财政部的帐户,财政部将规定的发行手续费付给承销机构,至此,整个承销包销活动全部完成。

利用承销包销方式发行国债,不但规范了国债发行方式,简化了发行手续,保证政府在较短的时间内筹措到所需的资金,而且通过市场投标和竞争使得筹资成本更加合理,节约了发行费用。此外,国债的承销包销以市场为基础,把国债发行纳入市场轨道,注重买卖双方自愿原则,也维护了国债的信誉。

尽管承销包销是利用经济手段发行国债的一种方式,但在承销团成员投标认购后仍有余额,则应由各成员以平均投标价格按比例分摊剩余部分,因此承销包销并非完全的市场化发行方式,还存在一些非市场因素,尤其在市场需求不像预期的那样好时,非市场因素就更加明显。