



日本的公债发行及偿还

● 黄仲阳

日本发行公债最早起始于1870年,当时为修建铁路筹措资金,在伦敦发行了488万日元的公募外债。1878年,为发展交通运输、振兴产业经济,又在国内发行了创业公债,数额为1250万日元。此后,公债便持续发行,种类也逐渐增多。目前,日本发行的中长期(即偿还期在一年以上的)公债有:为经济建设筹措资金的建设公债,为解决财政困难弥补赤字而发行的特例公债,以及仅作为财政支付手段而不构成财政收入的特殊国债。另外,还有偿还期不满一年的短期债券,主要有:为偿还旧债保证资金周转而发行的大藏省证券,为筹措粮食收购资金而发行的粮食证券,以及为解决外汇支付手段不足而发行的外汇资金证券。这些政府短期债券

都是为资金周转需要而发行的,除粮食证券中跨年度的部分列入财政收支外,其余都在预算外管理。据日本有关资料,截至1988年底,日本政府各种债券余额预计达到219兆2726亿日元。其中,中长期债券189兆4759亿日元,占国民生产总值的51.9%;短期债券29兆7967亿日元。

一、公债发行的限制

本世纪上半叶,日本为了扩充军备,大量发行公债,结果导致严重的通货膨胀。战后,日本对公债的发行进行了严格的限制,主要体现在以下几个方面:

(一)从资金用途上对公债发行进行限制。1947年制定的《财政法》明确规定:国家的岁出,必须以公债或借款以外的岁入作为来源。但公共事业费、投资及放款的财源,可以在国会通过的金额范围内,用发行债券获得的资金作为补充。也就是说,只有出于上述目的,才能有限度地发行公债,因为这些支出都是投资性支出,可以形成固定资产并取得收益。公共事业费中只有具有投资性的经费,才能用发行公债的

办法来解决,如文教设施建设费等,其它属于消费性支出如防卫费,则不能通过公债发行来筹措。这种只有在筹措投资性经费来源时才能发行公债的作法,日本称之为“建设公债的原则”。

(二)各年度的建设公债发行限额及公共事业费的范围要在各年度的预算报告中写明,并经国会审议通过。一个基本的原则是,建设公债发行额不能超过使用建设公债的经费支出额。

(三)在发行建设公债时,必须同时向国会提交偿还计划,供国会审议时参考。

二、公债发行办法

日本公债按付息方式不同有付息公债和贴现公债两种。付息公债票面上附有息票,凭息票每年可以提取两次利息;贴现公债票面上没有息票,其利息经事先算好,在购买公债的同时即给予扣除,如面额为100日元的公债,到期应付利息为15日元,认购者认购时只需付85日元即可。公债发行办法主要有银团承购和公募投标两种。长期付息公债(不包括20年期的付息公债)和中期贴现公债通常由银团承购;20年期付息公债、中期付息公债及短期公债则主要通过公募投标的方式发行。从1988年开始,部分公债也通过邮电局推销。

(一)银团承购。首先,大藏省委托日本银行办理募集手续;然后,日本银行与公债募集承购团(由各银行和证券公司组成,通常称为银团)签订承购合同,由银团承购。几乎所有的日本金融机构和证券公司都参加银团并承购公债。

(二)公募投标。具体程序是:(1)大藏省首先决定公债发行额、票面金额的种类、发行日期、利率、利息支付日期、偿还期限及投标方法等,并予以公布,还要确定哪些机构可以参加投标;(2)通过日本银行将上述内容通知可以参加投标的机构;(3)投标者将写明规定事项的标书送到经办机构;(4)日本银行在报名截止期后打开标书,向大藏大臣报告投标的情况及决定分配份额时的参考事项;(5)大藏大臣根据日本银行的报告,决定分配份额,并把决定内容通知日本银行;(6)日本银行接到通知后,立即通知得到份额的投标者,让其缴纳预付款。

三、公债的偿还

日本公债的偿还主要是通过以下途径实现的:

(一)建立国债整理基金,保证偿还公债的资金来源。国债整理基金来源于三个方面:(1)从一般会计(预算)中按上年年初公债余额提取1.6%的资金,转入国债整理基金;(2)把一般会计决算中的



我国公债发行小传

●王京平

公债，作为国家信用的典型形式，早在中世纪就已经存在。我国最早发行公债，是在清光绪二十一年（1898年）。名为“昭信票”。自鸦片战争后，清朝政府开始走向衰落，为镇压太平天国运动，创设了“厘金”，以增加军费收入，维持战争所需。甲午战争后，大量的战争赔款，使清政府元气大伤，内外亏空，理才之术穷尽。面对大厦倾覆之危，光绪庚辰科的状元、翰林院侍读学士、南京人黄思永，参照外国筹募国内公债的例子，奏请政府发行公债，向商民募债应急。慈禧见奏折大加赞赏，于是下令发行公债。但为了维护所谓皇室体面，清政府不愿称债，将之定名为“昭信票”，以示昭大信于民之意。昭信票印发后交各省派销，由此共得一千数百万元。“昭信票”年息五厘，前10年付息，后10年本息并付，20年还清。到了民国11年（1922年）1月，北洋军阀政府发行银元和日元两种公债，其数额达960万元。这就是历史上有名的“九六公债”。此公债年息五厘，九折发行，定期7年。民国12年（1923年），北洋军阀政府又发行“四库券”。民国26年（1937年）9月，国民党政府发行所谓“救国公债”5亿元，债券6种，年息四厘，每年8月抽签还本一次，20年还清。民国时期，由中央财政部、经济部、交通部发行的公债共计50余种，其名目有统一公债、复兴公债、救国公债、编遣公债、整理公债、金币公债、美金公债、英金公债、

同盟胜利公债及有奖储蓄、节约建国储蓄等等。这个时期发行的公债，大部分用于军费和弥补财政赤字，还本付息则全靠赋税。政府为延缓支付期限，多次采取发新债换旧债的方法。例如民国3年（1914年）发行的“有奖储蓄”，民国7年到期，政府以“时局未定，库藏空虚”为由，暂缓还本，继续开奖3年，到民国10年缓期已届，政府以“整理公债”换发。这些公债，实际上都是统治阶级巧立名目，敛刮民财，或因政局迭变，无法兑现；或因货币贬值，形同废纸。

中华人民共和国成立以来，我国先后发行过几次公债和国库券。1950年发行人民胜利折实公债一亿“分”，折合人民币2.6亿元。由于解放初期，物价波动较大，币值不稳，为了保障公债购买者不受货币贬值的损失，所以采取按实物折算办法，每“分”公债值，是按当时上海、天津、汉口、西安、广州、重庆6大城市的大米6斤，面粉1斤半，白细布4尺，煤16斤的批发价格加权平均计算的总值。折实公债从1951年起分5年作5次偿还。人民胜利折实公债的发行，对于平衡当时的财政收支，回笼货币，制止通货膨胀，稳定物价起了重要作用，促进了国民经济的迅速恢复。从1954年到1958年的5年间，政府每年发行6亿元的国家经济建设公债。1954年发行的公债分8年作8次偿还，其余4次公债都是从发行的第二年开始分10年作10次偿还。到1968年，政府发行的公债本息已全部还清。这几次发行经济建设公债的收入，一般占当年经济建设支出的4%到7%，这对满足社会主义建设资金的需要，加速国民经济的发展，发挥了作用。

在“文化大革命”的十年动乱期间，我国经济遭受“四人帮”的严重破坏，加上经济工作中长期受“左”的思想影响，造成国民经济的严重比例失调。粉碎“四人帮”后，为了适应国民经济调整的需要，从1981年开始，发行国库券。

（二）发新债还旧债。采取这种方式，实际上是债务的循环。这是目前日本偿还到期公债的主要办法。1986年公债还本付息额中，通过发新债偿还的占75.6%。

（三）采取特殊办法还债。1985年日本进入还债高峰期，为偿还巨额债务，日本曾采取了几项特殊办法：一是发行年度内偿还的短期转换债券，所得资金用于偿还旧债；二是提前发行转换债券，以偿还第二年度到期的公债；三是将原为国有的日本烟草业股份公司和日本电信电话股份公司的股票分次出卖给私人，把所得资金转入偿债基金。

财政结余按一定比例提取转入整理基金。比例的高低根据当时的情况而定，过去一般为50%，近几年财政结余多被安排了支出，很少用于补充整理基金；（3）根据实际偿债的需要，当年预算安排一部分资金作为整理基金。这种偿债制度是1967年设立的，它的意义在于：可以使民众增加对公债政策的理解和信赖；预先确立公债偿还财源，能够间接抑制财政支出的膨胀和公债的过量发行；通过设立基金可以维持公债的市场价格，并使公债发行稳定地进行。1988年安排的国债整理基金为18兆4600亿日元，当年应偿债额为16兆6300亿日元。