

发行与承销国债的发行 PDF转换可能丢失图片或格式，建议
阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E5_8F_91_E8_A1_8C_E4_B8_8E_E6_c33_41067.htm

国债的发行 国债是财政部代表国家发行的债券，在我国习惯上也可称作国库券，所筹资金主要用于平衡财政预算收支和国家重点建设项目。（

一）我国国债的营销主体 我国国债的营销主体是国债一级自营商。国债一级自营商是指具备一定资格条件并经财政部、中国人民银行和中国证监会共同审核确认的银行、证券公司和其他非银行金融机构。国债一级自营商可直接向财政部承销和投标国债，并通过开展分销、零售业务，促进国债发行，维护国债市场顺畅运转。我国是在1993年，根据《中华人民共和国国债一级自营商管理办法》在国债承销中试行了国债一级自营商制度，并制定了一系列自营商的管理办法，到1996年底，已有52家证券经营机构和银行被批准为国债一级自营商。申请成为国债一级自营商须符合以下条件：1、具有法定最低限额以上的实收货币资本；2、有能力且自愿履行国债一级自营商的各项义务；3、在批准的经营范围内依法开展业务活动，且前2年中无违法和违章经营的记录，具有良好的信誉；4、在申请成为国债一级自营商之前，有参与国债一级市场和二级市场业务1年以上的良好经营业绩。

符合条件的金融机构在提出申请，并经由财政部、中国人民银行和中国证监会共同组成的国债一级自营商资格审查与确认委员会的审批确认为国债一级自营商后，还须每年进行一次复审，复审不合格的金融机构将被暂停或吊销国债一级自营商的资格。国债一级自营商可直接参加每期由财政部组织

的全国性的国债承购包销团，在每期国债发行前可通过正常程序同财政部商议发行条件，每期承销量不得低于该期承销团承销总量的1%。（二）我国国债现行的发行方式 我国自1981年恢复发行国债以来，随着金融市场的不断发展和规范，国债发行方式逐步从行政分配到承购包销，从国家定价到公开招标，从平价发行到贴现发行，经历了一个不断向发行市场化方向发展的循序渐进的过程。当前我国国债的发行主要采用以下几种发行方式：1、公开招标方式 国债公开招标发行是国债一级自营商按照财政部确定的当期国债招标规则，以竞标方式确定各自包销的国债份额及承销成本，财政部按规定取得发债资金。1995年8月，财政部在一年期记帐式国债的发行中首次采用了以缴款期为标的的公开招标。1996年1月，财政部在1996年记帐式一期国债的发行中首次采用了以价格为标的的招标方式。同年6月，又在1996年记帐式五期国债发行中将标的从价格过渡到收益率。这种以价格或收益率为标的方式是由承销商通过竞标决定国债的票面利率，真正实现了国债发行利率的市场化。公开招标的一般过程是国债承销团成员投标、竞标、揭标、确定发行利率。招标按竞争标的物来看，有缴款期、价格和收益率招标三种形式；从确定中标的规则看，有单一价格（荷兰式）招标和多种价格（美国式）招标。美国式招标发行与荷兰式招标发行的主要差异表现在中标商的认购价格。在荷兰式招标中，其招标规则是，发行人在各投标商投标结束后，以最低中标价格作为全体中标商的最后中标价格，亦即全体中标商按该价格向发行人认购国债。所以，荷兰式招标也叫单一价格招标。在美国式的招标发行中，其招标规则规定，发行人按每家投标商

各自中标价格确定中标者及中标数量，招标后的结果一般是各个中标商有各自不同的认购价格，各个中标商的成本与收益率水平也不同。所以美国式招标也叫多种价格招标。国债招标模式通过各个招标要素的不同组合，呈现多样化，至今我国共采用过六种招标模式发行国债。（1）以价格为标的的荷兰式招标，即以募满发行额为止所有投标商的最低中标价格作为最后中标价格，全体投标商的中标价格是单一的。

（2）以价格为标的的美国式招标，即以募满发行额为止中标商各自价格上的中标价作为各中标商的最终中标价，各中标商的认购价格是不同的。（3）以缴款期为标的的荷兰式招标，即以募满发行额为止的中标商的最迟缴款日期作为全体中标商的最终缴款日期，所有中标商的缴款日期是相同的。

（4）以缴款期为标的的美国式招标，即以募满发行额为止的中标商的各自投标缴款日期作为中标商的最终缴款日期，各中标商的缴款日期是不同的。（5）以收益率为标的的荷兰式招标，即以募满发行额为止的中标商最高收益率作为全体中标商的最终收益率，所有中标商的认购成本是相同的。

（6）以收益率为标的的美国式招标，即以募满发行额为止的中标商各个价位上的中标收益率作为中标商各自最终中标收益率，每个中标商的加权平均收益率是不同的。一般来说，对利率（或发行价格）已确定的国债，采用缴款期招标；对短期贴现国债，多采用单一价格的荷兰式招标；对长期零息和付息国债，多采用多种收益率的美国式招标。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问

www.100test.com