



第二节 公债市场



第二节 公债市场

【知识点】公债市场的分类

发行市场	(1) 又称一级市场或初级市场 (2) 它为发行新债券提供销售场所，国家通过该市场从认购者手中筹集到所需资金 (3) 发行市场的存在是流通市场存在的前提条件
流通市场	(1) 又称为二级市场，是公债交易的第二阶段 (2) 一般承载公债承销机构与认购者之间的交易，也包括公债持有者与政府或公债认购者之间的交易 (3) 它又分为证券交易所交易和场外交易



第二节 公债市场

【知识点】公债市场的功能

1. 实现公债的顺利发行和偿还。
2. 合理有效调节社会资金的运行，提高社会资金效率。



第二节 公债市场

【知识点】公债流通市场

（一）公债流通市场的构成

1. 公债流通市场可分为场内交易市场和场外交易市场。

分类	概念	备注
场内交易市场	在证券交易所内买卖债券所形成的市场	证券交易所是专门进行证券买卖的场所。它作为证券交易的组织者，本身不参加债券的买卖和价格的决定，只是为债券买卖双方创造条件，提供服务，并进行监管



第二节 公债市场

分类	概念	备注
场外交易市场 (又称“店头市场”或柜台交易市场)	证券经纪商和证券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交易的证券分散买卖市场	(1) 柜台市场是场外交易市场的主体 (2) 许多证券经营机构都设有专门的证券柜台,通过柜台进行债券买卖。在柜台交易市场中, 证券经营机构既是交易的组织者, 又是交易的参与者 (3) 场外交易市场还包括银行间交易市场, 以及一些机构投资者通过电话、计算机网络等通信手段形成的市场等



第二节 公债市场

【注意】目前，我国债券流通市场由**三部分**组成：即证券交易所市场、银行间交易市场和证券经营机构柜台交易市场。（多选）

2. 场外交易的方式

（1）**自由买卖公债**，即投资者根据证券商挂牌上市公布的买卖价格，直接与证券商自由洽谈买卖公债，如达成协议，即可成交。

（2）**委托买卖公债**，即投资者委托证券商代其买卖公债，**证券商仅作为中介不参与买卖业务**，交易价格由委托买卖双方分别挂牌，双方价格达成一致后形成。



第二节 公债市场

（二）公债流通市场的交易方式

公债流通市场的交易方式有**现货交易**、**期货交易**、**回购交易**和**期权交易**。

1. 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。

缺点：公债现货交易方式限制了个人信用的发挥，同时也不利于投资者稳定收益，减少投资风险。



第二节 公债市场

2. 期货交易

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。

风险：由于期货交易的杠杆性以及过度的投机，造成市场的混乱和不成熟。

必然性：国债的期货交易不仅作为金融期货交易的一种特殊交易形式，是金融市场的重要组成部分，还是我国加入WTO、融入经济全球化的需要。



第二节 公债市场

3. 回购交易

公债的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品牌、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。

公债的逆回购交易：公债的交易商或投资者买进公债并约定于未来某一时间按事先确定的价格再将等量的同一牌名的公债卖给最初出售者，其**实质**是证券买入者向交易对象贷出资金。



第二节 公债市场

【提示】公债回购和逆回购具有以下作用：

【结论】目前，我国公债回购业务发展速度比较快，交易量大，逐渐成为重要的交易工具。



第二节 公债市场

4. 期权交易

公债的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。

目前我国尚未开展公债的期权交易。



第二节 公债市场

【例题·单选题】（2024年）公债买卖双方成交后按合同中规定的价格、数量进行远期交割的交易方式为（ ）。

- A. 期货交易
- B. 期权交易
- C. 远期交易
- D. 现货交易



第二节 公债市场

答案：A

解析：本题考查公债流通市场。选项A正确，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。选项B错误，公债的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。选项C错误，公债流通市场的交易方式有现货交易、期货交易、回购交易和期权交易。选项D错误，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。



第三节

政府直接债务和或有债务



第三节 政府直接债务和或有债务

【知识点】直接债务和或有债务的概念

直接债务	在任何情况下都要承担的债务，不依附于任何事件，是可以根据某些特定的因素来预测和控制的负债，如政府的内外债和基于法律规定的养老金负债等
或有债务	由某一或有事项引发的债务，其是否会成为现实，要看或有事项是否发生以及由此引发的债务是否最终要由政府来负担。或有债务不是政府能够完全控制的，同时也不一定最终完全转化为财政负担，而是取决于转化的方向和转化的概率



第三节 政府直接债务和或有债务

【提示】从债务风险的角度划分为显性债务和隐性债务。

显性债务	被法律或者合同所认可的政府债务
隐性债务	反映公众和利益集团压力的政府道义上的债务
因而这里明确指出了四种类型的债务： 直接显性债务、直接隐性债务、或有显性债务、或有隐性债务	



第三节 政府直接债务和或有债务

【注意】这种划分，实际指明了两类债务风险。

直接债务风险	由财政直接承担的债务——直接显性债务
间接债务风险	(1) 由财政间接承担的国家预算体系以外的债务——直接隐性债务、或有显性债务和或有隐性债务 (2) 这三种债务出现与否，取决于特定事件的发生与否以及发生的概率



第三节 政府直接债务和或有债务

【知识点】我国政府的直接债务和或有债务

直接显性债务	(1) 政府公债 (2) 欠发职工工资而形成的债务 (3) 粮食收购和流通中的亏损挂账 (4) 乡镇财政债务
直接隐性债务	(1) 社会保障资金缺口所形成的债务（尤其是养老保险资金的缺口是较为严重的问题） (2) 失业救济的负担也在不断增加



第三节 政府直接债务和或有债务

(续表)

或有显性债务	(1) 公共部门的债务: 1) 内债: 非公债债务, 其中近80%属于政策性金融债券 2) 外债: 主要是国内企业和金融机构的对外负债、租赁公司及其他事业单位的对外负债, 这些债务隐含了政府的担保 (2) 公债投资项目的配套资金
或有隐性债务	(1) 金融机构不良资产 (2) 国有企业未弥补亏损 (3) 对供销社系统及对农村合作基金会的援助



第三节 政府直接债务和或有债务

【例题·单选题】（2023年）下列属于直接隐性债务的是（ ）。

- A. 金融机构不良资产
- B. 对供销社系统及农村合作基金会的援助
- C. 乡镇财政债务
- D. 社会保障资金缺口



第三节 政府直接债务和或有债务

答案：D

解析：本题考查我国政府的直接债务和或有债务。直接隐性债务主要是社会保障资金缺口所形成的债务，目前随着我国老龄化社会的形成，养老保险资金的缺口是较为严重的问题。我国通过国有资产划拨来解决养老保险资金不足的问题。另外，如果经济结构调整导致经济增长速度变缓，失业救济的负担会不断加重，这些都会形成政府的直接隐性债务。

谢谢 观看

THANK YOU