

第三章 台灣與日本、法國債務基金制度

目前世界主要國家償債制度中，美國償債基金制度於1934年完成立法程序，惟目前實務上財源籌措困難，基金操作幾乎不見；英國公債償還，於國家貸付資金中進行，惟其公債償還與資金籌措並無關連；德國則無償債基金制度，公債主要以發新債籌措財源償還。僅日本及法國政府積極以債務基金執行債務管理操作，因此本章將探討日本國債整理基金及法國政府債務管理基金制度，並與我國債務基金制度比較分析，以為改進我國債務基金之探討。

第3-1節 台灣中央政府債務基金制度

本節將先就我國債務基金設立緣由、法令規範及資金來源、用途及預算籌編狀況逐一探討，以作為和國際制度比較基礎。

一 基金設置沿革

依據「預算法」第四條及公共債務法第十條規定，於八十八下半年及八十九年度成立中央政府債務基金，由總預算編列一億元為撥充基金本金，於財政部主管項下編列為附屬單位預算。財政部並於八十八年六月陳報「中央政府債務基金收支保管運用辦法」草案，經行政院於八十九年二月十日核定。基金並依該辦法規定於八十九年五月十一日，邀集行政院秘書處、行政院主計處、中央銀行及行政院經濟建設委員會組成「中央政府債務基金管理委員會」召開第一次會議後正式運作。

二 基金設置目的

依據「公共債務法」第十條第一項：「中央政府及直轄市政府為加強債務管理、提高財務運用效能，得設立債務基金籌措財源，辦理償還到期債務、提前償還一部或全部之債務及轉換高利率債務為低利率債務等財務運作之相關

業務」。另依中央政府債務基金收支保管及運用辦法第一條規定：「為加強債務管理，提高財務運用效能，增進償債能力，特依公共債務法第十條第一項之規定設置本基金」。由上述規定，台灣債務基金主要強調債務管理效能，希冀透過適當財務運作整理政府債務結構，降低債息負擔進而增進政府償債能力是為主要目標。

三 基金組織概況

基金組織概況詳如圖 3.1 組織系統圖。依據中央政府債務基金收支保管運用辦法第十條規定，本基金設置中央政府債務基金管理委員會，置主任委員一人，由財政部次長兼任或派員兼任之，委員七至九人，由財政部就有關機關代表聘兼之。目前該基金主任委員為財政部長，委員分別為：財政部常務次長、財政部國庫署署長、財政部會計長、中央銀行業務局局長、中央銀行國庫局局長、行政院秘書處第四組組長、行政院主計處第一局局長、行政院主計處第二局局長、行政院經濟建設委員會財務處處長等九名，並由國庫署署長兼任執行秘書。以上委員除基金執行部會財政部相關人員外，涵蓋中央政府預算制度、經建規劃單位，亦包含中央銀行以提供政府貨幣政策及公債經理制度之諮詢。

至於基金之辦事人員，設有業務、會計、庶務三組，目前均由財政部國庫署第三組(公債業務)、會計室、秘書室現職人員兼任，並無專職人員。

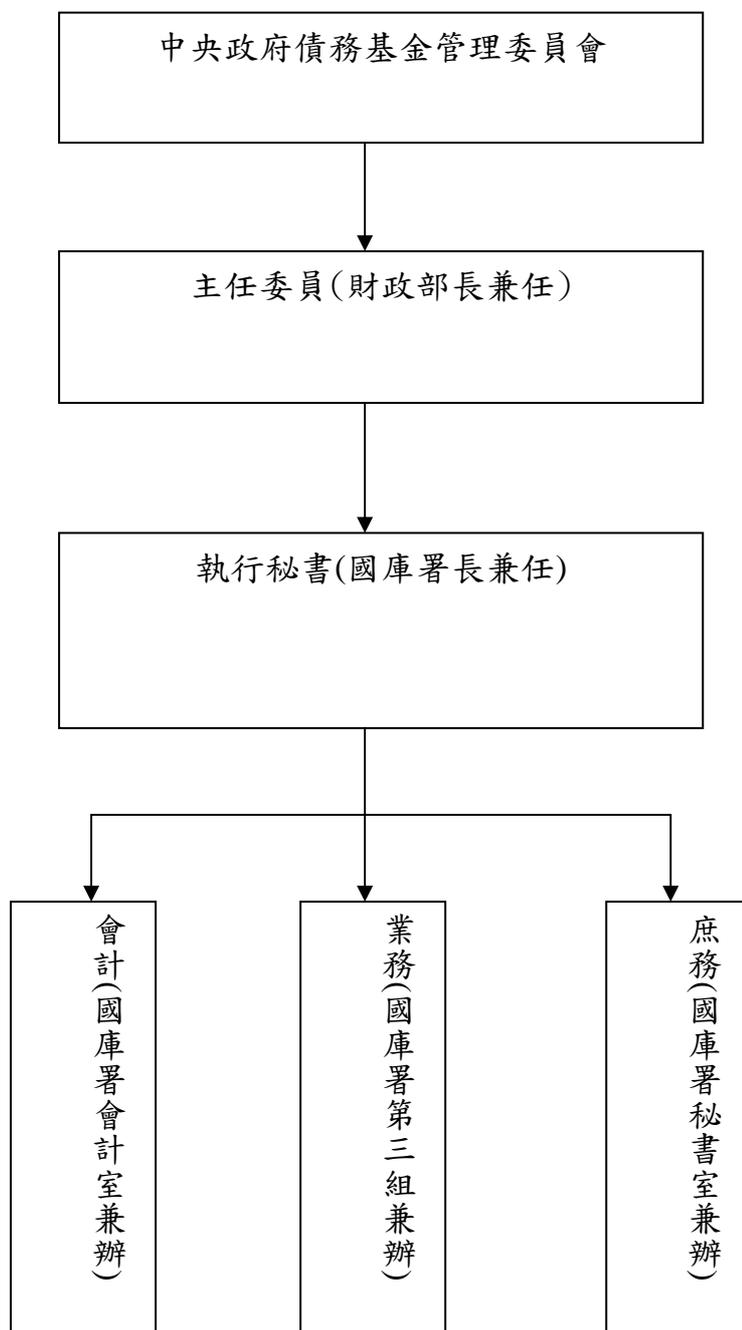


圖 3.1 中央政府債務基金組織系統圖

四 基金資金來源及用途

依據公共債務法第十條規定，債務基金資金來源如下：

(一) 資金來源

1 總預算強制還本撥入

政府在其總預算及特別預算每年編列之還本款項，依法每年以至少稅課收百分之五編列。

2 逾期未兌付本息

收回逾法定期限不再兌付債券本息，其本息留置基金，如持有人可證明其受不可抗力因素影響致逾期未兌領而申請償付，基金將予以兌付。

3 債務基金之孳息及運用收入

主要收入來源為舉新還舊款項，於發行後償付前留置基金帳戶，以及「國債付息」經費透列至基金償付之孳息收入。

4 其他相關收入。

(二) 資金用途

1 償還政府未償債務本金。

2 償付前項籌措資金之本金、利息及相關手續費。

3 管理及總務支出。

4 其他相關支出。

另債務基金得辦理總預算及特別預算所編列債務利息及相關手續費之支付，及總預算所編列歲出「國債付息」預算，及發行公債所需支付央行、中華郵政公司之經理費及手續費，均由總預算透列至基金帳戶後償付。

五 中央政府債務基金之運作方式

以下以九十三年度中央政府債務基金附屬單位預算為例，說明其運作方式：

(一) 由總預算撥入強制還本數併同基金舉借財源償還到期債務

九十三年度中央政府到期應還本債務共計 4,084 億元，由總預算依公共債務法規範以至少年度稅課收入百分之五編列還本數 561 億元撥入基金，併同基金自行舉借 3,523 億元債務償還。

(二) 舉新債提前償還未到期債務 2,200 億元

基金得視市場利率狀況，於利率處於低檔期間，舉借新債務提前償還未到期而利率較高舊債。九十三年度共編列相關發行預算 2,200 億元。

(三) 國債付息暨國債經理及管理費用，由總預算透列至基金償付

九十三年度各應償付公債、國庫券及借款利息 1,298 億元及發行公債所需相關經理及管理費用 5 億餘元，均依償付時程由按期國庫撥入債務基金償付。

關於基金資金來源與運用方式如圖 3.2。

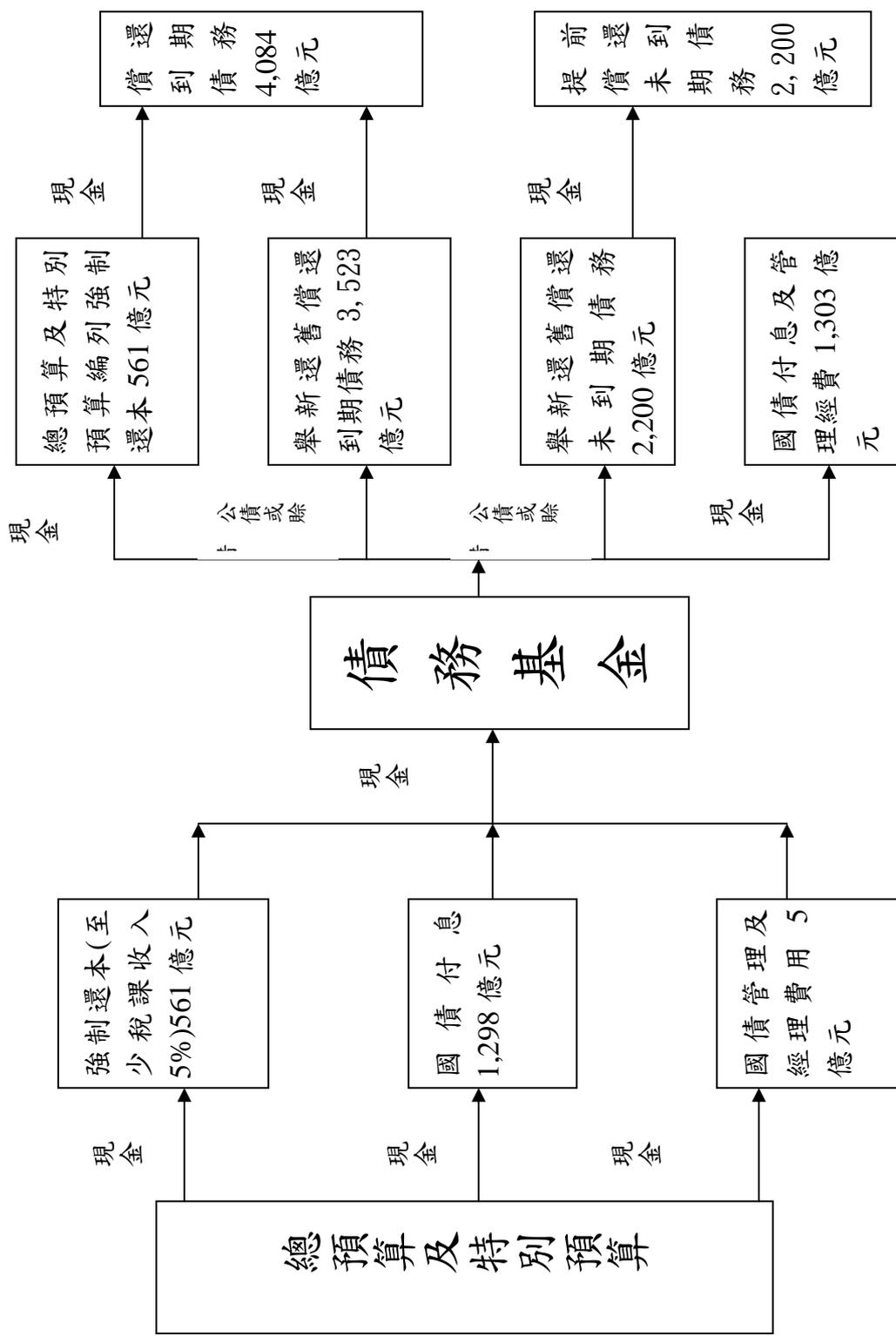


圖 3 . 2 中央政府債務基金資金來源及用途

第 3-2 節 日本國債整理基金制度

日本於 1905 年制定「國債整理基金特別會計法」，該法第一條明訂設置國債整理基金。因其建國公債、特例國債、及短期轉換債等全體國債，均由該基金償還，故其減債制度稱之為總和減債制度。關於基金來源及用途說明如下：

一 基金來源

(一) 定率撥入：

該基金以「六十年償債規則」為依據，即假設所有以公債作為財源依據之公共建設效益年限為六十年，因此為均衡代際負擔，每一年度納稅人均應負擔債務未償餘額之 1/60 即 1.6% 之還本。惟因日本公債未償餘額過高，總預算無法編足此法所需撥入之還本數，且另有其他財源可撥入基金，因此於 1932 年將撥入率改為前一年度國債總額 1.6% 之 1/3。

(二) 剩餘金轉入：

依財政法第六條之規定，各會計年度中，當該年度產生歲計賸餘時，該賸餘之 1/2 以上金額，得作為公債償還財源。

(三) 預算轉入：

除以上財源外，為避免國債償還財源不足，國債整理基金應保持一定之資金額度，使國債償還更有彈性。

(四) 國營事業股票轉入：

在日本政府民營化之過程中，依特別會計法之規定將國營事業股權轉入，並將股票銷售收入及分紅收入亦屬歸基金所有。

(五) 發行可轉換債

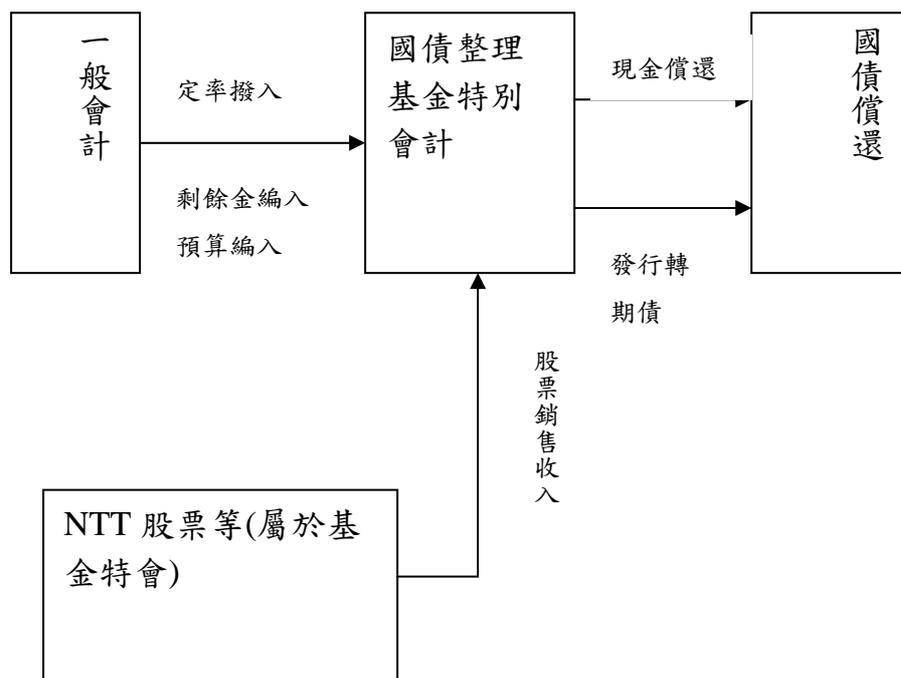
在特別會計法規定下，以發行可轉換債作為流通在外之國債還本付息財源，稱為借款轉期債，其主要規則為：

1. 不須經國會審議即可發行，或預先發行未來年度之借款轉期債。
2. 該轉期債與個別到期國債未有一對一之對應關係。
3. 國債到期時，持有人得選擇現金償還或換發新國債。

二 資金用途

上述轉入或撥入之資金，作為償還留通在外之國債還本財源。

其國債整理基金制度構造如圖 3-3 所示。



三 日本國債整理基金執行狀況

日本國債整理基金行之有年，其債務餘額不斷攀高主要因為公債追加發行過多，復因年度中的稅收比預計的短少，故在 1982 至 1989 年間，連續八年停止定率轉入。而因國債整理基金尚有餘額，且國營事業股票轉入成為最重要之基金來源，故即使停止定率轉入，基金仍可正常運作。惟在 1990 年時，由於日本電信電話株式會社（NTT）股票停止買賣，以及先前連續八年暫停定率轉入，使得國債整理基金在還本付息的操作，面臨償債財源不確定的情況，於是定率轉入再度恢復。

日本近年來為支應公共建設所發行之新債呈持平成長，但為籌措償還已流通在外之國債還本付息財源，至 1998 年借款轉期債發行額高達 47 兆日圓，政府總體債務更攀升至 462 兆日圓，未來還本付息壓力之大可想而知，國債整理基金扮演舉足輕重的角色，近年來，國債整理基金收支仍出現財務餘額，但至 1998 年只有 2 兆日圓，相較於政府總體內債 323 兆日圓，以後年度國債整理基金的運作似乎要視整體經濟狀況，以期能穩定落實定率轉入，否則國債整理基金將瀕臨破產邊緣。

第 3-3 節 法國政府債務管理基金

法國於 1937 年即成立「政府債務管理基金」（Government Debt Management Fund, FSR），初期未積極運用，經過 1991 年預算法授權，法國經濟及財政部長被授與得採用積極之債務管理工具，可以用各種方式買回或交換政府債務證券後，開始其彈性運作空間。其債務管理目標、財源及運作方式如下：

一 債務管理目標

法國政府具有主動管理政府債務傳統，所規劃債務管理制度目標在於：

(一) 債務還本平滑化

為避免債務還本集中於某一年度，對於該年度到期之債務可透過交換或買回方式，調整債務到期年度，使債務還本平滑化。

(二) 增加次級市場流通性

對於市場交易量低之冷門公債予以提前收回，再發行新公債，以增加債券市場流通性。

二 基金來源

(一) 政府預算編列

1986 年之法令賦予預算編列部分預付款予債務管理基金。

(二) 基金自行舉借

於 1992 年經濟、財政、產業部得以發行國庫券以供基金運作之用，其係作為基金準備，而非提供政府籌措財源工具。

三 基金用途

基金所籌措資金得以買賣所有種類政府債務，且得以進行附買回交易、證券抵押貸款、以及利率交換業務。

四 法國政府債務管理基金運作概況

債務管理基金是國庫在其所附屬之管理委員會下的政府管理帳戶，其由國庫署署長、法國銀行總裁其他成員所組成。基金執行結果每六個月在政府預算中記錄其損失及所得，並支付管理費用。其在公債市場中扮演重要之角色，包括以買回(buybacks of government securities)及出價交換(exchange offers)政府債務，以增進公債市場之流動性及滿足政府債務管理需求。關於前述買回及出價交換執行方式如下：

(一) 政府證券買回

法國國庫買回政府證券係透過反拍賣(reverse auction)或由店頭市場買回。

反拍賣係為避免某一年度之債務應還本數過大，故由國庫選擇該還本集中年度之到期債務，將價格較低者買回。法國第一次反拍賣在 1991 年 3 月進行。至於，於到期前某一年度預先宣佈國庫預計買回額度，並由投資人報價後由店頭市場買回，則係於債券次級市場直接買回，亦可藉以調整各年度到期債務數，達到政府債務還本平滑化之效果。

(二) 出價交換

同樣為達成債務還本平滑化目標，法國政府採用出價交換之方式，將以新債券向投資人交換舊債券，以調整債務到期年限，並使投資人債券為政府收回時直接以新債券作為其資金用途，以為補償。首見者為 1991 年 4 月為延長政府債務到期年限，將所有 1997 年 5 月到期之 8.5%債務替換為 2002 年 3 月到期之 8.5%債務，此後往往在公債折價交易時辦理此項業務，藉以調整債務到期年限。

第 3-4 節 台灣債務基金制度與日本及法國制度比較

有關日本國債整理基金自 1905 年運作至今已近百年，法國政府債務管理基金亦自 1937 年起即已成立。法國政府積極透過基金之財務操作，達到使政府債務平滑化及增進交易市場流動性目標。我國公共債務法規與預算制度與日本較為相近，且為我國設計債務基金制度主要參考來源。爰法國、日本與我國債務基金比較，仍極具參考價值。以下針對兩者不同之處比較分析：

一 基金財源

我國由總預算每年以稅課收入至少 5%編列強制還本撥入，及基金自行舉借債務籌資；法國於預算編列財源撥入、及基金自行舉借債務；日本則除以前一年度國債總額 1.6%之 1/3 撥入外，復有歲計賸餘 1/2 及國營事業股票

收入撥入；來源較為多元。

二 基金之用途

有關基金資金用途，我國、日本及法國，均用以作為到期債務還本及提前償還債務用途。

三 基金運作

日本以各項撥入資金及舉債籌資方式還本，並發行轉期債整理債務；法國透過反拍賣、店頭市場買回及出價交換等多元化方式辦理債務整理。我國債務基金則單純以總預算撥入強制還本數，併同基金發行公債及舉借借款所籌得資金，償還到期債務及提前償還利率較高之未到期借款。

綜上，我國債務基金由於剛開始運作，無論資金財源及財務運作方式均較為單純。就日本國債整理基金而言，其基金財源包含歲計賸餘及釋股收入等多樣化財源，可達以政府處分財產收入及財政賸餘作為償債財源，降低債務餘額之積極目標，值得效法。惟其於財政收入不足時，降低甚至停止總預算定率轉入基金財源，使債務無法實質還本，復又另行舉借新債則係其債務餘額日增之元兇，亦值得我國警惕。至法國債務管理基金操作，則以多樣化的方式辦理債務整理，除以平滑政府債務還本外，同時以促進交易市場流通性作為其運作目標，極具積極性與彈性，值得我國學習。有關我國、日本及法國債務基金之比較彙整如表 3.1。

表 3.1：台灣、日本及法國債務基金制度之比較

國別	台灣	日本	法國
基金名稱	中央政府債務基金	國債整理基金	政府債務管理基金
資金來源	總預算強制還本撥入、基金發行公債或借款	比例轉入、賸餘金轉入、預算轉入、國營事業股票收入、發行轉期債	預算撥入、國庫券特別發行準備
資金用途	現金償還	現金償還(含償還轉期債)	現金償還或出價交換
運作方式	舉新還舊償還到期債務、及舉低還高償還未到期借款	償還到期債務；隨時提前清償贖回債務	償還到期債務；隨時提前清償贖回債務

