

### 三、中央公債增額發行機制說明

#### (一) 前言

以往政府債券市場舊公債（off-the-run）與新公債（on-the-run）更替速度過快，各指標公債交易壽命甚短，且由於市場交易標的偏重新公債，易形成籌碼被閉鎖與人為操縱情事，導致指標公債與非指標公債價格差異過大。為避免市場產生失衡現象，並藉由擴大單期債券發行規模，增加其流動籌碼，使相同年期公債之交易市場行情得以延續，提高市場流動性及深度，本行積極規劃建立增額發行（reopen）機制，期以建立中長期利率指標，健全債券市場發展，並於92年4月建置完成，開始發行。

#### (二) 增額發行之意義

增額發行係就已發行流通在外之公債以相同之發行條件增量發行，而非發行新公債。增額公債除標售日、發行日及標售價格與原始公債不同外，其票面利率、到期日及還本付息條件均與原始公債相同。美國、日本及新加坡等先進國家，公債增額發行機制均已實施多年，其目的均在增加債券流動性及維持市場交易穩定，各國增額發行之公債多為2、5及10年期，日

本原則於第一次付息日前（每半年付息一次）增額發行公債，美國及新加坡則無此限制，已發行流通在外之公債皆可視市場需要增額發行。

#### (三) 增額發行之作業方式

目前配合公債之定期適量發行政策，原則上於原始公債發行後3至6個月發行一期增額公債，其發行額以不超過原始公債發行額為原則，約介於300至500億元之間。增額公債之標售、發行、還本付息及課稅作業方式如下：

1. 標售價款：依交易商得標利率計算應繳價款，扣除應計利息為除息價款，並以除息價款與總面額之差額計算溢折價金額。
2. 承購、發行與登記：以增額公債辦理承購、轉讓、繳存準備、設定質權及充公務上保證等登記事項之相關規定，均與原始公債相同。
3. 本息撥付：由於增額公債得標交易商所繳價款已包括增額發行日前孳生之利息，屆第一次付息日時，不論原始或增額公債，國庫均依公債之票面利率撥付全年利息（每年付息一次），嗣後本息撥付亦與原始公債相同。
4. 課稅方式：增額公債與原始公債採行相

同之利息所得課稅方式。因投標者已將應計利息之所得稅反映於投標利率中，領息時不得再要求退還稅款。

#### (四) 施行成果

中央公債增額發行機制自92年4月建置完成，截至92年底，已順利完成三期增額公債之標售及發行作業。就整體債券市場而言，中央公債增額發行機制已獲致下列具體效益：

##### 1. 有效延長指標公債之交易壽命，建構完整債券殖利率曲線

由於增額公債之發行，92甲2期及92甲4期公債之交易壽命，由原來之3個月延長為6個月，92甲3期交易壽命更長達近一年，顯示增額發行確能有效解決債市新舊債更替速度過快之問題，同時延長指標公債之交易壽命，對於建構完整債券殖利率曲線，頗有助益。

##### 2. 擴大單期公債發行量，避免產生市場失衡現象

現有三期增額公債發行量均各為300億元，加上原始公債發行額，單一期次公債發行量均達650億元以上，可避免過去因單一期次公債發行量不足或長期投資機構（如銀行、保險業）得標比例過高，形成該期公債籌碼閉鎖效應或價格壟斷等失衡現象；且市場籌碼增加後，可活絡市場交易，明顯降低人為操縱市場之機會。

##### 3. 提高市場流動性及深度，有助於衍生性金融商品發展

觀諸國際金融市場發展，各種金融商品之定價，指標公債利率均扮演相當重要的角色。公債增額發行後，指標公債與債券殖利率曲線之建立已日臻完整，有助於提高市場流動性及深度，並發展利率相關衍生性金融商品。臺灣期貨交易所的十年期公債期貨已於93年1月2日上市，由於公債期貨交易係利用公債現貨進行實物交割，增額公債即提供期貨交易人相對充足的交割券源。