

債·市·乾·坤

理財指南 ⑦ 詹惠珠 著



理財指南 ①

700
2245

債市乾坤

詹惠珠／著

和

理財指南(1)

債市乾坤

1997年5月初版

有著作權・翻印必究

Printed in R.O.C.

定價：新臺幣150元

著者	詹惠珠
執行編輯	邱孝
發行人	劉國瑞

本書如有缺頁，破損，倒裝請寄回發行所更換。

出版者 聯經出版事業公司
臺北市忠孝東路四段555號
電話：3620308・7627429
發行所：台北縣汐止鎮大同路一段367號
發行電話：6 4 1 8 6 6 1
郵政劃撥帳戶第0100559-3號
郵撥電話：6 4 1 8 6 6 2
印刷者 雷射彩色印刷公司

行政院新聞局出版事業登記證局版臺業字第0130號

ISBN 957-08-1678-3(平裝)

自序

我常覺得與債券有著不解的緣分。

記得民國79年赴美留學，打開《華爾街日報》，債券市場的消息比比皆是，但來自台灣專業報紙的我卻對其內容相當陌生。日後在課堂上學到債券，心裡十分納悶為什麼在台灣只聞股票，而鮮少有人提及債券。

民國82年公務人員陽光法案呼之欲出，債券成為隱藏財富最好的工具，同年中債券市場發生上海商銀7億元公債不翼而飛的事件後，這個長久被忽略的市場便不再沈寂。我奉命主跑債券市場，但當時對債券的了解也僅限於研究所課程中所學的基本功夫，與市場上實際操作仍有一大段距離。

自此我與債券市場一起成長，幾次重要的金融事件

如：中央銀行總裁在午宴中洩露央行將調降存款準備率，行庫在當日下午大買公債；洪福證券違約交割案，數億元公債不翼而飛；楊瑞仁搞出台灣金融史上最大的弊案——國票事件，債券也扮演關鍵角色；甚至連近期內發生的太極門掌門人詐財事件，也是利用債券附買回交易洗錢。

但拋開債券負面的功能，債券是一種賺取固定收益的工具，在國外它無法從個人理財的投資組合中缺席。了解債券，即會看到它的迷人之處：債券的收益率高於定存；具有免稅的特性；即使拿到銀行借錢，調度能力都優於股票；雖然其獲利不及股票，但當行情來臨時，狠狠以保證金交易押上一筆，其爆發力也不輸給股票。

台灣債券市場的蓬勃發展是近六年來的事，由於政府必須以大量發行公債來籌措六年國建計畫的資金，使債券在金融市場占有一席之地。股票在台灣已是全民運動，但市值超過股市的債券市場，目前個人投資人可能不到一萬人。

在股票市場可能常有賺了指數卻賠了股價，但在債券市場只要對利率走勢研判準確，在利率漲跌之間要賺

上一筆並不會太難。本書主要以入門為主，分為基礎、進階、實戰、風險和特色等部分，有系統的帶領讀者進入債券市場。

債券市場從民國80年開始走大多頭行情，債券交易員開進口車、購屋置產、跳槽高升的個案屢見不鮮，一日外子問我從債市得到什麼？我得意的說：「一群朋友和我的第一本書」。在此我要感謝一些交易員，無論是沙場老將或是明日之星，他們在不斷接受採訪後，縮短了「紙上談兵」與實務間的差距。

債市乾坤 / 詹惠珠著 . -- 初版 .

-- 臺北市：聯經，1997年

面； 公分 . -- (理財指南；1)

ISBN 957-08-1678-3(平裝)

1. 公債 2. 證券

564.5

86004357

目次

自序/i

基礎篇/1

票面利率因債信而異/3

買公債先搞清楚買那一期/7

債券價格和殖利率呈反向波動/11

購買債券可透過初級或次級市場/15

投資債券貨比三家不吃虧/21

善用存續期間可以遊刃有餘/25

進階篇/29

解讀貨幣政策搶得先機/31

通貨膨脹是投資人的大敵/35

反向觀察景氣 趨冷避熱 /29

債券殖利率常隨短期利率起舞/45

匯率波動可讓收益一夕化無/51

解讀美國景氣才能洞燭機先/57

實戰篇/63

債券附買回是股票資金停車場/65

債券附買回資金調度更靈活/69

買斷公債 理想避稅工具/73

債券質押融資還可賺利差/77

債券保證金交易賺賠一線間/81

債券保證金交易可賺利差價差/85

解讀收益率曲線 搶奪先機/91

遠期交易提供放空的機會/97

投資債券期貨先向國外取經/101

風險篇/107

流動性欠佳公債容易被套牢/109

進出債市 緊盯利率防虧損/113

債信評等未建立 等級難區分/117
浮動利率債券可抗通貨膨脹/123
突發事件與提前贖回 風險難防/127
債券跨越國界便有匯率風險/131

特性篇/135

利用公債避稅方式有四種/137
公債遺失申請掛失止付很麻煩/141
債券基金免稅特性最具魅力/145
可轉換公司債進可攻退可守/151
可轉換公司債套利空間大/155

基礎篇

債券是政府、企業，或特定金融機構因財務收支，或籌措資金所發行可以轉讓的債務憑證，期限通常在一年以上。債券和股票一樣是有價證券，因此在債券上詳細記載其面額、票面利率、發行年限、還本付息方式、到期日，以及發行單位，使投資人的權益受到保障。

票面利率因債信而異

民國82年9月16日，經濟景氣低迷，消費者物價平穩，前中央銀行總裁謝森中邀請省屬五大行庫總經理到央行餐叙，進行所謂的「道德勸服」，謝森中希望在央行調降存款準備率後，行庫能夠率先調降基本放款牌告利率，以刺激投資意願。

當天下午債券市場突然有大量買盤擁進，華南銀行在市場上買進5億元公債，有些高官夫人、立委委員也透過證券商買進公債，下午4時以後，央行宣布從17日起調降存款準備率1個百分點。

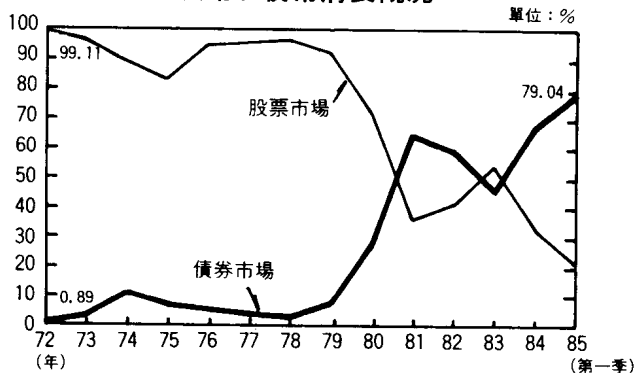
隔日，市場上各期公債殖利率應聲而下，出現價格無量飆漲，內線交易的傳言瀰漫整個債券市場，從那時起，「債券」因而聲名大噪，也讓多數投資人意識到原

來有比股票更好賺錢的投資工具。

債券是政府、企業、或特定金融機構因財務收支，或籌措資金所發行可以轉讓的債務憑證，期限通常在一年以上，債券和股票一樣是有價證券，因此在債票上有詳細記載其面額、票面利率、發行年限、還本付息方式、到期日、和發行單位，例如中央政府公債上有財政部長的官印，使投資人的權益受到保障。

依照發行主體不同而可區分為中央政府公債、省市公債、公司債，和金融債券，由於債券所憑藉的是發行

股市和債市消長概況



資料來源：櫃檯買賣中心、證券交易所

者的信用，因此以債信最佳的中央政府公債殖利率最低，而企業發行的公司債所給的利率則較高，而企業因債信不同，所發行的票面利率也不盡相同。

以財政部在民國85年4月26日發行的10年期公債為例，當時競標的加權平均利率為6.166%，而同時發行的七年期北市債卻是按6.5%票面利率發行，利率差距近40個基本點（basic point，簡稱bp，1個基本點等於0.01個百分點），除了期別不同之外，其中也包括中央政府和台北市政府的債信不同，而有流動性的貼水。而民國85年3月以後台電、中鋼、長榮、南亞、台泥等發行的五年期無擔保公司債，票面利率則在6.8%至6.9%之間，但建設公司如長億實業發行的無擔保公司債，票面利率高達8%。

債券是一種賺取利息收入的固定收益投資工具，但在市場參與者將它包裝後，卻有它另一種風貌，即是高風險高報酬的債券保證金交易，而債券附買回交易則是投資人資金靈活調度的停車場，債券更是達官貴人規避贈與稅、遺產稅和陽光法案不可缺少的工具，也因此債券能夠迎合不同需求的投資人。

國內資本市場過去重股市而輕債市，但從民國81年起，債券市場的成交總值已超過股市，未來在政府極力推動亞太金融中心之際，債券市場可望成為明日之星。

買公債先搞清楚買那一期

曾有投資人打電話到證券商表明買公債，卻被券商反問：「要買那一期」而傻眼，原來目前市場上單單中央政府公債的期別就多達35期（財政部從民國80年總計標售39期公債，至86年3月底已有4期還本）。

中央政府公債一般區分為甲類和乙類，甲類是非自償性，因公共建設所發生的公債，乙類則屬自償性，即公債用途本身有收入來源，可以作為償債的資金，北二高建設公債即是此類。

目前公債的期限主要分為5年、7年、10年，和15年，在「交甲六」期以前是採取半年付息一次，從85-1期之後則一年付息一次。

台灣公債標售史上比較特殊的公債是81-6期，是財
