

债券

投资热门丛书

投资

做个有利的债权人

债券的种类与税赋
债券投资资讯的搜集与应用
如何进入小额公债市场



债券

投资热门丛书

投资



暨南大学出版社

(京)新登字 083 号

图书在版编目(CIP)数据

债券投资/台湾钱 money 理财研究室编. —北京:中国青年出版社,1997.1

(投资热门丛书)

ISBN 7-5006-2468-9

I. 债… II. 台… III. 有价证券—投资 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(96)第 25780 号

中国青年出版社出版 发行

社址:北京东四 12 条 21 号 邮政编码:100708

河北遵化胶印厂印刷 新华书店经销

*

850×1168 1/32 7 印张 2 插页 135 千字

1997 年 1 月北京第 1 版 1997 年 1 月北京第 1 次印刷

印数:1—8,000 册 定价:11.40 元

序

1987~1989年间,新台币巨幅升值,造成了台湾人财富重分配的现象,也使得台湾人对股票投资耳熟能详,进而热烈参与,但对资本市场的另一重要工具——债券,却依然鲜少闻问。就金融面而言,健全的资本市场应是股票、债券两者均衡发展,相辅相成,而债券投资和股票投资一样,拥有安全流动及获利性等优点,是最佳的投资工具,有兴趣理财的民众,实在不宜等闲视之。

由于台湾金融机构在1989年4月1日大幅调升存款准率,导致长、短期利率呈现大幅度波动,台湾利率至1993年已逐步下跌4年。在这段期间,债券市场交易才跃然而起,加上1991年以后,台湾为了支应经济建设,开始大量发行“公债”,为债券市场注入了新血和新主力,引起社会大众的瞩目、参与,债市遂更加蓬勃,1992年开始,债券成交量已超越股票成交量,因而造就了活跃的债券流通市场。

在债券的流通市场中,目前以现货交易为主,其市场可分为集中交易市场和柜台交易市场。“公债”未大量发行前,因筹码稀少,集中市场交易量仅略大于柜台市场交易量,“公债”大量发行后,改变了投资人的投资组合,债市亦产生了结构性的变化,

柜台交易市场开始大幅超越集中交易市场。

债市以现货现款交易为主,市场法则与交易习惯是在交易中学习而来,于交易电脑化的辅助,新种交易将会渐渐出笼,因此我在债市中常说:“实务没有天才,惟经验而已。”债券投资的知识可以从书籍中阅读吸收,实务经验都是长年累月、尝试错误的成果,往往要在交易中交不少学费,而惟有不断地在实际投资中演练,并随着交易方式及环境变化而学习,才能获取经验。例如债市利率判断和债券性质的了解,就是非常重要的事。

本书汇集了专家的宝贵经验,供投资人所用,表现了以个人各年参与台湾债市的心得,建议读者无论是债市的老手、新手,或是正想尝试新工具的投资者,都应审慎研究,并吸取他人经验,配合大盘利率走势,才进行债券交易,请记住,谁能掌握住债券市场的真实,谁就是最后的赢家。

国际票券金融公司桃园分公司经理 彭宗正

目 录

一、基础篇

- 1 认识债券 11
 - 什么是债券 • 债券发行的形态
 - 2 债券的种类 14
 - 政府债券 • 金融债券 • 公司债
 - 3 投资债券的税赋 21
 - 证券交易税 • 利息所得税
 - 证券交易所得税 • 营业税
 - 4 债券发行与市场架构 25
 - 发行市场的转变
 - 集中市场和店头市场为次级市场
 - 5 台湾债市的过去与未来 34
 - 台湾债市的历史 • 台湾债市的现况
 - 台湾债券市场的国际化
 - 6 国际债市面面观 46
 - 国际债市发展概况 • 主要国家债市现况
 - 国际债市与台湾地区债市主要差异
-

■7 台湾地区债券重要法令与规章	57
------------------------	----

二、观念篇

■1 投资债券的优点	61
------------------	----

- 主要投资优点
- 资金调度效益

■2 投资利润与风险	66
------------------	----

- 投资债券的利润来源
- 投资债券有何风险

■3 影响债券价格的因素	71
--------------------	----

- 利率
- 市场供需与筹码
- 债市大户
- 税赋因素

■4 有关债券的重要观念	77
--------------------	----

- 殖利率与票面利率的不同
- 债券的折价、溢价
- 除息交易
- 还本付息

■5 债券的报价方式	83
------------------	----

- 殖利率报价
- 价格报价

■6 债券和其他金融商品的差异	88
-----------------------	----

- 债券和股票的不同
- 债券和票券的不同
- 债券和定存的不同

三、准备篇

■1 学会计算债券交易价格	97
---------------------	----

- 债券交易价格如何计算
 - 实例说明
-

■2 认识债券的存续期间	102
• 存续期间的涵义 • 存续期间的计算	
• 影响存续期间的因素	
■3 投资资讯的搜集与应用	108
• 中长期变动因素 • 短天期变动因素	
■4 债券操作指标	113
• 收益率曲线 • 利率结构	
四、实战篇	
■1 如何进入“公债”市场	123
• 开户 • 交易时间及交易方式	
• 手续费的收取 • 交割方式	
• 集中市场买入债券范例	
• 选择信用可靠的交易商	
■2 债券附条件交易——附买回交易	131
• 附买回交易具免税特性	
• 中途解约如何处理	
• 附买回交易的注意事项	
■3 债券附条件交易——附卖回交易	141
• 交易方式 • 中途解约如何处理	
• 附卖回交易的注意事项	
■4 债券买卖断交易	149
• 选择债券的考量 • 报价资讯的取得	

- 如何研判报价资讯

■5 债券投资策略 156

- 不同景气下的债券投资
- 考量通货膨胀的投资策略
- 互换交易操作策略 • 债券放空策略

■6 债券保证金交易 164

- 如何进行保证金交易
- 保证金额度及成数如何订定
- 如何结算赚赔
- 保证金交易并非一本万利

■7 债券套利操作 171

- 灵活运用资金 • 套利说明

■8 债券节税策略 175

- 利用附买回交易节税
- 持有债券的节税策略
- 未来证所税开征的节税策略

■9 如何进入小额“公债”市场 184

- 小额“公债”市场的建立 • 买卖方式
- 未来发展趋势

五、未来篇

■1 债券交易系统的革命 193

- “央债”巨额交易系统

• 债券等值自动成交系统	
■2 避险渠道——债券期货的开放	205
• 债券期货市场的建立 • 期货商品	
• 债券期货交易方式	
• 台湾未来债券发展趋势	
■3 债券未发行先买卖市场的崛起	217
• 债券未发行先买卖市场 • 交易方式范例	
• 未来展望	

一、基础篇

在债券市场逐渐活跃之际，
有心投入的人可透过篇内文字，
了解债券的相关常识及台湾内外债券现况。

■ 认识债券

政府金融机构及企业界为募集资金而发行的债券，除了带给投资人利息收入外，还能享有买卖操作的乐趣。

对有心投资的人来说，债券也许是考虑的一种方式，因为不论该发行机构的获利状况如何，都得定期支付一定金额或一定比率的利息，并依约偿还本金，而债券本身亦得以在资本市场交易。至于债券的发行形态，则有记名和无记名之分，台湾财政部门首次发行的无实体“公债”，就是以“公债存折”来代替实体“公债”凭证，债券的买卖皆透过电脑自动过账，在交易时能享有任意分割面额的便利，目前仅以“央债”交易商间交易为主。

什么是债券

债券是一种筹措资金的工具，是政府、金融机构或企业界为解决财务收支问题或为募集资金而发行的1年期以上、可转让的债务凭证，此债务凭证称之为债券(Bond)。它代表了发行人的负债，不论该发行机构的获利状况如何，皆必须依发行时所列的发行条件，定期支付一定金额或一定比率的利息。并依约按发行面额偿还本金。由于债券系将发行者之债权予以证券化，

所以得以在资本市场交易,而投资债券也就是将钱借给发行机构。

投资人借出去的本金即为债券的面额(Face Value),本金回收的最后日期即为债券的到期日。债券的发行单位在债券到期日之前,每隔一段时间(通常为1年或半年)依投资人所持有的面额按比率支付的利息凭证称为息票(Coupon)。债券所支付的利息通常皆以年利表示,称为票面利率或息票利率(Coupon Rate)。

债券发行的形态

债券分为记名及无记名两种,通常以无记名式较多。无记名式的债券附有息票,供购买者分次兑息,每次付息时,持有人可将该期息票剪下,持往代付利息之金融机构领息。目前台湾次级市场流通之债券,有99%为无记名式债券,此形态债券流动性较佳,但若持有人不慎遗失、被盗,可申请挂失止付。记名式债券则分为附息票及未附息票两种,未附息票之记名式债券系由发行机构将利息以记名支票寄给持票人。

债券因大部分属无记名式,交易的私密性相当高。但为了克服传统公债常因遗失、遭窃、伪造或过户等因素所造成的诸多不便,财政部门特于1992年6月26日首次发行无实体“公债”,以“公债存折”来代替实体“公债”凭证。同时将所有资料输入电脑,以便于集中管理。

所谓的“无实体公债”可以解释为“登记型式债券”，在交易的过程中完全没有实物的移转，债券的买卖皆透过电脑连线自动过账。同时债权的转移系采账簿划拨方式，必须有集中保管划拨来配合债券交易，降低了不少风险。

“无实体公债”的投资人在“公债”付息日与到期日时，都会收到“政府”主动拨入投资人银行存款账户的利息和本金。同时也无须担忧债券被伪造或者遗失、毁损，投资人持有的是“公债存折”，非常便于保管，即使不慎遗失或被盗，也可立即申请补发。同时“无实体公债”的发行，克服了“公债”不能任意分割面额的不方便，一“张”100万元的无实体债票，投资人在交易时可以任意地分割为两“张”50万元债票，或是5“张”20万元债票，或10“张”10万元债票。

对发行单位而言，发行“无实体公债”，可降低印制成本、缩短发行流程，同时因为无须运送债票，可省去运送的成本及风险。然而目前“无实体公债”在市场上并不流通，究其原因，截至目前为止只发行一期的“无实体公债”，同时“政府”缺乏整体规划推动此发行制度，清算制度及税赋，可能才是不活跃的最大原因。

2 债券的种类

除了政府债券、金融债券外，

公司债在债券市场中不够活跃，主要原因在交易成本较高。

债券的种类依其发行主体可分为(一)政府债券；(二)金融债券；(三)公司债：由公司法人发行。

政 府 债 券

台湾发行的债券，依发行单位的不同，分为台湾“政府”及直辖市政府发行之“建设公债”。

“台湾政府建设公债”(简称“公债”或“央债”)由财政部门编列发行额度，委托银行“国库局”发行。票面利率则由财政部门决定。目前债券市场流通的“央债”发行期限有中期及长期两种，目前发行之最长年限为15年，未来可能发行更长年期之债券。本金的偿还方式十分多样化，有到期一次还本、分期还本及本息一次摊还之无息债券等3种。而面额则有10万、50万、100万及500万元4种。

根据财政部门所颁布的“政府建设公债发行条例”规定，“公债”具有以下的特点：一、“公债”分为甲、乙两类。甲类指支应非