

專題一



分割債券 (strips) 利率架構介紹

證期會
洪幸元 (專門委員)

壹、引言

債券市場是資本市場重要的一環，債券市場的健全發展，不僅可以加深資本市場的深度，提供政府或企業長期穩定的資金來源，並有助於金融市場的穩定，我國政府向來積極推動債券市場的發展，致力改革各項發行面及交易面之制度，隨著電子交易的普及化、結算交割制度的建立、新交易制度與新金融商品的開放及公債殖利率曲線的建立等，已全面提升債券交易資訊的即時性、正確性及透明度，並促進債券買賣斷交易量值大幅躍進。截至九十二年六月底，政府公債發行餘額為 2 兆 4 千多億，當月之買賣斷營業金額已高達 15 兆，未來隨著指標利率的建立，發展公債衍生性商品之需求，愈來愈受到重視。

鑑於分割債券 (STRIPS) 之建立將有助於發展我國保本型商品、建構較精細之殖利率曲線、及提供小額投資人交易管道，因此為建立多元化市場產品並提高投資人投資效益，中央銀行「發展我國債券市場推動小組—有效建構債券殖利率曲線」專案及行政院金融改革專案小組資本市場工作小組第三分組「健全債券市場發展」均將「規劃分割債券交易制度」列為改革議題，並由中央銀行、財政部證期會、國庫署、賦稅署、櫃檯買賣中心、集保公司、債券業者、清算銀行共組專案小組研議。專案小組經參考國外分割債券市場制度，配合國內公債市場發展需要，除解決適法性疑義外，並就分割債券發行制度、交易制度及賦稅面等問題詳加探討，擬具規劃方案，提供相關主管機關參考，並已獲其支持，共同解決架構問題。未來俟細節問題確定後，即可進行電腦系統之規劃建置工作，推動分割債券市場之發展。

貳、STRIPS 分割債券之意義

STRIPS (Separate trading of registered interest and principal of securities) 係指美國財政部於 1985 年 2 月所提出之「登記在案的證券之利息與本金分別交易」方案之簡稱，債券分割是將某一特定之債券的利息和本金的現金流量分割，每一期利息的支付，和到期時的本金償還都各自獨立成一「分割債券」，可分別交易，分割後的債券屬零息債券，在債券到期前並無任何利息的支付，因此分割債券都是以折價的方式發行或買賣，到期時再償還面額，持有者獲得的利息就是購買分割債券的價格和本金償還中間的差價。另投資人如持有完整的各年期息票券及本金券亦可申請重新組合為為原來的付息公債。

舉例而言，一張面額 100 萬元的 5 年期債券，票面利率 5%，每年付息一次，故有 5 次利息支付，每次 5 萬元的利息和一次 100 萬元的本金償還，該債券可分割成 6 張分割債券，分別為 5 張面額 5 萬元和 1 張面額 100 萬元的分割債券，這 6 張債券在其到期前均可分別交易，其價格則由市場決定。

次由總體角度分析，假設國庫每年 7 月 1 日固定發行 100 億元 5 年期之分割債券且全數被分割，分割債券市場流通額及各期利息、本金到期情形如下¹：

(單位：億元)

日期	分割公債流通額	各期利息、本金到期情形						國庫支出	
		92 期	93 期	94 期	95 期	96 期	97 期	利息支付	本金支付
92/7/1	100								
93/7/1	200	5						5	
94/7/1	300	5	5					10	
95/7/1	400	5	5	5				15	
96/7/1	500	5	5	5	5			20	
97/7/1	500	5 100	5	5	5	5		25	100
98/7/1	500		5 100	5	5	5	5	25	100

¹ 如開始推動 5 年期的分割債券市場，須持續發行五個年度後，市場才可建構完整的商品線，供投資人靈活操作。

由於零息債券不具息票，故無再投資風險，且無息票債券具有較高之利率波動性，因此預期利率走低時，無息票之價格上漲幅度將較大，故對投資人具有較大之投資誘因，在近年來利率走低的推波助瀾下，市場對零息債券之需求逐日升高。此外，由於零息債券對於我國推動保本型商品具有關鍵性之角色，因此將政府公債經由分割創造出許多符合不同到期日零息債券之分割債券議題即受到重視。

另為促進債券分割市場交易之活絡，吸引投資人進場，在制度規劃上亦提供重組的功能，即投資人湊齊剩餘年限中各年之利息分割債券及本金分割債券（兩者面額必須對等），即可申請將其重新組合為付息債券。組合後的付息債券即依原有的交易制度從事交易。

參、國外分割債券市場發展狀況

在 1970 年代末期，美國市場已存在不少分割債券，惟對於購買價格和債券面額之間的差價究應視為利息所得或資本利得，未有定論，因此限制了分割債券的發展空間。1982 年 6 月美國修改稅法，明定購買價格和債券面額間的差價為利息所得，並以利息法計算利息所得，同年 8 月美林證券推出以政府公債為擔保品的零息公債憑證（TIGRS，Treasury Investment Growth Receipts），由美林證券買進美國政府公債，委託保管機構保管，再依該批公債之現金流量設計零息公債憑證，對外出售，投資人需自行承擔保管機構的信用風險。該商品受到市場的歡迎，其他券商也以同樣的方式推出自己的產品。

前述業者發行的公債憑證均為實體券，不但造成交割的不便，更有損壞和遺失的風險，美國財政部為促進公債分割市場的發展，於 1985 年 2 月推出 STRIPS 方案，允許十年期以上中期或長期之公債可直接分割，其分割出來之本金券與息票券可分開交易並均單獨賦予一個 CUSIP 代碼，再透過 FED 網路系統移轉。此商品有美國政府的信用擔保，又可解決交割不便之問題，使證券商原推出的商品相形失色。1987 年 5 月財政部更允許 STRIPS 方案所分割的債券可進行重組，使得公債分割市場更為活絡，自 1997 年 9 月 30 日起所有的美國公債均可分割。截至 2002 年 7 月美國共有 126 期公債，申請分割債券者約佔所有公債未償還餘額之 8 %。

英國財政部自 1995 年 7 月開始評估分割債券的可行性，於 1997 年 12 月開放分割債券，初期僅付息日為每年 6 月 7 日及 12 月 7 日者才可割，2002 年 4 月又增加另一組付息日（3 月 7 日及 9 月 7 日）。截至 2002 年 8 月英國共有 28 期公債，其中 13 期為可分割債券，申請分割債券者約佔可分割債券發行之 1.2 %，佔所有公債發行之 0.8 %。

其他歐美國家大都已建立債券分割市場，亞洲國家除馬來西亞公司債可分割外，其他國家尚無債券分割市場。

肆、建立分割債券（STRIIPS）市場之優點

一、發展我國保本型商品

我國對債券分割的需求最早始於保本型基金的避險目的，證券投資信託暨顧問公會於民國八十八年即提出保本型基金的研究報告，報告中指出由於公債之倒帳（default）風險低、無再投資風險及原始投資不須按票面金額支出之特性，對保本型基金之推出極為重要。

二、建構較精細之殖利率曲線

櫃檯買賣中心已於民國九十一年七月一日推出債券等殖成交系統指標公債電腦議價制度，依據指標公債於等殖成交系統內之即時交易價格與成交行情，即可繪出即時公債殖利率曲線。惟此殖利率曲線雖可提供投資人初步評價之依據，但目前據以繪線之公債標的皆為付息債券且年限分布較為離散，因此分割債券得引進零息債券之交易後，可望建構較精細與完整之殖利率曲線。

三、未來現金流量之創造

投資者可利用分割債券創造出將來任一時點所希望之現金流量，舉例來說，目前 5 年期公債票面利率為 2.625 %，購買 5,000 萬面額的公債，每年可收到 1,312,500 的利息，但投資者可能每年有 2 百萬的現金需求，其可考慮購買到期日為 1-4 年，面額為 200 萬元的分割債券，再加上到期日為 5 年，總面額為 5,200 萬元的分割債券而達到理財目的。

同理也可透過分割債券安排每年付息次數，目前我國公債為每年付息一次，若期望每季皆能有現金收入，僅需購買到期日落在每季付息日之分割債券，以組合成一年付息 4 次之債券。

四、調整資產存續期間

有些機構投資人為掌握未來的負債流量，如保險公司預估 20 年後約有多少保單到期，需支付確切的保險金額，或是退休基金預估 20 年後有多少參與者要退休，需支付確切的退休金，或是彩券公司預估下一期的頭彩金額，在開獎後需立即支付，這些都是分割債券的需求者，購買適當的分割債券以配合未來的負債流量。且因分割債券無再投資風險，因此不需時時擔心市場的變化，如 20 年後有一筆 5,000 萬元的支出，可購買 20 年面額 5,000 萬之分割債券，以達成免疫（immunization）的效果。

五、債券存續期間及凸性之交易

投資者可利用分割債券擴大投資組合的存續期間，若購買 30 年期付息公債，其存續期間只有約 18 年，若需要更長的存續期間，只有轉向分割債券市場，在利率下

跌的過程中，可以獲得較附息債券更大的報酬；亦由於分割債券之凸性（convexity）較附息債券要大，在利率下跌時，報酬成長速度也較快；投資者也可利用不同天期之分割債券，以鎖定遠期利率。

六、提供小額投資人交易管道

分割債券就如同零息債券，除了沒有附息債券領息之困擾外，其現金流量單純，計算方式亦簡單易懂。在全世界定存利率普遍偏低、銀行履傳拒收大額存款、及定存解約困難且必須打折之情形下，無債信風險分割債券之推出將可望吸引小額投資人之青睞。

七、增加債券自營商之業務空間

分割債券的推出可增加債券自營商之業務空間，並可創造下列的優點：

1. 分割債與附息債相關作業手續及流程不同，故存有套利空間，將有利債券自營商創造市場並增加收入。
2. 割債券到期日明確且省卻領息的困擾，因此附條件交易日期落點可以自由選擇。
3. 零息債券不具有息票故無再投資風險，交易及投資管理策略得自由運用。
4. 無息票債券具有較高之利率波動性，因此預期利率走低時，無息票之價格上漲幅度將較大，對債券自營商之投資誘因大。
5. 現金流量得自由組合，債券自營商得依據客戶需求量身訂作債券組合。

伍、分割債券規劃方向

分割債券為一全新之市場制度，看似簡單之債券分割，實際規劃上卻碰到了許多問題與困難，除了必須符合適法性之要求外，舉凡發行制度、交易制度、交割結算制度、系統作業與稅負課徵等各相關作業面，皆須跨部會多方協調溝通，相互配合與協調，始可順利完成分割債券之整體制度規劃。

一、分割債券發行制度規劃

發行制度上須先確定適法問題，再考慮發行日期、票面利率、發行年限一致的問題，再討論如何編碼。

（一）適法性

財政部國庫署於九十一年八月二十日函釋：「依據中央政府建設公債及借款條例第四條第一項規定：『本公債得採『標售』或照『面額十足』方式發行；其發行種類、期次、方式、日期、數額、利率、面額及本息償付期限與方法，由財政部分別衡酌發行時之實際狀況訂定。』故發行分割債券尚無適法性之疑義，惟相關之稅負及登記作業與清算銀行電腦體系之建置等配套措施，宜

分別洽請本部賦稅署及中央銀行研擬規劃。」因此，國庫署認為發行分割公債應無適法性之問題。

（二）發行日期

發行日期需於每年固定日期發行（例如十月二十日），以利不同年期發行之可分割債券於分割後只要具有相同之到期日即可合併交易及申請重組。

例如若國庫署於每年十月二十日發行可分割公債，若甲投資人於九十三年已收集九十四年十月二十日到期、九十五年十月二十日到期、九十六年十月二十日到期、九十七年十月二十日到期之分割債券各一百萬、九十八年十月二十日到期之分割債券二千一百萬後，即可申請重組成一張二千萬元，票面利率為五%之付息債券。

雖然擇定於每年某一特定日發行分割公債，惟發行遇例假日或天然災害時則順延交割，因此發行日與交割日將可能非為同一日。

（三）票面利率

票面利率須統一，故來自不同期次發行之分割債券息票，祇要其到期日相同，各息票間所隱含之利息亦相同（僅管得標利率不同），稅負計算亦相同，方可合併交易及申請重組。

（四）發行年限

依國庫署規劃，公債發行年限為二、五、十、二十、三十年，如採十年期公債為可分割債券，因現在十年期公債為指標公債，為避免分割債券因稅負課徵方式不同使利率無法反映正常殖利率水準而干擾行情，故建議以五年期公債為債券分割之標的。

（五）確定之發行原則

國庫署已同意選定五年期公債為發行標的，於固定日期每年發行（遇假日則順延交割），且票面利率固定（以四%或五%擇一發行），使投資人於持有不同年度所發行之分割債券亦得合併交易及申請重組。另因分割債券交易單位為一萬元，故票面利率為四%時，最小申請分割單位為二十五萬元；票面利率若為五%時，最小申請分割單位為二十萬元。

（六）債券代碼之編碼原則：

1. 利息分割債券：不同期次債券分割出來之利息分割債券，若到期日相同，視為同一債券，債券代碼均相同。
2. 本金分割債券：不同期次債券分割出來之本金分割債券，即使到期日相同，仍視為個別獨立之債券，債券代碼均不相同，以避免重組後之債券發行量超過原債券發行量。
3. 假設九十三年七月一日財政部發行五年期可分割債券，債券代碼為A93101，該債券如有人申請分割，則分割後的本金券代碼為PA93101，五期利息券分別依到期日編碼C940701、C950701、C960701、C970701、C980701。

二、分割債券交易制度規劃

為利分割債券可以創造出活絡的次級市場交易，分割債券將可分別於櫃檯買賣中心的債券等殖成交系統、電腦撮合系統及證券商營業處所分別進行買賣。同時分割債券亦可進行買賣斷交易與附條件交易。

另為便利已在集保體系開戶的小額投資人買賣分割債券，中央銀行已同意集保公司可在清算銀行開立帳戶，辦理分割債券之登錄業務，在此架構下投資人除可於清算銀行開立登錄債券及存款帳戶，辦理分割債券交易外，亦可利用其原先為投資股票所開立之集保帳戶及銀行帳戶，參與分割債券交易。投資人集保存摺可同時登載其投資於股票及分割債券之部位，資金亦由同一銀行帳戶進出，投資人如暫時由股票市場退場，可將資金轉投資分割債券，獲取較高的利息收入，待股票市場買點浮現時，再賣出分割債券，資金重新投入股票市場。

以下謹將各交易規劃方式列示如下：

	電腦撮合系統	債券等殖成交系統	證券商營業處所議價買賣
交易標的	為申請分割後之息票及本金。	分割後之分割債券或再行重組後之付息債券由於其皆為中央登錄公債，因此得於等殖成交系統採電腦議價方式買賣；而債券自營商間於證券商營業處所議價買賣之買賣斷交易亦將進入等殖成交系統之比對系統進行成交確認。	分割後之分割債券或再行重組後之付息債券皆得於證券商營業處所債券自營商與其客戶進行議價買賣。
交易型態	得兼採經紀及自營兩種方式。	僅限證券商間自營買賣。	僅限證券商自營買賣。
交易方式	採以仿同股票等價成交系統之交易方式建置交易系統，其方式係以價格優先、時間優先為原則，採逐筆撮合。	債券自營商得於等殖成交系統與其他債券自營商進行電腦議價買賣，亦得於證券商營業處所議價買賣後，再於當日下午四時前輸入等殖成交系統之比對系統進行成交確認。	證券商營業處所議價買賣，由債券自營商自行與客戶議價交易。（包含債券自營商與客戶間之附條件交易，以及債券自營商與非債券自營商客戶間之買賣斷交易）
交易種類	交易方式為買賣斷交易。	交易方式為買賣斷交易。	交易方式包括買賣斷及附條件交易二種。

	電腦撮合系統	債券等殖成交系統	證券商營業處所議價買賣
漲跌幅限制	預計暫以5%規劃，惟實際上線時仍須視市場實際需求而定。	無漲跌幅限制。	無漲跌幅限制。
交易對象	包含自然人及法人，其中自然人中預計將包含較多小額投資人。	全部屬債券自營商間之批發成交、不存在與客戶間之零售交易。	包含自然人及法人，惟將以法人居多，同時交易性質較多屬債券自營商間之批發成交、而較少與客戶間之零售交易。
手續費率	證券商經紀商受託買賣分割債券，向委託人收取之手續費費率，準用櫃檯買賣股票之規定，即為彈性費率制，上限為千分之一點四二五（0.1425%）。	等殖成交系統之買賣及成交係屬自營買賣，故債券自營商不得向交易對手收取手續費。	證券商於營業處所議價買賣係屬自營買賣，故不得向交易對手收取手續費。
交易單位	交易單位為新台幣壹萬元。對於領息面額未達萬元者，即可仿同零股交易模式，於累積面額達壹萬元後，亦可進入本系統買賣。惟本方案仍須配合中央登錄公債系統之最小單位之規定。	等殖成交系統之電腦議價系統交易單位為新台幣五千萬元，比對成交系統交易單位為新台幣十萬元以上。	交易單位為新台幣壹萬元以上。
交易時間	週一至週五，AM9：00~PM13：30。	電腦議價系統為週一至週五，AM9：00~PM13：30；比對成交系統為週一至週五，AM13：30~PM16：00。	週一至週五，AM9：00~PM15：00。
報價方式	應採百元價報價，升降單位為百分之一元。	電腦議價系統及比對成交系統皆採殖利率報價，升降單位為萬分之一個百分點（0.0001%）。	採殖利率或百元價報價皆可，升降單位為萬分之一個百分點（0.0001%）或萬分之一元。
證券商資格	包含證券商經紀商（含專營及兼營二者）及證券自營商。	應取得證券自營商執照之債券自營商始得於等殖成交系統議價買賣及比對成交。	應取得證券自營商執照之債券自營商始得於營業處所議價買賣。

	電腦撮合系統	債券等殖成交系統	證券商營業處所議價買賣
結算 交割	買賣分割債券者，由證券商總公司按成交債券及價金應收應付相抵後之淨額與櫃檯買賣中心進行淨額結算交割。	等殖成交系統包含電腦議價及比對成交，二者合併淨額結算後將依現行等殖成交系統之給付結算作業方式與櫃檯買賣中心交割。	由交易雙方自行約定給付結算方式。
款項 交割	證券商接受投資人委託買賣之款項淨額結算後，與櫃檯買賣中心進行交割。	證券商有應付款項者，應於給付結算日下午一時三十分前，逕行存（匯）入櫃檯買賣中心於台灣銀行或世華銀行開立之債券等殖成交系統款項結算專戶，而櫃檯買賣中心於驗證無誤後，即於下午一時三十分起，將相對款項逕行存（匯）入其於台灣銀行或世華銀行開立之款項結算專戶。	由交易雙方自行約定給付結算方式，惟債券自營商應採金融機構之款項匯撥系統進行款項之交割。
債券 交割	債券之交割係採行臺灣證券集保公司帳簿劃撥制度，故賣出之證券商即必須於交割前在集保公司存有該期次債券，櫃檯買賣中心於收齊債券後，即將債券存入買入之證券商於集保公司之帳戶。因此若先前投資人已將債券存放於清算銀行者，投資人即必須於交割前將存放之清算銀行之分割債券匯撥至集保公司配合之清算銀行所開立之集保帳戶下，以利債券帳簿劃撥作業之進行。	證券商有應付債券者，應於給付結算日下午一時三十分前，逕行轉入櫃檯買賣中心於台灣銀行或世華銀行開立之債券等殖成交系統債券結算專戶，而櫃檯買賣中心於驗證無誤後，即於下午一時三十分起，將相對債券逕行存（匯）入其於清算銀行開立之債券結算專戶。	由交易雙方自行約定給付結算方式。債券自營商得採清算銀行系統或帳簿劃撥作業方式進行債券之交割。

	電腦撮合系統	債券等殖成交系統	證券商營業處所議價買賣
交割週期	證券商有應付債券及款項者，應於 T+2 日上午十點以前交付櫃檯買賣中心，櫃檯買賣中心於驗證無誤後，即於 T+2 日上午十點起，將相對款項及債券逕行交付予有應收債券及款項之證券商。	證券商有應付債券及款項者，應於 T+2 日下午一點三十分以前交付櫃檯買賣中心，櫃檯買賣中心於驗證無誤後，即於 T+2 日下午一點三十分起，將相對款項及債券逕行交付予有應收債券及款項之證券商。	債券自營商應與客戶於 T+2 日上午十二點前完成交割。
客戶違約處理	比照等價成交系統辦理，惟證券商應於 T+2 日上午十時以前向櫃檯買賣中心申報客戶違約。	等殖成交系統因只包含自營業務，故無客戶受託買賣事項，故無客戶違約之發生。	非違約方自行向違約方追償，並向櫃檯買賣中心函報。
錯帳處理	比照等價成交系統辦理，惟證券商應於 T+2 日上午十時以前向櫃檯買賣中心申報錯帳資料。	等殖成交系統因只包含自營業務，故無客戶受託買賣事項，故無客戶錯帳之發生。	證券商與客戶協調後更正帳務登載。

陸、賦稅面問題探討

目前附息債券之課稅基準係依據票面利率計算利息收入課徵，每屆付息日，國庫會依據息票金額撥出利息，透過中央銀行國庫局之中央公債登錄系統撥付，並預扣 10 % 扣繳稅款。債券分割後每一張本金與息票視為獨立之零息債券，本金券已隱函利息，利息券亦隱函本金，為求稅負公平，應將本金券及息票券均按發行票面利率折現（假設為 5 %），票面金額與現值之差異數即為利息收入，投資人如持有分割債券未達一年者，則依當年實際持有天數比例認列利息收入²。

為保障稅收之現金流量，公債或存款等利息收入均採 10 % 的預扣繳稅率辦理扣繳。假設 92 年 7 月 1 日發行五年期債券 100 億元，票面利率為 5 %，93 年 7 月 1 日國庫將撥出 5 億元的利息，並預收 0.5 億元的利息扣繳利款。如該期債券為分割債券，且也全數被分割，假設投資人甲於 92 年 7 月 1 日以 4.76 億元買入 93 年 7 月 1 日到期的息票券，到期提示，領回 5 億元現金，其持有一年的利息收入為 0.24 億元，扣繳金額應為 0.024 億元。在此狀況下，國庫現金流入量將減少 0.476 億元，國庫須到 97 年 7 月 1 日才能向持有本金券之投資人戊扣繳 2.16 億元的稅款（投資人戊

² 投資人利息收入 = (前後兩次領息日淨現值之差額) * 實際持有天數 / 365

於 92 年 7 月 1 日以 78.4 億元買入本金券)，彌補前四年的資金流量缺口。如國庫欲維持每年需有 0.5 億元預扣稅款流入，則需每年於付息日對持有未到期息票券及本金券之投資人強制認列利息收入，並要求其繳付 10%預扣稅款，如持有本金券之投資人於第一年應認列 3.9 億元的利息收入，93 年 7 月 1 日須自行向證券商或清算銀行繳付 0.39 億元的預扣繳稅款（詳下例）。

付息日	付息債券		分割債券 領息扣繳			分割債券 每年付息日,持有者均須先扣繳							
	國庫 付息	扣繳 金額	息票 現值	利息 收入	扣繳 金額	利息收入							扣繳 金額
						93 年 息票	94 年 息票	95 年 息票	96 年 息票	97 年 息票	97 年 本金	合計	
93/7/1	5	0.5	4.76	0.24	0.024	0.24	0.23	0.22	0.21	0.2	3.9	5	0.5
94/7/1	5	0.5	4.53	0.47	0.047		0.24	0.23	0.22	0.21	4.1	5	0.5
95/7/1	5	0.5	4.31	0.69	0.069			0.24	0.23	0.22	4.31	5	0.5
96/7/1	5	0.5	4.1	0.9	0.09				0.24	0.23	4.53	5	0.5
97/7/1	5	0.5	3.9	1.1	0.11					0.24	4.76	5	0.5
本金	100	0	78.4	21.6	2.16								
總計	25	2.5			2.5	0.24	0.47	0.69	0.9	1.1	21.6	25	2.5

上述模式雖可保證國庫來自利息預扣繳之現金流量不因債券是否分割而有不同，但由投資人的角度分析，投資人尚未實際領息即需先被扣繳稅款，可能難以接受；再者，投資人若不主動辦理預扣繳稅款，應由何權責單位認定其為違約，而將其債券直接賣出，代其繳付稅款後，將剩餘金額歸還投資人，將茲生相當多的管理問題。

財政部賦稅署經研議後於九十二年七月二十一日對課稅原則提出以下建議：

一、利息收入之計算原則：

本金債券及利息債券均視為零息公債，分割時按付息債券之票面利率及到期期限折算分割時債券之現值；到期給付金額與分割時債券現值之差額為利息。

二、利息所得之認列：營利事業及個人均按利息分攤基礎表，計算持有分割債券之利息。

1. 營利事業所得稅方面：營利事業應按權責基礎，依實際持有分割債券期間計算利息收入，併入各年度課稅。
2. 綜合所得稅方面：個人按現金收付基礎，依實際持有分割債券期間計算利息所得，併入到期或出售年度綜合所得總額課稅。

三、扣繳金額及時點：以分割債券持有人有現金流入時，作為扣繳時點。

1. 持有人自始（債券分割日起）持有分割債券或中途買進繼續持有至到期日兌領利息或本金者，扣繳義務人（證券商、清算銀行或集保公司）以到期時之分割債券持有人為扣繳對象，就其實際持有期間之利息依規定扣繳稅款，
2. 持有人自始持有分割債券至到期前賣出；或中途買進，到期前賣出者，扣繳義務人以債券出售時之出售人為扣繳對象，就其持有期間之利息依規定扣繳稅款。

賦稅署上開建議已打破每年須徵得相同扣繳稅款的觀念，解決很多課稅難題，對分割債券市場推動有相當的助益。

柒、結論

我國在債券市場的努力可從債券等殖成交系統、債券比對系統、公司債暨金融債交易平台等建立，及陸續開放資產交換、利率交換及結構性商品等各項業務看出各主管單位對債券市場的用心，本次分割債券之規劃經過跨單位之協調與溝通，架構問題均已順利解決（如中央銀行同意集保公司參與辦理分割債券之登錄業務，以方便投資人流暢地將資金投資於股票市場與債券市場；另賦稅署為求課稅合理化，亦突破每年須徵得相同扣繳稅款的觀念，而建議以分割債券持有人有現金流入時，作為扣繳時點），未來在解決相關細節問題後，中央銀行即可進行電腦系統之規劃建置工作，分割債券市場之推出指日可待，我國債券市場之國際化及多元化又向前邁進了一大步。



謠言如星火
訛傳可燎原

