

行政院及所屬各機關因公出國人員出國報告書
(出國類別：其他)

參加法國央行舉辦之「已開發國家及新興
國家之債務持續性」國際貨幣研討會報告

服務機關：中央銀行

出國人職稱：襄理

姓名：蔡惠美

出國地區：法國巴黎

出國期間：95年5月26日至6月4日

報告日期：95年9月4日

目 錄

壹、 前言	1
貳、 研討會主要內容摘要	2
一、 公共債務發展趨勢	2
二、 降低公共債務策略	4
三、 公共債務持續性	8
四、 家庭債務成長	10
五、 企業債務概況	12
六、 債券市場發展	13
七、 債務問題及央行角色	14
參、 參加研討會心得與建議	15
附件一、研討會議程	18
附件二、我國公共債務法相關規定	22

壹、前言

法國央行自 1999 年起每年舉辦「國際貨幣研討會」(International Monetary Seminar)，邀請國際金融組織及各國中央銀行官員及學者專家，針對國際經濟金融重大議題進行廣泛且深入的討論，以及經驗分享。95 年 5 月 29 日至 6 月 2 日在法國巴黎 Hotel Saint-James & Albany 舉辦第 8 屆研討會，以「已開發國家及新興國家之債務持續性」(Debt Sustainability in Developed and Emerging Economies)為題，討論當今備受各國矚目的債務問題及中央銀行的角色。主要參加人員來自國際金融組織及歐洲、美洲、亞洲、非洲等國中央銀行高階主管計 45 人出席。

本次研討會分為三部分，第一部分為課程講授，主要研討包括公共債務發展趨勢及持續性、降低公共債務策略、歐盟「穩定暨發展協定」、家庭債務成長動力及永續性、歐元區國家之家庭借款比較、中國大陸消費及投資、已開發國家金融中介結構變遷、新興國家本國貨幣債券、IMF 債務持續性分析(DSA)及資產負債表分析(BSA)、國家債務重整、銀行放款策略、法定資本與經濟資本等子題。講授人員除法國央行相關部門官員外，亦邀請中國人民銀行助理行長、OECD、BIS 及 IMF 代表、義大利央行官員、法國 BNP 銀行及興業銀行高級主管、Moody's 信評公司代表、Lafarge 集團副財務長等人授課¹。

¹研討會課程講授子題及授課人員名單，參見附件一。

研討會第二部分為專題討論，與會人員依個人興趣分為兩組，第一組討論主題為「何謂公共債務？因應對策為何？」，第二組討論主題則為「金融領域與動態市場的發展及未來展望」，本人係參加第一組。分組討論由法國央行人員擔任主席與紀錄，並先行簡報該主題的相關研究報告，再由與會人員提出報告，及各國經驗分享。

第三部分則由主辦單位在法國央行 Golden Gallery 進行研討會的總結報告，並邀請 OECD、歐盟執委會、歐洲央行及歐洲復興開發銀行的高層官員擔任與談人，和與會人員進行座談。

對維持經濟成長、物價與金融穩定而言，債務成長是央行關注的重要議題，而隨著金融市場放寬管制及資本帳開放，債務也朝國際化發展，而各金融市場的緊密連動，可能引發傳染效應，產生更大的系統風險。因此，各國央行莫不積極對目前債務情況及未來發展趨勢多加探討分析，本次研討會內容即具相當參考價值，提供與會人員更深入了解相關議題的最新發展，並分享各國寶貴的經驗與想法。

貳、 研討會主要內容摘要

一、 公共債務發展趨勢

目前各國債務問題大多集中於公共債務，因公共債務主要因應公共財的需要，有其必要性，又社會福利支出被視為具不可逆

性，只能增不能減，加以金融市場對政府財政失衡不敏感，因此公共債務極易因持續赤字仍可自市場取得資金，而快速成長。雖然財政赤字在短期可刺激需求，但高額赤字導致債務累積，是否能帶動未來的經濟成長，則須視債務收入是否用於教育、投資或研究發展而定。

雖公共債務議題在國際上備受矚目，然公共債務的定義仍具爭議，各國的包含範圍容或不同，但核心債務²大多指各級政府(中央政府、地方政府及社會安全部門)之長短期借款及有價證券發行，無論以本國貨幣或外國貨幣計價均屬之。除核心債務外，應付款項等亦可納入，而構成金融性負債，此即為 IMF 在國際統計標準上所訂的債務定義³。至於其他受爭議項目，有公共保證債務和表外承諾事項(最常見為對公務人員退休金之未來支付承諾)，尤其強制性退休基金雖為政府所監管，然資金運用及帳務卻全然獨立，是否應視為政府部門，至今尚無共識。

為便於國際比較，一般均以公共債務占 GDP 的比率來衡量公共債務負擔。過高的債務比率將使政府喪失施政的周轉空間，產生對民間資金需求的排擠效果，以及跨代公平性問題，同時，

²政府為因應收支差短及資金調度之需，一般多在市場發行公債與國庫券籌集資金，以及向金融機構借款。早期如多數歐洲國家中央銀行亦對政府提供融通，不過，90 年代已陸續立法禁止。

³我國公共債務目前亦採核心債務定義(參見附件二)，然為配合「公共債務法」對一年以上未償債務餘額之限制，財政部所公布之財政統計大多不含一年以下借款。中央銀行資金流量統計係參考 IMF 國際標準編製，因此揭露政府部門之金融性負債。

舉債時將增加風險貼水，對未來不確定性上揚，雪球效應亦將使政府債務在利息負擔遞增下，愈滾愈大。近年來，已開發國家和新興國家對此問題的體認與因應措施不同，其債務比率的變動趨勢亦略有不同。

開發中或新興國家過去 15 年來債務比率明顯滑落，債務餘額亦呈縮減，其原因之一係因應 IMF 及其他國際組織的要求，採行更為緊縮的財政政策；另外，部分國家(如中國及沙烏地阿拉伯等產油國家)受惠於近年全球經濟表現亮麗，及原料價格飆高，得以大幅改善財政狀況；而有些國家(如智利)則將民營化所得資金用來清償公共債務。

相對於新興國家，歐洲國家過去 10 年在財政上進展較不顯著，部分國家的債務比率仍高於 GDP 的 60%。不過，歐盟國家已體悟到過去因失業增加、公共醫療及其他社會福利支出擴增，造成債務居高不下的嚴重性，近年財政政策亦積極致力於降低過高的債務比率，因此，大多數國家的債務比率也已趨緩。

二、降低公共債務策略

在公共債務規模日益擴大，及債務問題日趨嚴重的背景下，世界各國近年在推動降低公共債務上不遺餘力，其中加拿大、瑞典、芬蘭及法國的經驗略述於下：

(一) 加拿大

由於經濟表現不佳，財政失衡又缺乏中期目標，政府支出規模及結構出現難以為繼的現象，加拿大因此進行財政改革。其改革有 3 項主軸：(1) 預算承諾，設立的目標是實際可達成的；(2) 對削減支出先進行內部作業，包括 6 個月的先期分析，不新增無財源的支出，3 年內要縮減 20% 的支出；(3) 承諾編列預算前進行大規模的諮詢。

在實際做法上，加拿大政府承諾 3 年後財政赤字將由 6% 降為 3%，然後轉虧為盈，因此大刀闊斧的刪減補助、失業救濟、公共就業及公共薪資等支出，並進行公營事業民營化及稅制改革，同時對外充分說明，提升政策的可信度。實施結果，加拿大的債務比率由 1996 年超過 100% 的高峰明顯下滑，至 2005 年低於 75%，成果斐然。

加拿大財政改革能獲致成功，最關鍵因素在政府部門充分取得民眾及意見領袖的支持，並依民眾所同意的政策優先次序來公平執行，改革措施集中於支出面，重視財政中期目標，且該目標符合未來潛在經濟成長及就業。

(二) 瑞典

歐盟各個國家債務比率上揚的原因大致相仿，經濟成長趨緩，失業增加，相關的社會福利支出只增不減，造成債務居高不下

下的局面。

瑞典在預算改革上，係對名目支出設立上限，以預算盈餘對 GDP 比率達 2% 作為中期目標，新增支出必須以刪減其他支出來支應，預算編列採由上而下方式作業，加重執行控管。稅制上，則先維持高稅負，然後視情況改善才予調降，另對高所得者課徵過渡性質的附加稅。此外，推動公營事業民營化(主要為通訊產業)，減少公共就業，削減公共消費及補助支出，並經由改革社會安全體系來永久性的降低社會支出，但相對加強教育支出，提升民眾工作意願。

瑞典的財政改革在支出面獲得良好成效，目前其政府支出對 GDP 比率已由 1993 年超過 70% 之高點下降至 60% 以下。

(三) 芬蘭

芬蘭利用 90 年代經濟成長帶來的收益，大幅刪減如社會移轉、工資給付、公共就業及公共投資等特定支出，設立 3 年期間的支出上限，並為彌補調降所得稅所致收入的減少，無條件的調高消費的稅負，而且在不影響現有社會福利下，改革其給付機制。至於緊縮財政後所獲致的利益，首先用於使財政狀況回復穩健，其次則調降先前提高的稅負，以及用以支應新的具生產力的支出。

同樣的，芬蘭在刪減公共支出後，其政府支出對 GDP 比率亦由 1993 年超過 60% 下滑至目前的 50% 上下。

(四) 西班牙

西班牙在 1960 年至 1975 年間財政健全，債務餘額仍低；1975 年至 1985 年間受到金融危機衝擊，加上社會福利制度建立，政府支出的成長幅度遠大於政府收入，債務開始累積；1986 年至 1988 年期間實施第 1 次財政強化措施，政府收入擴增，但政府支出比率僅呈小幅縮減；1989 年至 1993 年經濟衰退，鉅額赤字使債務持續攀高，尤其 1993 年起禁止對財政赤字予以貨幣融通，使公共債務情況更形惡化。

1994 年施行第 2 次財政強化措施，在維持公共投資下，刪減社會移轉及工資等支出，並進行稅制改革，以減少稅負的扭曲，提高預算彈性，給予小企業優惠稅率，提升稅務稽徵效率。此外，推動公營事業民營化，及經由法制的規範，提高財政紀律。此次改革，使目前西班牙的政府支出對 GDP 比率由 1993 年 50% 的高點下降了將近 10 個百分點。

由上述國家的經驗，大致可知其近年所採措施相近，主要集中在於支出面的控管，除要求新增支出計畫必須有其財源，或刪減其他支出以因應外，並大舉刪減政府消費(含公共就業、失業救濟)及補助支出，推動公營事業民營化；最重要的是進行結構性改革，尤其是對社會安全體系的改革，以期永久性的降低社會福利支出，而多數國家已獲得初步成效。此外，歐盟採取財政法則(預算赤字及債務餘額不得分別超過 GDP 的 3% 及 60%)，對健全

財政亦有所幫助。

綜上亦可歸納出，欲解決龐大且持續已久的財政失衡問題，必須進行結構性及永久性的改革；但提高稅率以擴增收入，以及大幅降低支出，在執行上確有其困難，故善用有利的實施時點(高經濟成長及低利率)，將可使強化財政措施較易展開，亦降低社會及政治成本。財政強化計畫必須規劃完整的配套措施，得到民眾及相關機構的認可與支持，大家方能公平的分擔改革成本；同時，實施過程亦須儘可能的透明化並充分加以說明，以避免喪失政策可信度，或造成市場負面的反應。財政改革都是嚴酷冗長的，過程中難免遭受不同利益團體的威脅，因此，財政法則有其必要性，可降低執行的困難度。

三、公共債務持續性

適當的舉債可以成為經濟成長的助力，然過高的債務卻形成 20 世紀以來全球一連串金融危機的根源所在，因此，目前各國政府莫不對債務的最適規模與其持續性積極進行評估。最適債務規模依各經濟體的特性而異，惟至今尚無理論提出可行的計算方法，而債務的可持續性或支撐度則是攸關金融穩定的焦點。

所謂公共債務的可持續性或支撐度，指政府尚有能舉借新債來償還舊債，或政府收支餘額仍足以支付還本付息的程度。如欲以債務比率來觀察債務持續性，則必須同時考量政府資產、總體經濟穩定度、預期經濟成長、政府收入能力、政府長期承諾等

情況，因為開發中國家即有債務比率甚低者卻發生金融危機，而部分已開發國家過去未曾發生金融危機，但現在仍必須降低過高的債務比率。

對債務持續性(或支撐度)的衡量，法國國庫署提出短、中、長期不同的方式。觀察短期持續性，以財政盈餘是否大於既有債務負擔的自然成長⁴作為指標，如果盈餘不足以涵蓋，則表示政府債務負擔加重中。中期衡量則考量稅率缺口，在預設的支出模式下，計算出足以支撐債務的理想稅率，如果由實際稅收計算出的平均稅率小於理想稅率，表示稅收偏低或支出水準偏高，通常實際稅率與理想稅率之差距，可據以計算出降低債務至最初水準所需的年數。至於長期，對債務何時可以回降至起點，學說上並無定論，不過，部分學者嘗試就時間數列進行計量分析，發現在1978年至2002年期間法國和美國的債務支撐度均不強，且法國遠較美國為弱。

對歐盟國家而言，尚無明顯數據足以證明其債務已達無以為繼的程度。不過，新興國家在維持其債務於可支撐水準上，近年有相當進展，由於外匯準備增加(尤以亞洲最為明顯)，提升了自保能力。

從經驗上來看，財政欲健全，採取恰當且可施行的財政法則

⁴簡略的說，短期持續性的衡量公式為 $S_t/Y_t \geq (r-g)(B_{t-1}/Y_{t-1})$ ，S 為財政盈餘，Y 為名目 GDP，B 為債務，r 為利率，g 為名目 GDP 成長率。

⁵是有意義且具成效的，但各國訂定的準則可能不同，如比利時採穩定的債務比率或基本盈餘(不計政府利息支出之預算盈餘，用以衡量政府償債能力)作為目標，英國及德國的黃金法則關注穩定的政府淨值，法國則採支出目標，要求州政府實質支出零成長。

除此，亦可藉由建立制度來促使財政更趨健全，譬如成立獨立的財政政策委員會及財政審計委員會，或借助外在約束(如歐盟的穩定與成長協定 Stability and Growth Pact)等。事實上，歐盟的穩定與成長協定同時包含財政法則和制度層面，除分別要求成員國的預算赤字不得超過 GDP 的 3% 及政府債務餘額不得超過 GDP 的 60% 外，亦會對未改善會員國採取國際制裁。

四、家庭債務成長

一般來說，家庭債務多偏重在住宅抵押貸款，以美國為例⁶，76% 的家庭背負債務，而債務中超過 8 成為住宅抵押貸款，1 成為分期付款，至於信用卡債務僅占 3%。不過，90% 的美國家庭資產淨額(亦即資產扣除負債後的淨值)為正值的，平均約為家庭年所得的 5 倍。債務的分配隨年齡、所得、乃至種族而有所差異，債務一向隨年齡增長而遞增，美國民眾在 45 歲至 54 歲達最高，之後則因年長者多已償還房貸，而轉呈下滑。

⁵我國亦採財政法則，在公共債務法上分別對舉債及債務餘額之預算編列設立上限，其詳細內容見附件 2。

⁶ 2004 年美國消費金融調查(Survey of Consumer Finances)結果。

比較歐元區國家的家庭債務，以平均每人債務規模來看，歐元區國家可分為三類，荷蘭、德國、盧森堡及愛爾蘭屬於高家庭債務國家，義大利及希臘的低家庭債務國家，其餘的則屬中度債務。大多數國家的家庭借款多超過 15 年，荷蘭最長可達 30 年以上。各國的房貸利率較為分歧，西班牙、芬蘭、盧森堡及葡萄牙採機動利率者所占比重高達 80% 以上；相對的，法國、德國及荷蘭則低於 30%。

造成歐元區國家家庭債務差異的主要可能原因，在總體經濟面，與生活水準及失業率相關，富有國家的家庭較易因購買住宅而負債，低失業率國家的家庭所得收入相對穩定，自然也會舉借較高債務。此外，房價上漲及高人口密度會增加房貸需求，而房屋價值提昇及房貸期限拉長則會增加房貸的供給。

近年來，各國家庭債務的成長主要來自於房屋抵押貸款的擴增。除了人口高齡化反而使平均家庭債務規模趨低外，促使家庭債務擴增的主要原因有：(1)生產力及就業的提升引發家庭對較高實質所得的預期，帶動消費成長，降低儲蓄率，增加債務，此尤其容易出現在年輕家庭；(2)預期長期利率維持在較低且平穩的水準，相對提高家庭的借款能力，此由家庭增加機動利率借款可見一斑；(3)金融自由化，金融業高度競爭及產品創新都大幅降低家庭取得信用的成本，使家庭較前更容易取得貸款；(4)房價的飆升，是重要的驅動因素。

由於家庭債務偏重於住宅的抵押貸款，因此，由景氣逆轉引發銀行危機的風險相對較小。就美國現況⁷來說，可觀察以下指標，利息支出對所得⁸比率至 2005 年第 3 季近 17% (其中房貸利息支出比率約 11%，消費者貸款比率約 6%)，較 10 年前上揚不及 2 個百分點；2004 年底高債務負擔(債務對所得比率大於 40%)者占 12.2%，相對於 1995 年、1998 年及 2001 年底⁹變化不大，而發生逾放達 60 天以上者占 8.9%，其比重上升亦屬溫和；2000 年至 2004 年間固定利率房貸占 79%¹⁰，而近幾年利率走低，家庭多藉由再融資(借新還舊)以降低成本，只要採取固定利率，尚可不受緊縮貨幣政策調高利率的影響，不過，愈來愈多的家庭因為預期利率將續處低檔，因而改採機動利率，如利率走升，則家庭曝險將增加。此外，金融創新提供貸款者較大彈性，可隨時重新調整融資計畫，而信用分數也使家庭更易於評估自己的信用風險，亦有助於提升當今家庭面對外界變化的債務調整及因應能力。

五、企業債務概況

由於企業以借款及發行債券籌資，均會受到銀行及資本市場

⁷主要來自 2004 年美國消費金融調查(Survey of Consumer Finances)結果。

⁸分析家庭債務時，所得均指名目可支配所得。

⁹就 1995 年、1998 年及 2001 年而言，高債務負擔者比重分別為 11.7%、13.6% 及 11.8%，而發生逾放達 60 天以上者比重分別為 7.1%、8.1% 及 7.0%。

¹⁰美國聯邦住宅金融局(Federal Housing Finance Board)的統計。

的監督，市場對其債務適當度的評價將迅速直接在籌資成本上反應，因此，企業對舉債必須審慎。

比較主要已開發國家非金融企業的債務狀況¹¹，2005 年底歐元區國家債務對 GDP 比率為 70%，美國約 65%，英國則超過 100%。相對的，家庭債務對 GDP 比率歐元區國家僅 57%，英國將近 100%，均較企業債務為低，但美國約 80%，則較企業為高。

大多數央行並不重視企業的財務分析，但企業投資及資金籌措與經濟景氣及金融市場密切相關，尤其經濟低迷(低經濟成長或高負債)期間，基此，美國聯邦準備理事會即相當重視企業財務分析，近年歐洲央行亦加重對企業部門的瞭解。

六、債券市場發展

全球債券市場規模對 GDP 比率，由 1989 年 75% 上升至 2004 年 157%，成長將近 1 倍，其中以公司債成長最為明顯，也益顯重要，但市場仍以公債及金融機構發行之債券為主體，各國大都在 7 成以上，且多以公債為重，如 2005 年底日本債券發行近 8 成為公債，韓國公債比重高達 96%，但是美國、新加坡及香港則較偏重金融機構債券，其所占比重分別為 57%、53% 及 42%。

在公債市場上，隨著政府債務趨於長期化，公債市場的工具

¹¹我國 2004 年底非金融企業(含公民營企業)及家庭部門的債務對 GDP 比率大約分別為 85% 及 74%，亦以企業債務比率較高。至於政府債務對 GDP 比率，則約 45.5%。

期限也趨於多樣化，且本國貨幣發行的比重遞增，當然歐元區國家改採單一貨幣是重要原因之一，不過，新興國家(尤其拉丁美洲國家)以本國貨幣發債的比重 5 年來顯著成長。為鎖住資金成本，及配合 OECD 所倡導的以發行長期固定利率的國內債券來融通，採固定利率的債務比重亦呈上升。另外，近來低利率環境及對未來通膨的預期，也帶動連結通膨的債券興起。

觀察公債持有者，非居民持有比重呈消退趨勢，但各國情況並不相同，高低互見，如法國公共債務中為非居民持有比重達 55%，與美國相近，而瑞士卻無外債。

就中期而言，如欲持久地降低外債，提升國內發債的比重，則須先發展足夠的國內機構投資者(如退休基金、共同基金、保險公司等)。這些國內機構投資者積極參與國內金融市場的活動，會促進長期債券及新型債券的產生。

目前，新興國家的債券市場仍偏重公債，且因公債排擠民間債券，使民間債券發行市場仍處發展階段，也缺乏機構投資人的參與，加以銀行偏好中介功能，並不鼓勵公司發行債券。相對的，已開發國家的債券市場卻因導入證券化商品而活絡，尤其近年歐美國家房市蓬勃發展，不動產抵押貸款基礎債券(mortgage-backed bond)與房價上揚緊密連結。

七、債務問題及央行角色

回顧 50 年前，當時的央行較關注金融市場的運作，貨幣政

策溝通較不公開，對金融體系有較多的從量管制、資本管制，又金融市場較不發達，央行對債務問題及市場紀律，通常僅及於個體的關切。

現在的央行則專注於總體經濟發展的監控與評估，以物價穩定為主要目的，關切貨幣政策的傳導效力，貨幣政策趨於透明化，積極投入於金融穩定的範疇，因此，對債務問題及市場紀律的關注，係為總體目的，與 50 年前大不相同。

當今央行在貨幣政策的擬定過程中，對各經濟部門的超額債務及金融市場紀律必須有所了解，並加以評估及監控。然而，由於金融市場的公開資訊¹²並不充分，因此，如何取得更佳的資訊來分析債務及市場狀況，是目前中央銀行面對的極大挑戰。

參、 參加研討會心得與建議

一、 本次研討會主辦單位—法國央行對講授子題的整體安排極為用心，在與其訓練部門主管(Director of the International Banking and Finance Institute)接觸中，瞭解法國央行每年舉辦此項國際貨幣研討會的主題，均係其總裁及副總裁自當前國際重大議題中精心挑選而出，其講授子題亦經縝密規劃，講授人員則邀請世界各地的高層官員或學者專家，俱為一時之選，且授課內容豐富充實。會前亦

¹²尤其在衍生性金融商品市場，造勢者及參與者人數有限，但最重要的參與者如避險基金欠缺透明度，因此難以精確評估信用風險所在及移轉。

先以電子郵件寄發給學員研討會主題的相關研究報告或重要論文，並要求事先閱讀，以達研討會中學員充分討論的目的，務使與會人員有所收穫。本研討會的作業方式及國際觀，值得本行參考。

二、 研討會期間與其他國家與會人員接觸，瞭解各國央行(包括亞洲地區國家)人員經常參與國際性研討會，與世界各國或國際組織專家進行專業交流。就參加本次研討會的心得，國際性研討會活動由於出席人員遍及世界各國，對拓展視野及知識領域甚有助益。本行同仁宜積極爭取參加各國央行所辦研討會。

三、 我國自民國 78 年度出現財政赤字以來，政府收入成長往往不及支出擴張，失衡情況難見改善，社會福利支出的增加及債務利息負擔是重要原因。此狀況與歐盟國家先前財政惡化情形相仿，為避免重蹈覆轍，我國宜借鏡其經驗，在我國債務快速累積，與歐盟國家近年財政逐年改善的情勢恰好背道而馳之際，全面重新檢討社會福利政策，並由控管政府支出著手，但宜選擇經濟榮景期間進行結構性改革，事前與民眾充分溝通，取得民眾與立法院支持，以求在最小的社會及政治成本下，推動必要的調整，確實降低政府舉債的需求。

四、 我國現行的公共債務法規範政府的舉債與債務餘額，與國

際主張採取財政法則做法一致。但是，財政資訊的公開揭露不夠充分(如未按月對外界公布中央政府債務餘額實際數，亦缺乏各級政府債務資料)，計算及表達方式亦均與國際標準不符(如債務不含一年以下之短期賒借及國庫券發行)，致難以進行國際比較，也易因此輕忽我國債務問題。政府應正視此項需求，及早規劃調整政府會計處理，制定公共債務相關資訊揭露準則，資訊揭露對象普及至金融市場及社會大眾。政府債務資訊對大眾及投資人愈公開透明，實愈有利於債券市場之發展。

附件一：研討會議程

INTERNATIONAL MONETARY SEMINAR DEBT SUSTAINABILITY IN DEVELOPED AND EMERGING ECONOMIES

HOTEL SAINT-JAMES & ALBANY
202, rue de Rivoli – 75001 Paris

MONDAY, 29 MAY 2006

9:00 – 9:15 **Opening session:**
Directorate General Economics and International, Banque de France

☐ **SESSIONS OF THE DAY :**
A review of economic agents' debt

Session 1

9:15 – 10:15 **Public debt sector:**

Size and nature of public debt

✓ *Definition and scope*
Benoit Coeuré, Deputy Chief executive, Agence France Tresor

✓ *Analysis by area*
Pierre Cailleteau, Senior credit officer - Moody's

10:15 – 10:45 **Questions from the floor**

10:45 – 11:00 *Break*

11:00 – 12:00 *Sustainability and the European Stability Pact*

✓ *Stability and Growth Pact : ongoing debate and developments*
Daniele Franco, Director Fiscal Policy Directorate at the Bank of Italy

✓ *What strategies should be implemented to reverse public sector debt dynamics?*
Carine Bouthevillain, Macroeconomic Analysis and Forecasting Directorate, Banque de France

12:00 – 12:30 **Questions from the floor**

12:30 – 14:00 *Lunch*

Session 2

14:00 – 15:00 **Household debt: nature and sustainability**

✓ *US household debt and financial techniques*
Patrick Lenain, Economics Department, OECD

✓ *Euro area household debt: the case of housing loans*
Daniel Gabrielli, Monetary Studies and Statistics Directorate, Banque de France

15:00 – 15:30 **Questions from the floor**

15:30 – 15:45 *Break*

15:45 – 16:45 **Corporate debt: nature and sustainability**
Jean-Pierre Cloiseau, Deputy Chief Financial Officer, LAFARGE Group

16:45 – 17:15 **Questions from the floor**

TUESDAY, 30 MAY 2006

☐ **MORNING SESSIONS:**

9:00 – 9:40 **Households 'saving behaviour, corporate overinvestment and debt in China :
What are the prospects?**
Dr Yi Gang, Assistant Governor of the People's Bank of China

9:40 – 10:00 **Questions from the floor**

10:00 – 10:15 *Break*

10:15 – 12:30 **Economic agents' debt and its banking and prudential implications**

10:15 ✓ *Loan supply policy : incentives and risks from a bank lender's point of view*
Christian Poirier, Director for Strategy and Marketing, Societe General

10:45 ✓ *Economic capital and regulatory capital*
Véronique McCarroll, Associée-Partner - Mercer Oliver Wyman

11:15 ✓ *Prudential implications*
**Olivier Prato, General Secretariat of the Commission bancaire,
Banque de France**

11:45 **Questions from the floor**

12:30 – 14:00 *Lunch*

☐ **AFTERNOON SESSIONS**

14:00 – 15:00 **Economic agents' debt and market development**

✓ *changes in financial intermediation in emerging economies*
Guy Longueville, Head of Country risks – BNP Paribas

✓ *the development of local bond markets*
Philip Turner, Head of Secretariat Group, Bank for International Settlements

15:00 – 15:30 **Questions from the floor**

15:30 – 15:45 *Break*

15:45 – 17:15 **The IMF in the face of high debt levels**

15:45 – 16:15 ✓ *The IMF's balance sheet approach to debt sustainability*
**Doris Ross, Deputy Director of the European Offices of The International
Monetary Fund**

16:15 – 16:45 ✓ *Sovereign debt restructuring*
**Bertrand Couillault, International and European Relations Directorate,
Banque de France**

16:45 – 17:15 **Questions from the floor**

* *

20:00 Dinner-debate hosted by **Christian Noyer**, Governor of the Banque de France

Golden Gallery

Michel Pébereau, Chairman of BNP Paribas
Chairman of the Commission on Public Debt

WEDNESDAY, 31 MAY 2006

□ SESSIONS OF THE DAY: WORKSHOPS

9:15 – 9:30 **Opening of the workshops and introduction**
Gérard Béduneau, Director of International Banking and Finance Institute,
Banque de France

9:30 – 11:00 **Workshop 1:**
What is public debt? – How do we break out of it?

Moderator:

Laurent Paul, Macroeconomic Analysis and Forecasting Directorate,
Banque de France

Rapporteur :

Jean-Charles Bricongne, Monetary Studies and Statistics Directorate,
Banque de France

Workshop 2:
Development of the financial sphere and market dynamics: what are the prospects?

Moderator:

Imène Rahmouni, Financial Stability Coordination Directorate, Banque de France

Rapporteur :

Emmanuelle Olléon, Market Operations Directorate, Banque de France

11:00 – 11:15 *Break*

11:15 – 12:30 **Workshops (contd)**

12:30 – 14:00 *Lunch*

14:00 – 15:30 **Workshops (contd)**

15:30 – 15:45 *Break*

15:45 – 17:00 **Workshops (contd)**

THURSDAY, 1st JUNE 2006

□ Workshops (contd)

9:15 – 10:45 **Workshop 1:**
What is Public debt? – How do we break out of it?

Moderator:

Laurent Paul, Macroeconomic Analysis and Forecasting Directorate,
Banque de France

Rapporteur :
Jean-Charles Bricongne, Monetary Studies and Statistics Directorate,
Banque de France

Workshop 2:
Development of the financial sphere and market dynamics : what are the prospects?

Moderator:
Imène Rahmouni, Financial Stability Coordination Directorate, Banque de France

Rapporteur :
Emmanuelle Olléon, Market Operations Directorate, Banque de France

10:45 – 11:00 *Break*

11:00 – 12:30 **Workshops (contd)**

12:30 – 14:00 *Lunch*

14:00 – 15:45 **Workshops (contd)**

15:45 – 16:00 *Break*

16:00 – 16:30 *Conclusion*

Gérard Béduneau, Director of International Banking and Finance Institute,
Banque de France

FRIDAY, 2 JUNE 2006 *Golden Gallery*

14:00 – 14:30 **Summary report on the workshops**

Ivan Odonnat, Financial Stability Coordination Directorate, Banque de France

14:30 – 16:40 **□ ROUND TABLE: Excessive debt, market discipline and the role of central banks**

Moderator:

Marc-Olivier Strauss-Kahn, Director General Economics and International,
Banque de France

Elena Flores Gual, Head of Unit, European Commission

Philippe Moutot, Deputy Director General, European Central Bank

Javier Santiso, Deputy Director, Chief Development Economist, OECD

Questions from the floor

16:40 – 17:00 *Break*

17:00 – 17:30 **Synthesis of the panel**
Fabrizio Saccomanni, European Bank for Reconstruction and Development

17:30 – 17:50 **Questions from the floor**

18:00 *Closing cocktail*

附件二：我國公共債務法相關規定

一、公共債務定義：（公共債務法第 3 條）

1. 公共債務：中央及各級政府為應公共事務所負擔之公債、國庫券、國內外借款及保證債務。

2. 舉債額度：

(1) 彌補歲入歲出差短之舉債；

(2) 債務基金舉新還舊以外之新增債務。

[依據公共債務法第 10 條，中央政府及直轄市為加強債務管理，提高財務運用效能，得設立債務基金。]

3. 借款：各級政府以契約形式向國內外所借入之長期、短期及透支、展期款項。

二、未償債務餘額之限制：（公共債務法第 4 條）

1. 規範範圍：

(1) 中央及各地方政府在其總預算、特別預算及在營業基金、信託基金以外之特種基金預算內。

(2) 不包括中央及各地方政府所舉借之自償性公共債務。但具自償性財源喪失時，所舉借之債務應計入。

[自償性公共債務：指以未來營運所得資金或經指撥特定財源作為償債財源之債務。]

2. 一年以上公共債務未償餘額預算數：

(1) 不得超過前三年度名目 GNP 平均數：合計 48%，其中中央 40%，台北市 3.6%，高雄市 1.8%，縣市 2%，鄉鎮市 0.6%。

(2) 不得超過各該政府總預算及特別預算歲出總額：縣市 45%，鄉鎮市 25%。

3. 未滿一年公共債務未償餘額預算數：

— 不得超過當年度總預算及特別預算歲出總額：中央 15%，地方 30%。

三、舉借額度之限制：

1. 舉債額度：中央及各地方政府每年度不得超過各該政府總預算及特別預算歲出總額之 15%。(公共債務法第 4 條)

[由於短期國庫券及借款主要用以調節國庫收支，因此此處之舉債額度，無論在預算編列或執行上，均為一年以上之舉債。]

2. 利息支出：為調節國庫收支而發行之國庫券及洽借之短期借款，其應付之利息連同各項必需費用，應列入中央政府總預算。(國庫券及短期借款條例第 12 條)

[短期債務，雖公共債務法未加以設限，惟其利息等相關支出仍受到總預算的限制。]