

出國報告（出國類別：國際會議）

出席亞洲開發銀行
「第四屆亞洲區域公共債務管理論壇」
報告

服務機關：財政部國庫署
姓名職稱：黃專門委員勤文
派赴國家：喬治亞共和國
出國期間：103.4.20~103.4.27
報告日期：103.6.9

摘要

亞洲開發銀行(Asian Development Bank, ADB)召開之「第四屆亞洲區域公共債務管理論壇」,於2014年4月23至25日在喬治亞首都提比里斯(Tbilisi, Georgia)召開。本次會議主要目的係透過此次會議,希望各國能夠就彼此在公共債務管理之知識與經驗進行意見交流,並討論有利於後續發展之作法。會議涵蓋「債務組合與風險管理」、「全球及區域經濟展望」、「債務穩定性分析」及「債務管理績效評估」等九項議題及「公私合營之夥伴制度」、「菲律賓國際資本市場發展經驗」及「中國大陸債務管理概觀」等三個特別課題。

**出席亞洲開發銀行
「第四屆亞洲區域公共債務管理論壇」報告**

目錄

壹、背景說明與目的	1
貳、會議地點簡介	2
參、會議情形	2
一、第一場研討會：當前總體經濟條件下，有效率之債務管理策略.....	2
二、第二場研討會：從中央銀行之觀點看債務政策/貨幣政策.....	8
三、第三場研討會：公共債務管理之實務分享.....	11
四、第四場研討會：債務組合與風險管理.....	19
五、第五場研討會：全球及區域經濟展望.....	26
六、第六場研討會：透過金融產品及衍生性產品管理公共債務.....	30
七、特別研討會一：公私合營之夥伴關係.....	37
八、第七場研討會：債務穩定分析.....	44
九、第八場研討會：債務管理績效評估.....	47
十、特別研討會二：菲律賓國際資本市場發展經驗.....	53
十一、第九場研討會：地方通貨債券市場發展現況.....	55
十二、特別研討會三：中國大陸債務管理概觀.....	62
肆、參與討論情形	63
伍、心得與建議	64
陸、附錄	69

附件 1、各經濟體出席會議人員

附件 2、會議議程

附件 3、各議題會議簡報資料

附件 4、與會相片

出席亞洲開發銀行 「第四屆亞洲區域公共債務管理論壇」報告

壹、背景說明及會議目的

亞洲開發銀行(Asian Development Bank, ADB)召開之「第四屆亞洲區域公共債務管理論壇」，於 2014 年 4 月 23 至 25 日在喬治亞首都提比里斯(Tbilisi, Georgia)召開。計有阿富汗、柬埔寨、中國大陸、印尼、日本、菲律賓、土耳其、蒙古、泰國、越南及我國等 31 個經濟體派代表參加，另有美國國庫署、經濟合作發展組織(OECD)、世界銀行及標準普爾信評公司等多位專家與會，其中我國與會者為中央銀行柯襄理玲君及財政部國庫署黃專門委員勤文(會議出席人員詳附件 1)。

本次會議主要目的係透過此次會議，希望各國能夠就彼此在公共債務管理之知識與經驗進行意見交流，並討論有利於後續發展之作法。會議涵蓋九個主題(會議議程詳附件 2)：

- 一、「當前總體經濟條件下，有效率之債務管理策略」；
- 二、「從中央銀行之觀點看債務政策/貨幣政策」；
- 三「公共債務管理之實務分享」；
- 四、「債務組合與風險管理」；
- 五、「全球及區域經濟展望」；
- 六、「地方政府債務舉借及債務管理」、「透過金融產品及衍生性產品管理公共債務」；
- 七、「或有負債之記錄與監控」、「債務穩定性分析」；
- 八、「債務管理績效評估」、「現金管理改革」；
- 九、「地方通貨債券市場發展現況」。

除前開九個主題之外，另安排以下三場特別課題之研討，包括：

- 一、公私合營之夥伴制度；

二、菲律賓國際資本市場發展經驗；

三、中國大陸債務管理概觀。

貳、會議地點簡介

提比里斯（喬治亞語為თბილისი，拉丁轉寫為 Tbilisi，中國史書則譯為提弗利司或梯弗里斯）位於喬治亞中東部，是今日喬治亞共和國的首都及最大城市，人口 115 萬。提比里斯的面積有 348 平方公里，海拔 500-650 公尺，庫拉河從由西向東穿過。是個政治、教育、經濟及文化中心，同時還是重要交通樞紐，鐵路幹線將其和外、北高加索連接在一起。與原蘇聯及周邊、歐洲國家的一些大城市有航空航線。¹1937 年市區無軌電車開通，1966 年市區三條地鐵開通。提比里斯建都於公元前 4 世紀，是喬治亞多個朝代的首都。喬治亞過去曾被阿拉伯、蒙古帝國及土耳其侵佔，提比里斯也不能倖免。1801 年，提比里斯落入帝俄手上。十月革命以後，喬治亞曾經短暫獨立，提比里斯再次成為國家的首都。到後來外高加索社會主義聯邦共和國成立，和後來的喬治亞社會主義加盟共和國，提比里斯均獲選成為首府。直到 1991 年喬治亞從前蘇聯獨立，提比里斯再次成為國都。

參、會議情形

一、4 月 23 日

(一)開幕式：由喬治亞財政部部長 Hon. Nodar Khadurai 博士及亞洲開發銀行副財務長(Deputy Treasurer)Kazuki Fukunaga 先生分別致歡迎詞。內容除簡介喬治亞經濟現況外，並歡迎各與會國代表，同時希望透過與會之溝通與分享，增進彼此之友誼及公共債務管理技能。

(二)第一場研討會：當前總體經濟條件下，有效率之債務管理策略(各會議簡報資料詳附件 3)

本場討論之重點希望涵蓋此地區公共債務管理之策略、目標及債務管

¹ 本次與會即經荷蘭阿姆斯特丹轉機至提比里斯。

理策略如何納入政府預算程序。

1、會議主席：亞洲開發銀行資深國庫專家 Deeper Taneja 先生。

2、報告人：

(1)菲律賓國庫局研發主管 Robert Dominick Mariano 先生之發言重點

甲、當前財政架構：金融海嘯期間菲國赤字占 GDP 之比率高達 3.7%，其後透過增加收入減少不必要之支出而下降，預期 2014 年以後下降至 2%。

乙、經濟環境發展：因應 2010 年美國貨幣寬鬆政策及 2011 年歐債危機，分別以降低利率及強化資本市場因應。其結果使市場利率自 2008 年起逐漸下降。

丙、債務管理之策略性目標：「降低付息占收入之比率」，希望從 2013 年之 18.5%至 20.1%，降至 2015 年之 15.5%至 18.5%；「降低以外幣發行之債務，減少匯率風險」，外幣債券占總債務之比率，希望從 2013 年之 32.5%至 35.0%，降至 2015 年之 26.5%至 32.5%；「減少金融風險」，作法包括減少 1 年內到期之債務占總債務之比率(希望降至 9%至 15%)及維持債務組合平均年期為 7 到 10 年。

丁、債務發行政策

(甲)轉至國內籌資：2009 年國內及國外籌資比率為 56.2%比 43.8%，其後逐步調整，至 2013 年為 94.0%比 6%。但因為提供當地銀行投資工具，以及維持外債組合平均年期等理由，仍會維持一定金額之外債，以維持國際資本市場存在。

(乙)延長債務組合年期：同時延長國內外債務之年期。由於國內借款成本下降，因此可以延長年期，卻不增加利息支出。

(丙)發行結構

I、使用創新之工具：發行全球性之菲律賓披索債券(The Global Peso

Note, GPN)，其為 2011 年發行 10 億美元但到期依約定匯率 (USD/PHP=44.109)可轉換成 441.09 億菲律賓披索之債券，因此名義上為發行 441.09 億菲律賓披索之債券，且需支付 4.9%之利息，但實際上只要在到期時以約定之匯率買回與 441.09 億菲律賓披索同等之美金支付即可，故實質上是零利率(coupon rate)。

II、調整利率結構，由浮動利率逐步調整為固定利率。從 2009 年之 7.2%比 92.53%，調整到 2013 年之 5.72%比 94.14%。

戊、債務改善情形

(甲)債務占 GDP 之比率，從 2008 年之 54.7%，逐漸下降到 2013 年之 49.2%。

(乙)外幣債券之比率由 2008 年之 42.8%，逐漸下降到 2013 年之 32.5%。

(丙)平均到期年期從 2010 年之 8.79 年，逐漸拉長為 2013 年之 10.03 年。

(丁)平均利率由 2010 年之 6.3%，逐漸下降到 2013 年之 5.6%。

(戊)利息支出占收入之比率由 2006 年之 31.6%，逐漸下降到 2013 年之 18.9%。

(2)柬埔寨經濟及財政部預算總合處副處長 Pen Thirong 先生之發言重點

甲、從 2007 年至 2014 年針對公共債務管理採取一系列之改革措施，包括成立公共債務管理委員會、財政部之組織改造、修正借款、保證及公共債務管理委員會操作之相關法規、成立債務發行局等。

乙、公共債務管理委員會之主席為經濟暨財政部部長成員包括柬埔寨國家銀行(代理國庫)及經濟暨財政部轄下之預算處(負責外債及債務管理)、國庫處(負責國庫券及現金管理)及金融產業處(負責長期債券)人員。

丙、相關法規包括公共財務體系、政府證券、預算及公共債務管理委員

會之子法(主要係要求經濟暨財政部每 5 年提出債務策略且必要時更新)。

丁、其債務策略之形成係先由預算處下之債務管理局總合債務穩定分析、債務組合分析、國際貨幣基金關鍵報告及其他國家之經驗，提出初稿供跨部會會議討論；跨部會會議成員包括經濟暨財政部、柬埔寨國家銀行及相關部會；跨部會討論後提交公共債務管理委員會討論；最後送交首相，並經全體閣員會議通過後發布。

戊、柬埔寨之債務管理仍面臨一些限制，包括每年接受亞銀開發基金等超過 35%之補助、國內債券市場仍不成熟、仰賴外債及每年債限由預算法決定。

己、債務管理策略之相關要點

(甲)目標：確保總體經濟及金融穩定下，舉借債務支應政務需求，並在風險容忍範圍內，優先追求長期成本最小。

(乙)關鍵原則：透過債務穩定分析修正每年舉債上限(直到 2018 年最大上限為 7 億柬幣)、舉借優先供應有助產出及經濟成長之部門、向讓步最大者舉借、舉借採用最透明之方式。

(丙)關鍵要項：風險與成本之取捨(相關風險包括通貨風險、流通風險、操作風險等)、公共債務管理政策與政府其他政策之合作、投資需求與借款額度等。

(3)日本財務省理財局國債企劃課專門調查員渡部耕太先生之發言重點

甲、至 2013 年日本國債約 1,018 兆日元，其中 740 兆為債券，其餘為借款，惟 10 年國債之比率由 1991 年 9%，下降至 2013 年約 1%。

乙、三支箭之策略(“Three Arrows” Strategy)包括大膽的貨幣政策(2013 年 1 月日本銀行將價格穩定目標訂為 2%、同年 4 月 4 日日本銀行宣布採取質與量均寬鬆之貨幣政策【Quantitative and Qualitative

Monetary Easing, QQE】)；彈性之財政政策(2013年追加10兆日元之追加預算，以利反景氣)；及促進投資之成長策略(建立未來10年名目GDP成長3%、實質2%之復興計畫)。

丙、政策執行上仍面臨挑戰，在短期之挑戰包括與市場參與者聯繫、如何促進市場流通性、發行計畫考量市場需求；在長期方面如何極小化債務成本、分散日本國債投資者、達到財政之強化。

丁、近期增進流通性之作法：自2013年7月開始發行10年期及20年之增額公債(reopen)²；增加發行40年債券及增加每月發行量(從2013年每月之6000億日元增加到2014年之7000億日元)。

戊、增進與市場參與聯繫方面，除主要交易商會議(有23個主要交易商，其為主要銀行及證券公司)、日本國債投資人會議(有15個機構投資人，包括銀行及保險公司)、債務管理諮詢會議(有18個個人，包括外商及學術機構)外，主管機關亦每日與參與者聯繫。

己、2014年日本債務舉借成本為23.2兆日元，其中13.1兆日元為還本支出，11.1兆日元為利息支出。

庚、日本國債之平均存續期間有逐步增加之趨勢，從2005年之5年4個月增加到2012年之7年3個月，與法國之7年相當，低於英國之15.2年，惟高於美國之5.4年及德國之6.4年。

辛、日本國債之持有者主要為其國內銀行(38%)、本國之保險公司(19.6%)、日本銀行(18.6%)、本國退休基金(10.4%)及外國投資者(8.3%)，相較於美國外國投資人占47%、英國29%、德國60%及法國39%，日本外國投資人相對較低。又2012年底其外國投資者前三名分別為中國大陸(20.5兆日元)、英國(8.9兆日元)及美國(8.6兆日元)。

壬、財政強化方面：在現行法令下，2014年4月1日將消費稅稅率提

²所謂增額公債係指在原始發行公債之外，另外發行與原始發行公債條件相同之公債，即增額公債以原始公債之票面利率及到期日為其票面利率及到期日，且在次級市場上交易時，亦以相同之債券代號交易。

高到 8%，2015 年 10 月 1 日將再提高為 10%。若 2013 至 2022 年名目經濟成長率為 3%，實質經濟成長率 2%，則中央及地方政府之主要財政賸餘將由 2010 年赤字 6.6% 逐步減緩到 2015 年之 3.3% 再到 2020 年之 1.9%。

(4) 哈薩克經濟及預算計畫部國家債務管理及財務政策發展部主管 Galym Uzbekov 先生之發言重點

甲、哈薩克國家債務動態

(甲) 概況：人口 1,716.52 萬人；國內生產毛額 2220.3 億美元；2013 年之赤字占 GDP 之比率為 2.1%，國家債務(state debt)占 GDP 之比率為 13%，約 287 億美元，平均每人負擔 1,675 美元之債務。

(乙) 外債情況：在 2009 年其外債占 GDP 之比率達到最高之 98%，2013 年為 67.4%，約 1,490 億美元。其外債之所以很高是因為法律鬆散。外債主要是由公司部門舉借。

乙、金融海嘯引發哈薩克之債務問題：因其高度仰賴銀行體系舉借外債，使銀行體系之外債成長到臨界風險之水準，進而導致家計部門資產泡沫化，增加其債務負擔，最終導致經濟受創及通膨。因此該國決定強化私人部門債務之法規、法制及實務上要求風險控管，另外就三個最大銀行之借款進行重組。

丙、哈薩克國家借款及債務之法規：預算法規、國家債務及總外債管理之官方設想、3 年之公共預算(2014 年之預算赤字 2.3%)、2013 至 2015 年之中期國家債務及國家保證債務管理策略。

丁、債務管理政策：

(甲) 保持債務在政府可以接受之水準

I、每個財政年度給予法律條件

(I) 政府債務上限(2014 年為 310 億美元)及支應付息之預算額度。

(II)地方政府債務上限

(III)保證及社會安全上限(2014 年保證為 4 億美元、社會安全為 3.33 億美元)。

II、依據與蘇俄之關稅同盟建立之標準

(I)預算赤字不高於 GDP3%。

(II)國家債務不高於 GDP50%。

III、為避免國家基金被借款取代，在 2010 年採行之措施

(I)每年度付息支出不能超過國家基金每年固定投資所得的 4.5%。

(II)還本付息支出不能超過預算收入 15%。

(乙)與外債管理做整體性合作

I、先由財政部、央行及各部會分別提出國家債務及或有負債政策、金融部門債務及公司組織外債監控政策、公司組織之債務政策。

II、由經濟及預算部整合相關機關之意見，形成預測及整體總外債之限制條件。

(丙)強化債務管理系統

I、政府債務：發展風險管理系統、減少外債舉借數額、限制保證債務數額、債務成長與 GDP 成長連動等。

II、準國家債務：建立準債務監督系統、國家債務及準債務占 GDP 之比率不超過 60%、除哈薩克發展銀行以外，限制準國家部門之公司借外債、要求公司組織成立風險管理系統。

(三)第二場研討會：從中央銀行者之觀點看債務政策/貨幣政策

本場討論之重點在債務管理、貨幣政策及財政政策間之關係。

1、會議主席：亞洲開發銀行資深經濟學家 Thiam Hee Ng 先生。

2、報告人：

(1)國立喬治亞銀行副總裁 Archi Mestvirishvili 先生之發言重點

甲、資本市場發展：先由貨幣市場、國庫券市場及外匯市場互動，其次形成國家債券市場，再其次為公司債與權益證券市場，最後為以資產為後援之權益證券及衍生性商品。

乙、評估政府證券市場成本應考量之點

(甲)央行及財政部之無效果總成本(Total cost of sterilization)。

(乙)由於利率較低，有時可考慮舉借外債當作融通赤字之替代方案；又決定由國外融通赤字，應基於外匯準備之需要。

(丙)經濟效率之利得，以及因而為預算獲得較高之收入。

(丁)市場發展利得，即較低之長期利率及較有深度之市場。較有深度之市場有利以低利率支應較高之赤字。

丙、政策合作

(甲)央行及財政部有相同之長期目標，且應合作達到最佳之結果。

(乙)合作不是犧牲財政部之長期目標或央行之短期目標。市場發展應使特定預算年度能達到成本節省。

(丙)央行及財政部在工具上應相互依賴，債務策略應相互合作。

丁、未來之作法：發行與物價指數連動之公債、吸引新投資者(非居民、國內非銀行之公司、保險部門及退休基金等)、具長期眼光之明確策略。

(2)斯里蘭卡中央銀行公共債務處資深經理 Tyrell Melori Bharatha Abeywickrame 先生之發言重點

甲、財政政策、貨幣政策及債務管理之間的關係

(甲)財政政策與債務管理

I、債務結構影響利息支出及危及財政之永續性。

II、租稅及支出水準決定債務需要發行之量。

(乙)債務管理與貨幣政策

I、匯率及利率政策限制已發行外幣及浮動利率債務之數額。

II、不好之債務結構可能危害央行維持利率穩定及幣值之升貶之能力。

(丙)貨幣政策與財政政策

I、高且波動之物價及利率，將使私人部門之經濟活動下降，進而減少政府收入。赤字會增加債務水準。

II、不好之財政管理及高的債務水準，將導致高通膨之預期，以及使利率上升和貨幣貶值。

乙、斯里蘭卡之經驗

(甲)貨幣政策目標、工具及操作機制已明顯改變，保持與經濟發展相同之路線。

(乙)過去 7 年經濟已有史無前例之轉變，具有強勁之經濟成長及穩定之總體經濟情況。

(丙)透過一個正向的循環取代一個負向的循環達到上述結果：低的通貨膨脹率產生正的實質利率，正的實質利率促進儲蓄，儲蓄增加投資，投資有助債務下降，債務下降維持經濟成長，經濟成長再使通貨膨脹率下降。

丙、結語

(甲)干擾某一個經濟均衡之重要要素，那麼整個體系將產生新的均衡。

(乙)透過一個新協調的政策架構，打破負向的循環，轉向正向的循環。

(3)巴布亞紐幾內亞銀行經研處資深分析師 Linus Ayu 先生之發言重點

甲、概況

(甲)私人債務約 422.82 億巴幣，公共債務(不包括國內債務)約 23.61 億巴幣。

(乙)私人債務由巴國中央銀行監理。

(丙)巴國之預算除 2010 年有預算盈餘外，其餘各年大都是赤字，且自

2012 年起赤字逐步擴大。

乙、公共債務

(甲)外幣借款：主要是向雙邊或多邊之開發夥伴舉借；借款年期為 20-32 年。

(乙)國內債務主要是為因應預算融通需要，發行記名公債或國庫券。

I、政府之證券(財政工具)：

(I)國庫券：具有期限 28-364 天之短期債務工具，利息到期支付。

(II)記名公債

(III)年期超過一年之長期債務工具，其年期為 2、5 或 10 年，利息每 6 個月及到期時支付。

II、央行之證券(貨幣工具)：

(I)中央銀行債券(central bank bill)：央行為管理流通性之工具，其通常以小投資人為對象。最小投資額為 1 萬巴幣，並以每 1 千元巴幣累增。利率為固定利率且採標售之方式。

(II)28、63、91 及 182 天期之短期金融工具，其利率固定為 1%，高於中央銀行債券之加權平均利率，利息到期支付且面額還本。

(丙)債務占 GDP 之比率在 2012 年為 26%，預計 2014 年為 35.2%，2015 年為 29.3%。

(四)第三場研討會：公共債務管理之實務分享

本場討論之重點在公共債務管理架構強化之主要項目：公共債務法規、公共機構間之溝通與協調、明確指令之建立、責任與績效標準、效率的監管風險控制。

1、會議主席：亞洲開發銀行顧問 Ian Storkey 先生。

2、報告人：

(1)馬爾地夫財務及國庫部部長 Ahmed Munawar 先生之發言重點

甲、經濟摘要：經濟成長主要靠旅遊產業(預估 2014 年實質 GDP 成長 4.4%、2013 年觀光達到 1 百萬人次)；物價指數由 2012 年之 10.9%降為 2013 年之 4.0%；經濟呈現雙赤字之情況，其中國際資本帳之現金帳有超過 20%之赤字，且自 2005 年有超過 8%之預算赤字(2004 年該國受海嘯之侵襲導致支出用於補貼及行政之成本持續增加)。

乙、公共債務情形：自 2004 年海嘯後，該國之債務由占 GDP50%，上升到 2014 年超過 80%；自 2009 年起之債務穩定分析，該國之債務風險已由中級變為高級，且關鍵風險將衝擊出口及附加之財政政策；超過一半之公共債務集中在短期及成本高之國內債務；國內債務成本很高且面臨必需不斷轉換之展期風險(rollover risk)。³

丙、債務管理實務：財政部部長負責總理公共債務管理；馬爾地夫貨幣局受政府與財政及國庫部委託發行國內債務；債務管理之制度十分零碎；沒有主要之法規管理政府債務之業務；由國會授權總統全權處理國家借款及保證；公共部門投資與債務管理決策未整合；在現行法令下公債發行有長且複雜之程序。

丁、制度安排：

(甲)預算籌編階段：或有負債由財政部轄下之國營事業處負責；債務管理之策略性風險及報告由財政部轄下債務管理處之中端局負責；債務穩定分析由由財政部轄下債務管理處之中端局及財政事務與國家預算處負責；其後由財政部彙編成預算後送國會審議。

(乙)預算執行階段：由總統府給財政部授權，並由財政部協調各部會需求，當有國內發債需求時，由財政部轄下之國庫及公共會計處通知馬爾地夫貨幣局，再由該局聯繫現金管理委員會並通知財政部轄

³ rollover risk 稱為展期風險，指交易雙方當合約到期時，以新約取代已到期合約，有可能逐漸提高成本而導致損失之風險，而這取決於利率交換合約。

下債務管理處之後端局，發行結果由財政部通知總統府及首席檢查官。

戊、主要法規：

(甲)財政法：本法及相關法規管理該國財政，惟該法與其他政策有不一致之處。

(乙)分權法：給予各島及各環礁國會行政及財政獨立之權。

(丙)財政責任法：限制國家債務舉借，並使財政政策之執行能明確透明。該法並有許多目標，如債務占 GDP 之比率為 60%。

(丁)審計法：依據該法成立審計總局，其主要功能係扮演檢查及平衡之角色。該法使財政管理及政府制度透明。

己、近期之發展：依據世界銀行之建議進行制度之改革；清楚界定前端局、中端局及後端局之角色及職責；2009 年國庫券採標售發行並已建立初級市場；2014 年 5 月通過財政責任法；財政部當前重點工作在債務穩定分析(在國內相關人員正接受國際專家之訓練)。

庚、債務管理之關鍵課題：缺乏公共投資計畫及借款需求之明確定義；各部會間缺乏合作及優先化之程序；債務決策不考量成本及風險因素；國內債務均是短期及利率成本很高；雖然增加租稅但公共支出成長仍須發行國庫券支應；緊俏之政府現金部位增加借款需求。

辛、債務管理之挑戰：到期及再融通增加利息成本；現金流量預測及管理薄弱；面臨或有負債之風險；記錄及資料正確性不足；視債務管理為贖餘政策之功能等。

壬、未來改革方向：制度安排(重組債務管理單位、改進法規架構、進行人員訓練)；債務政策與策略(債務統計包括地方資料、主動管理及監控或有負債、總體經濟整合與支出縮減和債務架構配合)；現金管理(強化現金流量預測與現金管理、現金管理與債務管理合作、增加國庫

券之發行天期以增加財政空間)；發展債券市場(增加參與範圍及發展次級市場、發行 364 天期之國庫券及 2 年期債券、改進標售系統、創造貨幣市場之債務工具)；建立整合之債務紀錄系統等。

(2)孟加拉財政部聯合秘書 Ekhlalur Rahman 先生之發言重點

甲、公共債務之法規架構：第 81(1)(b)號法律授與政府借款及保證之權；第 88(d)法律將債務還本付息視為不需經投票之支出，即不需經國會同意；2009 年針對公共債務修正公共貨幣及預算管理法(政府有責任維持預算赤字及公共債務之穩定、國內債務及或有負債均應維持在合理之限制範圍內、在中期外債及整體債務占 GDP 之比率應持續下降、限制直接從中央銀行借款、該法第六章規定向國內及國外借款之來源、明訂借款權授與財政部、無財務部門代表各部會均不可做任何保證)；1996 年之商業法(除財政部外其他部會不得發債及借款、任何直接或間接財務負債均須諮詢財務部門、公營事業及直轄市之舉借亦屬於財務部門之業務、外債由經濟事務組【Economic Related Division】辦理)；依國庫法規(S.R313)規定國庫券之發行及償還由中央銀行辦理；另國庫法規亦規定政府各項收入、借款與補助必須存在國庫在央行開立之單一帳戶。

乙、債務管理機關是零碎的：財政部轄下之經濟事務組負責外債；中央銀行負責國庫證券及現金管理；國家儲蓄局負責儲蓄證券；中央政府會計局(CGA Office)負責帳務處理；財務部門負責政策制定、協調及債務之穩定。

丙、各公共債務管理機關之合作

(甲)現金及債務管理委員會：由各債務管理機關之高級官員組成，負責每季債務數量之研討、操作指標之核可、公債標售期程之核可及政策改變負責簽陳部長。

(乙)現金及債務管理技術委員會：由各債務管理機關之官員組成，負

責每月債務及現金發展之研究、國庫券發行期程之核可、政策改變
簽陳現金及債務管理委員會、監控債務及現金管理操作。

(3)柬埔寨經濟及財政部預算總合處副處長 Pen Thirong 先生之發言重點

甲、柬埔寨財政體系法規：

(甲)法律：

I、目的及範圍：其目的係設定基本原則管理財務體系及年度預算；
其範圍包括中央及地方政府。

II、與公共債務管理相關之法律：法規第 34 號授與經濟與財政部部
長管理政府收入、支出、借款、貸款及保證之權；法規第 67 號
授與經濟與財政部部長代理首相之權處理借款、接受補助、發行
國家證券、進行金融及固定資產投資、保證、進行國內及國外貸
款。

III、與年度預算相關之法律：年度舉借及貸款規模、年度政府證券
及主權債券之發行額度、年度政府保證債務之大小。

(乙)、與公共債務管理相關之法令

I、目的及範圍：其目的在建構公共債務管理之原則、政策、策略、
職能與機制；其範圍包含公共債務管理之職責與代理、國內外借
款來源、政府證券在國內市場發行與主權債券在國際發行、保證
的提供與或有負債之記錄與監控、餘裕資金之投資、財務風險之
管理與公共債務之重組、公共債務之紀錄與報告。

II、與公共債務管理相關之法令：法規第 34 號之子法授與經濟與財
政部部長公布公共債務之資訊、授權經濟與財政部監控公共債務
指標。

乙、該國年度債務上限之形成分成五個階段。首先由債務管理局綜整債
務穩定分析、債務組合與風險分析、國際貨幣基金之報告等提出年度

預算之債務上限建議；其次由預算籌備工作小組討論；其三由經濟與財政部部長主持公共債務管理委員會討論；其四由內閣會議討論；最後由首相公布年度債務上限。

丙、五年債務管理策略

(甲)限制條件：包括爭取亞銀開發基金等超過 35%之補助、國內公共債務仍不成熟、目標設定僅限國外之公共債務、年度舉債上限由年度預算法規定等。

(乙)策略目標：為了總體經濟及金融穩定，在可容忍之風險下，追求最小之中長期成本，並整合財務資源支應優先部門之財務需求。

(丙)關鍵原則：年度借款上限由債務穩定分析實作建議、舉借優先供應有助產出及經濟成長之部門、向讓步最大者舉借、舉借採用最透明之方式。

(丁)關鍵要項：風險與成本之取捨(相關風險包括通貨風險、流通風險、操作風險等)、公共債務管理政策與政府其他政策之合作、投資需求與借款額度等。

(戊)有效的監督機制：堅定支持首相及經濟與財政部之債務策略、定期與借款人對話、彈性安排借款計畫。

(己)結論：直至 2018 年，年度借款最大上限為 7 億東幣；持續借款支應實體基礎建設以維持長期成長；持續強化管理及執行公共投資計畫效率之機制；持續深化關鍵部門之改革計畫；持續執行公共債務管理集中化之原則與安排；整合各項財務資源支援公共投資及公私夥伴關係之計畫；持續強化監督及管理與公共債務相關之風險；為因應公共債務管理相關目標，強化制度及人員之能力。

丁、因應風險控管之作法為「借款、採購及金融管理之標準作業程序已建立並執行」、「監督機制包括每季資產組合檢討會議」、「年度資產組合績效檢討會議等」、「由經濟與財政部部長擔任公共債務管理委員會

主席」、「國家審計之稽核」、「公共債務管理委員會每半年提出報告給首相」、「每五年提出公共債務管理策略且必要時修正」、「債務穩定分析每兩年辦理且必要時修正」。

(4) 印尼財政部債務管理處副處長 Zandy Akbar Rassat 先生之發言重點

甲、政府架構

(甲) 透過債務策略管理維持財政永續。債務管理之目的在長期且可管理之風險下，追求成本最小。

(乙) 債務管理策略分為國外基金管理(external fund management)及政府債務證券管理(government debt securities management)二部分。

I、國外基金管理

(I) 組合管理：其目標在成本及風險之多樣化。其作法包括優先處理債務及財務成本回復計畫、優先支應國家發展財務計畫、增價加固定利率之債務比率、減少商業借款比率。

(II) 目標規劃：其目標在最適借款規劃。其必須促使各方合作，包括計畫之擬訂者、執行者、監督者及評估者。

II、政府債務證券管理

(I) 組合管理：最適成本及風險取捨。

(II) 市場發展：擴大市場能量及有效價格發現機制。

乙、公共債務法律觀念

(甲) 法律

I、2003 年國家財務法律第 17 號：政府預算赤字不應超過 GDP 之 3%；債務總額不能超過 GDP 之 60%。

II、年度預算法：決定總收入、總支出、總赤字及赤字之融通。

(乙) 法規

I、2011 年國家法規第 10 號：規範借款及補助之獲得。

II、2005 年國家法規第 75 號：規範債務管理之行政、帳務、發行資訊之程序。

(丙)部會之法令

I、2011 年財政部第 143 號法令：規範借款及補助之支付機制。

II、2014 年財政部第 7 號法令：規範預算之修正。

III、2006 年發展計畫部第 5 號法令：規範計畫以借款或補助支應之程序。

丙、管理安排：財政部轄下之債務管理局負責債務之總管理；財政部負責與該部、央行及發展計畫部轄下之機關聯繫，並依相關計畫設定願景與任務。

(甲)願景：成為一個專業之單位。其在風險下採取有效之作為，以支持國家之收入與支出預算，以維持財政永續。

(乙)任務

I、達成一個有效率、透明且正確之政府債務組合管理。

II、透過債務額度之決定，控制債務之發行，以維財政安定。

III、促進國內資源及發展一個有效率且穩定之金融市場，以達到國家發展財務獨立。

IV、支持區域金融市場穩定，進而促進國際合作。

(丙)組織結構：財政部轄下設債務管理局，該局之下設前端辦公室、中端辦公室及後端辦公室。前端辦公室負責決定借款、補助及政府證券，中端辦公室負責債務組合及策略，後端辦公室負責評估、記帳及清償。

丁、制度安排

(甲)發展計畫部提出中期發展計畫、總體經濟假設、支出及收入等形成財務需求給財政部。

(乙)財政部進行成本與風險分析，決定債務額度，再配合發展計畫部之財務需求，提出債務融通送交國會審議。

(丙)國會審議完後，形成預算後送交財政部執行公債之發行及債務之舉借。

戊、效率之監管

(甲)內部：內部承諾單位、總稽察、財務單位。

(乙)外部：最高審計會。

(5)斐濟財政部現金及債務管理處處長 Isikeli Vocedua 先生之發言重點

甲、債務管理之定義：指影響政府債務操作之法規及管理架構。管理之法規包括永續之法律及各部會之法規，其明訂目的、授權及職責。管理之架構包括發行之成形、執行之策略、操作過程及記錄等。

乙、債務管理之重要性：公共債務占 GDP 之比率若很大將提高風險；未來還本付息負擔可能移轉給後代負擔；投資人需要債務管理當局有法律授權之正當，以取得當前及未來之政府確保支付之信任。

丙、政府應該說明之關鍵：

(甲)法規架構：包括部長在借款之角色；借款之目的；制度性之安排；政府預算(決定赤字大小)；政府之審計功能等。

(乙)建立透明之政府財務：揭露目的與責任；風險管理架構；代理之授權；審計；定期報告；與其他部門合作特別是中央銀行。

丁、斐濟如何強化債務管理操作：依據 2014 年 1 月債務管理績效評估提出相關作法。其包括擴大借款之目的；每季及每月公布債務操作報告；將債務策略納入政府預算之一部分；與斐濟準備銀行簽訂代理協定，以釐清債務管理之功能與角色；強化債務管理委員會以利監督及評估債務管理績效。

(五)第四場研討會：債務組合與風險管理

本場討論之重點在公共債務管理者如何使用風險管理模型及管理其債務組合。

1、會議主席：亞洲開發銀行 Gopal 先生。

2、報告人：

(1)土耳其國庫市場風險管理部主管 Fatos Koc 女士之發言重點

甲、公共債務組合之風險管理：當決定如何融借款需求時，債務管理者即面臨風險與成本之取捨、制定策略化債務目標(即基於風險與成本之標準組成債務組合，以便降低各種衝擊之傷害)，及策略化債務目標可提供債務管理操作中期之指標。風險管理政策及風險控制程序應包括策略化債務目標之形成與執行。

乙、公共債務組合之風險管理包括定義風險、定義及模型化風險估測技術、設定策略及報告與監控等四個階段。

丙、土耳其之債務組合風險管理作法

(甲)策略化標竿(strategic benchmarks)之形成：其包括「涵蓋所有財務要求」、「短、中、長期之目標必須一致」、「應用工具組合去滿足市場結構」、「關注市場發展」、「風險與成本取得平衡」、「注意現實避免過度嚴苛之假設」、「簡單的工具」等項。

(乙)策略化標竿之模型化：

I、採用風險基礎成本法(Cost-at-Risk(C@R)approach)；⁴給定一定策略之情況下，確定債務成本因市場風險可能之波動；在預期風險及成本下提供工具以便對照借款策略之替代方案。

⁴中文名稱係筆者參考相關文獻，理解後之翻譯。風險基礎成本法(Cost-at-risk approach)是國際貨幣基金及世界銀行為公共債務管理指標之目的，在 1999 年首次推出之方法。其目的在使公共債務管理者在可承受之風險情況下，使債務成本最小。在運用時必須明確定義資金缺口、成本、風險及時間架構。在策略上必須檢驗不同之風險及成本組合，然後選擇特定的一個。各種風險及成本組合是不同策略組合檢測後之結果。如資金缺口之融通就包括債務結構(國內或國外)、年期(短期或長期)、通貨組合(美金、歐元等)和利率組合(固定利率或浮動利率)。值得注意的是，一般情況下產生之境況，沒有成本最小及風險最小之唯一解，因此必須面對成本及風險取捨之問題。

II、實務上將總體經濟情況、債務資料及各種可能方案，投入現金流及債務要求之電腦系統，最後產生一個預期的風險與成本策略。

III、就各項假設之形成之策略再進行穩定性及敏感性等分析。

(丙)模擬結果 2014-2016 年策略化標竿將採取之作法：

I、減少流動性風險：保留一定水位之現金。

II、減少通貨風險：借款主要以國內現金借款。

III、減少利率風險：使用固定利率之工具當作國內現金借款之主要工具，同時減少重訂利率小於 12 個月之債務。

IV、減少再融通風險：考量市場條件增加國內現金借款之平均到期年限，並減少到期日小於 12 月之債務。

(丁)政策決定過程與執行：由中端局(Mid-Office)依據模型結果準備出建議，並提出中期指標給高層之債務與風險管理委員會；除了中期指標外，債務與風險管理委員會再考量市場情況及其他局處給之條件決定策略化標竿。

(戊)策略化標竿之執行：訂定中期指標、每月公告風險、每月及每年提出公共債務管理報告、對特定議題提出報告。

(己)執行結果：

I、從 2002 年外幣債券占 58.1%、本國浮動債券 26.4%、本國固定債券 15.5%，調整到 2014 年 2 月之外幣債券占 32.2%、本國浮動債券 31.1%、本國固定債券 36.8%。

II、策略化標竿之執行結果：

(I)國內債務到期日小於 12 個月之比率：由 2002 年之 41.7%降到 2014 年 2 月之 28.1%。

(II)重訂利率小於 12 個月之債務：由 2003 年之 93.7%降到 2014

年 2 月之 62.5%。

丁、結語：

(甲)採用風險為基礎之債務管理方法，有助於避免危機，並且經由增加彈性，我們可極小化風險對債務管理之影響。

(乙)主權債務以風險為基礎考量，會有較佳之理解，廣泛之估測以及效率之管理是重要的。

(丙)必須限定模型結果之預期，因為沒有模型可以計算出真實最適之債務組合。

(丁)模型結果必須結合專家判斷及共同認知。

(戊)對一個審慎之債務管理而言，以風險為根基是必要的，但並不充分。

(己)一個審慎之債務管理尚必須包括貨幣及財政部門充分之合作、與投資人(包括非銀行機構)緊密聯繫、原則應透明且明確。

(2)喬治亞財政部公共債務及國外財務部公共債務組資深秘書 Irakli Katcharva 先生之發言重點

甲、國內生產毛額之概況：名目 GDP 從 2003 年之 40 億美元，預計 2014 年增加至 17.3 億美元；實質經濟成長率由 2009 年之-3.8%，預計 2014 年增加至 5.0%；名目每人國民所得從 2003 年之 919 億美元，預計 2014 年增加至 3835 美元。

乙、財政及債務概況：財政赤字占 GDP 之比率由 2005 年之 2.6%，增加至 2009 年之 9.2%，其後逐步減少，預計 2015 年為 3.0%。公共債務占 GDP 之比率從 2003 年之 63.2%，降至 2013 年之 34.9%，其中外債占 GDP 之比率從 2003 年之 44.9%，降至 2013 年之 27.2%。該國債務中內債約占 22%，外債 78%；固定利率 73%，變動利率 22%；該國債務 50%以喬幣發行、29%為美元、18%為歐元，其他幣別 3%；主要

貸款為世界銀行、亞洲開發銀行及國際貨幣基金。另該國債務組合由 2009 年之 6 個月及 12 個月國庫券，逐步調整為 2 年期、5 年期及 10 年期之公債。

丙、電子化系統：該國已建立電子化系統以處理債務業務(債務紀錄、報告、與分析【債務比率、敏感度分析及財務指標】)、國庫業務及預算業務，且各子系統能互相整合。

丁、風險管理：

(甲)現況：進行債務穩定分析，並針對利率衝擊、匯率衝擊、經濟成長衝擊及整合之衝擊進行敏感度分析。

(乙)未來計畫：債務管理策略方面(在可容忍之風險下，追求使中期成本最小之策略、發展國內債券市場、中期風險及成本目標將同時考量財政與貨幣政策)、修正當前之公共債務法規、發展中端局、每年隨經濟及金融市場條件更新債務穩定分析。

(3)亞洲開發銀行顧問 Ian Storkey 先生之發言重點

其報告題目是「政府債務管理操作之操作風險(Operational Risk for Government Debt Management Operations)」。

甲、操作的風險管理之定義：該風險損失來自不正確或失敗之國際化過程、人為與系統、或外部事件。⁵此定義包括法律風險，但不包括策略及聲譽風險。世界銀行出版之刊物已將此風險應用於政府債務管理。

乙、操作的風險管理對政府並非是選項。特別是區域及國家災害之主要承受者，其聲譽曝露在風險中且成本是高的。政府之財務是其中關鍵。

丙、操作風險管理常因為不會發生在我身上、錯誤之資源配置、低優先性及缺乏法規壓力等因素而被忽視。

丁、如何判斷有好的操作風險管理，可考量以下之課題：是否有操作風險管理架構？業務上是否持續檢視操作風險管理？最近 12 個月是否

⁵ 依2004年6月Basel II之定義。

有檢測計畫？計畫是透過電腦或風險管理加以管理？

戊、建立操作風險管理架構之六步驟為瞭解業務活動、定義及評估風險、開發風險管理策略、執行、評估績效、持續改進，然後再回到第一步驟，且每一步驟均應持續報告。

己、依據 2010 年世界銀行之資料，指出操作風險之類別、影響之指標、可能的機率及影響，分別如下表：

表 1 操作風險類別表

<i>INFRASTRUCTURE AND TECHNOLOGY FAILURES</i>		
Power failure	Hardware failure	Sabotage
Data corruption including viruses	LAN/WAN/Intranet/Internet failure	Internal flood (sprinklers, pipes)
Voice network failure	Theft of equipment	Theft of data/information
Poor maintenance	Accidental damage	
<i>INCIDENTS WHERE ACCESS TO PREMISES IS DENIED</i>		
Flooding or a fire concern	Health and safety violation	Hazardous chemicals accident
Gas or chemical leak	Industrial action or riot	Bomb or terrorist threat
Building fire or explosion	Internal/external flood	Sabotage or terrorism
<i>KEY SERVICE PROVIDERS OR RESOURCE FAILURES/DEPENDENCIES</i>		
Failure of key service providers (telephone, internet, banking etc)	Third party providers (Central Bank and other outsourced operations)	Impact of incident on critical teams or groups (travel, food poisoning, group incident)
<i>STAFF, MANAGEMENT AND RELATED HUMAN FAILURES</i>		
Human error (which may be due to poor training or inadequate supervision)	Poor training or inadequate supervision (which may lead to human error or execution of unauthorized transactions)	Failure to follow code of conduct or conflict of interest guidelines
Lack of policy guidance (which may lead to poor decisions or unauthorized activities)	Poor understanding of risk environment (which may lead to unnecessary or unknown risks)	Poorly specified delegations (which may lead to execution of unauthorized transactions)
Failure to follow or adhere to administrative practices (which may lead to processing errors)	Key person risk (which may lead to human error when key person is absent)	Fraudulent, corrupt or dishonest practices (which may lead to financial loss and political embarrassment)
<i>FAILURE TO MEET STATUTORY, LEGAL, HUMAN RESOURCES AND OTHER OBLIGATIONS</i>		
Legal/statutory obligations (e.g. compliance with loan agreements)	Management directives (e.g. internal policies and procedures)	Procedures manuals and delegated authorities
Reporting obligations (e.g. to higher authorities and international institutions)	Contractual obligations (e.g. debt service obligations)	Health and safety regulations (e.g. national workplace laws or regulations)
<i>MAJOR NATURAL AND REGIONAL DISASTERS</i>		
Earthquake	Severe flooding	Tsunamis
Volcanic eruption	Severe fires	Civil disturbance or terrorism

表 2 影響之指標

Assessment of Impact	Reputational Impact	Financial Loss Impact	Impact on Outputs or Budget Variance
Very High	Loss of stakeholder confidence Loss of market confidence Loss of trust e.g. from primary dealers Extensive media coverage High-level ministerial enquiry (or resignation)	Reported in government's financial statements Significant amount of time spent dealing with issue (i.e. greater than 30 person-days)	Significant delay in achieving outputs Significant debt service budget variance (i.e. greater than 10%)
High	Strained stakeholder relationships Temporary loss of market confidence Moderate media coverage Ministerial enquiry	Reported to minister Large amount of time spent dealing with issue (i.e. between 20 and 30 person-days)	Large delay in achieving outputs Large debt service budget variance (i.e. between 5% and 10%)
Medium	Increased stakeholder attention Market confidence not affected Minor, if any, media attention Major attention within ministry/DMU	Reported to the entity responsible for monitoring the DMU Moderate amount of time spent dealing with issue (i.e. between 10 and 20 person-days)	Moderate delay in achieving outputs Moderate debt service budget variance (i.e. between 3% and 5%)
Low	Stakeholder and market relationships intact No media coverage Internal ministry/DMU enquiry	Included in internal monthly reports Minimal amount of time spent dealing with issue (i.e. less than 10 person-days)	Little or no delay in achieving outputs Little or no debt service budget variance (i.e. less than 3%)

表 3 可能的機率及影響

	Low Impact	Medium Impact	High Impact	Very-High Impact
Very High Probability (almost certain)	VHpLi	VHpMi	VHpHi	VHpVHi
High Probability (probable)	HpLi	HpMi	HpHi	HpVHi
Medium Probability (possible)	MpLi	MpMi	MpHi	MpVHi
Low Probability (remote)	LpLi	LpMi	LpHi	LpVHi

庚、操作風險管理與業務持續計畫之策略

(甲)阻止或避免：事件發生之機率減少或去除。

(乙)轉移：將風險移轉給第三方，如保險。

(丙)承受：當事件發生早期之可能影響有限時，加以控制。

(丁)接受與復原：當一事件或干擾發生，但債務管理操作可以使用災害恢復計畫成功復原時。

辛、操作風險管理與業務持續計畫(Business Continuity Planning, BCP)之執行：指派專業之操作風險管理或業務持續計畫人員審視執行及改進，包括訓練計畫、提高警覺、引進操作風險管理到勞務協定、開發控制工具及監控策略、要求報告、保持操作風險管理且每年檢測。

壬、業務持續計畫或災害回復計畫(Business Continuity Planning & Disaster Recovery Planning, BCP/DRP)架構之六步驟：提供業務活動及關鍵過程與系統之文件、採取業務衝擊分析(business impact analysis)去評估可能之機率及影響、發展業務持續計畫或災害回復計畫(包括第三方)、執行或更新業務持續計畫或災害回復計畫、訓練以便將操作風險管理深埋入日復一日之操作、定期(至少每年)檢測或更新。

二、4月24日

(一)第五場研討會：全球及區域經濟展望

本場討論之重點在全球經濟之預期，同時關注亞洲之情事。

1、會議主席：亞洲開發銀行資深國庫專家 Asad Alamgir 先生。

2、報告人：

(1)國際貨幣基金駐提比里斯代表 Azim M. Sadikov 先生之發言重點

甲、關鍵訊息：全球經濟於 2013 年第 2 季開始轉強，2014 及 2015 年將持續復甦；已開發經濟體將對持續對經濟復甦提供動能(除日本以外較少財政拖累、貨幣情況持續適當)；新興經濟體或開發中經濟體穩健轉強(以較大之國內需求取代出口)；激烈的風險下降，但未消除(有烏克蘭與蘇俄之區域風險、在歐元區有通貨緊縮、新興經濟體或開發中經濟體面臨外在環境改變之風險【投資者差異】)。

乙、預計全球經濟將持續成長，其中 2014 年為 3.6%，2015 年為 3.9%，

其中預計大陸 2014 年之成長率為 7.5%，2015 年為 7.3%、印度 2014 年為 5.4%，2015 年為 6.4%。儘管如此，全球各地之成長力道並不平均。

(甲)美國：消費需求已由較高之房價(房價指數已由 2009 年之谷底回復 2006 年金融海嘯前之水準)、股價(S&P500 指數已由 2009 年之最低點回升到 2014 年約 150 左右)及勞動市場條件改善(失業率由 2011 年之約 10%下降到 2014 年 2 月之 7%左右)獲得支撐。相較於歐元區，美國經濟活動中家計部門債務下降(2013 年家計部門債務占所得之比率，歐元區約 110%，美國約 105%，且前者上升，後者下降)及信用增強(2013 年非金融業及家計部門之信用成長美國為 4%，歐元區為-2%)之支持。

(乙)歐元區：儘管經濟持續成長，但公私部門高的債務及破碎之財政持續造成經濟復甦壓力。

(丙)日本：經濟衰退因出口而獲得支撐，但日本債券之買回助長通膨之預期。其經濟成長主要是因為公共支出，但私人支出，尤其是投資仍然很弱。

(丁)大陸：雖然預期中度成長，但仍是全球經濟成長之支撐(2015 至 2019 年預計對世界成長之貢獻約 12%左右)。

丙、全球風險並未消除且某些區域仍增加

(甲)已開發經濟體之風險：特別是在歐元區有與通貨緊縮相關之風險；與美國貨幣政策相關之風險常態化；由於信心不足使得投資被壓抑。

(乙)新興市場：包括大陸在內進一步之經濟成長令人失望(包括低於預期及環境改變)。

(丙)區域政治風險，特別是烏克蘭與蘇俄。

丁、政策建議

(甲)已開發經濟體：美國應考慮其貨幣政策之傳染性，且中期考量財政調整；日本應考量結構性調整及中期財政調整；歐盟應考量包括銀行單位之金融改革及結構調整。

(乙)新興市場：大陸應考量成長之再均衡及財政穩定；印度應考量控制高物價上漲及移除結構性瓶頸；蘇俄應考量對抗高物價及改善投資環境。

(丙)其他新興及開發中國家，包括亞洲：匯率應保持彈性以因應外在之衝擊；財政政策應能達到中期目標進行；結構改革以提升中期經濟成長。

(2)亞洲開發銀行首席經濟學家 Donghyun Park 先生之發言重點

甲、經濟成長因已開發經濟體之前景而獲得支撐，但因大陸之溫和成長而抵消

(甲)主要工業國家 2013 年估計之經濟成長率為 1.0%，2014 年預估為 1.9%，2015 年為 2.2%；美國 2013 年估計之成長率為 1.9%，2014 年預估為 2.8%，2015 年為 3.0%；歐盟 2013 年估計之成長率為 -0.04%，2014 年預估為 1.0%，2015 年為 1.4%；日本 2013 年估計之成長率為 1.5%，2014 年預估為 1.3%，2015 年為 1.3%。

(乙)大陸之成長溫和，其中 2013 年估計之成長率為 7.7%，2014 年預估為 7.5%，2015 年為 7.4%。執政當局應留心成長之品質、控制信用成長及地方政府債務、減少生產過剩。

(丙)印度成長持續上升，2013 年估計之成長率為 4.9%，2014 年預估為 5.5%，2015 年為 6.0%。但受限於基礎建設遇到瓶頸及法規之障礙。

乙、風險消退但有些區域仍值得觀察包括全球金融市場應留意美國貨幣

政策之變動；已開發國家之復甦較預期弱；大陸之成長較預期下降來得深；某些國家之根基較弱，因而較因衝擊而受損，如印度、印尼、馬來西亞及泰國等匯率下降均超過 7%。

丙、某些國家之特別因素，如物價穩定及現金帳維持剩餘，推升東南亞成長

(甲)全球商品如飲料、食物、原油等之價格平穩。另一般物價持續平穩，2013 年為 3.4%、2014 年預期為 3.6%、2015 年為 3.7%。

(乙)現金帳維持剩餘，其中開發中之亞洲其現金帳占 GDP 之比率 2013 年為 2.1%、2014 年預期為 1.9%、2015 年為 1.9%；大陸 2013 年為 2.1%、2014 年預期為 2.0%、2015 年為 1.9%。

丁、財政上須處理加深中之所得分配不公平

(甲)所得分配不公平惡化，要求政府回應：以化為百分位之吉尼係數視之，印尼及大陸之所得分配最不公平，分數均超過 90%以上，印度及韓國 40%以上，我國則相對公平約 20%左右。

(乙)亞洲應有更多支出在促進公平之計畫上：開發中之亞洲教育支出占 GDP 之比率為 2.9%，低於 OECD 之 5.3%；健保占 GDP 之比率 2.4%低於 OECD 之 8.1%；社會保護占 GDP 之比率 6.2%低於 OECD 之 20.0%。

(丙)有些結構性課題腐蝕財政空間：2012 年世界之政府整體債務占 GDP 之比率為 80.8%、OECD 國家平均為 108.7%、開發中之亞洲為 36.0%，其中印度、巴基斯坦、馬來西亞及越南均超過 50%以上。

(丁)在財政永續上，亞洲必須強化收入：

1、2010 年 OECD 國家租稅收入加社會安全基金(social contribution)占 GDP 之比率為 28.3%，拉丁美洲為 25.4%，開發中亞洲為 19.8%。其中社會安全基金之比重在 OECD 為 8.5%，開發中亞洲

為 3.0%。

II、應擴大個人所得稅及增值稅之稅基；增加租稅及非租稅收入之正確使用；財產、資本利得及繼承引進累進稅；透過電子產業改進租稅稽徵及行政。

III、財政政策之計畫：中期財政架構應將成長納入財政政策中(每年檢討政府計畫、具體整合中期目標以確保財政永續)；更多且好的財政資料去證明政策可行。

(二)第六場研討會：透過金融產品及衍生性產品管理公共債務⁶

本場討論之重點在探討如何使用可能之選擇權(options)及手法(tactics)去達到預定之債務策略。

1、會議主席：亞洲開發銀行資深國庫專家 Deepak Taneja 先生。

2、報告人：⁷

(1)菲律賓國際事務與貿易處國庫管理專家 MA. Theresa L. Quirino 女士之發言重點

甲、基本概念之介紹

(甲)債務管理使用衍生性商品，應有目標明確之大策略，又應考量風險、成本及維持一個對政府證券有效率之市場。

(乙)債務管理使用衍生性商品之債務策略

I、使用衍生性商品分割最適債務組合之資金決策。

II、減少借款成本

III、管理債務組合之風險(包括利率風險及再融資之風險)

IV、優先性上應開發一個可靠且功能良好之發行計畫、深化債券市場及建立一個有多樣化投資者之基礎。

⁶ 第 6、7 及 8 場次有 A 及 B 兩場同時舉行，僅選擇筆者參與之場次報告。

⁷ 歐洲復興銀行(EBRD)報告人 Thomas Lanier 先生因故缺席。

(丙)債務管理使用衍生性商品之先決條件：包括可靠之發債計畫、多樣的資金基礎、初級及次級市場有適當之市場基礎建設、適當之國際資金(包括個人及體系)、即時之市場訊息、帳務處理、風險減少評估。

(丁)衍生性商品

I、將信用風險移轉給對手。

II、操作之挑戰包括評估及日復一日之管理

III、減少風險(對手應有最小之信用風險評等及運用風險限額；抵押)

IV、衍生性商品之重要性：其透過增加投資有助於市場之完整，同時提供交易及資產管理之機會。惟市場之支撐，有賴投資者持有資產或部位、投資者必須確定且有效地融通及調整其部位、透過對沖減少或平滑波動風險、投機策略獲得交易利得等條件之配合。

V、想從衍生性商品市場取得利益之基本要求：基礎建設必須具備結清、交易、配對及確認之功能，同時應有適當之法規架構。

(戊)發展衍生性市場之挑戰

I、相對於相關資產，市場不夠發達。

II、缺乏適當之法規及市場基礎建設。

III、地方及外國企業限制使用衍生性商品。

IV、低流動性及公平之市場。

V、由於進入限制導致參與者受限。

(己)最常見之衍生性工具

I、利率交換(Interest Rate Swap, IRP)

(I)主權之借款人發行一個長期之債務，將其轉換成 90 天期浮動

利率之債務。

(II)相對於發行短期之債務，如國庫券，其減少再融資之風險。

(III)此舉應考量交易對手之風險及基準風險(市場是否有足夠吸納之能力)。

II、通貨交換(Cross Currency Swap, CCS)

(I)對執政者而言，此為一典型之套利。可以用其他貨幣得到較低之成本，再加上通貨交換之成本。

(II)此舉應考量交易對手之風險及結算之風險。

乙、菲律賓之案例

(甲)借款策略：延長債務、減少曝露於外之外匯風險、提升國內流通性。

(乙)全球菲律賓披索債券(Global Peso Note, GPN)

I、該全球債券以菲律賓披索發行，但以美金支付利率及本金，支付時以菲律賓披索之即期匯率支付。投資者將有遠期菲律賓披索及利率風險之風險。

II、該工具吸引投資人之原因：未來披索升值受益之能力、因沒有持有稅，相較於美元計價之公債有較好之報酬、具有國際憑證及清算。

III、菲國發行 2021 年 1 月到期之 10 年期全球菲律賓披索債券 10 億美元，該債券為菲國首次海外發行，亦為亞洲地區首次以地區貨幣發行，發行時有 13.5 倍之超額認購；另菲國亦發行 2036 年 1 月到期之 25 年期全球菲律賓披索債券 12.5 億美元，此為亞洲地區首次以地區貨幣發行之長年期債券，其從 160 個帳戶超額認購達 36 億美元，該債券認購者分布為美洲地區(48%)、歐洲地區(33%)亞洲地區(21%)，另投資者主要為基金(87%)。這兩期公債

相較於該國之指標公債收益曲線，價格上總計有 23% 之折扣。

(丙) 債券交換計畫

- I、目的：包括將還本及發行成本平滑化、減輕再融資風險、增加流動性及支撐管理政府現金部位。
- II、交易之細節：必須在要約期提出確定可被交換之系列債券。另實施方針之內容包含公開報價、可接受之報價、宣布結果、清算。
- III、主動之債務管理：在過去幾年菲國運用全球菲律賓披索債券買回高利率之外幣債券。該交易達到每年節省 8 千萬美元之利息、延長到期年期、重訂約 3% 之外幣債券面值等結果。

(丁) 境內美元債券(On-Shore Dollar Bond)

- I、目的：包括從傳統美金債券之投資者加以分散、善用美金流動性在國內市場過剩之好處、提供該國額外之資金工具、改進內外債之比例、發展地區債券市場，同時提供地區投資人另一種選擇、減少菲國對海外借款之依賴、建立價格指標及使交易便利、提供國內投資者一個投資管道。
- II、債券主要條款：發行額 10 億美元、最小面額 1 萬美元、10 年期、免稅。

(戊) 配對認股權證(Paired Warrants)

- I、意義：該認股權證是菲國的一個債務管理計畫，它允許全球債券之持有人可以用事先決定之年期及利率交換成菲律賓披索之債券，但僅限於外幣債券。
- II、權證之結構：該權證允許美元或歐元計價之全球債券投資人可交換預定之債券；該權證係指能在菲國認可之合格國際債券上行使；交換建立在先前決定之匯率及面額對面額(par-for-par)之基礎上；具有配對認股權證之合格債券，被配以 0% 之風險權重。

丙、結語：對於衍生性商品必須知道其風險、計算其風險、管理其風險並監督其風險，才能達到成本節省及促進政府債券市場效率。

(2)亞洲開發銀行資深國庫專家 Deepak Taneja 先生

甲、政府融通需求

(甲)來源：經常收支、資本收支及金融交易與調整之結果。經常收支之收入包括投資收入，支出包括債務利息。金融交易與調整則包括債務還本、民營化收益與資產銷售、轉貸、或有負債及其他調整項。

(乙)融通方式：可由國內及國外取得資金。國內之方式包括政府短期債券、政府公債、銀行重組債券、外幣公債、特別目的公債、基礎建設公債、央行融通(central bank credit)。國外之方式為多邊借款、雙邊借款、商業借款及國際借款。

乙、亞洲開發銀行金融產品概況：以借款者之債務管理策略為出發點，依負債管理、風險減輕、外幣及當地貨幣，分別有銀行同業差息為基礎之借款(LIBOR-based loan, LBL)、當地通貨借款(local currency loan, LCL)、債務管理產品及信用促進產品。

(甲)銀行同業差息為基礎之借款

I、主要特點

(I)借款貨幣：可用美金、日圓及歐元及亞銀可中介之其他通貨。

(II)借款利率：由成本基礎利率(美金為 6 個月 LIBOR、⁸日圓為 6 個月 LIBOR、歐元為 6 個月 Euribor、亞銀可中介之其他通貨為當地指標之浮動利率)、有效合約利差(協商完成之借款之 0.5%)、年期貼水及回扣(美金 0.16%、日圓 0.31%)等四項組成。

⁸ LIBOR 為倫敦銀行同業拆款利率(London Interbank Offered Rate)，其為位於倫敦的銀行同業間，從事歐洲美元、日圓、英磅、瑞士法郎等資金差放的利率指標。現已成為全球貸款方及債券發行人的普遍參考利率，是目前國際間最重要且最常用之市場利率基準。

(III)承諾費(Commitment Charge)：以貸款之未支付餘額 0.15%為基礎收費。

(IV)前端費(front-end fee)：刪除借款協商費。

(V)提前還款：提前清償全部或部分。

(VI)轉變選擇權：利率轉換及通貨轉換。

(VII)還款條件：年度還款、直線型或客製化。

II、借款者之好處：亞銀有 3A 之信用評等，可確保借款者可取得喜愛之價格及條件，而不需要額外之貼水；由於這種衍生工具的功能被嵌入到 LBL 產品，它們被認為是貸款的一個組成部分，因此，不需要額外的信貸審批所需的有關要求；亞銀非利潤導向，其主要目的在協助借款者透過 LBL 之主要特點，去達成其債務管理風險管理之目標。

III、利率轉換：借款者可在支付時就其未支付之餘額之全部或部分，進行利率轉換。交換後之利率將反映相關對沖交易之成本。

IV、通貨轉換：原始借款可轉換成美金、日圓、歐元及亞銀可中介之其他通貨；可就未支付餘額之全部或部分，以及未支付餘額之剩餘年期之全部或部分進行轉換。

V、決策考量因素：資產負債管理、債務組合目標、貨幣及利率之組成、國際操作之能力與管理(包括採購過程、會計、估價、系統及人力等)、市場走勢(包括時機、收益、情境分析、機會利得與損失等)。

(乙)當地通貨借款

I、背景：可用美金、日圓及歐元及其他主要通貨舉借；借款者可要求亞銀增加以當地通貨舉借之產品以增加借款之選項及彈性；2003 年亞銀第一次提供當地通貨借款給非主權借款者，2005

年給主權借款者；亞銀之目的在藉由拓展當地通貨借款，以拉近當地金融部門與當地資金來源之合作，進而減少通貨之不配合，同時也促進資本市場之發展；當地通貨借款目前已在印度、印尼、哈薩克、中國大陸及菲律賓辦理。

II、主要特點

(I)借款利率：由成本基礎利率(基礎融資之利率為當地指標之浮動利率；Back-to-back 融資以亞銀之資金交易成本計算，其包括相關之交換成本)、有效合約利差(正式協商完成之借款之 0.5%)、年期貼水(小於等於 13 年不加、13 年以上至 16 年 0.1%、16 年以上至 19 年 0.2%)及回扣(只針對低於基礎融資之貸款收取)等四項組成。

(II)承諾費(Commitment Charge)：以貸款之未支付餘額 0.15%為基礎收費。

(III)前端費(front-end fee)：刪除借款協商費。

III、利率轉換：借款者可針對全部或部分未支付餘額或剩餘年期要求利率轉換，即從浮動變固定或反過來；其受限於亞銀在當地期貨市場之可能機會；利率之決定以相關對沖交易之成本為基礎。

(丙)債務管理產品

I、背景：債務管理產品包括利率交換、貨幣交換及當地通貨交換。目前亞銀只提供與其自身借款相配合之產品。各會員會可要求亞銀充當其與第三方交換之仲介，如商業金融機構、優良之債券發行及雙邊借款。亞銀董事會在 2006 年 11 月同意為主權客戶(包括主權保證)提供此項新產品。亞洲開發銀行的債務管理產品只適用於與實際的負債相連結者，以防止與投機交易對沖之需求相結合。

II、亞銀充當債務管理者仲介之好處：可跳過至債務管理產品廣泛

被接受之最小信用評等；交換時有較佳之價格以及還款期限；亞銀具有交易執行經驗、衍生性商品定價方法之知識及廣泛之主要金融網；可節省開發中會員國家寶貴之信用額度。

III、何時選亞銀之債務管理產品：政府對於相對之通貨及固定或浮動利率之債券基準有一目標；亞銀債務管理工具有助於將現行債務組合重新調整至更接近主事者理想之債務組合。

IV、使用債務管理產品要求之作為：客戶必需提出使用債務管理產品之完整理由與依據，並提出正式申請；客戶必須進入國際交換與衍生工具投資協會 (International Swaps and Derivatives Association, ISDA)，與亞銀簽訂協議；在國際交換與衍生工具投資協會的時間表中，有一項關鍵規定是交叉違約條款，其連接到客戶在亞銀債務管理產品及未償債務之義務。

(丁)信用促進產品：反景氣循環支撐基金(Countercyclical Support Facility, CSF)於 2008 年亞銀為因應全球經濟危機而成立。最初設定年期為 2009 年至 2010 年，金額 30 億美金。2011 年獲准同意用於具普通資金來源資格國家之永久性工具。

(三)特別研討會一：公私合營之夥伴關係

本場討論之重點集中在分享過去幾年已經發展並執行之公私合營之夥伴關係計畫。

1、會議主席：亞洲開發銀行顧問 Ian Storkey 先生。

2、報告人：

(1)亞洲開發銀行資深基礎建設專家 Trevor Lewis 先生之發言重點

甲、為什麼公私夥伴關係出現：因為促進效率(那裡使貨幣能達到更佳之價值)、吸引私人部門投資和擴展財政空間、促進部門改革。

乙、公私夥伴關係計畫成功之因素：

I、承諾：私人部門想知道政府是否重視公私夥伴關係計畫。

II、一致性：政府說了什麼，就應說到做到且堅持下去。

III、商業價值：政府與私人部門對此應有共識。

IV、持續改進：回應變局且尋求改善，因為這是一個競爭格局。

丙、亞銀即將出版「公私夥伴關係計畫在亞太」之 2014 年版，其內容涵蓋法規架構、體制框架、操作成熟度、投資環境及金融設施等。另經濟合作發展組織(OECD)於 2012 年 5 月「公私夥伴關係計畫之公共管理」一書，內容包括明確、可預測及合法性、預算過程透明、貨幣價值(value of money, VfM⁹)之決策等。

丁、公私夥伴關係之保證

I、公共部門政策驅動：公共部門應建立對公私夥伴關係市場之信心及展現政府決心，同時加速投資執行，並維護公私夥伴關係計畫之信譽。

II、財務驅動：應思考自私人部門獲得額外之財務來源，減少資本成本及增加貨幣之價值，解決金融市場之不穩定，取得建造資產但政府毋須前期開支；從私人部門取得新的資金來源。

III、項目驅動：應考量以下之風險，包括公私夥伴關係公司違約風險、需求與使用風險、建設風險、技術風險、次主權風險、政策風險及總體經濟風險。

IV、公私夥伴關係保證之型態

(I)財務保證：包括借款保證及再融資保證兩項。

(II)契約條款：應考量收入與使用之保證、最小服務費之保證、法規變動之承諾、終止條款、債務承擔之承諾及剩餘價值支付。

⁹貨幣價值係筆者依字面意義翻譯。其是指評估一個組織在可用之資源下，是否已從財貨與勞務之取得與提供，獲取最大之利益。某些項目可能是主觀的、不可衡量的、無形及不可理解的。貨幣價值不僅評估財貨與勞務之成本，同時考量品質、成本、資源使用、目的、時間、便利與否之總合。其通常以經濟、效率與效能，3E 來描述。

V、公私夥伴關係保證之課題

- (I)貨幣價值與風險分配：應考量道德危機及潛藏負債。
- (II)執行與管理：應考量利益衝突、關鍵特點之設計保持彈性、資源監控等。
- (III)預算、會計及監管。
- (IV)清單。

(2)亞洲開發銀行公私合營之夥伴關係專家 Aziz Haydarov 先生之發言重點

甲、亞銀支持公私夥伴關係之操作架構

- (甲)宣傳與能力發展：包括創造意識、調用領導、定義公私夥伴關係在部門計畫之潛在性及私人部門發展之事項、促進外部知識管理之連結等項。
- (乙)有利的環境：包括發展政策、法規及制度架構去促進、指導及管理公私夥伴關係之發展。
- (丙)計畫發展：使亞銀之計畫週期與公私夥伴關係之發展過程相配合、資助開創者計畫之發展、透過簽訂合約提供支持(包括諮詢支持)。
- (丁)計畫融資：提供促進信用之產品包括股權、長期債務及保證等；建立信用保證設施；透過資金缺口融通可行性之計畫，提供公共部門財務支撐。
- (戊)前三項由亞銀之區域發展局負責，後一項由私人部門業務局及區域發展局負責。

乙、選定的開發中國家結構特色：

- (甲)概述：貧乏的基礎建設為經濟成長之關鍵限制。又較大之基礎建設差距，每年約為 GDP 之 3-5%。能力不足之政府完全涵蓋此基礎建設差距，將提高財政壓力，因越來越需要把錢花在社會保障和扶

貧計畫。私人部門預期可涵蓋 20-30%之基礎建設投資。

(乙) 供需之概況

I、需求：過去 20 年高且持續之成長及未來人口每年成長 1-2%，將要求給予較好之基礎建設，提供有效且持續之消費需求(願意且能購支付)。

II、供給：當地及國外之投資者與貸款人願意且能夠投資在基礎建設資產。在民營化後期，公私夥伴關係計畫變成開發者及公用事業重要的業務。公私夥伴關係計畫融通變成貸款財務操作結構重要的部分。非銀行之財務人員對於高報酬、長期且相對安全之基礎建設資產投資之興趣增加。無計畫民營化之國營事業對於公共基礎建設之計畫、支出與提供，扮演重要之角色。

(丙) 制度之問題

I、不佳之經濟法規架構，如管理及提供均由同一機關辦理。

II、正進行分權之過程，如非政府組織在基礎建設之計畫、融資與支出間之角色界定。

III、正進行都市土地改革，其困難點在如期及平和地取得土地。問題在於名目、估價、補償、沒收與糾紛。

IV、弱的政府機關無法正確準備公私夥伴關係計畫，以確保技術合理、商業可行及銀行沒問題，導致公私夥伴關係無效率且最終財政成本很高。

V、政府政策銀行之強硬角色可能扭曲貸款人之競爭，且偏好零碎之方案。

(丁) 產業鞏固協會(Industrial Fasteners Institutes, IFIs)可能扮演將零碎作法，推向公私夥伴關係計畫之關鍵角色。亞銀已在印度、菲律賓和越南推動中。

(戊)現正幫助各國推出第一個公私夥伴關係交易，並建立基礎建設金融市場之信譽。

丙、概念化反思亞銀支持公私夥伴關係

(甲)第一階段：關鍵在解決缺乏有利可圖之項目。典型的支持包括：

- I、建立及運作公私夥伴關係之官方機關(涵蓋中央及地方層級)與計畫發展設施。
- II、以領航員之觀點修正及整合管理公私夥伴關係之法規架構。項目包括公共政策聲明、支持公私夥伴關係之主要原則與概念、整個計畫週期之制度架構、採購程序意見之徵求、政府支持與投資誘因、爭端之解決等。
- III、解決現行法規最衝突部分，包括促進投資、公共投資與資產、土地徵用與安置、土地租賃與特許經營、合約、企業等。

(乙)第二階段：關鍵是要確保順利採購和計畫第一波之財務能快速結算。典型的支持包括：

- I、針對公私夥伴關係之特許權及經常補助之融資缺口、土地徵用、或有負債與保證等建立基金與基金運作。
- II、因應公私夥伴關係而使財政管理成本增加之情況，成立或強化以下各項：財政部轄下之債務及風險管理局、公私夥伴關係或有負債之管理、改進公共會計及財務系統，以正確反映公私夥伴關係計畫之成本。

(丙)第三階段：關鍵是公私夥伴關係之核准與採購，並確保一些公私夥伴關係每年有穩定之財務。典型的支持包括：

- I、從第一階段及第二階段之學習經驗改進公私夥伴關係之架構。
- II、針對長期地方通貨債務、債務再融資與融資外賣、提高或保證基礎設施之債券等建構運作、促進機制及銀行及非銀行融資機構

參與之設施等。

III、財政限制下之公私夥伴關係基礎建設財務。

(I)儘管危機不斷增長，公私夥伴關係將成為公共基礎建設提供之常規模式。

(II)給定非銀行融資機構成長之利率，則巴賽爾 III 之協定不會對基礎建設貸款產生關鍵之影響。

IV、公共部門之角色：關鍵在於應持續強化政府體系與能力，以求能財政上能支持公私夥伴關係計畫。

(I)透過彈性之薪資結構，維持官方公私夥伴關係人員。

(II)持續供給正確且已準備好之計畫。

(III)隨著金融市場創新之腳步，更新法律架構。

(IV)財政上持續管理從公私夥伴關係產生之直接及或有負債，及其連帶之審慎限制、融資體系、報告與揭露。

(3)經濟合作發展組織東南亞區域計畫政策分析師 Knut Gummert 先生之發言重點

甲、公私夥伴關係之數量與績效

(甲)公私夥伴關係之數量：經濟合作發展組織會員國之公私夥伴關係數量占其投資量之比率，除英國、墨西哥超過 15% 以外，其餘大部分小於 10%。反而在中低所得國家如北非、中亞及東歐，其扮演之角色逐漸增加。

(乙)公私夥伴關係之績效：從如期完工、建造成本低於分配之預算、營運成本低於分配之預算、品質及交易成本等五個面向與傳統基礎建設採購比較，除交易成本外，其餘各項公私夥伴關係均較優。

乙、依據經濟合作發展組織及東南亞國家之官方資料顯示，公私夥伴關係面臨幾項挑戰，包括「基礎建設計畫其貨幣價值之評價」、「為確

保財政永續性，其負擔能力及或有負債之評估」、「公私夥伴關係架構之明確法令」、「整體政府之優先投資項目」、「政治及領導階層之支持」、「公共機構之能力與資源」、「民間社會與公私夥伴關係部門對話之角色」、「可信任之管道」等。

丙、經濟合作發展組織之會員國正在做什麼

(甲)貨幣價值評估

I、有絕對之貨幣價值評估及相對之貨幣價值評估兩種。前者如用成本效益分析比較各個可選擇計畫之貨幣價值，後者採用公共部門比較(public sector comparator, PSC)，即比較公私夥伴關係採購與傳統基礎建設採購之貨幣價值。其中經濟合作發展組織會員國之公私夥伴關係計畫有 96%採取相對之貨幣價值評估，所有國家之公私夥伴關係計畫有 70%採取相對之貨幣價值評估。在進行貨幣價值評估時有包括評估預期建造成本之最適偏誤之情形。另貨幣價值評估對採購決定扮演決策之角色，尤其是公私夥伴關係。

II、對貨幣價值評估之建議包括「使用貨幣價值評估做為計畫採購決定之決策標準」、「應建立一個有良好資源、能力且能明確維持公私夥伴關係採購與傳統基礎建設採購之貨幣價值評估之機構」、「將貨幣價值評估運用於整個生命週期法(淨現值)」、「運用相對貨幣價值評估，如公共部門比較，去比較所有採購方案」、「建立事後之貨幣價值評估，以確定事前之貨幣價值評估與實現之貨幣價值之偏離」、「將最適偏誤納入公私夥伴關係採購與傳統基礎建設採購計畫中，建造成本估計之一部分」。

(乙)負擔能力與財政永續：

I、負擔能力將是採購計畫之決定因素。透過公私夥伴關係將基礎建設採購變成預算外，將對貨幣價值、負擔能力及財政永續造成負面影響。

II、確保長期財政穩定之方法：包括「預算應包括公私夥伴關係採購與傳統基礎建設採購之前端資本成本，應移除預算外誘因」、「多年期預算及報告長期公私夥伴關係之承諾(如英國及巴西之作法)」、「限制每年公私夥伴關係之當期支出為政府預算的1-2%(如韓國及匈牙利之作法)」。

III、對負擔能力與財政永續之建議包括「將未來公私夥伴關係之支出承諾納入中期預算」、「原則上將投資與採購計畫分開，並建立獨立之承受能力評估」、「預算應包括公私夥伴關係採購與傳統基礎建設採購之前端資本成本」、「監督及報告公私夥伴關係與國營事業之或有負債、保證債務及機構債務，以確保財政永續」。

丁、經濟合作發展組織支持政府透過同行審查公私夥伴關係之過程、標準及原則

(甲)標準、原則及指引：包括「公共管理公私夥伴關係之原則」、「私人部門參與基礎建設之原則」、「公私夥伴關係應追求風險分攤及貨幣價值」、「投資之政策架構」、「乾淨能源基礎建設投資之政策指導」。

(乙)政策審查流程及網路：包括「投資政策革新」、「國家對於公私夥伴關係之評論」、「高級公私夥伴關係與預算官員之網路」。

(丙)研究與報告：進行包括「公私夥伴關係之交通運輸基礎建設之好的規範」、「聯合公私部門進行能源效率融資之政策路徑」、「邁向綠投資之政策架構」等之研究。

(丁)調查與數據蒐集：包括「盤點開發中國家私人投資之基礎建設，其受政府支持捐助之情形」、「調查制度與管理結構」、「調查資本預算及採購實務」。

(四)第七場研討會：債務穩定分析

本場討論之重點在債務穩定分析之衍生，以及它與政府資產負債表之

關係，例如主要財政賸餘工具之介紹及資產負債表之分析。

1、會議主席：亞洲開發銀行首席國庫專家 Rajesh Poddar 先生。

2、報告人：

(1)土耳其國庫市場風險管理部主管 Fatos Koc 女士之發言重點

甲、實質經濟成長、主要財政賸餘、實質利率及實質匯率間具有互動之關係，且影響著債務穩定分析。除此之外應特別注意或有負債及考量各國特有之課題

乙、情境分析及壓力測試上應考量：來自或有負債之可能風險，應有強而有力之結構去承擔尾部風險(tail risks)¹⁰及相互間之衝擊，同時考量未來可能之情況。

丙、土耳其債務穩定分析實務上之情境分析及壓力測試是經由 Spread sheet¹¹模型來執行。其包括

(甲)相關之情境分析係仰賴於總體經濟及市場情況產生各基礎情境 (base scenario)及風險情境(risk scenario)，並經由專家解讀其意義及進行市場分析。

(乙)以會計方法處理債務累積。

(丙)以隨機模擬模型處理尾部風險。

(丁)2013 年土國之債務占 GDP 之比率為 35%，經不考量衝擊及分別考量經濟成長衝擊、匯率衝擊、利率衝擊、總合衝擊後，分別產生基礎情境線及各衝擊之情境線，其中整合衝擊之結果預期 2016 年該國債務比率將達 35.4%。除此之外亦就經濟成長改變、主要財政賸餘改變及利率改變等對債務比率之影響進行敏感性分析。

丁、尾部風險評估之實務作法：處理隨機環境及非對稱偏誤，以使情境

¹⁰所謂尾部風險係指出現巨大事件如金融風暴或雷曼兄弟事件等，導致證券價格超過平均價格三個標準差之機率提高之風險。

¹¹Spread sheet 是為了以表格型式去組織及分析資料之一種相互影響電腦應用程式。

之分配達到常態分配；對於潛在之不確定以財務之時間數列加以處理；前瞻之情境則基於中期計畫目標、中央銀行通貨目標以及市場預期等產生。其實證結果波動性相當大且複雜。

戊、土耳其國庫實務上之報告與出版：

(甲)由 Mid Office 定期執行債務穩定分析及敏感性分析，並報告給上級管理機關，同時並刊登每月風險公報。

(乙)此外透過國庫網站將債務指標、債務管理報告及中期經濟計畫分享給大眾。

己、Fatos Koc 女士指出公共債務管理之較佳風險評估應改進債務穩定分析，特別是有關利率、通貨、債務結構、或有負債、尾部風險及彼此間之交戶影響。另應將分析方法及結果以透明化之原則提供給大眾。

(2)柬埔寨投資及合作處債務管理組副主管 Sopheara Mang 先生之發言重點

甲、有關法規及制度架構之變動同第一場研討會，該國經濟及財政部預算總合處副處長 Pen Thirong 先生所報告之內容。

乙、有關債務穩定分析該國人員，分別於 2010 年、2013 年 4 月及 2014 年 3 月共 3 次，受到國際貨幣基金、世界銀行、泰國等之訓練，除此之外於 2012 年 9 月及 2013 年 6 月分別在該國國內接受聯合國及亞洲開發銀行等與債務穩定分析有關之訓練，如或有負債之管理等。

丙、債務穩定分析之實務作業

(甲)步驟：首先將關鍵資料如柬埔寨未來年度之願景、總體資料、債務資料及國際貨幣基金之相關資料等輸入；第二由債務穩定分析中產生相關結果包括基礎情境、壓力測試情境(stress test scenario)及替代情境(alternative scenario)；第三產生關鍵結果包括年度舉債上

限、舉借限制及風險監控指標。

(乙)假設：包括 2014 至 2018 年新借款限制在 6 至 7 億柬幣、GDP 平均成長率約 7%、收入成長率約 GDP2%、出口成長率約 GDP10%、匯率維持在 1 美元兌換 4,050 至 4,100 柬幣。

(丙)產出：分別產出債務現值相對於 GDP、收入、出口之曲線圖，以及還本付息占收入、出口之曲線圖。

(丁)結論：該國債務是穩定且低風險的。2014 至 2018 年每年借款最高限額為 7 億柬幣，足以維持總體經濟穩定且持續監控或有負債。

丁、報告人指出該國辦理債務穩定分析仍面臨一些限制及挑戰，包括長期計畫之總體資料欠缺、總體及債務計畫之準確性、或有負債之問題、以及人員之積極性及能力等。

(五)第八場研討會：債務管理績效評估

本場討論之重點在如何解釋債務管理績效評估工具及如何運用，以及其主要之好處。

1、會議主席：亞洲開發銀行資深國庫專家 Deepak Taneja 先生。

2、報告人：

(1)世界銀行債務專家 Lilia Razlog 女士之發言重點

甲、債務涵蓋的內容對債務管理是重要的。債務穩定包括債務管理及長期債務穩定兩項。前者又包括債務管理績效評估(Debt Management Performance Assessments, DeMPAs, 程序)及中期債務管理策略(Medium-Term Debt Management Strategies, MTDS 債務組成)兩部分；後者包括債務穩定架構(debt sustainability framework, DSF)(債務水準)。

乙、債務管理與財政政策不同。財政政策是總合政府支出與租稅，以及個體經濟對個別租稅與支出影響之政策，其使用債務穩定分析決定債

務水準；債務管理是債務之結構，以及在可容忍範圍內決定風險與成本之債務組合，其在決定債務之組成。

丙、何謂債務管理績效評估？

(甲)定義：債務管理績效評估是由一組涵蓋所有政府債務管理職能之績效指標，用以評估債務管理績效之一種方法。

I、其基於 2001 年世界銀行及國際貨幣基金公共債務管理指標之原則。

II、評估債務管理之強項及應改進之地方。

III、提供債務管理應該改革之基準。

(乙)使用債務管理績效評估之工具。

(丙)目標：評估公共債務管理績效、監控績效及設計改革計畫。

(丁)方法：

I、15 個債務績效指標(Debt Performance Indicators, DPI)。

II、35 個面向。

III、6 個債務管理核心功能：管理及策略、與財政及預算政策合作、借款計畫、現金流量預測及現金管理、操作之風險管理、債務及保證債務之記錄與報告。

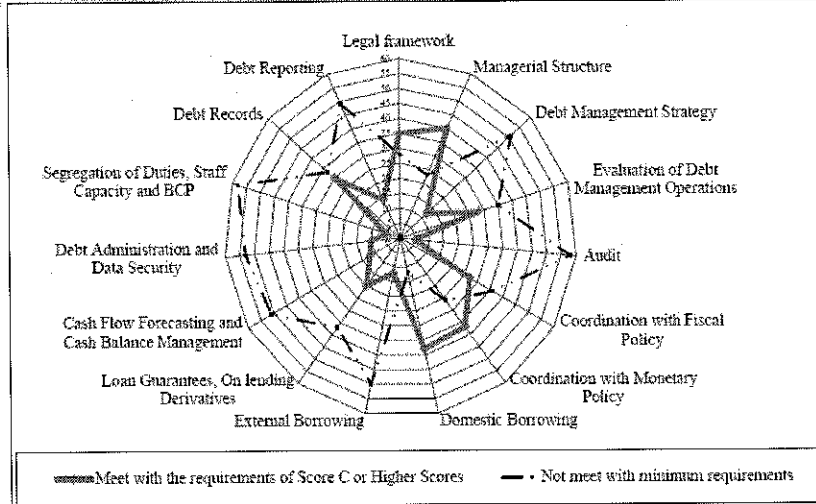
丁、債務管理績效評估使用涵蓋之國家：2007 年至 2012 年共有 74 個國家建立(包括第 1 版及第 2 版)。其中 59 個不同國家涵蓋 6 個區域，且包括不同所得水準之國家，有 26 個低所得國家、25 個中低所得國家、從 7 個中高所得國家、1 個高所得國家。

戊、債務管理績效評估使用結果透露之訊息

(甲)基於 62 個主權債務管理績效評估報告，繪成如下之雷達圖(詳圖

1)：

What have the DeMPA results shown us?



Note: The chart is based on the results of 62 sovereign DeMPA reports

PREM
Poverty Reduction and Economic Management (PREM) Network

Economic Policy, Debt and Trade (PRDET) Department
Poverty Reduction and Economic Management (PREM) Network

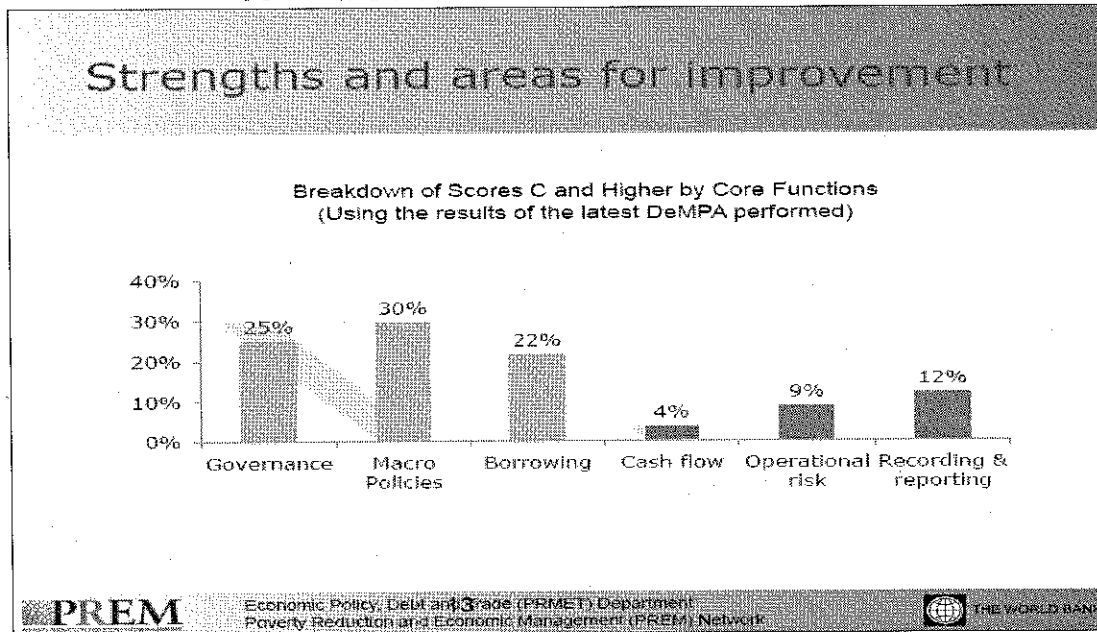
THE WORLD BANK

圖 1 62 個主權債務管理績效雷達圖

(乙)超過 50%之分數評等為 D。績效最佳之區域仍有 30%之分數評等為 D。其他五個區域之結果相對一致，但分數評等主要仍為 D。

(丙)強項及應改善之地方

I、從各主權債務管理資料檢視(詳圖 2)



PREM
Poverty Reduction and Economic Management (PREM) Network

Economic Policy, Debt and Trade (PRDET) Department
Poverty Reduction and Economic Management (PREM) Network

THE WORLD BANK

圖 2 6 個區域分析圖

(I)各國績效較佳者為第一部分前三個核心職能(管理、與總體經濟政策配合及借款環境)。其中透過管理使債務與總體經濟政策配合最強。

(II)績效結果顯示最應加強的是現金流量管理(現金流量預測與現金餘額管理)和操作之風險管理。

(III)各個區域顯示相同之結果。

II、從 15 個績效指標檢視(詳圖 3)

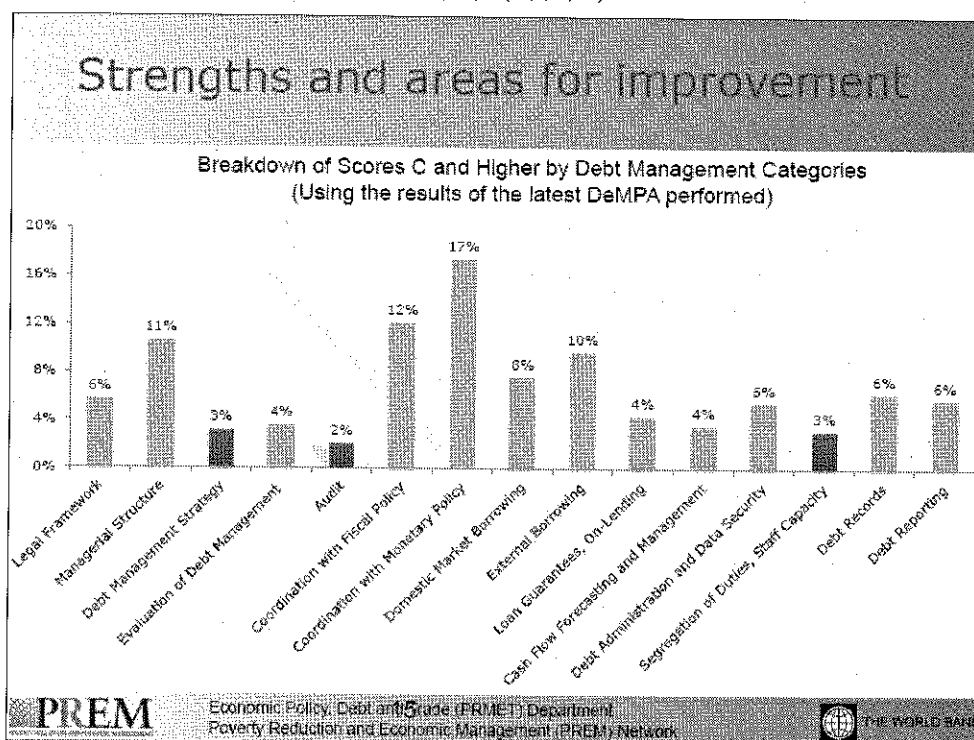


圖 3 15 個績效指標圖

(I)績效強項是債務與貨幣和財政政策相配合，其建構在債務管理之結構(包括保證債務)及外債舉借。

(II)績效結果顯示弱項是強化債務管理稽核、人力資源管理(加強其能力與義務)、保證業務持續、設計及執行好的債務管理策略。

(III)各個區域顯示相同之結果。

(丁)主要應改進之範疇：

I、債務管理系統應該具備掌控偏離與提出改進過程品質之職能。

II、針對外債改進其過程品質。

III、改進債務紀錄及認可過程品質，並妥善儲存債務行政紀錄。

IV、改進操作風險管理計畫。

V、改進債務管理策略。

(2)亞洲開發銀行顧問 Ian Storkey 先生之發言重點

甲、公共債務管理指標(Guidelines for Public Debt Management)及債務管理績效評估研修時程

(甲)公共債務管理指標：2001年3月世界銀行首次出版公共債務管理指標，其後2002年11月及2003年12月分別修正，2004年並出版好的公共債務管理實務(Sound Practice in Public Debt Management)。

(乙)債務管理績效評估：2006年9月開始研議，2007年2月至5月進一步探討，2008年2月第一版出版，同年11月修正版出版。2011年4月地方政府債務管理績效評估開始研議，2012年第一版出版。中央政府之債務管理績效評估將在近日修正。現階段世界銀行債務管理績效評估最新之刊物，在中央為2009年12月出版之債務管理績效評估工具(Debt Management Performance Assessment 【DEMPA】 Tool)及債務管理績效評估工具指南(Guide to Debt Management Performance Assessment 【DEMPA】 Tool)，在地方為2009年12月出版之地方政府債務管理績效評估工具(Subnational Debt Management Performance Assessment 【DEMPA】 Tool)及地方政府債務管理績效評估工具指南(Guide to the Subnational Debt Management Performance Assessment 【DEMPA】 Tool)

乙、債務管理績效面向與未來研修方向

(甲)共分成6個債務管理核心功能及15個債務績效指標：管理及策略(有法規架構、管理結構、債務管理策略、債務管理操作評估及審計等5項指項)；與總體經濟政策合作(與財政政策合作、與貨幣政策合作等2項指標)；借款及相關財務活動(國內借款、國外借款、保

證及衍生商品等 3 項指標)、現金流量預測及現金餘額管理(現金流量預測及現金餘額管理 1 項指標);操作之風險管理(債務行政與資料安全;職責、員工能力及業務持續等 2 項指標);債務之紀錄與報告(債務紀錄、債務報告等 2 項指標)。

(乙)未來研修之方向:法規架構修正為公共債務法、債務管理策略修正為中期債務管理策略、國內借款修正為國內市場發展、現金流量預測及現金餘額管理修正為現金管理、債務行政與資料安全修正為操作風險、債務紀錄修正為債務報告與管理系統、債務報告修正為債務統計公告。

丙、債務管理績效評估之技術路徑圖如下圖 4

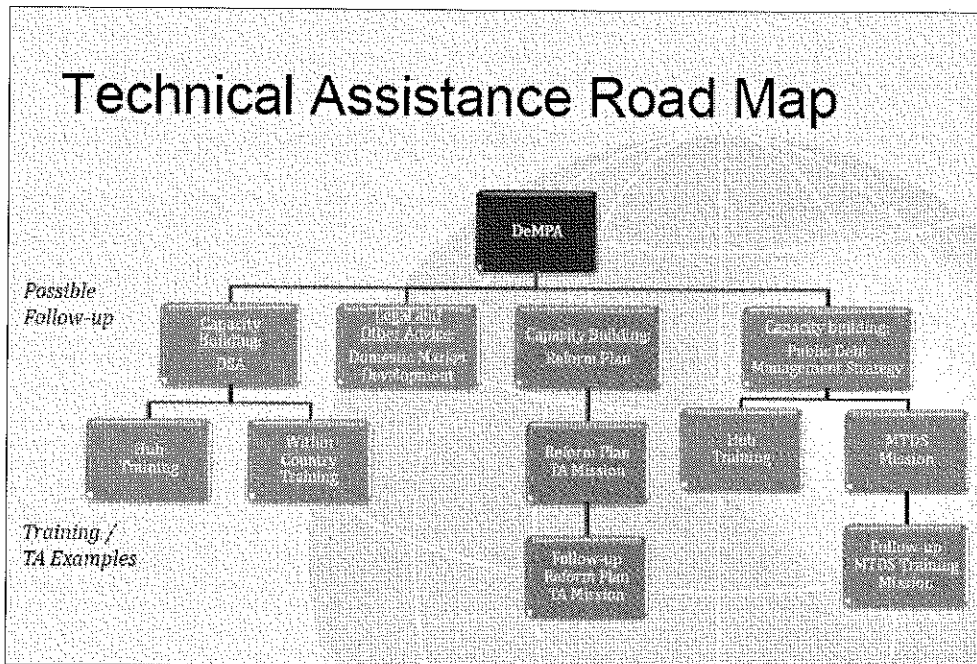


圖 4 債務管理績效評估之技術路徑圖

丁、以甘比亞為例說明運用情形，如下表。

表 4 債務管理績效評估表

Gambia DeMPA (April 2010)					
Legal framework	1. The existence, coverage and content of the legal framework.	C	Legal Framework, On-Budget Guarantees	1. Availability and quality of documented policies and procedures for approval and issuance of central government loan guarantees.	D
Managerial structure	1. The managerial structure for borrowings and debt-related transactions. 2. The managerial structure for preparation and issuance of loan guarantees.	C	Managerial Structure	2. Availability and quality of documented policies/procedures for on-lending borrowed funds. 3. Availability/quality of a DeM system, procedures to handle derivatives.	D N/R
DeM Strategy	1. The quality of the DeM document. 2. The decision-making process, updating, publication of the DeM strategy.	C	Cash Flow Forecasting	1. Effectiveness of forecasting aggregate level of cash balances in government bank accounts. 2. Effectiveness of managing aggregate cash balance in government bank accounts, including integration with the domestic debt borrowing program.	D D
Frequency of external audit	1. Level of disclosure of government DeM activities, central government debt, evaluation of outcomes, and compliance with the government's DeM. 2. Degree of commitment to address the outcomes from audits.	C	Debt Management System	1. Availability/quality of documented procedures for processing debt services. 2. Availability and quality of documented procedures for debt data recording, validation, archiving of agreements and debt administration. 3. Availability and quality of documented procedures for controlling access to government debt recording and management systems.	C D C
Coordination with fiscal policy	1. Coordination with fiscal policy—through the provision of accurate and timely forecasts on total and debt service under different scenarios. 2. Availability of key fiscal variables and a DSA, and the frequency of DSA.	C	Debt Administration and Data	4. Frequency and off-site, secure storage of debt recording system backups.	B
Separation between monetary policy operations and DeM transactions	1. Separation between monetary policy operations and DeM transactions. 2. Coordination, regular information sharing on debt transactions and government's cash flows with the central bank. 3. Extent of a link to direct access of resources from the Central Bank.	D	Debt Data	1. Segregation of duties for some key functions, presence of a risk-monitoring and compliance function. 2. Staff capacity and human resource management. 3. Presence of an operational risk management plan, business-continuity, disaster-recovery arrangements.	C C D
Market-based mechanisms to issue debt, preparation and publication of a borrowing plan for government bonds—wholesale and retail markets	1. Market-based mechanisms to issue debt, preparation and publication of a borrowing plan for government bonds—wholesale and retail markets. 2. Availability and quality of documented procedures for domestic borrowing.	C	Debt Records	1. Completeness and timeliness of central government debt records. 2. Complete and up-to-date records of all holders of government securities in a secure registry system.	B A
Assessment of most beneficial/cost-effective borrowing terms/conditions	1. Assessment of most beneficial/cost-effective borrowing terms/conditions. 2. Availability and quality of documented procedures for external borrowings. 3. Degree of involvement of legal advisers before signing the loan contract.	D	Debt Reporting	1. Meet statutory/contractual reporting requirements of central government debt to all entities. 2. Meeting statutory and contractual reporting requirements for total nonfinancial public sector debt and loan guarantees to all entities. 3. Quality/timeliness of debt statistical bulletin covering central government debt.	D D D

三、4月25日

(一)特別研討會二：菲律賓國際資本市場發展經驗

在本場研論菲律賓將分享他們促進國際資本市場發展之經驗。

- 1、會議主席：美國國庫署居民債務顧問 Daniel Patrick 先生。
- 2、報告人：菲律賓國庫局副國庫局長 Gisela Lood 女士

其發言重點如下：

(1)發展歷史：

- I、1990 年代中期：面臨該國債券市場及借款市場信用之挑戰，另此時資金主要來自政府發展援助(Official development assistance, ODA)¹²。
- II、1990 年代中期至 2000 年代初期：1996 年菲國重回國際債券市場。此時新的中央銀行法修正，賦予該國債券市場發行債券之職掌。

¹² 政府發展援助是已開發國家對開發中國家之一種經濟援助。其用於經濟發展或提高人民生活。可能為贈款或借款。

III、2004 年至今：強化其借款計畫，並從投資者取得發展之線索。

(2)主權發行策略：該國之發行策略自 2003 年起，從原本之資金提供，透過加強策略、關注國內資本市場，演變到主動之債務組合管理。

(3)借款策略

I、目標：極小化借款成本、減少資金無法配合、延長到期年期、促進金融穩定及發展國內資本市場。

II、成功的因素：跨政府部門之合作與支持、平衡境外及境內資金、投資者之關係(極大化非交易之路演【roadshow】)、更新評等機構及先發優勢。

(4)創新之工具與負債管理交易

I、創新之工具

(I)掛鉤債券：發行全球菲律賓披索債券(該債券以菲律賓披索發行，但以美金清償，匯率事前決定，年期 10 至 25 年)，使該國穩定降低外幣債務，至 2012 年 11 月外債比率降至 3%。

(II)境內美金債券：該債券為 10 年期，以該國政府為後盾，發行給該國國內投資人之債券。其結果沒有吸引其他資金流入且比低本取得資金，同時緩解央行之壓力。

II、負債管理交易

(I)債券交易所：具有相近到期之債券，可以在一定期間之 7 天內，以一新基準進行交換。其結果是藉由成本高之債務轉換成利率低之債務，節省支出，同時延長還款年期並整理了收益曲線。

(II)換匯換率交易：目標債券可透過換匯換率轉換成新債券，並可在日內交易。其結果為市場波動之風險被縮小，且再融資風險被緩解。

(III)買回：未到期或且無效率之債券以現金買回。其結果使存續期間延長、債務面值重訂、淨現值節省最大。

(二)第九場研討會：地方通貨債券市場發展現況

本場討論之重點在從各國發展國內債券市場面臨之挑戰，分享彼此之經驗及互相學習。

1、會議主席：亞洲開發銀行資深經濟學家 Thiam Hee Ng 先生。

2、報告人：

(1)泰國財政部公共債務管理局風險策略管理組長 Chatmanee Sinsiri 女士之發言重點

甲、1995 年至今泰國債券市場發展現況：1997 年亞洲金融風暴，喚醒泰國應該注意債券市場發展；目前泰國之債券市場較十年前更加茁壯、迅速且效率；期間除發展政府債券外，2007 至 2013 年更進行政府債券之創新；另透過發行者、信用評等及投資者取得泰國債券市場之均衡。

乙、2007 年至 2012 年建立指標性債券

(甲)債務管理局 2007 年以三種方法修正指標公債發行策略

I、從每週發行一次改為隔月發行一次：使整年指標公債之分配平均。

II、增加標售規模：3、5、7 及 10 年之指標公債發行規模由 2007 年之 40 億泰銖，逐年增加，2013 年為 150 億至 200 億泰銖。

III、增加未到期之規模：3、5、7 及 10 年之指標公債發行規模由 2007 年之 400 億泰銖，逐年增加，2013 年為 1,500 億至 2,000 億泰銖。

(乙)不管預算之不確定性，信守承諾保證指標公債之供給，以取得投資者對計畫之信任。

(丙)成功之關鍵指標

I、交易量：5 年期之指標公債從 2007 年交易量占次級市場總交易

量第 9 名之 7%，增加到 20%以上，且自 2008 年起每年交易量為第 1 名。

II、週轉率：即便有較高之未償餘額，5 年期指標公債之週轉率從 2007 年之 1.5 次，增加到 2 次以上，其中 2012 年高達 4.2 次。

III、需求集中：前 10 名之政府公債，其交易量占次級市場之交易量之比率，由 2007 年之 75%，逐年增加到 2013 年 90%。

IV、標售價格：即便發行規模增加，但仍可以市場價格售出。以美元計價之債券 2007 年以高於市場 1.2 個基點¹³售出，2013 年則以低於市價 0.2 個基點售出。

(丁)政府債券之發展及創新：2008 年發行 30 年期指標公債；2009 年發行 5 年期儲蓄債券及 4 年期浮動利率債券；2010 年發行 10 年儲蓄債券；2011 年發行 50 年期指標公債(除英國、法國及大陸以外，世界第 4 個發行 50 年期公債之國家)、10 年期物價指數連動公債、3 年期零售債券，除在銀行分支機構購買外，尚可透過自動提款機(ATM)購買；2012 至 2013 年發行轉換債及分期償還債券等。

丙、好的債券市場改善債務情況

(甲)債務概況：截至 2014 年 3 月公共債務未償餘額 5.53 兆泰銖，占 GDP 之比率為 46%，低於其穩定架構下要求之公共債務未償餘額占 GDP 之 60%。該比率已由 2008 年之 61.74%逐漸往下降，且低於日本、美國、英國及新加坡等國家。另其政府債券之未償債務餘額為 3.9 兆泰銖，其中國內債務約占 98%，外債 2%。

(乙)改善之指標

I、到期期間加長：由 2007 年 12 月之 5 年 3 個月，加長為 2014 年 1 月之 9 年 10 個月。

¹³ 一個基點(basis point,bp)等於 0.01%。

II、平均借款成本下降：由 2007 年 12 月之平均成本 4.5%，下降為 2014 年 1 月之 4.1%。

III、固定及浮動利率之債券比率(目標 80%：20%)：由 2007 年 12 月之 90%：10%，下降為 2014 年 1 月之 88%：12%。

IV、好的債務到期組合(5 年期債務占總債務之比率小於 50%)：2007 年 12 月 5 年期債務為 54%、6 至 10 年為 28%、10 年以上為 18%，2014 年 1 月 5 年期債務為 41%、6 至 10 年為 26%、10 年以上為 33%。

(丙)該國國內債券市場之發展迅速，且已可因應整體不確定之財務需求。該國 1997 年之債券市場規模占 GDP 之比率為 12%，低於股票市場之 24%及銀行借款之 128%，至 2013 年三者已趨近，分別為 76%、97%及 102%。

(丁)改進主要交易商

I、綠鞋子選擇權(greenshoe option)：2015 年將給財政部選定之主要交易商綠鞋子選擇權，該選擇權為對 5 年及 10 年期之指標公債，其可以在標售後之 1 到 2 天內，以平均可接受價格，額外購買分配數額 10-20%之數量。

II、增加主要公債交易商：從 2002 年之 21 家，增至 2014 年之 25 家(均為銀行)。

(2)喬治亞央行金融市場處主管 Giorgi Laliashvili 先生之發言重點

甲、策略性計畫：應清楚界定最終目標之願景；應有正確之步驟，其為匯率與貨幣市場、政府債務證券、公司債、股權證券，最後才是衍生性商品；選擇正確之夥伴。

乙、合作之活動：

(甲)財政部與央行：兩者應就共同之法規、年度發債計畫、每季發行

之細節、國庫券及可轉讓定期存單之量互相討論。

(乙)銀行之聯繫：應有定期之會議，並包括非銀行者及次級市場之參與者。

(丙)系統提供者

(丁)國際參與者：包括投資人及管理人等保持聯繫。

丙、法規部分

(甲)健全法規是有明確之法規並保護投資者權益。

(乙)相關法規包括證券發行之相關法規、財務相關法令、買回之協定、稅法(目前與政府證券相關之所得均免稅)、公平市場建構之原則。

丁、電子化基礎建設

(甲)交易：已建構 Bloomberg 系統，做為所有工具之單一交易平臺。

(乙)清算：透過建構之 RTGS 系統進行全自動之清算。

(丙)記錄與安全維護：由 NBG 系統就政府及央行之證券進行公司活動之自動記錄及客戶端資產之區隔。

戊、市場之通道：在 Bloomberg 系統及網站可取得充分之資訊；一個競爭之環境；對國內及國外之投資者同等對待；出入簡單；資本可自由進出；匯率十分彈性等。

(3)印尼財政部政府債券副主管 Subhan Noorr 先生之發言重點

甲、國內債券發行

(甲)2014 債務融通策略：國內政府證券之發行優先用於市場發展及債務組合之風險管理；全球性債券之發行是補充性質；債務工具之決定主要是市場需要及投資者發展需要；為市場之深度及廣度發行零售公債；透過買回及換匯換率調整政府證券之組合；為保持市場穩定，發展債券穩定架構及市場；對外幣借款維持淨的負流量；透過快速有效之回應及與投資者有效之聯繫強化與投資者相關單位之

功能。

(乙)概況：2014 年預算赤字占 GDP 之比率為 1.7%；預計發行 2,050 億印尼盾，其中國內發行比率 82.9%，採用標售之比率為 67.8%。

乙、債券市場發展

(甲)市場基礎架構：有初級市場及次級市場，前者主要是採標售方式規律化發行債券，後者則是債券之買回、交換、交易電子化系統之建立、價格發現系統之建置、開發附條件交易及衍生性商品之工具。

(乙)發展國內政府證券市場之關鍵倡議：發展衍生性工具和附條件交易；集中發行少數具有大未償餘額之指標性債券；引進電子交易平臺；強化與投資者之關係；發展主要公債交易商系統；從關鍵投資者增加國內參與；持續改進債券穩定架構。

丙、風險管理協議與債券穩定架構

(甲)風險管理協議

I、風險管理協議架構是國家風險預防及緩和估測之指引與過程。

其組成包括財政部及印尼之存保公司等。

II、全國性之風險管理協議包括匯率、銀行、非銀行金融機構、資本市場、政府債券市場及財政各項風險管理協議。

III、合作會議定期舉辦，並討論及評估當前金融系統之穩定及當前金融系統相關之課題。

(乙)債務穩定架構

I、債務管理局：設買回基金，進行政府債券之買回。

II、相關之國營企業：由其視情況買回政府債券。

III、其他政府部門：國庫以政府之現金視情況買回政府債券；由印尼投資處下之投資基金，視情況買回政府債券；經國會通過以累積現金賸餘，視情況買回政府債券。

(4)亞洲開發銀行資深經濟學家 Thiam Hee Ng 先生之發言重點

甲、新興東亞地方通貨債券市場概況

(甲)包括中國大陸、香港、印尼、韓國、馬來西亞、菲律賓、新加坡、泰國和越南在內之新興東亞地方通貨債券市場在 2013 年底達到 7.4 兆美元(含政府債券及公司債)。且公司債之年成長率高於政府債券。

(乙)中國大陸之規模最大，約 4.5 兆美元，再其次依序為韓國、馬來西亞、泰國、新加坡、香港、印尼、菲律賓及越南。但若以占 GDP 之比率來看，則韓國最高達到 130%以上，其次為馬來西亞及新加坡。

乙、亞洲債券在線上(Asian Bonds Online)

(甲)亞洲債券在線上是亞洲債券市場倡議的一部分，其目的在促進地方通貨債券市場之發展。

(乙)其有促進地方通貨債券發行、增進地方通貨債券之需求、改進法規架構及改進債券市場相關基礎建設等 4 個目標。

(丙)亞洲債券在線上已變成東協加 3 市場獲取政府債券及公司債相關資訊之地方。

(丁)出版與研究

I、亞洲債券監督：為一每季發行之季刊，內容涵蓋新興東亞地方通貨債券市場之資料、趨勢分析、發展及近期概況。

II、每週債務亮點：每週發行與東協債市相關之亮點訊息，包括債券發行資料、債券收益、利率及物價趨勢。

III、亞洲債券在線上之流通研究：每年針對新興東亞地方通貨債券市場流通現況進行評估。該評估係透過面談及電子郵件方式進行。結果刊登在亞洲債券監督。

IV、2013 年流通研究結果摘要：影響新興亞洲市場流動性之因素，

主要為外在因素之美國聯準會進行資產買回計畫；由於區域債券市場之發展，使市場流動性有助於機構投資人如退休基金、保險公司及資產管理公司等成長；2013 年之金融騷動使新興東亞市場之交易量下降，第 2 季起轉換率減弱；投資者之多樣化有助於流通性；除了中國大陸以外，銀行持有政府債券之情況下降。

(5) 蒙古財政部金融政策與債務管理處專家 Badruun Dashdorj 先生之發言重點

甲、現況概述：人口 1.55 億人、經濟成長率 6.18%、每人國民所得 1,044 美元、2007 至 2013 年之預算赤字占 GDP 之比率為 3.5 至 4.5%、債務占 GDP 之比率為 4%、2013 之主權債務評等為 BB(標普)及 Ba3(穆迪)。

乙、債務之組合(截至 2013 年 6 月)：總債務 476.93 億美元，其中內債 262.21 美元，外債 214.71 美元；又就工具而言，47.5%為公債、14%為國庫券、7.7 為特別公債、30.7%為其他工具。

丙、國庫證券市場概述

(甲)發行：從 2006 年至 2007 年開始發行。

(乙)工具：工具包括國庫券(91、182 及 364 天期)及公債(2 年、5 年、10 年及 20 年期，每半年付息)。

(丙)主要交易商：共 23 家，其中銀行 20 家，非銀金融機構 3 家。

(丁)銷售方式：採標售方式，國庫券為單一價格標，公債為複數價格標。標售委員會之主席為蒙古銀行(央行)副總裁。

(戊)投資人：銀行、人壽保險公司及其他。

丁、政府證券市場之重要課題：

(甲)標售期間任意固定收益率。

(乙)新發行者配合市場需要：增額發行 10 年期公債、減少發行 15 年及 20 年之公債、發行 2 年期公債。

(丙)建立電子化系統：包括投標、標售紀錄與結果、清算及次級市場交易等。

(丁)供需：需求主要來自銀行部門，而公部門則欠缺；主要公債交易商之銀行其資產與負債搭配不佳；超過 5 年以上之公債需求非常少。

戊、最近之發展

(甲)允許政府債券之收益率接近市場利率。

(乙)貨幣政策與債務管理目標可能互相衝突。

(丙)主要交易商系統：全國有 56 家銀行，但 20 家主要公債交易商之銀行擁有 60%之政府債券；在次級市場缺乏價格發現機制，導致主要公債交易商在初級市場投標無參考價。

(丁)吸引國外投資者：允許非居民投資公債，但不能投資國庫券；持有一年可進行買賣；同意國外投資客使用其 NITA A/C 進行買賣。

(戊)需求面之干預：規律化改變公私部門資金供給及人壽保險公司之投資政策。

(三)特別研討會三：中國大陸債務管理概觀

在本場研論介紹中國大陸公共債務管理之情形。

1、會議主席：亞洲開發銀行資深國庫專家 Deeper Taneja 先生。

2、報告人：中國大陸財政部國庫司楊瑞金副司長

其報告重點如下：

(1)截至 2013 年 6 月政府債務為 3 兆 4 千萬美元，潛藏性負債 1 兆 6 仟萬美元；整體債務中中央占 60%，地方 40%。

(2)截至 2012 年 12 月政府債務占 GDP 之比率為 39%，占收入之比率為 113%，外債占 GDP 之比率為 0.91%，顯示整體債務受到控制。

(3)登記型式之政府債券有 50 個主要交易商，儲蓄債券有 38 個主要交易商，政府債務發行採標售之方式。

- (4)增進政府債券發行透明化採取以下之作法：每年年初公布指標公債之發行期程；每季末公告下季政府債券發行計畫及細節；每季定期與投資人會面。
- (5)為規避風險及增加流通性，採取金融及衍生性商品之作法：關注發行指標公債；近年規則發行增額公債、強化使市場有效率之制度、2013年9月開始政府債券之期貨交易；2013年10月開始政府債券之期前交易；近幾年在政府債券市場進行換匯及換率(swap)。
- (6)對政府債務之管理仍有很大之進步空間包括政府債券市場之深度有限；次級市場不夠蓬勃；某些新工具如選擇權及轉換(switch)等應被引進、尋求未來與各國及國際組織更多之交流與合作。
- (四)閉幕式：由喬治亞財政部次長David Lezhava代表致詞。內容感謝除各國代表與會外，並深信透過彼此之討論與分享經驗，增進彼此之友誼及能力。

肆、參與討論情形

- 一、第一場研討：會中本部國庫署與會者黃專門委員勤文就美國貨幣寬鬆(QE)退場將導致利率上升，恐不利日本40年期公債發行及分散投資者之規劃提問，渡部耕太先生指出其40年期公債主要發行對象為本國之保險公司，應無滯銷之情事；另其會後同桌共餐時再敘及，為促進分散投資人及吸引外國人投資，其被日本政府派往各國宣講，本次會議後其將前往義大利羅馬及米蘭。又論及日本過高之債務是否擔憂時，其指出日本政府亦會擔憂，並已設法希望於2020年降至占GDP100%多。
- 二、第七場研討會：會中除有實施之國家分享其經驗外，馬爾地夫財政及國庫部部長Ahmed Munawar先生就債務穩定分析之假設不同將導致結果不同就教土耳其之報告人。會後黃專門委員就是否能取得債務穩定分析之模型就教東國報告人，其說明該模型係國際貨幣基金及世界銀行為該國特別量身訂作並代為訓練相關人員，無法提供。

三、特別研討會三：會中央行柯襄理就主要公債交易商參採日本之作法是否包括個人提出詢問，楊副司長則依簡報所述回復。由於大陸債券發行透明化之作法與我國相似，經會後本部國庫署與會者黃專門委員勤文與楊副司長交談後得知，係幾年前大陸拜會後，參考我國之作法規劃辦理。

伍、心得與建議

財政部國庫署黃專門委員勤文此次奉派出席亞洲開發銀行與喬治亞共和國財政部共同舉辦之「第四屆亞洲區域公共債務管理論壇」，除與各經濟體分享公共債務管理經驗外，也吸取了世界銀行、經濟合作發展組織及亞洲開發銀行之管理作法與理念，從而強化我國與亞洲開發銀行各經濟體之合作與意見交流。茲將此次參加會議之心得及建議臚陳如下：

一、我國公共債務管理不遜色，但不應自滿

從此次參與會議與各國發展之現況看來，我國在公共債務之管理上，並不遜色，但在各國努力前進的同時，我國仍應時時檢討，與時俱進。

(一)債限規範上：我國自民國 85 年即制定公布公共債務法，就公共債務之存量及流量予以限制，甚至 102 修正之公共債務法亦就還本加以規範，相較與會之國家，近幾年才規範，世界銀行擬將公共債務管理績效之法規，正名為公共債務法，我國債務管理之作法對於財政之永續具正面意義。

(二)權責劃分上：相較於與會之某些國家權責劃分不清之情況，我國在公共債務管理之權責劃分上，十分清楚，如預算編列上，中央政府建設公債及借款條例明訂甲類公債由財政部編列預算，乙類公債由基金編列預算；發行分工上，由財政部委託中央銀行發行；會計及揭露上，預算法及公共債務法及相關子法均有明確之規定。

(三)政策配合上：與會報告者多次論及公共債務管理應與現金管理、財政

政策及貨幣政策相配合。綜觀我國現況完全吻合。現金管理及債務管理同時歸國庫署職掌，彼此合作定期適量發行計畫、公債及國庫券買回、提前還本等作為自不在話下；我國公債發行利率小組之成員除國庫署外，尚包括中央銀行業務局、國庫局、及金管會銀行局，另每月之還本付息資料及大額支付，均提供與央行經研處及業務局，彼此之合作十分緊密。

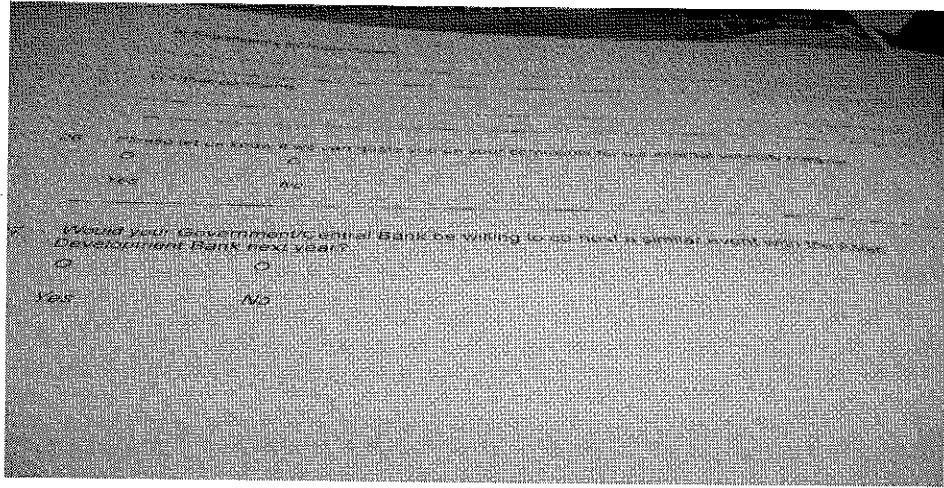
(四)市場健全上：我國之債券市場上，包括期前市場、初級市場、次級市場及期貨市場，均已建制，且每年底與主要公債交易商座談，聽取及交換彼此意見，相較於部分國家仍在建制中，我國已較為先進。

(五)操作效能上：就債務之舉借與償還之相關操作上，我國相關之作法已有不錯之建置與經驗，如我國公債及國庫券採取標售方式發行、已操作多次公債及國庫券之買回、將高低利率債務轉換為低利率債務等。至進行衍生性商品之操作，至今仍闕如，惟各國國情本就不同，我國是否比照他國之作法進行衍生性商品之操作，仍應視情況而定。

二、下一年願意與亞洲開發銀行合辦類似會議

此次會議亞洲開發銀行曾就會議之議題安排等做一問卷，其中最後一題敘及「你所屬之政府或中央銀行下一年願意與亞洲開發銀行合辦類似會議？」由於並未取得授權，且舉辦相關會議須投入大量之人力與物力，因此當場以「否」填列。由於這是難得使我國在國際間增加能見度之機會，因此未來如果有承辦之意願，似可在亞洲開發銀行召開此次會議之前，先行去函詢問，以利承辦。又若順利承辦，參考各國之作法，除積極參與擔任報告人，以宣導我國之經驗外，對於輔助之活動亦宜有詳加之規劃，如接送機、專責之輔導人員、餐飲¹⁴及足以凸顯我國特色之行程。

¹⁴由於喬國生產葡萄酒，因此用餐時幾乎不喝湯，而是飲酒，會議期間一次午餐提供湯品，卻發生無碗及湯匙之窘境。



三、研究納入「債務管理績效評估」作法

依據世界銀行及亞洲開發銀行報告人之說法，自 2001 年起世界銀行即出版公共債務管理指標，並經多次修正，最新修正為 2009 年版，其範圍已包括中央政府及地方政府，且內容 6 大管理核心，及 15 個績效指標，故其作法似可研究作為我國之參考。又粗略以 6 大核心及 15 個指標探討，我國大體上均有相對應之作法，如該法規架構擬修正為公共債務法，而我國現行公共債務管理法規，主要部分即為公共債務法，惟其內容是否完整，宜進一步蒐集「債務管理績效評估工具(Debt Management Performance Assessment 【DEMPA】 Tool)」、「債務管理績效評估工具指南(Guide to Debt Management Performance Assessment 【DEMPA】 Tool)」、「地方政府債務管理績效評估工具(Subnational Debt Management Performance Assessment 【DEMPA】 Tool)」及「地方政府債務管理績效評估工具指南(Guide to the Subnational Debt Management Performance Assessment 【DEMPA】 Tool)」等資料進行研析，其後如符合國情，可考量依其作法，出版我國完整之「債務管理績效評估」，一來使我國之債務管理績效評估有一客觀之標準，免除審計部質疑我未訂定相關指標之疑慮，再者可使我國之作法與世界接軌。另由債務管理評估技術路徑圖可知，人員訓練占重要之地位，宜重視人員之養成。

四、審慎運用「債務穩定分析」

聽取土耳其及東普寨報告人之說明後，對於「債務穩定分析」之認知，係透過計量經濟學之方法，考量經濟成長、主要財政賸餘、實質利率及實質匯率後，分析債務是否能就規劃設想之目標前進。然而因為有許多無法掌握之情況，爰依假設條件之不同，自有不同之結果，¹⁵甚至應考量尾部風險之情況。因此，我國若擬參考採用，除應再蒐集相關資料進行研究外，對於人員之培養也應重視，再者考量我國之政治氛圍，其研究結果宜審慎使用，以避免誤用而徒增紛擾。

五、「公私營夥伴關係」與世界接壤

公私營夥伴關係是我國現行積極推動之作法，此次會議已列入其中加以介紹，顯示我國在這方面，已跟上世界之腳步，惟從報告人之選案中，並無我國之案例，難免有些許遺憾。另無論亞洲開發銀行或經濟合作發展組織之報告人均提及貨幣價值(value of money, VfM)評估之概念，因此我國在處理「公私營夥伴關係」似宜留心此議題。另經濟合作發展組織 2012 年 5 月出版了「公私夥伴關係計畫之公共管理」一書，內容包括明確、可預測及合法性、預算過程透明、貨幣價值之決策等，建議我國主政單位能予參考。

六、善用網站資源，提升債務管理智能：

從此次會議世界銀行及亞洲開發銀行之報告內容可知，該銀行已發展出之債務管理工具，可透過其所屬網站查詢運用，為求精進債務管理效能，我輩宜在工作閒暇，多多流覽其網站，以求吸收其新進之發展，精進自身之智能，有效提升管理效能。

七、三人行必有我師焉：

在國家發展之雁行歷程上，我國與新加坡、韓國及香港合稱亞洲四小

¹⁵ 其結果差異可參考附錄所附土耳其報告人列示該國之情形。

龍，因此對於我國之發展自有一定之自豪，但即便如此，他國之經驗仍有值得我國借鏡之處。比如：

(一)泰國小額投資人可透過自動提款機購買公債之作法：我國現行小額投資人是透過郵局或證券交易所，就方便、廣度及擴大參與上似不如泰國。

(二)日本及菲律賓為發行外債採取巡演(roadshow)之作法：我國自民國 100 年起即無外債，且現行發行公債、國庫券或舉借長短借款，尚無須到國外籌資之情形，惟若有初次或有必要時，似可考慮巡演之方式，以吸引國外投資人。

(三)喬治亞財政部對於晚宴之安排：喬國財政部晚宴之菜色，係提供該國特有之菜色，即便不太合胃口，亦倍感有趣與特色；再者前往晚宴時，該國安排了頗具特色之軌道纜車，除使與會者感覺新奇外，亦覺得該國建設之特色與用心。除此之外，晚宴之表演節目充分安排了該國特色之演唱與舞蹈(內容包括許多特別之旋轉、劍舞及特色之服裝)，讓人覺得是一場成功且印象深刻之文化饗宴。

八、善用開會之機，進行國民外交：

我國外交處境特殊，亞洲開發銀行是我國少數可參加之國際組織之一，因此會議當中適時發言，以增加我國曝光度外，會議期間亦利用機會與日本、菲律賓、泰國、東普寨及亞洲開發銀行之代表就業務相關議題交換意見，以求建立友誼，大力宣傳臺灣，並極力建議其到臺灣觀光遊覽。

九、見賢思齊，學然後知不足

筆者參與此次會議後，為求對債務管理能更有高度、廣度及深度，仍有許多待加強之處，如為使自己能有更深之體悟及使本報告更易閱讀，本報告筆者蒐尋相關資料，並增添許多註解，但仍有所不足，尤其是「成本

與風險之取捨」、「債務穩定分析」及「債務管理績效評估」等，均有待進一步蒐集、研讀相關資料及文獻或接受相關訓練，以求提高本職學能。

陸、附錄

附件 1、各經濟體出席會議人員

附件 2、會議議程

附件 3、各議題會議簡報資料

附件 4、與會相片

Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 · Tbilisi, Georgia

LIST OF PARTICIPANTS

AFGHANISTAN

Mr. Abdul Rahim
Head of Debt Management and
Financial Planning Directorate and
Acting Head of Special Disbursement Unit
Treasury Department
Ministry of Finance
Email: rahim.abdul@outlook.com

Mr. Mir Ahmad Shekib
Deputy Director
General Monetary Policy Directorate
Da Afghanistan Bank (Central Bank)
Email: shekib.mir@centralbank.gov.af

ARMENIA

Ms. Naira Grigoryan
Chief Specialist
Department of Public Debt Management
Census and Customer Service
Ministry of Finance
Email: naira.grigoryan@minfin.am

Ms. Karine Mkhitarian
Leasing Specialist
Financial Market Development and Methodology
Department of Financial Market Development
Ministry of Finance
Email: karine.mkhitarian@minfin.am

BANGLADESH

Mr. Md. Ekhlasur Rahman
Joint Secretary, Finance Division
Ministry of Finance
Email: ekhlasr@finance.gov.bd

Mr. Sudhir Chandra Das
Executive Director
Bangladesh Bank
Email: Sudhir.das@bb.org.bd

BHUTAN

Mr. Choiten Wangchuk
Director General, Department of Public Accounts
Ministry of Finance
Email: choiten@mof.gov.bt

Mr. Tshering Dorji
Chief Program Officer, Debt Management Division
Department of Public Accounts
Ministry of Finance
Email: tsheringdorji@mof.gov.bt

CAMBODIA

Mr. Pen Thirong
Deputy Director General
General Department of Budget
Ministry of Economy and Finance
Email: thirong_pen@mef.gov.kh

Mr. Mang Sopheara
Chief, Office of Debt Management, Administration
and Consolidation
Department of Cooperation and Debt Management
General Department of Budget
Ministry of Economy and Finance
Email: sopheara_mang@mef.gov.kh

Mr. Mak Vatha
Director
Banking Operation Department
National Bank of Cambodia
Email: makvatha@nbc.org.kh

Mr. Teng Delux
Official, Office of Debt Management
Administration and Consolidation
Department of Cooperation and Debt Management
General Department of Budget
Ministry of Economy and Finance
Email: teng_delux@yahoo.com

FIJI

Mr. Filimone Waqabaca
Permanent Secretary of Finance
Ministry of Finance
Email: fwaqabaca@finance.gov.fj

Mr. Isikeli Voceduadua
Director
Debt and Cashflow Management
Ministry of Finance
Email: ivoceduadua@finance.gov.fj

INDONESIA

Mr. Zandy Akbar Rassat
Deputy Director, Directorate of Funds,
Directorate General of Debt Management
Ministry of Finance
Email: zandyra@hotmail.com

Mr. Subhan Noor
Deputy Director, Directorate of Government Bonds,
Directorate General of Debt Management
Ministry of Finance
Email: subhannoor@gmail.com

Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 • Tbilisi, Georgia

LIST OF PARTICIPANTS

KAZAKHSTAN

Mr. Galym Uzbekov
Director
Department of Management of State Obligations and
Development of Financial Sector Policy
Ministry of Economy and Budget Planning
Email: uzbekov_gn@minplan.kz

Mr. Maxat Turlubayev
Division Head
Department of Management of State Obligations and
Development of Financial Sector Policy
Ministry of Economy and Budget Planning
Email: turlubaev_mk@minplan.kz

Ms. Kabdenova Anar
Chief Expert, State Borrowing Department
Ministry of Finance
Email: a.kabdenova@minfin.gov.kz

KYRGYZ

Ms. Elnura Sarieva
Expert, Finance and Credit Policy Department
Prime Minister's Office
Email: e.sarieva@mail.gov.kg

Ms. Bektenaliev Altynai
Head, Public Debt Management Department
Ministry of Finance
Email: a.bektenaliev@minfin.kg

LAO PEOPLE'S DEMOCRATIC REPUBLIC

Mr. Bounpaseuth Sisouvanh
Deputy Director, External Debt Management Division
External Finance Department
Ministry of Planning and Investment
Email: Bounpaseuths@gmail.com

MALDIVES

Mr. Ahmed Munawar
Minister of State for Finance and Treasury
Ministry of Finance and Treasury
Email: ahmed.munawar@finance.gov.mv

Mr. Abdulla Ali
Consultant
Ministry of Finance and Treasury
Email: abdulla.ali@finance.gov.mv

MARSHALL ISLANDS

Mr. Alfred Alfred Jr.
Secretary of Finance
Ministry of Finance
Email: alfred.latumah@hotmail.com

Mr. Samuel Clarence
Assistant Secretary
Accounting and Administration
Email: clarencesam@gmail.com

FEDERATED STATES OF MICRONESIA

Mr. Kensley Ikosia
Secretary
Department of Finance and Administration
Email: fsmdofa@gmail.com

Mr. Jack Yakana
Budget Officer
FSM Congress
Email: jackyakana@yahoo.com

MONGOLIA

Mr. Badruun Dashdorj
Specialist, Debt Management Division
Financial Policy and Debt Management Department
Ministry of Finance, Government of Mongolia
Email: badruun_d@mof.gov.mn

Mr. Chinbat Lkhagvasuren
Director, Treasury Department
State Bank of Mongolia

Mr. Uuganbaatar Tumurkhuyag
Economist, Monetary Policy Department
Bank of Mongolia

MYANMAR

Ms. Myint Myint Kyi
Director
Central Bank of Myanmar
Email: mmmkyi@gmail.com

Ms. Ni Ni Than
Deputy Director
Budget Department
Ministry of Finance
Email: ninithan07@gmail.com



Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 · Tbilisi, Georgia

LIST OF PARTICIPANTS

NEPAL

Mr. Tej Bahadur K.C.
Under Secretary
Ministry of Finance
Email: tejbkc@mof.gov.np

Mr. Kaman Singh Khatri
Deputy Financial Comptroller
Office of the Financial Comptroller General
Email: kckaman@yahoo.com

PAKISTAN

Mr. Qumar Sarwar Abbasi
Joint Secretary Debt Management
Ministry of Economic Affairs & Statistics
Email: qabbasi@gmail.com

Ms. Nasheeta Mohsin
Deputy Secretary External Finance
Ministry of Finance
Email: nasheeta@gmail.com

PAPUA NEW GUINEA

Mr. Damien Horiambe
Assistant Secretary
Financial Management Division
Department of Treasury
Email: damién_horiambe@treasury.gov.pg

Mr. Wesley Welli
ADB Aid Coordinator
Foreign Aid (Management) Division
Department of National Planning and Monitoring
Email: wesley_welli@planning.gov.pg

Mr. Linus Ayu
Senior Analyst
ITMU, Economics Department
Bank of Papua New Guinea
Email: LAYU@bankpng.gov.pg

PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA

Mr. Yang Ruijin
Budgetary Department
Ministry of Finance
Email: yangruijing@hotmail.com

Mr. Liu Yawei
Treasury Department
Ministry of Finance
Email: liuyawei17@163.com

PHILIPPINES

Ms. Gisela F. Lood
Deputy Treasurer
Bureau of the Treasury
Email: glood@treasury.gov.ph

Mr. Robert Dominick Mariano
OIC - Director, Research Service
Bureau of the Treasury
Email: dominick.mariano@gmail.com

Ms. Ciara Alatheia Comprendio
Assistant Division Chief
Receipts, Investments and Disbursement Division
Bureau of the Treasury
Email: pepume@yahoo.com

Mr. John Jeffrey Ramirez
Planning Officer, International Finance Group
Department of Finance
Email: johnjeffreeramirez@gmail.com

Mr. Joaquin Leandro Sanchez
Technical Assistant
Debt and Risk Management Office
Bureau of the Treasury
Email: quinitosanchez@gmail.com

Mr. Jose Francisco Oracion
Technical Assistant
Debt and Risk Management Office
Bureau of the Treasury
Email: jico.oracion@gmail.com

Mr. John Cedrick de Leon
Technical Assistant
Debt and Risk Management Office
Bureau of the Treasury
Email: jcsdeleon@gmail.com

SAMOA

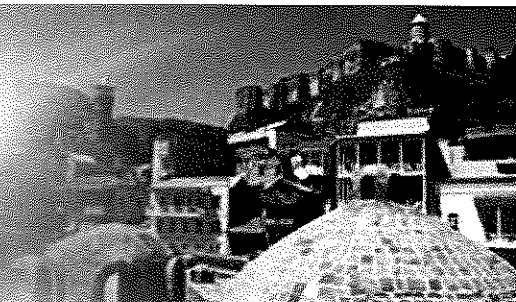
Ms. Peresitene Kirifi
Principal Debt Management Officer
Ministry of Finance
Email: peresitene.kirifi@mof.gov.ws

Ms. Faafetai Golovale
Principal Research Officer
Ministry of Finance
Email: faafetai.golovale@mof.gov.ws



Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 · Tbilisi, Georgia



LIST OF PARTICIPANTS

SOLOMON ISLANDS

Mr. Nick Yiannakopoulos
Advisor, Debt Management Unit
Ministry of Finance and Treasury
Email: nyiannakopoulos@mof.gov.sb

Ms. Doreen Lai Monogari
Supervisor, Debt Management Unit
Central Bank of Solomon Islands
Email: dlai@cbsi.com.sb

SRI LANKA

Mr. R.M.D.K.G. Nabal Bandara Ranatunga
Director
Ministry of Finance and Planning
Email: namalb@tod.treasury.gov.lk

Mr. T.M.B. Abeywickame Goonatilleke
Senior Manager
Ministry of Finance and Planning
Email: tyrellg@cbsl.lk

Mr. W. D. Rohan Crishantha
Director, Debt Management Division
Department of External Resources
Ministry of Finance and Planning
Email: rohan@erd.gov.lk

TAIPEI, CHINA

Ms. Ko, Ling-Chyun
Assistant Director General
Department of the Treasury
Central Bank of Taipei, China
Email: graceko@mail.cbc.gov.tw

Mr. Huang, Chin-Wen
Senior Executive Officer
National Treasury Administration
Ministry of Finance, Taipei, China
Email: chinwen@mail.nta.gov.tw

TAJIKISTAN

Mr. Yarov Abdusator
Department of Strategic Planning and Reforms
Executive Office of the President
Email: abdusattor@dip.tj

Mr. Shohin Mulloev
Head, Division for Monitoring and State Debt and
Financial Assets
Ministry of Finance
Email: Shohinmulloev@mail.ru

THAILAND

Ms. Upama Jaihong
Director of International Cooperation and Acting
Expert on Internal Audit
Public Debt Management Office
Ministry of Finance
Email: upama@pdmo.go.th

Ms. Chatmanee Sinsiri
Director, Strategic Risk Management Division
Policy and Planning Bureau
Public Debt Management Office
Ministry of Finance
Email: chatmanee@pdmo.go.th

TURKMENISTAN

Mr. Ahmet Uvdiyev
Ministry of Finance
Email: ahmet0650@mail.ru

Mr. Dovran Halbayev
Ministry of Finance
Email: dovranjan@mail.ru

TUVALU

Ms. Sunema Maheu
Government Accountant
Treasury Department
Ministry of Finance
Email: smaheu@gov.tv

Mr. Tusipese Morikao
Ag Senior Economic Adviser
Planning and Budget Department
Ministry of Finance
Email: tmorikao@gmail.com

UZBEKISTAN

Ms. Nilufar Nurkuzieva
Deputy Head, Main Department of Foreign
Assets and Liabilities
Head, Department of External Debt and
Foreign Loans, Ministry of Finance
Email: nnurkuzieva@mf.uz

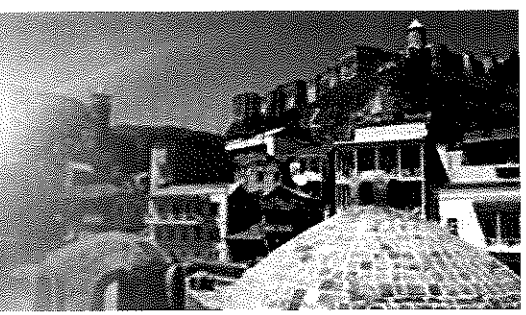
VIETNAM

Ms. Nguyen Thi Hai An
Deputy Head
External Borrowing and Lending Division
Foreign Exchange Department
State Bank of Vietnam
Email: nthansbv@gmail.com



Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 • Tbilisi, Georgia



LIST OF PARTICIPANTS

Ms. Nguyen Thi Thu Hien
Deputy Head
Planning and Risk Management Division
Department of Debt Management and External
Finance, Ministry of Finance
Email: nguyenthithuhien1@mof.gov.vn

SPEAKERS

Mr. Archil Mestvirishvili
Vice-Governor
National Bank of Georgia
Email: Archil.Mestvirishvili@nbg.gov.ge

Mr. Giorgi Laliashvili
Head of Financial Markets Department
National Bank of Georgia
Email: Giorgi.Laliashvili@nbg.gov.ge

Mr. Kota Watanabe
Researcher of Debt Management & JGB Investor
Relations, Debt Management Policy Division
Ministry of Finance, Japan
Email: kouta.watanabe11@mof.go.jp

Ms. Maria Theresa L. Quirino
Treasury Management Expert
Public Financial Management Program -Treasury
Single Account, Department of Foreign Affairs and
Trade – Australian Aid, Republic of the Philippines
Email: tquirino@yahoo.com

Ms. Fatos Koc
Department Head of Market Risk Management
Turkish Treasury
Email: fatos.koc@hazine.gov.tr

Mr. Knut Gummert
Policy Analyst, Southeast Asia Regional Programme
Organisation for Economic Co-operation and
Development (OECD)
Email: Knut.Gummert@oecd.org

Mr. Azim M. Sadikov
Resident Representative in Tbilisi
International Monetary Fund
Email: ASadikov@imf.org

Mr. YeeFarn Phua
Associate Director
Sovereign and International Public Finance Ratings
Standard and Poor's
Email: yeefarn.phua@standardandpoors.com

Mr. Daniel Patrick O'Connell
Resident Debt Advisor for Mongolia
U.S. Department of the Treasury
Email: pat.oconnell@otatreas.us

Ms. Elizabeth Currie
Lead Financial Officer
Financial Advisory and Banking
World Bank
Email: ecurrie@worldbank.org

Ms. Lilia Razlog
Debt Specialist, Economic Policy and Debt
Poverty Reduction and Economic Management
Network, World Bank
Email: lrazlog@worldbank.org

Mr. Irakli Katcharava
Senior Specialist
Public Debt and External Financing Department
Ministry of Finance of Georgia
Email: i.katcharava@mof.ge

OTHER ORGANIZATIONS

Hon. Toshio Kaitani
Ambassador
Japanese Embassy in Georgia

Mr. Mark Willis
Project Coordinator/Project Manager
DMFAS Programme
Division on Globalization and Development
Strategies
UNCTAD
Email: mark.willis@unctad.org

Mr. Bruno Balvanera
Director
EBRD Tbilisi Resident Office
Email: BalvaneB@ebrd.com

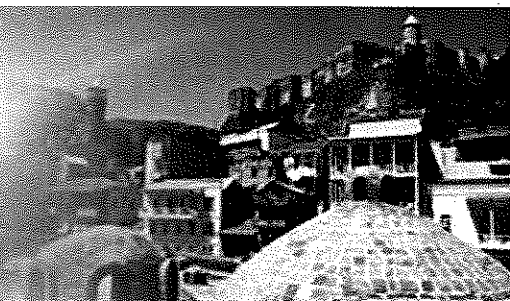
Mr. Grigol Grigolava
Lead Specialist, Macroeconomics and Statistics
Department
National Bank of Georgia
Email: Grigol.Grigolava@nbg.gov.ge

Mr. Lars Oermann
Director
South Caucasus Regional Office of KfW
Email: lars.oermann@kfw.de



Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 · Tbilisi, Georgia



LIST OF PARTICIPANTS

Mr. Irakli Kvirkvelia
Specialist, Monetary Operations Division
Financial Markets Department
National Bank of Georgia
Email: Irakli.Kvirkvelia@nbg.gov.ge

Mr. Giorgi Barbakadze
Head of Macroeconomic and Statistics Department
National Bank of Georgia
Email: Giorgi.Barbakadze@nbg.gov.ge

Mr. Archil Imnaishvili
Head of Monetary Policy Division
Macroeconomics and Statistics Department
National Bank of Georgia
Email: Archil.Imnaishvili@nbg.gov.ge

Mr. Tornike Mosiashvili
Lead Specialist, Monetary Operations Division
Financial Markets Department
National Bank of Georgia
Email: tornike.mosiashvili@nbg.gov.ge

Mr. Givi Melkadze
Specialist, Monetary Operations Division
Financial Markets Department
National Bank of Georgia
Email: givi.melkadze@nbg.gov.ge

Mr. Vakhtang Tsintsadze
Acting Head of Economic Policy Division
Economic Analysis and Policy Department
Ministry of Economy and Sustainable Development
Email: vtsintsadze@economy.ge

Ms. Nino Bezhitashvili
Chief Specialist, Economic Policy Division
Economic Analysis and Policy Department
Ministry of Economy and Sustainable Development
Email: nbezhitashvili@economy.ge

MINISTRY OF FINANCE OF GEORGIA

Hon. Nodar Khaduri
Minister
Email: n.khaduri@mof.ge

Mr. David Lezhava
Deputy Minister
Email: d.lezhava@mof.ge

Mr. Ioseb Skhirtladze
Head, Public Debt and External Financing
Department
Email: i.skhirtladze@mof.ge

Mr. Irakli Eliosidze
Advisor to the Public Debt and External Financing
Department
Email: i.eliosidze@mof.ge

Ms. Manana Kharchilava
Chief Specialist, Public Debt Division
Public Debt and External Financing Department
Email: m.kharchilava@mof.ge

Ms. Marekh Khmaladze
Deputy Head of Public Debt and External
Financing Department
Email: m.khmaladze@mof.ge

Ms. Mzia Giorgobiani
Head of International Investment Projects and
Euro Integration Division
Public Debt and External Financing Department
Email: m.giorgobiani@mof.ge

Mr. Demetre Kupradze
Senior Specialist
Public Debt and External Financing Department
Email: d.kupradze@mof.ge

Ms. Tamar Avalishvili
Chief Specialist
Public Debt and External Financing Department
Email: T.Avalishvili@mof.ge

ASIAN DEVELOPMENT BANK

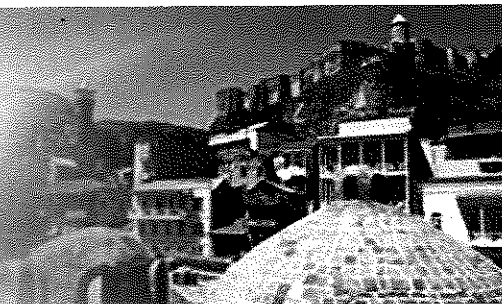
Mr. Kazuki Fukunaga
Deputy Treasurer
Treasury Department
Email: kfukunaga@adb.org

Ms. Kathie Julian
Resident Representative
Georgia Resident Mission
Email: kjulian@adb.org



Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 · Tbilisi, Georgia



LIST OF PARTICIPANTS

Mr. Gopal Sharathchandra
Head
Treasury Client Solutions Unit
Treasury Department
Email: gsharathchandra@adb.org

Mr. Donghyun Park
Principal Economist
Macroeconomics and Finance Research Division
Economics and Research Department
Email: dpark@adb.org

Mr. Rajesh Poddar
Principal Treasury Specialist
Treasury Department
Email: rpoddar@adb.org

Mr. Thiam Hee Ng
Senior Economist
Office of Regional Economic Integration
Email: thiamng@adb.org

Mr. Trevor Lewis
Senior Infrastructure Specialist
(Public-Private Partnership)
Regional and Sustainable Development Department
Email: tlewis@adb.org

Mr. Aziz Haydarov
Public-Private Partnership Specialist
Southeast Asia Department
Email: ahaydarov@adb.org

Mr. Won Mo Yang
Financial Control Specialist
Loan and Treasury Accounting Section
Controller's Department
Email: wyang@adb.org

Ms. Delia Villena
Senior Treasury Officer
Funding Division
Treasury Department
Email: dvillena@adb.org

Ms. Ma. Socorro Carmela Garcia
Senior Treasury Officer
Financial Policy and Planning Division
Treasury Department
Email: mescgarcia@adb.org

Mr. George Luarsabishvili
Associate Economics Officer
Georgia Resident Mission
Email: gluarsabishvili@adb.org

Ms. Sonia Marie Arceo
Treasury Analyst
Funding Division
Treasury Department
Email: sarceo@adb.org

Ms. Edylyn Liwanes
Treasury Analyst
Funding Division
Treasury Department
Email: eliwanes@adb.org

Organizing Team:

Mr. Deepak Taneja
Senior Treasury Specialist
Treasury Client Solutions Unit
Treasury Department
Email: dtaneja@adb.org

Mr. Asad Alamgir
Senior Treasury Specialist
Treasury Client Solutions Unit
Treasury Department
Email: asadalamgir@adb.org

Ms. Eufemia G. Garcia
Senior Treasury Officer
Treasury Client Solutions Unit
Treasury Department
Email: eggarcia@adb.org

Ms. Jenny Lou B. Fernandez
Senior Treasury Assistant
Treasury Client Solutions Unit
Treasury Department
Email: jlfernandez@adb.org

Ms. Elsa DV. Mariano
Treasury Assistant
Treasury Client Solutions Unit
Treasury Department
Email: edmariano@adb.org



Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 · Tbilisi, Georgia



AGENDA

WEDNESDAY, 23 April 2014

8:30 am–9:15 am **Registration and Coffee**
Ballroom Foyer

9:15 am–9:30 am **Group Photo**
National Gallery

9:30 am–10:00 am **Keynote Address**
The Ballroom

Hon. Nodar Khaduri, Minister, Ministry of Finance, Georgia
Mr. Kazuki Fukunaga, Deputy Treasurer, Asian Development Bank

10:00 am–11:15 am **Session 1: Effective Debt Strategies in Current Macroeconomic Conditions**

Borrowing strategies have to adapt to the changing economic and fiscal environment, particularly with increased financing requirements. This session will cover public debt management strategies with discussions centered around a) whether formal debt management strategies, strategic targets and benchmarks are in place and b) the incorporation of debt management strategies in the government budgeting process.

Speakers:	Mr. Robert Dominick Mariano, Director, Research Service, Bureau of Treasury, Philippines
	Mr. Pen Thirong, Deputy Director General, General Department of Budget, Ministry of Economy and Finance, Cambodia
	Mr. Kota Watanabe, Researcher of Debt Management and JGB Investor Relations, Debt Management Policy Division, Ministry of Finance, Japan
	Mr. Galym Uzbekov, Director of the Department of Management of State Obligations and Development of Financial Sector Policy, Ministry of Economy and Budget Planning, Kazakhstan

Moderator: Mr. Deepak Taneja, Senior Treasury Specialist, ADB

11:15 am–11:45 am **Open Discussion**

11:45 am–12:30 pm **Session 2: Central Banker View – Debt Policy/Monetary Policy**

Debt managers, fiscal policy advisors and central bankers should share an understanding of the objectives of debt management, fiscal and monetary policies given the interdependencies among the different policy instruments. This session will explore the evolving relationship among debt management, monetary policy and fiscal policy.

Speakers:	Mr. Archil Mestvirishvili, Vice-Governor, National Bank of Georgia
	Mr. Tyrell Melori Bharatha Abeywickrame Goonetilleke, Senior Manager, Public Debt Department, Central Bank of Sri Lanka
	Mr. Linus Ayu, Senior Analyst, ITMU, Economics Department, Bank of Papua New Guinea

Moderator: Mr. Thiam Hee Ng, Senior Economist, ADB

12:30 pm–12:45 pm **Open Discussion**

12:45 pm–2:00 pm **Lunch Break**
Parnas Café



Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 • Tbilisi, Georgia



2:00 pm–3:15 pm

Session 3: Governance in Public Debt Management – Sharing Best Practices

The governance arrangements around public debt are a complicated but critically important aspect of a sophisticated strategy for public debt management. This session will discuss the key elements of a robust governance framework: legal aspects of public debt; constructive communication and cooperation between public institutions; the establishment of clear mandates, responsibilities and performance criteria; and effective oversight and risk controls.

Speakers:	Mr. Ahmed Munawar, Minister of State for Finance and Treasury, Ministry of Finance and Treasury, Maldives
	Mr. Ekhlashur Rahman, Joint Secretary, Ministry of Finance, Bangladesh
	Mr. Pen Thirong, Deputy Director General, General Department of Budget, Ministry of Economy and Finance, Cambodia
	Mr. Zandy Akbar Rassat, Deputy Director, Directorate of Funds, Directorate General of Debt Management, Ministry of Finance, Indonesia
	Mr. Isikeli Voceduaadua, Director, Debt and Cashflow Management, Ministry of Finance, Fiji Islands

Moderator: Mr. Ian Storkey, Consultant, ADB

3:15 pm–3:45 pm

Open Discussion

3:45 pm–4:00 pm

Afternoon Break

Ballroom Foyer

4:00 pm–5:00 pm

Session 4: Debt Portfolio Composition and Risk Management

The key focus for all government debt managers should be management of risk, including operational risk, in the government debt portfolio. This requires developing risk models that are suited to the debt management environment. This session will provide insights on how debt managers are using risk management models and manage their debt portfolio.

Speakers:	Ms. Fatos Koc, Department Head of Market Risk Management, Turkish Treasury
	Mr. Irakli Katcharava, Senior Specialist, Public Debt Division, Public Debt and External Financing Department, Ministry of Finance, Georgia
	Mr. Ian Storkey, Consultant, ADB

Moderator: Mr. Gopal "Sharath" Sharathchandra, Head, Treasury Client Solutions Unit, ADB

5:00 pm–5:15 pm

Open Discussion

7:00 pm–9:00 pm

Dinner (Host: Ministry of Finance, Georgia)

Welcome Remarks: Mr. David Lezhava, Deputy Minister, Ministry of Finance, Georgia
Underwheel Club, Mtatsminda Park

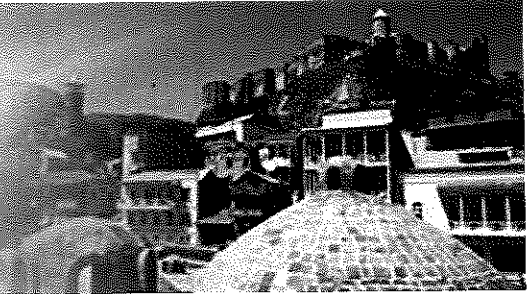


Co-hosted by Asian Development Bank and Ministry of Finance, Georgia



Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 · Tbilisi, Georgia



THURSDAY, 24 April 2014

8:30 am–9:15 am **Registration and Coffee**
Ballroom Foyer

9:15 am–10:00 am **Session 5: Global and Regional Economic Outlook**
The Ballroom

The world's developed economies, the U.S., Japan (post-Abenomics) and Eurozone, have recently reported better than expected economic data and have outperformed the EM universe. The BRICs economies in particular, have shown signs of weakness. This, coupled with the tapering on the part of the US Federal Reserve, has resulted in higher US treasury yields. This session will assess global economic prospects, with a focus on Asia.

Speakers:	Mr. Azim M. Sadikov, Resident Representative in Tbilisi, IMF
	Mr. Donghyun Park, Principal Economist, ADB

Moderator: Mr. Asad Alamgir, Senior Treasury Specialist, ADB

10:00 am–10:15 am **Open Discussion**

10:15 am–10:45 am **Coffee Break**
Ballroom Foyer

10:45 am–11:45 am **Session 6A: Sub-national Borrowing and Debt Management**
Queen Tamar

With fiscal decentralization and more autonomy provided to sub-national governments including their own borrowing programs, it is important to ensure that sound debt management practice is applied to sub-national governments. This session will provide examples of several countries that have active sub-national debt programs and activities.

Speakers:	Ms. Elizabeth Currie, Lead Financial Officer, Financial Advisory and Banking, World Bank
	Mr. Daniel Patrick O'Connell, Resident Debt Advisor for Mongolia, U.S. Department of the Treasury
	Mr. YeeFarn Phua, Associate Director, Sovereign and International Public Finance Ratings, Standard and Poor's

Moderator: Mr. Rajesh Poddar, Principal Treasury Specialist, ADB

Session 6B: Public Debt Management through Use of Financial Products and Derivatives
King Giorgi and King Marian

Managing a public debt portfolio presents significant risks that require monitoring and proactive management. Countries have used various techniques and derivatives to lower cost, extend maturity and achieve target debt composition. This session will discuss available options and tactics used to achieve planned debt strategy.

Speakers:	Ms. Ma. Theresa L. Quirino, Treasury Management Expert, Public Financial Management Program-Treasury Single Account, Department of Foreign Affairs and Trade - Australian Aid, Philippines
	Mr. Deepak Taneja, Senior Treasury Specialist, ADB

Moderator: Mr. Deepak Taneja, Senior Treasury Specialist, ADB

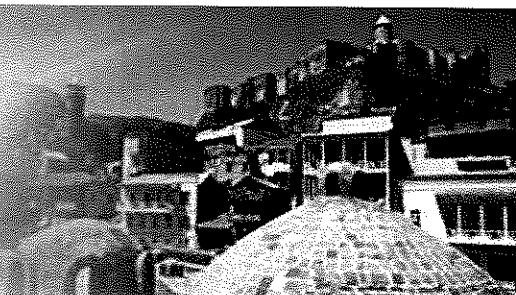


Co-hosted by Asian Development Bank and Ministry of Finance, Georgia



Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 · Tbilisi, Georgia



11:45 am–12:00 nn

Open Discussion

12:00 nn–1:30 pm

Lunch Break
Parnas Café

1:30 pm–2:30 pm

Special Session: Public-Private Partnership
The Ballroom

Constraints on public financing and efforts to improve delivery via the public sector are leading governments to explore PPPs as an option to meet increasing basic service and infrastructure needs. In addition, PPP markets around the world have been challenged during global financial crisis. This session will focus on sharing experiences in developing and implementing PPP programs over the last few years.

Speakers:	Mr. Trevor Lewis, Senior Infrastructure Specialist (Public-Private Partnership), ADB
	Mr. Aziz Haydarov, Public-Private Partnership Specialist, ADB
	Mr. Knut Gummert, Policy Analyst, Southeast Asia Regional Programme, OECD

Moderator: Mr. Ian Storkey, Consultant, ADB

2:30 pm–2:45 pm

Open Discussion

2:45 pm–3:30 pm

Session 7A: Recording and Monitoring Contingent Liabilities
Queen Tamar

The Asian crisis in 1998 and the recent economic crisis have highlighted the risks of contingent liabilities. Governments have difficulty in identifying and recording explicit and potentially implicit contingent liabilities. This session explains what these contingent liabilities are and how they can be recorded and managed.

Speakers:	Ms. Elizabeth Currie, Lead Financial Officer, Financial Advisory and Banking, World Bank
	Mr. Aziz Haydarov, Public-Private Partnership Specialist, ADB
	Mr. Ian Storkey, Consultant, ADB

Moderator: Ms. Ma. Theresa L. Quirino, Treasury Management Expert, Public Financial Management Program-Treasury Single Account, Department of Foreign Affairs and Trade – Australian Aid, Philippines

Session 7B: Debt Sustainability Analysis
King Giorgi and King Marian

Debt sustainability analysis is important for any government to assess the risk of debt distress and impact of debt to the balance sheet risk of government. This session will demonstrate what a DSA involves, what it delivers and the relation to balance sheet of government such as introducing tools of primary balance and balance sheet analysis.

Speakers:	Ms. Fatos Koc, Department Head of Market Risk Management, Turkish Treasury
	Mr. Sopheara Mang, Chief, Debt Management Office, Department of Cooperation and Debt Management, General Department of Budget, Ministry of Economy and Finance, Cambodia

Moderator: Mr. Rajesh Poddar, Principal Treasury Specialist, ADB

3:30 pm–3:45 pm

Open Discussion

3:45 pm–4:00 pm

Afternoon Break

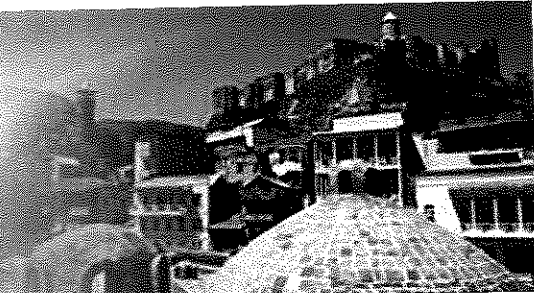


Co-hosted by Asian Development Bank and Ministry of Finance, Georgia



Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 · Tbilisi, Georgia



4:00 pm–5:00 pm

Session 8A: DeMPA – Debt Management Performance Assessment

Queen Tamar

The World Bank has developed a DeMPA tool primarily for low-income countries, both for central governments and sub-national governments. This session will explain the tool and examine how it has been applied and what have been the main benefits.

Speakers:	Ms. Lilia Razlog, Debt Specialist, Economic Policy and Debt Poverty Reduction and Economic Management Network, World Bank
	Mr. Ian Storkey, Consultant, ADB

Moderator: Mr. Deepak Taneja, Senior Treasury Specialist, ADB

Session 8B: Cash Management Reforms

King Giorgi and King Marian

Governments have recognized the potential cost savings from improved cash management and integration of cash and debt management. Many countries across Asia-Pacific are embarking on cash management reforms. This session sets out what is involved with such reforms and provides examples of countries that have successfully reformed government cash management and implemented asset - liability management framework in relation to debt management.

Speakers:	Mr. Choiten Wangchuck, Director General, Department of Public Accounts, Ministry of Finance, Bhutan
	Mr. Isikeli Voceduaadua, Director, Debt and Cashflow Management, Ministry of Finance, Fiji Islands
	Ms. Ma. Theresa L. Quirino, Treasury Management Expert, Public Financial Management Program-Treasury Single Account, Department of Foreign Affairs and Trade – Australian Aid, Philippines

Moderator: Mr. Asad Alamgir, Senior Treasury Specialist, ADB

5:00 pm–5:15 pm

Open Discussion

FRIDAY, 25 April 2014

8:30 am–9:00 am

Registration and Coffee

Ballroom Foyer

9:00 am–9:30 am

Special Session: Accessing International Capital Markets – Philippines Experience

The Ballroom

A number of governments have tapped the international markets and issued global, Euro, Samurai or international bonds. This can be a major task for debt managers from planning, execution and settlement perspectives. In this special session, the Republic of the Philippines will share their insights and experience in accessing international capital markets.

Speakers:	Ms. Gisela Lood, Deputy Treasurer, Bureau of Treasury, Philippines
-----------	---

Moderator: Mr. Daniel Patrick O'Connell, Resident Debt Advisor for Mongolia, U.S. Department of the Treasury

9:30 am–9:45 am

Open Discussion

9:45 am–10:15 am

Special Session: Overview of Public Debt Management in PRC

Speakers:	Mr. Yang Ruijin, Deputy Director General, Treasury Department, Ministry of Finance, PRC
-----------	--

Moderator: Mr. Deepak Taneja, Senior Treasury Specialist, ADB



Co-hosted by Asian Development Bank and Ministry of Finance, Georgia



Fourth Asian Regional Public Debt Management Forum

23–25 April 2014 · Tbilisi, Georgia



10:15 am–10:30 am

Coffee Break

Ballroom Foyer

10:30 am–12:00 nn

Session 9: Developing Local Currency Bond Markets

The development of local currency bond markets across Asia has been a priority for many governments and a valuable financing source for the current environment. The growth of the local currency bond markets will contribute to a more efficient financial intermediation in Asia. This session will call on country experiences to gain insights into the lessons learned and challenges that each faced to develop the domestic bond market.

Speakers:	Ms. Chatmanee Sinsiri, Director of the Strategic Risk Management Division, Policy and Planning Bureau, Public Debt Management Office, Ministry of Finance, Thailand
	Mr. Giorgi Laliashvili, Head of Financial Markets Department, National Bank of Georgia
	Mr. Subhan Noor, Deputy Director, Government Bonds, Ministry of Finance, Indonesia
	Mr. Thiam Hee Ng, Senior Economist, ADB
	Mr. Badruun Dashdorj, Specialist, Debt Management Division, Financial Policy and Debt Management Department, Ministry of Finance, Mongolia
	Mr. Sudhir Das, Executive Director, Bangladesh Bank

Moderator: Mr. Thiam Hee Ng, Senior Economist, ADB

12:00 nn–12:15 pm

Open Discussion

12:15 pm–12:30 pm

Closing Remarks

Mr. David Lezhava, Deputy Minister, Ministry of Finance, Georgia
Ms. Kathie Julian, Resident Representative, Georgia Resident Mission, ADB

12:30 pm–2:00 pm

Closing Lunch

Parnas Café



Co-hosted by Asian Development Bank and Ministry of Finance, Georgia

