

政府發行永續發展債券一定要自償？

陳國樑

政大財政系教授暨系主任／政大財稅研究中心主任

18 Aug. '24

根據 OECD 最新《全球債務報告》(Global Debt Report)，2023 年全球流通在外「永續發展債券」共 4.3 兆美元，其中有 2 兆美元、占比 46.39% 之發行主體為公部門，包括了：國家、地方層級政府與多邊組織。我國永續債的發展牛步，目前流通在外發行餘額為新台幣 5,567 億元，且遲至今年 1 月，方纔首次出現政府的參與。

截至今日，我國政府部門有：台北市發行 6 期、共新台幣 100 億元的「社會責任債券」，以及高雄市發行 1 期、新台幣 20 億元的「綠色債券」，總發行金額 120 億元；在中央政府的部分，永續債的發行，則掛零。我國永續債市場政府發行之占比，僅有 2.16%。

世界主要國家政府，皆將發行永續債作為投資淨零排放目標的重要政策工具，何以我國政府永續債的發展如此緩慢？關鍵因素在於一公債主管機關財政部的心態。根據國庫署對外表示：「要推永續債就必須是『乙類』、要具有『自償』的性質。」解讀這句話，必須先了解我國政府公債兩三事。

根據《公共債務法》，中央與地方（直轄市、縣市）公債，皆為公共債務，於預算編列時，公共債務未償餘額數，必須受到法定債限之規範。從財政紀律觀點，為避免政府部門經由舉債過度擴張，當然有節制公共債務之必要；但蹊蹺在於，公共債務未償餘額的限制，於計算時，並不納入「自償性公共債務」。

所謂的自償性公共債務，係指：經過中央或地方政府之公共債務管理委員會審議評估通過，可以透過未來營運所得資金、或經指撥特定財源作為償債財源，所舉借之債務。所以，《中央政府建設公債及借款條例》乃將發行之公債分為甲、乙兩類，甲類公債用以支應非自償之建設資金，乙類公債用於支應自償之建設資金；而各地方政府（目前僅有部分直轄市）之公債發行自治條例，大抵也都有相同之分類。

按此，財政部堅持永續債必須是「乙類」，公債發行資金所投資之資產或計劃，必須具備「自償」的性質，思維邏輯，讓人費解。

所謂永續發展債券，跳脫各國法令或交易平台所規範的細節，係指遵循國際資本市場協會的《永續發展債券指引》(Sustainability Bond Guidelines)，將舉債所募

集資金，用於融資（或再融資）綠色投資計畫或社會效益投資計畫，所發行之債券。永續債壓根並未要求所投資之特定資產或計畫，必須具備自償性；具自償性並不表示一定是永續投資，而永續投資也未必一定具自償性。

財政部堅持永續債必須自償，難道是出於對永續發展債券本質之誤解？此外，就目前實際發行的情形來看，財政部也很難自圓其說。

根據證券櫃檯買賣中心資訊，台北市政府所發行之 6 期社會責任債券，皆為「乙 A 券」、屬具自償性之乙類公債；但另一方面，高雄市政府所發行之綠色債券，則為「甲 A 券」、屬非自償性的甲類公債。財政部若堅持永續債必須是乙類、具自償性，何以高雄市政府於年初發行之綠色債券卻是甲類、非自償？

事實上，我國政府自償性公債的發行相當有限，有如鳳毛麟角。以 2023 全年為例，中央政府發行之 17 期公債（包括增額發行）中，僅有 1 期、發行金額 180 億元為自償；至於台北與高雄兩市，自償性公債的發行皆為零。因此，堅持政府發行永續債必須是乙類、具自償性，有如放棄以政府永續債作為達成淨零排放目標的政策工具選項，宣告政府退出我國永續債市場。

最後，如果堅持永續債必須自償，用意在將所發行之政府公債，排除於債限的計算，則是有違財政紀律，應受公評。有關這一部分的討論，礙於本文篇幅，待另文拆解。