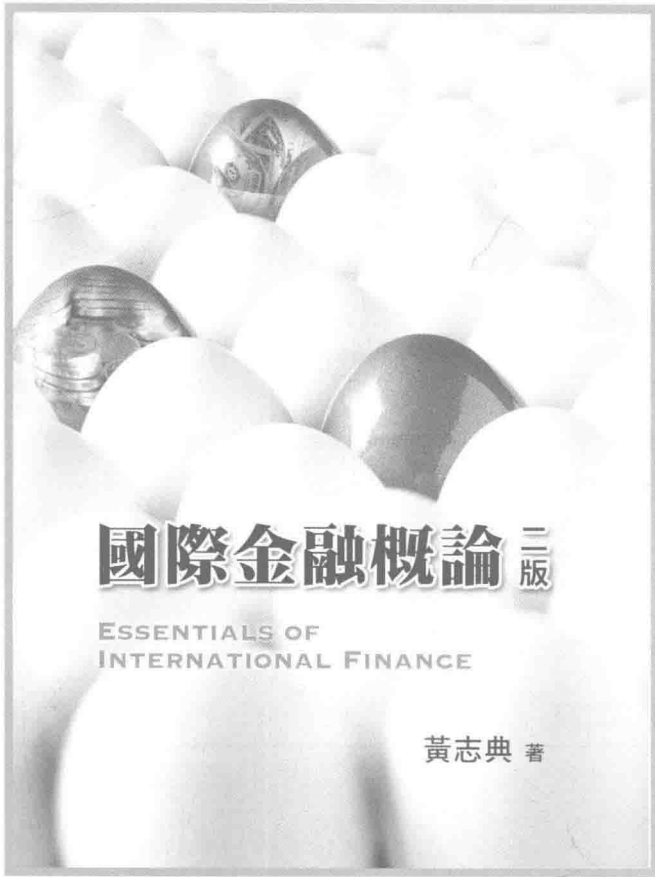




國際金融概論 二版

ESSENTIALS OF
INTERNATIONAL FINANCE

黃志典 著



國際金融概論 二版

ESSENTIALS OF INTERNATIONAL FINANCE 2E

黃志典 著

國家圖書館出版品預行編目資料

國際金融概論 / 黃志典著. -- 二版. -- 臺北市 :

雙葉書廊, 2014.01

面：公分

ISBN 978-986-6018-65-7 (平裝)

1.國際金融

561.8

102021736

國際金融概論 二版

作 者 黃志典

發行人 張福隆

責任編輯 魏安邑

封面設計 陳育仙

出版社 雙葉書廊有限公司

地 址 台北市羅斯福路三段 269 巷 12 號 1 樓

電 話 (02)2368-4198

傳 真 (02)2365-7990

網 頁 <http://www.yehyeh.com.tw>

讀者服務 pub@yehyeh.com.tw

登 記 證 局版北市業字第 239 號

出版日期 西元 2014 年 2 月 二版一刷

排版公司 佳軒電腦排版公司



ISBN : 978-986-6018-65-7

著作權所有◎侵害必究

本書如有缺頁、破損、裝訂錯誤，請寄回更換

版權聲明：書中引用之商標及圖文版權分屬各公司所有，本書純屬介紹之用，並無任何侵害之意。

國際金融概論 二版

ESSENTIALS OF INTERNATIONAL FINANCE 2E

序

本書是作者根據在台灣大學國際企業學系，教授「國際金融：理論與政策」與「國際金融管理」課程之講義與教學心得，並參酌作者 2011 年出版之「國際金融概論」一書修訂而成，目的在提供一本「平實」而且「好教、好學、好懂」的國際金融基礎課程教本。

作者要特別感謝助理韓世正協助進行校對與整理相關資料，另外，也衷心感謝雙葉書廊羅曼瑄小姐與魏安邑先生在出版與編輯事務上的寶貴協助。

本書內容雖然經過作者再三構思、改寫與校正方才定稿，但是疏漏之處在所難免，希望讀者惠予賜正。

黃志典 於 2013/11/14

目錄

Chapter 01 外匯與匯率 1

- 1.1 外匯 2
- 1.2 匯率 4
- 1.3 貨幣的升值與貶值 9
- 1.4 有效匯率指數 11
- 1.5 匯率的種類 15

專題：如何閱讀匯率表？ 20

附錄：如何以有效匯率指數衡量幣值變化？ 22

Chapter 02 外匯市場與外匯交易 29

- 2.1 外匯市場 30
- 2.2 即期外匯交易 33
- 2.3 遠期外匯交易 36
- 2.4 換匯交易 45
- 2.5 外匯保證金交易 49

專題：無本金交割的遠期外匯契約 51

Chapter 03 國際收支與國際經濟聯結 55

- 3.1 國際收支的意義 56
- 3.2 國際收支表的內容 59

3.3 各項收支餘額之間的關係 64

3.4 經常帳與國家儲蓄、對外投資 67

專題：國際收支與匯率 71

Chapter 04 國際平價條件與匯率預測 (I) 75

4.1 即期匯率的決定 76

4.2 購買力平價條件 79

4.3 利率平價條件 85

專題：購買力平價理論可以解釋匯率變動嗎？ 90

Chapter 05 國際平價條件與匯率預測 (II) 95

5.1 貨幣學派的匯率理論 96

5.2 國際費雪效應 99

5.3 各項國際平價條件之關係 100

5.4 匯率預測 103

專題：匯率可以準確預測嗎？ 110

Chapter 06 匯率制度 115

6.1 匯率制度的理論性分類 116

6.2 國際貨幣基金的匯率制度分類 122

6.3 國際金融的「三難困局」 126

6.4 外匯市場干預 128

專題：通貨發行局制度 130

附錄 1：逆勢操作與順勢操作 133

附錄 2：沖銷式干預是否有效？ 135

附錄 3：臺灣的匯率制度 139

Chapter **07** 國際收支失衡的調整 141

7.1 國際收支失衡的意義與調整 142

7.2 國際收支失衡的調整：價格方法 147

7.3 國際收支失衡的調整：所得方法 149

7.4 國際收支失衡的調整：吸收方法 151

7.5 國際收支失衡的調整：貨幣方法 156

7.6 國際收支失衡的調整：直接管制 161

專題：國際準備的作用與管理 163

附錄：貨幣方法與傳統方法的比較 166

Chapter **08** 開放經濟體的政策分析模型 171

8.1 IS 曲線的推導與移動 172

8.2 LM 曲線的推導與移動 176

8.3 BP 曲線的推導與移動 180

8.4 匯率變動對 IS、LM 與 BP 曲線的影響 185

8.5 開放型經濟體的全面均衡 188

專題：J曲線與「馬婁條件」 190

Chapter 09 開放經濟體的經濟政策分析 195

9.1 資本高度移動時的政策分析 196

9.2 資本低度移動時的政策分析 202

專題：「美元化」制度 209

Chapter 10 國際貨幣制度的演變 213

10.1 國際貨幣制度的意義 214

10.2 金本位制度 215

10.3 布列頓森林制度 218

10.4 現行國際貨幣制度 228

專題：凱因斯計畫與懷特計畫 230

Chapter 11 國際金融機構 237

11.1 國際貨幣基金 238

11.2 世界銀行集團 245

11.3 國際清算銀行 252

11.4 亞洲開發銀行 255

11.5 歐洲中央銀行 257

專題：特別提款權 259

Chapter 12 國際金融市場 263

12.1 企業的資金來源 264

12.2 歐洲通貨市場 266

12.3 國際債券市場 276

12.4 跨國權益籌資 283

專題：歐洲通貨的創造 286

Chapter 13 外匯期貨市場 291

13.1 外匯期貨的意義 292

13.2 外匯期貨交易制度 295

13.3 外匯期貨價格與外匯現貨價格的關係 298

13.4 外匯期貨的交易策略 299

專題：如何閱讀外匯期貨行情？ 305

附錄：外匯期貨專有名詞 309

Chapter 14 外匯選擇權市場 311

14.1 外匯選擇權的意義與功能 312

14.2 外匯選擇權交易制度 316

14.3 外匯選擇權的價格 319

14.4 外匯選擇權的交易策略 322

專題：費城股票交易所的外匯選擇權 333

附錄 1：外匯選擇權專有名詞 337

附錄 2：影響外匯選擇權價格的因素 340

Chapter 15 金融交換 343

15.1 金融交換的意義 344

15.2 貨幣交換 347

15.3 換匯換利 348

15.4 貨幣交換與換匯換利的應用 350

15.5 金融交換的風險與標準化協議 356

專題：世界第一宗貨幣交換 358

1

外匯與匯率

1 外匯

2 匯率

3 貨幣的升值與貶值

4 有效匯率指數

5 匯率的種類

專題 如何閱讀匯率表？

附錄：如何以有效匯率指數
衡量幣值變化？

本章首先介紹外匯與匯率的意義，接著解釋貨幣升值與貶值的意義、如何以有效匯率指數衡量一國貨幣對外價值的變化，最後介紹匯率的種類。



外匯

1.1.1 外匯的意義

外匯（foreign exchange）是指外國貨幣與外國發行的票據及有價證券，國外票據是指外國銀行發行的支票、銀行本票、銀行匯票及各種匯款命令，國外有價證券則是指外國發行的公債、公司債、國庫券、銀行可轉讓定期存單等金融工具。外匯可以實現國際間的購買力移轉，使國際間的債權債務得以順利清償，因此，可以促進各種國際間交易的進行。

1.1.2 外匯存底與國際準備

「外匯存底」又稱為「外匯準備」（foreign exchange reserve），是指一國的中央銀行持有的外國貨幣、外幣存款、國外票據、國外有價證券等金融資產。「國際準備」（international reserve）是指一國政府可以用來清償國際債務的金融資產，根據「國際貨幣基金」（International Monetary Fund, IMF）的定義，國際準備包括「外匯存底」、「貨幣性黃金」（monetary gold）、「在國際貨幣基金的準備部位」（reserve position in the Fund）與「特別提款權」（special drawing right, SDR）四個項目（註：SDR 是國際貨幣基金在 1969 年創造的記帳工具，可用來清算各國官方的債權債務）。

一般認為一國的外匯存底金額以能支付 3~6 個月的進口最適當，但這並不適用於臺灣。臺灣是一小型的開放經濟體，容易受到國際資金移動的影響，加上臺灣不是國際貨幣基金的會員國，可以依靠的外援不多，所以外匯存底應該

比一般國家高。截至 2012 年年底，我國中央銀行持有的外匯存底為 4,032 億美元，位居世界第四高（主要國家及我國的外匯存底變化請參見表 1.1）。

表 1.1 主要國家的外匯存底

（單位：億美元）

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
台灣	2,533	2,661	2,703	2,917	3,482	3,820	3,938	4,032
大陸	8,215	10,663	15,282	19,460	23,992	28,500	32,029	33,311
香港	1,242	1,332	1,527	1,825	2,558	2,687	2,853	3,172
日本	8,343	8,953	9,484	10,306	10,494	10,962	12,581	12,271
韓國	2,103	2,389	2,618	2,012	2,700	2,960	3,043	3,232
新加坡	1,158	1,362	1,625	1,742	1,878	2,227	2,377	2,591
馬來西亞	699	821	1,010	911	865	959	1,318	1,377
泰國	507	653	852	1,110	1,384	1,652	1,674	1,733
德國	451	416	443	431	599	623	669	674
美國	541	549	595	666	1,197	1,214	1,369	1,391
英國	385	407	490	444	557	683	793	886
法國	278	427	457	336	466	558	486	542
加拿大	330	350	410	437	542	570	657	684
義大利	255	257	284	371	458	477	492	505
俄羅斯	1,759	2,956	4,668	4,118	4,166	4,436	4,412	4,731

資料來源：國際貨幣基金(IMF)國際金融統計(IFS)；中央銀行，中華民國金融統計月報。



匯率

1.2.1 匯率的報價方式

匯率 (exchange rate) 是指兩種貨幣的交換比率。當本國居民對外國居民支付時，通常必須將本國貨幣轉換成外國貨幣，而外國居民對本國居民支付時，則必須將外國貨幣轉換為本國貨幣。這兩種貨幣的交換比率，就是匯率。

匯率的報價方式有兩種：「價格法」(price terms) 與「數量法」(quantity terms)。目前大部分國家使用價格法，但有部分大英國協的國家，例如英國與澳洲，採用數量法。

價格法表達的是 1 單位外國貨幣的價格等於多少單位的本國貨幣，例如 1 美元的價格是新臺幣 32 元，表示方式為 $1\text{US} = 32\text{NT}$ 或 $\frac{32\text{NT}}{1\text{US}}$ 。價格法又稱為

直接報價法 (direct quotation)。

數量法表達的是 1 單位本國貨幣可以購買多少數量的外國貨幣，例如新臺幣 1 元可以購買 $1/32$ 美元 (0.03125 美元)，表示方式為 $1\text{NT} = 0.03125\text{US}$ 或 $\frac{0.03125\text{US}}{1\text{NT}}$ 。數量法又稱為間接報價法 (indirect quotation)。


由以上定義可知，以價格法表示的匯率和以數量法表示的匯率互為倒數。

兩種貨幣之間的匯率，除了透過直接交換產生，也可以透過它們與第三種貨幣的匯率間接換算，稱為「交叉匯率」(cross exchange rate)。除了歐元、日圓、英鎊與瑞士法郎等主要貨幣之外，一般貨幣之間的匯率大多是透過其與美元的匯率間接換算。

茲以泰銖 (Baht) 與新臺幣為例說明交叉匯率：

1. 美元與泰銖的匯率為 $\frac{40\text{Baht}}{1\text{US}}$ 。
2. 美元與新臺幣的匯率為 $\frac{30\text{NT}}{1\text{US}}$ 。

則，


 表 1.2 主要貨幣代號表

國家	貨幣名稱	代號	國際標準碼
澳洲	Dollar	A\$	AUD
加拿大	Dollar	C\$	CAD
中國	Yuan	¥	CNY (RMB)
丹麥	Krone	DKr	DKK
歐元區	Euro	€	EUR
香港	Dollar	HK\$	HKD
印度	Rupee	Rs	INR
伊朗	Rial	Rl	IRR
日本	Yen	¥	JPY
科威特	Dinar	KD	KWD
墨西哥	Peso	Ps	MXP
挪威	Krone	NKr	NOK
沙烏地阿拉伯	Riyal	SR	SAR
新加坡	Dollar	S\$	SGD
南非	Rand	R	ZAR
瑞典	Kronar	SKr	SEK
瑞士	Franc	SF	CHF
臺灣	Dollar	NT\$	TWD
英國	Pound	£	GBP
美國	Dollar	\$	USD

說明：1. 歐元區主要國家為奧地利、比利時、芬蘭、法國、德國、義大利、希臘、荷蘭、西班牙。

2. 中國人民幣的國際標準碼是 CNY，另一常用的代碼是 RMB（即 Renminbi 的簡稱）。

3. 泰銖與新臺幣的匯率為 $\frac{0.75\text{NT}}{1\text{Baht}} \left(\frac{30\text{NT}}{1\text{US}} \div \frac{40\text{Baht}}{1\text{US}} = \frac{0.75\text{NT}}{1\text{Baht}} \right)$ 。

為了使外匯交易順利進行，國際金融市場形成共同遵守的慣例，在報價時，各國貨幣均以國際標準碼表示（主要貨幣的國際標準碼，請參見參表 1.2）。

1.2.2 匯率套利

「匯率套利」（exchange rate arbitrage）是指利用同一時間點上各種匯率之間的不同，同時買進並賣出外匯，以賺取差價的金融操作。常見的匯率套利方式有兩點套利與三角套利，茲說明如下。

1. **兩點套利（two point arbitrage）**：兩點套利是指利用同一時間點上，同一種匯率在不同地點有所不同，而同時買進並賣出同一種貨幣的套利行為。

以美元與新臺幣的匯率為例，如果在同一時間點上：

(1) 紐約的匯率為 $\frac{33\text{NT}}{1\text{US}}$

(2) 臺北的匯率為 $\frac{32\text{NT}}{1\text{US}}$

則投資人可以在紐約賣出美元同時在臺北買進美元套利，兩點套利的結果將使紐約的美元匯率下跌而臺北的美元匯率上升，直到兩者相等為止。

2. **三角套利（triangular arbitrage）**：三角套利是指利用同一時間點上，兩種貨幣的匯率與透過第三種貨幣間接換算的匯率不同，而進行的套利行為。

以日圓與新臺幣之間的匯率為例，如果同一時間點上：

(1) 日元與新臺幣的匯率 E_{TJ} 為 $\frac{0.25\text{NT}}{1\text{¥}}$

(2) 美元與新臺幣的匯率 E_{TU} 為 $\frac{30\text{NT}}{1\text{US}}$

(3) 美元與日圓的匯率 E_{JU} 為 $\frac{90\text{¥}}{1\text{US}}$

根據(2)與(3)換算的日圓與新臺幣匯率 E'_{TJ} 為 $\frac{0.33\text{NT}}{1\text{¥}} \left(\frac{30\text{NT}}{1\text{US}} \div \frac{90\text{¥}}{1\text{US}} = \frac{0.33\text{NT}}{1\text{¥}} \right)$ ，