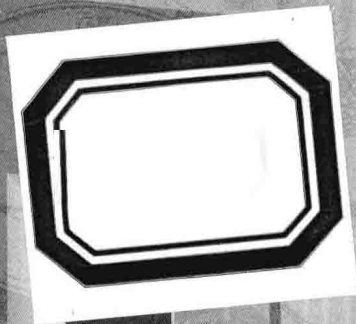




金融市場

Financial Markets

王毓仁◎編著



歡迎使用自動櫃員機



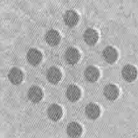
138.36	↑	15.09
84.08	↑	08.26
57.60	↓	01.05
36.65	↑	06.05
23.30	↑	40.90

2.00

金融市場—— 外匯、票、債券市場與管理

Financial Markets

王毓仁◎編著



財務會計叢書 2

金融市場——外匯、票、債券市場與管理

編著者／王毓仁

出版者／揚智文化事業股份有限公司

發行人／葉忠賢

總編輯／閻富萍

執編／范湘渝

登記證／局版北市業字第 1117 號

地址／台北縣深坑鄉北深路三段 260 號 8 樓

電話／(02)2664-7780

傳真／(02)2664-7633

E-mail /service@ycrc.com.tw

印刷／鼎易印刷事業股份有限公司

ISBN /978-957-818-788-7

初版一刷／2007 年 12 月

定價／新台幣 600 元

* 本書如有缺頁、破損、裝訂錯誤，請寄回更換*



序

近年來，社會頗受微利及負利雙重影響，各界對金融領域商品的關注與需求日愈殷切。促使市場產生結構性變化，因而引領更多的人們及團體積極參與，遂使我國金融市場出現了前所未見的繁榮景象。兼之過分浮濫的金融業者進入市場運作，在兩方蛻變演化的過程中，前者對市場產品的企慕迫切，後者則在市場中競相爭食占有，於是金融業不斷推出琳琅滿目的各種商品，讓人無所是從。

回顧我國金融環境在自由化、國際化的過程，一方面增進與國際間的互動關係，外匯供需也跟著加劇，外匯問題也更受重視；另一方面由於企業之市場籌資管道，在愈為多元的環境下，透過直接金融操作趨向和比重也愈加風行而普及。因此連帶使得社會各界在分享經濟發展後的果實，不但累積了財富，還能加以運用，終於促使我國貨幣和債券市場的規模，在短短的期間內大幅成長。

此一效應加上各相關主管機關有計畫的因應，以及配合市場發展需要，進行了制度上的改革和電子系統交易作業的推動，使得我國在此市場交易操作中，提供了更具透明、公平、迅速和廣度的環境，也因此提升我國在此市場範疇的國際能見度和知名度，進而奠定我國參與發展區域市場的競爭利基和地位。

筆者有鑑於此，乃以服務金融業歷四十星霜所累積的實務經驗與心得，針對上述三方面，蒐羅相關資料，加以整理闡述，結撰成書。此外，更因市場產品之不斷推廣出新，經營風險隨之加大，乃另闢經營控管專章，提供業者為管理之參考。凡此無非希冀以個人有限的見識，與社會有意涉足此一領域之士共相切磋。唯編撰匆促，疏誤在所難免，尚祈各界先進賢達不吝匡正。

王毓仁 謹識





目 錄

序 iii

第1篇 外匯 1



第1章 外匯與外匯管理 3

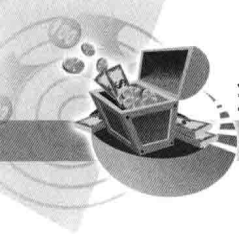
- 1.1 外匯之定義 4
- 1.2 外匯與經濟 5
- 1.3 外匯管理之意義 6
- 1.4 外匯管理之利弊 6
- 1.5 我國外匯管理 8
- 1.6 外匯管理與貿易管理 9
- 1.7 外匯的種別與歐元 9
- 1.8 外匯留存與存底 16
- 1.9 我國外匯的供需範疇 18



第2章 外匯市場 19

- 2.1 外匯市場概況 20
- 2.2 我國外匯市場開闢之遠因 27
- 2.3 我國外匯市場建立的主要目的 28
- 2.4 外匯交易中心與外匯經紀商 30
- 2.5 外幣拆放市場 31
- 2.6 外匯市場交易方式 32





金融市場

——外匯、票、債券市場與管理

2.7 銀行的買匯與賣匯 34

2.8 外匯涵蓋之項目 36

2.9 銀行國外負債 37



第3章 外匯（指定）銀行 41

3.1 外匯銀行與業務範圍 42

3.2 外匯資金營運之限制 45

3.3 外匯銀行最高持有額 46

3.4 外匯部位和拋補交易 47

3.5 部位之計算 50

3.6 外匯部位的調整交易 56

3.7 銀行外匯操作風險 59

3.8 私人銀行業務 62



第4章 外匯匯率 65

4.1 匯率之定義和表示方式 66

4.2 匯率的種類 68

4.3 匯率之決定和變動 71

4.4 影響匯率變動的因素 73

4.5 匯率變動和物價之變動 74

4.6 我國匯率制度的變革 75

4.7 實質有效匯率指數 76





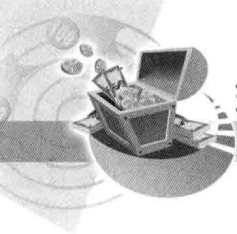
第5章 浮動匯率 81

- 5.1 浮動匯率制度之實施 82
- 5.2 央行的市場干預和目的 83
- 5.3 匯市之建立與匯率制度沿革 84
- 5.4 浮動匯率制對廠商應有之認識 90
- 5.5 工商界對匯率之因應策略 91



第6章 外匯交易 93

- 6.1 交易型態 94
- 6.2 即期交易的操作依據 95
- 6.3 遠期交易 97
- 6.4 交割日之認定 100
- 6.5 遠期匯率之訂定 101
- 6.6 遠期外匯匯率之報價 103
- 6.7 換匯交易 104
- 6.8 遠期外匯投機交易 111
- 6.9 遠期外匯交易的目的 112
- 6.10 遠期外匯的交割方式 113
- 6.11 辦理遠期外匯之文件 114
- 6.12 遠期外匯訂約、履約金額之認定 115
- 6.13 保證金之繳納方式 116
- 6.14 重訂遠期外匯交易新契約 116
- 6.15 出口信用狀之預售外匯 117
- 6.16 遠期外匯市場操作實務 118
- 6.17 外匯裁定和裁定方式 123



第 7 章 外匯存款 127

- 7.1 外匯存款之存儲 128
- 7.2 外匯存款之立戶規定 132
- 7.3 外匯存款之特性 136
- 7.4 基本認知 137



第 8 章 國際貿易之概念 139

- 8.1 國際貿易之定義 140
- 8.2 國際貿易程序 140
- 8.3 貿易之限制 143
- 8.4 信用狀 144
- 8.5 匯票 153
- 8.6 出口業務 156
- 8.7 進口業務 174
- 8.8 應收帳款收買業務 184



第 9 章 輸出融資與保險 187

- 9.1 輸出融資 188
- 9.2 輸出保險 192



第 10 章 國際通匯與匯兌業務 197

- 10.1 通匯關係之建立 198



- 10.2 金融業介入國際據點 199
- 10.3 匯兌業務簡介 201
- 10.4 外幣收兌處 212
- 10.5 外匯之結購 / 售 212
- 10.6 全球銀行財務通訊網路 218
- 10.7 電報押碼作業 223



第 11 章 世界美元市場和境外金融中心 227

- 11.1 美元市場 228
- 11.2 境外金融中心概述 230



第 12 章 衍生性金融商品（一） 251

- 12.1 衍生性金融商品之定義和特性 252
- 12.2 外幣買賣選擇權 254
- 12.3 外匯保證金交易 265

第 2 篇 貨幣市場與債券市場 273



第 13 章 短期票券 275

- 13.1 認識貨幣市場 276
- 13.2 初級市場與次級市場 284
- 13.3 公開市場操作與票券商 303
- 13.4 金融業籌資方式與同業拆借 329



金融市場

——外匯、票、債券市場與管理

13.5 票券兌償 339

13.6 票券新制 340



第 14 章 認識債券 347

14.1 債券的定義和分類 348

14.2 債券市場和種類 348

14.3 債券投資——次級市場 373

14.4 投資債券風險和利基 387

14.5 小額公債之投資 388

14.6 殖利率與債券價格 391

14.7 債券價格之計算 392

14.8 債券的存續期間 394

14.9 債券的買賣策略 395

14.10 公債養券 397

14.11 融資說與買賣說 398

14.12 債券操作之評估 402

14.13 債券部位之評估 403



第 15 章 債券市場新制度 / 新種商品 405

15.1 公債發行前交易 406

15.2 十年期公債指標 409

15.3 債券借貸 411

15.4 央債主要交易商 414

15.5 巨災債券 416

15.6 分割債券 418





第 16 章 衍生性金融商品（二） 421

- 16.1 利率期貨 422
- 16.2 金融資產證券化 431
- 16.3 債券保證金交易 436
- 16.4 利率交換 439
- 16.5 債券選擇權 442
- 16.6 不動產證券化 446
- 16.7 債券遠期交易 449

第 3 篇 內部控管與稽核 453



第 17 章 內部控管 455

- 17.1 票、債券買賣業務之管理 456
- 17.2 外匯交易與金融衍生性商品業務之管理 471



第 18 章 內部稽核 479

- 18.1 票、債券之查核 480
- 18.2 外匯業務之查核 500

參考文獻 535

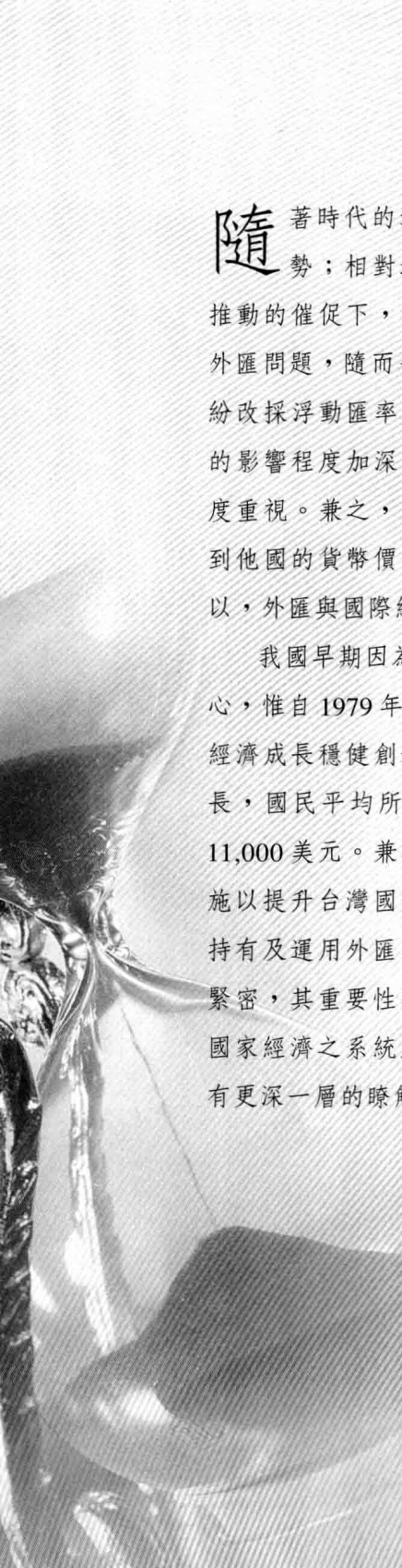




第 1 篇

外 匯

- 第 1 章 外匯與外匯管理
- 第 2 章 外匯市場
- 第 3 章 外匯（指定）銀行
- 第 4 章 外匯匯率
- 第 5 章 浮動匯率
- 第 6 章 外匯交易
- 第 7 章 外匯存款
- 第 8 章 國際貿易之概念
- 第 9 章 輸出融資與保險
- 第 10 章 國際通匯與匯兌業務
- 第 11 章 世界美元市場和境外金融中心
- 第 12 章 衍生性金融商品（一）



隨著時代的進步，一國經濟採取閉關政策已不符現時國際趨勢；相對地，國際彼此間的互動關係，在國際化、自由化推動的催促下，經濟關係日益密切，連帶使國與國間貨幣兌換的外匯問題，隨而普受關注。特別自 1973 年後，世界因主要國家紛紛改採浮動匯率以來，由於匯率瞬息萬變，外匯風險對國民經濟的影響程度加深。因此，外匯問題便引發各國金融管理當局的高度重視。兼之，因為一國貨幣的價值一旦發生變動隨即便會影響到他國的貨幣價值，進而影響他國的貿易產業甚至物價等等。所以，外匯與國際經濟的變動時時牽連，關係極其切近。

我國早期因為外匯管制關係，外匯問題並未普遍受到眾多的關心，惟自 1979 年我國正式成立外匯市場起至 1994 年間，由於國家經濟成長穩健創造了雄厚的經貿實力，不但國家外匯存底年年增長，國民平均所得亦由原先之不到 2,000 美元至 1994 年已超過 11,000 美元。兼之政府近年來致力推動外匯自由化、國際化的措施以提升台灣國際金融地位，大幅放寬外匯管制，准許居民自由持有及運用外匯，致使全民接觸外匯機會日增及與生活經濟關聯緊密，其重要性不言而喻。本篇特針對我國目前外匯政策在配合國家經濟之系統及深入加以介紹，應可有助於讀者對於外匯事務有更深一層的瞭解。



第 1 章 外匯與外匯管理

- 1.1 外匯之定義
- 1.2 外匯與經濟
- 1.3 外匯管理之意義
- 1.4 外匯管理之利弊
- 1.5 我國外匯管理
- 1.6 外匯管理與貿易管理
- 1.7 外匯的種別與歐元
- 1.8 外匯留存與存底
- 1.9 我國外匯的供需範疇



談及外匯不免聯想到貿易與其牽連之經濟問題，處於日益繁雜且進步的時代裡，國際經濟關係隨而強盛，外匯流動日趨密集，而一國在外匯事務中，其國際收支之長期維持適當的平衡或剩餘，對於整個經濟發展極為重要。因此，一國外匯的消長，象徵對外資產、負債的變動。亦即外匯的擁有等於對外國貨幣的債權把持；反之，外匯短缺就發生對外國貨幣的債務負擔。簡言之，外匯提供國際交流的動力。所以，外匯之增減變化與經濟發展關係密切。是之，外匯事務向來深受一國政府（中央銀行）極度的重視，而影響外匯盈虧之事項甚多，就整個國際收支項目中，則以貿易往來之收支占最重要，且其數額亦最為巨大。因此，貿易收支能否達到均衡，為連帶影響國際收支是否維持平衡之關鍵所在。總之，貿易對一國的外匯虛實和經濟之發展具絕對的影響和關鍵，而且適度的收支結餘對整體國家利益關係重大。所以，一國政府基於此一因素，採取適當的外匯管理或干預措施，來達到促使匯率維持穩定、發展經濟及累進適中的外匯存底自屬必然，特別對處於海島經濟及政局在不穩定環境中的國家尤其顯著，為能有較詳盡的瞭解起見，茲將有關外匯涵義及重要性逐一討論如后：



1.1 外匯之定義

外匯（Foreign Exchange）一詞，乃「國外匯兌」之簡稱。其涵義包括有二：一為國際間之債權（Claim）、債務（Debt）的解決（settlement），藉由一種彼此認可且約定的傳輸工具（instrumentality），在不倚賴現金運送之不便和風險下，能達到收受和支付資金的效果。另一指一國之對外資產，如外國貨幣之持有或對外國貨幣的請求權而言。換言之，外匯為一國政府、企業或人民所擁有，而可用來從事國際貿易（International Trade）或投資等的貨幣或資產（Assets）；當然，它還包含在國外銀行寄存的外幣資金，甚至可兌換成外幣的匯票與支票等在內。而本篇敘述的外匯，就是以後者為主，亦將為隨後各章、節



之主要討論對象（王景陽，1970）。

復依我國現行「管理外匯條例」之規定，所謂外匯，乃包括外國貨幣、票據及有價證券（Marketable Securities）等而言。因此，我們知道外匯問題所牽涉之範圍相當廣闊，特別對於在外匯又採取有限度管理的環境下，更是愈益顯得錯綜複雜，所以當我們研究外匯問題時，除了一般的外匯基本知識外，還須進一步認識當前國內之外匯制度和實務操作，才能於從事國際貿易、投資或實際參與操作時有所幫助。換言之，有了依據和遵循模式，才能獲得事半功倍之效，且在操作上又可省卻種種不必要的困擾與時間的浪費。



1.2 外匯與經濟

早期人類社會經濟活動簡單而狹窄，唯隨著時代之演變和進步，縮短了地域間的距離，更促使人際間的交往愈加密切和頻繁，而隨著國際相互間經濟交流之日益繁重，時至今已達到一國貨幣與他國貨幣發生相互牽累的作用。換言之，即是當一國的貨幣價值發生波動時，便會跟著影響到他國的貨幣價位，終結波及他國的貿易消長。回顧1980年1月韓國宣布韓圓貶值19.83%，亦即其基本匯率由484元調整為580元兌換1美元之當時，一時間使鄰近的我國之所有從事國際貿易業者，掀起一片譁噪和焦慮，即屬一例。故外匯問題與國際經濟變動息息相關，具有牽髮動身之效。由此，我們可體認到一國之對於國際經濟的關聯，其密切程度和外匯問題已成正比，其關係愈為密切者，外匯問題就愈益重要。換言之，就是一國對外貿易之依存度愈高者，其外匯問題也就愈占重要之分量。

台灣屬於海島經濟，深受資源、技術和國內市場的限制，因此經濟運作基本型態，在原料上一向依賴國外之進口及在勞務技術上屬加工製成品後的輸出，因此儘管經濟結構逐年蛻變，生產結構亦已由早期之農業轉變為工業或電子資訊，但仍並未完全擺脫這種基本模



樣。就 1978 年而言，我國貨品及勞務之輸出、輸入各自占國內生產毛額之 58.49% 及 51.48%，時至現今仍是不變。由此可見國內經濟對外依存程度之高，及國外因素對國內經濟所產生的影響，有相當的關聯性和密切性。因此，外匯問題與我國經濟發展具有不可分隔的臍帶關係。



1.3 外匯管理之意義

外匯管理（Foreign Exchange Control）可以解釋為對外匯交易的干預措施。大凡一國政府為維持對外收支的平衡和金融環境之穩定，對於外匯買賣多少會採取干涉（Intervention）措施或動作。換言之，政府為維持外匯價格於一定水準，而採取控制外匯供需的事務，如管理外匯交易或移轉等作法來達到限制的目的。凡此，都被視為外匯管制作為和範疇。由於實施外匯管理有其重要的目的或因素，因此目前世界上對外匯實施管理制度的國家仍然相當普遍，縱使比較自由開放的國家，亦常基於其本身經濟、貿易和物價之穩定等原因及整體之利益考量下，經由間接進入市場操作來加以影響。易言之，就是各國基於國情或政策的不同，其管制的程度、方式和尺度有鬆緊差別罷了。



1.4 外匯管理之利弊

世界各國實施外匯管制（理），雖按於國情、地理和經濟環境等因素，致其實施不同程度的干涉，誠如前述，其最終目的不過是一致相同的全在於控制外匯的供需和流通自由。但實施後果到底有何影響？大致而言，會發生以下幾種不同的功效和弊端，茲分別敘述如后：