

圖解

原來金融商品 是這樣設計出來

當券商像個不負責任的情人，熱情又強力地殷勤促銷、卻不保證未來獲利。

這時，你得先懂金融商品設計、操作的潛規則，然後清醒掂掂自己是否玩得起！

永野良佑◎著

裘鎮寧・王瑋婷◎譯

聶建中◎推薦

淡江大學

財務金融學系教授



給一般人投資的商品，是專業機構不屑一顧的東西。

若無法選擇期滿清償的方式，投資人注定吃虧。

只要商品設計得愈複雜，券商愈容易謀利。

現金股利多的股票不代表前景好，甚至是不利的。

「王牌」只是機率，基金經理人並無獲利實力。

看似為投資人考量，愈可能讓你無利可圖。

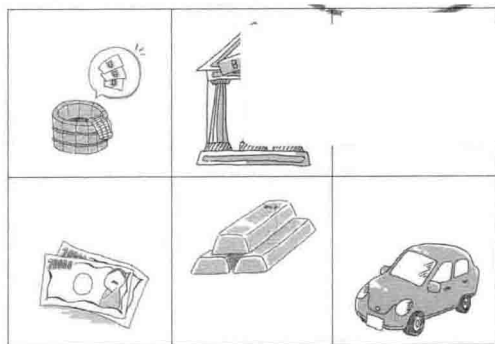




Knowing more 15

圖解 原來金融商品 是這樣設計出來

永野良佑◎著 裘鎮寧・王瑋婷◎譯
聶建中◎推薦（淡江大學財務金融學系教授）



圖解原來金融商品是這樣設計出來／永野良佑作；裘鎮寧、王瑋婷譯。--初版。
--臺北市：易博士文化、城邦文化出版：家庭傳媒城邦分公司發行，2012.09
面；公分。--(Knowing more系列；15)
譯自：セールスマンが教えてくれない金融商品のしくみ：危ない商品はこ
う見分ける！

ISBN 978-986-6434-36-5(平裝)

1.金融市場 2.金融商品 3.投資

561.7

101015272

Knowing more 15

【圖解】原來金融商品是這樣設計出來

原 著 書 名／セールスマンが教えてくれない金融商品のしくみ
原 出 版 社／中央經濟社
作 者／永野良佑
譯 者／裘鎮寧・王瑋婷
選 書 人／蕭麗媛
責 任 編 輯／蔡曼莉

業 務 副 理／羅越華
總 編 輯／蕭麗媛
發 行 人／何飛鵬
版 本／易博士文化
城邦文化事業股份有限公司
台北市中山區民生東路二段141號8樓
電話：(02) 2500-7008 傳真：(02) 2502-7676
E-mail：ct_easybooks@hmg.com.tw
發 行／英屬蓋曼群島家庭傳媒股份有限公司城邦分公司
台北市中山區民生東路二段141號11樓
書虫客服服務專線：(02)2500-7718、2500-7719
服務時間：週一至週五上午09:30-12:00；下午13:30-17:00
24小時傳真服務：(02) 2500-1990、2500-1991
讀者服務信箱：service@readingclub.com.tw
劃撥帳號：19863813
戶名：書虫股份有限公司

香 港 發 行 所／城邦(香港)出版集團有限公司
香港灣仔駱克道193號東超商業中心1樓
電話：(852) 2508-6231 傳真：(852) 2578-9337
E-mail：hkcite@biznetvigator.com

馬 新 發 行 所／城邦(馬新)出版集團【Cite (M) Sdn. Bhd.】
41, Jalan Radin Anum, Bandar Baru Sri Petaling, 57000 Kuala Lumpur,
Malaysia
電話：(603) 9057-8822 傳真：(603) 9057-6622
E-mail：cite@cite.com.my

美 術 編 輯／陳姿秀
封 面 插 畫／lilyQ
製 版 印 刷／中原造像股份有限公司

SALESMAN GA OSHIETEKURENAI KINYUUSHOHUIN NO SHIKUMI
© RYOSUKE NAGANO 2011
Originally published in Japan in 2011 by CHUOKAIZENSHA, INC.,
Chinese translation rights arranged through TOHAN CORPORATION, TOKYO.

■ 2012年09月18日 初版
定價260元 HK\$ 87
ISBN 978-986-6434-36-5

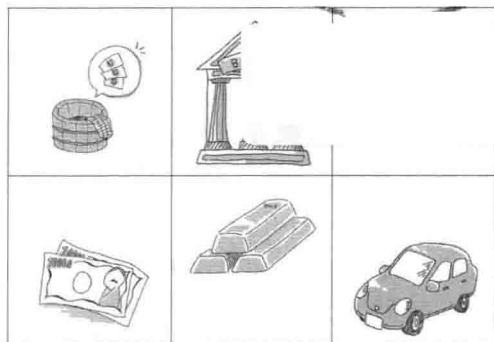
城邦讀書花園
www.cite.com.tw



Knowing more 15

圖解 原來金融商品 是這樣設計出來

永野良佑◎著 裘鎮寧・王瑋婷◎譯
聶建中◎推薦（淡江大學財務金融學系教授）



速食財務金融大餐的圖解式快速學習

文◎聶建中（淡江大學財務金融學系教授）

圖像式學習有如「短打上壘得分」般迅速有效

欣聞《圖解金融商品》一書即將在台翻譯出版，極願意為其著序。巧的是，收到城邦易博士邀請撰序的信函時，我正坐在劍橋大學教育學院（Faculty of Education, University of Cambridge）的圖書館內，進行一項「看圖學知識」的工作，手邊有六本從書架上取來的精裝「圖解」書籍，分別是：《英國歷史—維多利亞×女皇》（History of Britain—Queen Victoria）、《第一次世界大戰》（World War I）、《法老—發掘古埃及》（Pharaohs—Ancient Egyptian Discoveries）、《展會與市場的歷史演變》（History of Fair and Market）、《哲學的故事》（The Story of Philosophy）、及《醫藥的科學見證》（Medicine—Eyewitness Science），六本書都算是世界級的名著，同樣皆以圖解形式表述書中精湛內容，我之所以貪心一個下午就想要掠奪六本書的知識精隨，只因為這些全都是圖解書籍。

嚴格說來，要完整以文字敘述這六本書所欲表達的歷史沿革及內容故事，我想各以五百頁的小說形式來表現，都不一定能夠詳實深入，而那樣的活，我也不可能在有限的訪歐期間，坐在圖書館內，輕鬆、興趣、快樂、悠哉的僅以一個下午的短時間內，逍遙遊讀完畢整整六本優質書籍。

當然，讀者有許多種，喜歡閱讀的讀書人，或許會偏愛一本長篇文字小說，細嚼慢嚥地深入小說劇情意境當中；有些精湛學理亦需要逐字詳述、逐步推理，才能深入內涵，解得真理。但在快速學習的世代裡，以圖解閱讀方式求取學問，是最能達到事半功倍的學習效果的。

我想沒人能否認，圖像比文字容易入目得多，圖解的好處，能讓人避免接觸文字敘述的陌生與畏懼感，容易培養閱讀之興趣，讓人輕鬆學



習。好的圖解書，更能夠讓人快速入目，且有形無形中強迫記憶，強化學習的功效。

猶記得一九九九年歐元上路初始，當時教的一門「國際金融市場」課程必須快速融入「歐元」緣起的種種故事。為了充分了解並詳實掌握歐盟國（當時歐盟共十五國）間自二次大戰之後五十年來的政經與貨幣整合過程，蒐集了多方資料，企圖為教學注下強心針。但報章書籍等文字資料，要不是文字敘述冗長難以消化，就是歐洲多國因角色扮演使劇情結構錯綜複雜而難以縱橫地捕捉時空實況。之後偶然發現一本圖解歐元書，使我能在短時間內充分消化並徹底了解到歐盟整合及至歐元上路的歷經過程。圖解書的「短打上壘得分」效應可見一斑。

從小，「看圖說故事」就是校園中對孩童成長學習的一門啟迪教育方式，即便走進學術聖殿領域或征戰實務沙場的學者專家們，也經常以圖說式的學術文章呈現學海，或圖解實務操盤。金融相關領域的專家學者也多是這樣。

要了解金融商品的表象與內涵，可以很簡單，也可能很艱難。傳統金融操作模式，多以金錢往來的銀行存貸為主要，或購買基金、保險，要不就是全民運動的股市進出，但無論金錢保本或積極投資，傳統的金融商品甚為有限。然而，金融市場的日新月異與財務運作的日顯複雜，使當今金融商品多元呈現且環環相扣。當代財務金融，金融商品的演進可謂包羅萬象，要八股的、守舊式的求取金融商品新知，恐怕得要進得學術殿堂，到學校課堂中好好上課學習。但，如果有一本輕快好書，能让你輕鬆自修學習、速得金融商品知識，何樂而不為？

台灣金融商品發展日趨多元複雜，具紮根學習之必要

台灣的金融發展歷程，始自於日本大阪中立銀行於一八九五年九月設立於基隆的第一家銀行辦事處開始，至今台灣仍多留有日本金融架構的影子（如：三商銀等）。爾後，美系學者帶進美式金融制度法規，自「間接金融」至「直接金融」，台灣的金融進程速度加快，金融人才之培育亦不斷加強。至今已有了立足世界、於國際競爭舞台競技的水準，也因此多

次企圖以推展「亞太金融中心」的運行來展示台灣的金融實力，國際接軌的金融強化也就更顯必須，金融商品的多元化與複雜性也自然顯現。

由於數十年來台灣金融進程的快速發展與結構變化，金融商品的多元化與複雜性讓國人經常對於金融商品產生似是而非、似懂非懂的模糊概念。想學習金融商品基本概念的初學者也好、校園中金融相關科系的學子們也好、或熟稔投資技巧想更深度強化金融商品知識的投資客也好，一本輕鬆易懂又不失深度完整相關於金融商品知識的學習好書，有其擁得的必要。

據我了解，這本翻譯自日本中央經濟社所出版的《圖解金融商品》，其作者永野良佑先生畢業於日本著名的一橋大學經濟學系，是一位金融分析師，並擁有長期在外資金融機構負責信用交易及結構性融資領域的分析工作經驗，也經常論著金融相關文章於日本多家雜誌，更有多本金金融相關著作書籍，豐富著金融知識。我並不崇日，但對日本人的精實作風是相當肯定的。我經常有到日本進行學術交流的機會，也每年受日本好友——長崎大學（Nagasaki University）副校長之邀到日本長崎學術研討或演講。探訪日本風俗民情，不難發現日本民風有一種以圖式呈現生活大小故事的可愛作風，即便是深厚複雜的學理知識、或錯綜複雜的驚悚劇情、或刻畫人心的感性故事，都經常用「圖解」形式替代語言與文字，讓人輕鬆看得一目了然。作者以日本民風「圖解說故事」的筆鋒技巧和作畫風格，結合其對金融領域的深厚底子，完成這本《圖解金融商品》，對想要學習金融商品知識的讀者而言，誠為一大福音。

仔細看完這整本《圖解金融商品》共七章的圖解故事書，發現本書充分融合了財務金融領域中有關經濟學、貨幣銀行學及投資學的一些基礎學理，甚至當今顯學的財富管理（wealth management）概念亦在此書中呈現。而本書所涵蓋金融市場範疇，完整跨足貨幣市場、資本市場—證券市場及債券市場、保險市場、衍生性金融商品市場、外匯市場、甚至大宗物資商品市場……等金融相關市場；且書中所介紹的金融商品項目及相關知識相當廣泛，比我想像中的要多出許多，真是值得一讀的一本好圖解書。

書中舉凡金融商品所需的相關利息知識、市場供需原理、通貨膨脹

與通貨緊縮、商品價格、貨幣價值、景氣的影響、實質利率與名目利率之間、央行的利率政策、央行的公開市場操作、央行與一般銀行之間關係、及至異國利息差異之由來……種種經濟學原理的呈述，都經由有趣的圖解形式進行最適切的解說於該書第一章當中。而金融商品的基礎知識，包括：債券、公債、股份公司與股票、外匯市場、商品（大宗物資）市場、保險的運作機制、年金的運作機制、共同基金的運作機制、信託……等，都在第二章中進行詳盡圖解說明。

書中第三章，針對困難度較高的衍生性商品進行詳實圖解說明；第四章則以投資學中資本市場的投資商品相關介紹為主。

第五章論談些金融商品的一些小內幕，包括：如何操作以個別投資者為對象的債券，並分析可交換公司債、可贖回的可交換公司債、雙重貨幣債券…等，也對「誰應該買」此些特別債進行了圖解說明。本書另於第六章中告訴讀者，有些金融商品看似單純，但實則不可掉以輕心，如：組合基金、變額保險……等；而第七章則相反地告訴讀者，有些金融商品看似複雜但結構其實相當單純，如：外匯保證金交易……等。

在金融市場日新月異、財務內涵漸趨多元、財務運作日顯複雜、而金融商品推陳出新的財務金融領域裡，對一位初入財務金融領域欲一窺究竟的初學者而言，以圖解方式學習金融新知，是可以有機會速食財務金融大餐的。

要打勝打贏一場金融聖戰，作戰配備首要完善，戰鬥要訣與技巧更是必當熟稔的基本。為避免一般大眾對於金融商品似是而非、似懂非懂的模糊學習，《圖解金融商品》以圖解形式系統化的進行金融教戰，化繁為簡、引人入勝，教導金融商品的基本知識，釐清重要的金融商品觀念，閱讀此本金融商品學習的教戰守則，將是你速食財務金融大餐的快速學習之道。

翁建中

確實掌握金融知識， 是投資必要的自我防衛機制

市面上充滿各式各樣的金融商品，從單純的到複雜的一應俱全。花花銀子人人愛，每個人都會希望自己戶頭裡的數字增加，因此銀行和證券公司等販售金融商品的相關業者們，自然會用盡各種手段，無所不用其極地試圖讓有意投資的人買下那些看似有利可圖的金融商品。

然而，從金融專家的角度來看，卻不禁懷疑市面上針對個人投資人販賣的金融商品，是否真的適合他們？雖然並非個人投資人就不該投資高風險性的金融商品，但在市面上，卻能看到某些只要了解到其風險所在，就一定不會有人上鉤購買的金融商品大為熱賣。

撰寫本書的用意，就是想幫助那些對金融商品不甚了解，而可能購買到不適合之商品的個人投資人，內容盡可能以最淺顯易懂的方式，解說市面上常見金融商品的風險所在。一般來說，推銷金融商品的理財專員不大可能鉅細靡遺地教導客戶各項金融商品的一切運作機制，因為若簡單又淺顯易懂地說明這些機制的話，「相較於承擔的風險，可以賺到的利潤過低」這件事就會變得無所遁形，另外，也有部分理財專員其實自己也不大清楚風險究竟在哪。不過，畢竟實際上承擔風險的還是投資者自己本身，所以筆者認為站在投資者的角度，還是需要確實掌握相關的金融知識才能自我防衛。

在金融的世界裡，有著「高風險高報酬」這項法則。本法則意味著若想賺得高報酬，就非得承擔高風險不可，而在承擔高風險的狀況下，就有虧損的可能。不過，其實有不少個人投資人是在不知道這項法則的狀況下就進場投資，著實令筆者感嘆萬分。實在有太多投資者抱持著「可以在毫無風險的狀況下賺大錢」的天真想法了。不過，會造成這種現象，那些



試圖利用投資者的此種心態來販賣金融商品者，確實也該要負相當大的責任。販賣金融商品的一方明明具備相關金融知識，卻沒有確實地向顧客說明，也可算是投資者會一直抱持著錯誤觀念來投資的一大理由。

要阻斷這樣的惡性循環，照理來說，金融業者的自律也是不可或缺的一環。不過對業者而言，這麼做完全是無利可圖，而且就算業者有所自律，只要投資者仍未提升自身對投資風險的意識，依然無法好好保護自身的資產。倘若投資者對投資風險的意識提升了的話，販賣金融商品的業者也不得不改變其想法，而各種針對個人投資人設計的金融商品也會因此而逐漸變得更為完善。如果這本小書能在這點方面發揮用處的話，將令筆者倍感欣慰。

於東京都自宅
永野良佑

推薦序 速食財務金融大餐的圖解式快速學習 2

作者序 確實掌握金融知識，是投資必要的自我防衛機制 6

第1章 看似複雜但結構其實相當單純的金融商品

1 利息便是借款的租金 14

2 利息的多寡是由市場決定 16

3 通貨膨脹與通貨緊縮是反應貨幣價值的上升與下滑 18

4 通貨膨脹與通貨緊縮亦會影響利率的變動 20

5 景氣是另一項造成利率變動的要因 22

6 各國貨幣因景氣與通膨率不同而使利率各不相同 24

7 實質利率是影響借貸均衡狀態的另一要因 26

8 中央銀行會透過參與市場的方式來調整利率 28

9 一般銀行均需在中央銀行設立存款準備金帳戶 30

Column 物價、景氣與利率 32



第2章 金融商品的基礎知識

1 存款常是利用金融商品運用資金的第一步 34

2 存款人需了解銀行保障存款安全的額度與種類 36

3 債券是發行者用來調度資金的手段 38

4 國家用以調度資金所發行的債券便是公債 40

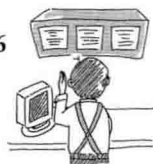
5 可用殖利率來衡量持有債券至期滿的實質利率 42

6 投資者可藉由購買股票成為股份有限公司的擁有者 44

7 可買賣不同國家貨幣的地方即為外匯市場 46

8 同種貨物數量龐大到難以獨占的大宗物資市場 48

9 從發生機率和平均壽命規劃運作的保險商品 50



- 10 保障退休生活的年金制度分為自己負擔和他人負擔 52
- 11 可利用共同基金讓分散投資更為容易 54
- Column** 日本公債是種安全的投資標的嗎? 56

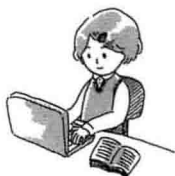
第3章

掌握精髓一點也不難～衍生性金融商品

- 1 「衍生」的概念類似於原料與製品間的關係 58
- 2 衍生性商品代表其價格與衍生源間具因果連動性 60
- 3 現在就決定將來結算條件的期貨合約與遠期合約 62
- 4 期貨合約和遠期合約都有理論價格的概念 64
- 5 選擇權是種可在將來決定是否結算的「權利」 66
- 6 選擇權可區分為買權與賣權 68
- 7 加入價格變動條件的路徑相依型選擇權 70
- 8 買方獲利及賣方損失均為有限的數位選擇權 72
- 9 影響選擇權價值變化的因素 74
- 10 設定利率升降幅度為界限的三種利率選擇權 76
- 11 將固定利率及機動利率相互交換的利率交換交易 78
- 12 交換不同種貨幣及其利率的換匯換利交易 80
- 13 交易前後不交換本金的票息交換交易 82
- 14 結合利率交換交易與選擇權的利率交換選擇權 84
- 15 信用衍生性金融商品 86



- Column** 選擇權在身邊隨處可見 88



第4章

衡量金融商品應有的認知

- 1 股價的漲跌不可能事先明確得知 90
- 2 本益比可用來衡量股票的相對低價和相對高價 92
- 3 股價淨值比可用於比較不同支股票價格 94
- 4 發放現金股利對股東而言可說是無謂之舉 96
- 5 債券到期期間愈長其殖利率愈高 98
- 6 倒閉風險高，信用評等低的債券殖利率較高 100
- 7 信用評等佳的債券亦有違約的可能性 102
- 8 債券價格會受利率變動及信用度變動的影響 104
- 8 外幣計價債券殖利率較高是因該貨幣國的利率高 106
- 10 高利率貨幣會有匯率較容易下跌的問題 108
- 11 一年就可確保本金完全回收的日本個人型公債 110
- 12 共同基金的高投資績效，有可能是冒著高風險而來 112
- 13 主動式管理基金有半數的績效低於大盤表現 114
- 14 王牌基金經理人只是機率問題，不一定有獲利實力 116



Column 職業專家與業餘散戶的差異 118



第5章

金融商品的小內幕

- 1 賣給個人投資人的商品，專業投資者不屑一顧 120
- 2 除了投資人，參與的金融機構都可以獲取高額利潤 122
- 3 投資人無法選擇的可交換公司債是典型的只賠不賺 124
- 4 債券期滿時可交換的股票種類愈多對發行者愈有利 126
- 5 債券本金和利息都連結選擇權，二者歸零風險高 128
- 6 觸及生效型的條件，結果好壞呈兩極化 130

7	發行者避免虧損提早贖回債券，對投資人不利	132
8	單純的債券商品，金融機構亦可複雜化藉以謀利	134
9	一般的貨幣選擇權債券加上選擇權，風險會提高	136
10	多了一種貨幣選擇投資者可能更吃虧	138
11	可供選擇的清償幣別愈多對投資者愈不利	140
12	利率數字高但外幣利息的實際價值反而可能較低	142
13	利用利率交換可提升利息，但要留意外幣匯率變動	144
14	外幣利息有多重選擇，只代表業者同樣可從中謀利	146
15	貨幣結構型債券加入可贖回條款只會有利於發行者	148
16	需準確預測股價的商品不如不買	150
17	結構複雜的商品具有操作不透明及不易脫手的風險	152
Column 非直線性風險的恐怖		153



第6章

看似單純實則不可輕忽的金融商品

1	徒勞無功的每月配息型投資信託	156
2	只是無謂提高風險及難度的外幣選擇型投資信託	158
3	放棄未來獲利可能性的保本型投資信託	160
4	噱頭大於實質意義的主題基金	162
5	可利用來投資高專業度信託基金的組合基金	164
6	保險金隨投資績效變化的變額保險	166
7	無法賺取更高利潤的保本型變額保險	168
8	因匯率關係增加虧損風險的雙元貨幣定存	170
9	怎麼做都是存款人吃虧的期間調整型定存	172
10	承受雙重公司倒閉風險的信用連結債券	174
11	本金清償優先順序晚於他者的次級債券	176
Column 理財專員不見得了解商品		178



第7章 看似複雜其實結構單純的金融商品

- 1 虧損風險高但交易性透明的外匯保證金交易 (FX) 180
- 2 將FX交易標的擴大而成的證券差價合約交易 (CFD) 182
- 3 FX與CFD亦可在上市交易所進行買賣 184
- 4 日本的商品期貨及個人投資的小型商品期貨 186
- 5 日本的股價指數期貨及個人投資的小型股指期貨 188
- 6 以虛擬公債做為標的物的政府公債期貨 190
- 7 風險透明且易於脫手的外幣存款與外幣MMF 192
- 8 標榜適合個人的債券中唯一值得考慮的外國公債 194
- 9 可能為投資者帶來以小搏大利潤的備兌型認購權證 196
- 10 投資者擁有轉換股票選擇權的可轉換公司債 198
- 11 更符合保險精神的非儲蓄型壽險 200
- Column** 大公開！筆者的投資資產組合202

後記	本書是輕鬆理解投資風險的快速門道	203
索引		205



第 1 章

了解金融商品 所需的基礎利息知識

利息便是借款的租金

❖ 利息是返還租借物時的費用。

金融商品會讓人覺得很複雜、不易理解的一大原因，便在於「利息」。如果是買進的股票因價格上揚而產生利潤、或是購買美金後因本國貨幣升值而造成虧損，這類因價格變動所導致的種種損益變化，我們多半能輕易地靠直覺理解；但相對於此，利息卻是單純地從一筆錢衍生出的另一筆錢，這樣的方式多少令人感到奇怪。

✦ 利息就好比還車時支付的租車費用

其實，「為何會有利息產生」的道理一點也不困難。以租車為例，當租借一輛汽車並使用完畢後，便得返還借來的汽車，不過還車時並非只要返還車子以及將汽油加到借出時的狀態就行了，還要再額外支付一筆錢做為租借的費用。以租車的情形來說，這筆錢就稱為租車費。

借款的情形也跟租車一樣，如果借了一萬元，之後就必須償還這一萬元，而在還款時不能只剛好還清這筆金額，還要額外支付一筆費用，感謝對方借了這筆錢給自己。當借了款項，在還款時所「額外支付」的那筆費用，便是利息了。

把借的東西還回去，並在返還時支付租金，這種做法很容易理解。而當借的物品剛好也是金錢的話，償還的時候除了還掉先前所借的那筆錢之外，還要另行支付一筆租金，由於兩者都是金錢，所以相較之下在描述時比較容易混淆，不過其實背後的運作機制並沒有什麼不同。

✦ 還款只需金額相同，不需還相同的錢幣鈔票

另外，在租借車輛或DVD等物品後，返還時需原封不動地歸還所借的原物，不過若是借入金錢的話，返還時只需還回相同金額的金錢即可，並不需要還回借出時的同一筆錢幣鈔票，像這樣的借貸方式在法律上稱為消費借貸。