

International Trading

國際金融

● 王良欽 著



國際金融

王良欽 著

五南圖書出版公司 印行

國家圖書館出版品預行編目資料

國際金融／王良欽著． -- 二版． -- 臺北市：

五南，2003[民92]

面： 公分

參考書目：面

ISBN 957-11-3134-2(平裝)

1. 國際金融

561

91023297

1031

國際金融

作 者
編 輯

王良欽
林夢婷



出版者
發行人

五南圖書出版股份有限公司

楊榮川

地 址：台北市大安區106
和平東路二段339號4樓

電 話：02-27055066

傳 真：02-27066100

郵政劃撥：0106895-3

網 址：<http://www.wunan.com.tw>

電子郵件：wunan@wunan.com.tw

顧 問

財團法人資訊工業策進會科技法律中心

版 刷

2003年1月 二版一刷

定 價

580元

版權所有・請予尊重

自

序

國際金融，發展迅速，尤以近來更甚。前拙著「外匯操作理論與實務」，蒙各大專院校教授們厚愛，採為教科書，在此一併誌謝！

近年來，國際金融商品不斷創新，且市場上也不斷引進與運用，諸如美式金融選擇權、金融連動市場、國際金融對換市場等皆是，為彌前書之不足以服務讀者，乃予編撰加入而成本書，祈以在國際金融領域上，免受遺珠之憾！

筆者才疏學淺，謹就相關資料，整理編撰付梓，掛漏之處，自屬難免，尚盼斯學賢達及讀者諸君，不吝指正賜教，無任感禱！

王良欽 謹識

2002. 元旦 於臺北

作者簡介

王良欽

現任職於

第一商業銀行

學歷

國立台灣科技大學

(原國立台灣工業技術學院)

工程技術研究所工業管理技術組碩士

自序 1

第一章 國際金融導論 1

- 第一節 國際金融概說 1
- 第二節 國際金融市場的範圍 2

第二章 國際外匯市場 3

- 第一節 外匯市場的意義 3
- 第二節 外匯市場的參與者及其扮演角色 4
- 第三節 外匯市場的型態 5
- 第四節 外匯交易的種類 8
- 第五節 外匯市場上的主要交易貨幣及其國際標準代號 9
- 第六節 匯率的表示方式與各種匯率的套算 11
- 第七節 外匯市場的雙向報價與各種匯率的套算 14
- 第八節 外匯市場的交割日與現金流量 18
- 第九節 外匯交易部位 21
- 第十節 國際間主要外匯市場之簡介 23

第三章 即期外匯市場交易 29

- 第一節 外匯交易的必要性與有關風險之管理 29
- 第二節 銀行的即期外匯市場上之外匯交易 35
- 第三節 廠商的即期外匯市場上之外匯交易 40
- 第四節 投機交易 43
- 第五節 外匯存款帳戶內之幣別轉換投資交易 44
- 第六節 對沖投資交易 46

第七節 價差投資交易 49

第八節 外匯保證金交易 52

第四章 遠期外匯市場交易 53

第一節 銀行間市場的遠期匯率之表示方式與選用 53

第二節 銀行間市場的遠期交易實務 55

第三節 任選交割日的遠期買賣斷交易 57

第四節 廠商的遠期外匯風險之管理技術 60

第五節 遠期市場的投機性交易 70

第五章 國際貨幣市場 75

第一節 貨幣市場的意義 75

第二節 貨幣市場的參與者及其扮演角色 76

第三節 貨幣市場的各種利率 79

第四節 國際貨幣市場 82

第五節 國際貨幣市場的利率 84

第六節 國際銀行間拆放市場的雙向報價 86

第七節 國際貨幣市場上各種信用工具(商品) 88

第六章 國際貨幣市場交易 95

第一節 資金營運的主要原則 95

第二節 國際貨幣市場交易時所使用的資訊螢幕介紹 97

第三節 利率的時間曲線 99

第四節 借貸操作 100

第五節 貨幣信用工具(商品)的操作 109

第七章 SWAP(換匯)市場交易 123

- 第一節 換匯交易的意義 123
- 第二節 換匯匯率之意義、由來與計算 124
- 第三節 換匯利率的意義與計算 127
- 第四節 換匯交易的種類 129
- 第五節 換匯交易的特性 131
- 第六節 換匯交易的各種用途(交易) 131
- 第七節 銀行的換匯交易實務 158
- 第八節 雙向報價上的換匯匯率之報價 163
- 第九節 遠期交叉匯率的套算 168
- 第十節 換匯交易的風險 169

第八章 國際資本市場 171

- 第一節 國際資本市場概說 171
- 第二節 債券與債券市場 172
- 第三節 國際債券市場 173
- 第四節 國際債券市場的參與者 174
- 第五節 國際債券的種類 176
- 第六節 國際債券的發行與流通 180

第九章 國際債券市場交易 185

- 第一節 國際債券投資的有關風險 185
- 第二節 國際債券投資的注意事項 187

第三節	國際債券的價位表示及價格與殖利率之計算	192
第四節	國際債券流通市場上的價位之螢幕顯示	202
第五節	國際債券流通市場上使用到的相關資訊之螢幕顯示	206
第六節	國際債券流通市場上的交割日	210
第七節	國際債券流通市場上的交易實例	210
第八節	債票殖利率與價格之間的關係	211
第九節	債票的存續期間與價格彈性	213
第十節	債券的投資組合	217
第十一節	債券的投資原則	221

第十章 金融期貨市場 223

第一節	期貨市場的緣起與發展	223
第二節	金融期貨市場的分類	226
第三節	金融期貨契約的定義與特質	227
第四節	金融期貨市場的參與者及其動機	233
第五節	期貨市場的功能	234
第六節	交易所的組織及功能	235
第七節	金融期貨契約的報價方式	236
第八節	客戶訂單的處理程序	242
第九節	交易所的保全措施	243
第十節	交易所的交割制度	247

第十一章 金融期貨市場交易 249

第一節	金融期貨市場上的價位之螢幕顯示	249
第二節	對沖交易	254

第三節	投機交易	269
第四節	基差交易	271
第五節	價差交易	277
第六節	選擇經紀商所應考慮的事項	283
第七節	金融期貨市場上的各種訂單之意義	284

第十二章 金融選擇權市場 293

第一節	選擇權 (Option) 的發展沿革	293
第二節	選擇權的意義	294
第三節	選擇權的型態	294
第四節	選擇權交易的商品種類	296
第五節	外匯選擇權的損益部位	299
第六節	外匯選擇的表示方法與特質	305
第七節	選擇權的店頭市場	314
第八節	外匯選擇權的保證金之徵收	316

第十三章 歐式選擇權交易 319

第一節	外匯選擇權的價位報導	319
第二節	權利金的組成	323
第三節	選擇權的得爾它	328
第四節	單一選擇權之操作策略	330
第五節	複合選擇權之操作策略	339
第六節	合成交易之操作策略	397
第七節	選擇權交易之應注意事項	415

第十四章 美式選擇權交易 417

- 第一節 投機交易 417
- 第二節 價差投資交易 421
- 第三節 對敲投資操作 434
- 第四節 蝶狀投資交易 438
- 第五節 鷹狀投資交易 441

第十五章 金融連動市場 445

- 第一節 金融連動市場概說 445
- 第二節 連動債券的原理與商品 446
- 第三節 連動存款的原理與商品 448
- 第四節 連動商品的報酬計算 451
- 第五節 連動商品的特性 452

第十六章 國際金融對換市場 455

- 第一節 國際金融對換概說 455
- 第二節 對換交易的建立基礎 455
- 第三節 利率對換交易 456
- 第四節 貨幣對換交易 459
- 第五節 雙率(貨幣及利率)對換交易 461

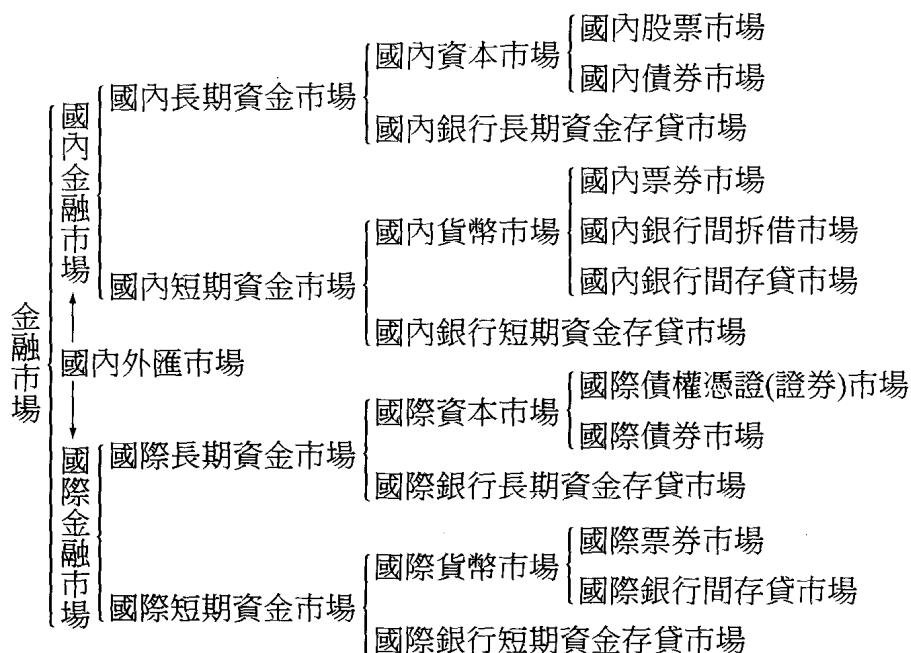
參考文獻 465

第一章 國際金融導論

第一節 國際金融概說

所謂國際金融，是指國際間的各種金融交易之活動，為一種跨越國界間的國際金融交易者，諸如國際間的外匯買賣、短期資金借貸、長期資本流動，以及國際上的各種債權憑證、證券的發行者皆是，亦即是為國際金融商品交易的市場。就交易性質而言，大都皆由市場參與者透過現代化的「電傳設備系統」以進行交易，從而形成所謂的「無形市場」來。隨著國際金融商品的種類繁多與不同，國際金融所涉及的市場與商品，亦非常廣泛，諸如外匯市場、資金市場、資本市場等皆屬其範疇。

第二節 國際金融市場的範圍



然而國際金融依其交易標的物(金融商品)之不同，而可分類為「國際外匯市場」、「國際貨幣市場」、「國際資本市場」及其從而所衍生出來的「衍生性金融商品市場」等。其中「衍生性金融商品市場」之主要的市場又可分類為「金融期貨市場」、「金融選擇權市場」、「金融連動市場」、「金融對換(互換)交易市場」等，本書編撰架構亦將以此為經逐一解說。

第二章 國際外匯市場

第一節 外匯市場的意義

外匯(Foreign Exchange)一詞，對一個國家而言，係指其所擁有的對外國之短期金融性的「請求權」(claim)。這包括本國持有的外國貨幣及外國金融機構所發行的短期間接證券與外國非金融機構所發行的短期直接證券。本國的外匯持有者是個人、企業、政府、或金融機構；而外國的外匯債務人也許是外國個人、外國企業、外國政府、或外國金融機構。但我國一般所稱的「外匯」通常係指具體的「外國貨幣」及「對外國貨幣的請求權」而言，有時也包括了「國外資產」(Foreign Asset)，亦即凡是所有對外國通貨的請求權，可於國外支付者，不論其形式係存放於國外銀行的外幣資金，或是持有的外幣支票、票據或證券，皆可稱之為外匯。又根據我國中央銀行「管理外匯條例」第二條之規定，外匯係指外國貨幣、票據及有價證券，其外匯之意義較為具體。

但在外匯市場中，當論及外匯交易時，其所稱的外匯又僅侷指外國貨幣而言，其意義則更為具體。此時所謂的外匯交易即指外國貨幣的買賣，其買賣的價格稱為匯率，而提供此買賣功能的市場乃謂之外匯市場。(這是外匯市場的廣義說法，通常吾人所說的外匯市場往往係指狹義的外匯市場而言，即是銀行間的市場(Interbank Market)。)

第二節 外匯市場的參與者及其扮演角色

任何自然人或法人，只要將其一國的貨幣予以兌換成另一國的貨幣(稱為外匯交易)，或是在兩種不同貨幣的兌換過程中擔任中介角色時，即為外匯市場的參與者。所以外匯市場的形成，有兩個前題，一是各國的使用貨幣不同，如果各國的使用貨幣皆相同時，則就沒有外匯，相對的也就沒有外匯市場了；另一是外匯交易的動機，如果沒有外匯交易的需要，也就沒有外匯交易的行為，更遑論外匯市場了。而外匯需求是由國際間的商品、勞務、投資、借貸或投機等行為所引起的需求，亦即外匯交易的發生係源於與另一國的國際貿易或金融交易之發生所引起的。因此外匯市場的參與者包括了個人、廠商、外匯商業銀行、外匯經紀商與中央銀行。其扮演的角色分述如下：

一、個人或廠商

其進行外匯交易的原因為：1.商品交易；2.勞務交易；3.資本移動；4.片面捐贈移轉。

二、外匯商業銀行

指辦理外匯交易的商業銀行，其進行外匯交易的動機為：1.服務顧客；2.管理銀行的外匯部位，使每一種外匯的持有數量均能維持在所希望的水準上；3.謀取利潤。

三、外匯經紀商(Foreign Exchange Brokers)

指介於銀行與銀行之間，替銀行代洽外匯買賣業務者。除國際性之經紀商外，一般均不與外埠銀行相互往來。外匯經紀商通常亦不中介顧客與銀行間之交易。基於政府規定，經紀商均不為自己買賣，其從事中介工作的代價為佣金收入(broker fee or commission)。

四、中央銀行

負責發行本國貨幣，控制貨幣供給額，持有及調度外匯準備，維持本國貨幣之對內及對外的價值。在固定匯率制度下，中央銀行在外匯市場上的功能十分確定；在浮動匯率制度下，中央銀行在外匯市場上經常被迫干預外匯市場，以維持市場秩序。

簡言之，個人或廠商為外匯市場的基礎(原始的外匯供需者)，而外匯商業銀行則是外匯市場的主角(為外匯之供需提供了市場)，至於中央銀行則是外匯市場的監督人(維持一個有效及有秩序的外匯市場)。

第三節 外匯市場的型態

從不同的角度來看外匯市場時，可將外匯市場分類為：

一、顧客市場和銀行間市場

以外匯市場的參與者來區分時：

(一)顧客市場

係指參與交易的是個人或廠商與銀行之間所形成的市場，因進出口廠商是銀行最主要的外匯需求與供給者，出口廠商將外匯售予銀行，而進口廠商向銀行購買外匯，加上小部分個人的需求或供給以形成了銀行與顧客之間的市場，謂之顧客市場。

(二)銀行間市場

主要是外匯商業銀行為軋平部位(square position)(參閱本章第九節)，或為創造利潤，致各銀行間從事拋補(cover)或金融性的外匯交易者，此種銀行間的外匯買賣之市場，謂之銀行間市場(Interbank market)，係為最重要的外匯市場，亦即吾人一般所指的外匯市場。中央銀行為了執行其金融政策，往往在銀行間市場上積極操作，故中央銀行為銀行間市場上的主要參與者。

二、有形市場和無形市場

以有無交易場所來區分時：

(一)有形市場

指外匯交易參與者，於每日固定時間集合在所設置的具體之交易場所(稱為外匯交易所Exchange Bourse)上以從事外匯買賣。在歐洲大陸大多數的國家如德、法、義、荷等國(英國、瑞士除外)皆採用此種交易方式，所以此方式又稱為大陸式(Continental System)的交易市場。

(二)無形市場

指外匯交易參與者利用電話、電傳電報(Telex)及其他電訊系統以從事外匯交易，無固定的交易時間與場所者。美、英、加、瑞士等國均採用此方式，所以此方式又稱為英美式(Anglo-American System)的交易市場。