

實戰

外匯

B企業人動腦系列
BUSINESS

43

及債券操作

—— swap、債券期貨及選擇權交易



簡錦川／譯



書泉出版社

實戰外匯及債券操作

—swap、債券期貨及選擇權交易

原著者

野間清治

日本富士銀行市場營業部次長

春木俊雄

日本富士銀行市場營業部調查員

日出間範之

日本富士銀行資金外匯部業務員

譯者

簡錦川

淡江大學副教授

台灣經濟研究所副研究員

實戰外匯及債券操作

定價：二〇〇元

——swap、債券期貨及選擇權交易

中華民國 77 年 1 月初版

譯者	簡	錦	川
發行人	楊	榮	川
發行所	書	泉	出版社
	局	版	臺業字第 1848 號
	臺	北	市銅山街 1 號
	電	話	: 3 9 1 6 5 4 2
	郵政劃撥	:	0 1 3 0 3 8 5 - 3
印刷所	茂	榮	印刷事業有限公司
	板	橋	市双十路2段46巷22弄11號
	電	話	: 2 5 1 3 5 2 9

(本書如有缺頁或倒裝，本公司負責換新)

出版者的話

企業經營大方針的決策，靠學識與智慧；而經營管理實務的推動，則需能力與經驗。

學識可以從書籍閱讀中吸收，但經驗却是長年累月，嘗試錯誤的成果，唯有在不斷的實際工作歷練中，才能獲取。然而，一個人終其一生不能花太多寶貴的時間去嘗試錯誤，否則那將是一種無謂的浪費。吸取別人的工作經驗，才是企業經營成功的捷徑。

自身經驗的累積，靠時間；而他人經驗的吸取，賴口傳。時間，一個人擁有的有限；口傳，有其空間上、人際上的限制。如何將專家的寶貴經驗滙聚，供人所用，是本公司努力的目標，亦是本系列叢書出版的宗旨。我們實無意在已經是汗牛充棟的學理性書籍上再插一脚。那是學院派學者的職責。

本系列叢書，以實務為主導，以經驗為內容，企圖在理論的基礎上，融入實務的經驗；不空談學理，而著重實際作法。本叢書的作者，都是各該行業、各該職務擔當者中的佼佼者，他們憑其經年累月的工作歷練，提供了寶貴的經驗以及可行的具體方法。

在範圍上，遍及經營管理的各個層面，包括行銷、生產、研究發展、人事、財務等。在選材上，除了國人的精心創作外，大部分選自美、日的這類佳作。在敘述上，盡量口語化、通俗化，

避免學院派的艱深用語。我們希望藉著本系列叢書的出版，提升工商界經營管理的品質——「計劃」周詳、「組織」合理、「用人」適切、「指導」有方、「控制」得宜。

推介本書

——swap、債券期貨及選擇權交易

最近運用新理財操作技巧的金融商品（如附有選擇權的 unlimited 用途的外幣借款等），層出不窮。考其原因，主要是企業界迫切需要規避外匯風險、利率及價格風險，以調度及安全、有利的運用中長期資金。

自 1971 年美元震撼以後，過去相當穩定的匯率及利率，遂變成極度的動盪不安，以致五年期、十年期等中長期的資金調度及運用，亦隨之產生行情變化的風險，例如，以 1 美元兌換 160 日圓投資美元外債，10 年後到期變成 1 美元兌換 150 日圓時，其實收額將減少 6.25 %。但是，如能運用 Swap、期貨、及選擇權等操作，則不僅可規避上述的外匯損失，而且還可獲得收益。

「Swap」包括外匯交易的外匯換匯及與外匯交易並無直接關係的「債務轉換」兩種。本書所述，則著重於「債務轉換」之交易。

「債券期貨」，乃指「在未來某一時間的債券買賣交易，提前在現在完成」而言，這是債券持有者為規避價格變動風險所採取的技巧。

至於「貨幣選擇權」，則指「某種貨幣的賣出權利或買進權利的買賣」而言，其與「外匯預約」最大的不同，乃在於可按市場上的貨幣價格動向，於有利時行使選擇權，不利時則不行使。

本書對上述三種最新的理財操作技巧將以淺顯手法予以介紹，因此，即使讀者不具備專業知識，也可易於了解。

本書的主要特點約有下列三點：

第一、關於貨幣轉換、期貨、及選擇權等的意義、結構、及歷史等，儘可能以淺顯手法加以說明。

第二、對一個作業人員提供如何靈活運用的要領。

第三、穿插一百多種圖表，俾易於瞭解。

隨著利率的自由化，及國際化的進展，自由利率商品及市場，乃告擴大，但顧客的資金調度及運用中，如何規避外匯、利率、以及價格風險的需求，也逐漸強化、複雜化、多樣化。因此，能夠應對此類顧客需要的作業人員，可說供不應求。加緊培植這方面的人才，訓練其熟練的操作技巧，實有必要。

本書即基於此種意旨而撰寫，藉此瞭解營業第一線的最新操作方法，俾實際上能夠靈活運用。閱讀本書相信對企業界以及廣大的投資者都有相當的助益。

主要內容

- 貨幣選擇權交易與銀行業務
- 選擇權交易與銀行業務
- 選擇權權利金
- 選擇權部位
- 選擇權交易的運用實例
- 選擇權策略的應用
- 選擇權交易實務
- 營業店的選擇權需求
- 貨幣選擇權的稅務會計

- swap 交易
- swap 交易與銀行業務
- 何謂 swap
- 利率轉換交易的架構
- 貨幣轉換交易的架構
- swap 交易的會計處理
- 營業店的 swap 交易需求
- 債券期貨交易
- 債券期貨交易與銀行業務
- 債券期貨市場結算價格的決定方法
- 規避價格變動的「避險交易」
- 投機交易
- 裁定交易及基差交易
- 債券期貨交易與會計處理
- 營業店的債券期貨交易需求

好書推薦!!

企業成熟期的成長戰略

洪騰岳編譯／定價：一五〇元

最近，企業經營的風險與日俱增。而在戰略家眼中，正是反映「機會的來臨」。今後，決定企業勝負的關鍵在於，能夠冷靜分析成熟社會的獨特現象，並活用各種戰略經營方法，以因應多變的外在環境。馬金賽顧問公司將引您進入一個新的管理世界。

目次

第 1 章	Swap 交易	1
序 節	Swap 交易與銀行業務	3
第一節	何謂 Swap	6
	1. Swap 交易如何發生	6
	2. Swap 交易的種類	9
第二節	利率轉換交易的架構	14
	1. 固定利率與變動利率的交換	16
	2. 變動利率與變動利率的交換	18
第三節	貨幣轉換交易的架構	20
	1. 固定利率與固定利率的交換	20
	2. 固定利率與變動利率的交換	23
第四節	利率、貨幣轉換交易的運用	24
	1. 避險債券	24
	2. 非居住者歐洲日圓債券	29
	3. 已發行外債的償還對策（日圓避險）	32
第五節	Swap 交易的會計處理	38
	1. 利率轉換	38
	2. 貨幣轉換	40
第六節	營業店的 Swap 交易需求及涉外對策	43

1. 企業的资金調度需求及建議的重點 / 43

2. 今後的 swap 交易 / 44

第2章 債券期貨交易..... 47

序 節 債券期貨交易與銀行業務 / 49

第一節 債券期貨市場概要 / 51

1. 期貨市場的特徵 / 51

2. 世界期貨市場 / 56

3. 東京債券期貨市場 / 70

第二節 債券期貨市場結算價格的決定方法

(債券期貨理論價格) / 96

1. 交割合格債券的價格調整之變換係數 / 96

2. 均衡期貨價格 / 98

3. 標準物及均衡期貨價格 / 105

第三節 規避價格變動的「避險交易」 / 111

1. 何謂避險交易 / 111

2. 避險的具體事例 / 112

3. 差額變動風險 / 117

4. 避險的過程及管理 / 119

5. 避險策略 / 120

第四節 投機交易 / 127

1. 何謂投機交易 / 127

2. 投機交易的具體實例 / 127

3. 行情變動因素的分析 / 128

第五節	裁定交易及基差交易 / 137
1. 何謂裁定交易 / 137	
2. 基差交易—1 / 140	
3. 基差交易—2 / 141	
第六節	債券期貨交易與會計處理 / 146
1. 假設 / 146	
2. 繳交委託保證金時 / 146	
3. 繳交追加保證金 / 147	
4. 結 算 / 147	
5. 財務報表的附註 / 149	
第七節	營業店的債券期貨交易需求及涉外對策 / 150
第3章	貨幣選擇權交易與銀行業務.....157
序 節	選擇權交易與銀行業務 / 159
第一節	何謂貨幣選擇權交易 / 161
1. 何謂選擇權交易 / 161	
2. 買進選擇權及賣出選擇權 / 161	
第二節	選擇權權利金 / 164
1. 權利金的構成因素 / 164	
2. 決定權利金的各種因素 / 166	
3. 決定權利金的方式 / 167	
4. 權利金的各種性質 / 167	
第三節	選擇權部位 / 171
1. 買進選擇權的買方持有 (LONG CALL) / 171	

- 2. 賣出選擇權的買方持有 (LONG PUT) / 173
- 3. 買進選擇權的賣方持有 (SHORT CALL) / 174
- 4. 賣出選擇權的賣方持有 (SHORT PUT) / 175

第四節 選擇權交易的運用實例 / 178

- 1. 進口商的運用實例 / 178
- 2. 與投入日圓外幣存款組合之例 / 182

第五節 選擇權策略的應用 / 185

- 1. STRADDLE (對敲) / 185
- 2. STRAP (年看跌對敲) 及 STRIP (年看漲對敲)
/ 187
- 3. STRANGLE (異價對敲) / 189
- 4. VERTICAL SPREAD (異價垂直差額) / 191

第六節 選擇權交易實務 / 194

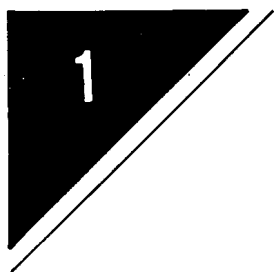
- 1. 到期日以前的選擇權部位 (option position) 之損益圖 / 194
- 2. 選擇權交易買賣所產生的損益 / 196

第七節 營業店的選擇權需求及涉外對策 / 198

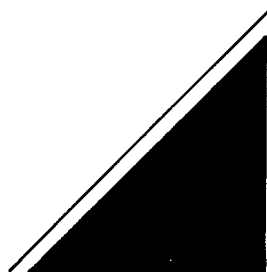
- 1. 國際就標的運用 / 198
- 2. 顧客為賣出選擇權者 (option seller) / 201

第八節 貨幣選擇權的稅務會計 / 203

- 1. 稅務、會計處理的方式 / 203
- 2. 貨幣選擇權的會計處理實例 / 204
- △ 專門用語解釋 / 209
- △ 債券期貨市場的交換比率 / 218



Swap交易



• 序 節 •

Swap交易與銀行業務

在外匯交易所謂 Swap，或換匯，係指在外匯市場上，交易者在買進（或賣出）一種貨幣的同時，賣出（或買進）交割期不同的、等額的、同一種貨幣的交易而言。在此情形下，乃以現貨與期貨，交換同額的外幣，故稱為 Swap 交易。

但進入 1980 年代後，急速活絡化的 Swap 乃指利率轉換、貨幣轉換等的債務轉換（Swap）交易而言。這些交易與外匯交易並無直接的關聯。

自 1973 年，匯率從固定匯率制度，轉為浮動匯率制度，以及 1977～78 年以後，由於芝加哥 IMM（INTERNATIONAL MONETARY MARKET，芝加哥商業交易所的一部門）的外匯交易熱絡，加上 1979 年美國所實施的新金融調節方式，乃使金融政策從誘導利率型，轉為重視貨幣供應型。因此，導致匯率及利率，產生極大的變動。

另一方面，資本市場及金融市場的國際化及自由化，也有飛躍的進展，以致市場上乃有各種型態的資金調度者及運用者的介入。

在此情況下，以中長期為主的匯率及利率變動風險的規避手段固然很多，但在近年來急速的發展，並在各種場合，廣被運用的手段厥為利率轉換及貨幣轉換交易。

Swap 交易的另一個最大特點則為 Swap 交易並無需在資產負債表中予以表現出來，亦即所謂平衡表外的交易 (off-balance transaction)。因此，近年來雖然重視資產還原比率 (return-on-assets) 的企業，不斷增加，但 Swap 交易在避免此項比率的惡化而言，却可說是一種很理想的手段。

過去，爲了避免中長期匯率變動風險，在方法上，雖可運用配合外幣債權，以持有外匯債務的方法達成，但這可能導致資產負債表的灌水等弊害。

Swap 交易，正如下面所述，乃爲多樣化的國內外企業，對應中長期資金的運用及調度需求上，所不可或缺的手段之一。因此，銀行營業人員爲加強服務，應對企業提供 Swap 交易的安排及運用 Swap 交易的社會副商品。

圖表 1-1 匯率的變動

