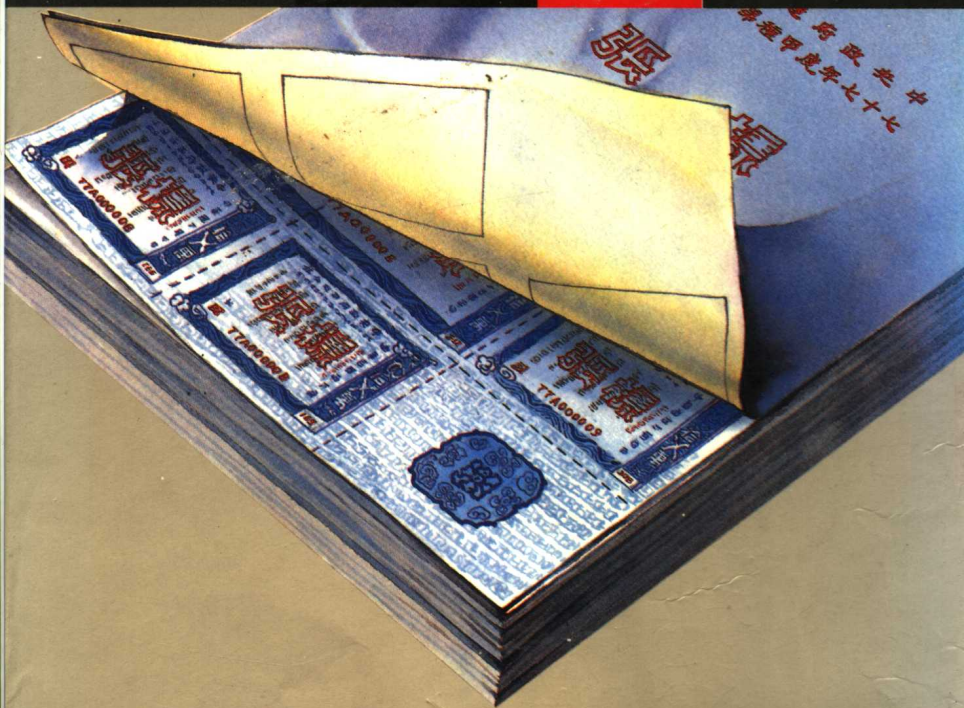


錢 money

叢書 10



債券投資入門

陳少杰·柯受恩 合著



金錢出版社 money

72923

陳少杰·柯受恩 合著

債券投資入門

編者的話

掌握金錢，透視債券

1/15/90/01

在九〇年代，台灣成爲世界各國矚目的「多金島國」，然而投資大眾卻背負著整個家庭的財務，隨著發展不健全的股市載沈載浮，風險之大，令人咋舌。

一個健全的金融體系應該包括貨幣市場、股票市場和債券市場。但在台灣現今的金融環境中，股票幾乎成了唯一可供運用的投資工具。當我們再度意識到理財精神的重要性時，一般投資大眾實在有必要充分了解各種投資工具的特性和操作技巧。

本社自去年起陸續出版了黃金、期貨及共同基金等投資入門的書籍後，「債券投資入門」自是不可或缺的一本參考書。

衆所週知，一九三〇年代世界經濟大恐慌的美國，和二次世界大戰的日本，都是因爲善於利用債券發行，而使經濟重建和復甦，足以樹立「經濟大國」的模式。然而由於目前國內並無健全的債券交易市場，多數的投資人對「債券投資」仍感陌生，其實債券相對於其他的投資方式而言，它是屬於高

收益、低風險的工具，只要運用得宜，除了可有穩定、豐厚的獲利之外，同時提高了投資者在個人理財方面的運用和選擇。

以投資者的觀點來看，債券具有以下優點：

一、安全性高。債券多為政府發行，到期本金無法收回的可能，微乎其微。

二、獲利穩定。債券多採固定的票載利率，大約每半年可領回固定金額的利率，收益穩定。

三、具有流動性。雖然債券屬於長期性投資工具，惟收益期間，極需用的錢時，立刻可透過下列的管道，以為因應：

1. 以合理的價位，賣給金融機構。

2. 運用附買回的方式，達到預期融通的效果。

3. 向銀行抵押，可借出九成以上的資金。

債券並非全然沒有風險，投資期間，價格會隨著市場利率提高而降低，

因此投資債券應注意市場利率的趨勢。

關於市場利率的重要性、債券市場的價格計算、認識台灣現有的交易實務及未來債券市場的展望等，本書都有翔實的說明。

在此，特別感謝作者陳少杰先生和柯受恩先生。陳先生是富達證券投資顧問公司總經理，他曾在紐西蘭的人壽保險公司與銀行界管理債券十多年；柯先生是亞洲證券公司債券部副總經理，在美國擔任大學講師和具有保險公司操作的經驗，以及來台後透過參與國內債券所得的通盤了解。

他們兩位兼具國內、外債券操作的實務經驗，多年的心得在本書中具體呈現，應可正確而實用地帶領讀者進入債券的投資領域，以進一步擴大投資人的理財空間。

作者序

百尺竿頭，更進一步

——談台灣的債券市場發展

最近一年來，我們發覺台灣的投資人對債券的興趣持續增加，但是同時我們也發現台灣的投資人對債券方面的認識淺薄，很有必要多作了解，尤其是有關債券的風險及報酬的特性等問題，都有必要加強。

此外我們也注意到市面上有關債券的書籍不多，這類的中文著作更是稀少。即使是持有執照的證券自營商或財團，對於有關債券的一些基本理論，或國內市場的制度及規定，以及投資環境等也不甚明瞭。因此這本書基本上具備下列三大功用：

- (一) 提供讀者對投資債券工具的基本認識。
- (二) 作為專業管理人員及有志從事這項行業在職人士、學生的必備手冊。
- (三) 政府金融官員在計畫金融市場的發展與結構時的參考。

我們預期這本書將在國內的整個債券市場及金融市場的未來發展中扮演極重要的角色。以台灣的經濟規模及財富的成長而論，目前的債券市場占有比例仍小。而若與美國及英國的金融市場相較，台灣的債券市場應頗具發展

潛力。如以國外的經驗來看，台灣未來的債券市場，很有可能發展得比證券市場更具規模。如果政府亟思擴大債券市場，則未來的金融自由化將會加速政府債券的發行。而銀行的開放設立和資金流動系統的漸趨正常，也將使債券逐漸成爲一種主要的資金來源。因此不難想見台灣債券市場的未來，將依循日本十五年來的模式發展。

我們累積多年豐富的工作經驗及掌握最新資訊，已預見台灣未來的市場變動與成長的腳步清晰可見，因此亟思對整個市場的發展提供協助與貢獻。

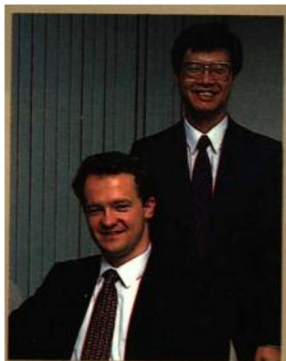
我們除了平日對台灣股市有密切研究與觀察之外，也多次與市場專業人士及政府有關官員討論，務期本書對債券市場的論點正確且更爲深入。因此我們相信，這本書將成爲國內唯一對整個債券市場及操作方法有較詳細及系統化介紹的專業書籍。

在此，我們要感謝多位財經專家及政府有關官員給予的指點與建議。尤其值得一提的是：財政部國庫署主任秘書李述德先生、遠東紡織公司財務處

作者序

協理李冠軍先生、中央信託局副局長符寶玲女士、財政部金融司副司長陳冲先生、中國國際商銀總管理處業務部經理陳季筑先生、中國信託資金管理部經理梁德強先生、行政院勞委會綜合規劃處科長湯明輝先生、環球證券公司副總經理楊金德先生、台灣證券交易所總經理趙孝風先生、中興票券金融公司副總經理齊寧媛女士、台北市證券商業同業公會櫃台買賣服務中心副理蔡旭昇先生（以上姓名依筆畫順序排列）。最後，我們要特別感謝傅錦華小姐，她花費無數的時間將這本書翻譯成中文。

陳少杰
謹識
七十九年六月
柯受恩



作者簡介

陳少杰 (Danny Chan)

一九四八年生於廣東

學歷／紐西蘭維多利亞大學會計及工商管理系畢業

現任／富達證券投資顧問公司總經理

柯受恩 (Steven Kwiatkowski)

一九五八年生於美國麻薩諸塞州

學歷／美國波士頓大學企管碩士

現任／亞洲證券公司債券部顧問

春耘股份有限公司執行副總裁

目錄

編者的話

掌握金錢，透視債券

林芝

作者序

百尺竿頭，更進一步

——談台灣的債券市場發展

陳少杰
柯受恩

第一章

鳥瞰台灣債券市場

台灣債券的過往景象／4

台灣債券的制度規模／12

第二章

認識債券及投資策略

債券與其他投資工具的比較／32

債券的主要特徵、特性及專有名詞／43

第三章 掌握不同程度的風險

系統風險的特性／54

非系統風險的特性／59

第四章 債券的價格計算

債券的現金流量／70

貨幣的時間價值／72

合理的債券價格／75

市場無風險報酬／81

如何利用及預測差額／83

預期報酬的變動／88

第五章 市場利率的重要性

真實利率與通貨膨脹／98

第六章

利率的時間結構／100
影響市場的外在力量／109
投資策略及組合管理

主動式管理策略／116

被動式管理策略／122

安全避險及配合現金流量策略／125

附加的投資限制／126

投資組合的評估／130

第七章

台灣債券市場的結構與特性

市場結構的分類／138

市場特性的分析／148

第八章 認識台灣現有的交易實務

進入債券市場／160

債券的計價原則／163

債券的交割程序／170

市場的特殊現象／173

稅負的考量／178

第九章 未來債券市場的展望

——延續日本模式

政府公債的增加／188

影響巨大的金融業發展／192

政府的積極措施／197

熱門可期的債券氣候／205

第十章 具有增值潛力的發展空間

轉換債券的計價法則／214

善加運用台灣市場／223

附錄——中央政府在台發行各種公債現況表／232
名詞解釋／250