

財務金融系列 15

衍生性金融商品 理論與實務

許誠洲 編著

強力推薦

許嘉棟

台灣金融研訓院董事長



台灣金融研訓院
Taiwan Academy of Banking and Finance

財務金融系列 15

衍生性金融商品 理論與實務

許誠洲 編著



台灣金融研訓院
Taiwan Academy of Banking and Finance

衍生性金融商品理論與實務 / 許誠洲著.

--初版.--臺北市：臺灣金融研訓院，2010.01

面；公分.--(財務金融系列；15)

ISBN 978-986-6370-15-1 (平裝)

1. 衍生性商品

563.5

98021862

衍生性金融商品理論與實務

編 著：許誠洲

發 行：財團法人台灣金融研訓院

地 址：100 台北市羅斯福路 3 段 62 號

電 話：(02)33653562、563

印 刷：平面藝術文具印刷有限公司

初 版：2010 年 1 月

• 版權所有 • 翻印必究 •

本書如有缺頁、破損、裝訂錯誤，請寄回更換。

ISBN 978-986-6370-15-1 (平裝)

推薦序

衡諸現今國際金融情勢，貿易自由化的浪潮擴大了企業的全球佈局；利率與匯率的變化增加了企業在金融操作上收益的波動；日新月異的避險或收益提升工具提供企業更多樣化的選擇；企業傳統的商業循環「接單、生產、銷售、獲利」，因為衍生性商品的引介，而使得各環節之間更具彈性，也使得企業為因應環境變化必須做出更精準的判斷與決策。

為了因應一般企業的避險需求，銀行或其他金融周邊事業全力發展衍生性商品，除了傳統金融交易之外，從 1980 年代開始各式衍生性商品及其連結的複雜交易，也在市場接受度逐漸增加之下蓬勃發展，專業分工的財務交易已然成型。衍生性商品則提供了一個管道，藉著將傳統金融市場工具的移轉、拆解、重組或槓桿操作，賦予金融商品收益增強的功能，也達成企業或銀行的風險規避需求。

衍生性商品雖然對金融市場產生正面作用，但與某些藥品一樣，也有一些不好的副作用。遠從 1997 年亞洲金融風暴算起，到今日即將進入尾聲的全球金融海嘯，都可看出它對市場造成的重大傷害。所以，風險管理成為衍生性商品的重要內容。國際清算銀行在 Basel II 中對銀行的風險管理與資本計提機制的要求，以及我國自 2006 年實施的第 34 號會計公報對衍生性商品的揭露與評價，皆為累積過去衍生性商品成功與失敗的經驗之後，要求在從事衍生性商品交易之前，必須徹底了解其風險屬性，及其對整體投資組合未來因市場變化所發生最大損失的影響，避免重蹈過去因不慎或人為因素所造成無法挽回的遺憾。

「衍生性金融商品理論與實務」乙書作者玉山金控許誠洲協理進入金融市場已逾十八載，其專業見解與卓越績效素為金融同業欽敬。本書以深入淺出的精鍊文字介紹衍生性商品，從基本的遠期合約、交換及選擇權，到信用風險的衍生性金融商品，涵蓋廣泛，並輔以簡要易懂之定價模式，內容精闢入裡。初學入門者可以藉由此書了解財務工程在衍生性商品中所扮演的角色，並印證過去在教科書裡的財務理論；企業或金融從業人員亦可在書中蒐羅萬象的操作實例中汲取經驗，在日後瞬息萬變的金融市場中尋求致勝之道。本書理論與實務並重，是值得深入研讀的一本好書，故本人樂於為之序，並向大家鄭重推薦。期盼台灣的金融市場能在眾多先進的支持及有心人士的努力下，積極朝向區域金融中心的目標邁進。

許嘉棟 謹識

台灣金融研訓院董事長

2010年1月

自序

腸病毒與全球金融危機

近幾年來，每逢春夏之交，台灣年輕父母親的心理壓力總是隨著腸病毒疫情的擴大而愈來愈沉重，每年總有多位稚齡小朋友失去寶貴的生命，令人心疼不已，更令人心驚的是連衛生主管機關對變種的病毒都束手無策，似乎身為父母的我們此刻只能無助地向天祈禱了！

自 2008 年以來，美國次級房貸對全球金融市場也造成重大傷害，回顧這波金融危機的形成與腸病毒的肆虐似乎有幾許相似之處。首先，腸病毒的流行是有週期性的，國際金融危機也是在一段期間之後就會爆發，例如 1990 年代初期的拉丁美洲金融危機重傷美國金融市場，花旗銀行差點因此倒閉；到了 1998 年爆發亞洲金融風暴，東南亞國家的許多銀行被外資以低廉價格收購，當時的投資銀行 JP Morgan 因涉入地域事務過深也被 CHASE 合併，到今天只剩 JP 的名而已。從 2006 年美國爆發的次貸危機延燒成全球金融市場風暴的歷程，似乎也只是歷史演進過程中的必然而已，而且其中經常會有衍生性金融商品的影子。

第二，腸病毒流行期間人體會自然產生抗體，然後疫情會逐漸冷卻，直到病毒產生變種後又再掀起另一波疫情。回想亞洲金融風暴之後，許多東南亞國家的金融機構與企業幾乎難以重返國際資本市場籌資，因為放款者學到教訓後變更內部授信機制，將信用風險做更嚴格的控管；美國次級房貸危機也給評等機構與投資者帶來巨大省思，評等機構改變評價模式，投資人不再單憑評等機構的報告作為投資結構型商品

的依據。這些投資與授信政策的調整就像抗體的產生，遺憾的是病毒會產生變種，衍生性金融商品的風險也會躲在一些正常交易之後，直到我們心防鬆懈之後，再次發動攻擊，而造成損失。

眾所週知，對抗病毒沒有靈藥仙丹，只能靠自身抵抗力。金融危機似乎已近尾聲，我們深信在全球資本管制的藩籬撤除之後，10 年內又將有一波不知發生在何處的國際金融危機，試煉市場的應變能力，社會輿論已讓金融機構不能再次要求政府援助，當務之急便是如何增強自己的抵抗能力。作者認為增強金融危機抵抗力的第一步，就要從認識衍生性金融商品開始，包括其誕生背景、交易模式與評價方式，最後訂定完善的風險管理制度並有紀律的執行。

本書得以順利付梓全賴台灣金融研訓院傳播出版中心的支持與鼓勵，因筆者個人能力與經驗有限，書中缺漏難免，希望業界前輩不吝批評指教。

許誠洲 謹識

2010 年 1 月



廣 告 回 信
台灣北區郵政管理局登記證
北 台 字 第 1 5 0 7 號

電 電 姓 職 機 地
子
信
箱 話 名 稱 構 址
： ： ： ： ：



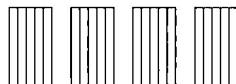
1	0	0
---	---	---

臺北市中正區

羅斯福路三段62號

台灣金融研訓院
傳播出版中心

收



親愛的讀者：

為不斷提昇本院出版品的水準，歡迎踴躍給予寶貴的意見。本份問卷填妥後，請採郵寄或傳真方式回覆 (FAX：02-2363-8500) 或至本院網站 (<http://www.tabf.org.tw/tw/pub>) 本書之「意見反映」及「投票」專區填寫相關意見。

書名： 衍生性金融商品理論與實務

性別： ☐男 ☐女 教育：☐碩士及以上 ☐大專 ☐高中及以下

職業： ☐銀行 ☐保險 ☐證券 ☐其他金融機構 ☐工商企業/服務

☐軍公教 ☐自由業 ☐學生 ☐其他：_____

年齡： ☐20 及以下 ☐21~29 ☐30~39 ☐40~49 ☐50~59 ☐60 及以上

您從何處得知 ☐網站 ☐電子報 ☐本院訓練 ☐本院測驗 ☐本院公函

本書相關資訊：☐書局 ☐報章雜誌 ☐DM 廣告 ☐他人介紹 ☐其他_____

您對本書在內容方面的意見－

內 容：☐非常充實 ☐充實 ☐普通 ☐待加強 ☐極待加強

知識/專業性：☐非常 高 ☐高 ☐普通 ☐待加強 ☐極待加強

實 用 性：☐非常實用 ☐實用 ☐普通 ☐不實用 ☐極不實用

通 暢 易 懂：☐很容易懂 ☐易懂 ☐普通 ☐不易懂 ☐艱深難懂

您對本書在美編方面的意見－

封面/封底：☐非常精美 ☐精美 ☐普通 ☐待改進 ☐極待改進

內 頁 編 排：☐非常悅目 ☐悅目 ☐普通 ☐待改進 ☐極待改進

您對本院所提供之購書服務方面的意見－

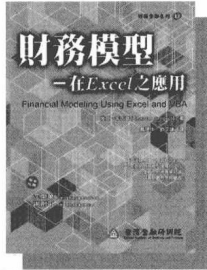
服 務 效 率：☐非常滿意 ☐滿意 ☐普通 ☐待加強 ☐極待加強

服 務 態 度：☐非常滿意 ☐滿意 ☐普通 ☐待加強 ☐極待加強

網 站 內 容：☐非常滿意 ☐滿意 ☐普通 ☐待加強 ☐極待加強

請指出您對本書的其他意見或書中錯誤：

財務金融系列 暢銷書籍精選



財務模型－在 Excel 之應用

作者：強登·辛古普 (Chandan Sengupta)

譯者：聶建中、劉文謙

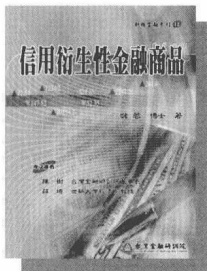
ISBN：978-986-6896-24-8

出版日期：2009 年 2 月

定價：650 元

頁數：450 頁

本書摘譯自強登·辛古普 (Chandan Sengupta) 所著《Financial Modeling Using Excel and VBA》乙書，作者累積實務與學術教學二十多年的經驗，相當瞭解學界與實務界的需求，其透過淺顯易懂、簡潔有力的方式來說明財務模型建構的技巧；不僅顧及財務專業知識論述，又可兼顧實際應用層面；另透過普遍且容易操作的 Excel 來引導讀者建構財務模型，實兼具理論與實務之效。



信用衍生性金融商品

作者：儲 蓉

ISBN：978-986-6896-56-9

出版日期：2008 年 3 月

定價：800 元

頁數：520 頁

本書共計 11 章，內容涵蓋市場發展、各種類型商品特性、新型包裝架構、商品評價模型、市場報價、套利策略、對銀行資本適足率之影響，以及風險管理與會計處理等，另對美國次級房貸風暴亦有深入探討，深具學術及實用價值，為一適合金融從業人員及大專院校財金系所師生認識信用衍生性金融商品之極佳入門工具書。

金融廣場網路書店

— <http://www.tabf.org.tw/fbs/>

全國最佳、最專業的
財經金網路書店

本院網路書店提供下列服務，歡迎大家瀏覽採購：

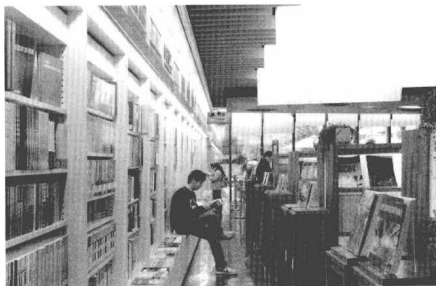
1. 新書快訊：提供新上架出版品資訊，包含書籍簡介、目錄、試閱、售價等。
2. 暢銷書榜：暢銷書籍排行。
3. 證照、就業、檢定：提供金融相關證照參考書籍資訊。
4. 特價專區：讓您以最優惠的價格，買到您想要的書籍。
5. 熱門推薦：推薦最熱門的書籍，節省您蒐尋的時間。

The screenshot shows the homepage of the Financial Plaza Book Store. At the top, there's a navigation bar with links like '會員專區', '購物車', '訂單查詢', '服務專區', and '首頁'. Below this is a search bar with the text '書籍查詢' and '書名' followed by a search icon. A banner for 'GRAND OPENING' is prominently displayed in the center, advertising a 9% discount on foreign books and an 85% discount on domestic books, valid from April 1st to April 30th. To the left of the banner is a '熱門推薦 Hot' section featuring a book titled '信用狀統一價例(UCP600)註釋' by Chen Zhengyan, Chen Xinyi, and Chen Weixiang. To the right is a '特價專區' section with various offers, including a 79% discount on selected books and a 6% discount on 'Little Dictionary' books. Below the banner, there are several book categories: '新書快訊' (New Book Arrivals) with titles like '中小企業融資', '衍生性金融商品風險管理', '投資銀行—認識投資銀行業務的第一本書', and '財務模型—在Excel之應用'; '暢銷書榜' (Best Sellers) with titles like '信託課稅實務', '銀行法法令彙編', '信用狀統一價例(UCP600)註釋', and '貨幣的演進—電子書'. At the bottom left, there are logos for '台灣金融研習院' and '失業重建修補助計畫'.

台灣金融研訓院金融廣場

喧囂城市中的悅讀天堂

~Book Store~



營業項目

財金專業	商業管理
大眾閱讀	親子叢書
各類雜誌	文具用品

營業時間

週一至週六

AM 10:00 ~ PM 10:00

週日、國定假日

AM 10:00 ~ PM 06:30

營業項目

品味咖啡	時尚輕食
歐風花茶	甜點美饌

營業時間

週一至週六

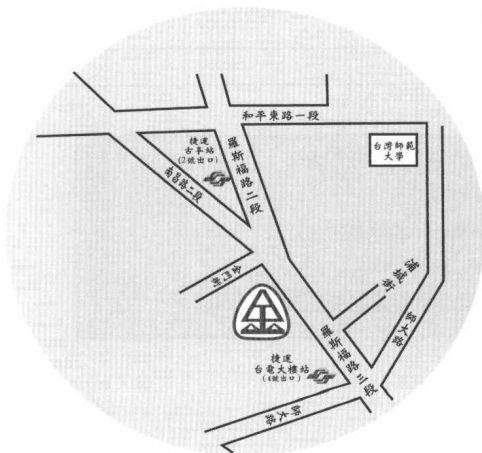
AM 08:30 ~ PM 10:00

週日、國定假日

AM 08:30 ~ PM 06:30

人文與咖啡的詠嘆調

~Coffee Shop~



門市地點：

台北市中正區

羅斯福路3段62號1樓

書籍訂購

※請勾選付款方式 ☐信用卡 ☐銀行電匯 (ATM 轉帳) ☐郵政劃撥

訂購人或持卡人姓名：_____聯絡電話：_____

訂購人或持卡人 e-mail：_____

信用卡號碼：_____信用卡有效期限：_____年_____月

持卡人簽名：_____ (與信用卡簽名相同)

※發票開立 ☐三聯式發票 (請填下列資料) ☐二聯式發票

統一編號：_____發票抬頭：_____

※郵寄地址：(請勾填白天有人收件之地址)

收貨人姓名：_____公司名稱：_____

收貨人聯絡電話：_____e-mail：_____

送書地址：_____

※訂購單

書名	定價	訂購數量	小計
合計			

※單筆訂單金額未達 500 元，需加收 80 元郵資

(ATM 交易明細表或電匯水單 粘 貼 處)

(請放大影印清楚)

訂購者請務必事先電匯、ATM 轉帳或提供信用卡資料，

並將本單傳真至 (02) 2363-8500

劃撥者請於劃撥單背面註明購書明細、統編資料等即可免傳真訂單

書籍訂購及折扣方式

■ 郵局劃撥

戶名：財團法人台灣金融研訓院 帳號：0532300-1

■ 信用卡

請將您的資料填寫於訂購單上，並傳真至本院 Fax：02-23638500

■ 銀行電匯 (ATM 轉帳)

戶名：財團法人台灣金融研訓院

帳號：玉山銀行 (808) 古亭分行 0989440003300

請將您的資料填寫於訂購單上，傳真至本院 Fax：02-23638500

■ 網路書店訂購

網址：<http://www.tabf.org.tw/fbs>，凡購買研訓院出版品可享 9 折優惠，

單筆訂單金額未達 500 元，需加收 80 元郵資。

- 凡一次購書金額 (依定價計，以下同) 達 1 萬元者打 85 折；達 5 萬元者打 8 折；達 10 萬元者打 75 折；達 20 萬元者打 7 折。

- 上述優待辦法寄送書籍地點僅限一處，超過一處者，每處須另加 80 元郵資。

- 讀者收到出版品，請詳細檢查，若有瑕疵，請於十日內申請退換，逾期恕不受理。

購書地點

- 本院金融廣場：台北市羅斯福路 3 段 62 號 1 樓

服務時間：週一至週六 10:00~22:00

週日暨國定假日 10:00~18:30

服務專線：02-33653595-596

- 本院中區分部：台中市西屯區台中港路 3 段 181 號 (東海大學新管理學院大樓)

服務專線：(04)2359-6292 FAX：(04)2359-8939

- 本院南區分部：高雄市新興區中山一路 308 號 4 樓

服務專線：07-237-0230 FAX：07-235-4980

- 凡親臨本院金融廣場或中、南區分部購買各類出版品，可享現場 9 折優惠。

- 全省書局

本院出版品於全省北、中、南、東各大書局代售 (詳細資料請至本院網址查詢)，讀者亦可逕往洽購。

購書諮詢服務專線：02-33653562~563 FAX：02-23638500 服務時間：週一至週五 9:00~17:30

欲知各項出版資訊，請至本院網路書店 <http://www.tabf.org.tw/fbs/> 瀏覽

台灣
The Taiwan Banker

銀行家

雜誌

規劃單元：

封面故事

金融脈動

金融人物

名家觀點

新知講堂

政策論壇

寰宇瞭望

法說金融

人文風尚

好書分享

台灣出版的第一份專屬金融業交流、溝通與學習平台之刊物
提供研究人士與投資人最前瞻的金融資訊與觀點



- 訂閱半年6期台灣銀行家雜誌，
訂閱價1,320元，加送 **2** 期
- 訂閱一年12期台灣銀行家雜誌，
訂閱價2,640元，加送 **5** 期
- 訂閱二年24期台灣銀行家雜誌，
訂閱價5,280元，加送 **12** 期

歡迎至書店洽詢訂閱

台灣銀行家

The Taiwan Banker

信用卡專用訂閱單

☒ YES

我願意從_____年_____月起，訂閱台灣銀行家雜誌（未填寫者，將由最新一期寄發）

1. ☐ 訂閱半年6期台灣銀行家雜誌，訂閱價1,320元，加送2期
 2. ☐ 訂閱一年12期台灣銀行家雜誌，訂閱價2,640元，加送5期
 3. ☐ 訂閱二年24期台灣銀行家雜誌，訂閱價5,280元，加送12期

訂閱資料

訂戶姓名：_____ ☐ 先生 ☐ 小姐 訂戶別：☐ 新訂戶 ☐ 續訂戶 訂閱：☐ 個人 ☐ 公司
 生日：西元_____年_____月_____日 聯絡電話：(○) _____ (行動電話) _____
 電子郵件：_____
 收書地址：□□□□□
 郵寄方式：☐ 國內平信（郵資免費）☐ 國內掛號：（一年期一律加郵資480元）

付款資料

信用卡別：☐ VISA ☐ MASTER ☐ JCB 發卡銀行：_____
 信用卡號：_____ 卡片末三碼：_____（顯示於卡片背面簽名處）
 有效期限：西元_____年_____月（請留意月/年標示）訂購金額：_____元
 持卡人簽名：_____（與信用卡簽名同字樣）

發票資料

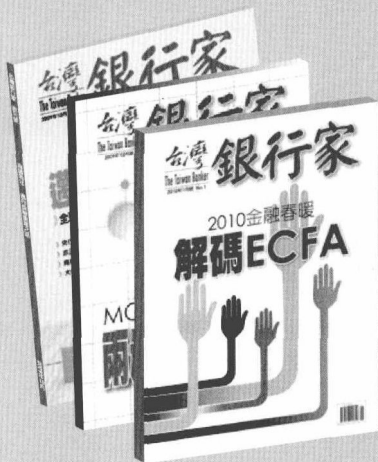
我需要 ☐ 二聯式 ☐ 三聯式
 發票抬頭：_____ 統一編號：_____
 發票寄發地址：☐ 同收書地址
☐ 另列於右

訂閱優惠辦法，僅適用於郵購、信用卡簽帳讀者及國內訂戶，不適用其他銷售通路

訂戶服務專線：02-3365-3562~63 傳真：02-2363-8500

98-04-43-04 郵政劃撥儲金存款單		☐ 寄款人請注意背面說明 ☐ 本收據由電腦印線請勿填寫	
帳號 05323001	金額 仟 佰 拾 萬 仟 佰 拾 元 新台幣 (小寫)	郵政劃撥儲金存款收據	
通訊欄（限與本次存款有關事項）		收款帳號戶名	
我願意從_____年_____月起，訂閱台灣銀行家雜誌		存款金額	
1. ☐ 訂閱半年6期台灣銀行家雜誌，訂閱價1,320元，加送2期 2. ☐ 訂閱一年12期台灣銀行家雜誌，訂閱價2,640元，加送5期 3. ☐ 訂閱二年24期台灣銀行家雜誌，訂閱價5,280元，加送12期		電腦紀錄	
訂戶資料 ☐ 新訂戶 ☐ 續訂戶		經辦局收款戳	
訂閱： ☐ 個人 ☐ 公司			
生日：西元_____年_____月_____日			
行動電話：_____			
電子郵件：_____			
發票抬頭：_____			
三聯發票統編：_____			
公司聯絡人：_____			

虛線內僅供機器印線請勿填寫



擁有台灣銀行家的5種方法

1. 信用卡申請
請填妥信用卡專用訂閱單傳真至：(02) 23638500
2. 銀行ATM轉帳
帳戶：財團法人台灣金融研訓院
銀行：玉山銀行古亭分行
帳號：0989440003300 (銀行代號808)
請完成轉帳手續後，將轉帳收據連同訂閱單傳真至：(02) 23638500
3. 網路訂購
請上台灣金融研訓院網路書局網站
<http://www.tabf.org.tw/tbs>
4. 郵政訂購
請利用所附劃撥單至郵局劃撥
5. 門市訂購
歡迎親至台北市羅斯福路3段62號1樓金融廣場書店

若有疑問請洽台灣金融研訓院傳播出版中心
(02) 33653562~63

台灣銀行家雜誌訂戶資料更新表格

訂閱：☐個人 ☐公司 編號：

姓名： ☐先生 ☐小姐

變更資料如下

姓名： 生日：西元____年____月____日

地址：

電子郵件：

電話：() 手機：

教育程度： 職業：

	國內訂閱一年12期費用(含郵資)			國外訂閱二年24期費用(含郵資)	
	水陸	航空		水陸	航空
歐美地區	\$3,480台幣 \$110美元	\$4,600台幣 \$144美元	歐美地區	\$6,940台幣 \$217美元	\$9,200台幣 \$287美元
亞洲地區	\$3,480台幣 \$110美元 \$740人民幣	\$4,030台幣 \$127美元 \$856人民幣	亞洲地區	\$6,940台幣 \$217美元 \$1,473人民幣	\$8,040台幣 \$251美元 \$1,707人民幣
港澳地區	\$3,060台幣 \$97美元 \$738港幣	\$3,650台幣 \$115美元 \$880港幣	港澳地區	\$6,120台幣 \$192美元 \$1,474港幣	\$7,250台幣 \$227美元 \$1,746港幣

郵政劃撥存款收據 注意事項

- 一、本收據請妥為保管，以便日後查考。
- 二、如欲查詢存款入帳詳情時，請檢附本收據及已填妥之查詢函交原存款局辦理。
- 三、本收據各項金額、數字係機器印製，如非機器列印或經塗改或無收款郵局收訖章者無效。

請寄款人注意

- 一、帳號、戶名及存款人姓名、通訊處請詳細填明，以免誤寄。抵付票據之存款，務請於交換前一天存入。
- 二、每筆存款至少須在新台幣十五元以上，且限填至元位為止。
- 三、倘金額塗改時請更換存款單重新填寫。
- 四、本存款單不得黏貼或附寄任何文件。
- 五、本存款金額業經電腦登帳後，不得申請退回。
- 六、本存款單以機器分揀，請勿折疊。帳戶如需自印存款單，各欄文字及規格必須與本單完全相符。如有不符，各局應婉請寄款人更換郵局印製之存款單填寫，以利作業。
- 七、本存款帳號與金額欄請以阿拉伯數字書寫。
- 八、帳戶本人在「存款局」所在直轄市或縣(市)以外之行政區域存款，須由帳戶內扣收手續費。

交易代號：0510、0520現金存款 0503票據存款 2212劃撥票據託收
本聯由儲匯處存查 210×110mm (80g/M²) 保管五年

