

A Study of Financial Swap Strategy

李宜寰、施能仁

E-mail: 9601176@mail.dyu.edu.tw

ABSTRACT

After the Bretton Woods Exchange Rate System broke down, the financial control has dissolved among the international countries. There is no frontier with the finance, and it circulates through the international markets. The financial derivatives are innovated and applied unceasingly because of the extensive financial business chances and the risk of the variation in financial prices. Financial swap is a kind of the financial derivatives from the trade with OTC. It applies that people can negotiate prices with each other. There are many kinds of possibilities about the contract contents to satisfy the demands for each other. It is elastic and can reduce the finance cost. However, the comparative advantage between each other established a new age of Non Zero Sum Game. The market of financial swap is brought up so quickly. It is ascribed to the swap banks which change swap broker into swap dealer. It also changes the swap banks into the competitors of the swap anytime. The researches in our country about financial swap are mainly single financial swap, and they are particular about interest rate swap which analyzes the appraisal. This research not only gets completely many kinds of financial swaps together but also confers about the application to the tactics of financial swap. It is expected to offer more effective reference in reality to increase the range of the application to the tactics of financial swap. The conclusion of this research : Through the character of the comparative advantage which is from the swap, the profit balance distribution which is saved isn't always average. People who usually get higher credibility can get much more advantages. One of the traders of the contract which has lower financial cost compared with the competition can make currency swap. Commodity swap makes the demander buy the cost of the commodity steady in order to disperse the variation in prices which is brought by systematic risk. Equity swap can make the fund managers change investment combination without thinking about the rules and the trade cost. However, convertible bond asset swap in our country is more complicated and needs to watch out for its risk because it refers to the selective right.

Keywords : derivatives ; financial swap ; comparative advantage ; currency swap ; non Zero Sum Game ; interest rate swap ; commodity swap ; equity swap

Table of Contents

目錄 封面內頁 簽名頁 授權書	iii 中文摘要
iv 英文摘要	v 誌謝
vii 目錄	viii 圖目錄
x 表目錄	xi 第一章 緒論 1.1研究背景
1 1.2研究動機	2 1.3研究目的
3 1.4章節安排	3 第二章 文獻回顧 2.1利率交換
7 2.2貨幣交換	14 2.3商品交換
19 2.4權益交換	21 2.5可轉債資產交換
金融交換理論基礎 3.1交換交易的特色	22 第三章
26 3.3貨幣交換之學理	25 3.2利率交換之學理
轉債資產交換之學理	36 3.4權益交換之學理
44 註解	42 3.5可
司持長期台幣資金之貨幣交換策略	46 第四章 個案模擬分析 4.1保險公
47 4.2本土銀行持短期台幣資金之換?換率策略	49 4.3外商銀行運用貨幣交換
規避遠期美元?率風險	52 4.4中介銀行進行利率交換期貨之避險策略
53 4.5全球控股公司運籌帷幄之綜合交換策略	55 4.6基金公司運用權益交換管理共同基金
61 4.7教師退休基金運用交換策略避險與增益報酬	72 註解
78 第五章 結論與建議 5.1結論	80 5.2建議
85 參考文獻 中文 87 英文 91 網站 93	

REFERENCES

中文: 1.王文宇(2003), 新金融法, 元照出版社 2.王柏祥(1999), 信用交換契約的評價與應用, 國立台灣大學財務金融研究所碩士論文 3.王建華(1999), 美國FED二階升息對利率交換契約凸性偏誤之實證, 國立政治大學金融學系研究所碩士論文 4.王銘杰、徐守德(2001), 跨通

貨股酬交換及交換選擇權之評價，管理評論(第20卷1期PP.1~34) 5.朱浩民(2001)，衍生性金融商品，智勝文化事業有限公司 6.李存修(1994)，金融創新與操作策略，商周文化事業公司，PP.188 7.李存修、徐桂華(1993)，利率交換契約之性質、功能與市場，基層金融(第27期PP.39~52) 8.李怡娟(2000)，利率交換契約之定價與避險，國立台灣大學財務金融研究所碩士論文 9.李儀坤(1990)，交換問題之研究，台北市銀月刊(第21卷8期 PP.75~91) 10.李麗(1989)，金融交換實務，三民書局股份有限公司 11.吳振雄(2003)，信用衍生性商品定價與產品介紹，私立淡江大學財務金融研究所碩士論文 12.金融聯合徵信中心(1995)，管理?率變動風險，金融聯合徵信中心出版 13.金融聯合徵信中心(1998)，美國金融改革與創新，金融聯合徵信中心出版 14.胡繼之編(2001)，金融衍生產品及其風險管理，五南圖書出版公司，PP.179 15.施能仁、施純楨(2006)，金融市場:學理與實務，華立圖書股份有限公司 16.施脈勝(2005)，美元對新台幣短期?率預測之研究，私立世新大學經濟學系研究所碩士論文 17.許嘉玲(2000)，利率交換之利差期間結構模型-吻合殖利率曲線與分析，國立台灣大學財務金融研究所碩士論文 18.程國榮 (2000)，以Hull and White 利率模型評價可轉換公司債，國立高雄第一科技大學金融營運所碩士論文 19.趙國楨(1990)，金融新種產品-資產交換之介紹，台北市銀月刊(第21卷10期PP.49~54) 20.華科(1994)，金融交換風險研究與應用，台灣經濟金融月刊(第30卷5期PP.27~43) 21.馮俊誠(1998)，國際交換交易商協會(ISDA)主契約之介紹與個案研究，私立文化大學會計研究所碩士論文 22.張文一(2000)，亞式利率交換契約之評價，國立台灣大學財務金融研究所碩士論文 23.張順宗(1997)，貨幣交換市場結構及應用之研討(上、中、下)，今日合庫(第23卷10期PP.37~56、11期PP.22~45、12期PP.72~84) 24.黃仁德(2003)，利率衍生性金融商品，台灣金融研訓院 25.黃仁德(2003)，?率衍生性金融商品，台灣金融研訓院 26.黃建榮(2001)，可轉換資產交換之定價，大華證券債券部網站 27.黃昱程(2004)，現代金融市場，華泰文化事業股份有限公司 28.黃昱程(2005)，期貨與選擇權:衍生性金融商品入門經典，華泰文化事業股份有限公司，PP.531 29.黃達業(1993)，利率交換期貨與利率交換期貨選擇權，證券市場發展季刊(第18期PP.57~87) 30.黃達業(1994)，銀行外?風險管理的新產品-貨幣交換-之評價與應用探討，台灣經濟金融月刊(第30卷6期PP.16~23) 31.黃達業、王靜怡(1993)，利率交換與貨幣交換之研究，今日合庫(第19卷7期PP.4~17) 32.路透社(2000)，外匯交易與貨幣市場入門，財訊出版社股份有限公司 33.路透社(2000)，衍生性金融商品入門，財訊出版社股份有限公司 34.葉珏麟(1996)，可轉換公司債市場效率之研究，國立中正大學財務金融研究所碩士論文 35.陳佳欣(2000)，我國企業承作利率交換交易與公司特質關係之實證研究，國立中央大學財務管理研究所碩士論文 36.陳亮吟(1993)，新金融產品-金融交換(上、下)，產業金融季刊(第79期PP.46~51、80期PP.28~33) 37.陳威光(2001)，衍生性金融商品:選擇權、期貨與交換，智勝文化事業有限公司，PP.495 38.劉金華、楊宗明、林顯達、卓翠月、張雅婷編注(2002)，金融市場實務，吉田出版社 39.劉昌隆(2004)，表外衍生金融商品對銀行風險之影響，私立大葉大學事業經營研究所碩士論文 40.劉建法(2001)，國內銀行操作利率交換商品與其公司特質之實證研究，國立中央大學財務管理研究所碩士論文 41.劉德明、劉嘉瑜(1993)，新台幣利率交換在台灣市場的可行，基層金融(第27期PP.1~37) 42.劉壽祥(1992)，新台幣利率交換在台灣市場的可行，基層金融(第24期PP.17~25) 43.廖四郎、呂桔誠、廖政芳(2002)，信用風險下的股酬交換評價，貨幣市場(第6卷5期PP.21~44) 44.廖宜隆編注(2003)，國際金融導論，普林斯頓國際有限公司，PP.121~134 45.錢川日(1999)，遠期利率契約、利率期貨與利率交換交易之套利與互動關係，私立東吳大學經濟學系研究所碩士論文 46.謝美玉(2002)，企業的?率風險管理與策略，國立中山大學國際高階經營碩士學程專班碩士論文 47.謝劍平(2004)，當代金融市場，智勝文化事業有限公司，PP.299~307 48.證券交易所資料室(1997)，股權交換，證交資料月刊(第425期PP.29~30) 英文: 1.Bicksler, J., and A. H. Chen (1986), "An Economic Analysis of Interest Rate Swaps", Journal of Finance, PP.645~655 2.Chance, D.M., and Rich, D.(1998), "The pricing of equity swaps and swaptions", Journal of Derivatives, PP.19~31 3.C.Marshall, J.E., E.Sorensen, and A. Tuncker(1992), "Equity Derivatives: The Plain Vanilla Equity Swap and its Variants", Journal of Financial Engineering, PP.219 ~241 4.Coopers & Lybrand (1992), "Currency Swaps", Probus Publishing Co. 5.Coopers & Lybrand (1992), "Equity Swaps", Probus Publishing Co. 6.Coopers & Lybrand (1992), "Interest Rate Swaps", Probus Publishing Co. 7.Coopers & Lybrand (1992), "Swaps and Financial Engineering", Probus Publishing Co. 8.Don M. Chance (1998), "An Introduction to Derivatives", Fourth Edition, The Dryden Press. All rights reserved 9.Elizabeth Ungar (1996), "Swap Literacy:A Comprehensive Guide", Bloomberg L. P. Standard 10.Julian Walmsley (1992), "The Foreign Exchange and Money Markets Guide", Published by John Wiley & Sons, Inc. 11.Kawaller, Ira G.(1989), "Interest Rate Swaps versus Eurodollar Strips", PP.55~62 12.Krueger A. (1983), "Exchange Rate Determination", New York: Dambridge University Press 13.Loeys, J.G.(1985), "Interest Rate Swaps:A New Tool for managing Risk", Business Review-Federal Reserve Bank of Philadelphia, PP.17~25 14.Maloney, Michael T., Robert E. McCormick, and Mart L. Mitdhell (1993), Anagerial Decision Making and Capital Structure", Journal of Business, PP.189~217 15.Myers, S.C.(1977), "Determinants of Corporate Borrowing", Journal of Financial Economics, PP.147~176 16.Phelim Boyle & Feidhlim Boyle (2001), "Derivatives:the tools that changed finance", London Risk books 17.Ravi E. Dattatreya, Raj E.S.Venkatesh, Vijay E. Venkatesh (1994), "Interest Rate & Currency Swaps", Probus Publishing Co. 18.Rich, D.(1995), "Note on the valuation and hedging of equity swaps", Journal of Financial Engineering, PP.323~340 19.Robert W. Kolb(1996), "Futures, Options, and Swaps", 2nd ed., Oxford, UK Cambridge, Mass.:Blackwell Publishers Inc. 20.Smith, C.W., Charles W. Smithson (1986), "The Evolving Market for Swaps", Midland Corporate Finance Journal, PP.20~32 21.Smith, C.W., Charles W. Smithson, and Wakeman, L.M.(1988), "The Market for Interest Rate Swaps", Finance Management, PP.34~44 22.Turnbull, S.M.(1987), "Swaps: A Zero Sum Game", Financial Management, PP.15~21 23.Wall, L.D. and J. Pringle (1989), "Alternative Explanations of Interest Rate Swaps:A Theoretical and Empirical Analysis", Financial Management 18, PP.59~83 網站: 1. www.bis.org/publ/otc_hy0611.pdf 2. www.cbc.gov.tw/bankexam/data/Derivatives/衍生性報.pdf 3. www.topbond.com.tw