

第 1 章 金融市場概論

即席思考

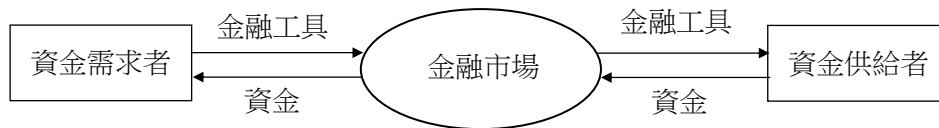
- 1.1 • 請您想想看，在現實生活中若沒有金融市場的存在，會產生何種景象？
✎ 思考方向：想想金融市場的功能與重要性。
- 1.2 • 您認為流通市場的運作，是否會對證券發行公司的現金流量產生影響？為什麼？
✎ 思考方向：流通市場的運作不會影響發行公司的現金流量。
- 1.3 • 本文所介紹的金融機構，您認為哪些是間接金融的參與機構？哪些是直接金融的參與機構？
✎ 思考方向：如商業銀行、專業銀行、基層金融機構、保險公司、中華郵政公司等皆為間接金融的參與機構；證券相關行業及資產管理機構則多屬於直接金融的參與機構。

本章習題解答

1. 請簡述金融市場是如何形成的？同時分析金融市場的功能與重要性。

Ans :

- (1) 金融市場係指資金需求者與供給者之間的資金融通場所，而這些資金如何融通，係透過金融機構進行各種金融工具的買賣，將資金供給者中的剩餘資金移轉至資金需求者，例如銀行的存放款、公司債、股票、公債、商業本票等不一而足。因此金融市場又可說是各種金融工具的供給者與需求者，共同決定價格並進行交易的場所。如下圖所示：



(2) 金融市場的功能：

- ① 降低交易成本：金融市場使資金供給者的閒置資金移轉至資金需求者的過程更有效率，其減少供需雙方在資金融通過程中所需花費的精神與時間。例如某企業有一好的投資機會，但企業內部資金不足而需外部資金支援時，此時若沒有金融市場的存在，企業將花費許多精神與時間尋找資金供給者，徒然增加企業的資金成本，進而影響投資的決策。但如果金融市場存在，企業便可選擇發行公司債或現金增資（發行新股募集資金）的方法，從金融市場籌措所需的資金，而減少尋找成本及資金成本，使資金融通過程更加方便且更具效率。
- ② 提供金融資訊：金融市場提供了資金供需雙方更多相關且必要的資訊，如交易數量、價格等，使市場參與者更能隨時掌握市場環境的變化，進而作出理性的融資與投資決策。
- ③ 促進經濟效率：金融市場的存在使資金供給者可藉由犧牲目前的消費以提高未來的所得水準（利息及其他收益來源），而資金需求者亦可將所籌集的資金進行實質的投資活動（如購買新機器設備），來提高生產力，從而提升所得水準。由此可知，金融市場的存在對於整個社會經濟福利的提升具有很大的貢獻。

若從金融的角度來看，金融市場提供各種長短期金融工具供資金供給者選擇，使其不必直接將資金投入實質資產（如廠房設備），而可利用具有孳息功能的金融工具來獲取未來的投資收益；如此不但提高金融工具的流動性，還可使金融工具持有者在必要時能以較低的代價換得現金。因此，金融市場不但提高了個人的儲蓄意願及其收益，同時亦使閒置資金流向真正需要的地方，以便產生最大的使用效率。

- (3) 當金融市場的功能無法發揮，資金移轉的過程窒礙難行時，則會影響整個經濟體系的運作。若政府或企業因無法順利取得資金而使其政策或投

資計畫無法進行時，整個經濟的發展將可能停滯不前。由此可見，金融體系在整個經濟體系中的重要性。

2. 在金融市場中，有直接金融與間接金融之分，請問兩者有何差別？金融機構又各扮演何種角色？

Ans :

在資金移轉的過程中，有時會透過金融機構的中介，有時則直接由資金供給者移轉至資金需求者；前者稱為間接金融，後者稱為直接金融。在間接金融中，通常由金融中介機構（如銀行）向資金供給者吸收存款，然後再將資金貸放予資金需求者，金融中介機構則從中賺取存、放款之利差。相對於間接金融，直接金融則不須透過金融機構的中介，資金需求者以發行有價證券的方式，直接向投資大眾募集資金，金融機構（如證券商）大多扮演顧問或協助者的角色，協助資金需求者發行有價證券，並能順利售予投資大眾（即承銷），使資金需求者能募集到所需的資金，而其從中所賺取的利潤則為顧問或承銷費用。

3. 請判斷下列何者是屬於直接金融的範疇，何者是間接金融的範疇？

- (1) 中信銀行提供老王 500 萬元的房屋貸款。
- (2) 聯電為了擴大資本支出，在金融市場發行了 100 億元的公司債。
- (3) 數位公司簽發 100 萬元的商業本票支付進貨的款項。
- (4) 小陳向小明借款 100 萬元，並開立 1 張借據。
- (5) 小陳以保單向保險公司質押借款 200 萬元。

Ans :

- (1) 間接金融。
- (2) 直接金融。
- (3) 直接金融。
- (4) 直接金融。
- (5) 間接金融。

4. 貨幣市場與資本市場均屬於證券市場，請問應如何劃分貨幣市場與資本市場？

Ans :

貨幣市場係指提供 1 年期以下金融工具交易的市場，包含了國庫券、可轉讓定期存單、商業本票、銀行承兌匯票等「短期票券」市場、附買回與附賣回交易（合稱附條件交易）及金融業拆款市場等。資本市場係指提供 1 年以上或無限期金融工具交易的市場，扮演著中、長期資金供需的橋樑。資金需求者依不同的資金需要，發行各種不同的中、長期金融工具，供大眾投資人投資。資本市場的金融工具主要包括普通股、特別股、存託憑證等權益證券與債券等金融工具。

5. 依交易的金融工具，應如何劃分金融市場？

Ans :

若以金融工具的到期期間長短，金融市場可分為貨幣市場與資本市場；而在資本市場中，主要有權益證券（如股票）與債務證券（如債券）等金融工具，因此又可細分為股票市場與債券市場。此外，在金融市場中，亦有以各國貨幣為交易標的的外匯市場，以及由貨幣市場、資本市場、外匯市場等金融工具所衍生出來的衍生性金融商品市場。其架構如下圖所示：



6. 何謂發行市場與流通市場？兩者的運作對發行公司的現金流量有何影響？

Ans :

由於證券市場的資金融通，係由資金需求者直接向投資大眾募集。而此資金的移轉則是透過「發行市場」（又稱初級市場）的機制，資金需求者以可代表某種權利或請求權的「有價證券」作為籌資工具，將其出售給投資大眾以換取所需的資金。另為了提供大眾投資的管道或將已持有的有價證券變現，亦有所謂的「流通市場」（又稱次級市場），包括集中市場與店頭市場，讓這些已發行的有價證券能在各自的市場上流通。因此，發行市場的運作會增加發行公司的現金流量；流通市場的運作則不會影響發行公司的現金流量。

7. 從商業銀行的資產負債表中，可得知哪些業務是商業銀行的資金來源？哪些

業務是商業銀行的資金用途？

Ans：

- (1) 資金來源的業務：收受各種存款，包括支票存款、活期存款、活期儲蓄存款、定期存款、可轉讓定期存單、定期儲蓄存款、外匯存款、政府存款等，同時亦有透過向其他金融機構拆入資金（對金融機構負債）、發行金融債券或國外負債來取得資金。
- (2) 資金用途的業務：放款、證券投資、不動產投資、向其他金融機構拆出資金（對金融機構債權）、買進國外資產或其他資產等。

8. 何謂專業銀行？在台灣，有哪些專業銀行的存在？請各舉一家為例。

Ans：

- (1) 為便利專業信用之供給，主管機關得許可設立專業銀行(Specialized Banks)。專業信用包括工業信用、農業信用、輸出入信用、中小企業信用、不動產信用及地方性信用等。

(2)

專業銀行別	主要業務內容	代表性銀行
工業信用銀行	提供工、礦、交通及其他公用事業所需之中、長期的信用，此外亦得從事匯兌業務、信託業務以及創業投資(Venture Capital)、證券自營及承銷業務、財務顧問業務、專案顧問業務、企業併購及重整資產管理等投資銀行業務	國內工業銀行已於 2017 年 1 月正式走入歷史
農業信用銀行	以調節農村金融，以及供應農、林、漁、牧之生產與有關事業所需信用為主要任務，藉以發展農村經濟、促進農業產銷	全國農業金庫
輸出入信用銀行	以供給中、長期信用，協助拓展外銷及輸入國內工業所需之設備與原料為主要任務。有貸款業務、保證業務、保險業務、海外投資及貿易諮詢等服務	中國輸出入銀行
中小企業信用銀行	以供給中小企業中、長期信用，協助其改善生產設備及財務結構，並健全	台灣企銀。

專業銀行別	主要業務內容	代表性銀行
	經營管理為主要任務。對中小企業的放款不得低於其放款總額的 60%。	
不動產信用銀行	以供給土地開發、都市改良、社區發展、道路建設、觀光設施及房屋建築等所需中、長期信用為主要任務	土地銀行

9.台灣有哪些基層金融機構？全國農業金庫所扮演的角色為何？

Ans :

基層金融機構包括農會信用部、漁會信用部及信用合作社等組織。農業金庫為農、漁會信用部之上層機構，農、漁會信用部一定金額以上的授信案件，須送全國農業金庫審議，以降低授信弊端之可能性。

10.保險公司主要的業務內容及經營型態為何？

Ans :

保險業務主要有人身保險與產物保險兩種，但同一家保險公司不得兼營這兩種業務，因此有人壽保險公司與產物保險公司之分。人壽保險公司的業務係以人壽保險、健康保險及傷害保險等人身保險為主；而產物保險公司的業務則以火災保險、海上保險、陸空保險、責任保險與其他財產保險為主。保險公司的經營型態主要是向保戶收取保費，並將保費收入運用於銀行存款或從事債券、股票與不動產等投資活動，希望賺取較保單預定利率為高的報酬率，而創造出獲利的機會。

11.信用卡公司的主要業務為何？並請簡單說明信用卡的交易流程。

Ans :

(1)信用卡公司主要的業務收入是經由發行信用卡讓消費者能夠進行借貸消費，並從中索取高額的循環利率來獲利，其中專業的信用卡公司不只會獨立發行信用卡，還會與銀行合作，利用銀行的客戶基礎，來衝高發卡量，此外在業務上也有所謂的代工模式，從卡片之設計、製造、發行後的帳務管理及客戶服務等都由信用卡公司負責，銀行只是提供品牌和行

銷通路，也就是專業的信用卡發卡機構負責管理該銀行所發行的信用卡業務，這種商業模式主要是小型的金融機構基於成本考量將信用卡業務交由具備規模經濟的信用卡公司來進行，是一種雙贏的合作模式。

- (2) 信用卡的交易流程是由持卡人和發卡機構簽訂使用信用卡契約，約定持卡人可以用所簽訂的信用卡進行簽帳消費；而該發卡機構則會和國際信用卡組織簽約取得該組織的品牌授權發行信用卡，進而使該信用卡成為能夠在各國特約商店進行消費的信用卡；一般商店則和收單機構簽約成為特許商店，收單機構再透過國際信用卡組織和發卡銀行進行帳務清算。

12. 試分別說明票券商及證券商的業務內容，及其兩者業務是否有重疊之處。

Ans :

- (1) 票券商是貨幣市場主要的參與機構，主要有短期票券的簽證、承銷、經紀、自營、保證及背書等業務。證券商是資本市場主要的參與機構，主要有證券承銷、經紀及自營等業務。承銷主要是接受發行公司的委託，協助其證券發行的業務；經紀是接受客戶的委託，代客買賣證券並收取手續費的業務；自營則是證券商經主管機關許可「自行」買賣證券，其中「自行買賣」意指以自己的名義從事證券買賣業務。為了擴大證券商的業務範圍，近年來金管會陸續核准證券商得兼營其他業務，如短期票券的經紀與自營、證券投資顧問業務、代客操作業務（委任方式及信託方式）、期貨商、期貨交易輔助人、期貨投資顧問、財富管理業務、國際證券業務等。
- (2) 隨著政府法規的鬆綁，金融自由化的潮流之下，票券商面臨了其他業者的競爭，如 1992 年及 2003 年分別開放銀行及證券商兼營短期票券業務，使得票券商的經營更加辛苦。為了維持票券商的競爭能力，政府也已逐步開放票券商承作資本市場的業務，如金融債券之簽證、承銷、經紀及自營業務、政府公債之經紀及自營業務、企業財務諮詢服務業務等。

13. 何謂財富管理業務？近年來政府哪些開放政策有利於證券商的財富管理業務？

Ans :

- (1) 財富管理業務是以高淨值客戶為對象，依客戶需求，提供資產配置、財務規劃等諮詢或金融商品銷售等服務。
- (2) 為了提升證券商在財富管理業務的競爭能力，金管會於 2009 年 9 月開放證券商得以信託方式辦理財富管理業務，除可擴大投資範圍外，同時又具有破產隔離的效果，2014 年起又開放證券商營業員可兼任理財專員，以利證券商與銀行競爭。為吸引海外資金回流並增加證券商的營業收入來源，金管會也於 2013 年開放綜合證券商在台灣境內設立「國際證券業務分公司」經營國際證券業務。2015 年，中央銀行允許證券商基於證券業務相關交易之實質需求原則，直接與客戶辦理外幣間的即期外匯交易與純外幣匯率衍生性金融商品，如遠期外匯交易、換匯交易、匯率選擇權及貨幣交換等。2017 年 3 月，又進一步開放證券商辦理與證券業務相關之新台幣即期外匯交易及衍生性金融商品業務，元富證券於 2018 年 7 月獲准成為台灣第一家提供新台幣即期外匯交易業務的證券商，並於同年年底開辦。證券商獲准辦理新台幣即期外匯交易業務後，未來對於其客戶購買海外有價證券，即可直接與證券商進行換匯，無須再透過證券商代為換匯或由客戶自行換成外幣與證券商交割，如此不僅能省下客戶的資金作業成本，對證券商而言也能增加手續費收入。因此，未來證券商的業務將更趨多元，提供更完整的財富管理服務。

14. 雖然政府積極開放證券商可經營的業務內容，但近幾年來證券商的平均獲利卻表現平平。面對經營環境的轉變，證券商應以何新思維開拓新藍海？

Ans :

金融市場已邁入金融 3.0 的階段，許多網路金融業務乃應運而生，雖然這些技術與業務大多與金融相關，但證券商也可從中導入金融科技的概念於相關業務中，如證券商可運用大數據及人工智慧等技術重新建構電子下單及

財富管理平台，根據客戶的需求提供客製化的服務，主動提供有價值的理財資訊給客戶或直接幫客戶進行資產配置規劃，如同銀行的機器人理財服務一般，而不是僅僅提供線上下單軟體或 APP 而已，如此才能將服務差異化，提升本身的競爭力。此外，證券商也可將具有去中心化、不可篡改、可追溯性等特性的區塊鏈技術運用於金融商品的交易上，如群益證券刻正研究將區塊鏈技術應用於金融商品的交割作業，使其在符合當前法規及實務的情況下，縮短金融商品的交割時程，甚至達到 T+0 交割的效果，如此，客戶賣出金融商品的同一天即可立即將賣出交割款項用於投資其他金融商品，可提高客戶的資金運用效率。在金融商品發行方面，目前權證發行已邁入成熟階段，證券商應結合有發行金融商品的經驗與人才，自行發行具有國際化的商品，不要一直仰賴海外金融商品，尤其政府已開放證券商可辦理新台幣即期外匯交易業務，更應好好開發外匯相關的金融商品，進一步做大財富管理市場。因此，證券商必須從根本上去調整自己的商業模式，虛實整合，才能抓住新藍海商機。

15. 請分別簡述「期貨交易輔助人」、「期貨顧問事業」與「期貨經理事業」的業務內容。

Ans :

- (1) 期貨交易輔助人：只能接受開戶、接受委託單並交由期貨經紀商執行，但不能向客戶收取保證金。
- (2) 期貨顧問事業：指為獲取報酬，經營或提供期貨交易之分析、判斷建議者，類似證券市場的投顧公司。
- (3) 期貨經理事業：指經營接受特定人委任（最低委託金額為新台幣 250 萬元），對委任人之委託交易資金，就有關期貨交易為分析、判斷，並基於該分析判斷，為委任人執行期貨交易之業務者，類似證券市場的代客操作業務

16. 試分別說明投信公司及投顧公司的業務內容，及其兩者業務是否有重疊之

處。

Ans :

- (1) 共同基金以及 2000 年開放的全權委託投資業務（俗稱代客操作）是投信公司的主要業務。投顧公司的業務內容包括接受投資人的委任，對證券投資有關事項提供研究分析意見或建議，或發行有關證券投資之出版物、舉辦有關證券投資之講習等顧問業務。2000 年開放代客操作業務之後，投顧公司亦可承作代客操作業務。
- (2) 代客操作業務的開放，使得投顧公司與投信公司由過去的互補關係轉為競爭關係。此外，2004 年通過的「證券投資信託及顧問法」亦允許投信公司及投顧公司擔任境外基金的總代理人，接受境外基金管理機構的委託，募集與銷售境外基金；同時開放投顧公司與投信公司相互兼營彼此的業務，使投顧公司與投信公司的競爭更為激烈。

17. 何謂信託制度？在台灣，從事信託業務的金融機構為何？信託業務中的金錢信託是指何種業務？

Ans :

- (1) 信託是一種財產的管理制度，由財產所有權人（稱委託人）將財產委託給信託業者（稱受託人）管理，並指定一受益人，未來財產的管理或處分利益均歸受益人享有。
- (2) 目前在台灣從事信託業務的機構多為銀行的信託部門。
- (3) 如代客操作業務、投資人透過銀行買賣共同基金的「特定金錢信託」，以及向不特定多數人募集的「集合管理運用帳戶」或「共同信託基金」等即屬金錢信託的範疇

18. 在金融市場中，退休基金具有哪些功能？

Ans :

退休基金具有穩定金融市場、促進資本的形成、監督企業經營、強化社會福利等功能。隨著金融市場的開放及資產管理的觀念日益受到重視，目前

退休基金除了將資金存入銀行外，也常將資金運用於資本市場的金融工具，如國外的退休基金早已是金融市場主要的資金來源之一。由於退休基金所追求的是穩定的收益與成長，因此在操作上多半採長期投資，在進出不頻繁的情形下，自然有助於金融市場的穩定。當退休基金投資於金融工具時，等於提供了政府與企業一筆資本，有助於該國的資本形成，推動經濟成長。此外，近年來退休基金也會積極監督企業經營，開始參與公司的營運與策略規劃，並提供公司建議，同時對於公司重要人員的任命、董事會的決策等攸關股東權益的事項，也會積極參與。

19. 何謂金控公司？成立金控公司具有哪些優點？

Ans :

金控公司打破了以往銀行、證券、保險業務不得跨業經營的藩籬，結合銀行、證券、保險等相關行業成立控股公司，進行異業整合，提供客戶「一次購足」的多元化服務。

20. 目前國內外有哪些著名的國際信用評等機構？並請說明其評級代號的意義。

Ans :

國外著名的信用評等機構有穆迪投資服務公司、標準普爾公司或惠譽國際評等公司；台灣則有中華信用評等公司。

信用評等機構	投資等級	投機等級
穆迪	Aaa, Aa, A, Baa	Ba, B, Caa, Ca, C, D
標準普爾、惠譽	AAA, AA, A, BBB	BB, B, CCC, CC, C, D
中華信用評等公司	twAAA, twAA, twA, twBBB	twBB, twB, twCCC, twR, twSD, twD

註：穆迪以 1、2、3 來區別同一等級內的評等優劣（如 Aa1、Aa2、Aa3）；而標準普爾及中華信用評等公司則是以「+」、「-」作為區分（如 AA+、AA-）。