

# 第一章 金融創新之概念

---



# 本章大綱

- 1.1 何謂金融創新
- 1.2 金融商品的演進
- 1.3 本書導覽
- 本章結語



## 何謂金融創新(1/2)

### □ 金融創新的動機

- 金融機構從事金融創新活動的背後動機，有以下幾點：
  - 突破法令的限制
  - 風險移轉
  - 投資收益率的提高
  - 資訊科技的突破
  - 資產負債表的管理
  - 解決流動性不足的問題
  - 金融機構間的競爭



## 何謂金融創新(2/2)

### □ 金融創新的類型與財務工程

#### ● 流程創新(Process Innovation)

- 「流程創新」的範圍很廣，泛指因為通訊、網路、電腦科技進步或流程及交易平台改造而達到的金融創新。如銀行將客戶的相關交易帳戶（如貸款、信用卡、存款、信託資金及保險等等）整合為單一帳戶。

#### ● 商品創新(Product Innovation)

- 商品創新的定義：傳統金融商品為標的所衍生的衍生性金融商品，包括期貨、選擇權、遠期契約及交換等。
- 其他特殊商品，例如信用、保險等。
- 由傳統金融商品與衍生性金融商品透過財務工程的技術或是流程創新所組合設計出的金融工具。



## 圖1.1 金融創新商品的範疇



## 金融商品的演進 (1/3)

- ❑ 1848年美國芝加哥期貨交易所成立。
- ❑ 1968年，美國政府國家抵押協會（Government National Mortgage Association, GNMA）成立。
- ❑ 1970年，第一筆浮動利率債券（Floating Rate Note, FRN）於歐元市場進行交易。
- ❑ 1971年，不列登森林協議（Bretton Wood Agreement）使得世界各國採取固定匯率制度。
- ❑ 1971年8月，各國開始採行「有限制的浮動匯率制度」。
- ❑ 1972年5月16日，芝加哥商品交易所（Chicago Mercantile Exchange, CME）的國際貨幣市場部門（International Money Market, IMM）推出全球第一個匯率期貨商品。



## 金融商品的演進 (2/3)

- ❑ 1973年第一個正式選擇權集中交易市場—芝加哥選擇權交易所成立。
- ❑ 1975年芝加哥期貨交易所首次推出利率期貨。
- ❑ 1981年，第一筆貨幣交換的交易出現。
- ❑ 1982年的2月，第一個股價指數期貨是在美國堪薩斯交易所推出的Value Line 股價指數期貨。
- ❑ 1983年1月，CBOE推出S&P 100股價指數選擇權。
- ❑ 1983年，費城交易所推出世界上第一個在集中市場交易的外匯選擇權。
- ❑ 1983年資產證券化市場又出現了革命性的商品—擔保房貸憑證，成功地降低轉手型房貸擔保證券的提前還款風險。



## 金融商品的演進 (3/3)

- ❑ 1983年，美國一家信託機構 Americus Trust 發行 PRIMES(Prescribed Right to Income and Maximum Equity)及 SCORES(Special Claim On Residual Equity)。
- ❑ 1984年，美國成功推出公債分割交易。
- ❑ 1991年，連結股價指數債券(Stock Index Growth Note, SIGN)問世。
- ❑ 1993年，美國股票交易所成功地將一籃子股票與基金概念結合，推出第1檔交易所買賣基金。
- ❑ 1997年，美國財政部通過發行連結通貨膨脹率政府公債。



# 表1.1 2008年全球期貨及選擇權交易量統計

單位：交易契約口數

契約類別	2008 年交易量	2007 年交易量	成長比率
股價指數	6,488,620,434	5,499,833,555	18.0%
股票	5,511,194,380	4,400,437,854	25.2%
利率	3,204,838,617	3,745,176,350	-14.4%
農產品	888,828,194	640,683,907	38.7%
能源	580,404,789	496,770,566	16.8%
匯率	577,156,982	459,752,816	25.5%
貴金屬	180,370,074	150,976,113	19.5%
非貴金屬	175,788,341	106,859,969	64.5%
其他	45,501,810	26,140,974	74.1%
總計	17,652,703,621	15,526,632,104	13.7%

註：根據全球 69 個交易所當年度交易之期貨與選擇權成交量統計資料。



# 表1.2 2008年全球衍生性金融商品交易所成交量排名(1/2)

單位：交易契約口數

Rank	Exchange	Jan-Dec 2008	Jan-Dec 2007	% Change
1	CME Group (includes CBOT and Nymex)*	3,277,645,351	3,158,383,678	3.8%
2	Eurex (includes ISE)*	3,172,704,773	2,704,209,603	17.3%
3	Korea Exchange	2,865,482,319	2,777,416,098	3.2%
4	NYSE Euronext (includes all EU and US markets)*	1,675,791,242	1,525,247,465	9.9%
5	Chicago Board Options Exchange (includes CFE)*	1,194,516,467	945,608,754	26.3%
6	BM&F Bovespa*	741,889,113	794,053,775	-6.6%
7	Nasdaq OMX Group (includes all EU and US markets)*	722,107,905	551,409,855	31.0%
8	National Stock Exchange of India	590,151,288	379,874,850	55.4%
9	JSE South Africa	513,584,004	329,642,403	55.8%
10	Dalian Commodity Exchange	313,217,957	185,614,913	68.7%
11	Russian Trading Systems Stock Exchange	238,220,708	143,978,211	65.5%
12	IntercontinentalExchange (includes US, UK and Canada markets)*	234,414,538	194,667,719	20.4%



# 表1.2 2008年全球衍生性金融商品交易所成交量排名(2/2)

單位：交易契約口數

Rank	Exchange	Jan-Dec 2008	Jan-Dec 2007	% Change
13	Zhengzhou Commodity Exchange	222,557,134	93,052,714	139.2%
14	Boston Options Exchange	178,650,541	129,797,339	37.6%
15	Osaka Securities Exchange	163,689,348	108,916,811	50.3%
16	Shanghai Futures Exchange	140,263,185	85,563,833	63.9%
17	Taiwan Futures Exchange	136,719,777	115,150,624	18.7%
18	Moscow Interbank Currency Exchange	131,905,458	85,386,473	54.5%
19	London Metal Exchange	113,215,299	92,914,728	21.8%
20	Hong Kong Exchanges & Clearing	105,006,736	87,985,686	19.3%
21	Australian Securities Exchange (includes SFE)*	94,775,920	116,090,973	-18.4%
22	Multi Commodity Exchange of India	94,310,610	68,945,925	36.8%
23	Tel-Aviv Stock Exchange	92,574,042	104,371,763	-11.3%
24	Mercado Español de Opcionesy Futuros Financieros	83,416,762	51,859,591	60.9%
25	Mexican Derivatives Exchange	70,143,690	228,972,029	-69.4%



## 表1.3 2008年全球衍生性金融商品交易量 排行—利率期貨與選擇權(1/2)

Rank	Contract	Jan-Dec 2008	Jan-Dec 2007	% Change
1	Eurodollar Futures, CME	596,974,081	621,470,328	-3.9%
2	Euro-Bund Futures, Eurex	257,827,619	338,319,416	-23.8%
3	10 Year Treasury Note Futures, CME	256,770,689	349,229,371	-26.5%
4	Euribor Futures, Liffe	228,487,462	221,411,485	3.2%
5	Eurodollar Options on Futures, CME	228,224,397	313,032,284	-27.1%
6	Euro-Schatz Futures, Eurex	174,226,719	181,101,310	-3.8%
7	5 Year Treasury Note Futures, CME	168,127,469	166,207,391	1.2%
8	One Day Inter-Bank Deposit Futures, BM&F	166,983,583	221,627,417	-24.7%
9	Euro-Bobl Futures, Eurex	155,090,861	170,909,055	-9.3%
10	Euribor Options on Futures, Liffe	106,730,522	74,276,297	43.7%
11	Short Sterling Futures, Liffe	104,572,875	119,675,947	-12.6%
12	30 Year Treasury Bond Futures, CME	89,464,546	107,630,211	-16.9%
13	2 Year Treasury Note Futures, CME	79,311,002	68,610,392	15.6%
14	Short Sterling Options on Futures, Liffe	59,079,440	50,747,710	16.4%
15	TIIE 28 Futures, Mexder	57,881,101	220,608,024	-73.8%
16	10 Year Treasury Note Options on Futures, CME	56,753,688	61,528,219	-7.8%
17	Euro-Bund Options on Futures, Eurex	33,317,879	44,441,961	-25.0%
18	3 Year Treasury Bond Futures, ASX	26,116,381	33,585,015	-22.2%
19	Long Gilt Futures, Liffe	24,717,249	27,367,489	-9.7%
20	Euroyen Futures, TFX	22,372,133	38,952,553	-42.6%



## 表1.3 2008年全球衍生性金融商品交易量 排行—股價指數期貨與選擇權(2/2)

Rank	Contract	Jan-Dec 2008	Jan-Dec 2007	% Change
1	Kospi 200 Options, KRX	2,766,474,404	2,709,844,077	2.1%
2	E-mini S&P 500 Futures, CME	633,889,466	415,348,228	52.6%
3	DJ Euro Stoxx 50 Futures, Eurex	432,298,342	327,034,149	32.2%
4	DJ Euro Stoxx 50 Options, Eurex	400,931,635	251,438,870	59.5%
5	SPDR S&P 500 ETF Options*	321,454,795	141,614,736	127.0%
6	Powershares QQQ ETF Options*	221,801,005	185,807,535	19.4%
7	S&P CNX Nifty Futures, NSE India	202,390,223	138,794,235	45.8%
8	S&P 500 Options, CBOE	179,019,155	158,019,723	13.3%
9	iShares Russell 2000 ETF Options*	151,900,495	154,059,054	-1.4%
10	S&P CNX Nifty Options, NSE India	150,916,778	52,707,150	186.3%
11	Financial Select Sector SPDR ETF Options*	119,671,026	39,130,620	205.8%
12	E-mini Nasdaq 100 Futures, CME	108,734,456	95,309,053	14.1%
13	Dax Options, Eurex	104,939,881	91,850,835	14.3%
14	Nikkei 225 Mini Futures, OSE	95,446,729	49,107,059	94.4%
15	Taiex Options, Taifex	92,757,254	92,585,637	0.2%
16	RTS Index Futures, RTS	87,469,405	34,228,973	155.5%
17	TA-25 Options, TASE	81,483,701	94,520,236	-13.8%
18	Kospi 200 Futures, KRX	64,835,148	47,758,294	35.8%
19	Mini-sized \$5 DJIA Futures, CME	55,348,312	40,098,882	38.0%
20	CAC 40 Futures, Liffe	49,242,000	44,668,975	10.2%



## 本書導覽(1/3)

### □ 基礎衍生性金融商品篇

- 本篇各章內容包括：

- 第1章「金融創新之概念」
- 第2章「遠期契約與期貨」
- 第3章「交換」
- 第4章「選擇權」
- 第5章「特殊選擇權」



## 本書導覽(2/3)

### □ 金融創新工具篇

- 本篇各章內容包括：

- 第6章「債券之金融創新」
- 第7章「特別股之金融創新」
- 第8章「普通股之金融創新」
- 第9章「認購權證與可轉換證券之金融創新」
- 第10、11章為結構型債券之金融創新（一）、（二）
- 第12、13章為證券化金融商品（一）、（二）
- 第14章「信用衍生性金融商品」



## 本書導覽(3/3)

- 金融機構風險管理篇
  - 本篇內容包括：
    - 第15章「金融機構的風險管理工具」



## 本章結語(1/2)

- 「金融創新」這名詞，在過去幾年由於台灣財富管理業務的發達下，成爲許多金融從業人員琅琅上口的專業名詞。然而，何謂金融創新？金融創新帶給金融從業人員的新思維又是什麼？我們認爲，時至今日，即使許多從業人員銷售了不少各類型的金融創新商品，然而實際上卻對商品的風險報酬架構一知半解，是否對客戶的資產配置有所幫助也或許從未真正評估，僅僅一味的爲了達成業績目標而銷售，所關心的也只是手續費收入的高低。



## 本章結語(2/2)

- 我們認為，不僅止於交易員與研發人員，設計出嶄新型態的金融商品才算是金融創新，而是所有交易環節中的每個流程都有可能成為金融創新的一部分。

