

---

# 習題集

## 第八週：期中危機：日圓風暴

---

### 國際財務管理：珍途的全球征途

姓名：\_\_\_\_\_ 學號：\_\_\_\_\_ 日期：\_\_\_\_\_

#### 1 概念選擇題（每題 5 分，共 40 分）

1. 以下何者**不是**交易曝險的來源？
  - (A) 以日圓計價的應收帳款
  - (B) 日圓計價的銀行貸款利息
  - (C) 合併財報時日圓資產的換算差異
  - (D) 以日圓簽訂的進口合約
2. 珍途的淨交易曝險為正數，代表：
  - (A) 珍途欠的日圓比收到的多
  - (B) 珍途是日圓的淨多方，日圓貶值時會受損
  - (C) 珍途不需要避險
  - (D) 珍途已經完全避險
3. 關於合約性曝險與預期性曝險，以下敘述何者正確？
  - (A) 預期性曝險比合約性曝險風險更低
  - (B) 合約性曝險的金額是確定的
  - (C) 預期性曝險不需要管理
  - (D) 兩者的避險比率應該相同
4. 避險效果（Hedging Effectiveness）用來衡量：

- (A) 避險策略的獲利能力
  - (B) 避險策略「擋掉」了多少匯率衝擊
  - (C) 避險工具的市場流動性
  - (D) 避險成本佔收入的比例
5. 「過度避險」(Over-hedging) 最可能在以下哪種情況發生？
- (A) 對合約性現金流避險 100%
  - (B) 對預期性現金流避險 100%，但實際收入低於預期
  - (C) 使用選擇權而非遠期合約避險
  - (D) 避險比率為 50%
6. 全面避險派的核心論點是：
- (A) 企業可以精準預測匯率走勢
  - (B) 避險成本太高，不值得
  - (C) 企業的核心能力不是預測匯率，應消除不確定性
  - (D) 選擇權比遠期合約更適合企業避險
7. 以下哪個指標是**事後**衡量的？
- (A) 避險比率
  - (B) 淨交易曝險
  - (C) 避險效果
  - (D) 遠期匯率
8. 結果偏誤 (Outcome Bias) 指的是：
- (A) 投資人總是偏好風險最低的方案
  - (B) 人們傾向用結果來判斷決策品質
  - (C) 匯率預測總是偏離實際值
  - (D) 避險策略的事前評估與事後評估完全相同

## 2 計算題（共 30 分）

### 計算題 1（10 分）

某跨國企業的日圓交易曝險如下：

- 預期營收匯回：+¥8,000 萬（預期性）
  - 原料進口：-¥2,000 萬（合約性）
  - 銀行貸款利息：-¥500 萬（合約性）
  - 辦公室租金：-¥1,200 萬（合約性）
- (a) 計算淨交易曝險。(3 分)
- (b) 計算自然避險效果。如果所有支出都從台灣匯過去（即沒有日圓支出），總曝險是多少？自然避險降低了多少百分比？(4 分)
- (c) 若企業採用分層避險策略——合約性曝險避 90%、預期性曝險避 40%，計算總避險金額和整體避險比率。(3 分)

### 計算題 2（10 分）

某企業預計 6 個月後收到 ¥10,000 萬，目前即期匯率  $S_0 = 0.230$  TWD/JPY，遠期匯率  $F = 0.234$  TWD/JPY。

企業採用 70% 遠期避險策略。到期時即期匯率跌至  $S_T = 0.205$  TWD/JPY。

- (a) 計算不避險情況下收到的台幣金額。(2 分)
- (b) 計算 70% 遠期避險策略下收到的台幣金額。(3 分)
- (c) 計算遠期避險的損益。(2 分)
- (d) 計算避險效果。(3 分)

### 計算題 3（10 分）

承上題條件，假設企業改用 100% 選擇權避險，買入日圓賣權，履約價  $K = 0.228$  TWD/JPY，每日圓權利金  $c = 0.005$  TWD。

- (a) 計算權利金總成本。(2 分)
- (b) 到期時  $S_T = 0.205$ ，企業是否行使選擇權？有效匯率是多少？(3 分)
- (c) 計算收到的淨台幣金額。(2 分)
- (d) 如果到期時  $S_T = 0.240$ ，企業是否行使選擇權？收到多少台幣？(3 分)

### 3 案例分析（共 20 分）

#### 📁 案例：珍途的避險決策復盤

以下是珍途過去半年的實際數據：

- 東京店營收：¥7,820 萬（高於預期的 ¥5,000 萬，前兩個月 ¥750 萬和 ¥820 萬，之後持續成長）
- 即期匯率變化： $S_0 = 0.232 \rightarrow S_T = 0.208$ （日圓貶值 10.3%）
- Jason 的避險策略：¥2,500 萬遠期合約， $F = 0.2337$
- 選擇權報價： $K = 0.230$ ， $c = 0.004/\text{¥}$

回答以下問題：

- (a) (5 分) 計算 Jason 實際策略（¥2,500 萬遠期、¥5,320 萬不避險）的收入。注意：實際營收 ¥7,820 萬比預期 ¥5,000 萬多出 ¥2,820 萬。
- (b) (5 分) 如果 Jason 當初對 ¥5,000 萬全部簽遠期合約，但實際營收是 ¥7,820 萬，會造成什麼問題？要如何處理多出的 ¥2,820 萬？
- (c) (5 分) 設計一套適合珍途的分層避險政策。明確說明：對合約性現金流的避險比率、對預期性現金流的避險比率、選擇的避險工具、檢討頻率。
- (d) (5 分) 從「結果偏誤」的角度，評價 Jason 的 50% 避險策略。他的決策過程有什麼值得肯定的地方？有什麼需要改進的地方？

### 4 討論題（共 10 分）

1. (5 分) 假設你是一家跨國食品企業的 CFO。公司在五個國家有營運，涉及美元、日圓、歐元、泰銖和人民幣。你會如何設計公司的整體避險政策？考慮以下因素：各幣別的波動性、業務在各國的規模、避險工具的可得性。
2. (5 分) 「避險不應該追求賺錢，只要降低不確定性就好。」你同意這個觀點嗎？在什麼情況下，企業可能合理地採取方向性的避險策略（即不完全中性的避險）？