

---

# 習題集

## 第六週：錢從哪裡來？

---

### 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. 「歐洲美元」（Eurodollar）指的是：  
(A) 歐洲中央銀行發行的數位貨幣  
(B) 存放在美國以外銀行的美元存款  
(C) 歐元兌美元的匯率  
(D) 美國在歐洲發行的美元債券
2. 聯合貸款（Syndicated Loan）的主要特徵是：  
(A) 由單一銀行提供，利率固定  
(B) 由多家銀行共同提供，由主辦銀行安排  
(C) 只能在歐洲市場進行  
(D) 不需要任何擔保
3. 一家**台灣**公司在**東京**發行**日圓**計價的債券，這稱為：  
(A) 揚基債券  
(B) 歐洲日圓債券  
(C) 武士債券  
(D) 熊貓債券
4. 以下何者是歐洲債券（Eurobond）的特徵？

- (A) 必須在歐盟國家發行
  - (B) 在貨幣發行國以外的市場發行
  - (C) 必須以歐元計價
  - (D) 法規約束比外國債券更嚴格
5. 外幣借款的「有效成本」(Effective Cost) 考慮的是：
- (A) 只考慮名目利率
  - (B) 名目利率加上手續費
  - (C) 名目利率加上預期匯率變動
  - (D) 名目利率減去通貨膨脹率
6. 「自然避險」(Natural Hedge) 的核心原理是：
- (A) 購買外匯選擇權
  - (B) 讓收入和支出使用同一種貨幣
  - (C) 分散投資到多個國家
  - (D) 固定匯率不會變動
7. 如果國際費雪效果 (IFE) 完全成立，以下敘述何者正確？
- (A) 借低利率貨幣一定比較便宜
  - (B) 不同貨幣的有效融資成本大致相等
  - (C) 匯率不會變動
  - (D) 所有國家的利率趨向一致
8. 武士債券相比於銀行聯合貸款的主要**劣勢**是：
- (A) 利率較高
  - (B) 匯率風險較大
  - (C) 發行時間長且門檻高
  - (D) 不能以日圓計價

## 2 計算題（共 30 分）

### 計算題 1（10 分）

珍途正在比較兩種融資方案：

- 方案 A：台幣銀行貸款，利率 5.0%（固定）
- 方案 B：日圓聯合貸款，利率 3.5%（浮動，此為當前利率）

假設台灣基準利率為 2.0%，日本基準利率為 0.5%，即期匯率  $S_0 = 0.232$  TWD/JPY。

- (a) 根據國際費雪效果，預期日圓對台幣每年的升值幅度為何？（3 分）
- (b) 計算方案 B 從台幣觀點的有效成本（精確公式）。（4 分）
- (c) 比較兩個方案的有效成本，並說明哪個因素造成差異。（3 分）

### 計算題 2（10 分）

假設珍途考慮發行武士債券，條件如下：

- 面額：1 億日圓
- 票面利率：2.5%（每年付息一次）
- 到期日：5 年（到期一次還本）
- 發行費用：1.5%（承銷費 1.0% + 法律/評等費用 0.5%）

- (a) 珍途實際收到的發行淨額是多少？（2 分）
- (b) 每年需要支付多少利息？（2 分）
- (c) 列出珍途在此債券存續期間的現金流量表（含發行、年度付息、到期還本）。（3 分）
- (d) 如果有效成本（All-in Cost）約為 2.8%，以台幣觀點計算（假設日圓每年升值 1.5%），有效台幣成本約為多少？（3 分）

### 計算題 3（10 分）

珍途需要融資 7,400 萬日圓。Jason 收集了三種方案的資料：

- 方案 A：台幣銀行貸款，利率 4.8%（固定）
- 方案 B：日圓聯合貸款，利率 3.2%（浮動）
- 方案 C：武士債券，有效成本 2.9%（固定）

假設：台灣基準利率 2.0%，日本基準利率 0.5%，即期匯率  $S_0 = 0.232$  TWD/JPY。

- (a) 計算三個方案的有效台幣成本（精確公式）。（6 分）
- (b) 如果你預期日圓會比 IFE 預測升值得更多——升值 3% 而非 1.5%——重新計算三個方案的有效台幣成本。哪個方案受影響最大？（4 分）

### 3 案例分析（共 20 分）

#### 案例：越南 Vinamilk 的國際融資策略

越南乳品龍頭 Vinamilk 於 2023 年計畫擴建東南亞生產線，需要融資 2 億美元。面對以下選項：

- 方案一：向越南本地銀行借越南盾（VND），利率約 9.5%
- 方案二：向新加坡星展銀行（DBS）申請美元聯合貸款，利率  $\text{SOFR} + 2.0\% \approx 7.3\%$
- 方案三：在新加坡發行美元計價的歐洲美元債券（Eurodollar Bond），票面利率約 6.5%

額外資訊：

- 越南基準利率約 5.5%，美國基準利率約 5.3%
- Vinamilk 的主要營收以越南盾計價，但新工廠有部分產品出口到美元市場
- 越南盾（VND）近年對美元小幅貶值，年均約 2–3%

思考並回答以下問題：

- (a) 方案三（在新加坡發行美元債券）屬於外國債券還是歐洲債券？請說明理由。（5 分）
- (b) 利用 IFE 估算 VND 對 USD 的預期匯率變動，計算方案二的有效越南盾成本。（5 分）
- (c) Vinamilk 的營收主要是越南盾，但借入美元。這存在什麼風險？可以用什麼方法部分緩解？（5 分）
- (d) 如果你是 Vinamilk 的 CFO，你會推薦哪個方案？請從成本、風險、彈性三個維度分析。（5 分）

### 4 討論題（共 10 分）

1. (5 分) 珍途最終選擇了 Mizuho 的日圓聯合貸款（方案 B）。但 Yuki 指出浮動利率是隱憂。如果 TORF 從 0.8% 升至 1.5%，方案 B 的名目利率會變成多少？有效台幣成本又是多少？你認為珍途應該如何管理這個利率風險？
2. (5 分) 國際融資的三維決策框架是「成本、風險、彈性」。請以珍途的三個融資方案為例，說明為什麼「成本最低的方案不一定最好」。你認為在什麼情況下，企業應該選擇成本較高但其他維度更優的方案？