
習題集

第七週：保護我們的錢

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. 遠期外匯合約的主要特徵是：
 - (A) 在交易所集中交易，合約規格標準化
 - (B) 由買賣雙方約定在未來以議定匯率交割
 - (C) 買方可以選擇不履約
 - (D) 需要繳納保證金
2. 根據拋補利率平價 (CIP)，如果台灣利率高於日本利率，日圓的遠期匯率會：
 - (A) 等於即期匯率
 - (B) 低於即期匯率（遠期折價）
 - (C) 高於即期匯率（遠期升水）
 - (D) 無法判斷
3. 以下何者不是外匯期貨與遠期合約的差異？
 - (A) 期貨在交易所交易，遠期在 OTC 市場
 - (B) 期貨合約標準化，遠期可客製化
 - (C) 期貨需繳保證金並每日結算
 - (D) 期貨只能用來避險，遠期可以投機
4. 珍途半年後要把日圓換成台幣。為了避免日圓貶值的風險，應該買入：
 - (A) 日圓買權 (JPY Call)

- (B) 日圓賣權 (JPY Put)
(C) 台幣賣權 (TWD Put)
(D) 台幣買權 (TWD Call)
5. 一張日圓賣權，履約價 $K = 0.230$ TWD/JPY，權利金 $c = 0.004$ TWD/JPY。到期時即期匯率 $S_T = 0.240$ 。買方應該：
(A) 行使權利，以 0.230 賣出日圓
(B) 不行使權利，以市場價 0.240 賣出日圓
(C) 行使權利，因為可以避免權利金損失
(D) 不行使也不在市場交易
6. 利率交換 (IRS) 的核心功能是：
(A) 將外幣貸款轉為本幣貸款
(B) 將短期貸款轉為長期貸款
(C) 將浮動利率轉為固定利率 (或反之)
(D) 消除匯率風險
7. 以下關於遠期合約和選擇權的比較，何者正確？
(A) 遠期合約的成本比選擇權高
(B) 選擇權鎖定匯率，遠期合約保留彈性
(C) 遠期合約消除上下方風險，選擇權只消除下方風險
(D) 選擇權到期時必須履行
8. 「部分避險」 (Partial Hedging) 的含義是：
(A) 只用選擇權避險，不用遠期
(B) 避險一部分曝險金額，其餘不避
(C) 只在匯率下跌時避險
(D) 避險期限短於曝險期限

2 計算題（共 30 分）

■ 計算題 1 (10 分)

珍途計畫半年後匯回 ¥6,000 萬到台灣。目前資訊：

- 即期匯率 $S_0 = 0.232 \text{ TWD/JPY}$
- 台灣基準利率 $i_{\text{TWD}} = 2.0\%$
- 日本基準利率 $i_{\text{JPY}} = 0.5\%$

- (a) 利用拋補利率平價計算 6 個月期遠期匯率 F_{6m} 。(4 分)
- (b) 如果珍途簽訂遠期合約，半年後可確定收到多少台幣？(3 分)
- (c) 如果半年後即期匯率跌到 $S_T = 0.210$ ，遠期避險比不避險多收（或少收）多少台幣？(3 分)

■ 計算題 2 (10 分)

珍途買入一張日圓賣權：

- 名目金額：¥6,000 萬
- 履約價格 $K = 0.228 \text{ TWD/JPY}$
- 權利金 $c = 0.003 \text{ TWD/JPY}$
- 到期日：6 個月

- (a) 計算權利金總額（台幣）。(2 分)
- (b) 若到期時 $S_T = 0.215$ ，珍途是否行使？有效匯率為何？台幣收入為何？(4 分)
- (c) 若到期時 $S_T = 0.245$ ，珍途是否行使？有效匯率為何？台幣收入為何？(4 分)

■ 計算題 3 (10 分)

珍途的 Mizuho 日圓聯合貸款為 TORF + 2.2%，名目金額 ¥7,400 萬。珍途考慮簽訂利率交換（IRS），支付固定利率 1.2%、收取 TORF。

- (a) 簽訂 IRS 後，珍途的有效固定利率為何？(3 分)
- (b) 如果 TORF 升至 1.8%，無 IRS 時的年利率和利息金額（日圓）為何？有 IRS 時的年利息節省（日圓）為何？(4 分)
- (c) 如果 TORF 降至 0.3%，有 IRS 時珍途比無 IRS 時多付多少利息（日圓）？(3 分)

3 案例分析（共 20 分）

案例：韓國三星電子的匯率避險

韓國三星電子是全球最大的科技公司之一，每年出口數千億韓元的半導體、智慧型手機等產品。三星的營收約 70% 來自海外（以美元、歐元、人民幣等計價），但主要成本在韓國（以韓元計價）。

三星的避險策略包括：

- 營收中的美元部分：約 60% 使用遠期合約避險
- 歐元和其他貨幣：使用選擇權做為補充
- 自然避險：在海外設廠（越南、印度），讓部分成本也以外幣計價
- 不完全避險：保留約 30–40% 的曝險不避，接受市場波動

已知資訊：

- 三星 2024 年海外營收約 \$200 億美元
- 即期匯率 $S_0 = 1,350 \text{ KRW/USD}$
- 12 個月遠期匯率 $F = 1,320 \text{ KRW/USD}$ （美元遠期折價）
- 三星買入的美元賣權： $K = 1,300 \text{ KRW/USD}$ ， $c = 25 \text{ KRW/USD}$

思考並回答以下問題：

- (a) 遠期匯率 (1,320) 低於即期匯率 (1,350)，這意味著美元有遠期折價還是升水？為什麼？（提示：思考韓國和美國的利率差。）（5 分）
- (b) 假設三星對 \$50 億美元使用遠期合約避險。若到期時即期匯率跌到 1,200 KRW/USD，遠期避險比不避險多收多少韓元？（5 分）
- (c) 三星對另外 \$30 億美元使用選擇權避險。若到期時 $S_T = 1,200 \text{ KRW/USD}$ ，三星應否行使賣權？有效匯率和韓元收入為何？（5 分）
- (d) 三星保留 30–40% 的曝險不避險。從企業管理的角度，這個決策有何合理性和風險？（5 分）

4 討論題（共 10 分）

1. (5 分) 珍途最終選擇了「雙層避險」：¥2,500 萬遠期合約 + ¥2,500 萬不避險。如果你是林美，你會改用什麼策略？請提出一個與 Jason 不同的避險組合，並說明理由。
2. (5 分) 遠期合約被描述為「零成本」，選擇權需要支付權利金。但遠期合約真的「免費」嗎？請從機會成本的角度分析，並用第 7 週教科書中的數字舉例說明。