

作者序

「期貨、選擇權與其他衍生性商品」是取得期貨分析師資格考試科目之一，也是近年來美國證券分析師資格考中常出現的試題，是有志成為證券、期貨高手必修的兵法。2006 年初證基會首次為台灣證券分析師引進國際投資分析師(Certified International Investment Analysts, CIIA)資格之檢覈考試，試題中很多為期貨、選擇權與現貨合組成的避險與套利交易策略，有的比重甚至超過該科分數的三分之一，顯見只懂現貨市場在 21 世紀新的金融競技場已無招架之力。此外，財富管理市場中很多結構型商品之設計原理就是期貨、選擇權及固定收益證券的合成體，例如：股價指數連動債，從它的到期收益便可看出它是一種買權，它所提供給投資人的收益參與率可用 Black-Scholes 公式求得之。所以本書的主題「期貨、選擇權與其他衍生性商品」為現代金融高手應勤習的基本學門，是現代金融機構專業技術，不宜僅視之為只供華爾街大內高手或高等學府閉門研習的金融絕學。

本書是一本入門書，包括四篇共分十章。第壹篇為衍生性商品與市場速覽，第貳篇為期貨與選擇權的訂價理論之剖析，並以範例深入淺出解說理論在交易、避險策略及產品設計上之應用，第參篇介紹利率之基本觀念與利率衍生性商品，同時佐以範例說明訂價與避險之原理，最後一篇則介紹結構性債券及 2000 年起快速成長的信用衍生性商品。

為降低讀者的進入障礙，我們嘗試將理論與公式背後的財務金融意涵盡量講清楚的原則來撰寫此書。例如：第五章說明股價變動模型所具的 Markov 特性相當於該模型令效率市場假說成立，歐式買權的公式拆開來看，就是為消除買權價格風險所應持有標的資產價值減去該買權履約成本期望值。此外，本書也會告訴您，常出現的重要假設如無套利機會等在財務金融的意義及應用，使您不會覺得它只是一個冷冰冰的觀念，讓您能體會它背後隱含的財務金融涵意後，了解設計交易模型與避險策略之原理，及分析新金融商品的結構時能洞悉相關模型之假設所造成的限制。

本書之另一特色乃在有大量之釋例，即針對每一重要之觀念、理論及公式在論述分析後，即舉例詳予闡述說明，使讀者能自釋例中瞭解理論及公式之意涵與實務上之運用。另每章皆附有習題及解答，可供讀者參加考試練習與自我評量學習成效。

在此書付梓之際，首先要感謝證基會丁董事長克華及邱總經理靖博，使我們有機會檢視手上教學與研究的資料，幸運加入證基會大力培養期貨及證券市場人才，尤其是提升期貨分析師與證券分析師素質的行列。我們自忖雖所學有限，但仍鼓起勇氣互勉「三個臭皮匠勝過一個諸葛亮」合力寫此書，祈能對證券暨期貨市場之發展略盡棉薄之力。本書能順利完成，要感謝證基會研究處葉處長淑玲、及測驗中心郭主任宗賢之鼓勵與提供寶貴資料，也要感謝淡江大學財金所博士候選人孫效孔、臺灣期貨交易所蘇詠智、華僑銀行謝富堯、及臺灣銀行張文祥的鼎力協助。

林蒼祥 淡江大學

李進生 銘傳大學

蔡蒔銓 嶺東科技大學

邱文昌 臺灣期貨交易所

2006年8月於台北市