

Chapter

8

第八章 其他的金融中介機構

一、研讀目標

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標

二、重點提要

三、走出象牙塔

四、問題與討論

- 認識郵政儲金機構的沿革
- 瞭解保險公司的業務
- 思考共同基金的性質
- 想想退休基金的重要

二、重點提要

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 郵政儲金機構
- 保險公司
- 共同基金
- 退休基金

1.郵政儲金機構(1/5)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 國際間郵政儲金制度的發展
 - 郵政儲金制度(postal savings system)係於19世紀後半及20世紀初引入大部分工業國家，由於郵局深入社會基層各角落，因此對於鼓勵儲蓄、吸收游資貢獻良多。以往主要國家之郵政儲金制度，不是政府組織的一部分，就是屬於公營企業，其經營受到層層的束縛。
 - 1980年代以來，面對電腦、電子及通訊科技的突飛猛進，郵局的地點優勢不再，益以全球民營化的風潮，郵政儲金制度也到了不得不改革的地步。

1. 郵政儲金機構(2/5)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 不少亞洲國家乃將郵政儲金制度自郵局剝離，並將之納入正式的金融體系之中，例如馬來西亞、新加坡及斯里蘭卡早已將郵局的郵政儲蓄部門分離，另成立郵政儲蓄銀行。
- 2005年10月，日本通過郵政民營化法案，日本郵政從2007年4月起以10年的時程，將郵局改制為郵遞事業、郵局、郵局保險及郵局儲金銀行等四個民間公司。中國國務院則於2005年7月提出「郵政體制改革方案」，確定要郵政儲匯自中國郵政局剝離，組建中國郵政儲蓄銀行；2006年12月31日，經國務院同意，中國銀行業監督管理委員會（銀監會）正式批准中國郵政儲蓄銀行開業。

1. 郵政儲金機構(3/5)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 中華郵政公司儲匯處（前身為郵政儲金匯業局）
 - 我國的中華郵政與日本郵政頗為類似，亦同時保有「郵務、儲金及保險三業合一」，截至2007年底的儲金規模為4.3兆元新臺幣，約是日本的二十七分之一；營業據點1千3百家，約是日本的二十分之一；員工人數2萬6千人，約是日本的十分之一。

1.郵政儲金機構(4/5)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 為加速經濟發展，1963年6月郵匯局（正式名稱為郵政儲金匯業局(postal savings system)）在臺復業（2002年7月改制為中華郵政公司），辦理郵政儲金匯兌事務及簡易人壽保險業務，其主管機關為交通部，業務則受財政部監督。由於郵匯局依法不得辦理定期存單及壽險保單質押、不動產抵押借款以外之一般性放款業務，因此郵匯局所吸收之郵政儲金，大部分係轉存中央銀行或其他指定銀行。

1.郵政儲金機構(5/5)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 郵匯局改制為中華郵政公司後，主管當局於2002年7月公布「郵政儲金匯兌法」，明訂其得辦理的相關業內容及管理辦法。較重要者包括存簿儲金之儲戶計息的最高存款限額，由中華郵政公司擬訂，報由交通部會同中央銀行及財政部定之；超過限額的部分，不給付利息。至於郵政儲金的運用範圍如下：
 - 轉存中央銀行；
 - 轉存中央銀行以外之其他金融機構；
 - 投資公債、公司債、金融債券及短期票券；
 - 投資受益憑證及上市（櫃）股票；
 - 參與金融業拆款市場；
 - 提供（中長期）資金轉存金融機構辦理政府核准之重大建設及民間投資計畫。

2.保險公司(1/9)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 保險公司

- 保險公司(insurance company)係依風險分散原則，將可能發生之損害，透過保險而由多數人共同承擔，其資金來源主要是要保人所繳交的保費，資金運用則為存放銀行、購買政府債券、不動產投資等生利資產，據以產生足夠收益來賠付要保人的損失。

2.保險公司(2/9)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 保險業依其承保之業務性質，可區分為人身保險業與財產保險業。
 - 人壽保險公司(life insurance company)經營人身保險業務，業務範圍通常包括人壽保險、健康保險、傷害保險及年金保險等。
 - 產物保險公司(property & casualty company)則經營財產保險業務，業務範圍通常包括火險、車險、海上保險、陸空險、責任險、保證險等。

2.保險公司(3/9)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 全球保險業的發展情形

- 國際上通常是以保險滲透度(*insurance penetration*)來衡量各國保險市場的發展程度。保險滲透度是指保費收入占GDP比率。2006年全球保險滲透度為7.50%；此一比率，我國為14.50%，排名高居全球第3，僅次於英國的16.5%、南非的16.0%；排名第4、5名者為南韓及瑞士的11.10%。

2.保險公司(4/9)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 保險密度(*insurance density*)是指平均每人保費支出。2006年全球保險密度為554.8美元；排名前5名者全部都是歐洲國家，依序是英國（6,466.7美元）、愛爾蘭（5,564.7美元）、瑞士（5,561.9美元）、丹麥（4,271.4美元）及法國（4,075.4美元）；美國以3,923.7美元名列第6、日本以3,589.7美元排名第7，至於我國則以2,250.3美元排名第20。

2.保險公司(5/9)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 我國保險業市場概況

- 根據我國「保險法」的規定，財產保險業經營財產保險，人身保險業經營人身保險，同一保險業不得兼營財產保險及人身保險業務。但法律另有規定或財產保險業經主管機關核准經營傷害保險者，不在此限。
- 近年來，我國保險業資產係呈現快速擴充的情形，截至2007年12月底，保險業資產總額已達89,546億元新臺幣。

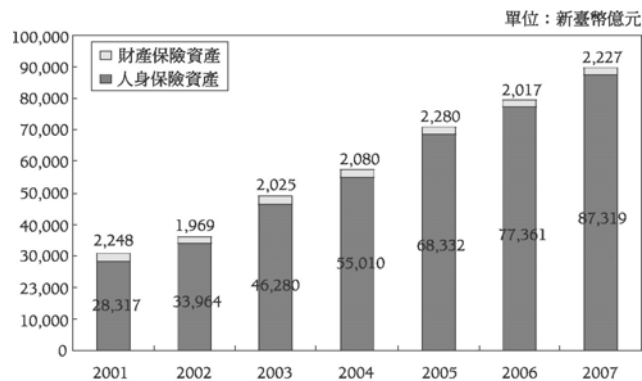
2.保險公司(6/9)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 圖8-1我國保險業資產總額



我國因人身保險業務快速擴充，迨至2007年12月底，保險業資產已高達89,546億元新臺幣，其中人身保險業資產為87,319億元新臺幣，財產保險業資產則為2,227億元新臺幣。

2.保險公司(7/9)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 根據2007年7月18日修正通過之「保險法」的規定，保險業資金（包括業主權益及各種責任準備金）之運用，除存款或法律另有規定者外，以下列為限：
 - 1.有價證券。
 - 2.不動產。
 - 3.放款。
 - 4.辦理經主管機關核准之專案運用及公共投資。
 - 5.國外投資。
 - 6.投資保險相關事業。
 - 7.經主管機關核准從事衍生性商品交易。
 - 8.其他經主管機關核准之資金運用。

2.保險公司(8/9)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 就我國保險業資金的實際運用情況觀之，截至2007年12月底，壽險公司資金主要運用於國外投資(31.16%)、公債及庫券(23.09%)、短期投資(9.48%)、擔保放款(8.28%)、股票(7.43%)、壽險貸款(7.28%)、現金及銀行存款(5.38%)、不動產投資(3.96%)等；至於產險公司資金則以運用於現金及銀行存款(19.56%)、股票(16.05%)、國外投資(15.59%)、公債及庫券(13.36%)及不動產投資(12.36%)等為大宗。

2. 保險公司(9/9)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 比較壽險公司與產險公司資金的運用，可以發現，產險公司握有較多流動性高的資產，例如現金及銀行存款所占比重就接近20%。可歸因於，壽險公司的投保人，其預防動機大於流動性動機，因此在資金來源十分穩定的情況下，並不需要太嚴格的資產管理。

3. 共同基金(1/11)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 共同基金

- 共同基金(mutual funds)係指一群投資人共同集合一筆基金，委託專業投資機構代為管理運用，所得利益由全體投資人共享，而風險亦由所有投資人共同分攤。
- 比較常見的是股票型基金(stock funds)、債券型基金(bond funds)及貨幣市場基金(money market funds)；前兩者以股票或債券為其投資對象，後者則以各種貨幣市場工具為其投資對象。

3.共同基金(2/11)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 共同基金如依其變現方式得分為開放型(open-ended)及封閉型(close-ended)兩類。
 - 開放型基金，投資人得隨時向專業投資機構購買受益憑證，也得隨時要求其依所持有證券的淨資產價值（=淨資產總價值／在外發行受益權總單位數）贖回。
 - 封閉型基金，受益憑證通常只在發行期間出售，且持有者不能要求發行公司依淨資產價值贖回；正常情況下，發行期過後，封閉型基金的受益憑證便在股票市場上市。

3.共同基金(3/11)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 對於投資人而言，共同基金提供較諸直接購買股票和債券為佳的利益：
 - 藉由匯集廣大投資人的儲蓄，共同基金能夠僱用大量資產管理人和投資分析師，可作成較專業化的投資決策。
 - 能夠帶來更大分散風險的投資組合，可有效降低曝露特定型態的風險。
 - 提供投資人較直接投入資本市場更大的流動性，例如共同基金提供各種方便購買和贖回的方式，可迅速調整投資組合或立即贖回。

3.共同基金(4/11)

8

其他的金融
中介機構

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

□ 我國的共同基金市場

- 我國可以募集共同基金的專業投資機構是證券投資信託公司，1983年8月主管當局首先核准設立國際、光華、建弘及中華4家，1992年5月開放新設後，截至2005年12月底共有45家證券投資信託公司。
- 根據2000年6月通過「信託業法」，以及2001年11月「共同信託基金管理辦法」發布實施之後，具有信託執照之信託業者可開始募集包括貨幣市場基金在內的共同信託基金。
- 我國係採信託制，因此共同基金在募集過程中，最重要的機構即是基金募集（或稱經理）機構，另一則是保管投資標的之保管機構。

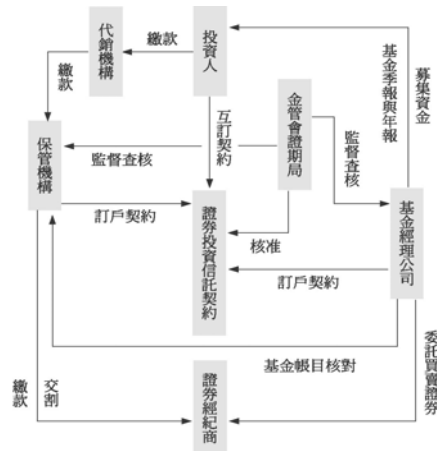
3.共同基金(5/11)

8

其他的金融
中介機構

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

□ 圖8-2我國共同基金市場的募集流程



我國共同基金在募集過程中，最重要的機構即是基金經理公司，另一則是保管投資標的之保管機構；至於金管會證期局則負責監督查核工作。

3.共同基金(6/11)

8

其他的金融
中介機構

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

- 1983年至1997年間我國共同基金市場主要以股票型基金為主，1998年起債券型基金始明顯成長。2000年間，因股市重挫，投資人資金週轉需求殷切，在大量贖回之下，造成共同基金市場的萎縮；惟2001年起，債券型基金迅即大幅翻揚。

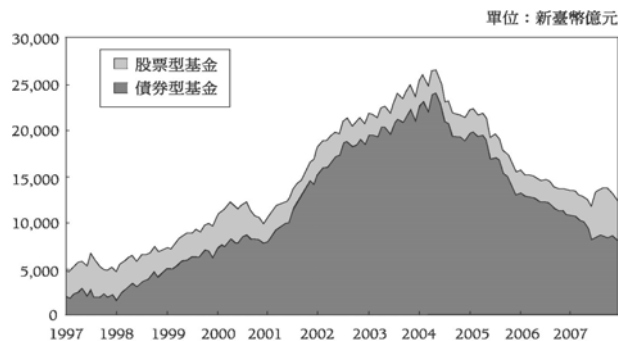
3.共同基金(7/11)

8

其他的金融
中介機構

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

□ 圖8-3我國債券型基金與股票型基金的規模



自1998年以來，我國共同基金市場的規模即快速擴充，主要係源自於債券型基金的明顯成長所致。2004年5月，債券型基金曾創下2.41兆元新臺幣的歷史高峰；之後，因爆發聯合投信事件及處理結構型債券問題，加以金管會要求債券型基金轉型，債券型基金已不復昔日風光。

3.共同基金(8/11)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 為導正我國的債券型基金，金管會於2006年初，要求債券型基金在該年年底前完成分流；或是轉型為純正的債券型基金(real bond funds)，或是轉型為純正的貨幣市場基金，也可先轉型為類貨幣市場基金(quasi money market funds)，但類貨幣市場基金只是一個過度期間產品，3年後，所有類貨幣市場基金必須再轉型為真正的貨幣市場基金。

3.共同基金(9/11)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 表8-1 我國的共同基金市場

截至 2007 年 12 月底

類型	種類	基金數量	基金規模 (億元)
股票型	投資國內	183	4,372
	小計	183	4,372
債券型	國內債券型	0	0
	國內債券類貨幣型	56	7,951
	國內債券固定收益型	2	28
	小計	58	7,979
貨幣市場基金	貨幣市場基金	2	111
	小計	2	111
合計		243	12,462

*本表並未列示我國共同基金市場所有的共同基金種類。

3.共同基金(10/11)

8

其他的金融
中介機構

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

□ 我國的私募基金市場

- 金管會為因應我國資本市場日趨成熟，於2004年11月1日開放投信業發行私募基金(private funds)。私募基金的服務對象為符合資格的特定人，受益人數限定為2~35人；成立方式則為不公開募集。
- 私募基金的優點有：（一）投資標的限制較少；（二）採事後報備制，進場操作較具時效性；（三）投資標的採負面表列，標的較廣泛；（四）避險操作更具彈性。

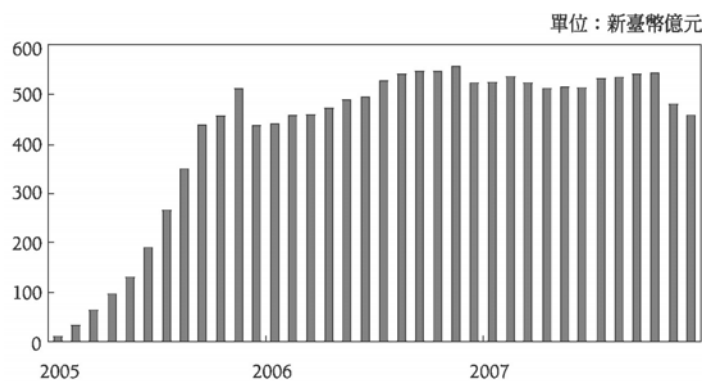
3.共同基金(11/11)

8

其他的金融
中介機構

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

□ 圖8-4 投信業所募集私募基金的規模



4.退休基金(1/14)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 在全球人口出生率不斷下降及老齡人口比率持續上升的今日，主要國家早已積極推動各項退休金計畫與進行退休金制度的改革。

- 表8-2 老年人口快速成長

65 歲以上人口對 20-65 歲人口比率

單位：%

國家	2005 年	2050 年
中國	12	43
義大利	33	75
日本	32	78
南韓	16	70
英國	27	47
美國	21	37

4.退休基金(2/14)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 退休金制度旨在保障退休人員的老年生活，如依其財源或提供者不同，可分為三種類型：
 - 由國家提供的國家退休金制度 (state pension scheme)，亦即公共退休金制度；
 - 為僱主提供的職業退休金制度(occupational retirement scheme)，且依僱主身分之不同，區分為民間退休金或公家退休金；
 - 個人自行提存的個人退休金制度(individual pension scheme)。

4.退休基金(3/14)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 主要國家的退休基金

- 主要國家亦在國家退休準備基金(national pension reserve funds)累積了為數可觀的退休金資產。國家退休準備基金係指在隨收隨付制(pay-as-you-go)之外，預期未來的財政成本將伴隨人口老化上升，政府預作準備的資產組合。
- 美國已累積了鉅額的金融性退休金財富，其對GDP比率超過160%，其中45.3%是由退休準備基金所累積、93.8%來自退休基金，以及22.8%來自人壽保險資產。

4.退休基金(4/14)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- OECD國家的退休基金係大量投資於債券，但各國間也有顯著差異；另有些會員國的退休基金，則有超過三分之一的資產係投資於股權證券。美、日、英、德等國退休基金的運用，大抵以投資在國內股票為主，彼等退休基金配置在國內股票的比重達37%。IMF指出，股票長期而言有較高的回報，足以彌補其短期間較大的價格波動，且符合退休基金長期運用的本質。

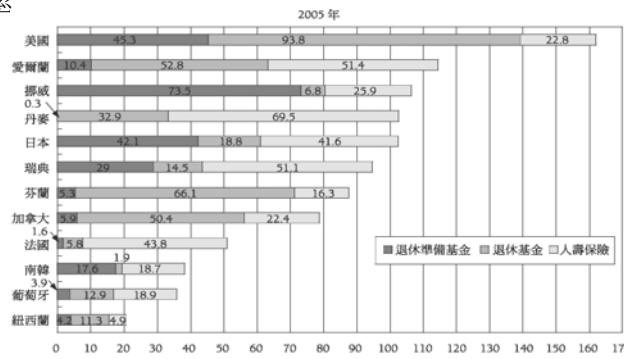
4.退休基金(5/14)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 圖8-5 選擇性OECD國家退休基金及人壽保險資產對GDP比率



美國的金融性退休金財富對GDP比率超過160%，其中45.3%是由退休備基金所累積、93.8%來自退休基金，以及22.8%來自人壽保險資產。同樣有龐大退休金及人壽保險市場的國家有：愛爾蘭、挪威、丹麥及日本。

4.退休基金(6/14)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 我國的退休基金

- 截至2007年12月底，退撫基金、勞退基金及勞保基金的規模分別約4,094億元、6,937億元（包括新舊制）及3,974億元新臺幣。
- 過去，我國退撫基金與勞退基金皆屬確定給付制；2005年7月1日實施勞退新制後，勞退基金新制因採確定提撥制設計，個人帳戶為可攜式。

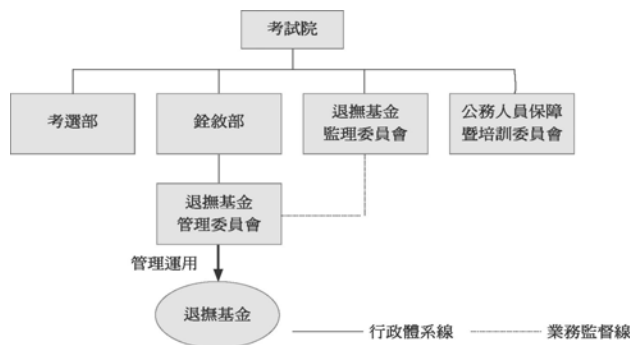
4.退休基金(7/14)

8

其他的金融
中介機構

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

□ 圖8-6 退撫基金組織架構



我國退撫基金之監督機關是隸屬考試院之公務人員退休撫卹基金監理委員會；管理機關則是隸屬銓敘部之公務人員退休撫卹基金管理委員會。

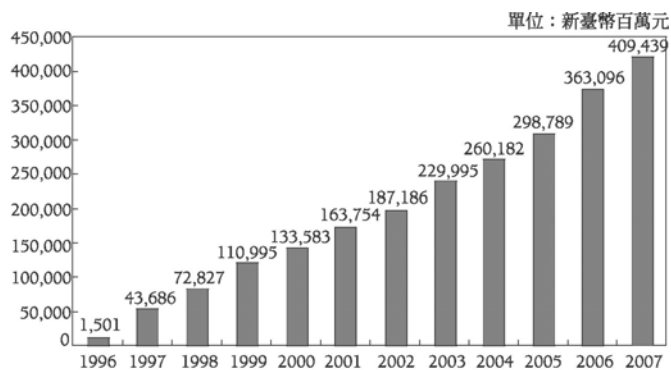
4.退休基金(8/14)

8

其他的金融
中介機構

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

□ 圖8-7 退撫基金的規模



我國退撫基金的規模在1996年時僅15億元新臺幣，迨至2007年12月底，退撫基金的規模已高達4,094億元新臺幣。

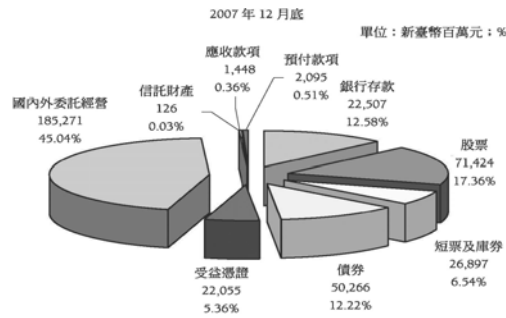
4.退休基金(9/14)

8

其他的金融
中介機構

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

圖8-8 退撫基金的資產配置



我國退撫基金的資產配置，以國內外委託經營所占比重最高，其後依序為股票、銀行存款、債券、短票及庫券。

4.退休基金(10/14)

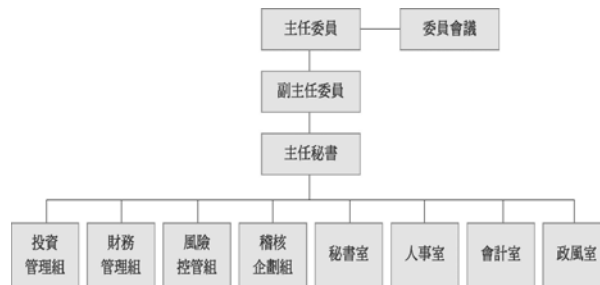
8

其他的金融
中介機構

- 一、研讀目標
- 二、重點提要
- 三、走出象牙塔
- 四、問題與討論

掌管勞退新制的勞退基金監理委員會於2007年7月2日成立，將負責統籌監督、管理新舊制基金。

圖8-9 勞退基金監理委員會組織



我國勞退基金監理委員會於2007年7月2日成立，負責統籌監督、管理新舊制基金。

4.退休基金(11/14)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 勞退基金監理委員會置委員21人，除主任委員及副主任委員各1人依法任用外，其餘委員係來自全國性勞工團體、雇主團體及政府機關所推薦具有財務金融、經濟、法律、投資管理、風險控管、退休金管理或企業管理等相關學識或經驗者，經勞委會遴聘擔任。
- 下設四個業務單位：投資管理組、財務管理組、風險控管組、稽核企劃組，以及四個行政協助單位：秘書室、人事室、會計室、政風室，執行監理會所定之工作職掌。

4.退休基金(12/14)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 表8-4 勞退基金（舊制）的資產配置

2007年12月底

單位：新臺幣百萬元；%

投資項目	金額	比重(%)
轉存金融機構	181,683	39.58
政府機關及公營事業經建貸款	9,698	2.11
股票及受益憑證	51,270	11.17
公債、金融債券、公司債	55,973	12.20
證券化商品	195	0.04
短期票券	53,272	11.61
國外投資	25,894	5.64
國內委託經營	55,221	12.03
國外委託經營	25,782	5.62
合計	458,988	100.00

4.退休基金(13/14)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 表8-5 勞退基金（新制）的資產配置

2007年12月底

單位：新臺幣百萬元；%

投資項目	金額	比重(%)
銀行存款	192,555	82.05
短期票券	11,540	4.91
股票及受益憑證	206	0.09
債券	1,684	0.72
國內委託經營	28,695	12.23
合計	234,680	100.00

4.退休基金(14/14)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 表8-6 勞保基金的資產配置

2008年2月底

單位：新臺幣百萬元；%

投資項目	金額	比重(%)
銀行存款	79,262	19.95
政府機關及公營事業經建貸款等	29,468	7.42
股票及受益憑證	76,923	19.36
公債、金融債券、公司債	54,302	13.67
證券化商品	395	0.10
短期票券	16,176	4.07
國外投資	21,908	5.51
國內委託經營	75,099	18.90
國外委託經營	41,890	10.53
不動產投資	1,944	0.49
合計	397,367	100.00

三、走出象牙塔(1/5)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 對沖基金的行徑惡劣？
- 何謂對沖基金？長期資本管理公司(LTCM)的失敗案例是怎麼一回事？
 - 對沖基金係私下向富豪及機構投資人募集的投資基金，追求的目標是正的每年報酬（愈高愈好）、價值波動小及保存資本；為達到這些目標，它們充分利用現代財務學所提供的：快速的價格發現、大量數學及統計運算、風險衡量及控制技術，以及槓桿操作及在股票、債券、外匯、期貨、選擇權、交換、遠期及其他衍生性商品市場的積極交易。由於它們的特質，對沖基金通常是侷限於規模大的投資者，例如有錢的富豪及機構投資人，後者在最近幾年明顯擴及至包括退休基金、慈善團體、大學機構、捐助組織及基金會。此外，組合基金亦已開始引進對沖基金至零售市場，但其規模仍十分有限。

三、走出象牙塔(2/5)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 長期資本管理公司(LTCM)是著名的對沖基金，積極涉足於高風險的衍生性操作。LTCM於1998年秋天，財務槓桿比率高達55倍，因此當俄羅斯爆發金融危機時，面臨嚴重的流動性問題，並使得17個交易對手（大多數是大型銀行）集體發生近40億美元的損失。LTCM事件引發1998年10月日圓利差交易的大舉平倉。當時，從10月6日至9日的短短4天，由於日圓利差交易的大舉平倉，美元兌日圓大貶15%。此一事件雖然對實質部門的影響不大，但來自對沖基金及大型金融機構對短缺日圓部位的平倉，肇致主要市場的流動性快速被抽乾。

三、走出象牙塔(3/5)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

□ 對沖基金所帶來的主要風險為何？難道對沖基金沒有任何正面的貢獻？

- 2006年，歐洲中央銀行(ECB)利用對沖基金所填報給商業用途的對沖基金資料庫進行分析，發現大多數對沖基金係投資在股票而非固定所得市場，而僅有很少數係積極在商品、通貨及其他市場活動。不過，對沖基金確有過度涉足信用市場的情節，因此容易受到傷害；可歸因於，對沖基金在信用市場的部位相對於股票市場的那些部位，的確有動用太高槓桿及缺乏流動的情形。英格蘭銀行也指出，2006年5月股市波動幅度變大，係因大型金融機構與對沖基金採取權益波動性交換(equity variance swaps)的避險行爲，進行擴大股市的波動性。

三、走出象牙塔(4/5)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 對沖基金確實也存在正面的貢獻。根據不少市場調查就顯示，對沖基金已形成在信用市場具支配的交易方，而且在若干情況下，如果沒有它們的活動，市場將無法有效率運作，甚至於在某些場合，市場是由他們所創造出來的。

三、走出象牙塔(5/5)

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 為何須注意對沖基金的詐欺行爲？
 - 這是因爲，諸多對沖基金所帶來的風險都屬於特定的詐欺事件。營運風險及詐欺風險係直接影響對沖基金的投資人，以及貸款給對沖基金的銀行。許多國家的管制者，特別是美國及英國，採取由對沖基金之投資人擔負責任地查核的職責，至於政府則不扮演此等角色，可歸因於詐欺限定在大額、有經驗的投資人。

四、問題與討論

8

其他的金融
中介機構

一、研讀目標
二、重點提要
三、走出象牙塔
四、問題與討論

- 比較名詞異同
 - 封閉型基金 vs. 開放型基金
 - 確定提撥制 vs. 確定給付制
- 為何大多數開發中國家的退休基金握有極大比重的現金及存款？
- 請比較投資於共同基金與買入債券有何差別？
- 何謂私募基金？請就優、缺點與相關費用來說明其與公募基金的差異？（96年特考）