

出國報告（出國類別：其他）

## 拜訪黃金銀行及參加結構型商品 訓練課程報告

服務機關：臺灣銀行貴金屬部

姓名職稱：初級辦事員 林玉珮

初級辦事員 童聖哲

派赴國家：香港、新加坡

出國期間：101 年 9 月 19 日至 9 月 28 日

報告日期：101 年 12 月 7 日

## 內容摘要：

本次出國除了拜訪本行香港分行瞭解當地黃金市場現況與黃金存摺銷售情形外，亦參訪與本行已有多年往來或新建立關係的銀行與機構，除了就現行業務交換心得外，也安排至交易室見習，學習國際銀行黃金交易處理流程，收穫豐富。

近年來金價波動程度提高，部分投資人希望可以從事低風險但又可增加收益的商品，因此對連結貴金屬的結構型商品需求提高，瑞士銀行(UBS)亦提供結構型商品教育訓練課程，透過講師深入淺出的解說，對於結構型商品的由來、組成及變化有初步的認識，另由課程中案例的討論，對於結構型商品的設計有更進一步的瞭解。此外，各往來黃金銀行也都樂於提供近期熱門的貴金屬相關結構型商品，做為未來研發新種貴金屬商品參考。

職有幸獲派至香港與新加坡參訪，承蒙本部張經理、楊副理、呂高襄兼科長及同仁指導與協助，使職有機會實地考察國外貴金屬市場發展與現況，謹就參訪所見所學與心得感想，提出淺見，並請各位長官不吝指正。

# 目次

## 內容摘要

壹、	目的	1
貳、	過程	1
	一、參訪銀行與機構介紹	1
	(一)、臺灣銀行香港分行	1
	(二)、澳洲柏斯鑄幣局香港有限公司(PMHK)	2
	(三)、香港上海匯豐銀行(HSBC)	3
	(四)、摩根大通銀行(J.P.Morgan)	3
	(五)、瑞士銀行(UBS AG)	4
	(六)、巴克萊銀行(BARCLAYS)	4
	二、結構型商品教育訓練課程	5
參、	心得與建議	10

## 壹、目的

近年來全球金融市場持續動蕩，成熟市場國家受主權債務及政府赤字等問題影響，經濟復甦腳步遲緩，新興市場國家經濟雖仍維持成長，但速度亦開始趨緩，加上中東地區地緣問題遲未解決，全球金融市場仍存在系統性風險，因此分散風險即成爲當前資產配置之首要課題，而黃金傳統即被視爲兼具保值與避險之資產，加上其與股市的相關性不高，遂成爲資金進駐的標的之一。

隨著全球經濟不確定性提高，對黃金的避險性需求持續增長，此外，新興國家中央銀行爲規避匯率風險，亦開始購入黃金做爲外匯準備，金價後勢持續看好，惟近年來金價波動程度較以往提高，部分投資人希望可以從事低風險但又可增加收益的商品，因此對連結貴金屬的結構型商品需求提高，本行黃金業務於國內居領導地位，應持續開發不同種類商品以滿足投資人需求。此次前往香港及新加坡兩地，除參訪往來黃金銀行交流業務心得外，亦參加瑞士銀行(UBS)提供之結構型商品教育訓練課程，並藉此機會了解當地市場熱門的黃金投資商品。

## 貳、過程

### 一、參訪銀行與機構介紹

此次出國行程中於香港分別拜訪了本行香港分行、澳洲柏斯鑄幣局香港有限公司、香港上海滙豐銀行及摩根大通銀行，於新加坡拜訪瑞士銀行、巴克萊銀行及摩根大通銀行交易室，參訪情形說明如下：

#### (一)、臺灣銀行香港分行

本行於1992年1月17日設立香港代表辦事處，於1994年3月1日成立分行正式營業，原址爲香港中環皇后大道中9號，後於2008年遷於目前香港中環皇后大道中28號中匯大廈23樓。香港分行主要業務有存款、放款、匯兌、進

出口貿易融資、貨幣市場拆放同業、外匯交易、資本市場債券投資買賣、財富管理、參與國際聯合貸款以及提供金融諮詢服務等，主要客戶來源仍以本行國內分行業務延伸及投資大陸臺商為主。

香港黃金市場已有90多年的歷史，1974年香港政府撤銷對黃金進出口的管制，此後香港金市以極快速度成長發展。由於香港在時差上剛好填補了紐約市場收市和倫敦開市前的空檔，因此可以連貫亞、歐、美洲，形成完整的世界黃金市場。香港以其優越的地理條件引起歐洲金商注意，倫敦五大金商、瑞士三大銀行紛紛設立分公司，將在倫敦收市後的黃金買賣活動帶到香港，無形中促使香港成為世界主要的黃金市場之一。

本行黃金存摺獲香港證監會核准以「紙黃金計畫」業務在香港銷售，2012年5月16日於香港分行開辦美元黃金存摺業務，使其財管業務除基金商品銷售外，提供客戶更多元化之選擇。由於目前國內黃金存摺獲利係屬財產交易所得，需併入個人綜所稅申報，而黃金存摺在香港地區仍享有免稅賦優惠，將使本項金融商品更具競爭優勢。

## **(二)、澳洲柏斯鑄幣局香港有限公司(PMHK)**

1986年成立的PMHK為澳洲柏斯鑄幣局的代理，原稱 Perth Mint (Hong Kong) Limited (柏斯鑄幣局香港有限公司)，現簡化稱為 PMHK。澳洲柏斯鑄幣局以精緻卓越的鑄幣技術聞名，是全澳洲唯一得到倫敦金銀市場協會(LBMA)認可的煉金廠，絕大部分澳洲生產的黃金都是交由澳洲柏斯鑄幣局提煉，其生產的金條和銀條均鑄印有澳洲柏斯鑄幣局的黑天鵝商標，可在倫敦金銀市場協會流通。

PMHK 為本行長期合作的金銀幣公司之一，於本行寄售金銀幣及紀念套幣，此次拜會行程，與董事總經理 Dominic Leung、Clara Leung 會晤，除就寄存商品進一步瞭解，談話中並提及去(2011)年臺銀首推變形金剛紀念銀幣造成搶購風潮，Clara 對此提出，若本行對金銀幣圖案設計有新構想，可

以發想一些能夠傳達東方文化的題材，通過 PMHK 紀念幣表現。

### **(三)、香港上海滙豐銀行(HSBC)**

滙豐集團為全球最大規模的銀行及金融服務機構之一，在歐洲、亞太區、美洲、中東及非洲等87個國家和地區設有約8,000個營業據點。在香港創立已逾145年之香港上海滙豐銀行是滙豐集團的始創成員，亦是滙豐集團在亞太區的旗艦，為中國、歐洲及美洲之間的貿易往來提供融資。

滙豐銀行自創辦以來，國際業務均以提供貿易融資為主，而該行早年的黃金與外匯業務亦佔有舉足輕重地位。滙豐銀行為全球黃金交易市場上的知名銀行，並為倫敦黃金市場的主要交易商之一，在貴金屬經營、清算排名中，名列世界前位，除現貨黃金批發以及清算業務外，亦承做黃金借貸、即期、遠期、期權交易等業務。

香港上海滙豐銀行為首家獲准從事在中國開展黃金交易業務的外資銀行，為亞洲區黃金業務的窗口，主營現貨黃金批發業務，此次拜訪主要為拜會該行交易部門，除了解該行貴金屬報價交易流程，並與交易員Frederick Mak交換關於大陸地區黃金市場訊息。由於香港上海滙豐銀行黃金業務主要仍是以實體黃金及倫敦金帳號交易為主，對於黃金結構型商品未有太多著墨，其衍生性商品主要由外匯部門主導，依客戶需求開發設計商品。

### **(四)、摩根大通銀行(J.P.Morgan)**

摩根大通前身包括化學銀行、漢諾瓦製造信用公司、底特律國家銀行和德克薩斯商業銀行。現在的摩根大通集團於2000年由大通曼哈頓銀行及J.P. 摩根公司合併而成，之後2004年和2008年又分別收購了芝加哥第一銀行、華盛頓互惠銀行和著名投資銀行貝爾斯登。

摩根大通集團(JPMorgan Chase & Co.)總部位於美國紐約，商業銀行部旗下分行 5410 家，業務遍及 50 多個國家，主要業務包括投資銀行、商業金

融服務、金融交易處理、投資管理、個人銀行等。2011 年摩根大通的資產規模首度超越美國銀行成為全美最大的金融服務機構，其業務遍及 50 多個國家。

黃金業務為摩根大通銀行主要業務之一，此次先行前往拜訪摩根大通位於香港中環遮打大廈的總部，由全球商品部執行董事 David Wang 及銷售主管 Rex 就未來可能合作方向做溝通交流，並透過其引薦至摩根大通新加坡交易室參訪，會晤該行金屬交易員 Tonny Ka，Tonny 從事貴金屬交易經驗逾 20 年，在交易室除觀察他們即時交易情形外，並彼此交換黃金買賣交易操作之心得以及對下半年黃金走勢看法。

#### **(五)、瑞士銀行(UBS AG)**

1988 年瑞士聯合銀行(Union Bank of Switzerland, UBS)與瑞士銀行(Swiss Bank Corporation, SBC)合併成為瑞銀集團(UBS AG)，瑞銀為一多元化的全球金融服務公司，是全世界名列第一的私人銀行資產管理者，在瑞士巴塞爾及蘇黎世設有總部，其全球業務涵括個人銀行、投資銀行及資產管理。UBS AG為瑞士最大的銀行，亦為本行長期之往來對手銀行與黃金供應商之一，挾帶傳統優勢，瑞銀在國際黃金業界居領導地位，其所鑄造之黃金條塊，沿用原SBC信譽卓著之老字號「三支鑰匙」標記，條塊上標示有廠牌名稱(標記)、條號、成色(999.9)、重量、國際公認檢定業者標誌及產地(Switzerland)等，每條條塊並附有成色重量之證明書，為國際公認之黃金條塊。

瑞銀於衍生性金融商品之交易量居全球領先地位，該行所推出的各種黃金相關衍生性金融商品多樣化且具相當競爭力，並能針對客戶需求提供客製化服務。該行對於衍生性商品經驗豐富，並表明若本行未來發展結構型商品，願隨時提供市場相關商品訊息及教育訓練課程。

#### **(六)、巴克萊銀行(BARCLAYS)**

巴克萊銀行(Barclays Bank)成立於1862年，已有300多年歷史，為英國最大的商業銀行之一，總行設在倫敦，提供金融服務，經營消費及公司銀行、

信用卡、抵押貸款、代管、及租賃業務，此外還提供私人銀行業務，其業務範圍涵蓋60多個國家，是一間具影響力的跨國銀行。巴克萊銀行為倫敦金銀市場協會造市會員及結算銀行之一，亦為本行往來黃金銀行之一。LBMA作為倫敦金銀市場的管理者，在世界黃金界中享有崇高的地位和良好的聲譽。LBMA制定市場交易規則同時管理交易並進行金銀質量認證。這一認證結果由於其權威性而被全球公認。LBMA擁有包括商業銀行、制造精煉商和經紀商在內的廣泛的成員基礎。

本次拜訪巴克萊銀行行程中，除洽訪該行業務銷售主管 Jiaying Gian、Chen Tian 了解目前市場較熱門之黃金結構型商品外，並與金屬交易員 Chris Chen 直接交流，實際觀摩對方如何提出報價及操作資訊系統。

## 二、結構型商品教育訓練課程

本次結構型商品訓練課程由瑞士銀行主辦，茲將課程內容簡述如下：

結構型商品(Structured Products)係由固定收益商品與衍生性金融商品組合而成之各種報酬型態的商品，其中，固定收益商品部分有到期保本、固定配息與降低持有風險的功能；而衍生性商品部分則透過槓桿效果，發揮降低成本及提高報酬的功能。

結構型商品種類繁多，所連結的標的範圍也相當廣泛，包括股價、商品價格、匯率、利率及信用事件等，目前常見的結構型商品可分為保本型商品與高收益型商品兩類：

### (一) 保本型商品(Principle Protected Product)

保本型商品係指投資人在商品到期時，本金可獲得事先約定之一定比例保障，並透過連結標的資產選擇權，使投資人有機會享受未來標的價格上漲的好處。保本型商品將大部分資金投資於固定收益商品，利用固定收益商品之利息買入選擇權，透過選擇權的槓桿效應，若看對標的資產未來走勢將可



獲得較高的報酬，若看錯方向仍可於到期時收回本金。

## (二)高收益型商品(Yield Enhanced Product)

高收益型商品係指投資人除了買進固定收益商品獲取利息收益外，並藉由「賣出」標的資產選擇權，取得權利金收入以提升收益。若選擇權到期時無履約價值，即可取得高於一般貨幣市場商品的投資報酬，因此稱為高收益商品，然而當選擇權到期時為價內，則可能損及投資本金或轉換成其他標的資產。

隨著金融環境的變化與新金融商品的發展，發行機構開始利用新奇選擇權設計多樣化的結構型商品，常見的新奇選擇權包括：

1. 平均式選擇權：係以在契約有效期間內的平均價格做為結算價格，來計算契約的履約價值，由於平均價格的波動率較小，因此在其他條件相同下，此選擇權的權利金將較一般選擇權低，因此在高保本率的要求下，可擁有較高的參與率。
2. 價差選擇權：可分為價差買權與價差賣權。以價差買權為例，係同時買進低履約價格( $X_1$ )的買權及賣出高履約價格( $X_2$ )的買權，以降低選擇權的權利金，亦可使參與率增加。其到期報酬如圖 1 所示：

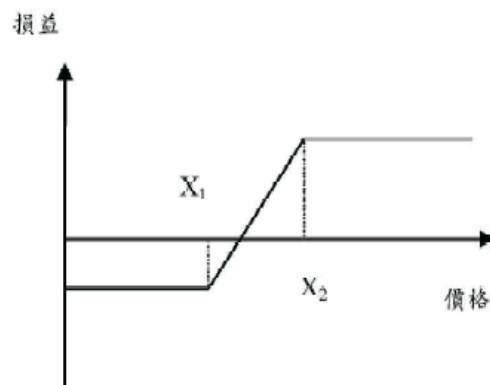


圖 1 價差買權的到期損益

3. 界限選擇權：界限選擇權除了有履約價格外，另設計一特定的界限價格（上限或下限），當標的物價格在契約到期前碰觸到此界限價格，選擇權契約即生效或終止。以上限選擇權為例，履約價格為  $X$ ，當標的價格上漲超過上限  $K$  時，該選擇權即失效，投資人僅可獲得固定的報酬，其到期報酬如圖 2 所示：

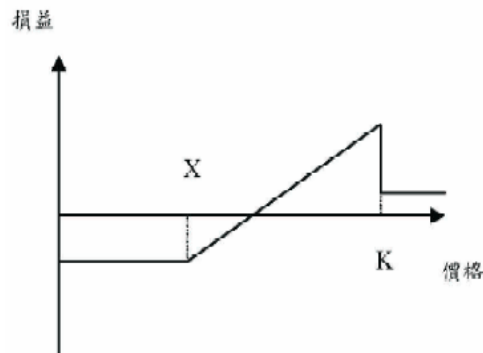


圖 2 上限選擇權的到期損益

4. 數位選擇權：係指當到期時若標的價格超過履約價格，持有數位選擇權的投資人可獲得固定金額的報酬；反之，將損失當初購買該選擇權的權利金。由於數位選擇權所能獲取的最大利潤固定，因此在其他條件相同下，此選擇權的權利金將低於一般選擇權。以數位買權為例，履約價格為  $X$ ，其到期報酬如圖 3 所示：

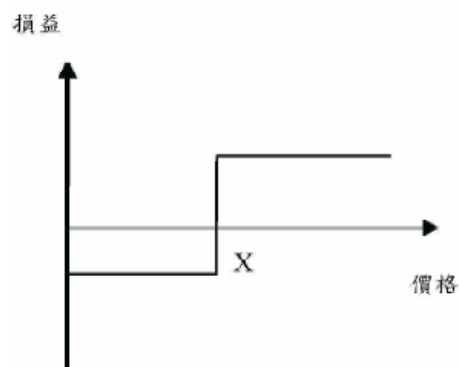


圖 3 數位買權的到期損益

本部係以貴金屬為主要業務，茲列舉近期國外銀行發行以貴金屬為連結標的之結構型商品如下，以做為本部未來發展結構型商品業務參考。

1. 巴克萊銀行發行連結貴金屬非保本組合商品

簡述：客戶持有美元定期存款(例：50 萬美元期間 1 個月)，並賣出相同期間之價外黃金賣權，若到期時現貨黃金價格高於賣權履約價格，客戶約可獲得年化 5%的報酬，若到期時現貨黃金價格低於賣權履約價格，客戶則需以賣權履約價格買進等額數量的黃金。

賣權履約價格(參考)：每英兩 1,533 美元

現貨黃金價格(參考)：每英兩 1,581 美元

2. 瑞士銀行發行每日累積的 1 倍或 2 倍黃金非保本組合商品

簡述：本組合式商品的黃金累積數量是以處於終止價格之下的黃金現貨價格水準的參考日數而定，客戶以履約價格每日買進黃金 24 英兩，此外在每個參考日期現貨黃金價格低於履約價格，客戶另增加買進黃金 24 英兩。若合約到期前現貨黃金價格高於終止價格，則不再買進黃金，最大累積黃金數量為 12,000 英兩。

交易日(參考)：2012 年 8 月 6 日

交割日(參考)：2012 年 8 月 8 日

到期日(參考)：2013 年 8 月 6 日

撥付日(參考)：參閱備註

於撥付日客戶買進黃金數量(英兩)： $(M+N)*24$

N：處在終止價格之下的黃金現貨價格水準的參考日數；若合約到期前高於終止價格，則合約不再累積買進黃金。

M：處在履約價格之下的黃金現貨價格水準的參考日數；若合約到期前高於終止價格，則合約不再累積買進黃金。

履約價格(參考)：每英兩 1,575 美元

終止價格(參考)：每英兩 1,700 美元

參考週期：以日為單位(營業日)

現貨黃金價格參考來源：倫敦早盤定盤價

備註：參考日期與撥付日期

計算週期	週期開始日期	週期結束日期	撥付日期	天數
1	2012 年 8 月 6 日	2012 年 9 月 6 日	2012 年 9 月 10 日	23
2	2012 年 9 月 7 日	2012 年 10 月 5 日	2012 年 10 月 10 日	21
3	2012 年 10 月 9 日	2012 年 11 月 6 日	2012 年 11 月 8 日	22
4	2012 年 11 月 7 日	2012 年 12 月 6 日	2012 年 12 月 10 日	22
5	2012 年 12 月 7 日	2013 年 1 月 4 日	2013 年 1 月 8 日	18
6	2013 年 1 月 7 日	2013 年 2 月 6 日	2013 年 2 月 8 日	23
7	2013 年 2 月 7 日	2013 年 3 月 6 日	2013 年 3 月 8 日	20
8	2013 年 3 月 7 日	2013 年 4 月 4 日	2013 年 4 月 8 日	19
9	2013 年 4 月 5 日	2013 年 5 月 6 日	2013 年 5 月 8 日	21
10	2013 年 5 月 7 日	2013 年 6 月 6 日	2013 年 6 月 10 日	23
11	2013 年 6 月 7 日	2013 年 7 月 4 日	2013 年 7 月 8 日	20
12	2013 年 7 月 5 日	2013 年 8 月 6 日	2013 年 8 月 8 日	23
			總計	255

## 參、心得與建議

### 一、發展黃金結構型商品

金融海嘯前衍生性商品在國際金融市場蓬勃發展，卻也引發 2008 年全球金融風暴，經歷此一教訓，開始省思衍生性商品帶來的風險及管理問題，然而金融風暴造成全球經濟衰退，近期歐債風暴再次重創全球金融市場，微利時代資金積極尋求較高報酬，如何在危機中尋找轉機，亦為當前課題之一。本報告中所提及國外往來銀行發行之結構型商品，能使客戶於可控制的風險下提高獲利機會，亦為近來市場熱銷之商品，惟結構型商品種類眾多，仍須配合客戶風險承受度來推展，以協助客戶降低風險、增加收益。

### 二、投入實體黃金條塊創新設計

在中國內地、香港和澳門擁有逾 80 年歷史的周大福珠寶集團為香港地區領先珠寶商，根據周大福公佈之 2012 財政年度的上半年營業額為 56,571.1 百萬港元，較去年度同期大幅上升 61.4%，該公司認為中國內地的消費力將繼續成為未來五年經濟增長的重要支柱。此次行程中於假日實地勘查周大福珠寶位於九龍彌敦道之多家店面，大都人滿為患，周大福珠寶目前在分店亦有出售千足金投資類金條產品，以金條、金章等多樣化形式出現。由於黃金商品交易在臺灣有免除營業稅的誘因，本行近年來陸續推出具收藏價值之實體黃金條塊皆出現搶購熱潮，建議可考慮增加本行產品線，開發更多元化樣式設計、不同規格之實體黃金產品，透過行銷策略提升本行黃金產品品牌知名度與能見度，並積極開拓電子商務渠道以吸引年輕客戶。

### 三、加強與黃金交易對手往來關係

近年來投資人對於實體黃金與貴金屬相關衍生性金融商品的需求日益增加，強化與黃金交易對手的業務往來關係，除了可保持現貨黃金貨源

穩定外，亦可取得較有利之價格與市場最新動態及商品資訊，並獲得必要之金融技術支援與諮詢，以持續開發新種黃金商品。

#### 四、培訓黃金交易與銷售專業人才

黃金交易人員除了需熟悉金融交易技術外，對於市場分析、語文能力及總體經濟基本理論亦須有良好的基礎，而銷售人員也需對產品與市場狀況有深入的瞭解，並積極拜訪客戶，了解客戶需求。本次拜訪中發現國際黃金銀行對於黃金從業人員均有長期訓練計畫，因此建議持續規劃各種訓練課程與人員培訓計畫，增進專業的深度與廣度，以利業務長期發展。