

連結存款

(Market-Linked-Deposits, MLD)

專題分析

華南永昌證券金融商品部 賴慕岳

一、連結存款的意義

對國內而言，連結存款(Market-Linked-Deposits, MLD)似乎是一種新興的產品型態，但事實上與連結存款相關的各種商品在國外已行之有年，國內銀行也有著連結國外商品的連結存款形式，但由於政府機關法令尚未准許連結新台幣的連結存款，所以一般投資大眾對連結存款較為陌生，但是最近國內主管機關為因應金融發展趨勢以及投資大眾需求，近期內正在研擬開放國內銀行承作連結新台幣為標的的連結存款。

連結存款基本上是一種結合銀行存款與市場投資工具的商品，基本概念在於投資人將資金以存款的形式與銀行簽訂契約，利用該筆存款本應產生的利息部分，投資契約所約定連結的市場商品。

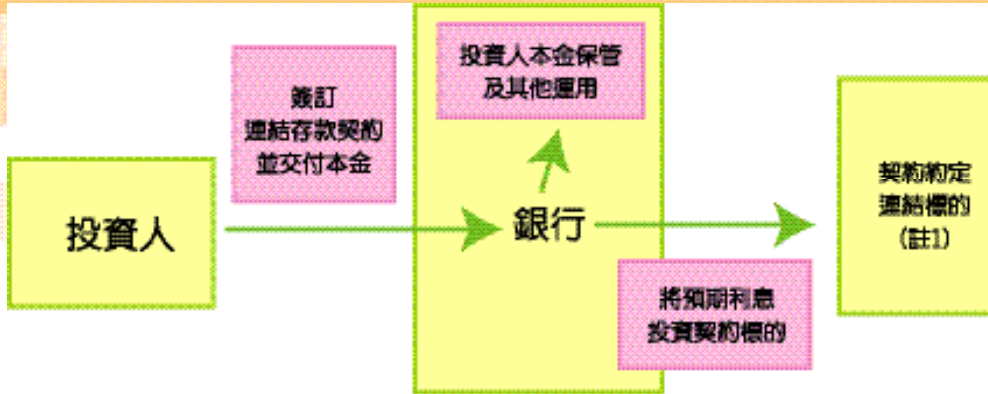
也由於連結存款的市場連結部分是由本應支付給投資人存款的利息所支付，而非運用顧客存款本金部分進行投資，因此不論連結標的損益如何，顧客的本金部份均由簽約銀行進行100%保本。

另一方面，也由於連結存款所使用的是投資人本應獲得的存款利息部分進行投資，所以契約到期時投資人所獲得的報酬決定於所連結標的的表現。

因此，總體而言，連結存款的特性是投資人在銀行提供本金100%保護之下，經由與銀行承作連結存款，以原本固定收益的利息，投資契約所約定的投資工具，到期獲得浮動的報酬。

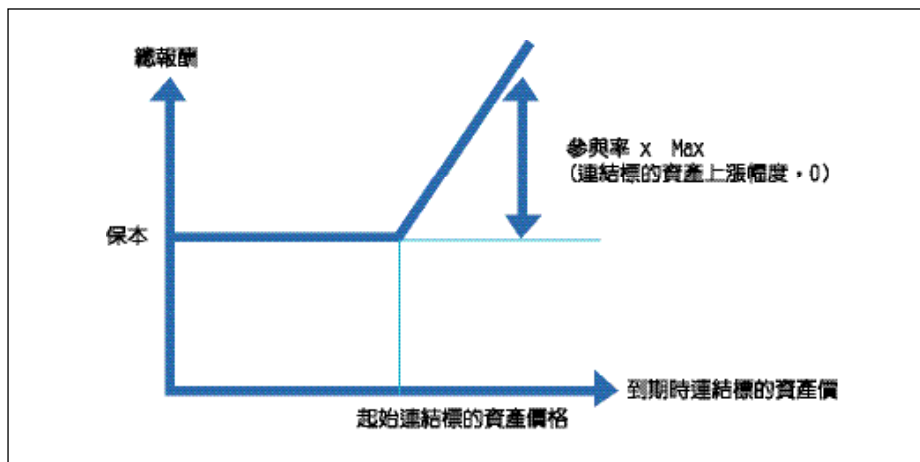
二、連結存款的架構與類型

(一) 連結存款架構



註1：依照銀行本身風險承受度以及商品設計所需成本與能力，可以與券商金融商品設計部門進行商品後端契約，將商品設計與避險成本轉嫁，並獲取額外現金收入。

(二) 連結存款產品結構



由上圖圖示中可看出，連結存款的產品架構，基本上是一個100%保本的保本型商品，在本金100%保證之下，所獲得的利潤是以連結標的的表現作為計算基準，並依照契約所訂定的參與率計算出獲利率。

(三) 連結存款標的類型

各個連結存款所連結的標的性質不同，大體上所連結標的有三大類型，分別為股票型連結存款 (Equity-Linked-Deposits)、貨幣型連結存款 (Currency-Linked-Deposits)、商品型連結存款 (Commodities-Linked-Deposits)，目前以股票連結型存款佔全球市場大宗。

1. 股票型連結存款：連結標的包含國內外各國的個股股票、股票指數以及其他股票衍生性商品。
2. 貨幣型連結存款：連結標的包含各國貨幣以及相關匯率指數。
3. 商品型連結存款：連結標的包含各國如黃金、穀物等實體市場商品。

三、連結存款利益分析

對投資人而言，連結存款的利益，會在本金與存款有相同保障之下，擁有較高獲利機會；對銀行而言，利益在於可以在擁有與放款機會利得相同情況下，降低付息，並視情況可以從後端契約券商獲得額外的現金流入。

以下就以一個簡略的模擬案例，分析說明連結存款對於投資人與銀行的利益：

連結存款條件：契約期間2004/1/1到2005/1/1共一年期，連結標的為台灣加權股價指數，投資人投資金額1000萬新台幣，2005/1/1到期時，連結標的部分，年報酬率3.5%，同期間銀行一年期定存利率1.5%，放款利率4.0%，銀行連結標的金額為名目本金1%銀行所收金額全數用於放款。

投資人利益分析	銀行利益分析
(定存)	(定存)
最大本利和	最大利益
$1000\text{萬元} \times 101.5\% = 1015\text{萬元}$	$1000\text{萬元} \times (4.0 - 1.5)\% = 25\text{萬元}$
最小本利和	最大損失
$1000\text{萬元} \times 101.5\% = 1015\text{萬元}$	$1000\text{萬元} \times (-1.5)\% = -15\text{萬元}$
(連結存款)	(連結存款)
最大本利和	最大利益
$1000\text{萬} \times 103.5\% = 1035\text{萬元}$	$990\text{萬元} \times (4.0 - 1.0)\% = 29.7\text{萬元}$
最小本利和	最大損失
$1000\text{萬} \times 100\% = 1000\text{萬元}$	$1000\text{萬} \times (-1)\% = -10\text{萬元}$

所以從這個簡略的案例中，可以清楚的發現，投資人承作連結存款，最多將會獲得35萬元的獲利，比以相同金額相同天期承作存款時獲利15萬元，獲利增加20萬元；當然就最小獲利程度計算，連結存款獲利是零元，定存仍維持15萬元，因此加上最小利得可能性做出獲利預期，承作連結存款的獲利預期較同期定存大五萬元。

而從銀行端進行分析，當投資人投資在定存時，由於設定全數金額用於放款，因此最大獲利為存放款利差25萬元，最大損失為無放款利得，需付出客戶利息15萬元。如果客戶承作連結存款，則最大獲利為放款與付出權利金金額差額29.7萬元，最大損失為所付出的權利金10萬元。

因此對於投資人與銀行端而言，投資連結性存款，依然享有本金的完整保障，而且有機會獲得比定存高的收益，因此在國外市場引起相當熱烈的投資風潮。

四、市場連結存款條件範例

連結標的：美國Stand & Poor's 500指數

計價貨幣：美元

期間：6年

保本率：100%

參與率：100%

報酬計算：以承作日S&P500收盤價為基準，計算S&P500指數相對漲幅作為投資人報酬

保障收益率：0%

最低投資金額：5000美元

銀行提前贖回條款：下列時間點銀行有權提前中止契約，並以相對應的報酬率支付投資人

提前贖回日	S&P500漲幅%	贖回報酬率%
T+一年	11	11
T+二年	22	22
T+三年	33	33
T+四年	44	44
T+五年	55	55

T：契約承作日次日

上述的範例中，可以清楚的看出一項連結存款契約所應具備的部分，而投資人與銀行雙方的義務與權利，均在其中詳細載明，由於該契約所載明的存款連結標的是美國S&P500指數，參與率為100%，亦即S&P500指數較基準日的相對漲幅多少就是投資人的收益，而所註明的100%保本率，就是投資人本金保障條款。

也由於承作連結存款時，投資人與銀行間的關係是契約關係，所以銀行在辦理連結存款時，所需做的步驟即是以承作結構型商品相類似的方式處理，在投資人填寫制式的申請表格與契約後即可完成手續。

五、總結

連結存款是一種連結投資人存款保障與市場投資參與的新金融商品，也是投資人在低利率時代中，除銀行定存外的一項投資選擇，而且各個銀行所推出的連結存款契約內容不同，所架構出的獲利與連結標的也各有差異，使投資人能夠根據自身投資傾向，挑選適合自己連結存款的彈性空間。

雖然現時國內主管機關尚在研擬開放國內銀行承作連結新台幣計價標的存款的辦法，但是根據國內金融法規開放的腳步研判，在不久的將來，國內的投資人將會在銀行定期存款的定期利息外，再多一項極佳的投資選擇，到時國內的金融市場也將朝向更健全、更多樣化的金融商品環境邁進。