市場系列

1

外匯·貨幣市場

呂汝漢 著

商務印書館

外匯・貨幣市場

呂汝漢　著

商務印書館

外匯・貨幣市場

作　　者——呂汝漢

責任編輯——廖劍雲

出 版 者——商務印書館(香港)有限公司

香港新界魚涌分尼街2號D僑英大廈

印 刷 者——藝光印刷有限公司

香港仔黃竹坑道48號聯合工業廠8及15樓

版　　次——1992年3月第1版第1次印刷

1992年9月第2次印刷

ISBN 962 07 6110 3

序　言

香港是一個國際金融中心，金融業的發達舉世公認。過去十多年來，經濟蓬勃發展，為本港市民累積了相當財富，也造就了投資的有利條件，市民間普遍存着投資保值、增值的心態，驅使他們對金融市場的動態變化十分關注，亦同時刺激了對金融投資知識的殷切追求。拙作《香港金融體系》一書出版後多次重印，正好反映了這方面的情況。

為了尋求更大篇幅作更深入詳盡的探討分析，以滿足讀者的求知慾，將個別金融環節獨立組合成書，正是順應潮流的做法，《外匯・貨幣市場》這本書正由此而生。

本書將全面剖析外匯與貨幣市場的架構、運作和變化，務求達到理論與實務，資料與分析並重，從而幫助投資者了解形勢、定出進退有度的策略。但是限於所識和市場發展迅速，書中難免有錯漏之處，尚祈各界不吝匡正。

最後，謹在此感謝商務印書館廖劍雲先生的協助，使本書得以順利面世。

呂汝漢　謹識
香港城市理工學院
經濟及財務系
1992 年

作者簡介

呂汝漢畢業於香港中文大學，獲工商管理榮譽學士學位，主修企業管理，副修財務學。畢業後即加入金融界服務，任職銀行及財務機構多年，曾任某外資金融機構外匯及資金部主管。1984年負笈英國進修，專攻會計及財務，獲蘭卡斯特大學頒授碩士(優異)學位。回港後致力學術研究工作，曾在香港城市理工學院會計學系、香港浸會學院財務學系任教，現爲香港城市理工學院經濟及財務學系高級講師。

呂先生是英國特准秘書及行政人員公會、英國成本行政會計師公會會員，對銀行、企業財務、金融市場、投資等領域的研究，尤有興趣。近年來曾多次爲香港中文大學校外進修部、香港生產力促進局、中國銀行集團等機構講授有關金融體系及投資方面的課程，並先後在本港及國際著名學術期刊發表論文多篇。

市場系列

新書簡介

1 呂汝漢：《外匯・貨幣市場》

本書主要闡述香港外匯及貨幣市場之各主要環節，探討其特質、架構與運作模式。

2 呂汝漢：《股票市場》

本書的撰寫目標，是對香港股市的架構體制與運作模式，進行剖析，以加深讀者對這方面的了解。

3 謝賢程：《香港房地產市場》

本書從經濟學的角度，分析房地產市場的特質及其運作，既有理論依據，亦有實際的"樓市"資料，以幫助讀者加深了解。

目　　錄

附圖目錄

附表目錄

1

導　言

第一章 導言

金融市場是各種金融工具(Financial Instruments)[1]**交易的場所，也是工商企業和個別人士進行集資和投資的地方。**透過發售和購入金融工具活動，金融市場可將社會上的閒置資金，有效地引導至各最終所需單位手中，投入生產和建設之用，是故金融市場有促進投資、發展工商和繁榮經濟的作用。

按交易金融工具年期來劃分，金融市場可分為**貨幣市場**(Money Markets)和**資本市場**(Capital Markets)兩大類。買賣的金融工具於發行時，年期在一年或以下者屬貨幣市場，若在一年期以上則是資本市場。可以這樣說，貨幣市場是短期資金和票據的市場，而資本市場則是長期資金借貸的地方。由於這個緣故，在貨幣市場交易的票據(即所謂貨幣市場工具或票據)流動性一般較高，套現較容易，而爽約和利率風險[2]也相對較低。

短期、高流動性和低風險的特色，導致貨幣市場具有較資本市場更多方面的功能：

(1)定價的基準(Reference Rate)：

貨幣市場的息率很多時是其他融資或票據定價時的基準，例如銀團貸款或浮息票據等，便常以銀行同業拆息率(Hong Kong Inter-Bank Offer Rate，簡稱HIBOR)作基準，按價加上一利潤幅度作為定價。

(2)貨幣政策執行的渠道：

貨幣政策是指政府影響或控制貨幣數量的措施，例如公開市場活動、調整貼現率……等便是。貨幣政策的執行，主要是透過貨幣市場進行，藉着調整市場的流動資金而影響經濟體系內貨幣的供應量，以便達到一些宏觀經濟的目標(如壓抑通脹、支持滙價等)。

(3)銀行和工商企業調節流動資金的途徑：

銀行或企業遇有流動資金周轉問題，無論不足或過多，均可在貨幣市場透過存放借貸而得到解決，因此貨幣市場的存在益增他們資金營運的效率。

(4)借貸年期的變換(Maturity Transformation)：

金融機構在傳統的存貸業務上很多時會遇到存貸年期不一致的情形，貨幣市場便是他們變換借貸年期、減低利率風險的地方。例如銀行不斷以短期資金融資長期貸款時，短期資金的籌措便是在貨幣市場進行的。

(5)貨幣滙價的影響工具：

具備活躍貨幣市場的存在是可增強一種貨幣的吸引力，吸引外國資金流入投資，間接對其滙價有正面支持的作用。

從這些功能可見，貨幣市場無論對金融機構、工商企業以至經濟整體都十分重要，值得加以認識和重視。

由於一向缺乏中央銀行，加上很遲才有短期的政府票據(即外滙基金票據)的推出，**本港的貨幣市場並未如紐約、倫敦、東京等其他國際金融中心般蓬勃和全面**，主要集中在短期存款(Short-term Deposits)市場、同業拆息市場(Inter-Bank Market)、商業票據(Commercial Papers)市場和新近發展的外滙基金票據(Exchange Fund Bills)市場等，其他貨幣市場工具如短期存款證、銀行承兑票據(Bankers' Acceptance)等雖有出現，但以發行和交投數量而言，仍屬雛形，暫難成氣候。

本書以貨幣市場與外滙市場命名，目的在闡述本港貨幣市場各主要環節，探討其性質、架構和運作。外滙市場原是買賣外滙的場所，但由於也是任何步向或是已國際化之貨幣市場不可或缺的部分，因此在本書中亦一併列入討論。

註：

①金融工具是指借貸雙方債務關係的證明文件，具有市場可供轉讓，由於它以書面形式存在，故又稱金融票據(Financial Papers)。

②爽約風險是指借款人不履行合約按時還本付息的風險，利率風險則指因市場利率升跌而引致金融工具價格下跌的可能。一般而言，票據年期越長，上述兩種風險也越大。

2

短期存款市場