

業裕祺 著

主要國際金融市場

—操作技術・市場術語・計算公式—

29.1/50
3233

前中央銀行外滙局副局長 葉裕祺 著

主要國際金融市場

— 操作技術 • 市場術語 • 計算公式 —

五南圖書出版公司印行

主 要 國 際 金 融 市 場

民國 73 年 7 月初版

著作者 業 裕 祺
發行人 楊 榮 川

發行所 五南圖書出版公司
局版臺業字第 0598 號
臺北市銅山街 1~1 號
電 話：3916542 號
郵政劃撥：106895 號

基本訂價：4.00 元

印刷所 明文印刷廠

金 序

近年來，國際經濟活動顯著的從傳統商品貿易，延伸到國際間資本的移動。國際金融市場亦由狹義的外匯市場擴展為國際貨幣市場和國際資本市場。各國企業為減輕國際間匯率及利率波動之風險，金融期貨市場亦應運而生。企業集團與高所得的個人，為謀減輕賦稅的負擔，亟欲尋找租稅的避難所，因此許多國家亦極力設法採取各種減免賦稅之優惠措施，以利吸收國際之資金，形成多處新興的國際金融中心。很明顯的，在此金融革新的浪潮下，各國之金融業務不斷的朝向國際化和多元化。

台灣，向稱為海島型經濟，發展國際貿易誠屬當務之急。惟若無法推展現代化的國際金融業務，則難以突破種種海島型經濟條件

的限制。是故，提升我國國際金融業務之水準，乃刻不容緩，但是，如要熟練操作國際金融業務，除須具備相當的理論基礎外，更應有深厚的經驗和素養。有鑑於此，大量培植理論與實務兼具的優秀國際金融人材，實為今後我國金融界極待努力大事之一。

留美曾任淡江大學等教授、聯合國國際貿易研究員，現任中央銀行顧問、巴哈馬國際廣東銀行常董，葉裕祺先生前服務於中國國際商業銀行國外部，其後曾任中央銀行外匯局副局長多年，從不間斷國際金融業務之研究及操作，不但經驗豐富，見解卓越，亦具備深厚的理論根底，實為不可多得之國際金融專家。今葉顧問將多年實際工作經驗之心得編著成書，名為「主要國際金融市場」。本書除詳述國際金融市場情況外，對於操作之技術、市場之術語，以及各項計算公式，均有詳細的說明。深信本書對於從事國際金融中心和國際貿易之業者以及銀行之從業人員，皆有莫大助益。爰樂綴數語，引以為序。

金 克 和 謹識

民國七十二年十月五日

主要國際金融市場

目 次

1 主要國際金融市場	1
壹、紐約的外匯市場.....	1
貳、倫敦的金融與外匯市場.....	7
參、國際金融外匯市場的新趨向.....	12
2 各國際主要金融市場對其貨幣與資本 市場每日利率與行情報導	19
3 在美國貨幣市場交易的主要信用工具 ..	21
4 美國的資本市場	27
壹、美國資本市場.....	27
貳、美國的特種銀行及核心存款.....	29
5 歐洲美元市場	31

6	歐洲美元債券市場.....	35
7	亞洲美元市場.....	37
8	E. C. U. & A. C. U.....	39
9	國際金融市場.....	41
10	國際金融市場建立之因素.....	45
11	國際匯兌發生之原因.....	49
12	國際金融市場之操作實況.....	53
	壹、新加坡外匯市場.....	53
	貳、新加坡金融市場.....	58
	叁、香港金融市場.....	64
	肆、東京金融與外匯市場.....	67
13	匯率的表示方法.....	71
14	匯率制度略述.....	75
15	特別提款權與普通提款權.....	79
16	外匯銀行的操作.....	87
17	紐約外匯市場的現貨與期貨匯率.....	93
18	現貨匯率與期貨匯率和利率的關係.....	95

19	EMS 和 ECU	103
20	國際黃金市場	107
	壹、倫敦黃金市場.....	107
	貳、蘇黎世黃金市場.....	109
	叁、香港黃金市場.....	109
	肆、新加坡黃金市場.....	111
	伍、東京黃金市場.....	113
21	國際銀行機構 (IBF) 之設立	115
22	CHIPS 由次日清算改爲當日清算	119
	壹、以往紐約的付款慣例.....	119
	貳、紐約使用支票清算之作業程序.....	120
	叁、CHIPS 及其作業程序.....	121
	肆、CHIPS 改爲當日交割的原因.....	122
	伍、CHIPS 改爲當日交割後的影響.....	123
23	歐洲或亞洲美元聯合貸款	125
24	國際債券	129
	壹、債券市場.....	129
	貳、交易方式.....	129
	叁、債券種類.....	130
	肆、發行條件.....	130
	伍、歐洲亞洲通用美元債券.....	133

陸、中期歐洲債票	137
柒、歐洲債券交割制度	138
25 購回協定	141
26 美國新種存款及支付工具和投資	145
27 美國銀行，儲蓄貸款，證券，保險，及其他 企業間的相互收購或合併趨勢	151
28 銀行電子作業之推進與服務	155
29 投資英磅證券或存款須知	159
壹、英磅投資工具概述	159
貳、英磅貼現市場	165
叁、投資英磅票券與存款分析比較表	167
30 投資瑞士法郎債券或存款須知	171
各項投資工具簡介	172
31 投資日圓證券或存款須知	181
壹、投資日本債券有關稅捐、保管與限制	181
貳、期先交易 (GENSAKI) 即附購回條件 (TRANSACTION)	185
32 投資西德馬克債券或存款須知	205
壹、投資西德馬克債券有關稅捐、保管及費用	205

貳、西德的 SCHULD - SCHEIN - DARLEHEN 借款憑證.....	208
叁、附 錄.....	214
本書附錄	223
附 錄 1 Market Terminology for Foreign Exchange and Currency Deposit Dealing	225
附 錄 2 Technical Terminology.....	228
附 錄 3 Glossary of Financial Futures Terms.....	277
附 錄 4 Foreign Taxes Withheld at Source for Residents of Switzerland.....	288
附 錄 5 FRCD 與 FRN , Syndicated Bank Loan 特質 之比較	299
附 錄 6 日本可轉讓 CD 的附條件買賣和債券的附條件買 賣之差異.....	302
附 錄 7 日圓債券附條件買賣交易降低單價之計算公式..	303
附 錄 8 日圓債券降低單價之計算公式	304
附 錄 9 日圓 CD 的附條件買賣 (同) 賣 (出) 交易實例	305
附 錄 10 February 22 , 1982 EMS 各國通貨相互之匯 率平價	306
附 錄 11 Eurocurrency Market Size.....	307
附 錄 12 Summary Contract Specifications.....	309
附 錄 13 Express News , Financial Edition , April 30 , 1983.....	311
附 錄 14 New York Late Foreign Exchange Indica- tions	314

附錄 15	Foreign Exchange	317
附錄 16	European Currency Unit Rates	327
附錄 17	Express News , FEB 18 , 1983 , Foreign Exchange Rates	328
附錄 18	八種貨幣供給額之內容表	329
附錄 19	紐約十四家清算銀行名單	330
附錄 20	ECU Rates Quoted by Kredietbank	331
附錄 21	Composition of the SDR Currency Basket	332
附錄 22	Composition of the SDR Currency Basket	333
附錄 23	Shares in the World-Wide Eurocurrency Market	334
附錄 24	歐洲通貨市場估計業務量	335
附錄 25	Express News , Financial Edition , FEB , 18 , 1983	336

主要國際金融市場

國際金融市場包括國際貨幣市場與國際資本市場，當今世界最大的金融市場在紐約，其次為倫敦，其他主要的金融市場為瑞士的蘇黎世（Zurich）、西德的法蘭克福（Frankfurt）、巴黎、荷蘭的阿姆斯特丹（Amsterdam）、新加坡、香港及東京等地。因世界各金融市場必須具備相當規模的外匯市場，以利操作，故先介紹紐約及倫敦的外匯市場。該二地外匯市場並無固定交易場所，係由銀行及經紀商利用電話等通訊設備進行交易，在歐洲外匯市場則有交易場所。

壹、紐約的外匯市場

因為國際金融市場必須依賴國際匯兌，故先述紐約與倫敦的外匯市場。紐約外匯市場以該國商業銀行為主。雖然美國境內有許多銀行與國外的商業銀行發生通匯關係，惟進行

大宗外匯交易者大部份均設於紐約。此外，紐約市約有四十餘家外國銀行的分行（Branch）可收受美國當地居民之活存、定存，經營信託業務，並從事批發與零售業務，惟以批發業務較多。代理行（Agency）譬如中國國際商業銀行紐約代理行，代理行不得接受美國當地居民之活存、定存，亦不得經營信託資金。惟可敍做放款，開發信用證，辦理通匯業務，並得從事貨幣市場及外匯市場交易。Limited Branch 與 agency 相似。及三十餘家的代表辦事處（Representative Office）僅准擔任其總分行與其客戶之間的聯繫工作。不准從事營業。並有附屬金融機構 Subsidiary（亦稱子公司）但係獨立的個體，在美國州政府登記註冊，經營銀行業務，與美國本國銀行類似包括各種業務並得設立分行。按分行、代理行及代表辦事處乃母行之延伸。附屬金融機構雖由外國母銀行出資全部或一部份，但為另一獨立組織，其名稱與母銀行不同或不完全相同。所有這些分行與 Agency 均為外國人處理美元帳戶。此外，尚有許多專業的外匯交易商（Exchange Dealer）亦在買賣外匯票據。

紐約外匯市場可說是一種三層的市場（A Three-Tiered Market）。第一層市場是銀行與其商業顧客（外匯的最後使用者或供給者）間的交易。第二層市場是銀行彼此間的外匯交易。國內銀行同業間的交易係透過外匯經紀商為之，有時紐約聯邦準備銀行亦代表美國財政部與聯邦準備制度及外國金融當局進行外匯交易。第三層外匯市場乃紐約的銀行與國外銀行間的交易。聯邦準備銀行偶而也參與此市場的交易。總而言之，上述三層外匯市場間關係甚為密切。茲分述如次：

一、銀行與顧客之外匯交易的市場

商業銀行爲能滿足顧客的外匯需要，必須在外國銀行保有作爲營運之外匯存款，爲經營外匯業務，各銀行須有許多外匯交易員(Traders)，亦稱(Dealers)，以進行實際的外匯買賣，因此銀行的外匯交易室(Trading Rooms，亦稱Dealing Rooms)，即爲外匯市場最爲敏感的中心。銀行每天向不同的商業顧客買賣外匯。各銀行外匯的買賣可以互相抵消，因此各外匯銀行也可說是外匯的交換所(Clearing House)。外匯交易員如作投機交易譬如西德 Bankhaus Herstatt 交易員對英鎊匯率投機失敗，使其銀行倒閉；又如日本第一勸業銀行新加坡分行首席交易員 Haruo Kanda 作不當匯率投機，致使該分行損失美金三千七百餘萬元事件，亦於一九八二年九月下旬爆發。故交易員對銀行非常重要，A dealer is born not made。外匯銀行對外匯買超或賣超持有部位(Position，即金額幅度)計有 Customer Limits，Rate Limits，Gap Limits 即賣出與買入期間之差別，譬如賣出三個月期外匯而買入即期外匯，三個月屆期，匯率有變動，即發生盈或虧，Maturity Limits，Contract amount Limits Overnight Limits，Inter-Day Limits，Aggregate Limits 等。即期外匯(Spot exchange)買賣的交割(Delivery)之日稱作 Value date，一般爲訂約日後二個營業日內。倘交割日爲非銀行營業日，則遞延至其後第一個營業日叫作 Value spot，惟亦可約定爲當天交割(Value today)或約定爲次日交割(Value tomorrow)。例如吾國即期交易交割日爲成交日之次一營業日，至於遠期外匯(Forward or future exchange)買賣的交割日則爲約定的某一日，如 January 22, 1983 即 fixed date，一般而言，如爲一個月遠期外匯其交割日乃同日成交，即期外匯交割日後一個月。在吾國譬如三十天遠期外匯交割日爲成交日之次一營業日起三十天。遠期外

匯約定在一段時間內的任何一日譬如 January 11, 1983 to January 20, 1983 間的任何一日可以交割，稱作 optional，遠期外匯不到一個月稱作 Spot or short forward，一至三個月稱作 Forward，三個月以上至十二個月稱作 Long forward，十二個月以上稱作 Very long forward，至於 Swap 交易，譬如以現貨十萬英鎊換匯一筆等值現貨美元，並於同時又做三個月期貨交易賣出等額美元收回英鎊，有時近期與遠期交易，其不同的交割期限表示二種貨幣換匯使用的期限。不同期限稱作 Swap position。期限通常有 Overnight, Tomorrow next, one week, 1-6 month 之換匯，譬如三十天期英鎊為 US \$ 1.5358 而九十天期英鎊則為 US \$ 1.5365 二者相差數 US \$ 0.0007 稱作 Swap rate，故 Swap rate 為二種貨幣（英鎊與美元）換匯使用的代價，Swap 乃 Covered operation，倘僅賣出而不買入或僅買入而不賣出則稱為 Outright operation，銀行可用遠期外匯來調整其資金不平衡情形，並可避免匯率變動之風險，銀行外務員稱為 Calling officer，與客戶往來之帳務管理員稱作 Account officer。

二、銀行間經由經紀商之外匯交易市場

紐約各銀行間彼此並不直接進行外匯交易，而係透過外匯經紀商（exchange broker）為之。目前，紐約有八家經紀商。其中，雖有些專業於某種外匯的買賣，但大部份均從事主要通貨（如美元、英鎊、加元、日元、西德馬克、瑞士法郎）的交易。外匯經紀商的業務並不受到任何的監督，對其安排的交易也不承擔任何財務責任。經紀商的競爭甚為劇烈，其業務的主要憑藉為其是否能為銀行達成交易的技能與銀行對其信賴的程度。經紀商均以直接電話與主要銀行的外匯

交易室聯繫，而使銀行間的外匯買賣活潑。經紀商均在每筆買賣交易完成後，向賣方收取佣金。銀行透過經紀商以進行買賣可節省時間及勞力。再者，由於經紀商在交易完成前並不透露買賣銀行的身份，故具有保密作用。惟一經成交，經紀商必須立即向買賣雙方告知對方銀行名稱與地點。銀行需要買進或賣出外匯，只須通知經紀商所欲買賣的數額與匯率，而後即由經紀商在外匯市場為買賣雙方銀行從事撮合工作。美國各銀行間資金的調撥往往利用 Federal Reserve Wire

Transfer System (Fed Wire) 或紐約票據交換所資金調撥系統 (CHIPS) 惟從美國某地甲銀行調出資金經由 CHIPS 至倫敦或新加坡等地乙銀行在美國另一某地丙銀行內存款帳戶時，須將丙銀行的 CHIPS UID number 即代號及乙銀行在丙銀行的存款帳號，早一天通知甲銀行，否則該調撥須經 FED WIRE 方能於指定日照撥。國際間轉撥資金則用「國際間電傳資金轉撥系統亦稱環球銀行財務電信系統 (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications, SWIFT)」。該組織於一九七三年設立。其作業交換中心分設於比京布魯塞爾，荷蘭 Amsterdam 與美國 Virginia 州的 culpeper 三地。一九八三年七月已有五十一個國家地區一千三百五十家銀行加入為會員銀行，其優點為通訊迅速、保密、安全、費用低，便利國際外匯銀行間資金調撥、匯款，開發或修改信用狀，貨幣兌換，跟單匯票託收，授權付款，查詢與往來銀行帳戶餘額，存放款交易，債券交易等。其業務處理標準化及自動化。電腦化之銀行都有電腦端末機將其接通 SWIFT 介面機由該介面機連接該國內或鄰國的聚合器而直通 SWIFT 的轉換中心。

三、本國銀行與外國銀行買賣外匯的市場

與外國銀行買賣外匯亦是矯正供求失衡的方法之一。其中，外國的中央銀行與外匯管理機構的地位最爲重要。彼等參與外匯市場的買賣通常在防止匯率的劇烈波動。

至於其他國際金融市場，正如紐約，外匯之供給與需求亦時在交替變動，因此匯率亦變動不已。在市場遲滯期間，或外國外匯管理當局嚴格管制該國貨幣的美元匯率時，外國銀行便不易購買美元外匯。反之，若外國銀行需要美元以滿足其顧客的需要，且若該國通貨在紐約交易興盛，外國銀行可能在紐約外匯市場出售其通貨，以易美元，期能取得較本國市場更爲有利的匯率。同理，若外國銀行向其顧客買入太多的美元時，亦可能在紐約出售美元，掉換其他國家外匯。

國際間外匯交易如以美元購買瑞士法郎，其交割日必須同日，且該交割日 (Value Date) 應爲紐約與蘇黎世二地銀行均係營業日，稱作合格交割日 (Eligible Value Date)，至於國際間借貸，譬如美元則存款銀行與接受存款銀行間應約定該款起息日 (Value Date)，乃該款撥入借入銀行，在美國某一銀行內之帳戶之日爲營業日。又國際貨幣市場存或貸以及外匯市場期貨買賣，其期間一般均以月 (整個月) 及其倍數計算，但有例外，譬如於十一月廿九日貸出三個月，第一個月爲十二月廿九日，第二個月爲次年一月三十日 (因廿九日爲例假日)，第三個月只可提早爲二月廿八日，不可越限至三月初。再一般而言，月終利率往往較高，故於月底到期而展至次月初到期之存款或如上例第三個月提前爲二月廿五日到期，不滿三個月，均稱作 Odd，對存款者不利。故利率須另議。又如在美國，於星期五借出之 Overnight Funds 係於下週星期一收回，共計三天，故雖爲隔夜借款即一天借款，仍需按三天計息，譬如真正一天借款利率爲年息 9%，則上述一筆隔夜借款利率應改爲 $9\% \times \frac{32}{30} = 9.6\%$ 。