

國際金融投資

馮兆禧編著



WORLD CURRENCY
INVESTMENT

香港圖書有限公司出版

國際金融投資

馮兆禧編著

萬源圖書有限公司

國際金融投資

編著 □ 馮兆禧

出版 □ 萬源圖書有限公司

香港九龍開源道55號 A 座1226室

印刷 □ 景達印刷公司

香港安業街12號十二樓 A 座

版權所有・請勿翻印

一九九〇年四月版

定價港幣四十元正

ISBN 962-314-034-7

國際性的分散投資，已經是今天投資人的重要投資策略，對於企業財團如此，對於小投資者也會如此，相信今後的數年，這種趨向會越來越明顯。

從事於本地的投資，投資市場、投資工具甚而投資氣候，投資者是熟悉的；但運用於海外投資，市場，工具，氣候對投資者來說却是陌生的，甚而資訊的獲得也非本地市場可比。這完全是一個陌生的投資環境，特別對於小投資者來說更是難題。

本書為這類投資者提供一種參考訊息。

本書的範圍是金融投資，因而世界上主要開放性的金融市場及其投資工具，本書都有較詳盡的介紹，甚而海外投資較常涉獵的匯率影響、稅務因素、買賣技法，作者也作深入淺出的解析。同時考慮到本港投資者的偏好，作者落墨較偏重於美國、日本及鄰近地區，以迄離岸基金的實質，相信可以滿足讀者所需。

金融市場瞬息萬變，在你掌握各地市場的體系、工具、運作後，當會有助於投資的抉擇。

萬源財經 專業智囊

- ☐ 投資術語通
- ☐ 外匯投資
- ☐ 外匯一百問
- ☐ 股票投資遊戲
- ☐ 股票基本法
- ☐ 黃金投資法
- ☐ 黃金與期貨投資
- ☐ 國際金融投資
- ☐ 銀行實務百問百答
- ☐ 金融實務百問百答
- ☐ 國際金融百問百答
- ☐ 國際金融須知
- ☐ 會計實務大全
- ☐ 財務策略與實務
- ☐ 商業推銷心理
- ☐ 股票投資指南
- ☐ 股票買賣通俗談
- ☐ 商用英漢辭典

萬源財經圖書
各地書店有售

萬源財經 專業智囊

- ☐ 進出口百問百答
- ☐ 貿易術語通
- ☐ 信用證實務技法
- ☐ 進出口押匯指南
- ☐ 出入口貿易技法
- ☐ 出入口千個問答
- ☐ 秘書實務指南
- ☐ 出入口實務指南
- ☐ 出入口三百問
- ☐ 出入口實務大全
- ☐ 如何做出入口業
- ☐ 出入口常見糾紛
- ☐ 貿易書信範例大全
- ☐ 貿易契約範例大全
- ☐ 貿易應用文指南
- ☐ 應用貿易英文
- ☐ 商用日文範例大全
- ☐ 商用英文範例大全

萬源財經圖書
各地書店有售

國際金融投資

○

馮兆禧編著

萬源圖書有限公司

國際金融投資

編著 □ 馮兆禧

出版 □ 萬源圖書有限公司

香港九龍開源道55號 A 座1226室

印刷 □ 景達印刷公司

香港安業街12號十二樓 A 座

版權所有 · 請勿翻印

一九九〇年四月版

定價 港幣四十元正

ISBN 962-314-034-7

篇 次

美國貨幣投資市場	5
美國金融體系	5
各種金融組織	17
金融業務範疇	24
美國國庫券投資	31
市場結構	31
國庫券市場	39
美國票據投資市場	51
商業本票市場	51
聯邦資金市場	57
可轉讓定期存單	62
匯票承兌市場	70
美國股票與債券投資	77
市場分類	77
政府債券	81
上市公司證券	87
英國的金融市場	95
金融市場結構	95
貨幣市場交易	100
英國票據與股票投資	105
貼現票據	105
票據交易方式	111
股票市場交易	121

歐元投資市場	133
市場種類.....	133
票據交易市場.....	141
市場交易形式.....	150
日本金融投資市場	157
市場的獨特性.....	157
各種交易工具.....	164
日本債券和股票投資	169
日本股票交易.....	169
日本債券分類.....	177
債券交易市場.....	184
亞洲美元投資市場	189
市場交易架構.....	189
金融借貸市場.....	196
瑞士存款和債券投資	203
銀行存款帳戶.....	203
瑞士債券市場.....	212
離岸基金	219
基金的意義.....	219
以運作分類.....	223
附 錄	
世界主要市場證券手續費表.....	231

美國貨幣投資市場

美國金融體系

貨幣體系

美國金融市場是各國投資者集中的最大市場，對本港投資者來說，更因為港元與美元有“聯繫匯率”的關係。投資美國金融市場比外國投資者可以減少匯率波動帶來的風險，是海外金融投資的熱門地方。了解和認識美國金融市場，可以說對任何投資者都是重要的。

美國的金融市場可分為貨幣市場 (Money Market) 及資本市場 (Capital Market) 兩個體系，貨幣市場係指有關短期金融資金的交易市場，亦稱為短期金融市場。而資本市場則係指有關長期金融資產之交易的市場，故亦稱為長期金融市場。至於廣義的金融市場，則除包括前述傳統意義的金融市場外，而且包括外匯市場、歐元市場、銀行之短期存放款及長期存放款等存貸市場在內。

美國貨幣市場所交易的金融資產（或稱金融商品）主要有：美國政府及政府機構所發行的短期證券（如國庫券等）、商業本票、可轉讓定期存單、銀行承兌匯票、聯邦資金等，其流動性較高，通常期限皆在一年以內。貨幣市場資金之來源主要為商業銀行、企業公司、投資機構、外國中央銀行及商業銀行以及聯邦準備銀行等，而資金之主要需求對象則為商業銀行、證券交易商與經紀人、企業公司、政府及政府機構等。

美國貨幣市場如以金融資產作為劃分標準，則可分為以下幾個市場，如國庫券市場、商業本票市場、銀行承兌匯票市場、可轉讓定期存單市場、聯邦資金市場及購回協定市場等。

資本體系

美國資本市場所交易的金融資產主要有：企業公司籌措資本而發行之股票與公司債，各級政府籌措資本之可售性證券等，其期限較長，皆在一年期以上，資本市場之資金主要來自於全國人民的儲蓄，此種零星之儲蓄透過儲蓄機構之滙集而形成龐大的資金，並運用於對美國各級政府公債及私人企業股票與公司債之投資上。

美國資本市場如就其組織作為劃分標準，則可分為證券發行市場及證券交易市場。

證券交易市場又可分為證券交易所市場及店頭交易市場等。如以交易之長期金融資產為劃分標準，則可分為股票市場及債券市場（公司債市場及公債市場）。

聯邦準備制度

聯邦準備制度在當前美國金融市場具有舉足輕重的地位，美國聯邦準備制度 (Federal Reserve System) 係依據 1913 年 12 月 23 日威爾遜總統 (President Woodrow Wilson) 所簽署“聯邦準備法案” (The Federal Reserve Act) 而設立，其功能相當於世界其他各國的中央銀行，惟其組織却較為複雜。

美國聯邦準備制度的主要任務，在於規劃並執行美國政府的貨幣政策，並管理其所屬會員銀行之存款及授信操作，以維持安定而健全的金融運作體系。美國聯邦準備制度係由聯邦準備理事會，十二家聯邦準備銀行及所屬的會員銀行所構成，另並設有聯邦公開市場操作委員會及聯邦諮詢會議等單位。

在 1913 年美國國會創立聯邦準備制度時，其憲章上的職責

是印行貨幣與規範其價值。時至今日，聯邦準備制度已居於全國金融中樞的地位。美國聯邦準備制度的主要功能有以下五項：

①釐訂與執行金融政策：針對財貨與勞務的需要，平衡貨幣與信用的流通，而其目標則在維持一個無通貨膨脹、充分就業與成長的經濟，並平衡美國與其他國家間的貿易與金融交易。

②規範與監督銀行：以建立健全的金融制度，不但富有競爭性，且能滿足公眾的需要。

③維持紙幣與輔幣的適當流通：除滿足公眾的需要外，並對支票資金之轉移提供有效的處理機能。

④做為聯邦政府的財政代理人：以發行及贖回政府的債務，處理政府主要的支票帳戶，及各聯邦附屬機構的財政活動，並為聯邦準備制度與財政部執行外匯與黃金的交易。

⑤為外國貨幣當局收受存款，進行短期投資及保存貨幣用的黃金。

組織結構

聯邦準備理事會 (Board of Governors of the Federal Reserve System) 係聯邦準備制度之最高負責機構，設於首都華盛頓，它是貨幣政策的釐訂者，也廣泛負責對聯邦準備銀行與一般商業銀行管理與監督之責。

理事會係由七位理事所組成，理事由美國總統提名並經參議院同意後任命之，為使全國各區域之意見均能獲得充分的表達，來自同一個聯邦準備區域 (Federal Reserve District) 中最多僅能產生一位理事，每一理事之全部任期為十四年，惟每兩年即有一位理事任期屆滿。

理事會設理事主席及副理事主席各一人，任期四年，由總統提名並經參議院同意後任命之。理事會下設有各種幕僚機構，並擁有許多經濟專家、法律專家、檢查及行政、管理人員、從事各項有關國內及國際金融情勢之研究，以提供理事會評估經濟及信

用情況所需各種資料及建議。

其次是聯邦公開市場操作委員會 (Federal Open Market Committee)，它是聯邦準備制度執行其貨幣政策的最主要工具，而聯邦公開市場操作委員會，即為其負責決策單位。

聯邦公開市場操作委員會，成立於 1935 年，由十二位委員所組成，其中七名委員由聯邦準備理事會的七名理事所兼任，另五名則由十二家聯邦準備銀行的總裁所產生，惟紐約聯邦準備銀行的總裁則為永久性委員。聯邦準備理事會之主席，係聯邦公開市場操作委員會的當然主席，而紐約聯邦準備銀行的總裁，則係此一委員會的當然副主席，通常十二家聯邦準備銀行的總裁，均參加每月在華盛頓所舉行的委員會議，惟其中七位總裁並無投票權。

委員會每月在華盛頓的聯邦準備理事會開會一次，討論與釐訂公開市場操作的主要目標與方針。在公開市場操作委員會的指導下，紐約聯邦準備銀行為整體聯邦準備進入市場買賣證券，實際執行公開市場操作活動。

聯邦銀行

聯邦諮詢會議 (Federal Advisory Council) 係依據聯邦準備法案而設立，其宗旨在提供銀行業與聯邦準備制度間之溝通管道。此一會議係由十二位委員所組成。各由一家聯邦準備銀行逐年推舉其區域內著名的銀行家擔任之。委員每年與聯邦準備制度的官員集會四次，商議有關銀行政策及檢討經濟動向；委員們並將集會有關資料帶回以供其區域的各會員銀行之參考。

聯邦準備銀行 (Federal Reserve Banks) 是基於聯邦準備法案授權將美國全國劃分為十二個聯邦準備區域，每一個區域各設有一家聯邦準備銀行，這十二家分別是：波士頓聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of Boston)、紐約聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of New York)、費城聯邦準備銀行 (Federal

Reserve Bank of Philadelphia)、克里夫蘭聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of Cleveland)、瑞奇曼聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of Richmond)、亞特蘭大聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of Atlanta)、芝加哥聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of Chicago)、聖路易斯聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of St. Louis)、明尼亞波里斯聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of Minneapolis)、堪薩斯市聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of Kansas City)、達拉斯聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of Dallas) 及舊金山聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of San Francisco)。

金融服務

聯行準備銀行係聯邦準備制度的主要操作單位，每一家聯邦準備銀行均為其所轄區域內的各會員銀行提供各項日常的金融操作服務。諸如：發行聯邦準備債票 (Federal Reserve Notes)、辦理票據清算及處理國庫票據 (Treasury Checks)、貯存硬幣、經辦政府證券之銷售、檢查所轄區域內之州、註冊會員銀行業務以及執行對會員銀行的各項管理規定等。

各聯邦準備銀行轄區內會員銀行均為聯邦準備銀行的股東。至於董事則設有九位，並分為三種類型，一類由會員銀行自銀行從業人員中選出，一類由會員銀行自代表資金借貸者的商人或農民中選出，另一類由聯邦準備理事會所指派，其身分係代表一般大眾，且非與任何銀行有關係之人士，每一類型各有三名董事，以維持各方意見之平衡。

聯邦準備銀行設立的目的非在於追求利潤，而係首在執行聯邦的貨幣政策並管理所屬的會員銀行。因此，各聯邦準備銀行均必需將其年度預算提報聯邦準備理事會批准，而且應於每週向理事會提出財務報告，這些報告經彙編後於每週週末公佈。聯邦準備制度理事會對於各聯邦銀行及其分支機構，每年至少檢查一

次。

依據美國聯邦法律規定，所有聯邦註冊的銀行 (National Bank)，均必須是聯邦準備制度的會員，至於州註冊的州註冊銀行 (State Bank)，則可自願提出申請，並經聯邦準備銀行接受後，即可成為會員銀行，目前會員銀行約有 5,800 家。會員銀行得向聯邦準備銀行存款或借款，並獲得各項有關的諮詢服務，會員銀行亦可使用聯邦準備銀行的票據清算服務，並利用其電訊系統以處理資金之移轉。

市場管理

聯邦準備制度設立之初期目的，原僅為美國能有管理性的通貨，提供與便利商業票據的重貼現及謀改善銀行的監督管理，然目前的聯邦準備制已不僅是“信用的最後供給者”而且也需考慮如何經由其對整體貨幣信用的影響，來提高全民生活水準，提供一繁榮成長的經濟；短期性而言也要為抵制蕭條或通貨膨脹。為了達成上述目的，即經濟的穩定成長、高水準的就業、美元匯率之穩定，聯邦準備制勢必要採行若干貨幣政策，其中最主要者有公開市場操作、重貼現率政策、存款準備率政策，其他另有購買證券的保證金比率與定期存款最高利率等。

在主要貨幣政策當中，存款準備率政策對整體貨幣信用與成本之影響是立即、迅速且遍及全國的，但因其變動太大，若時常調整將使工商金融業者無所適從。而重貼現率政策，在貨幣市場充分發達及完全競爭的美國自由經濟國度裏，許多銀行寧可向聯邦資金市場高利借入或拋售證券以取得資金，而不願走向聯邦準備銀行的貼現窗口，使貼現窗口操作處於被動，只能發揮信用最後供給者之功能。緣此之故，只有公開市場操作，尤指龐大活潑的美國政府證券市場的操作，才能主動地也最富彈性地去影響銀行資金成本、貨幣信用供給情形與利率水準及物價與就業、生產量等經濟活動。除此之外，公開市場操作更可連續性採行所謂逐

日操作 (day-to-day operation)，而無重貼現率政策，因行政手續與拖延時日之缺點，故被認為最具機動性。因之，公開市場操作便成為美國經濟最主要的貨幣政策工具。

操作會議

公開市場操作委員會每月中旬（十五號至廿一號間的星期二），在華盛頓聚會。這個會議是全國甚至全世界所矚目為釐訂美國貨幣政策的會議，會議紀錄將於會議結束後數天即公諸大眾，聯邦理事會有一龐大的經濟研究幕僚，他們在開會時對與會人員提供國內外經濟金融情勢回顧與展望的書面報告，其中包括國民生產毛額 (GNP)、通貨膨脹率、失業率、貨幣供給與信用的統計，國際收支情形等。同時聽取外匯市場操作報告與公開市場操作部經理的工作檢討與建議，廣泛瞭解經濟情況，並研究討論經濟幕僚人員所研擬政策性指示 (Policy Directive) 的草案。這草案其中包括長期性與短期性經濟目標 (Target of the long-run & short-run)，討論後經過投票表決，獲致共同結論。製訂一個國內政策性指示 (Domestic Policy Directive) 同時也決定公開市場操作授權範圍，即持有證券之最高限額，交與紐約聯邦準備銀行，以作一個月間公開市場操作的指引。

此貨幣政策決議案的指示傳統上係分兩段 (paragraph)，當今已演變為四、五段，惟其內涵不失如以前兩段之重點。

第一敘述目前國內外經濟情勢與陳述決策當局所關心與欲求達到有關經濟成長、物價穩定、貨幣供給與國際收支等一般性指標。

第二乃是對聯邦準備制公開市場操作部經理操作的指標。當今這個指標係設定貨幣總量指標 (Monetary Aggregate) M_1 、 M_2 成長率與聯邦資金拆放利率的可忍受範圍。第二段“指示”所述要求公開市場操作部經理之指標，係一種主要原則性的方針，目前演化至以貨幣統計數字來具體。除了提示長期性（一年