

22-Jun-89



賣 SELL 買 BUY

貨幣	單位	賣 SELL	買 BUY
馬尼拉	菲律賓披索	2.892000	2.8
新加坡	新加坡元	0.380000	0.3
泰國	泰國銖	3.992000	3.9
美國	美元細鈔	0.310000	0.3
美國	美元大鈔	7.810000	7.7
美國	美元大鈔	7.825000	

外幣兌換價可向櫃員查詢

香港金融體系

呂汝漢著

商務印書館

最新修訂版

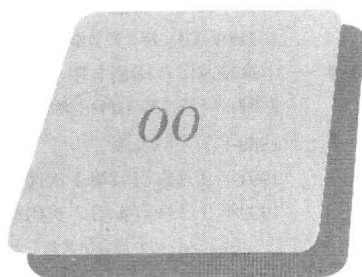




呂汝漢著

商務印書館

香港 金融體系



1993年4月5日



香港金融體系

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

香港銅魚涌芬尼街2號D僑英大廈

印刷者——中華商務彩色印刷有限公司

香港新界大埔汀圍路36號中華商務印刷大廈

版 次——1989年7月第1版

1991年9月修訂版第1次印刷

1992年9月修訂版第2次印刷

© 1989 1991 1992 商務印書館（香港）有限公司

ISBN 962 07 6046 8

序

香港為世界上最重要的金融中心之一，其地位在亞洲地區中，尤其重要。除日本外，香港及新加坡在亞洲金融市場中，可算是處於領導的地位。

香港的滙市及金市的交投量位於世界前列。相對於東京及紐約，香港股市的規模雖然比較小，但其開放程度在亞洲區可說是最高，交易費用亦甚低，所以近年來亦有不少外國投資者參與。

作為一個金融中心，香港的國際銀行業務亦十分蓬勃。香港銀行系統的對外資產由1979年的249.9億美元增長至1988年的3,101.8億美元，每年（複式）增幅為32.3%。大部分的對外資產為對亞太區的資產，其總值由1979年的148.0億美元上升至1988年的2,427.6億美元，其次為對西歐的資產（於1988年達363.7億美元）。香港對北美洲的資產亦達131.0億美元，但負債就只達109.3億美元，顯示北美洲淨欠香港的資金共達21.7億美元。然而，於1985年之前，香港一直都是淨欠北美洲國家的。這種轉變主要是由於美國的貿易赤字所致。

另一種轉變就是香港對中國自1985年開始由淨負債地轉為淨債權地。於1988年，香港對中國的淨資產高達52.4億美元，顯示香港正不斷為中國的發展提供資金。在眾多的亞太區國家中，新加坡仍為香港提供資金，反映出其亞洲美元市場的地位，但近年來香港對新加坡的淨負債已有下降的現象。

另一個重要的發展就是台灣累積了巨額的盈餘，而南韓的外貿亦轉虧為盈。因此，台灣及南韓均具有條件成為一個輸出資金的地

1/10/88 28/13

區。再者，這兩地的金融市場正逐步自由化及向外開放（台灣已早於1984年開設了離岸金融業務，並計劃於1989年底開放其股票市場，南韓亦會於1992年開放其股市）。然而，這些地區的國際金融業務並不發達，所以香港在國際資金流動方面，仍會擔任一個十分重要的角色。

香港雖號稱世界最重要的金融中心之一，但1982-84年間所產生的銀行業危機及1987年股市及期指市場所產生的動盪均顯示香港在金融業方面的監管並不成熟。然而，金融危機卻促使香港政府正視這方面的問題，並加倍努力，改善監管的質素，使香港金融中心的地位及聲譽得以保持。

香港在金融工具方面的發展，較諸紐約及倫敦並不算成熟。現存只有少量的存款證、商業票據及一些公司的債券，交投量亦不見太活躍。一些在歐美已十分流行的工具，例如外幣期貨，利率期貨及股票期權等，在香港並不存在。財政司於1989-90年的財政預算案中透露港府已計劃發行外匯基金票據，相信此舉將會為香港的金融市場帶來一番新景象。

由此觀之，香港的金融市場正急劇轉變。然而，香港卻缺乏一本較全面研究本地金融業務的中文書籍。呂汝漢先生的《香港金融體系》正好填補了這方面的空白。《香港金融體系》一書對本地各類金融機構及市場的實際運作，有甚為全面的分析。在現存各有關金融業的書籍中，《香港金融體系》所涉獵的層面，可算最為廣泛。

除此之外，呂先生又能對一些有關的理論，提出深入淺出的闡釋，並能應用於分析香港的實際環境。對於一些港府的監管條例及政策，也能提出客觀及具建設性的提議。因此，《香港金融體系》實為一本不可多得的佳作。本人預料，呂先生的著作，將會成為研究及參與本港金融業務的人士案頭一本重要的參考書籍。

何焯基

1989年5月

自序

香港正發展為一個國際金融中心，已是公認不爭的事實。在過去十多年來，金融業與本港經濟一起成長，香港經濟能有今天的卓越成就，金融業從旁提供相輔相成的支援服務，實具有不容抹煞的功勞。可以這樣說，現今的金融業已達到與市民生活息息相關的地步，銀行經營的穩健程度、利率的調整、股市的起落、匯市的波動、金價的變化等，無一不是或多或少關係着各行各業的經濟活動，作為一個“時代人”，不論是公司行政人員、金融界的從業員、投資者、抑或是小市民，對金融體系的變化都難以置身事外。

本書是為要了解香港金融體系運作情況的人士而編寫的，希望可以提供一個概括性的基本認識。全書共分十三章，每章分別就本港金融體系的個別環節進行分析和探討。

環顧本港目前的情況，以金融財經為題材的書籍林林總總，可說是五花八門，但當中水準比較參差，內容不是過於深奧，便是理論根基薄弱；而且大部分都只集中於個別金融市場的投資方面，缺乏對整個金融體系的運作提供全面而有系統的介紹和分析，難以滿足讀者的需求。有鑑於此，筆者綜合了多年教學與實際經驗，在撰寫本書的時候，力求達到下述三個目標：

1. 有系統的全面分析；
2. 理論與實務並重；
3. 內容深入淺出。

由於金融業的重要性，本書適合的對象較為廣泛，除可作為社會各界在職人士參考之用外，亦可作為修讀財務管理、金融市場、投資學、工商管理 etc 科目學生的參考讀物。本書也適合國內人士閱讀，隨着中國的經濟改革與1997年香港的回歸，國內人士對金融業運作的了解，需要甚為殷切，作者希望本書可在這方面提供少許幫助。不過限於所識，書中難免有錯漏之處，尚祈讀者不吝匡正。

本書的完成實有賴多方面的配合和支持，在此謹表衷心謝意：感謝中文大學饒美蛟教授和三井銀行香港分行副總經理小林貞雄先生的啟蒙；感謝英國蘭卡斯特大學 K. V. Peasnell 教授的教導；感謝政府統計處、金融事務科、證監處、聯合交易所、期貨交易所、金銀業貿易場等機構協助提供資料；感謝《信報財經月刊》允許採用部分作者曾經發表的文章，感謝商務印書館陳萬雄先生、江先聲先生、廖劍雲先生等的鼎力協助，使本書得以盡快順利面世；最後，特別要感謝的是傅小霞小姐在撰寫期間一直給予的鼓勵和幫忙。

呂汝漢謹識

香港浸會學院財務學系

1988年9月

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，現為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，近年來曾多次為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。



- 以往，商務印書館（香港）有限公司出版了一系列應用社會科學的書籍，題材包括法律、財經、管理、輔導等多種。其中如《香港法律十八講》、《香港合約法與公司法》、《人事管理與組織行爲》、《輔導與心理治療》等，都深受讀者歡迎。
- 目前，香港社會正處於一個歷史性的轉折期，市民對應用社會科學知識的渴求，日見殷切。
- 今後，我們在回應社會需求的同時，更會進一步致力促進讀書求知與社會實踐的相互作用，以期應用社會科學知識能普遍作用於我們整個社會。

目 錄

序.....	何忻基 i
自序.....	iii
第一章 金融工具、金融機構與金融市場.....	3
第一節 借貸的行為：債務與債權.....	6
第二節 金融工具、金融票據、金融資產.....	8
第三節 金融機構、金融中間人.....	14
第四節 金融市場.....	18
第二章 貨幣體系與港幣發行體制.....	25
第一節 貨幣的功能.....	25
第二節 貨幣的定義.....	27
第三節 貨幣的創造.....	32
第四節 貨幣的數量理論.....	34
第五節 貨幣政策.....	36
第六節 港幣發行體制.....	43
第三章 接受存款機構.....	54
第一節 接受存款業務.....	54
第二節 接受存款機構的發展背景.....	55
第三節 金融行政及監察架構.....	69
第四節 認可機構牌照及註冊的申請.....	73
第五節 業務運作.....	76

第六節	法例監管	87
第七節	業內公會團體	95
第八節	中央銀行	99
第九節	業內富爭論性的尚存問題	102
第四章	單位信託基金	110
第一節	單位信託基金的性質	110
第二節	單位信託基金的類別	116
第三節	單位信託基金的投資	121
第四節	本港基金的發展	127
第五節	法例監管	131
第六節	結語	136
第五章	外匯市場	139
第一節	外匯市場的性質	139
第二節	本港滙市的發展過程	140
第三節	市場的運作	145
第四節	港滙指數	153
第五節	滙率與滙率制度	161
第六節	聯繫滙率制	163
第七節	負利率政策	177
第六章	港元同業拆息市場	184
第一節	同業市場的發展概況	184
第二節	同業市場的性質和運作	188
第三節	同業拆息率	192
第七章	歐洲美元市場	198
第一節	歐洲貨幣與歐洲美元	198

第二節	市場的發展背景	199
第三節	市場的性質和運作	203
第八章	商業票據市場	212
第一節	商業票據的性質	212
第二節	商業票據的發行	213
第三節	市場的管制	218
第四節	市場的發展概況	219
第九章	資本市場	223
第一節	資本市場的金融工具	223
第二節	資本市場工具的式樣變化	227
第三節	資本市場工具的發行	242
第四節	資本市場工具的交易價格	246
第五節	法例管制	249
第六節	資本市場的發展及展望	251
第十章	證券市場	261
第一節	股票的性質	262
第二節	市場的構成及功用	264
第三節	香港股市的發展沿革	265
第四節	市場及監管架構	282
第五節	管制規例	293
第六節	證券上市	297
第七節	證券交易	310
第八節	股價變動的分析	318
第九節	股市指數	323
第十節	結語	332

第十一章 認股權證市場	335
第一節 認股權證的性質	335
第二節 認股權證的價值	336
第三節 發行認股權證的意義	341
第四節 認股權證的投資	342
第五節 本港認股權證市場的概況	349
第十二章 金融期貨市場	357
第一節 期貨合約的性質	357
第二節 市場的性質和功能	359
第三節 香港期貨市場的發展沿革	362
第四節 市場及監管架構	369
第五節 法例監管	376
第六節 恆生指數期貨	378
第七節 利率期貨	388
第八節 十月大風暴	392
第九節 結語	399
第十三章 黃金市場	403
第一節 黃金在國際貨幣體系上的角色	403
第二節 黃金的供求與價格的變動	405
第三節 香港黃金市場的架構	412
第四節 黃金的套戥與對沖活動	426
第五節 結語	432

附圖目錄

圖 2 - 1	外滙基金發出的負債證明書樣本	46
圖 2 - 2	發鈔體制圖解	47
圖 3 - 1	本港金融業行政和監察架構	70
圖 3 - 2	利率掉期的實例圖解	86
圖 3 - 3	銀行公會的組織架構	96
圖 4 - 1	單位信託基金的組織圖解	111
圖 5 - 1	外滙市場參與者的關係	147
圖 5 - 2	港滙指數每月走勢 (1983年10月-1987年)	158
圖 5 - 3	港滙指數每月走勢 (1972-1983年)	159
圖 5 - 4	聯繫滙率體制圖解	164
圖 6 - 1	同業市場參與者間的關係	188
圖 6 - 2	殖息曲綫	193
圖 7 - 1	歐洲美元市場參與者的關係	204
圖 7 - 2	歐洲美元市場的交易結算	209
圖 9 - 1	浮動計息的圖解	225
圖10-1	恆生指數每月走勢 (1964-1987年)	270
圖10-2	上市公司行業分佈狀況	280
圖10-3	本港股市總值 (1977-1988年)	281
圖10-4	本港證券業之市場及監管架構	283
圖10-5	證監處的組織	285
圖10-6	聯合交易所的組織結構	287
圖10-7	股市的集資金額 (1977-1988年)	298
圖10-8	技術分析用的圖表	320
圖10-9	香港指數走勢圖	331

圖11-1	認股權證指數的變化（1987年7月1日-1988年1月22日）	348
圖12-1	恆生指數期貨每月成交數目（1986-1988年）	366
圖12-2	本港期貨市場的架構	370
圖13-1	黃金價格的變動（1968-1986年）	406
圖13-2	黃金與通脹變化的關係	411
圖13-3	九九金每月走勢圖（1974-1988年）	419

附表目錄

表1-1	香港貿易總額增長情況（1976-1988年）	4
表1-2	本港生產總值（GDP）的實質增長（1976-1988年）	5
表2-1	1988年2月份貨幣統計數字	31
表2-2	貨幣定義內港元及外幣組成部分	32
表2-3	港府歷年財政盈餘/赤字統計（1970-1989年）	39
表2-4	貨幣供應數字年增長率（1981-1987年）	42
表2-5	本港流通紙幣及硬幣的數量（1980-1988年）	45
表3-1	接受存款機構數目（1948-1988年）	58
表3-2	接受存款機構客戶存款統計（1971-1988年）	64
表3-3	接受存款機構本地貸款分析（1978-1988年）	67
表3-4	本港接受存款機構綜合資產負債表（1988年3月31日）	77
表3-5	銀行公會諮詢委員會成員選舉	98
表4-1	本港認可基金的數目（1980-1987年）	129
表4-2	亞洲基金管理業情況	130

表 5-1	本港滙市的變遷 (1946-1988年)	142
表 5-2	掉期交易	152
表 5-3	本港主要貿易伙伴所佔的貿易比重 (1986年)	155
表 5-4	港滙指數新舊貿易權數的比較	156
表 5-5	港滙指數新舊基本日期的滙率	157
表 5-6	新舊港滙指數的比較	158
表 5-7	本港的通脹情況 (1979-1988年)	173
表 6-1	港元同業市場整體的發展概況 (1980-1988年)	186
表 6-2	本港接受存款機構同業間的港元負債 (1980-1987年)	187
表 7-1	香港的歐洲貨幣市場——本港接受存款機構的綜合外幣資產與負債 (1980-1987年)	202
表 8-1	港元商業票據的發行情況 (1983-1988年)	219
表 9-1	地下鐵路“代替式定期利率交易”的說明	230
表 9-2	百利達“恆指牛熊債券”的說明	232
表 9-3	萬國寶通銀行“黃金掛鈎存款證”的說明	233
表 9-4	法國東方銀行“黃金牛熊債券”之說明	236
表 9-5	萬國寶通銀行“黃金牛熊存款證”的說明	237
表 9-6	萬國寶通銀行“加元掛鈎存款證”的說明	237
表 9-7	Meldrum Inc. “可轉換之債券”的說明	238
表 9-8	地下鐵路“步陞定息債券”的說明	239
表 9-9	地下鐵路“變息債券”的說明	241
表 9-10	Union Faith Canada Holdings Ltd. “錯配式貸款證”的說明	242
表 9-11	港元資本市場工具的發行情況 (1982-1988年)	253
表10-1	上市證券類別及成交情況	261
表10-2	本港股市概況 (1984-1988年)	279
表10-3	世界各主要股票市場的比較	282
表10-4	上市費用	301
表10-5	上市公司每手股數之參考例子	311
表10-6	恆生指數成份股	326
表10-7	香港指數成份股	328

表10- 8	恆生指數與香港指數的比較	332
表11- 1	認股權證成交表	344
表11- 2	認股權證上市數目及成交總額 (1986-1988年)	350
表11- 3	認股權證期滿集資的資料統計	351
表11- 4	1988年4月份上市公司派送認股權證一覽	353
表12- 1	香港各類期貨合約成交數目 (1977-1988年)	365
表12- 2	1987年上半年世界主要指數期貨市場的表現	368
表12- 3	香港各類期貨合約每年成交金額的統計(1977-1988年)	368
表12- 4	股市與期市的套戥活動	387
表12- 5	跨期買賣的活動	387
表12- 6	建議中90日港元利率期貨合約的細節	389
表12- 7	買入利率期貨作對沖舉例	390
表12- 8	沽出利率期貨作對沖舉例	391
表12- 9	十月風暴期內的市況	393
表12-10	期貨保證公司備用貸款明細表	396
表13- 1	世界主要非共產產金地區產量比較	408
表13- 2	議訂息價制度的息價分級	417
表13- 3	期金合約的交投數目 (1980-1988年)	424
表13- 4	黃金之價格套戥活動	429
表13- 5	黃金的利息套戥活動	429
表13- 6	黃金的對沖活動	431