
國際金融百問百答

馮兆禧編著

055

國際金融百問百答

馮兆禧編著

萬源財經資訊公司

國際金融百問百答

叢書設計 ■ 萬源財經資訊公司 觀塘開源道55號1226室
出版／發行 ■ 萬源圖書有限公司 觀塘開源道55號1226室
承 印 ■ 嘉達印刷公司 香港安業街12號12樓

版權所有・請勿翻印

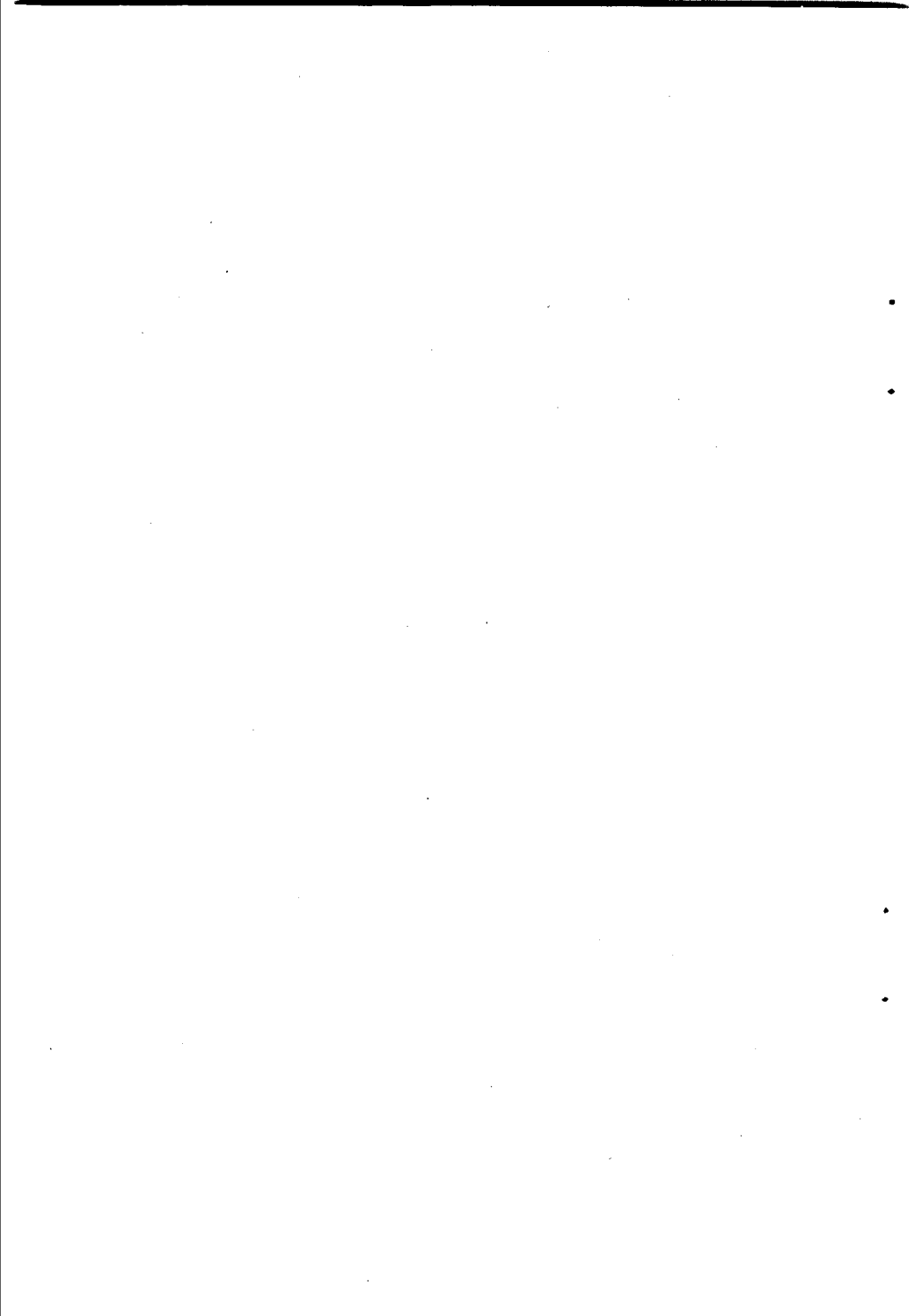
一九八八年五月版

篇 次

國際金融概說	5
外匯匯率與外匯交易.....	5
外匯管制制度的優缺點.....	10
匯率制度的爭執.....	13
國際收支平衡表是什麼.....	15
國際收支不均衡的調節.....	20
國際資本如何移動.....	26
世界性金融中心.....	29
歐洲美元市場.....	35
亞洲美元市場.....	40
國際貨幣制度	45
國際金本位制度.....	45
何謂關鍵制度.....	48
何謂準備貨幣.....	50
強勢貨幣與弱勢貨幣.....	52
何謂國際流動性.....	54
黃金角色的遞變.....	58
美元地位的動盪.....	62
史密松寧協定與京士頓協定.....	66
歐洲貨幣制度.....	68
國際貨幣基金	71
國際貨幣基金的功能.....	71
何謂特別提款權.....	74

國際商品市場	79
世界貿易談判的影響力	79
國際商品交易市場與協定	82
國際經濟組織	87
區域經濟結合的 EEC	87
國際油價 ~ OPEC	90
世界貿易談判的橋樑 ~ GATT	95
經濟合作發展組織 ~ OECD	98
世界銀行集團	100
中央銀行的中央銀行 ~ BIS	103
東南亞國家協會	104
南北之爭 ~ UNCTAD	106
貨幣制度因由	109
貨幣是經濟社會的血液	109
貨幣的功能及本質	114
貨幣與信用的關連	117
銀行與中央銀行的角色	118
銀行怎樣創造信用	121
貨幣供給量的提示	124
金融結構	129
金融的含義及範圍	129
金融與經濟成長、景氣及物價	136
資金的供給與需求	139
金融交易的指標 ~ 利率	144
國際金融與國內金融	149
銀行資金	153
銀行資金的來源	153
銀行資金的去路	157
中長總貸款與短期融資	161
徵信調查工作	167

金融資產市場	173
匯票、本票、支票.....	173
各種短期信用工具.....	178
遠期支票.....	182
證券投資市場	185
證券市場概述.....	185
股價的形成與變動.....	188
股價分析與預測.....	196
股市常見術語.....	205
股市備忘錄.....	211
金融政策探索	217
緊縮銀根與放鬆銀根.....	217
存款準備率的調整.....	221
公開市場操作的機動效果.....	223
重貼現政策.....	227
選擇性信用管制.....	229



國際金融概說

外匯匯率與外匯交易

在目前的國際社會中，幾乎沒有一個國家能夠自給自足處於完全封閉的經濟狀態。正由於世界各國在政治、經濟和文化上的互相聯繫，國內的經濟交易行為很容易擴展為國與國之間的經濟交易行為。但是，各國作為交易媒介的工具——貨幣卻未必相同，使得這種國際間交易產生的債權與債務關係，必須先決定各國的外匯匯率，然後才能進行外匯交易的活動。

● 何謂國際匯兌和匯率？

國際間從事經濟交易時，一般以國際支付為清結彼此間借貸關係的手段。例如，國際間的商品交易行為，出口商要接受商品的價款，而進口商則要支付商品的價款。而這種國際支付的清結係藉著國際匯兌的方式進行。所謂國際匯兌與國內匯兌的道理相似，它是指藉著一個中間機構，來辦理兩國之間債權債務的清結，而避免以現金貨幣運送的方式進行清結。而這種中間機構多是指銀行而言。

（一）順匯與逆匯

國際匯兌的進行也可分為順匯與逆匯。前者是指債務人透過銀行，將款項付給債權人；後者則指債權人透過銀行向債務人收取債權。

1 順匯 國外僑胞匯款回國或本國人匯款給外國人等，都是利用順匯進行。順匯可以電匯或匯票的方式，透過銀行間往來的關係，由債務人在本國先付款給銀行，債權人在國外向銀行取款。

2 逆匯 國際貿易的進行，大多不能一手交貨，一手交錢。因此早期多利用這種逆匯進行清結款項，並避免發生風險。出口商人運出貨物

後，即可開出滙票附上提貨單，透過銀行間的往來關係，通知進口商提貨並繳款。進口商得到銀行通知前往，若只在滙票上承兌即可取得提貨單的滙票，稱為「承兌後交付單據滙票」，即所謂的承兌交單（D/A）方式。若須付清款項才可取得提貨單的滙票，稱為「付款後交付單據滙票」，即所謂的付款交單（D/P）方式。

然而，現今國際貿易應用最普遍的還是信用狀（L/C）。它是透過銀行的信用，開發信用狀來達成溝通清結雙方債權債務的任務。

（二）外匯匯率

國際滙兌雖是透過銀行進行，但也必牽涉到不同貨幣的交換，這就出現外匯匯率的問題。所謂外匯，就是指外國貨幣或對外國貨幣的請求權。從另一方面說，外匯是一國的國外資產，因為它也可成為國際準備的一部分。因此，外匯匯率可稱為本國貨幣與外國貨幣的交換比率，也可以說是外匯的買賣價格。

（三）收進付出匯率與買入賣出匯率

外匯匯率既可說是本國貨幣與外國貨幣的交換比率，那麼外匯匯率可以有兩種表示方法：

1 收進匯率 以本國貨幣為基準，亦即一單位的本國貨幣折合若干外國貨幣所表示的匯率。

2 付出匯率 以外國貨幣為基準，亦即一單位的外國貨幣折合若干本國貨幣所表示的匯率。

而另一方面，外匯匯率也可說是外匯的買賣價格，故決定於外匯市場的供需。因此外匯買賣可再分為兩種：

1 買入匯率 是指外匯銀行向顧客買入外匯的外匯價格。

2 賣出匯率 是指外匯銀行將外匯賣給顧客的價格。

通常賣出匯率經常高於買入匯率，是因為外匯銀行從事外匯交易，是以收益為目的。而一般我們慣稱的匯率則是指銀行與銀行間交易的單一價格，也就是所謂的市場匯率。

(四) 升值與貶值

所謂外匯升值係指提高本國貨幣的對外價值，

(五) 外匯的供需

外匯的需求以來自於對外國貨物及勞務的購買最多，因為對外購買必須支付外國貨幣，而產生對外匯的需求。此外，到外國投資、借錢給外國、或對外國捐贈也都構成對外匯的需求。反過來說，對外國出口物品或提供勞務，向外國借錢，外人投資或接受外國的捐贈都構成外匯的供給。

(六) 外匯匯率的決定

在沒有外匯市場的國家，外匯匯率由中央銀行掛牌公告，稱為官定匯率。通常實施嚴格外匯管制的國家均照官定匯率結匯。而在沒有實施外匯管制的國家，其官定匯率往往有行無市，外匯匯率乃決定於市場匯率，亦即是經營外匯業務的商業銀行在自由市場上買賣外匯的價格。

(七) 基本匯率套匯率與折算匯率

外匯匯率的計算方式可分為兩種：

1 基本匯率 指本國貨幣與特定外國貨幣的匯率。此特定外國貨幣不但須在該國的外匯交易中佔有重要地位，而且應該是一種國際貨幣，並在國際間普遍地被作為對外支付之用。

2 套匯率 兩國間的匯率，透過兩者各自與第三國的匯率，間接計算而得稱為套匯率。

另有所謂折算匯率者，係指被作為基本匯率對象的貨幣（特定國貨幣）與第三國貨幣的匯率。

● 如何進行外匯交易？

外匯交易是指銀行與客戶之間或銀行與銀行之間買賣外匯的行為。銀行與客戶之間進行的外匯交易通常稱為商業交易；而銀行與銀行之間進行的外匯交易則稱為市場交易。市場交易的目的是在軋平外匯持有額，也就是調整銀行的外匯頭寸。

(一) 外匯的拋補

外匯頭寸由於外匯交易的買超或賣超而經常發生變動。銀行爲了避免匯率變動的風險，在「買超」時，將買超金額予以賣出，在「賣超」時，買入此一部分金額，而經常維持其每日之外匯買賣差額爲零的狀態。此種外匯持有額調整性的交易，通常稱爲外匯的拋補。

(二) 現貨交易與期貨交易

外匯交易得依訂立契約的時間，與履行契約的時間是否同時，而分爲現貨外匯買賣與期貨外匯買賣。

現貨外匯買賣是指銀行與商人，依照現貨匯率訂立契約，買入或賣出當日或數日內即行交割的外匯。而期貨外匯買賣又稱爲遠期外匯買賣，是指按照期貨匯率訂立契約，買入或賣出一定日期之後才行交割的外匯。

在外匯市場上進行外匯期貨交易主要有下列理由：

- 1 由於國際貿易的進行涉及時間相當長。爲了避免在此一期間內遭受匯率變動的風險，進出口商乃進行外匯期貨交易。例如出口商爲了避免到押匯時匯率下跌，可在買賣訂約時以三個月的期貨匯率預先賣出美元，三個月屆滿才交割。
- 2 外匯銀行爲了調整外匯持有額，以避免外匯變動的風險，也可如進出口商一樣進行期貨交易。
- 3 遠期外匯買賣只須繳納少許的保證金，到期收現始繳清全部金額，因此外匯投資者若預期將來外匯匯率可能變動，即可以買空賣空來獲得差額利潤。

(三) 套匯

由於世界各國的貨幣種類很多，自然會產生很多不同的匯率，因此會造成套匯行爲的盛行。所謂套匯，就是利用匯率的地域差距，將資金由某地移至他地，而賺取其差距利益的外匯交易行爲。這種行爲又分爲兩種：

- 1 直接套匯 就是利用兩國間的匯率不平衡，將資金由一國移至另一國，以賺取差距利益，又稱爲兩地套匯。例如在倫敦英鎊對美元匯率

爲 1 : 1.7，在紐約的英鎊對美元的匯率爲 1 : 1.68，則以美元資金在紐約購買英鎊，在倫敦拋出英鎊，則每英鎊可賺取 0.02 美元的差價。因此，兩地間匯率的不同，將誘使套匯進行，直至差距消失爲止。

2. 間接套匯 就是利用三國間的匯率不均衡，在三國之間轉移資金，以賺取差距利益，又稱爲三地套匯。

(四) 套利 (利息套匯)

通常，在自由的外匯市場上，現貨匯率與期貨匯率的差距，與兩國的短期利率差距，具有趨向於一致的關係。因爲，兩地間利率的不同，會引誘資金流向利率高的市場，而又爲避免匯率風險，也會藉期貨交易以逃避。例如在利率低的地區購買現貨同時售出期貨，將可彌補資金轉至利率高的地區賺取利息差距後，轉回本地區時的匯率變動風險。這種交易的進行，會使利率低的地區，現貨需要增加及期貨供給增加，即導致現貨匯率上升而期貨匯率下跌，造成現貨與期貨間匯率的差距，若有期貨匯率高於現貨匯率的部份，我們稱爲升水或溢價 (Premium)，若有期貨低於現貨匯率的部份，我們稱爲貼水或折價 (discount)。在兩地短期利率差距愈大時，這種匯率差距就愈大。在兩國短期利率有差距的情況下，將資金由利率低的國家轉移至利率高的國家，並利用外匯期貨交易以避免匯率變動的風險，以達到賺取差距利益的外匯交易，就稱爲利息套匯或簡稱套利。

● 世界上主要的外匯市場？

一般而言，外匯市場就是進行外匯買賣的場所。它是由銀行、外匯經紀人、外匯交易商及客戶等所組成。因此，廣義的外匯市場係包括外匯銀行間，以及一般客戶與外匯銀行間的交易場所。而狹義的外匯市場即指外匯銀行間的交易場所。

世界主要的外匯市場分別設在紐約、倫敦、法蘭克福、蘇黎世、巴黎、米蘭、布魯塞爾、阿姆斯特丹、多倫多及東京等大都市。在紐約和倫敦的市場，是由銀行與多數的外匯經紀商所構成，經由電訊來進行外匯的買賣。但在某些歐洲的外匯市場，仍保留當面交易的傳統，外匯交易商每天於一定時間聚在一定場所來進行外匯買賣。

外匯管制制度的優缺點

外匯管制如何發生？

當一國的國際收支不平衡時，有一種有效而顯著的調節手段，就是直接實施外匯管制。外匯管制是限制人民與國外任何外匯的來往活動，都必須經過管理當局，此舉旨在防止資本的外逃與外匯的投機，進而又可達到國際收支調節的目的。

在第一次大戰之前，金本位制普遍施行，自由貿易得以發展，外匯管制僅止於關稅政策而已。大戰爆發後，各國為維持本國幣值，防止資金外逃，乃相繼實施外匯管制。到一九三〇年代，發生經濟大恐慌，導致金本位制的崩潰，各國為防止國際收支不平衡及匯率不穩定，外匯管制乃漸趨嚴密。

國際貨幣基金（IMF）成立以後，曾盡力消除這種國際間的貿易障礙，但績效不佳。外匯資金較為充裕且外匯市場又較為發達的國家，如美國、加拿大、英國、西德等國，都使用外匯平衡基金（Exchange Equalization Fund），於必要時由政府介入外匯市場干預；而那些外匯資金不足，外匯市場又不成熟的國家，則都採取外匯管制制度。一般而言，外匯管制制度的效果比外匯平衡基金的效果要來得迅速、容易，但卻限制了「市場機能」。

● 如何管制外匯的供給、需求？

外匯管制制度的發展，首先只限於資本交易，以防止資本逃避及外匯投機。但由於投機性的資本移動與正常的資本移動，有時很難予以明確的劃分；而且這種只限於資本交易的外匯管制在實際上不易奏效，於是發展為對所有外匯供給和外匯需求都加以全面管制，以達到國際收支調節的目的。

(一) 供給方面

規定出口商或居民，必須將其自貿易或其他方面所獲得之外匯，依照官定匯率，售給指定的外匯銀行。若規定必須全部售予外匯管理當局，就稱為外匯集中制度。

(二) 需求方面

規定進口商及其他需要外匯者，必須向外匯當局申請外匯的核配，經核配後始可依照官定匯率向外匯銀行結購外匯。外匯的核配實際上就是為有效的運用外匯，以減少外匯的浪費。

● 何謂自定及協定之外匯管制？

外匯管制又可視有無與他國協商而分為自定外匯管制或協定外匯管制。假使政府完全視本國國情的需要，而採取外匯管制，事先並未與他國協商者，即為自定的外匯管制；若事先徵求他國之同意者，則為協定的外匯管制。茲分別敘述於後：

自定的外匯管制包括對外匯行政上的管制、數量上的管制，及價格上的管制，這些都無須事先徵求他國的同意。

(一) 行政管制

通常依下列三種方式進行：

- 1 政府統籌外匯買賣。
- 2 政府監管私人外匯。
- 3 政府管制進口之外匯。

在這些外匯管制制度下，官定的匯率常係一種武斷的匯率，故常形成

匯率的高估或低估的情形。當匯率高估時，即對本國貨幣評價過高時，出口商自不願將所得外匯按官定匯率結匯，而政府為控制外匯來源，常以強制手段，勒令出口商按官定匯率價結匯售之。當匯率低估時，出口商自然希望將所得外匯換成本國貨幣，而政府為防止通貨膨脹，乃規定只能兌換部份現金，其餘須以外幣存款或公債方式保有。

(二) 數量管制

通常依下列五種方式進行：

1. 輸入許可制

2. 輸入配額制 指直接限制貨物的輸入總量，並將之分配給各輸入對手國及國內進口商的制度。在保護貿易主義盛行時，常被採用以保護本國產業。

3. 輸入連鎖制 即規定必須先能輸出商品，才能以所獲得之外匯從國外進口商品。

4. 外匯保有制 與輸入連鎖制頗為類似。係出口商輸出規定以內之商品所得外匯，准予保留部份或全部，予以結匯證明書，始有輸入的權利。

5. 實績制度 則是根據各貿易商於一定基準年度之輸出入實績，決定其外匯之分配。

(三) 價格管制

通常依下列五種方式進行：

1. 有限的自由市場 給予自由市場交換外匯，但控制其價格在限制之內。

2. 外匯平衡基金 設一平衡基金，在外匯變動過於不穩定時由政府介入外匯市場干預。

3. 複式匯率 按進口商品之用途或需要程度，規定數種不同的進口結匯率，對必需品以較低之匯率，奢侈品以較高之匯率，對鼓勵出口的商品准按較高之匯率購進，反之，則按較低匯率購進。

4. 公開標售 乃外匯主管對進口結匯價格不予規定，而以標售方式，

分配給出價最高者。

5. 結匯證市場

協定的外匯管制有外匯清算協定與支付協定，都須先徵得他國同意。

(一) 外匯清算協定

即簽訂協定的兩國，將雙邊貿易所產生之債權、債務分別記入各國清算機構所設定的帳戶中，並可互相抵銷，對所餘的差額於期間終了時，另以其他方式清算之。這樣，可以使準備資產得以有效的運用。

(二) 外匯支付協定

此協定擴大了外匯清算協定的範圍，由協定國相互給予一定額度的信用，以彌補對外準備的不足，並使貿易商能經由國際匯兌支付價款的優點，擴大了雙邊貿易；雙方的清算餘額則以國際貨幣或黃金支付。

在外匯管制制度下，各國常以國內經濟均衡為目標，容易阻礙國際貿易的正常運行，且易引起他國採報復手段，導致國際經濟的緊張情勢，如此，國內經濟均衡終將無法持久。在對外匯交易的影響方面，外匯銀行的機能將產生變化，並造成國際外匯市場的分裂與解體。同時由於各國貨幣多已喪失自由兌換性，勢必因匯率的高估或低估，而歪曲了均衡匯率。

匯率制度的爭執

● 何謂浮動匯率制度？

一般而言，開發中國家由於金融市場不發達，故其匯率制度幾乎都採取釘住某一種主要貨幣、釘住特別提款權、或釘住數種貨幣的加權平均等方式。依據國際貨幣基金會（IMF）的統計，一九七八年IMF的一百三十三個會員國當中，有百分之七十左右是採取上述的某種固定方式。然而，世界的幾個主要貿易國家則大多數都採取浮動匯率。

按布列敦森林協定的精神，戰後國際貨幣制度為固定匯率制度，容許有上下1%之波動及定期調整。一九七一年十二月十國財長會議所簽訂的

史密松寧協定，將匯率波動幅度由原來的平價上下1%，擴大至新訂中心匯率上下2.25%。至一九七三年二月美元再度貶值10%後，各主要貿易國家一方面受美國要求其貨幣升值之壓力；另一方面為壓抑由於對美元信心動搖，所引起的拋售美元之投機風潮，乃採取浮動匯率制度，實施貨幣升值，故有若干國家之採取浮動匯率制度並非出於主動。

自從一九七三年三月，國際間主要國家普遍採用浮動匯率以來，其優缺點已趨於明顯。的確，浮動匯率制度的實行，迅速地抑制了曾在六十年代末期以及七十年代初期擾亂國際金融市場的國際短期資金之鉅額流動。不過，從其他方面而言，六十年代後期，一些經濟學者對浮動匯率制度的期許過高，他們認為實施浮動匯率制度，可以自動的平衡一國的國際收支。因此，財政與金融政策可專用於就業、物價等對內均衡的達成。然而由於國際間其他因素的困擾，證實了這種期許不容易達成，並且通貨的價值任由變動無常之外匯市場決定，使得廠商們對交易的成果經常處於不確定的狀態，這種代價也是不可忽略的。

當然，上述的缺點並不能全部抹殺浮動匯率在當今社會的功能。浮動匯率制度的目標就是藉自由市場機能來尋求一長期均衡匯率，使經濟資源得以有最適之分配與運用。其另一目標乃是犧牲對外經濟之穩定以尋求對內經濟之穩定。主張實施浮動匯率的經濟學者所持之觀點為：

- 1 它能使國際收支，尤其是經常收支達成均衡
- 2 它能預防不安定的投機。
- 3 它能提高一國經濟的自主性，也就是在經濟政策上的自主性，與隔絕外部衝擊的效果。

● 浮動匯率與機動匯率有何分別？

浮動匯率在理論上就是要想擺脫外匯對貨幣數量的影響，但實際上它並不容易達成此一目標，其原因是直至今日，世界上還沒有任何一個國家對其外匯市場採取完全的放任，故貿易出超導致貨幣供給量增加，引起通