

# 第7章 貨幣市場



金融市場概論·黃志典 著·前程文化 出版

# 本章綱要

- 貨幣市場的意義與組織
- 貨幣市場工具
- 票券初級市場發行實務
- 票券次級市場交易實務
- 拆款市場

實務新知：如何看懂貨幣市場利率

實務新知：ABCP專題研討



# 貨幣市場的意義

- 貨幣市場：指到期日在一年以內的債權工具發行與交易的市場。
- 主要交易工具：金融同業拆款、國庫券、可轉讓定存單、商業本票、銀行與商業承兌匯票及一年內到期的公債、公司債和金融債券。



# 貨幣市場的主要功能

- 貨幣市場的主要功能：
  - 促進利率自由化，建立利率指標。
  - 作為短期資金供給者與需求者互通有無的場所，提高資金配置效率。
  - 提供流動資產，便利銀行進行流動性管理。
  - 提供中央銀行公開市場操作的工具與場所。

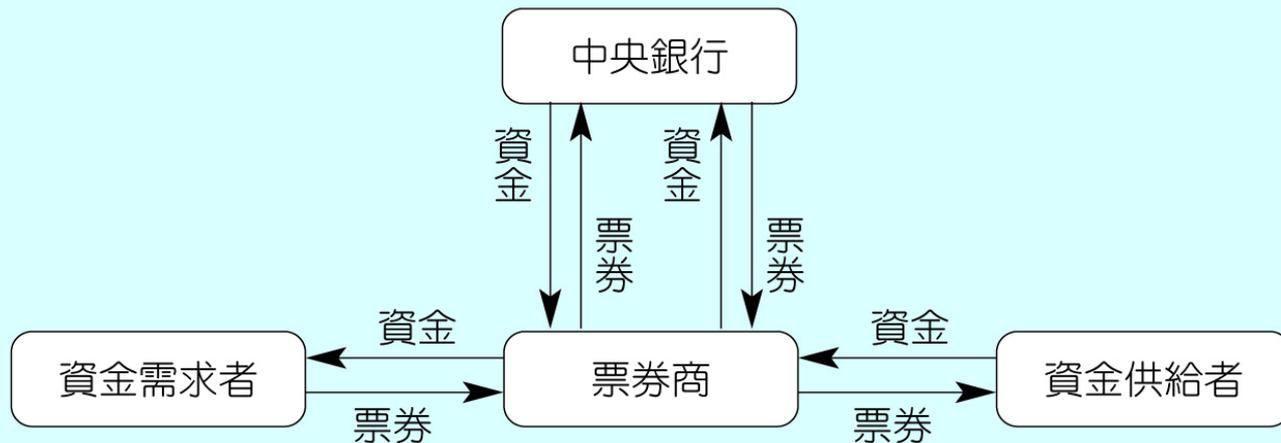


# 貨幣市場的組織

- 包括拆款市場及票券市場：
  - 拆款市場：金融同業彼此借貸短期資金的市場；主要的參與者為金融機構。
  - 票券市場：國庫券、可轉讓定存單、商業本票、銀行與商業承兌匯票及一年內到期的公債、公司債和金融債券等金融工具交易的市場；主要的參與者為企業、商業銀行、政府、個人及非營利事業、中央銀行與票券商。



# 票券市場的運作方式



說明：資金需求者藉由發行或賣出票券取得資金；資金供給者藉由買進票券提供資金；中央銀行藉由買進或賣出票券，釋出或收回資金；票券商以自營商身份自行買賣票券，或以經紀商身份代客買賣票券。

圖 7-1 票券市場的運作方式



# 票券市場參與者角色

表 7-1 票券市場參與者的角色

參與者	參與者身份 或角色	參與目的	參與方式
資金需求者	政府	調節國庫收支	發行國庫券
	企業	籌措短期營運資金	發行商業票據
	銀行	籌措短期資金	發行可轉讓定期存單
	個人及各類機構	短期資金週轉	出售所持有的票券
資金供給者	個人及各類機構	運用閒置資金賺取利息	買入各類票券
票券商	簽證人、承銷人、 保證人	賺取手續費	簽證、承銷、保證
	自營商、經紀商	賺取買賣價差、手續費	自營買賣、代客買賣
中央銀行	全國信用管理者	進行公開市場操作 調節信用	銀根緊俏時買入票券 銀根寬鬆時賣出票券

註：本表係參考黃天麟所著之金融市場修改而成。



# 貨幣市場工具

- 國庫券
- 可轉讓定存單
- 商業本票
- 銀行承兌匯票
- 創新的貨幣市場工具
  - 短期票券發行融資
  - 固定利率票券
  - 資產擔保商業本票



# 國庫券(treasury bill)

- 政府發行、到期期限小於一年的短期債務憑證，是貨幣市場工具中最安全的一種。
- 國庫券發行開始於民國62年，由財政部基於調節國庫收支或中央銀行基於調節金融形勢之需要而發行。



# 可轉讓定期存單(NCD)

- 銀行發行、按約定利率支付利息的存款憑證，到期時償還面額與利息，持有人可以在到期日前將憑證轉讓出售。
- 依發行人身份，分為銀行可轉讓定期存單及中央銀行可轉讓定期存單。



# 可轉讓定期存單(續)

- 對銀行而言，具有下列好處：
  - 可在市場上自由流通，客戶接受程度高。
  - 銀行可以主動發行，必要時可將存單買回，使得銀行的負債管理與流動性管理更為靈活。
  - 以可轉讓定期存單吸收的資金比活期存款安定，銀行比較容易進行資產與負債管理。



# 可轉讓定期存單(續)

- 銀行可轉讓定期存單的發行要點：
  - 發行期限：不能低於1個月或超過1年。
  - 發行方式：照面額發行，到期時面額與利息一次清償。面額以新台幣十萬元為單位，以十萬元的倍數發行。
  - 記名與轉讓規定：可採記名或無記名方式，記名式以背書交付方式轉讓，無記名式以交付方式轉讓。



# 可轉讓定期存單(續)

- 中央銀行可轉讓定期存單是央行為調節金融而發行的可轉讓定期存單。
- 發行要點：
  - 發行期限：最長不得超過3年。
  - 發行方式：照面額發行，到期時本息一次清償。存單面額分為五百萬元、一千萬元、五千萬元及一億元等四種。
  - 投標資格：投標及持有對象為銀行、信託投資公司、票券金融公司、中華郵政公司及經中央銀行核可的金融機構。



# 商業本票

- 本票是發票人簽發一定金額，於到期日由自己無條件支付的票據。由公司發行的本票稱為商業本票。
- 商業本票可分為二種：
  - 交易性商業本票(或稱第一類商業本票，簡稱CP1)是因實際交易而產生的商業本票。
  - 融資性商業本票(或稱第二類商業本票，簡稱CP2)是企業為籌措短期資金而發行的商業本票。



# 銀行承兌匯票

- 匯票是發票人委託特定付款人在到期日支付收款人約定金額的票據，接受委託的付款人在匯票上加蓋「承兌」以保證會如期支付，此匯票便稱為承兌匯票，分為二種：
  - 商業承兌匯票(trade acceptance, TA)：由企業擔任承兌人。
  - 銀行承兌匯票(banker's acceptance, BA)：由銀行擔任承兌人。



# 拆款

- 金融同業(主要為銀行)間極短期的資金借貸，借貸期限通常短自1天至數天，交易金額大，由拆款利率的水準可以判斷金融機構對資金的需求程度。



# 創新的貨幣市場工具

- 短期票券發行融資(NIF)
- 固定利率票券(FRN)
- 資產擔保商業本票(ABCP)



# 短期票券發行融資

- 由銀行提供企業一個「可循環使用的授信額度」(revolving credit line)，對企業在額度內發行的商業本票或匯票提供保證或承兌，並在必要時買進這些票券的融資方式。



# 短期票券發行融資-運作方式

- 企業洽妥主辦銀行規劃融資方案、簽訂NIF管理合約。
- 主辦銀行邀集同業組成承諾銀行團，提供企業一個可循環使用的授信額度，就額度內發行的商業本票或匯票提供保證或承兌，並依約定利率買進無法順利發行的票券。
- 主辦銀行邀集同業組成投標銀行團，在企業發行商業本票或匯票時，參與投標。



# 固定利率票券

- 票券商與資金需求者約定，在一定期間內以固定利率循環承銷或買進其發行的票券，同時與資金供給者約定，在一定期間內以固定利率循環賣出票券的一種融資方式。
- 產生背景：
  - 票券的發行與買賣利率隨時在變動，資金需求者希望鎖定長期的資金成本，而資金供給者希望鎖定長期的資金報酬，因此，固定利率票券乃應運而生。



# 固定利率票券-運作方式

- 以三年期間為例：
  - 企業洽妥票券商簽訂發行固定利率票券合約，約定票券商在三年內以固定利率循環承銷或買入公司的票券。
  - 投資人與票券商簽訂購買固定利率票券合約，約定三年內以固定利率購買票券。



# 資產擔保商業本票

- 以資產為擔保品而循環發行的商業本票，屬於一年以內到期的資產證券化商品。
- 「資產證券化」(asset securitization)是指將流動性低的資產彙總成為一個組合，透過適當的信用增強及包裝後，劃分為標準化的證券發行。

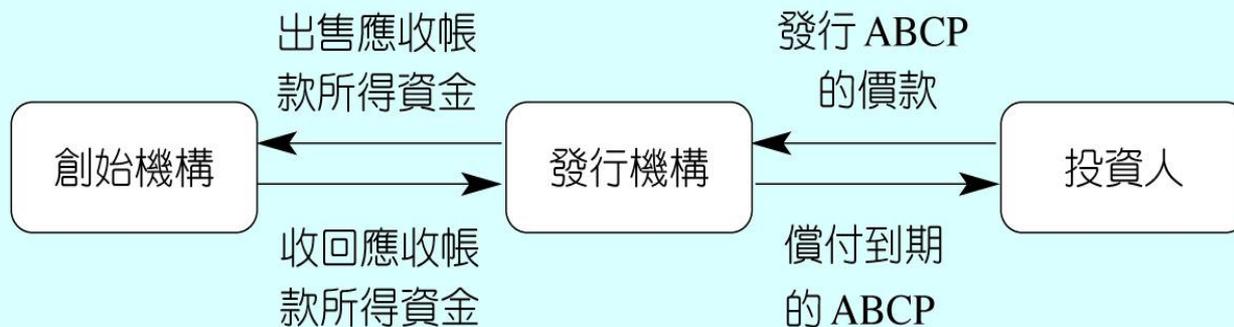


# ABCP主要參與者

- 創始機構
  - 將資產信託或出賣給他人，供其發行ABCP的機構，可以是一般企業、資產管理公司、金融機構等。
- 發行人
  - 向創始機構購入資產或接受資產信託，並以其為基礎發行 ABCP 的機構；通常為金融機構。
- 承銷商：具備票券商資格者才能承銷。
- 信用評等機構
  - 創始機構或發行者可委託信用評等機構評等。
- 服務機構
  - 負責收取資產的收益，並轉交給發行者，由其支付本金與利息。違約時，也負責處理抵押品的拍賣事宜。



# ABCP的運作架構



說明：發行機構向創始機構買進應收帳款，並以此為基礎發行 ABCP 予投資人，發行機構收回應收帳款並以此償付到期的 ABCP。

圖 7-2 ABCP 的運作架構

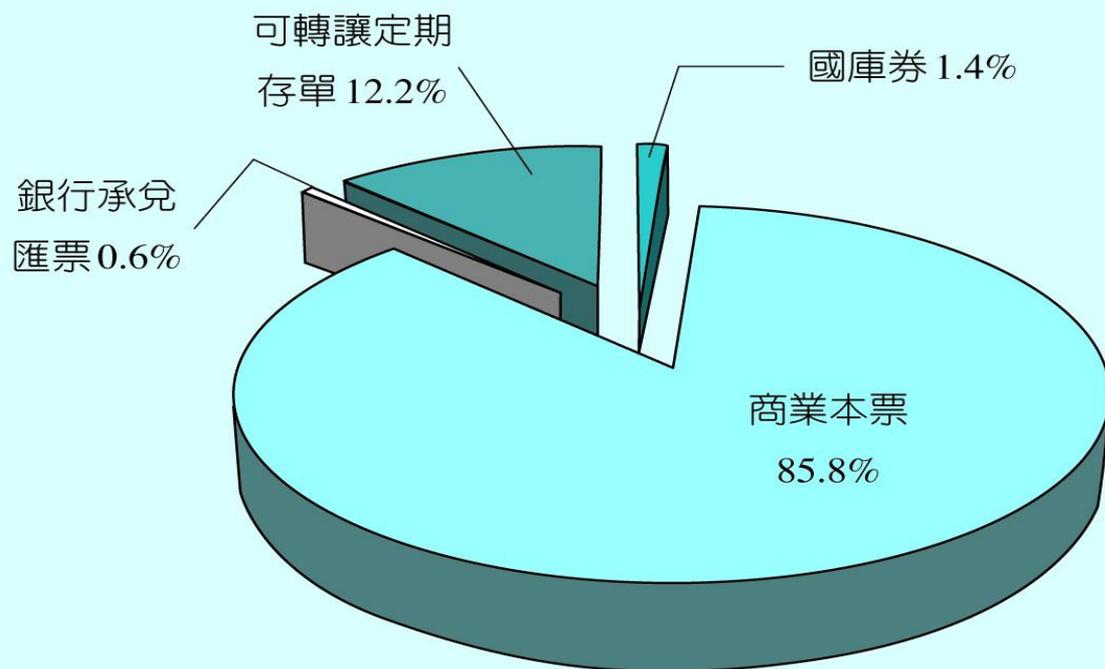


# 票券初級市場發行實務

- 票券初級市場(primary market)
  - 資金需求者藉由發行短期票券取得資金的市場。
  - 台灣的票券發行金額以商業本票為最高，其次依序為可轉讓定期存單、銀行承兌匯票、國庫券。



# 台灣各類票券發行金額比重(2007年)



說明：2007年發行金額為新台幣6兆4,951億元。  
資料來源：中央銀行金融統計月報。

圖 7-3 台灣各類票券發行金額比重 (2007年)



# 票券商在初級市場的交易

- 承銷交易
  - 票券商對於商業本票，辦理簽證、承銷。
- 首次買進交易
  - 票券商對於國庫券、可轉讓定期存單、銀行承兌匯票等，在發行人簽發後，向發行人或持有人買進。



# 票券發行價格的計算方式

- 附票面利息的票券(即銀行可轉讓存單)，以面額為發行價格。
- 不附票面利息的票券主要有國庫券、商業本票、銀行承兌匯票：
  - 國庫券以「實際貼現法」計算發行價格，其發行利率稱為「實際貼現率」。
  - 其他不附票面利息的票券以「銀行貼現法」計算發行價格，其發行利率稱為「銀行貼現率」。



# 票券發行價格的計算方式(續)

- 實際貼現法：

$$\text{發行價格} = \frac{\text{面額}}{1 + \text{發行利率} \times \frac{\text{發行天數}}{365}}$$

- 銀行貼現法：

發行價格 = 面額 - 貼現利息

$$\text{貼現利息} = \text{面額} \times \text{發行利率} \times \frac{\text{發行天數}}{365}$$



# 票券發行價格：例題

- 面額為100萬元的銀行承兌匯票，發行天數為90天，發行利率為5%，則實際發行利率為多少？
- 貼現利息 =  $1,000,000 \times 5\% \times 90/365 = 12,329$  (元)
- 發行價格 =  $1,000,000 - 12,329 = 987,671$  (元)
- 發行人支付12,329元的利息，實際上只借到987,671元
- 因此，實際的發行利率為

$$\frac{12,329}{987,671} \times \frac{365}{90} = 5.063\%$$

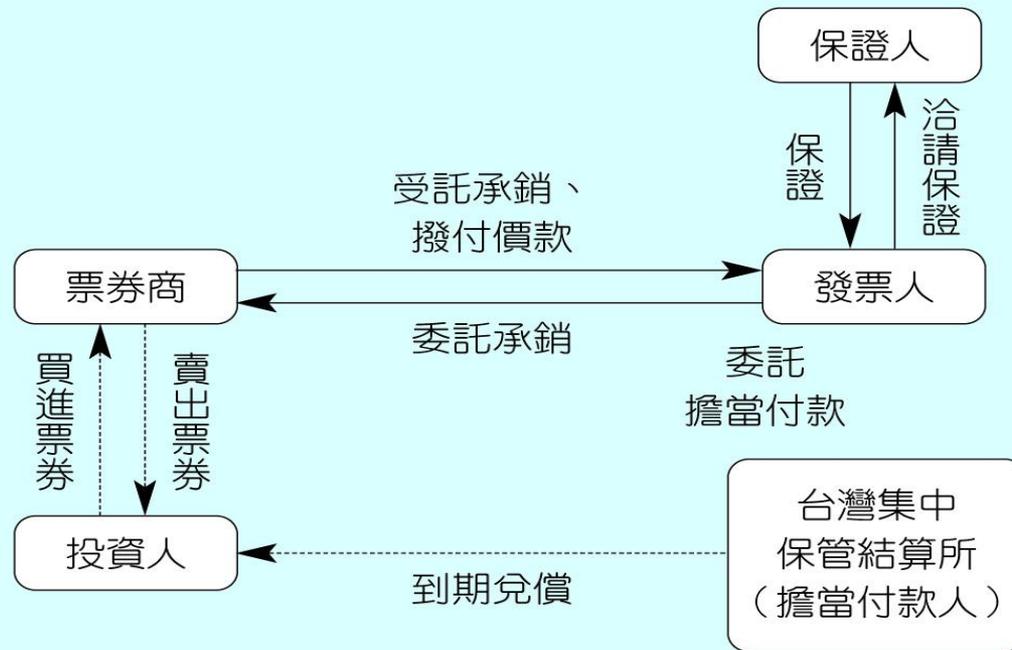


# 融資性商業本票的發行

- 保證
  - 融資性商業本票的發行人，必需由經信用評等機構評等的金融機構保證。
- 簽證
  - 票券商對於委託發行的商業本票，就應記載事項，包括發行簽章、票面金額、發行日等，於確認無誤後，在商業本票簽證欄簽章證明記載事項無誤。
- 承銷
  - 包銷：發行人發行的商業本票，票券商承諾全數買進。
  - 代銷：票券商接受發行人委託盡力銷售，並不保證全部售出，未售出的商業本票退回發行人。



# 商業本票的發行與兌償流程圖



- 說明：1.合乎發行免保證商業本票的發行人，無需洽請金融機構保證。  
2.保證人必須是經信用評等機構評等的銀行、信託投資公司及票券金融公司。

圖 7-4 商業本票的發行與兌償流程圖



# 融資性商業本票的發行成本

$$\text{利息} = \text{面額} - \text{發行價格} = \text{面額} \times \text{發行利率} \times \frac{\text{發行天期}}{365}$$

$$\text{保證費} = \text{面額} \times \text{保證費率} \times \frac{\text{發行天期}}{365} \text{ (保證機構計收)}$$

$$\text{簽證費} = \text{面額} \times \text{簽證費率} \times \frac{\text{發行天期}}{365} \text{ (票券商計收)}$$

$$\text{承銷費} = \text{面額} \times \text{承銷費率} \times \frac{\text{發行天期}}{365} \text{ (票券商計收)}$$

$$\text{結算交割服務費} = \text{面額} \times \text{結算交割服務費率} \times \frac{\text{發行天期}}{365} \text{ (集保公司計收)}$$

$$\text{發行總成本} = \text{利息} + \text{保證費} + \text{簽證費} + \text{承銷費} + \text{結算交割服務費}$$

$$\text{發票人實得金額} = \text{面額} - \text{發行總成本}$$



# 融資性商業本票發行成本：例題

- A公司發行商業本票，面額為1,000萬元、發行天期為90天、發行利率為6%、保證費率為0.75%、承銷費率為0.25%、簽證費率為0.03%、交割服務費率為0.038%，則：
  - A公司可得多少金額？



# 融資性商業本票發行成本：例題

- 發行商業本票的成本：
  - 利息費用： $10,000,000 \times 6\% \times 90/365 = 147,945$
  - 保證費用： $10,000,000 \times 0.75\% \times 90/365 = 18,493$
  - 承銷費用： $10,000,000 \times 0.25\% \times 90/365 = 6,164$
  - 簽證費用： $10,000,000 \times 0.03\% \times 90/365 = 740$
  - 交割結算服務費： $10,000,000 \times 0.038\% \times 90/365 = 937$
  - 發行總成本： $147,945 + 18,493 + 6,164 + 740 + 937 = 174,279$
  - A公司可得金額為： $10,000,000 - 174,279 = 9,825,721$



# 融資性商業本票的發行成本：例題(續)

— 以發行總成本計算，A公司實際支付的利率為多少？

- 以總成本計算的實際利率為：

$$\frac{174279}{9825721} \times \frac{365}{90} = 7.1933\%$$



# 國庫券的發行

- 發行方式如下：
  - 發售方式：標售。
  - 參與標售資格：限由銀行、信託投資公司、保險公司、票券金融公司及郵政公司參加；自然人及其他法人須委託票券商，以票券商名義參與。
  - 發行價格：國庫券的標售採單一利率標。



# 國庫券的發行：例題

- 票券公司標購財政部發行的91天期國庫券，面額為1,000萬元、得標利率為6%，則：
  - 票券公司應付價款為多少？

- 票券公司應付價款 =  $\frac{10,000,000}{1+6\% \times \frac{91}{365}} = 9,852,615$



# 國庫券的發行：例題(續)

— 財政部支付的利息費用為多少？

- 利息費用 =  $10,000,000 - 9,852,615 = 147,385$

— 財政部的發行總成本為多少？

- 除了利息之外，財政部不需要支付其他費用，  
所以，發行總成本 = 利息費用 = 147,385



# 可轉讓定期存單的發行

- 票券商首次買進可轉讓定期存單是向發行銀行洽購，雙方洽妥發行面額、期限及票面利率，以存單面額為成交金額，存單的本金與利息在到期時一次清償。



# 可轉讓定期存單的發行：例題

- A銀行發行可轉讓定期存單，存單面額為1,000萬元、發行期限為92天、票面利率為6%，則：
  - 存單發行價格為多少？
- 發行價格 = 面額 = 10,000,000
  - 存單到期時，A銀行償還金額為多少？
- 償還金額為  $10,000,000 \times (1 + 6\% \times \frac{92}{365}) = 10,151,232$



# 銀行承兌匯票的發行

- 企業發行銀行承兌匯票須符合下列要件：
  - 發票人必須是公司或公營事業機構。
  - 是由商業交易的賣方簽發匯票，經買方委託的承兌銀行承兌。



# 銀行承兌匯票的發行：例題

$$\text{利息} = \text{面額} - \text{發行價格} = \text{面額} \times \text{發行利率} \times \frac{\text{發行天期}}{365}$$

$$\text{承兌費} = \text{面額} \times \text{承兌費率} \times \frac{\text{發行天期}}{365} \quad (\text{承兌銀行計收})$$

$$\text{結算交割服務費} = \text{發行面額} \times \text{結算交割服務費率} \times \frac{\text{發行天期}}{365} \quad (\text{集保公司計收})$$

$$\text{發行總成本} = \text{利息} + \text{承兌費} + \text{結算交割服務費}$$

$$\text{發票人實得金額} = \text{面額} - \text{發行總成本}$$

$$\text{考慮發行總成本之實際貼現率} = \frac{\text{發行總成本}}{\text{面額} - \text{發行總成本}} \times \frac{365}{\text{發行天期}}$$

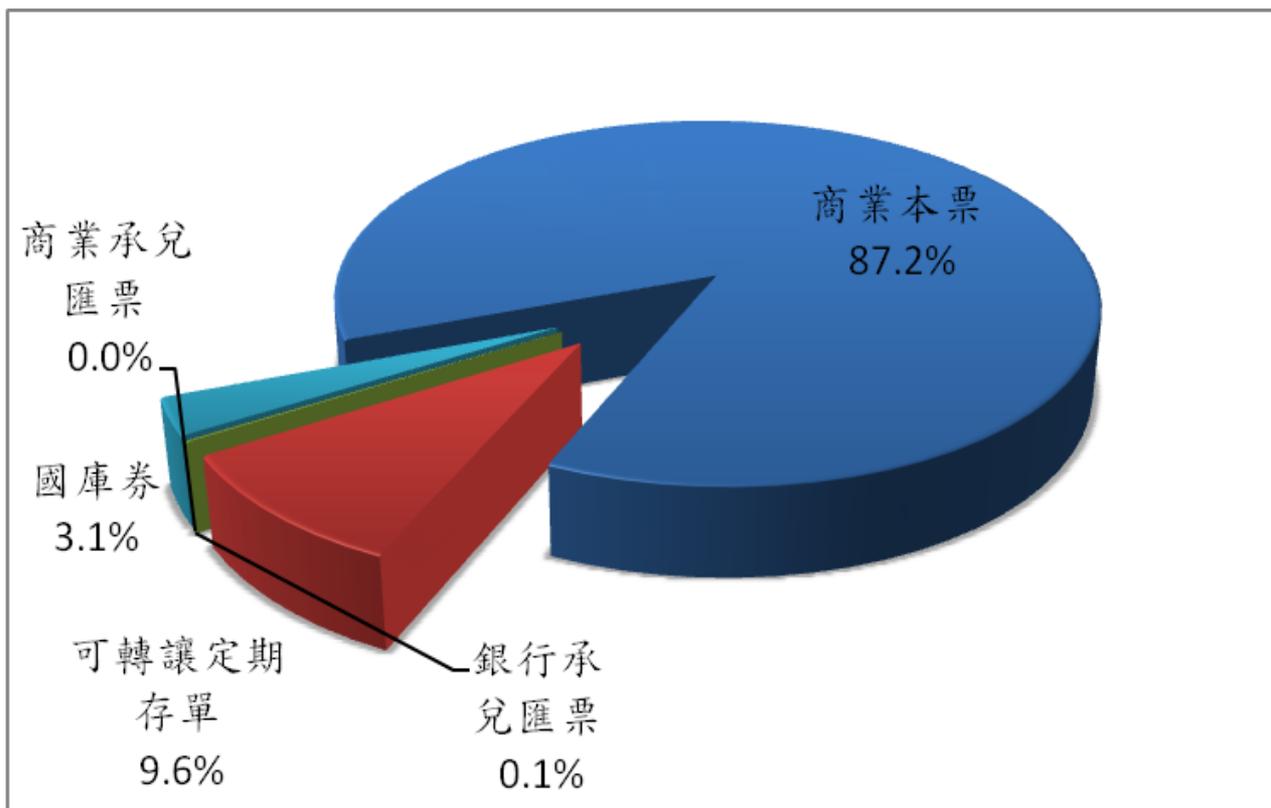


# 票券次級市場交易實務

- 票券次級市場(secondary market)
  - 又稱為流通市場，是指票券發行，賣給投資人或向投資人再買進的交易市場。
  - 主要參與者包括公民營企業、銀行、信託投資公司、票券金融公司、保險公司、其他法人及自然人。



# 台灣各類票券交易金額比重(2007年)



資料來源：中央銀行金融統計月報



# 次級市場交易方式

- 票券商賣出票券
  - 賣斷交易(outright sale, OS)：票券商將票券賣斷給投資人。
  - 附買回交易(repurchase agreement, RP)：票券商賣出票券時，與投資人約定，在到期日以約定利率與金額買回原票券。
- 票券商買進票券
  - 買斷交易(outright purchase, OP)：票券商向投資人買斷票券。
  - 附賣回交易(resale agreement, RS)：票券商買進票券時，與投資人約定，在到期日以約定利率與金額將原票券賣回給投資人。



# 次級市場成交價格的計算

- 以實際貼現率(true discount rate)報價，一年以365天計算，並以分離課稅(稅率為20%)的稅後實得金額做為計算成交價格的基礎。
- 利用持票人在票券到期日或附條件交易到期日的實得金額，反推成交現值。



# 買賣斷交易價格的計算

- 持票人到期實得金額：
  - 不附票面利息的票券(以貼現方式發行)
  - 到期實得金額 = 面額 - 利息 × 20%  
= 面額 - (面額 - 發行價格) × 20%
  - 附票面利息的票券(以面額發行)
  - 到期實得金額 = 面額 × [ 1 + 票面利率 × (1 - 20%) ×  $\frac{\text{發行天數}}{365}$  ]
- 買賣斷價格

$$\text{買賣斷價格} = \frac{\text{到期實得金額}}{1 + \text{成交利率} \times (1 - 20\%) \times \frac{\text{距到期天數}}{365}}$$



# 買賣斷交易價格的計算：例題

- 張三向票券公司購買面額為10萬元、45天後到期的商業本票，成交利率為6%，如果該商業本票的發行價格為98,000元，則張三必須支付多少金額給票券公司？

- 到期實得金額 =  $100,000 - (100,000 - 98,000) \times 20\% = 99,600$ (元)

$$\text{買賣斷價格} = \frac{99,600}{1 + 6\% \times (1 - 20\%) \times \frac{45}{365}} = 99,014 \text{ (元)}$$

- 如果張三將該商業本票持有至到期日，其投資收益為586元 (=99,600 - 99,014)



# 買賣斷交易價格的計算：例題 (續)

- 張三向票券公司購買面額為100萬元的6個月期可轉讓定期存單，票面利率為8%，存單距到期日還有30天，成交利率為6%，則張三的買價為多少？如果張三將存單持有到到期日，其實得利息為多少？實得投資報酬率為多少？
- 到期實得金額 =  $1,000,000 \times [1 + 8\% \times (1 - 20\%) \times \frac{6}{12}]$   
= 1,032,000 (元)
- 成交價 =  $\frac{1,032,000}{1 + 6\% \times (1 - 20\%) \times \frac{30}{365}} = 1,027,944$  (元)
- 到期實得利息 =  $1,032,000 - 1,027,944 = 4,056$  (元)
- 實得投資報酬率 =  $6\% \times (1 - 20\%) = 4.8\%$



# 附條件交易價格的計算

- 附買回交易：

- 附買回金額

- = 成交價  $\times$   $\left[ 1 + \text{附買回利率} \times (1 - 20\%) \times \frac{\text{約定天數}}{365} \right]$

- 投資人到期實得利息 = 附買回金額 - 成交價

- 附賣回交易：

- 附賣回金額

- = 成交價  $\times$   $\left[ 1 + \text{附賣回利率} \times (1 - 20\%) \times \frac{\text{約定天數}}{365} \right]$

- 票券商到期實得利息 = 附賣回金額 - 成交價



# 附買回交易價格的計算：例題

- 張三與票券公司進行附買回交易，期間為30天、利率為6%、成交金額為98萬元，則張三在到期日可得多少金額？實得利息與投資報酬率為多少？
- 到期可得金額 =  $980,000 \times \left[ 1 + 6\% \times (1 - 20\%) \times \frac{30}{365} \right]$   
= 983,866(元)
- 到期實得利息(稅後) =  $983,866 - 980,000 = 3,866$  (元)
- 實得投資報酬率 =  $6\% \times (1 - 20\%) = 4.8\%$



# 附賣回交易價格的計算：例題

- 張三與票券公司進行附賣回交易，期間為30天、利率為6.5%、成交金額為90萬元，則票券公司在到期日可得多少金額？實得利息與投資報酬率為多少？
- 到期可得金額 =  $900,000 \times \left[ 1 + 6.5\% \times (1 - 20\%) \times \frac{30}{365} \right]$   
= 903,846(元)
- 到期實得利息(稅後) =  $903,846 - 900,000 = 3,846$  (元)
- 實得投資報酬率 =  $6.5\% \times (1 - 20\%) = 5.2\%$



# 拆款市場

- 銀行必須提存法定存款準備，超額準備的收益幾乎等於零，超額準備與準備不足的銀行有誘因相互借貸，形成拆款市場。
- 拆款市場特性：
  - 金融機構在短期內迅速調節資金部位的最佳場所。
  - 拆款市場利率是反映金融市場整體資金狀況的指標。
  - 中央銀行操作貨幣政策工具的重要環節。



# 拆款市場

- 參與者有本國銀行、外商銀行、中小企業銀行、信託投資公司、票券金融公司與中華郵政公司，拆款期限以1天到3星期為主。
- 本國銀行與票券金融公司是拆款的淨需求者，而中華郵政公司、中小企業銀行、外商銀行與信託投資公司，是拆款的淨供給者。
- 拆款利率具有指標意義，除了反應金融市場的資金情勢外，中央銀行並經常以其作為制定貨幣政策的依據。



# 拆款金額分類 (2007年)

表 7-3

拆款金額分類 (2007年)

單位：新台幣百萬元

拆進機構	拆進金額	比例	
本國銀行	14,757,391	72.91%	
外商銀行	1,181,102	5.84%	
中小企業銀行	681,920	3.37%	
信託投資公司	100	0.00%	
票券金融公司	3,334,742	16.48%	
中華郵政 (儲匯處)	283,010	1.40%	
拆進金額合計			20,238,265
拆出機構	拆出金額	比例	
本國銀行	14,346,295	70.89%	
外商銀行	2,924,175	14.45%	
中小企業銀行	1,081,640	5.34%	
信託投資公司	99,770	0.49%	
票券金融公司	519,535	2.57%	
中華郵政 (儲匯處)	1,266,850	6.26%	
拆出金額合計			20,238,265

資料來源：中央銀行金融統計月報。



# 拆款期限別(2007年)

表 7-4 拆款期限別 (2007 年)

單位：新台幣百萬元

期限	金額	比例
隔夜	10,870,951	53.71%
1 週	6,533,128	32.28%
2 週	2,342,068	11.57%
3 週	345,311	1.71%
1 個月	63,996	0.32%
2-6 個月	81,100	0.40%
7 個月至 1 年	1,693	0.01%
總計	20,238,265	

資料來源：中央銀行金融統計月報。



# 拆款市場行情表 (2008年2月27日)

表 7-5 拆款市場行情表 (2008年2月27日)

期別	隔夜	1週	2週	3週	1個月	2個月	3個月
最高利率 (%)	2.1	2.06	2.1	—	—	—	—
最低利率 (%)	1.96	1.95	1.95	—	—	—	—
平均利率 (%)	2.079	—	—	—	—	—	—
拆款金額 (億元)	293	383.4	181.2	—	—	—	—
當日準備部位	— 334 億元						
累計準備部位	6771 億元						

資料來源：金融業拆款中心。



# 拆款市場交易實務

- 拆款利息的計算方式
  - 早期本國銀行間的拆款，利息以到期支付方式(accrued basis)處理；而對於外國銀行在台分行、信託投資公司及票券金融公司等拆款則視為短期融通，利息以預扣方式(discount basis)處理。
  - 為符合國際慣例，自民國88年1月1日起，拆款利息一律採**到期支付**。



# 拆款市場交易實務(續)

- 拆款市場的交割清算制度
  - 目前透過中央銀行「同業資金調撥清算作業系統」(簡稱央行同資系統)辦理拆款清算轉帳作業。
  - 拆出單位利用央行同資系統將款項直接撥入拆借單位在中央銀行的帳戶，拆款到期時，以相同方式交割。



# 實務新知：如何看懂貨幣市場利率

- 初級市場買進利率：票券商買進首次發行的票券所要求的利率，票券發行人所需支付的利率。
- 次級市場買進利率：票券商在次級市場買進票券所要求的利率，即票券持有人藉由賣出票券取得資金所需支付的利率。
- 次級市場賣出利率：票券商在次級市場賣出票券所願意支付的利率，即投資人藉由買進票券提供資金所得到的利率。



# 實務新知：如何看懂貨幣市場利率

- 票券商買進票券相當於借出資金，賣出票券相當於借入資金，因此，票券商對同一種票券的買進利率高於賣出利率，差額為票券商借出資金與借入資金的利潤。



# 實務新知：ABCP專題研討

- 「資產擔保商業本票」(ABCP)：以資產為擔保品而循環發行的商業本票，屬於一年以內到期的資產證券化商品。



# 實務新知：ABCP專題研討(續)

- ABCP形式上為商業本票，但本質上則為一種資產證券化商品，是將資產證券化而循環發行的商業本票。
- 依據「金融資產證券化條例」，ABCP的利息所得享有分離課稅的待遇，稅率為6%，與一般商業本票的利息所得適用20%的分離課稅稅率相比，對投資人更具有吸引力。



# 實務新知：ABCP專題研討(續)

- 企業將應收帳款證券化有以下利益：
  - 方便資金調度。
    - 企業將應收帳款證券化，可以化零為整，提早將應收帳款集中變現，方便資金調度。
  - 提高流動性，美化財務報表。
    - 在進行應收帳款證券化時，企業取得的資金為應收帳款的對價而不是借貸，企業可以將應收帳款證券化取得的資金償還借款，降低負債比例，達到美化財務報表的目的。



# 實務新知：ABCP專題研討(續)

- 利用應收帳款為擔保品循環發行ABCP，應有下列條件配合較能成功：
  - 應收帳款必須達一定規模。
    - ABCP的每期發行量必須在20億元以上，才符合經濟效益。
  - 產業前景佳，應收帳款的債務人分散而且信用良好。
  - 應收帳款的組合通常應包含100家以上的客戶的應收帳款才能達到分散風險的目的。



# 實務新知：ABCP專題研討(續)

- 就投資人而言，ABCP有以下好處：
- ABCP的利息所得享有分離課稅的待遇。
- 投資門檻低，投資金額富有彈性。
- ABCP經過授信程序及風險分散之後，風險較低。

