

如何看懂貨幣市場利率

黃志典 金融案例評析

貨幣市場包括票券市場與金融業拆款市場，這兩個市場的利率，可從工商時報與經濟日報等財經專業報紙或各票券商網站取得。表 1 為兆豐票券金融公司在 2008 年 2 月 27 日的票券發行與買賣報價，其中包括融資性商業本票、銀行承兌匯票、銀行可轉讓定期存單、資產基礎商業本票在初級市場的發行利率，以及融資性商業本票、銀行可轉讓定期存單、資產基礎商業本票在次級市場的買進與賣出利率。

初級市場買進利率是票券商買進首次發行的票券所要求的利率，也是票券發行人透過發行票券取得資金所需支付的利率。

次級市場的買進利率是票券商在次級市場買進票券所要求的利率，亦即是票券持有人藉由賣出票券取得資金所需支付的利率，反之，賣出利率則是票券商在次級市場賣出票券所願意支付的利率，也是投資人藉由買進票券提供資金所得到的利率。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會高於賣出利率，買進利率與賣出利率的差額為票券商借出資金與借入資金的利潤，例如兆豐票券金融公司對 10 天期資產基礎商業本票的買進利率為 2.50%、賣出利率為 1.93%。

表 1 票券的發行與買賣報價 (兆豐票券，2008 年 2 月 27 日)

利率單位：%

距 到 期 日		10 天	30 天	90 天	180 天	270 天	360 天	
初 級 市 場 買 進	商業本票	2.75	3.00	3.00	3.00	3.20	3.20	
	交易票據	4.15	4.25	4.25	4.25	—	—	
	銀行承兌匯票	2.75	3.00	3.00	3.00	—	—	
	銀行可轉讓定期存單	2.75	3.00	3.00	3.00	3.20	3.20	
	資產基礎商業本票	2.50	2.60	2.70	2.70	2.80	2.80	
次 級 市 場	CP ₂	買進	2.50	2.50	2.60	2.70	2.70	2.70
		賣出	1.93	1.95	2.13	2.17	2.17	2.17
	BA	買進	2.50	2.50	2.60	2.70	—	—
		賣出	1.93	1.95	2.13	2.17	—	—
	ABCP	買進	1.90	1.90	1.95	2.00	2.00	2.00
		賣出	1.75	1.75	1.78	1.80	1.80	1.80

表 2 為 2008 年 2 月 27 日經濟日報刊載的金融業拆款市場行情，表中的拆款期間包括隔夜、1 週、2 週、3 週、1 個月、2 個月，金額、最高利率、最低利率與平均利率分別代表拆款成交的金額、最高利率、最低利率與平均利率。表 2 也揭露銀行體系當日的準備部位以及累計準備部位，市場參與者可以從這些資料瞭解金融市場的資金狀況，如果銀行體系有超額準備部位而且超額準備部位在增加中，代表資金狀況寬鬆，貨幣市場利率傾向於下跌，反之，如果銀行體系的準備部位不足而且在擴大中，代表資金狀況緊俏，貨幣市場利率傾向於上升。

表 2: 金融業拆款市場利率與銀行體系準備部位

期限	金額	最高利率	最低利率	平均利率	金額單位：新台幣百萬元 利率單位：%
隔夜	29,310	2.10	1.96	2.079	備註： 1.銀行體系當日準備部位為-334 億元，累積準備部位為 6,771 億元。 2.資料來源:金融業拆款中心。
1 週	38,340	2.06	1.95		
2 週	18,118	2.10	1.95		
3 週	—	—	—		
1 個月	—	—	—		
2 個月	—	—	—		
合計	85,768	—	—		