

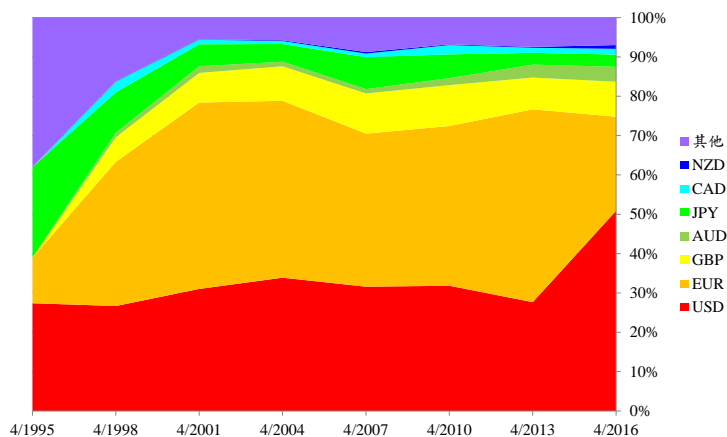
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

利率交投靠掉期 美半邊天港崛起

國際結算銀行每三年一度的最新貨幣交投調查顯示，在匯市上，美元是貨幣一哥，而倫敦則是匯市一哥。然而，匯市不是貨幣交投的唯一市場；利率市場也頗吃重的。

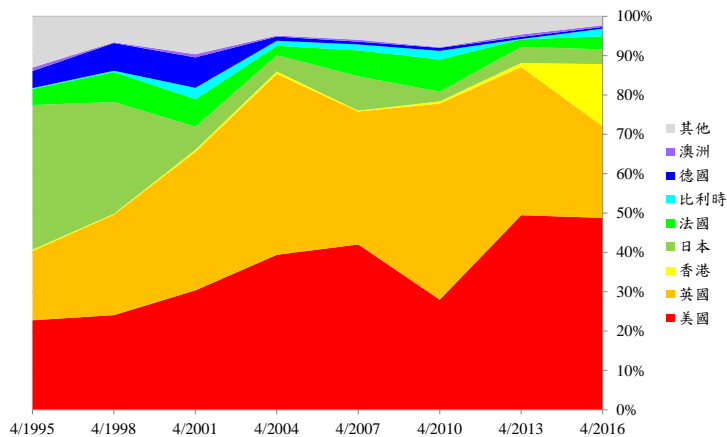
圖一為各貨幣在利率衍生工具交投上的佔比，可見跟匯市的有天壤之別。在匯市，各幣廿年來的佔比相當穩定，但在利率市場，美元佔比在近年突然大幅拋離其餘貨幣，佔了一半。其所新增的份額幾乎全自歐元中搶過來；其他貨幣則損失不多。究其原因，歐債危機肯定有份，利率相關資金大幅撤走；而近年美國加息亦多少應有吸資作用。

圖一：各幣利率衍生工具交投佔比



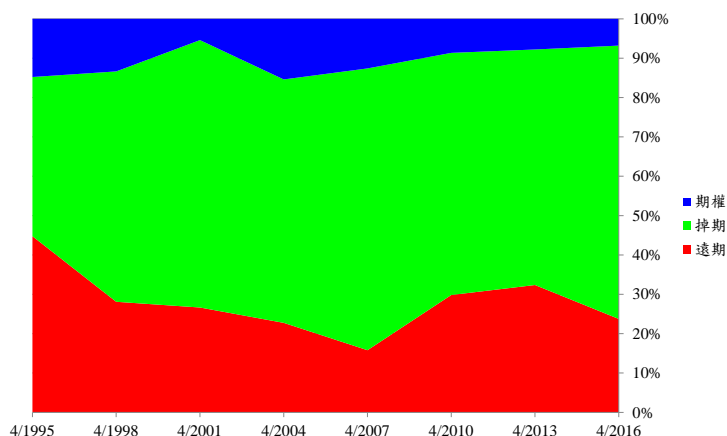
至於市場大小，則圖二顯示各地分佈。跟匯市不同的是英國不是最大，美國才是，英國僅第二，而突然冒起的香港竟排第三。早年佔比不少的日本，自 1999 年零息後，佔比急遽萎縮。故可推斷，若整條利率曲線貼近零線，是十分不利利率市場發展的。

圖二：各地利率衍生工具交投佔比



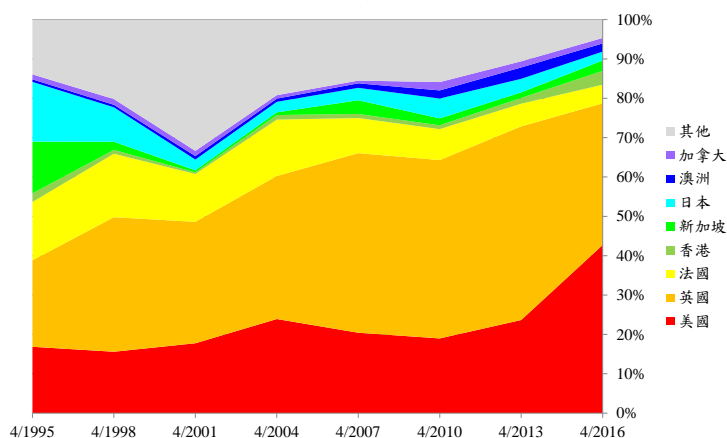
本港利率市場前景突飛猛進，可持續嗎？不妨先看各類利率衍生工具的交投佔比。圖三所見，三類當中做得最大的是掉期，佔了六、七成；遠期佔兩、三成，期權一成。

圖三：各類利率衍生工具交投佔比



圖四顯示做得最大的掉期份額分佈，可見搶得最多的是美國；香港都升但非大增。本港掉期交投無疑最多，但增幅反而不及次大的期權。

圖四：各地利率掉期交投佔比



不過全球期權交投佔比正在萎縮，剛見的大增是一次過定能否持續仍未可知也。

羅家聰
環球金融市場部