

香港外匯及衍生工具市場

本文由銀行監理部提供

2016年進行的三年一度全球外匯及場外利率衍生工具市場成交額調查結果已於9月公布。調查結果顯示，香港的外匯市場成交額排名由2013年4月的全球第五位，升至全球第四位。若連同場外利率衍生工具成交額計算，則由第六位升至第四位。香港的外匯平均每日成交額增加59%，至4,366億美元，而場外利率衍生工具的平均每日成交額則增加近3倍，至1,098億美元。

引言

金管局在2016年4月進行三年一度的本港外匯及場外利率衍生工具市場成交額定期調查，作為國際結算銀行所統籌的全球調查的一部分。全球調查共有52間中央銀行及貨幣管理機構（包括金管局）參與，目的是就全球外匯及場外利率衍生工具市場的規模與結構收集全面及與國際間定義一致的數據。

調查收集外匯（即期交易、單純遠期、外匯掉期、貨幣掉期及貨幣期權）及場外利率衍生工具（遠期利率協議、利率掉期及利率期權）市場的成交數據。

本文載述香港調查的主要結果。調查涵蓋59間在香港經營的機構（調查中稱為「申報交易商」），包括55間認可機構及4間持牌法團。本文亦會比較本港調查與全球調查的結果。

全球調查結果概覽

國際結算銀行公布的2016年全球調查結果顯示，2016年4月的外匯成交額比2013年4月略為下降，而場外利率衍生工具交易額於同期則溫和增長（表1）。

外匯交易平均每日成交額¹由上次調查的5.4萬億美元減少至2016年4月的5.1萬億美元，跌幅約為5%。下跌主要是由即期交易減少所引致。外匯掉期（每日2.4萬億美元）仍然是成交最活躍的外匯工具，其次是即期交易（每日1.7萬億美元）。與上次2013年的調查結果一樣，美元仍然是全球外匯市場的主要交易貨幣，其次是歐元、日圓及英鎊。調查亦顯示人民幣交投進一步顯著增加，以成交額計排名由2013年調查的第九晉升至第八。貨幣組合方面，美元兌歐元交易仍然是最活躍的組合，佔全球外匯成交額的23%，其次是美元兌日圓（18%）。

¹ 平均每日成交額已作調整以撇除本地及境外交易商之間的交易而重複申報的數據。

2016年4月場外利率衍生工具平均每日成交額高達2.7萬億美元，較2013年4月上升15%。利率掉期仍然是交投最活躍的利率工具，每日平均成交額為1.9萬億美元，其次是遠期利率協議（每日0.7萬億美元）。美元取代歐元成為全球場外利率衍生工具市場的主要交易貨幣，佔全球成交額的51%，其次是歐元(24%)。

按地理分布計，香港在外匯市場成交額排名晉升一位至全球第四；若連同場外利率衍生工具成交額計算，香港的排名由2013年的全球第六上升兩位至第四。

全球調查結果及相關分析載於國際結算銀行網站 (<http://www.bis.org>)。

表 1

全球外匯交易及場外利率衍生工具市場的平均每日成交額（按地理分布分析）

十億美元

經濟體系	總額		外匯		利率衍生工具	
	4/2016	4/2013	4/2016	4/2013	4/2016	4/2013
英國	3,606	4,074	2,426	2,726	1,180	1,348
美國	2,513	1,891	1,272	1,263	1,241	628
新加坡	575	420	517	383	58	37
香港	546	303	437	275	110	28
日本	455	441	399	374	56	67
法國	322	335	181	190	141	146
澳洲	184	248	135	182	49	66
瑞士	165	249	156	216	8	33
德國	148	212	116	111	31	101
加拿大	118	99	86	65	33	34
丹麥	111	177	101	117	10	59
荷蘭	107	141	85	112	22	29
中國	77	57	73	44	4	13
瑞典	56	61	42	44	14	17
韓國	54	55	48	48	7	8
俄羅斯	45	61	45	61	0.1	0.2
挪威	44	27	40	21	4	6
比利時	40	30	23	22	17	9
西班牙	38	57	33	43	6	14
盧森堡	37	52	37	51	0.4	0.4
其他	333	396	295	336	38	60
成交總額 ^{1&2}	9,574	9,386	6,546	6,684	3,028	2,702
估計全球成交額 ³	7,754	7,666	5,088	5,355	2,666	2,311

註：

1. 數字已作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
2. 由於四捨五入，個別項目相加可能與總數略有出入。
3. 數字已作調整以撇除本地及境外交易商之間的交易而重複申報的數據。

資料來源：國際結算銀行

香港調查結果

概覽

香港調查結果顯示，2016年4月本港外匯市場的平均每日成交額為4,366億美元，較3年前上升59%。增長主要由外匯掉期（上升58.4%至2,759億美元）及即期交易（上升79%至916億美元）成交額上升所帶動。

場外利率衍生工具平均每日成交額顯著上升293.5%至1,098億美元。增長主要由利率掉期（上升211.6%至738億美元）及利率期權（上升1,487.6%至325億美元）成交額上升所帶動。

2016年調查結果顯示，美元兌日圓及兌人民幣外匯交易大幅上升。據市場參與者分析，交易增長的原因可能包括：

- 美元兌日圓：為尋求收益及重新配置投資組合而進行更頻密的掉期及即期交易。
- 美元兌人民幣：貿易及投資活動相關的人民幣需求持續增加。

表 2

香港外匯市場的平均每日成交額（按工具分析）

十億美元

	香港平均每日成交額			所佔比重(%)	
	4/2016	4/2013	% 增減	4/2016	4/2013
外匯工具					
即期交易	91.6	51.2	79.0	21.0	18.6
單純遠期	44.2	37.3	18.4	10.1	13.6
外匯掉期	275.9	174.1	58.4	63.2	63.4
貨幣掉期	12.1	2.5	379.5	2.8	0.9
場外期權	12.8	9.5	34.9	2.9	3.4
其他場外產品	0.0001	0.0002	-53.0	0.0	0.0
外匯交易總額	436.6	274.6	59.0	100.0	100.0

註：

1. 數字已作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
2. 由於四捨五入，個別項目相加可能與總數略有出入。
3. 數字已作調整以撇除本地及境外交易商之間的交易而重複申報的數據。

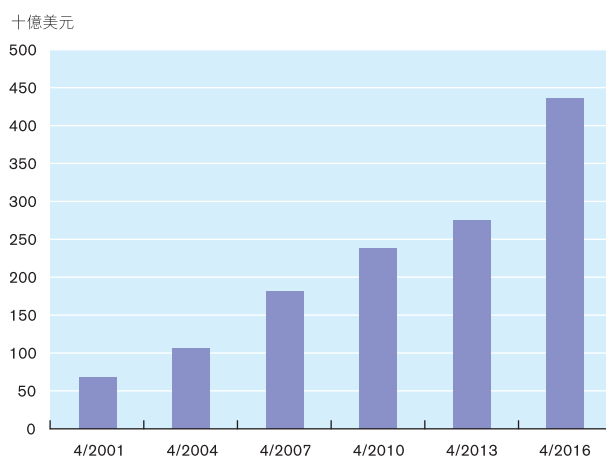
外匯交易

成交額

香港外匯平均每日成交額由2013年4月的2,746億美元大幅上升至2016年4月的4,366億美元，升幅為59%（圖1）。

圖 1

香港外匯市場的平均每日成交額



註：平均每日成交額已作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。

工具

相比2013年4月，各類工具的成交額在2016年4月都錄得增長（表2）。具體來說，外匯掉期平均每

日成交額上升 58.4% 至 2,759 億美元，即期交易的成交額上升 79% 至 916 億美元。外匯掉期及即期交易兩者合計繼續佔外匯平均每日成交總額超過八成。

遠期及掉期合約期限

2016 年調查結果顯示，期限較長的單純遠期及外匯掉期交易有上升的趨勢（表 3）。例如 77.5% 的單純遠期的期限為 7 日以上，相比上次調查的 74.5%。同樣，期限為 7 日以上的外匯掉期由上次調查的 24.5% 增加至 27.7%。

表 3
香港單純遠期及外匯掉期的平均每日成交額（按期限分析）

十億美元

	平均每日成交額			所佔比重(%)	
	4/2016	4/2013	% 增減	4/2016	4/2013
單純遠期	44.2	37.3	18	100	100
7 日或以下	10.0	9.5	5	22.5	25.5
7 日以上至 1 年	33.1	24.4	36	74.9	65.3
1 年以上	1.2	3.4	-66	2.6	9.2
外匯掉期	275.9	174.1	58	100	100
7 日或以下	199.4	131.4	52	72.3	75.5
7 日以上至 1 年	71.7	38.1	88	26.0	21.9
1 年以上	4.8	4.6	5	1.7	2.6

註：

1. 數字已作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
2. 由於四捨五入，個別項目相加可能與總數略有出入。

貨幣組合

表 4 列載按貨幣組合劃分的香港外匯交易。美元仍是本港外匯市場的最主要交易貨幣，佔 2016 年 4 月所有交易的 96.8%²。

以貨幣組合計，美元兌日圓的成交額倍增，佔外匯平均每日成交總額的比率由 2013 年 4 月的 16.6% 升至 21.2%。美元兌日圓交易超越美元兌人民幣交易，成為本港市場交投最活躍的貨幣組合。美元兌日圓交易強勁增長，主要是因為市場參與者為尋求收益及將資產組合由日圓配置到美元而進行更加頻密的掉期交易和即期交易。

² 由於每宗交易涉及兩種貨幣，每種貨幣各自合計的百分比總和是 200% 而不是 100%。

表 4

香港外匯市場的平均每日成交額 (按貨幣組合分析)

十億美元

貨幣組合	平均每日成交額				
	4/2016	所佔比重(%)	4/2013	所佔比重(%)	% 增減
港元兌美元	53.8	12.3	47.3	17.2	13.7
港元兌人民幣	0.7	0.2	0.5	0.2	52.8
其中：港元兌離岸人民幣	0.6	0.1	0.4	0.1	58.9
港元兌在岸人民幣	0.1	0.0	0.1	0.0	26.8
港元兌歐元	0.5	0.1	0.8	0.3	-42.1
港元兌日圓	0.3	0.1	0.4	0.1	-16.8
港元兌英鎊	0.2	0.1	0.2	0.1	12.2
港元兌澳元	0.2	0.0	0.5	0.2	-56.4
港元兌加拿大元	0.1	0.0	0.1	0.0	26.7
港元兌其他貨幣	0.2	0.0	0.2	0.1	-5.0
小計	56.0	12.8	49.9	18.2	12.3
美元兌日圓	92.5	21.2	45.7	16.6	102.5
美元兌人民幣	76.0	17.4	48.6	17.7	56.2
其中：美元兌離岸人民幣	67.1	15.4	30.6	11.1	119.6
美元兌在岸人民幣	8.8	2.0	18.1	6.6	-51.0
美元兌歐元	57.5	13.2	33.0	12.0	74.2
美元兌澳元	31.7	7.3	20.8	7.6	52.5
美元兌新加坡元	22.7	5.2	12.2	4.5	86.0
美元兌英鎊	20.9	4.8	15.0	5.4	39.8
美元兌韓圓	15.7	3.6	8.0	2.9	96.5
美元兌新西蘭元	11.1	2.5	5.9	2.2	87.9
美元兌加拿大元	7.4	1.7	5.7	2.1	30.9
美元兌新台幣	6.9	1.6	4.6	1.7	49.4
美元兌印度盧比	5.5	1.3	3.5	1.3	58.0
美元兌瑞士法郎	3.6	0.8	3.5	1.3	5.6
美元兌其他貨幣	17.3	4.0	10.3	3.7	68.6
小計	368.9	84.5	216.7	78.9	70.2
歐元兌日圓	2.6	0.6	2.4	0.9	9.1
歐元兌英鎊	0.8	0.2	0.6	0.2	37.7
歐元兌澳元	0.5	0.1	0.3	0.1	46.2
歐元兌其他貨幣	2.0	0.5	0.9	0.3	116.9
小計	6.0	1.4	4.3	1.6	39.3
日圓兌澳元	1.6	0.4	1.4	0.5	11.3
日圓兌加拿大元	0.2	0.1	0.0	0.0	458.6
日圓兌新西蘭元	0.2	0.0	0.1	0.0	112.0
日圓兌其他貨幣	1.8	0.4	0.6	0.2	232.8
小計	3.8	0.9	2.1	0.8	83.1
其他貨幣組合	1.9	0.4	1.6	0.6	12.6
所有貨幣組合	436.6	100.0	274.6	100.0	59.0
其他場外產品	0.0001		0.0002		-53.0
外匯交易總額	436.6		274.6		59.0

註：

1. 平均每日成交額已作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
2. 包括即期交易、單純遠期、外匯掉期、貨幣掉期及場外貨幣期權。
3. 其他場外產品並沒有作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
4. 由於四捨五入，個別項目相加可能與總數略有出入。

美元兌人民幣的交易在期內亦顯著增加 56.2%，佔 2016 年 4 月外匯平均每日成交總額的 17.4%，與 2013 年 4 月的比重相若。有關增長主要是由以人民幣計價的貿易及投資活動持續增加所帶動，反映香港作為主要離岸人民幣中心的地位。

港元兌美元交易溫和增長 13.7%，佔外匯平均每日成交總額的 12.3%。

交易對手

表 5 列載按交易對手劃分的外匯成交額。申報交易商之間進行的外匯成交額繼續佔成交總額極大的比重，由 2013 年 4 月的 72% 上升至 2016 年 4 月的 75%。與其他金融機構及非金融客戶進行的交

易則分別佔 23% 及 2%。約 88% 的外匯交易是與境外交易對手進行，略高於 3 年前錄得的水平。

交易活動越發集中於少數交易商。首 10 個最活躍申報交易商的市場佔有率以外匯成交總額計，由 2013 年 4 月的 66.9% 進一步上升至 2016 年 4 月的 76.3% (2010 年 4 月：64.5%)。

境外註冊認可機構在外匯成交額所佔比重仍屬最高，但其佔比由 2013 年 4 月的 52.3% 顯著降至 2016 年 4 月的 39.1% (圖 2)。同期，本地註冊認可機構的佔比由 29.8% 升至 33.8%，持牌法團的佔比則由 17.9% 升至 27%。本地註冊認可機構及持牌法團在外匯市場佔有率比重上升，主要是由於它們增加使用外匯掉期所引致。

表 5

香港外匯市場的平均每日成交額 (按交易對手分析)

十億美元

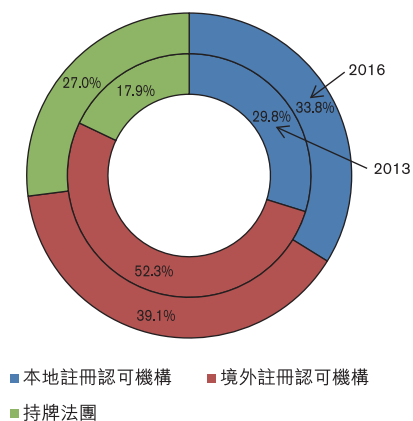
	平均每日成交額			所佔比重 (%)	
	4/2016	4/2013	% 增減	4/2016	4/2013
與申報交易商	325.9	197.5	65.0	74.6	71.9
本地	29.7	25.3	17.0	6.8	9.2
境外	296.2	172.2	72.1	67.9	62.7
與其他金融機構	100.6	59.8	68.2	23.0	21.8
本地	16.2	7.2	124.3	3.7	2.6
境外	84.3	52.6	60.4	19.3	19.1
與非金融客戶	10.1	17.3	-41.5	2.3	6.3
本地	7.1	8.7	-18.9	1.6	3.2
境外	3.0	8.6	-64.5	0.7	3.1
小計	436.6	274.6	59.0	100	100
其他場外產品	0.0001	0.0002	-53.0		
外匯交易總額	436.6	274.6	59.0		

註：

1. 平均每日成交額已作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
2. 申報交易商是參與 2013 與 2016 年調查的認可機構及持牌法團。
3. 其他金融機構是指申報交易商以外的金融機構。
4. 其他場外產品並沒有作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
5. 由於四捨五入，個別項目相加可能與總數略有出入。

圖 2

2016年4月香港外匯市場平均每日成交總額的比重
(按申報交易商類別)



註：

1. 平均每日成交總額未作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
2. 由於四捨五入，個別項目相加可能與總數略有出入。

場外利率衍生工具

成交額

2016年4月本港場外利率衍生工具平均每日成交額為1,098億美元，相比2013年4月的279億美元(表6)大幅增加819億美元(即2.9倍)。有關增長主要是因為在利率波動增加的環境下，市場參與者為管理風險而增加使用場外利率衍生工具。

工具

相比2013年4月，大部分場外利率衍生工具的平均每日成交額在2016年4月均錄得大幅增長，其中利率掉期上升211.6%，至738億美元；利率期權及遠期利率協議則分別上升1,487.6%及68.1%。

表 6

香港場外利率衍生工具市場的平均每日成交額(按工具分析)

十億美元

	香港平均每日成交額			所佔比重(%)	
	4/2016	4/2013	% 增減	4/2016	4/2013
遠期利率協議	3.4	2.0	68.1	3.1	7.3
利率掉期	73.8	23.7	211.6	67.2	84.9
利率期權	32.5	2.0	1487.6	29.6	7.3
其他場外產品	0.1	0.1	-46.1	0.1	0.4
場外利率衍生工具交易總額	109.8	27.9	293.5	100.0	100.0

註：

1. 平均每日成交額已作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
2. 其他場外產品並沒有作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
3. 由於四捨五入，個別項目相加可能與總數略有出入。

貨幣組合

除印度盧比及泰銖外，大部分貨幣的場外利率衍生工具合約均錄得大幅增長(表7)。美元合約的成交額增長12倍多至476億美元，佔2016年4月總成

交額的43.4%。澳元合約的成交額增加207.1%，佔2016年4月總成交額的20.5%。美元及澳元合約的交投增加，主要是由市場莊家活動及對沖活動所帶動。與2013年4月的調查比較，港元合約增加167.7%。

表 7

香港場外利率衍生工具市場的平均每日成交額(按貨幣分析)

十億美元

貨幣	平均每日成交額				
	4/2016	所佔比重(%)	4/2013	所佔比重(%)	% 增減
美元	47.6	43.4	3.5	12.5	1266.6
澳元	22.5	20.5	7.3	26.4	207.1
新西蘭元	9.9	9.0	0.6	2.0	1677.4
人民幣	6.2	5.7	2.0	7.3	205.4
其中：離岸人民幣	0.1	0.0	0.1	0.2	-4.7
在岸人民幣	6.2	5.6	2.0	7.1	211.0
韓圓	5.7	5.2	4.1	14.8	38.6
港元	4.7	4.3	1.8	6.4	167.7
新加坡元	3.0	2.7	0.6	2.0	424.6
日圓	3.0	2.7	2.4	8.6	23.8
印度盧比	1.8	1.6	2.0	7.2	-11.3
馬來西亞元	1.6	1.5	0.8	3.0	89.4
泰銖	1.4	1.3	1.5	5.4	-7.6
歐元	1.1	1.0	0.9	3.3	23.1
新台幣	0.8	0.7	0.1	0.5	488.1
英鎊	0.3	0.3	0.1	0.3	286.4
其他貨幣	0.0	0.0	0.0	0.0	373.0
所有貨幣	109.7	100.0	27.8	100.0	295.0
其他場外產品	0.1		0.1		
場外利率衍生工具交易總額	109.8		27.9		293.5

註：

1. 平均每日成交額已作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
2. 包括遠期利率協議、利率掉期及場外利率期權。
3. 其他場外產品並沒有作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
4. 由於四捨五入，個別項目相加可能與總數略有出入。

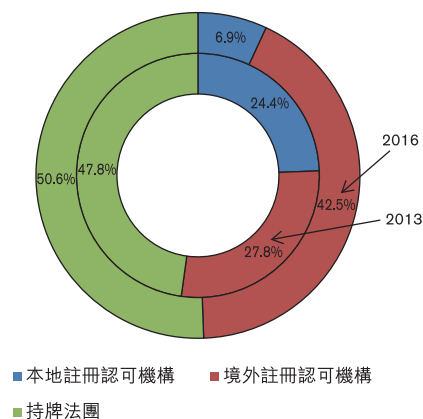
交易對手

申報交易商之間的交易佔2016年4月成交額的62.6%，稍低於2013年4月的68.5%（表8）。期內與非金融客戶的交易亦由4.7%下降至1.1%。相反，與其他金融機構的成交額所佔比重由2013年4月的26.8%上升至2016年4月的36.3%。跨境交易佔場外利率衍生工具交易約98%，高於上次調查錄得的水平。

調查發現場外利率衍生工具交易集中於少數交易商。首10個最活躍申報交易商佔2016年4月整體成交額的97.7%，2013年4月的佔比為95.3%。持牌法團仍然是場外衍生工具市場最活躍的參與者，所佔比重由2013年4月的47.8%上升至2016年4

月的50.6%（圖3）。境外註冊認可機構的佔比由27.8%增加至42.5%。與此同時，本地註冊認可機構的佔比則由24.4%大幅降至6.9%。

圖3
2016年4月香港場外利率衍生工具市場平均每日成交總額的比重（按申報交易商類別）



註：平均每日成交總額未作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。

表8

香港場外利率衍生工具的平均每日成交額（按交易對手分析）

十億美元

	平均每日成交額			所佔比重(%)	
	4/2016	4/2013	% 增減	4/2016	4/2013
與申報交易商	68.6	19.0	261.0	62.6	68.5
本地	2.0	0.7	195.1	1.8	2.5
境外	66.6	18.3	263.4	60.7	66.0
與其他金融機構	39.9	7.5	434.9	36.3	26.8
本地	0.4	0.4	-19.8	0.3	1.6
境外	39.5	7.0	463.3	36.0	25.3
與非金融客戶	1.2	1.3	-7.0	1.1	4.7
本地	0.2	0.2	-37.3	0.1	0.9
境外	1.1	1.1	-0.1	1.0	3.8
小計	109.7	27.8	295.0	100	100
其他場外產品	0.1	0.1	-46.1		
場外利率衍生工具交易總額	109.8	27.9	293.5		

註：

1. 平均每日成交額已作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
2. 申報交易商是參與2013與2016年調查的認可機構及持牌法團。
3. 其他金融機構是指申報交易商以外的金融機構。
4. 其他場外產品並沒有作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
5. 由於四捨五入，個別項目相加可能與總數略有出入。

人民幣交易

表 9

人民幣外匯交易及場外利率衍生工具於香港的平均每日成交額 (按工具分析)

十億美元

	香港平均每日成交額		
	4/2016	4/2013	% 增減
a. 即期			
人民幣交易總額	18.1	7.2	150.0
其中：兌港元	0.5	0.3	
兌美元	17.4	6.8	
兌其他貨幣	0.1	0.1	
佔即期交易總額%	19.7%	14.1%	
b. 單純遠期			
人民幣交易總額	8.1	13.9	-41.3
其中：兌港元	0.10	0.03	
兌美元	8.0	13.7	
兌其他貨幣	0.1	0.1	
佔單純遠期交易總額%	18.4%	37.2%	
c. 外匯掉期			
人民幣交易總額	44.0	25.1	75.7
其中：兌港元	0.1	0.2	
兌美元	43.8	24.8	
兌其他貨幣	0.2	0.2	
佔外匯掉期交易總額%	16.0%	14.4%	
d. 其他外匯產品	6.8	3.3	107.1
佔貨幣掉期及貨幣期權交易總額%	27.5%	27.6%	
e. 外匯交易總額(a+b+c+d)	77.1	49.5	55.8
f. 場外單一貨幣利率衍生工具	6.2	2.0	205.4
佔場外單一貨幣利率衍生工具交易總額%	5.7%	7.3%	
人民幣交易總額(e+f)	83.3	51.5	61.7

註：

1. 平均每日成交額已作調整以撇除本地交易商之間的交易而重複申報的數據。
2. 其他外匯產品包括貨幣掉期及貨幣期權。
3. 場外單一貨幣利率衍生工具包括遠期利率協議、利率掉期及利率期權。
4. 由於四捨五入，個別項目相加可能與總數略有出入。

隨着中國內地的金融市場繼續與全球市場互相融合，以人民幣計價的交易進一步增長(表9)。人民幣外匯工具平均每日成交額由2013年4月的495億美元增至2016年4月的771億美元，增幅為55.8%。

外匯掉期顯著增長75.7%至2016年4月的440億美元，佔人民幣相關外匯工具平均每日成交總額的57.1%。即期交易亦大幅增長150%至181億美元。相反，單純遠期由2013年4月的139億美元減少41.3%，至2016年4月的81億美元。

場外利率衍生工具方面，2016年4月人民幣相關交易的平均每日成交額增加兩倍多至62億美元，佔所有場外利率衍生工具成交總額的5.7%(2010年4月為7.3%)。

總結

2016年調查結果顯示，本港外匯市場及場外利率衍生工具市場的成交額在過去3年繼續大幅增長。以人民幣及其他主要貨幣如美元、歐元及日圓計價的交易均顯著上升。最新的調查結果反映香港作為國際金融中心及主要離岸人民幣業務中心的領導地位。