

金融学译丛
FINANCE

PEARSON

国际金融

International Finance: A Practical Perspective

阿德里安·巴克利 (Adrian Buckley) / 著

郭宁汪涛 / 译

 中国人民大学出版社



金融学译丛
FINANCE

国际金融

International Finance: A Practical Perspective

阿德里安·巴克利 (Adrian Buckley) / 著

郭 宁 汪 涛 / 译

中国人民大学出版社
· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融 / () 巴克利著; 郭宁, 汪涛译. —北京: 中国人民大学出版社, 2016. 4
(金融学译丛)
书名原文: International Finance: A Practical Perspective
ISBN 978-7-300-22668-2

I. ①国… II. ①巴…②郭…③汪… III. ①国际金融 IV. ①F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 053384 号

金融学译丛
国际金融
阿德里安·巴克利 著
郭宁 汪涛 译
Guoji Jinrong

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)		010-62511770 (质管部)
	010-82501766 (邮购部)		010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)		010-62515275 (盗版举报)
网 址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com(人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	涿州市星河印刷有限公司		
规 格	185 mm×260 mm 16 开本	版 次	2016 年 4 月第 1 版
印 张	40.5 插页 1	印 次	2016 年 4 月第 1 次印刷
字 数	1 101 000	定 价	88.00 元



出版说明

作为世界经济的重要组成部分，金融在经济发展中扮演着越来越重要的角色。为了加速中国金融市场与国际金融市场的顺利接轨，帮助中国金融界相关人士更好、更快地了解西方金融学的最新动态，寻求建立并完善中国金融体系的新思路，促进具有中国特色的现代金融体系的建立，中国人民大学出版社精心策划了这套“金融学译丛”，该套译丛旨在把西方，尤其是美国等金融体系相对完善的国家最权威、最具代表性的金融学著作，被实践证明最有效的金融理论和实用操作方法介绍给中国的广大读者。

该套丛书主要包括以下三个方面：

（1）理论方法。重在介绍金融学的基础知识和基本理论，帮助读者更好地认识 and 了解金融业，奠定从事深层次学习、研究等的基础。

（2）实务案例。突出金融理论在实践中的应用，重在通过实务案例以及案例讲解等，帮助广大读者将金融学理论的学习与金融学方法的应用结合起来，更加全面地掌握现代金融知识，学会在实际决策中应用具体理论，培养宏观分析和进行实务操作的能力。

（3）学术前沿。重在反映金融学科的最新发展方向，便于广大金融领域的研究人员在系统掌握金融学基础理论的同时，了解金融学科的学术前沿问题和发展现状，帮助中国金融学界更好地认清世界金融的发展趋势和发展前景。

我们衷心地希望这套译丛的推出能够如我们所愿，为中国的金融体系建设和改革贡献一份力量。

中国人民大学出版社

前言

本书介绍了跨国企业财务管理的理论与实务。不断发展的跨国经营趋势使得跨国企业财务管理方面的研究也变得越来越重要。

40年前,绝大多数财务管理人员无须了解导致汇率发生波动的因素、海外市场的融资机会以及海外资本投资项目的估值影响因素等。有些企业之所以选择借入瑞士法郎,就是因为其利息成本低。英镑汇率的大幅下跌使得要偿还德国马克债务的企业损失惨重。一些企业没有意识到汇率管制的放松给其带来的巨大机遇。还有一些企业没能享受到货币期权带来的好处。

在欧洲被广泛使用的跨国企业财务管理教材数量不多,本书试图在这个重要的研究领域做出一点贡献。

目标读者

本书主要适用于修读国际金融、跨国企业财务管理等课程的本科生、MBA或者金融、财务专业的硕士研究生。同时,本书也能满足会计师、银行家以及企业财务管理人员的需求。对学生市场的重视并不意味着本书不适合那些需要了解国际金融知识的商务人士。对于那些想学习某些特殊的财务管理方法的财务经理或者想大致了解国际金融市场的非财务管理人员,本书完全能够满足他们的要求。实务角度是本书最突出的特征。希望本书能够提高人们对跨国企业财务管理知识的了解、掌握以及实践水平。

本书每章后面都附带了习题(除了第1章以外),每个部分结束时都提供了包含选择题和计算题的题库,便于读者阅读本书并掌握相关的知识点。书末提供了章末习题、一部分计算题以及所有选择题的参考答案,读者可用其进行自我评估。每章章末的小结都列出了本章的重点,方便学生复习本章内容。此外,书中还提供了一些新闻简报,这使得本书的内容更加贴近现实世界。这些新闻简报均出自大名鼎鼎的记者或评论员之手,非常值得一读。

单独出版发行的教师手册包含教学说明、案例分析建议、视觉教具以及书中未提供答案的一部分练习题的参考答案。

阿德里安·巴克利

目 录

第一部分 基础知识

第 1 章 绪论	3
1.1 银行出售什么产品?	6
1.2 银行的起源	7
1.3 商业银行	9
1.4 投资银行	9
1.5 银行控股公司	11
1.6 《格拉斯-斯蒂格尔法案》	11
1.7 中央银行	12
1.8 资产—负债的不匹配	13
1.9 离岸货币（即欧洲货币）	14
1.10 国际货币基金组织	14
1.11 世界银行	15
1.12 国际清算银行	16
1.13 世界贸易组织	16
1.14 外汇市场简介	17
1.15 2007—2008 年的金融危机	19
第 2 章 国际货币体系	21
2.1 金本位制	21
2.2 布雷顿森林体系	25
2.3 国际储备	26
2.4 1971 年前黄金的地位	26
2.5 第二修正案	28

2.6 汇率安排	29
2.7 欧洲单一货币——欧元	30

第二部分 外汇

第3章 汇率：基本报价法	37
3.1 外汇市场	37
3.2 基本关系式	38
3.3 利率与汇率	39
3.4 汇率与通货膨胀率	42
3.5 利率与通货膨胀率	45
3.6 泰勒规则	46
3.7 即期汇率的变化与远期贴水	47
3.8 利率差与即期汇率的变化	48
3.9 购买力平价理论的应用	49
3.10 巨无霸汉堡包购买力平价	52
第4章 外汇市场	56
4.1 市场参与者	56
4.2 报价方式	57
4.3 远期外汇协议与报价	59
4.4 即期外汇交易的结算	61
4.5 远期外汇交易的交割日	62
4.6 远期外汇市场的主要功能	63
第5章 国际收支平衡	65
5.1 国际贸易的实质	65
5.2 国际收支平衡表与汇率	66
5.3 国际收支平衡表的会计编制准则	69
5.4 汇率预期与国际收支平衡表	71
第6章 汇率波动理论与实证检验	74
6.1 通货膨胀与利率差	75
6.2 国际收支平衡模型	75
6.3 货币主义学派	77
6.4 过调——多恩布什模型	79
6.5 资产组合平衡理论	80
6.6 新闻的作用	82
6.7 图表分析法	83
6.8 有效市场假说	87
6.9 购买力平价理论的实证检验	89
6.10 费雪效应的实证检验	94
6.11 国际费雪效应的实证检验	94
6.12 利率平价关系的实证检验	95

6.13	预期理论的实证检验	96
6.14	外汇市场有效性的实证检验	96
6.15	无抛补利率套利交易	102
第7章	外汇风险的定义	109
7.1	交易风险	110
7.2	折算风险	110
7.3	经济风险	113
7.4	金融衍生品适用的会计准则	115
题库1		116

第三部分 套期保值

第8章	外汇风险敞口的重要性	123
8.1	交易风险	123
8.2	经济风险	125
8.3	折算风险	126
8.4	汇率预测	129
第9章	外汇风险管理原则	132
9.1	套期保值交易的本质	132
9.2	为什么要进行套期保值交易?	133
9.3	风险敞口管理要实现什么目标?	133
9.4	反对企业安排套期保值交易的观点	134
9.5	支持企业进行套期保值交易的观点	137
9.6	风险敞口管理需要掌握的信息	141
9.7	哪种类型的外汇风险敞口最重要?	142
9.8	交易风险信息系统	143
9.9	矩阵表	146
9.10	再开票中介	148
9.11	风险敞口管理策略	148
9.12	经济风险敞口的再探究	150
9.13	宏观经济风险敞口	150
9.14	在险价值	153
9.15	风险管理模型与正态分布模型	155
第10章	内部风险管理措施	160
10.1	净额结算法	160
10.2	匹配法	163
10.3	提前或推迟付款	163
10.4	定价策略	165
10.5	资产/负债管理	167
第11章	外部风险管理措施	170
11.1	远期外汇市场	170

11.2	远期外汇市场的交易目的	171
11.3	短期借款	175
11.4	外币应收票据的贴现	177
11.5	外币应收账款的保付代理	177
11.6	欧洲货币贷款	178
11.7	汇率风险担保	178
11.8	交易对手风险	179
题库 2		182

第四部分 衍生品

第 12 章 互换	193
12.1 互换的基本原理	194
12.2 利率互换	195
12.3 利息的计算	200
12.4 货币互换	205
12.5 评估互换的风险	209
第 13 章 金融期货与外汇风险	214
13.1 金融期货概述	214
13.2 外汇期货合约	216
13.3 对借款进行套期保值	219
13.4 基差风险	220
13.5 外汇期货市场的使用	221
13.6 企业使用外汇期货合约进行套期保值	221
第 14 章 期权	223
14.1 看涨期权	224
14.2 看跌期权	225
14.3 签发期权	227
14.4 读懂《金融时报》	228
14.5 期权组合策略	228
14.6 期权估值	230
14.7 期权定价模型	234
14.8 期权估值表	242
第 15 章 货币期权	245
15.1 货币期权市场的交易情况	246
15.2 货币期权使用策略	248
15.3 均价期权	251
15.4 对冲货币期权敞口	253
15.5 期权定价模型	257
15.6 股票期权与货币期权的定价模型：实证检验结果	260
15.7 企业对货币期权的使用	263

第 16 章 利率风险	273
16.1 利率期限结构	273
16.2 利率风险敞口	276
16.3 远期利率协议	278
16.4 利率期货	280
16.5 利率互换	280
16.6 利率期权	280
第 17 章 金融工程	283
17.1 远期协议	283
17.2 期权合约	285
17.3 其他金融产品	289

第五部分 2007—2008 年期间爆发的金融危机

第 18 章 信用违约互换	297
18.1 什么是 CDS?	297
18.2 信用违约互换的工作原理	299
18.3 CDS 市场发展的推动力	301
18.4 相关性与信用评级	304
18.5 信用担保	306
18.6 市场崩溃	307
第 19 章 2007—2008 年金融危机：总览	314
19.1 经济繁荣时期	314
19.2 贷款的新形式	317
19.3 定时炸弹即将爆炸	318
19.4 定时炸弹爆炸了	326
19.5 为什么？为什么没人事先预料到会出现这种情况？	327
19.6 逃亡	329
19.7 欧元区面临的问题	330
19.8 最优货币区	343
19.9 主权债务危机	345
题库 3	348

第六部分 跨国资本预算

第 20 章 国际化进程	357
20.1 对外直接投资	357
20.2 渐进式发展路径	358
20.3 市场不完美理论	360
20.4 交易成本理论	365
20.5 内部化与企业特定的优势	366
20.6 区位优势	367

20.7	产品生命周期	368
20.8	国际生产折中理论	372
20.9	跨国合资企业	374
20.10	跨国收购	375
20.11	全球化	378
20.12	博弈论与跨国经营战略	379
20.13	新贸易理论	380
第 21 章	跨国投资领域的外汇管制与公司所得税	386
21.1	外汇管制	386
21.2	利润汇回本国	388
21.3	绕开利润汇回限制的方法	389
21.4	解冻资金的其他方法	392
21.5	跨国企业的纳税问题	392
21.6	英国跨国企业的税收环境	396
21.7	多货币管理中心	396
21.8	协调中心	397
21.9	外汇交易税务筹划	398
第 22 章	跨国企业资本预算框架	401
22.1	跨国企业资本预算的复杂性	402
22.2	净现值还是调整现值?	406
22.3	对外投资与资本成本	407
22.4	基本模型	407
22.5	跨国企业投资评估的实证研究	408
第 23 章	跨国企业资本预算模型	410
23.1	海外投资项目评估	411
23.2	税负	412
23.3	在不存在外汇管制的情况下评估投资项目	414
23.4	成长机遇 (即实物经营期权)	417
23.5	实物经营期权的估值	418
23.6	实施外汇管制下的项目评估	421
23.7	债务—股权互换	426
23.8	敏感性分析	427
第 24 章	跨国投资: 贴现率是多少?	430
24.1	早前美国市场的实证检验结果	431
24.2	新的研究成果	433
24.3	均值回归	436
24.4	股权风险溢价	437
24.5	国际风险溢价	437
24.6	跨国分散化投资的好处	439
24.7	国际资本资产定价模型	439

24.8	新兴市场	440
第 25 章	国别风险分析与政治风险	445
25.1	国别风险分析	445
25.2	国别风险的来源	446
25.3	测量国别风险	447
25.4	政治风险	449
25.5	政治风险的测量	450
25.6	管理政治风险	452
25.7	资产被没收以后的策略	454
25.8	跨国企业资本预算过程中的政治风险分析	456
第 26 章	跨国企业资本预算：实践	461
26.1	净现值法与调整现值法	461
26.2	海外投资项目评估：阿尔法公司	462
26.3	基于母国政府对汇回资金不征税的假设前提评估 A 国投资项目	468
题库 4		476

第七部分 跨国融资

第 27 章	跨国企业及其海外子公司的融资	483
27.1	跨国融资选择	483
27.2	全球税负的最小化	484
27.3	管理风险	485
27.4	金融市场的缺陷	486
27.5	跨国企业的资本结构	486
27.6	政治风险	487
27.7	外汇管制风险	488
27.8	外汇风险	488
27.9	海外子公司的亏损	489
27.10	集团内部信用	490
27.11	税收效应	490
27.12	股息政策	490
27.13	利润转移的其他方式	491
27.14	母公司的担保	491
27.15	部分持股的子公司	492
27.16	跨国融资的优势	493
27.17	跨国融资的风险	493
27.18	外币融资决策	495
第 28 章	国际贸易融资与信用风险最小化	499
28.1	随订单付现	500
28.2	赊销	501
28.3	国际贸易的单证	502
28.4	汇票	505

28.5	跟单信用证	508
28.6	政府支持机构	511
28.7	出口信贷资源	513
28.8	福费廷	514
28.9	对销贸易	516
第 29 章	套期保值的实践问题	517
29.1	或有风险敞口	518
29.2	价目表问题	520
29.3	外国竞争对手引发的问题	520
29.4	量化分析经济风险敞口	520
29.5	对企业的债务或净价值进行套期保值	524
29.6	外汇折算风险敞口的管理	525
29.7	货币管理风险政策	527

第八部分 其他问题

第 30 章	跨国企业融资的其他问题	531
30.1	海外子公司的业绩评价	531
30.2	海外子公司业绩评价所面临的问题	532
30.3	敞口管理的集权化模式	536
30.4	财务管理部门充当利润中心的角色	538
30.5	转移定价	538
30.6	金融市场衍生品的会计处理方法	539
30.7	回购	540
30.8	辛迪加贷款	540
30.9	离岸货币市场的利率水平及其与国内利率的关系	543
30.10	国际债券市场	546
30.11	欧洲债券市场给借款人带来的好处	549
30.12	欧洲债券市场给投资者带来的好处	550
30.13	现金管理	550
30.14	项目融资	551
	题库 5	556

章末习题参考答案	560
----------------	-----

题库参考答案(部分)	569
------------------	-----

附录 1 1 美元的现值	584
--------------------	-----

附录 2 每年收到 1 美元, 持续 n 年的年金现值	586
-------------------------------------	-----

附录 3 正态分布表	588
------------------	-----

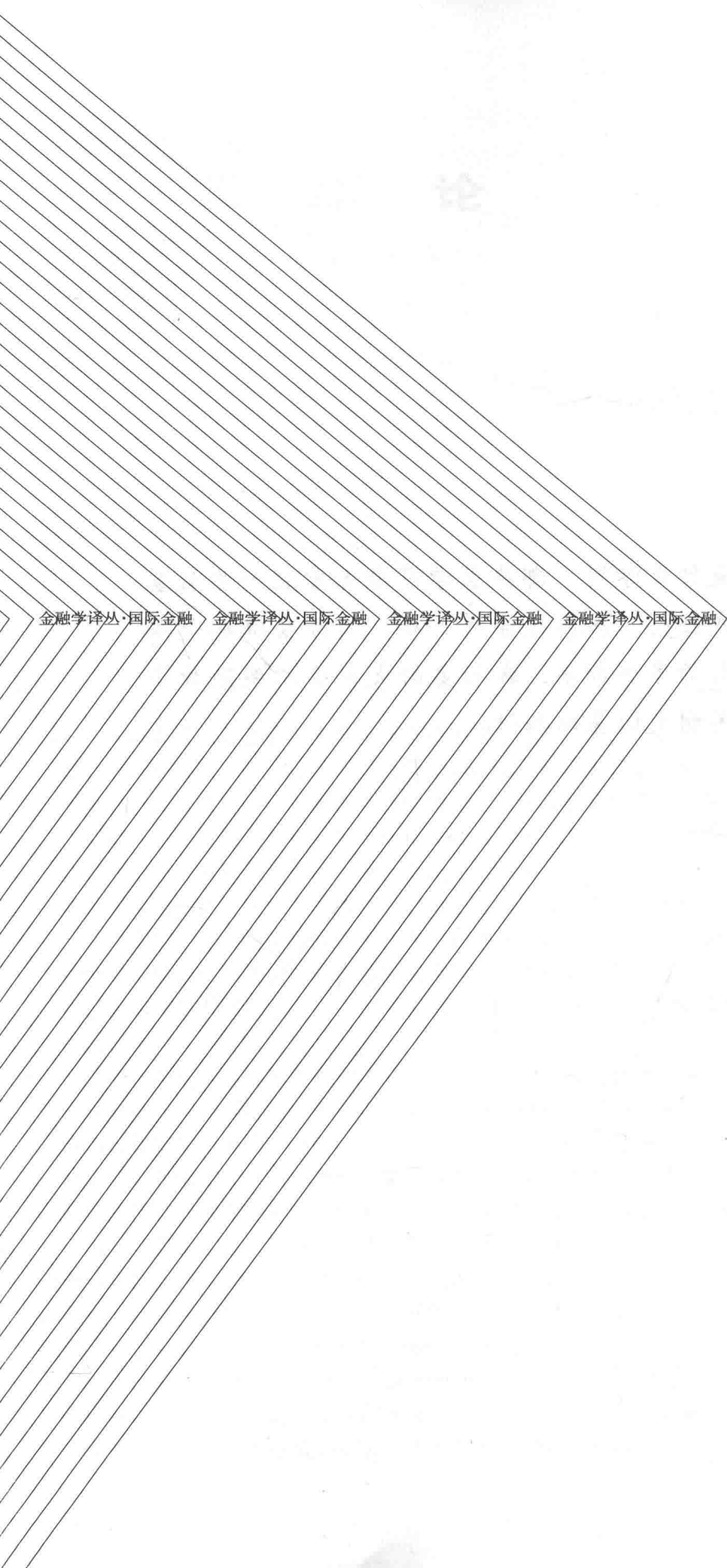
附录 4 看涨期权的布莱克-斯科尔斯估值, 表示为股价的百分比	589
---------------------------------------	-----

附录 5 当连续贴现率为 r 、时间长度为 T 期时 1 美元的现值, 即 e^{-rT} 的值	593
--	-----

附录 6 国际标准化组织 (ISO) 4217 货币代码表 (即 SWIFT 代码) 节选	596
---	-----

词汇表	601
-----------	-----

译后记	628
-----------	-----



金融学译丛·国际金融 金融学译丛·国际金融 金融学译丛·国际金融 金融学译丛·国际金融

第一部分 基础知识

不管是什么学科，都要求学习者先掌握一些最基本的概念或理论。和其他学科一样，国际金融也是如此。在本书的第一部分，我们要向大家介绍国际货币体系及相关制度的基础知识。

第1章 绪论

一般来说，财务管理主要把握三项关键性决策：融资决策、投资决策以及股利支付政策。融资决策追求的目标是以尽可能低的成本获得内源性融资或外源性融资。而投资决策要考虑的是资金在多个投资机会之间的分配，各种投资机会要按照给企业创造价值的大小由低到高排序。股利支付政策考虑的是股利分配方案是否会影响公司的价值。如果影响，会以什么样的方式产生影响。财务管理理论是建立在这样一个假设条件基础上的——明智的融资决策、投资决策以及股利支付政策可以对股东财富的现值产生正面影响。

大多数财务管理书籍的作者在阐述其理论时采用的都是演绎推导的方式。他们会收集各种实证检验的数据，并根据检验结果得出一系列规则与建议。这些规则与建议可以帮助我们更好地分析摆在眼前的多种可选择方案，并采取能够实现股东价值最大化的行动与措施。

一个国家境内的财务管理主要关注融资成本、投资收益以及股利政策。如果财务管理着眼的空间为一国境内，那么汇率水平的波动往往会被彻底忽略。但是，当我们把视野由国内转移到整个国际市场时，我们必须了解汇率对财务管理基本模型会带来哪些影响。只有这样，我们才能对国际融资决策以及投资决策加以分析。同样，我们追求的目标仍是以尽可能低的成本获得融资。但是显然在国际背景下，这种融资决策分析会变得更为复杂。例如，一家总部位于英国的公司打算获得瑞士法郎融资。同理，在分析投资决策给股东创造的新价值时，我们发现情况也变得复杂了。例如，一家总部位于英国的公司是选择在美国境内用美元投资还是选择在墨西哥境内用比索投资。如果外汇管制会对一部分投资收益的转移造成阻碍，这家英国公司会做出怎样的决定？

显而易见，跨国财务管理观察的视角更为广阔，因此要比境内的财务管理更为复杂。我们可以直截了当地说，跨国财务管理是一个相对较为复杂的研究领域。国际贸易的不断发展催生了这一研究领域的形成。如果货币是贸易交易的语言，那么汇率便是国际贸易的

语言。本书将向读者介绍全球外汇市场以及促使汇率水平向上或向下波动的各种影响因素。除了研究各种汇率波动理论以外，国际金融学还要研究持有外币资产或负债可能面临的风险。当然，随着汇率水平的变化，资产或负债的本币价值也会相应发生波动。这种价值变化对应的风险就叫做外汇风险。我们不仅要向大家介绍外汇风险的定义以及分类，还要进一步讨论如何监控、管理以及控制外汇风险。不过，跨国融资不仅要面临外汇风险，还要面临政治风险——指的是企业在海外开拓业务时面临的风险。同样，本书的着眼点是国际金融学的实用视角，因此我们会重点关注如何管理和控制政治风险。对国际金融学的系统化研究要求我们分析国际贸易的融资问题、跨国投资决策的评估问题以及企业的海外分支机构的融资问题。除此以外，我们还需要了解国际金融市场，不同国家的税收制度可能带来的影响，以及外汇管制对跨国交易的影响，等等。这便是本书重点讨论的核心主题。

国际财务管理是一个很复杂的问题，因此格外需要我们用非常简单的语言来阐述其原理。本书作者撰写本教材的推动力之一便是发现绝大多数国际金融领域的教材并没有给读者描绘出一幅完整清晰的理论框架。虽然有一部分书籍克服了这一难题，但是副作用便是语言啰嗦、篇幅冗长。此外，还有很多讨论国际金融问题的书籍语言高度简练，但是过于倚重数学工具，因此让很多读者望而生畏。

鉴于这种情况，本书作者的立足点是满足学生的基本需求，即了解国际金融的理论与操作。当然，本书也要用到一些数学公式或推导过程，但是我们秉承的宗旨是尽可能地少使用数学工具。

本书的读者不仅仅是学生，也包括商界人士。在阅读本书的学生群体中，我们估计未来有些人会成为会计师、银行家以及财务管理人员，有些人会成为商科的本科毕业生，有些人可能会主修国际贸易与国际金融这两个专业，还有一些人会成为理科硕士或工商管理硕士。本教材也会吸引各种类型的商界人士，例如财务管理人员、会计师、银行家以及企业的决策规划师。这些商界人士对书籍的要求是能够条理分明地阐述国际金融理论与实际操作。不过，还有一个方面不容忽视，那就是非财务从业者对此类书籍的需求在不断增加，例如生产线管理者以及公司最高决策委员会的成员等，他们也想要了解国际金融的基本原理。因此，本书也希望能够尽可能地满足他们的需求。

本书作者假设读者已经掌握了财务管理的基本知识。其中可能包括有关公司理财、投资决策、融资决策、股利支付政策以及有效市场假说等领域的基本知识。不用担心，这只是要求大家对基本知识有所了解而已。即使是对财务知识只有粗浅了解的生产线管理者，在阅读本书时也不会感觉到艰涩难懂。总而言之，我们假设读者对下列公司金融学的基本原理是了解熟悉的：

- 公司金融理论的核心假设前提是：企业的价值（ V ）是投资决策（ I ）、融资决策（ F ）、股利支付政策（ B ）以及公司资源的管理水平（ M ）的函数。换言之：

$$V = f(I, F, D, M)$$

- 融资决策分析的是企业如何获得资金，投资决策考虑的是如何使用获得的资源，而资源的管理水平（management of resources）则分析的是整个企业运营管理的效率。股利支付政策分析的是企业支付给股东的回报。如前所述，因为股权投资者可以通过股利的方式获得投资收益，因此股利现金流有可能会影响到股东价值。对于理论我们就介绍到这里，那么实证检验结果如何呢？实证检验的结果证明股东价值确实要受到投资决策、融资