

跨国公司 财务管理基础

(第五版)

Foundations of
Multinational Financial Management

(Fifth Edition)

[美] 艾伦·C·夏皮罗 / 著

Alan C. Shapiro

中国人民大学出版社

WILEY

金融

金融学译丛

跨国公司 财务管理基础

(第五版)

Foundations of
Multinational Financial Management

(Fifth Edition)

[美] 艾伦·C·夏皮罗 著

Alan C. Shapiro

蒋屏 浦军/译

中国人民大学出版社

WILEY



梁晶工作室
LANGJING PUBLISHING STUDIO

第五版

金融学译丛

图书在版编目 (CIP) 数据

跨国公司财务管理基础: 第五版/ (美) 夏皮罗著; 蒋屏, 浦军译.

北京: 中国人民大学出版社, 2006

(金融学译丛)

ISBN 7-300-07471-5

I. 跨...

II. ①夏...②蒋...③浦...

III. 跨国公司-财务管理

IV. F276.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 079599 号

金融学译丛

跨国公司财务管理基础 (第五版)

[美] 艾伦·C·夏皮罗 著

蒋屏 浦军 译

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) 010-62511398 (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 河北涿州星河印刷有限公司

规 格 185mm×260mm 16 开本 版 次 2006 年 10 月第 1 版

印 张 51.25 插页 3 印 次 2006 年 10 月第 1 次印刷

字 数 951 000 定 价 82.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

《金融学译丛》总序

金融学的核心问题是研究资本和资产的配置效率。在市场经济中，这种配置主要是通过金融市场来进行的。广义的金融市场包括证券市场、货币市场、各种形式的银行、储蓄机构、投资基金、养老基金、保险市场等等。市场的参与者包括个人、企业、政府和各种金融机构，他们在资本市场中的交易形成了资本和资产的供求关系，并决定其价格。而价格又指导着资本和资产的供求及其最终配置。资本作为经济活动和经济发展中的关键因素，其配置效率从根本上决定着一个经济的发展过程和前景。因此，一个国家或经济的金融市场的发达程度明确地标志着它的经济发展水平。

中国正处在创建和发展自己的金融市场的关键时期。在谋求经济健康而快速发展的过程中，如何充分地吸引资本、促进投资，进而达到最有效的资本资产配置，无疑是成功的关键。因此，建立一个有效的、现代化的金融体系是我们的当务之急。中国经济进一步开放和国际金融市场全球化的大趋势更增加了这个任务的紧迫性。在这一点上，现代金融理论及其在西方的应用是我们亟须了解和掌握的。

《金融学译丛》旨在把西方金融学的理论和实践方面最新、最权威和最有代表性的著作介绍给大家。我们希望这个系列能够涉及金融的各个主要领域，理论和实践并重，专业和一般兼顾。在我们所选择的书目中，既有反映最高学术水平的专著，也有西方著名商学院视作经典的教材，还有华尔街通用的金融手册。内容包括金融和证券、资产定价、投资、公司财务、风险管理和国际金融等等。但愿我们这个系列能为读者打开现代金融学知识、理论和技术宝库之窗，使它们成为发展中国金融市场的有力工具。

《金融学译丛》推荐委员会

2000年10月



内容简介

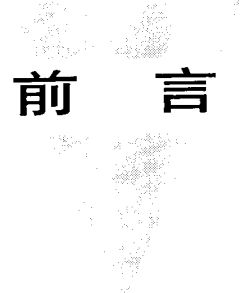
大多数企业都看重在海外投资的固有风险并对海外投资产生恐惧，而忽略了跨国公司实际上比纯国内公司拥有更多的机会。艾伦·夏皮罗的《跨国公司财务管理基础》（第五版）是经修改和重新整合后的本书的最新版，有助于读者利用这些有价值的机会。本书强调跨国公司财务管理中更为广泛的概念与实践，并提供了关键财务决策分析的基本框架。本书将国际财务管理看做财务管理基础的等原理的自然、逻辑的延伸。

本书最新特色：

- 增加了对中国的讨论。比如，中国在世界经济中的新的作用以及经济政策如汇率政策等。
- 在许多章节中增加了微型案例。
- 增加了许多练习题，通过这些练习题体现了书中不同概念和技巧的运用。
- 书中设计安排了许多新的公司实践案例，用以强调关键问题和教学重点。
- 每章后面附有大量思考题和练习题，大多数是基于最新信息和实际生活中的情形而设计的。

全书从跨国公司的角度出发，讨论了影响公司决策的一些基本因素，如汇率变化和通货膨胀率的不同对币值的影响、不同的税收体制、多种货币市场、分割的资本市场以及政治风险等；基本上包括了公司财务的所有领域，即营运资本管理、资本预算、资本成本和资本结构。

本书着重强调概念和实践，避免了烦冗的数量分析，并结合大量案例，使得内容新颖、充实。本书适合作为本科生、研究生教材，也可作为银行管理人员及企业高层管理人员培训用书。



前 言

方法

《跨国公司财务管理基础》（第五版）的出发点是为分析跨国公司的主要财务决策提供一个概念框架。我的《跨国公司财务管理》（第六版）则提供了更为完整的内容。该书的方法是将跨国公司财务管理看做财务管理基础课程中所学原理的自然而又合乎逻辑的进一步延伸。因此，跨国公司财务管理是建立在国内财务管理所提供的价值确定体系的基础上，并加以扩展，从而解释跨国公司财务所特有的问题。

本书侧重于在国际环境中决策的制定。分析方法有助于把跨国公司财务主管的经验之谈转化为具体的决策标准。书中列举了大量实例，从数据和原理两方面阐明运用财务分析和推理来解决国际财务方面的问题。这些例子是我多年来从各种商业期刊和我从事的咨询工作中收集的上千个实例中筛选出来的。分析贯穿全书的这些最佳实例，可以使学生在坚实理论基础的帮助下领会处理决策问题的价值，从而使那些看似迥异的

事例能够作为一般财务原理的具体表现来解释。

本书探讨了公司财务管理的所有传统领域，包括营运资本管理、资本预算、资本成本及财务结构。特别说明的是，这里是从跨国公司的角度来研究的，着重于那些纯国内企业很少碰到的决策因素。这些因素包括汇率经常变动的多种货币及各种通货膨胀率、不同的税收体系、多种货币市场、外汇管制、分割的资本市场以及诸如国有化或没收财产的政治风险。在本书中，我依据公司财务管理的相同原理来揭示国际财务管理的基本原理，力图使国际财务管理浅显易懂。

分析企业如何利用国际化的优势是贯穿全书的重点。很多企业经常只关注在海外投资的威胁和风险，而没有看到国际化给跨国公司带来的诸多机遇。这些机遇不仅仅是单纯地购买证券和在不完善的资本市场之间的套利能力，还应该包括获得更大程度上的国际多元化的能力，从而使跨国公司的资本成本低于纯国内企业。

适用对象

就像我前面提到的，《跨国公司财务管理基础》（第五版）（以下简称《基础》）是我另外一本书《跨国公司财务管理》（MFM）的简明版本。《基础》更侧重于基本概念和实践，而不是提供大量的定量分析资料。与MFM相比较，《基础》对所涵盖的内容缩小了范围并降低了难度。尽管《基础》主要是供在校大学生学习使用，但它也适用于硕士课程的教学，即适用于那些没有充足的时间来学习MFM全部内容的学生使用。同时本书也可作为非国际财务管理专业学生的教材，它同样也可以作为银行管理人员和企业经理人员的培训课程使用。

本书特点

《跨国公司财务管理基础》（第五版）的学习需要有公司财务管理基础、经济学及代数方面的知识，但并不要求具有国际经济学或国际金融方面的知识，本书已包含了这些方面的内容。对于那些不熟悉跨国公司财务管理的人来说，《基础》具有以下一些可以被广泛使用的突出特点，这些特点在本书得到了很好的结合和加强。

- 广泛地讨论绝对优势和比较优势的基本概念，深入理解同自由贸易相联系的利益与收入的重新分配以及贸易壁垒的后果（附录1A：国际贸易的起源和发展）。
- 预期在汇率确定中的作用（第2章）。

- 深入讨论 1994—1995 年墨西哥货币危机（第 2 章）。
- 结合最近阿根廷和新西兰的动荡局势讨论货币发行局和中央银行信誉的作用（第 2 章）。
- 分析 1992 年 9 月和 1993 年 8 月的欧洲货币危机（第 3 章）。
- 讨论货币联盟、最佳货币区、欧元启动的原因和后果（第 3 章）。
- 广泛地讨论 1997—1998 年发生在亚洲和其他新兴市场中的货币危机的原因及后果（第 1 章、第 2 章和第 3 章）。
- 集中讨论国际金融中的五个主要平价关系以及如何利用这些关系对汇率进行预测（第 4 章）。
- 讨论最近对远期汇率偏差的研究及可能的原因，包括比索问题（第 4 章）。
- 讨论货币预测与一些具体决策原则之间的联系（第 4 章）。
- 运用国际收支平衡表评估国家间的经济联系（第 5 章）。
- 说明国际收支账户中的复式记账方式（第 5 章）。
- 讨论对企业和银行而言的国家风险分析，分析在整个拉丁美洲、东欧和中国发生的剧烈变革以及对经济增长的意义（第 6 章）。
- 综合讨论外汇市场及其组织和机制，包括电子交易（第 7 章）。
- 理解货币期货和期权合约（第 8 章）及它们在外汇风险管理中的运用（第 10 章）。
- 说明如何计算期货合约的利得、损失和维持保证金（第 8 章）。
- 讨论货币价差和触销期权（即挡板期权）（第 8 章）。
- 使用利率互换和货币互换来管理外汇风险和利率风险（第 9 章）。
- 讨论固定利率对固定利率和固定利率对浮动利率的货币利率互换（第 9 章）。
- 讨论利率风险管理的方法，包括远期利率协议、远期对远期以及欧洲美元期货（第 9 章）。
- 讨论并比较风险的三种基本类型：会计风险、交易风险和经营风险（第 10 章）。
- 深入讨论套期保值策略的设计（第 10 章）。
- 讨论风险管理功能的管理，包括从一些广为人知的与衍生金融工具相关的损失中应吸取的教训（第 10 章）。
- 国际合同中的货币风险分担的运用（第 10 章）。
- 当存在交易成本时，各种套期保值方法的比较（第 10 章）。
- 使用简单回归分析讨论交叉套期保值（第 10 章）。
- 讨论如何构造和使用货币双限（即范围远期）及货币柱形组合对外汇风险进行套期保值（第 10 章）。
- 确定外汇风险中相对于会计风险的经济风险（第 11 章）。
- 建立营销及生产策略以应付外汇风险（第 11 章）。

- 分析日本企业如何应对日元升值（第 11 章）。
- 讨论金融市场的作用、地位和全球化问题以及国内和国际资本市场之间的联系（第 12 章）。
- 讨论跨国公司可利用的外部中、长期融资选择（第 12 章）。
- 讨论公司治理在国际环境下的差异以及这些差异的经济后果（第 12 章）。
- 讨论项目融资（第 12 章）。
- 讨论欧洲货币和欧洲债券市场（第 13 章）。
- 讨论如何计算欧洲货币贷款、欧洲商业票据的实际成本以及欧洲债券的全部成本（第 13 章）。
- 评价外币标价的债务（第 14 章）。
- 深入讨论跨国公司的资本成本的计算（第 14 章）。
- 设计全球融资策略（第 14 章）。
- 讨论国外经营的资本成本的估计方法（第 14 章）。
- 了解国际证券组合投资的性质及结果（第 15 章）。
- 讨论国内对国际证券投资的偏见和在有效边界上国际证券组合投资多元化的套期保值效果（第 15 章）。
- 分析与国外证券组合投资相联系的汇兑风险（第 15 章）。
- 跨国公司全球战略的发展（第 16 章）。
- 对国外经营实际获利能力的评价（第 17 章）。
- 与对外投资有关的增长期权的价值确定（第 17 章）。
- 国际贸易融资中对销贸易的作用（第 18 章）。
- 计算承兑融资和保理融资的成本（第 18 章）。
- 在全球范围对子公司之间的资金流动进行管理的成本和效益（第 20 章）。
- 讨论转移定价的新问题和在美国经营的国外公司“收入剥夺”定价政策（第 20 章）。
- 根据税法的最新变动，探讨税收管理与财务管理的结合（第 20 章）。

第五版的改进

《跨国公司财务管理基础》（第五版）在原有基础上进行了更新和精简，具体改动如下：

- 新增了名为“外汇市场和衍生产品市场”的第Ⅱ篇。原第Ⅱ篇（外汇风险管理）现在调整为第Ⅲ篇。原来顺序是第Ⅲ篇（跨国公司营运资本管理）、第Ⅳ篇（跨国公司融资）和第Ⅴ篇（对外

投资分析)；现在的顺序则是第Ⅳ篇(跨国公司融资)、第Ⅴ篇(对外投资分析)和第Ⅵ篇(跨国公司营运资本管理)。调整的目的在于为了在讨论投资决策之前了解包括资本成本在内的融资问题。

- 第Ⅰ篇新增一章。新增的第4章为原第8章，即国际金融和汇率预测中的平价条件。目的是将这重要的一章提前，放在讨论汇率决定和国际货币体系的第2、3章之后。原第5章(国家风险分析)，阐述影响国家经济状况的主要经济和政治因素，调整为现在的第6章。
- 第Ⅰ篇新增案例“阿根廷会让比索贬值吗？”涉及预测比索贬值的各种因素。
- “利率平价定理”这一节从原第7章(外汇市场)调整到了第4章(国际金融和汇率预测中的平价条件)，在第4章讨论了即期外汇市场、远期外汇市场和货币市场之间的联系。
- 货币互换和利率互换在原第13章，现进行了更新并调整到第Ⅱ篇，调整后为第9章(互换和利率衍生产品)。
- 原第9章和第10章被合并为新的第10章，即折算风险和交易风险的度量和管理的。
- 原第15章(国际融资和国际金融市场)被分拆为两章，即第12章(国际融资和国内资本市场)和第13章(欧洲市场)。
- 第Ⅵ篇新增案例“施乐公司错误复制国外利率数据”，探讨了施乐在记录国外子公司的收入以及对应收租金的价值确定方面存在的问题。

本书在结构上重新编排及删减的基础上，增加了新的资料，包括如下内容：

- 在各章中增加许多计算题来说明教材中的概念和方法的运用，并增加了章后习题。
- 在许多章增加了一些微型案例，这些案例精悍短小，并附有一些供学生回答的问题。
- 更多的中国问题讨论，涉及中国在世界经济中的新作用以及中国的各种经济政策，如汇率政策等(见第1~3章和第6章)。

本书还包含了说明公司实务的大量图表和实例，目的是强调各种方法的使用和突出教学重点。另外，本书还强调并突出各章概念之间的联系。为了使教材更适于教学，我在各章之后都加了思考题及习题，其中多数是以最新信息和实例为基础的。

教学方法

以下的学习和教学辅助工具增强了本书的教学功能。

1. 注重公司实践。全书引用大量的真实案例和图表来描述财务概念和理论的实际应用,使学生了解书中所讨论的财务问题、财务工具及方法都是在日常财务决策中常使用的。

2. 大量使用案例和实例。大多数章节中对具体概念和方法都有大量简短的、有针对性的案例和实例。

3. 更为详细的公司实践的实例。在主要章节的后面有七篇较长的公司实际经营案例,用来说明国际财务管理的不同方面的内容。

4. 思考题和习题。各章最后共有几百道思考题和习题,用以复习所学的概念和理论知识。许多问题与实际情形和公司的实践相关。

5. 每章学习目的。每章开始都列出了本章的学习目的,从而引导读者理解本章所涉及的内容。

6. 关键术语。每章入门列有关键术语。将这些关键术语放在每章开头有助于读者对将要学习的内容有所准备。

7. 主要概念。课文中多数页边旁注出了一个或两个与课文内容相呼应的概念。强调这些主要概念是为了帮助学生提高学习效率以及作为复习工具之用。

8. 微型案例。大多数章有至少一个微型案例,这些案例简要地叙述了该章重要概念在现实应用中的表现,然后附有一些问题以便检查学生对这些概念的理解。

9. 网络资源。每一章思考题部分新增“网络资源”和“网络练习”,提供该章内容和练习所需要用到的相关网址,以及可利用这些网址回答的问题。

10. 词汇表。本书的后面有一个解释全书关键术语的词汇表。

11. 补充学习资料。本书备有一套完整的补充资料供读者参阅,包括:*

- 教师手册,包括各章思考题和习题的详细解答、各章的教学建议。
- 试题库,由加利福尼亚州立大学富尔顿分校约瑟夫·葛雷柯(Joseph Greco)提供,该试题库包括160多道习题和思考题,可用于考试。
- 学习指导手册,由维拉诺瓦大学的安德里亚·L·迪马斯基教授(Andrea L. De Maskey)编写。该手册对各章节列出了详细的提

* 中译本的出版者未购买以下材料的版权。——出版者注

纲并有问题及思考题的解答。

- 网址指南, 由加利福尼亚州立大学富尔顿分校约瑟夫·葛雷柯提供, 包括每章教学大纲幻灯片以及供教师使用的电子文档补充资料。

致谢

在写《跨国公司财务管理基础》(第五版)这本书时, 我得到了以下人士的大力支持, 他们对本书提出了许多宝贵建议。他们是: 中佛罗里达大学的 Richard Ajayi; 威斯康星大学的 Robert Aubey; 肯特州立大学的 James Baker; 迈阿密大学的 W. Brian Barrent; 南康涅狄格州立大学的 Donald T. Buck; 佛罗里达州立国际大学的 Deanne Butchey; 西南密苏里州立大学的 C. Edward Chang; 中康涅狄格州立大学的 Mitch Charkiewicz; 坦普大学的 Jay Choi; 得克萨斯大学奥斯汀分校的 Robert C. Duvic; 路易斯维尔大学的 Imad Elhaj; 内华达-拉斯维加斯大学的 Mel Jameson; 俄克拉何马州立大学的 Janice Wickstead Jadow; 埃尔帕索得克萨斯大学的 Steve Johnson; 新墨西哥州立大学的 Boyden C. Lee; 波士顿大学的 Marc Lars Lipson; 加利福尼亚大学伯克利分校的 Richard K. Lyons; 佐治亚州立大学的 Dileep Mehta; 富兰克林大学的 Margaret Moore; 佐治亚州立大学的 Yoon S. Park; 奥本大学的 William Pugh; 旧多米宁大学的 Bruce Seifert; 佛罗里达州立国际大学的 Helen K. Simon; 本特利学院的 Jay Sultan; 辛辛那提大学的 Paul J. Swanson, Jr.; 纽约市立大学伯鲁克分校的 Kishore Tandon; 辛辛那提大学的 Steve Wyatt。

我的家人, 尤其是我的夫人 Diane 和我的母亲及三位兄弟, 在我写此书时给予我一如既往的支持和鼓励。我感谢在我写本书的漫长日子里, Diane 和我的孩子 Thomas 和 Kathryn 给予我的快乐。

艾伦·C·夏皮罗
于太平洋帕利塞得斯

目 录

第 I 篇	国际财务管理的环境	1
	第 1 章 跨国公司和跨国公司财务管理绪论	3
	1.1 跨国公司的崛起	5
	1.2 经营和财务的国际化	15
	1.3 跨国公司财务管理：理论与实践	24
	1.4 本书梗概	30
	思考题	32
	附录 1A：国际贸易的起源和发展	34
	第 2 章 汇率的确定	41
	2.1 建立均衡即期汇率	42
	2.2 汇率的预期和资产市场模型	49
	2.3 中央银行干预外汇市场的基本原则	62
	2.4 本章小结	70
	思考题	70
	习题	72
	参考文献	73

第3章 国际货币体系	76
3.1 各种汇率制度	77
3.2 国际货币体系简史	83
3.3 欧洲货币体系和欧洲货币联盟	94
3.4 新兴市场货币危机	106
3.5 本章小结	109
思考题	110
习题	111
参考文献	112
第4章 国际经济和汇率预测中的平价条件	114
4.1 套利和一价定律	115
4.2 购买力平价定理	118
4.3 费雪效应	126
4.4 国际费雪效应	132
4.5 利率平价定理	135
4.6 远期汇率和未来即期汇率之间的关系	141
4.7 汇率预测	143
4.8 本章小结	149
思考题	151
习题	153
参考文献	155
第5章 国际收支及国际经济联系	160
5.1 国际收支的分类	161
5.2 商品、服务和资本的国际流动	167
5.3 本章小结	174
思考题	175
习题	175
第6章 国家风险分析	178
6.1 政治风险的度量	180
6.2 影响国家风险的经济和政治要素	187
6.3 国际银行业的国家风险分析	200
6.4 本章小结	204
思考题	204
习题	205
参考文献	206
第I篇案例分析	208
案例I.1 阿根廷会让比索贬值吗?	208
案例I.2 巴西的瑞亚尔之战	212

第Ⅱ篇	外汇市场和衍生产品市场	219
	第7章 外汇市场	221
	7.1 外汇市场的结构	222
	7.2 即期外汇市场	230
	7.3 远期外汇市场	239
	7.4 本章小结	243
	思考题	244
	习题	244
	参考文献	246
	第8章 货币期货与期权市场	248
	8.1 期货合约	249
	8.2 货币期权	256
	8.3 读解货币期货和期权价格	271
	8.4 本章小结	273
	思考题	273
	习题	274
	参考文献	275
	第9章 互换和利率衍生产品	278
	9.1 利率互换和货币互换	279
	9.2 利率远期和利率期货	290
	9.3 本章小结	293
	思考题	294
	习题	295
	参考文献	297
第Ⅲ篇	外汇风险管理	299
	第10章 折算风险和交易风险的度量和管理	301
	10.1 外汇风险的几种度量方法	302
	10.2 几种货币折算方法	304
	10.3 第52号财务会计准则公告	308
	10.4 交易风险	312
	10.5 设计套期保值策略	313
	10.6 折算风险管理	322
	10.7 交易风险管理	325
	10.8 本章小结	342
	思考题	344
	习题	345
	参考文献	348
	第11章 经济风险的度量与管理	351