



普通高等教育“十一五”国家级规划教材
高等学校国际经济与贸易专业主要课程教材

国际金融实务

刘 园 主编



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION PRESS

中国金融出版社 中国金融出版社
北京 100053 电话: 010-63801888

国际金融实务



中国金融出版社

CHINA FINANCIAL PRESS



普通高等教育“十一五”国家级规划教材
高等学校国际经济与贸易专业主要课程教材

国际金融实务

刘 园 主编

罗飞飞 梁 律

刘皇岑 武 璟

副主编



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION PRESS

内容简介

本书为高等学校国际经济与贸易专业主要课程教材。全书共4篇11章,分为外汇市场与外汇业务篇、衍生产品与衍生市场篇、国际融资业务篇、国际金融风险管理篇。与其他同类教材相比,本书在结构和内容上突出了“国际”——视角的广阔性、前沿性和“实务”——内容的时效性、实用性的特点,并注重科学性和趣味性的有机结合。为取得更好的教学效果,本书在各章节设置了“阅读专栏”、“案例分析”、“相关链接”等栏目,是一本集理论与实践于一体、适合于本科生和研究生学习以及政府部门有关人员培训使用的专业基础课程教材。

本书配套教学辅助课件,出版社可向选用本书作为教材的教师免费提供(获得方式详见书末页附教学支持说明)。

图书在版编目(CIP)数据

国际金融实务/刘园主编. —北京:高等教育出版社, 2006.8

ISBN 7-04-019973-4

I. 国... II. 刘... III. 国际金融 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 083669 号

策划编辑	李捷	责任编辑	李芸	封面设计	于涛
责任绘图	吴文信	版式设计	范晓红	责任校对	俞声佳
责任印制	韩刚				

出版发行 高等教育出版社
社 址 北京市西城区德外大街4号
邮政编码 100011
总 机 010-58581000

经 销 蓝色畅想图书发行有限公司
印 刷 北京中科印刷有限公司

开 本 787×960 1/16
印 张 26.5
字 数 510 000

购书热线 010-58581118
免费咨询 800-810-0598
网 址 <http://www.hep.edu.cn>
<http://www.hep.com.cn>
网上订购 <http://www.landaco.com>
<http://www.landaco.com.cn>
畅想教育 <http://www.widedu.com>

版 次 2006年8月第1版
印 次 2006年8月第1次印刷
定 价 29.00元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 19973-00

前言

随着经济全球化进程的不断加快,全球范围内的金融市场、机构和工具都发生了巨大变化:金融产品的创新层出不穷,金融交易的内容日新月异,金融风险的形式复杂多变,金融体系的结构不断调整。如何利用国际金融市场进行投、融资活动,提高资源配置效率,创造更多社会财富;如何利用各种金融工具进行资本运营,提高竞争力,并有效地规避各种金融风险,已成为微观经济活动主体所面临的重要课题。

根据国际金融市场的最新变化,适应中国加入 WTO 过渡期结束后的全新环境,培养提高学生分析问题、解决问题的能力,紧跟学科发展的前沿,既是高等院校金融专业及其相关专业课程教学所追求的目标,更是《国际金融实务》教材的编写宗旨。

根据《国际金融实务》课程的教学目的及其在课程体系中的作用,本教材以微观经济体如何掌握、操作各种金融业务并有效利用国际金融市场从事各种金融活动为主线展开,由“外汇市场与外汇业务篇”、“衍生产品与衍生市场篇”、“国际融资业务篇”以及“国际金融风险管理篇”四篇共十一章组成。

与其他同类教材相比,本教材编写在结构和内容上突出了“国际”——视角的广阔性、前沿性和“实务”——内容的时效性、实用性的特点,并注重科学性和趣味性的有机结合。为取得更好的教学效果,本教材在各章节设置了“阅读专栏”、“案例分析”、“相关链接”等栏目,并在部分章节结合中国经济发展的现实进行了有针对性的分析,以拓宽学生的知识面,提高学生的综合素质。

本教材各章以学习目标—内容提要—正文—关键词—相关链接—思考与案例分析这一顺序展开,每章都附有类型比较丰富的习题和案例分析。本教材由对外经济贸易大学博士生导师刘园教授担任主编,负责拟定提纲、总纂定稿和相关章节的撰写,由对外经济贸易大学武璟、刘皇岑、梁律、罗飞飞博士等任副主编(各篇撰稿负责人)。此外,吴青(参与第一、二章)、温小芳(参与第三、四章)、江海川(参与第五章)、许亦平(参与第九章)、束景虹(参与第十章)、孙芳(参与第十一章)等均对本教材各篇的撰写工作做出了贡献。

本教材存在的不足之处,敬请学术界同行和读者不吝赐教。

刘 园

2006年7月1日于北京

目 录

第一篇 外汇市场与外汇业务篇

第 1 章 外汇与汇率	2
第一节 外汇与国际收支	3
第二节 汇率及汇率决定	12
第三节 主要汇率理论评析	23
第四节 国际货币体系	28
第五节 汇率制度	32
第 2 章 外汇市场与外汇交易	40
第一节 外汇市场	41
第二节 即期外汇交易	51
第三节 远期外汇交易	56
第四节 外汇掉期交易	70
第五节 套汇、套利和进出口报价	76

第二篇 衍生产品与衍生市场篇

第 3 章 期货	88
第一节 期货市场概述	89
第二节 期货交易机制	98
第三节 期货合约的价值分析	108
第四节 期货的交易策略	112
第 4 章 期权	125
第一节 期权市场概述	126
第二节 期权的交易机制	136
第三节 期权的价值分析	140
第四节 基本期权交易策略	152
第 5 章 主要期货、期权产品	162
第一节 外汇期货和期权	163
第二节 利率期货与期权	170



第三篇 国际融资业务篇

第6章 国际信贷融资	198
第一节 国际信贷市场短期业务	199
第二节 国际商业银行贷款	205
第三节 贸易融资	214
第四节 国际租赁融资	223
第五节 项目融资	228
第7章 国际债券市场融资	235
第一节 国际债券市场	236
第二节 国际债券的种类	244
第三节 国际债券发行	250
第四节 国际债券发行中应注意的问题	261
第8章 国际股票市场融资	269
第一节 国际股票市场	270
第二节 国际股票发行	276
第三节 存托凭证(DR)的发行与流通	287

第四篇 国际金融风险管理篇

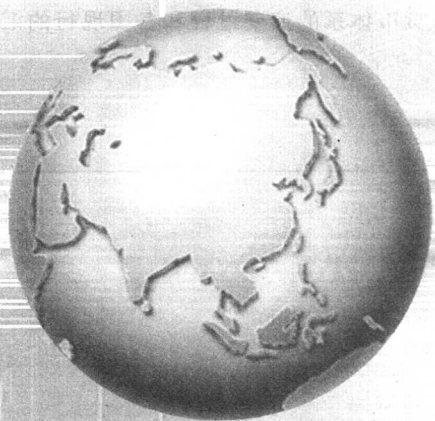
第9章 国际金融风险管理概述	300
第一节 国际金融环境	301
第二节 国际金融风险	304
第三节 国际金融风险的类型	307
第四节 国际金融风险管理的含义与动因	319
第五节 国际金融风险管理过程	323
第10章 金融机构风险管理	334
第一节 金融机构风险概述	335
第二节 信用风险管理	338
第三节 流动性风险管理	346
第四节 利率风险管理	354
第五节 汇率风险管理	362
第六节 操作风险管理	369



第 11 章 工商企业风险管理	378
第一节 工商企业风险概述	379
第二节 对汇率风险的套期保值	386
第三节 对利率风险的套期保值	394
第四节 跨国公司的风险管理	400
参考文献	412

第一篇

外汇市场与外汇业务篇





第1章

外汇与汇率

本章学习要求

通过对本章学习,应掌握外汇、国际收支以及汇率的基本概念,汇率的标价方法和种类,以及影响国际收支及汇率变动的主要因素。了解西方主要汇率理论的基本原理,了解国际货币体系的演变过程和各国现行的汇率制度的运行机制。

本章主要概念

外汇 Foreign Exchange

国际收支平衡 Balance of Payments

经常账户 Current Account

资本和金融账户 Capital and Financial Account

汇率 Exchange Rate

直接标价法 Direct Quotation

间接标价法 Indirect Quotation

即期汇率 Spot Rate

远期汇率 Forward Rate

金本位制度 Gold Standard System

购买力平价理论 The Theory of Purchasing Power Parity

利率平价理论 Interest Rate Parity Theory

资产市场理论 The Theory of Portfolio Market

固定汇率制 Fixed Exchange Rate System

浮动汇率制 Floating Exchange Rate System

本章阅读资料

20世纪90年代以来,国际货币和金融市场发生了许多引人注目的重大事件。一些重要的发展中国家和新兴工业化国家(如巴西和韩国)的币值剧烈波动,欧洲进入了共同货币时代,外商直接投资在美国的增长达到了空前水平。与此同时,中、东欧的国家和中国的金融及货币体系发生了巨大变化,东南亚国家和俄罗斯的经济经历了显著增长,但这些增长是高度不稳定的,不时被严重的金融和经济萧条所打断,世界上的贫困国家更陷入了债务危机和经济停滞的泥潭。企业和个人已经将他们的商业和投资活动扩展到国际化、一体化、全球化的平台,使得上述事件对所有人都变得重要起来。

第一节 外汇与国际收支

一、外汇的概念及特征

(一) 外汇的概念

由于各国货币制度不同,各国货币的价格标准和价格符号不同,所以一国的货币通常只能在本国流通。因此当清偿国际间的债权债务时,需要进行国与国之间的货币兑换,这种金融活动就是国际汇兑,这也是外汇的最初含义。

外汇(Foreign Exchange)的概念有广义和狭义之分。

外汇最初的含义是指把一国货币兑换成另一国货币,用以清偿国际间债权债务的一种金融活动。这种金融活动包括了“汇”与“兑”两个过程。“汇”是指资金通过银行等金融机构实现地域之间的转移。而“兑”则指把一种货币转换成另一种货币的过程。这属于动态的含义。

外汇的静态含义是外币和以外币所表示的能用于国际结算的各种国际支付手段。目前国际货币信用领域广泛使用的“外汇”概念,都是外汇的静态含义。

广义的外汇概念泛指以不同形式表示的、能够进行偿付的国际债权。它不仅限于外币债权,也包括具有外币职能的本币债权。

国际货币基金组织(International Monetary Fund, IMF)对外汇做出的定义是:“外汇是货币行政当局(中央银行、货币机构、外汇平准基金组织和财政部)以银行存款、国库券、长短期政府债券等形式所保有的、在国际收支逆差时可以使用的债权。其中包括中央银行及政府间协议而发行的在市场上不流通的债券,而无论其是以债务国还是债权国货币表示。”

1997年1月14日,我国实施执行的《中华人民共和国外汇管理暂行条例》第三条规定,外汇包括:

- (1) 外国货币,包括钞票、铸币等;
- (2) 外币有价证券,包括政府公债、国库券、公司债券、股票、息票等;
- (3) 支付凭证,包括票据、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等;
- (4) 其他外汇资金,包括在国外的人寿保险金以及境内居民在境外的稿酬、版税、专利转让费等。

(二) 外汇的特征

作为外汇必须具备以下三个特征:

(1) 外汇必须以本国货币以外的外国货币来表示。即使本国货币及以其表示的支付凭证和有价证券等,可用作国际结算的支付手段或国际汇兑,但对本国居民来说仍不是外汇。

(2) 外汇必须是可以自由兑换的货币。一种货币能够自由兑换成其他货币或者其他形式的资产时,才能作为国际支付和国际汇兑的手段。

(3) 外汇具有普遍接受性。外汇必须在国际上可以得到偿付,能为各国普遍接受,才能承担国际支付的责任。

表 1.1 国际外汇市场几种主要交易货币名称

国家或地区	货币名称	符号	ISO 标准代码
美国	美元(United State Dollar)	\$	USD
欧盟	欧元(Euro Dollar)	€	EUR
英国	英镑(Pound Sterling)	£	GBP
日本	日元(Japanese Yen)	¥	JPY
瑞士	瑞士法郎(Swiss Franc)	SF	CHF
加拿大	加拿大元(Canadian Dollar)	C\$	CAD
新加坡	新加坡元(Singapore Dollar)	S\$	SGD
中国香港	港元(Hong Kong Dollar)	HK\$	HKD



目前,全世界有150多个国家,其中大约有30种货币属于交易活跃的货币。在国际外汇市场上的外汇主要品种有美元、欧元、日元、英镑、港币等等,这些外汇品种都是目前外汇市场上交易频繁、交易量较大的外汇。

二、国际收支的概念

根据国际货币基金组织(IMF)所下的定义,国际收支是指在一定时期内,一国居民与非居民之间经济交易的系统记录。要正确理解国际收支的概念,要注意以下几个问题:

(1) 国际收支是一个流量的概念。它与国际借贷不同,国际借贷是指一定时点上一国居民对外资产和对外负债的汇总,是一个存量概念。两者虽是两个不同的概念,却存在着密切的联系。各国经济交往中,经常发生债权债务关系,国际间的债权债务关系必须进行清算,这就产生了国际收支。因此国际借贷是国际收支产生的原因,有国际借贷必然会有国际收支。此外,它们在内容上也不完全相同,如赠予、侨汇、战争赔款等都在国际收支中有所反映,但不包括在国际借贷内。

(2) 关于国际经济交易的内容与特性。国际收支所反映的内容是经济交易实质上就是价值的交换;也就是指经济价值从一个经济单位向另一个经济单位的转移。根据转移的内容和方向不同,经济交易可分为五类:①金融资产与商品、劳务之间的交换,即商品和劳务的买卖;②商品、劳务与商品、劳务之间的交换,即易货贸易;③金融资产与金融资产的交换;④无偿的单方面的商品和劳务转移;⑤无偿的单向的金融资产转移。

(3) 国际收支强调的是居民与非居民之间的经济交易。判断一项经济交易是否应包括在国际收支范围内,所依据的不是交易双方的国籍,而是依据交易是否是在该国居民与非居民之间发生的。居民以居住地为标准,包括个人、政府、非营利团体和企业四类。个人居民是指那些长时期居住在本国的自然人,即使是外国公民,只要他在本国长期从事生产消费行为,也属于本国的居民。IMF规定:移民属于其工作所在国家的居民,逗留时期在1年以上的留学生、旅游者属于其工作所在国家的居民,但官方外交使节、驻外军事人员一律算是所在国的非居民。各级政府、非营利私人团体属于所在国的居民。企业也属于从事经济活动所在国的居民。国际性机构如联合国、国际货币基金组织和世界银行等是任何国家的非居民。

三、国际收支平衡表

(一) 国际收支平衡表的概念

国际收支平衡表就是在一定时期内(通常为1年)一国与其他国家间所发生的国际收支按项目分类统计的一览表,它集中反映了该国国际收支的具体构成的总貌。

(二) 国际收支平衡表的编制原理与记账方法

国际收支平衡表是按照现代会计学的复式簿记原理编制的,即以借、贷作为符号,每个项目都有借方和贷方两栏,借方(Debit)记录资产的增加和负债的减少,贷方(Credit)记录资产的减少和负债的增加。每笔交易都会产生一定金额的一项借方记录和一项贷方记录,即“有借必有贷,借贷必相等”。对此,记账法则是:

(1) 凡引起本国外汇收入的项目,亦称正号项目(Plus Items),记入贷方,记为“+”(通常省略);

(2) 凡引起本国外汇支出的项目,亦称负号项目(Minus Items),记入借方,记为“-”。

现以美国为例说明记账方法:美国向日本出口价值为10 000美元的商品,日本以其银行在美国的银行存款支付货款。这笔国际经济交易的记账方法是:美国向日本出口,意味着美国的资产(商品)转移到日本,它引起美国的美元收入,应在商品输出项下记入贷方10 000美元,与此同时,日本在美国的银行存款减少,意味着美国的对外负债减少,还应该在银行存款项下借记10 000美元。

由于每笔交易都要同时记入借方和贷方,国际收支平衡表的借方总额和贷方总额是相等的,其差额为零。但是,就平衡表的每个项目来说,借贷双方的金额并不一定相等,而有差额。

(三) 国际收支平衡表的主要内容

国际收支平衡表包括的内容相当广泛,根据IMF出版的《国际收支手册》(第5版),国际收支平衡表的标准构成如表1.2所示。实际上,尽管各国国际收支平衡表的内容不尽相同,但基本构成一致。以IMF出版的国际金融统计所刊登的中国国际收支平衡表为例,主要分列下述五大项目。

表 1.2 国际收支平衡表

1. 经常账户	建筑服务
A. 货物和服务	保险服务
a. 货物	金融服务
一般商品	计算机和信息服务
用于加工的货物	专有权利使用费和特许费
货物修理	其他商业服务
各种运输工具在港口购买的货物	个人、文化和娱乐服务
非货币黄金	别处未提及的政府服务
b. 服务	B. 收益
运输	a. 职工报酬
旅游	b. 投资收入
通讯服务	直接投资

续表

证券投资	资产
其他投资	负债
C. 经常转移	c. 其他投资
a. 各级政府	资产
b. 私人无偿转移	负债
2. 资本和金融账户	3. 净差错与遗漏
A. 资本账户	4. 总差额
a. 资本转移	5. 储备资产
b. 非生产、非金融资产的收买/出售	货币黄金
B. 金融账户	特别提款权
a. 直接	在基金组织的储备头寸
国外	外汇
在报告经济体内部	其他债权
b. 证券投资	

资料来源：《国际收支手册》，中国金融出版社

1. 经常账户 (Current Account)

经常账户或称往来项目，反映居民与非居民间经常发生的经济交易内容，在一国国际收支中占有最基本、最重要的地位，包括四个具体项目。

(1) 货物 (Goods)。货物项下登录商品的出口或进口的外汇收支，也即一国的对外贸易收支，或称有形贸易 (Visible Trade) 收支。根据 IMF 统计口径，商品进出口额均按 FOB 价格计算。

此外，加工贸易的加工费，与进口贸易有关的设备或商品的修理，运输工具停靠口岸期间的商品采购和运输工具的维修以及不作为储备资产的黄金买卖的外汇收支，均属货物项下外汇收支的登录范围。

(2) 服务 (Service)。服务项下登录运输保险、邮电、工程承包、计算机与信息服务、咨询设计、专利权使用等劳务 (服务) 所发生的外汇收支。服务收支也称无形贸易 (Invisible Trade) 收支。

(3) 收益 (Income)。收益项下登录劳动力与资本等生产要素在国际间流动而发生的外汇收支，其中包括：① 职工报酬 (Compensation of Employees)。职工报酬主要登录在国外工作期限不超过一年的季节工、边境工人，以及在国外使领馆及国际组织驻本国机构工作人员的外汇工薪收支。② 投资收入 (Investment Income)。投资收入主要登录由于借贷、货币或商品直接投资、证券投资而产生的利息、利润、股利等外汇收支。



(4) 经常转移 (Current Transfers)。经常转移或称单方面转移 (Unilateral Transfers) 或无偿转移 (Unrequited Transfers)。在此项下主要登录商品、服务或金融产品从居民一方转移非居民一方而不要求得到对等报偿的外汇收支。其中包括: ① 各级政府的无偿转移, 如战争赔款, 政府间的军事、经济援助和捐赠, 政府与国际组织间定期交纳的费用, 以及国际组织为执行某项政策而向各国政府提供的转移等。② 私人无偿转移, 如侨汇、遗产继承、赡养费、年金、退休金、抚恤金和资助性汇款等。

2. 资本和金融账户 (Capital and Financial Account)

资本和金融账户或称资本和金融项目, 反映居民和非居民间资产或金融资产的转移。在资本和金融账户下, 分别列有资本账户 (Capital Account) 和金融账户 (Financial Account)。

(1) 资本账户。资本账户下分列资本转移 (Capital Transfer) 以及非生产、非金融资产的收买/出售 (Acquisition / Disposal of Nonproduct, Nonfinancial Assets) 两项。

资本转移项目主要登录投资捐赠 (Investment Grants) 和债务注销 (Debt Cancellation) 的外汇收支。投资捐赠可以现金形式, 也可以实物形式来进行 (如交通设备、机器和机场码头、道路、桥梁、医院等建筑物)。债务注销即债权国放弃债权, 而不要求债务国给予回报。需要指出, 资本账户下的资本转移和经常账户下的经常转移不同, 前者不经常发生, 规模相对大, 而后者除政府无偿转移外, 一般经常发生, 规模相对小。一般讲, 除经常转移的战争赔款、军援外, 两者均不直接影响捐助者和受援者的可支配收入和消费。

非生产、非金融资产的收买/出售项目主要登录那些非生产就已存在的资产 (土地、地下矿藏) 和某些无形资产 (专利权、商标权、经销权等) 收买或出售而发生的外汇收支。本项目所登录的是无形资产所有权转让或出卖而发生的外汇收支, 而经常账户下服务项目所登录的是对无形资产使用所发生的外汇收支。

(2) 金融账户。金融账户反映居民与非居民间由于借贷、直接投资、证券投资等经济交易所发生的外汇收支。在这个账户下分列以下三个项目: ① 直接投资 (Direct Investment), 指投资者对在国外投资的企业拥有 10% 或 10% 以上的普通股或投票权, 从而对该企业拥有有效的发言权。在直接投资项下又包括股本投资、其他资产投资及利润收益再投资等。② 证券投资 (Portfolio Investment), 也称间接投资, 指居民与非居民之间投资于股票债券、大额存单、商业票据以及各种衍生工具等。③ 其他投资, 指上述两项投资未包括的其他金融交易, 如货币资本借贷, 与进出口贸易相结合的各种贷款、预付款、融资租赁等等。这些融资交易有的以货币, 有的以物资 (设备), 或以存款 (如出口信贷中签订“存款协议”) 的形式出现。

3. 净差错与遗漏 (Net Errors and Omission)

净差错与遗漏是人为设立的一个项目。如前所述,国际收支平衡表是按复式簿记原理编制的,经常账户与资本和金融账户的借方总额与贷方总额应当相等。但是,各账户、各具体项目登录所用的统计资料不完整,来源分散不一,不准确,致使上述两账户的借方总额与贷方总额不能相等。为此,设立净差错与遗漏项目。具体金额为经常账户与资本和金融账户的总和与下述储备与相关项目数额之间的差额。

4. 总差额(Overall Balance)

总差额是经常账户差额、资本和金融账户差额和净差额与遗漏三大项目金额的总和。它反映一定时期内一国国际收支状况对该国国际储备的影响,是目前广泛使用的概念。通常表述的国际收支顺差或逆差,即指国际收支总差额而言。

5. 储备与相关项目(Reserve and Related Item)

储备与相关项目是为平衡总差额而设立的项目,故也称平衡项目(Balancing Item)。总差额即经常账户差额、资本和金融账户差额再加上净差错与遗漏之和。如为顺差,则储备与相关项目的储备资产或者增加,或者官方对外负债减少;如为逆差,则储备与相关项目的储备资产或者减少,或者官方对外负债增加。但是,顺差时储备与相关项目记“-”;如果总差额为逆差,则储备与相关项目记“+”,以求与总差额相平衡。

储备与相关项目包括4个具体项目:①储备资产,亦称官方储备(Official Reserves)或国际储备。②使用IMF的信贷和贷款,这主要指IMF成员国从IMF的提款,不包括储备部分提款。③对外国官方负债,即本国政府和货币当局对非居民的负债。④例外融资(Exceptional Financing),也称特殊融资,指一国货币当局为最后平衡国际收支而采取的资金融通措施,主要有:A.转移项目,如政府间赠款和从IMF贴补账户上得到的赠款;B.涉及债务注销/股本转换等直接股本投资或其他股本投资;C.政府或中央银行对外借款,以及通过发行债券的对外筹资;D.经济体在政府授意下的对外借款;E.同重新调整债务有关的其他交易,如重新安排现有债务或累计的债务以及偿还拖欠的款项。

四、国际收支的调节

(一) 国际收支的平衡与不平衡

国际收支平衡表是按照会计学的借方与贷方相互平衡的复式簿记原理编制的,因而借方总额与贷方总额是相等的。但这是人为形成的、账面上的平衡,并非真实的平衡。那么如何判断一国的国际收支是否平衡呢?

国际收支平衡表上的各个项目可以划分为两种类型:一种是自主性交易(Autonomous Transactions),或称事前交易(Ex-ante Transactions),它是经济实体或个人出于某种经济动机和目的独立自主地进行的交易。自主性交易具有自发性,因而交