

金融学译丛
FINANCE

国际金融市场 导论

(第六版)

An Introduction to Global Financial Markets (Sixth Edition)

斯蒂芬·瓦尔德斯 (Stephen Valdez) / 著
菲利普·莫利纽克斯 (Philip Molyneux)

郎金焕 / 译

 中国人民大学出版社



金融学译丛
FINANCE

国际金融市场导论 (第六版)

An Introduction to Global Financial Markets (Sixth Edition)

斯蒂芬·瓦尔德斯 (Stephen Valdez) / 著
菲利普·莫利纽克斯 (Philip Molyneux)

郎金焕 / 译

中国人民大学出版社
· 北 京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融市场导论: 第 6 版/ (美) 瓦尔德斯著; 郎金焕译. —北京: 中国人民大学出版社, 2014. 4

ISBN 978-7-300-18896-6

I. ①国… II. ①瓦…②郎… III. ①国际金融-金融市场 IV. ①F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 057443 号



金融学译丛

国际金融市场导论 (第六版)

斯蒂芬·瓦尔德斯

菲利普·莫利纽克斯 著

郎金焕 译

Guoji Jinrong Shichang Daolun

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

电 话 010-62511242(总编室)

010-82501766(邮购部)

010-62515195(发行公司)

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

印 张 29.5 插页 1

字 数 645 000

邮政编码 100080

010-62511770(质管部)

010-62514148(门市部)

010-62515275(盗版举报)

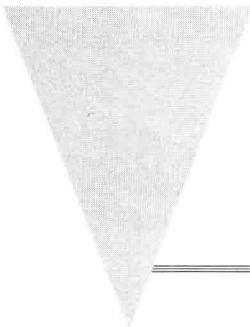
版 次 2014 年 5 月第 1 版

印 次 2014 年 5 月第 1 次印刷

定 价 59.80 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换



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：

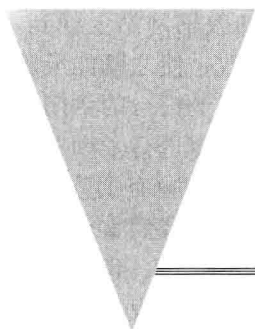
（1）理论方法。重在介绍金融学的基础知识和基本理论，帮助读者更好地认识和了解金融业，奠定从事深层次学习、研究等的基础。

（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出一份力量。

中国人民大学出版社



第六版前言

能够与斯蒂芬·瓦尔德斯合作完成本教材第六版的撰写，实在是我的一大荣幸。自2007年中期信贷危机肇始以来，全球金融市场陷入一片混乱。银行间市场以及其他市场的流动性开始枯竭，全球银行业借贷能力的下滑又进一步诱发了全球经济下行。在过去的十多年里，金融市场中银行的参与程度有了空前提高，这既是银行业走向全能银行的一个反映，也源于技术进步后大量复杂金融工具的定价和交易开始变得容易。银行业对金融市场的依赖程度一直在提高，这不仅因为金融市场可作为银行融资的来源，而且因为金融市场可以提供风险管理（对冲）的功能。上述趋势的结果就是银行和金融市场之间形成了一个纵横交错、彼此共生的网络。银行通过银行间市场进行融资（与传统的零售业务和企业存款业务形成互补），通过频繁使用证券化的技巧，一边将信贷业务从资产负债表中移出，一边又为贷款进行融资，这一操作手法在抵押贷款市场尤其多。正如我们所见，自信贷危机以来，当银行间市场和证券化市场崩溃后，银行和其他机构的倒闭便接踵而来。

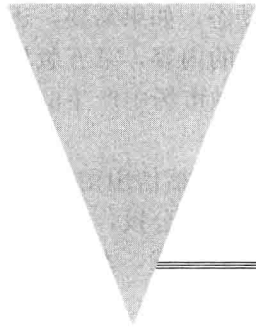
正是由于这些标志性事件的发生，对本教科书第五版进行修改就成了一种挑战，因为那一版里特别包括了很多发生于2005—2006年的事件，也注意到了新世纪前5年中资本市场和货币市场的快速增长，以及银行和金融市场之间不断增强的联系。而且，管制的放松、技术的进步与金融创新结合起来，不断创造出大量具有竞争性的金融市场以及金融产品。这一趋势持续到了2007年中期，当时美国信贷危机开始浮出水面，全球房地产价格泡沫开始破灭，证券化业务开始垮掉，这些事件最终都造成灾难性后果。

本书第六版尝试描述最近发生的大量新趋势，特别强调金融危机对财富造成的突然逆转。只要有可能，我们都将金融危机时期的情况纳入图表之中，同时增加第9章关于金融危机及其后果的描述。之前版本中第10章和第16章分别针对贸易融资和保险，在这一

版中我们将其移除，不过这两章更新后的版本仍然可在与本书配套的教辅网站上找到，详细信息请见“教辅网站”部分。在本版教材中，我们进行了大量修改，使之既能反映金融市场的发展，也能包含对金融危机的描述。鉴于贝尔斯登银行和雷曼银行的倒闭以及美林等华尔街投资银行遇到的问题，本书对第 5 章有关投资银行的内容进行了彻底修改。由于在第 8 章中讨论了对冲基金和私募基金，所以本版第 6 章和第 7 章也有了重大变化。在之前的版本中，第 11 章强调的是欧盟的历史特征，但是在这一版中我们重点强调了与欧盟单一货币相关的一系列问题。为了凸显近期衍生品市场发生的变化，我们对第 12~14 章进行了更新。在第 15 章中，我们再次强调了中国和印度经济的飞速发展，最后在第 16 章中以金融市场新趋势作为本书结尾。在这一章中，我们关注的是从信贷危机、去杠杆化、场外衍生品监管、贵金属、对冲基金前途以及大量新经济范式中获得的教训。

信贷危机已经从根本上改变了金融市场和全球经济的格局，也改变了未来金融市场和金融企业所面对的监管框架。本版进行的重大修订有助于向读者传递出上述根本性变化，同时也强调了未来几十年中金融市场面对的主要挑战和前景。

菲利普·莫利纽克斯



第五版前言

当还在瓦尔德斯金融教育公司（Valdez Financial Training）工作时，我遇到一个问题：需要向来自欧洲大陆的学生所上的一门课程推荐相关阅读材料。正是这次经历，让我萌生了写一本有关全球金融市场的书的想法。

由于这门课是关于金融市场如何运行的一般性介绍，因此类似于“伦敦城是如何运行的”之类的书还不能很准确地回答课堂中出现的问题。当我发现我面对的是来自前苏联地区加盟共和国以及东欧国家的学生时，这一问题尤为突出。

于是，看上去需要一本更为一般性的书籍，能够将全球金融市场作为一个整体进行介绍，而不是单就美国或英国等某个国家的金融体系进行介绍。而且，金融领域的运行正在变得越来越一体化和全球化。仅就单一国家的区域性金融知识进行介绍将越来越无法令人满意。本书的构思和写作，就是为了满足上述需要。

虽说本书目的是将全球金融体系作为一个整体进行介绍，但并不试图覆盖所有国家的金融市场。如果那么做，那么这本书要厚很多，而且很可能没法读！相反的，我们常常将注意力集中在来自美国、英国、德国、法国和日本的例子，在第五版还独辟一章来介绍亚洲的两个新兴经济体中国和印度。有时，我们也会将荷兰、西班牙、意大利以及瑞士的金融市场作为例子进行论述。这样做的目的是希望既能为读者提供金融市场如何运行的基础知识，也希望能够在共同主题下揭示出金融市场的传统以及实践活动的多样性。

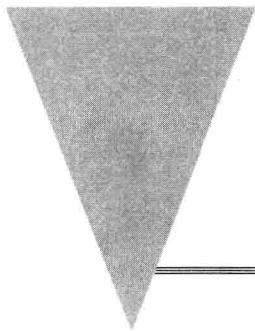
本书可为一系列考试（MBA，银行学、金融学、经济学以及商学）参与者提供帮助，也可供银行和金融机构工作人员（技术员工、会计、人事部门、公共关系、后台和清算）参考，最后，为金融市场提供信息和计算机服务的人员（计算机制造商、软件服务商、路透社等等）也能从本书中找到有用的知识。

本书第一版出版于 1993 年，之后每一版都更新了金融市场最新动态，如果需要，还会加入全新章节。因此，第三版加入了一章有关欧洲经济货币共同体的内容，第五版加入了一章关于中国和印度的内容。鉴于对冲基金和私募基金在全球金融市场中产生的影响越来越大，我们还单独增加了一章内容来介绍这两类机构。

在这些新增添的章节之外，第五版还对一些章节进行了扩充，其中包括信用衍生品、伊斯兰银行、《萨班斯-奥克斯利法案》和混合债券。此外，随着欧盟宪法公投，本书还讨论了欧盟金融市场的近期动向以及欧盟《金融工具市场指令》。在最后一章，本书还讨论了近期金融市场的动向。

最后，本版次书籍除进行了上面介绍的更新之外，还对教辅参考网站进行了更新，请见“教辅网站”部分对此的介绍。

斯蒂芬·瓦尔德斯



教辅网站

www.palgrave.com/business/valdez6

有关金融市场的书籍往往包含大量数学公式。但是本书针对的是那些不熟悉数学的读者，相应的公式只在参考文献中给出，因此本书中没有任何的公式或者希腊字母。不过，那些喜欢看到较多数学的读者可能会觉得本书有一些不足。

正因如此，我们为本书第六版提供了一个教辅网站，在这个网站中针对以下主题给出了一些较有技术性的资料。相关的章列出如下：

第 6 章 货币市场与债券市场

收益率曲线理论

债券价格的计算以及久期

第 7 章 证券交易所

资产组合理论

资本资产定价模型

第 12 章 交易所交易期权

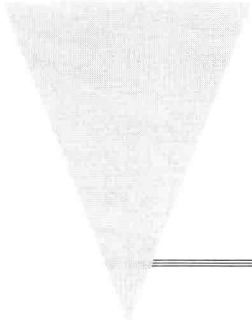
期权定价

这些例子都来自于 2010 年出版，由 Keith Pilbeam 编写的优秀教科书《金融与金融市场》(*Finance and Financial Markets*, Palgrave Macmillan, Basingstoke)，我们非常感谢他的合作。事实上，喜欢看到较多数学的读者不如就用这本书来搭配本书。

除了上述提到的数学内容，教辅网站还提供：

- 有关贸易融资和保险的额外章节
- 为老师准备的幻灯片
- 附答案的习题

斯蒂芬·瓦尔德斯
菲利普·莫利纽克斯



致 谢

本书作者以及出版社感谢以下版权的重印许可：

本书中图 7—2 和图 7—3 来自于 Advfn. com，最初分别在线发表于 <http://www.advfn.com/Help/the-sets-screen-64.html> 以及 <http://www.advfn.com/Help/what-does-the-seaq-aim-window-show-59.html>。

来自于《银行家》(*The Banker*) 杂志的资料：表 2—1 中关于 2008 年欧洲最大的储蓄银行的内容；表 2—4 中关于以资产计，2008 年世界前 20 大银行的内容；表 2—6 中关于以资产计，2008 年世界前 20 大银行的内容；表 15—1 中关于以资产计，2008 年中国前 20 大银行的内容；表 15—3 中关于以资产计，2008 年印度的大型银行的内容。资料来源：《银行家》，2009 年 7 月刊。

表 6—1 中关于伦敦同业拆借利率的资料来自于英国银行家协会在 2009 年 3 月 2 日的 3 个月期伦敦同业拆借利率。资料来源：英国银行家协会，<http://www.bbalibor.com/bba/jsp/polopoly.jsp?d=1638&a=15682>。

来自于《欧洲货币》(*Euromoney*) 杂志的资料：表 6—4 关于 2008 年国家债券市场顶级交易员的数据，载于《欧洲货币》杂志 2008 年 2 月期；表 10—1 中按照外汇市场业务占比计算的前 10 大外汇交易商数据，载于《欧洲货币》杂志 2008 年 5 月期。

表 8—4 中世界上规模最大的私募股权交易、表 8—5 中欧洲私募股权交易以及在第 8 章的附录中给出的私募股权最发达国家的数据，都来自于伦敦国际金融服务公司 2009 年发布的私募股权报告。www.ifsl.org.uk。

表 1—2 中按资产类别划分的全球金融资产，以及表 1—3 中按照市场划分的全球金融资产都来自于麦肯锡全球研究院 (McKinsey Global Institute)。

表 15—2 中对中国外资银行各类业务排名的数据来自普华永道 (香港)。资料来源：

Foreign banks in China, June 2009, PricewaterhouseCoopers, HK。

表 8—2 中关于在过去 5 年按照募资额计算前 10 大私募股权投资集团的数据来自私募股权国际协会。

表 5—1 中关于 2008 年全球最知名的并购咨询顾问的数据来自于路透社，该数据最初在线发布于 <http://www.reuters.com/article/americasMergersNews/idUSHKG16824320081222>. Reuters.

表 8—3 中关于被做空数量最多的银行资料来自于英国《每日电讯报》(*The Daily Telegraph*)，2008 年 9 月 23 日。

表 7—2 中关于全球养老金资产的数据，以及表 7—4 中关于养老基金资产配置的数据来自于华信惠悦公司 2008 年发布的全球养老资产研究 (*Global Pension Assets Study*)。

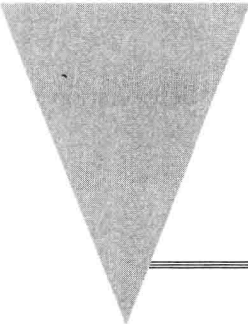
为了追踪本书中涉及的各类资料的版权所有人，出版社使用了各种方式，但是如果还有任何遗漏，出版社愿意在第一时间作出必要的安排。

我们发现国际清算银行的资料十分有用，这些资料十分方便地指出了寻找特定答案的方向。其他提供帮助的个人还包括：来自 Thomson Financial 公司的 Steve Kelly，他为我们提供了详细的年度 Thomson Extel Survey 的资料；来自 UBS 全球资产管理部的 Sandie Deane 为我们提供了有关养老金的统计数据；Stuart Drew 为有关保险行业的问题提供了有用的建议；《欧洲对冲基金》杂志的 Ashmita Chhabra 提供了有关对冲基金的数据；泛欧证券交易所的 Ian Tabor 提供了富时 100 指数的计算，来自同一机构的 Richard Stevens 还为我们揭示了掉期票据 (swapnotes)；来自金融数据公司 Dealogic 的 John Ward 就多项问题给出了建议，来自瑞士再保险公司的 Lisa Clifton 告诉我们该公司出版的 *Sigma* 杂志中有我们想要的资源。中英论坛的网站上给出了有关中国银行业的一个十分有用的概要。其他的时候我们从杂志上获取数据，其中包括《银行家》、《欧洲货币》、《金融时报》以及《期货行业》等。

对于本书第六版而言，我们通过一系列的数据来源来更新和修改相应章节。由伦敦国际金融服务公司 (www.ifsl.org.uk) 发布的一系列报告对理解当前资本市场和金融市场现状特别有帮助。为了给出金融危机的起因以及整体的影响范围，我们使用了一系列关键性资源。例如国际清算银行 2009 年发布的第 79 份年报 (时间跨度为 2008 年 4 月 1 日至 2009 年 3 月 31 日) 对理解金融危机及其影响十分有帮助。其他有用的研究还包括 M. Bailey, D. Elmendorf and R. Litan (2008) 发表的 *The Great Credit Squeeze: How it Happened, How to Prevent Another* (Brooking Institution, Washington DC)，以及 M. K. Brunnermeier (2009) 发表于杂志 *Journal of Economic Perspective* 第 23 卷，77~100 页的论文 “Deciphering the liquidity and credit crunch 2007—2008”。Wilhelm Buiter 针对金融业监管的论文也很富有洞察力，可见于 www.voxeu.org/index.php?q=node/3232。在本书第六版中，我们还发现 A. Berger, P. Molyneux 和 J. O. Wilson 编辑的《牛津银行业手册》(*Oxford Handbook of Banking*) 很有用，因为其中有一系列的评论文章讨论了银行业中的关键问题。在 G. Caprio 和 P. Honohan 的书中，他们关于银行业危机的叙述十分有用。从金融危机的政策应对来看，关键性读物中应该包括 2009 年发布的《德拉罗西埃报告》(*de Larosi re Report*)，它是欧盟关于金融监管的一个高层集团给出

的报告，以及 J. Goddard, P. Molyneux 和 J. O. Wilson 在 2009 年发表于 *Journal of Financial Regulation and Compliance*: 17 (4): 362–380 上的论文 “The Financial Crisis in Europe: evolution, policy responses and lessons for the future”。此外，还有 R. Litan 和 M. Bailey 在 2009 年发表的 *Fixing Finance: A Road Map for Reform* (Brooking Institution, Washington DC) 以及 IMF 在 2009 年发布的全球金融稳定性报告 (*Global Financial Stability Report: Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risks*) (IMF, Washington)。

斯蒂芬·瓦尔德斯
菲利普·莫利纽克斯

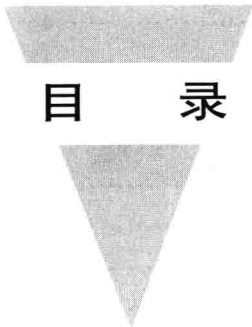


名词缩写

- ABCP 资产支持商业票据 (asset-backed commercial paper)
- ABS 资产支持证券 (asset-backed security)
- ACH 自动清算系统 (automated clearing house) [美国]
- ADR 美国存托凭证 (American depositary receipt)
- AIM 另类投资市场 (alternative investment market) [英国]
- APR 年度利率 (annual percentage rate)
- ATM 自动取款机 (automated teller machine)
- BaFin 德国联邦金融监管局 (Federal Supervisory Authority) [德国]
- BIS 国际清算银行 (Bank for International Settlements)
- CAD 资本充足率指引 (Capital Adequacy Directive) [欧盟]
- CBO 债券抵押证券 (collateralized bond obligation)
- CBOE 芝加哥期权交易所 (Chicago Board Options Exchange)
- CBOT 芝加哥期货交易所 (Chicago Board of Trade)
- CD 存单 (certificate of deposit)
- CDO 担保债务凭证 (collateralized debt obligation)
- CDS 信用违约掉期 (credit default swap)
- CGT 资本利得税 (capital gains tax)
- CHAPS 清算所自动支付系统 (Clearing House Automated Payments) [英国]
- CHIPS 清算所银行同业支付系统 (Clearing House Interbank Payments) [美国]
- CLO 贷款抵押证券 (collateralized loan obligation)
- CMBS 商业抵押贷款支持证券 (commercial mortgage-backed security)

- CME 芝加哥商品交易所 (Chicago Mercantile Exchange)
- CP 商业票据 (commercial paper)
- EBITDA 税息折旧及摊销前利润 (earnings before interest, tax, depreciation and amortization)
- ECB 欧洲中央银行 (European Central Bank)
- ECN 电子通讯网络 (electronic communications network)
- EDR 欧洲存托凭证 (European depository receipt)
- EFT-POS 销售点电子转账系统 (electronic funds transfer at point of sale)
- ERM 欧洲汇率机制 (Exchange Rate Mechanism)
- EU 欧盟 (European Union)
- Fannie Mae 房利美 (Federal National Mortgage Association) [美国]
- FDIC 联邦存款保险公司 (Federal Deposit Insurance Corporation) [美国]
- Freddie Mac 房地美 (Federal Home Loan Mortgage Corporation) [美国]
- FRN 浮动利率票据 (floating rate note)
- FSA 金融服务管理局 (Financial Services Authority) [英国]
- GDP 国内生产总值 (gross domestic product)
- GDR 全球存托凭证 (global depository receipt)
- GSE 政府赞助企业 (government-sponsored enterprise) [美国]
- IBRD 国际复兴开发银行 (International Bank for Reconstruction and Development)
- [世界银行]
- IMF 国际货币基金组织 (International Monetary Fund)
- IT 信息技术 (information technology)
- LDC 欠发达国家 (less developed country)
- LIBOR 伦敦银行同业拆借利率 (London Interbank Offered Rate)
- LSE 伦敦证券交易所 (London Stock Exchange)
- M&A 兼并与收购 (mergers and acquisitions)
- MBS 住房抵押贷款支持证券 (mortgage-backed security)
- MiFID 欧盟《金融工具市场指令》(Markets in Financial Instruments Directive)
- [欧盟]
- MOF 多选择融资便利 (multiple option facility)
- MTN 中期票据 (medium-term note)
- NIF 票据发行便利 (note issuance facility)
- NPL 不良贷款 (non-performing loan)
- NYSE 纽约证券交易所 (New York Stock Exchange)
- OECD 经济合作与发展组织 (Organization for Economic Co-operation and Development)
- OTC 场外交易市场 (over the counter)
- PPP 购买力平价 (purchasing power parity)
- PSBR 公共部门借入需求 (public sector borrowing requirement)

RAROC 风险调整资本收益 (risk adjusted return on capital)
ROE 股本回报率 (return on equity)
RUF 循环包销便利 (revolving underwriting facility)
SDRs 特别提款权 (special drawing rights)
SEC 美国证券交易委员会 (Securities and Exchange Commission) [美国]
S&Ls 美国储贷机构 (savings and loans (institutions)) [美国]
SIFI 系统重要性金融机构 (systemically important financial institutions)
SIV 特别投资工具 (special investment vehicle)
SPV 特殊目的公司 (special purpose vehicles)
VAR 在险价值 (value at risk)



目 录

第一部分 引言

第 1 章 资金循环	3
金融市场存在的理由	3
募集资金	6
结论	10
概要	11
进一步阅读材料	11

第二部分 银行业

第 2 章 银行业基础知识	15
历史	15
银行监管	19
银行的类型：定义	20
其他有关银行的术语	30
银行的资产负债表	32
对信用的创造	34
资本比率	36
向中央银行报告	42
《欧盟第二号银行指令》	42
世界上主要的银行	43

概要	46
参考文献	47
进一步阅读材料	47
附录 1: 2008 年世界上的主要银行 (以一级资本率 水平排序)	48
附录 2: 美国主要银行的兼并和收购	51
第 3 章 中央银行的作用	53
世界主要中央银行的历史	53
中央银行的主要任务	58
中央银行的地位	66
概要	68
参考文献	69
进一步阅读材料	69
第 4 章 商业银行	70
引言	70
零售银行业务	71
批发银行业务	91
概要	104
参考文献	105
进一步阅读材料	105
第 5 章 投资银行	106
引言	106
投资银行	106
投资银行与信贷危机	116
监管	117
概要	119
参考文献	119
进一步阅读材料	120
第三部分 证券市场	
第 6 章 货币市场与债券市场	123
利率	123
信用评级	131
国内货币市场	134
中央银行的角色	140
国内债券市场	142
国际债券市场	158
概要	173