

高等政法院校规划教材

国际金融法

司法部法学教材编辑部编审

(2004年修订版)

刘丰名 著



中国政法大学出版社

高等政法院校规划教

国际金融法

司法部法学教材编辑部编审

2004 年修订版

刘丰名 著

图书在版编目(CIP)数据

国际金融法/刘丰名著. -修订本. -北京:中国政法大学出版社,1998.11

ISBN 7-5620-1596-1

I. 国… II. 刘… III. 国际法-金融法-高等学校-教材

IV. D996.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(97)第 22786 号

出版发行 中国政法大学出版社

经 销 全国各地新华书店

承 印 固安华明印刷厂

787×960 16 开本 32 印张 590 千字

2004 年 9 月修订版 2004 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 7-5620-1596-1/D·1561

印数:0 001-5 000 定价:26.00 元

社 址 北京市海淀区西土城路 25 号

邮 编 100088

电 话 (010)62229563 (010)62229278 (010)62229803

电子信箱 zt5620@263.net

网 址 <http://www.cupl.edu.cn/cbs/index.htm>

声 明 1. 版权所有,侵权必究。

2. 如有缺页、倒装问题,由本社发行科负责退换。

本社法律顾问 北京地平线律师事务所

新版说明

长期以来，在司法部的领导下，法学教材编辑部认真履行法学教育服务的职能，为满足我国不同层次法学教育发展的需要，在全国高等院校和科研院所的大力支持下，动员了包括中国社会科学院法学研究所、北京大学、清华大学、中国人民大学、浙江大学、厦门大学、中山大学、南京大学、武汉大学、吉林大学、山东大学、四川大学、苏州大学、烟台大学、上海大学、中国政法大学、西南政法大学、中南财经政法大学、华东政法学院、西北政法学院、国家行政学院、国家法官学院、中国人民公安大学、中央司法警官学院、广东商学院、山东政法管理干部学院、河南政法管理干部学院等单位的教学、科研骨干力量，组织编写了《高等政法院校法学主干课程教材》、《高等政法院校法学规划教材》等多层次、多品种的法学教材。

这些教材的出版均经过了严格的策划、研讨、甄选、撰稿、统稿、修订等程序，由一流的教授、专家、学术带头人担纲，严把质量关，由教学科研骨干合力共著，每一本教材都系统准确地阐述了本学科的基本原理和基本理论，做到了知识性、科学性、系统性的统一，可谓“集大家之智慧，成经典之通说”。这些教材的出版对中国法学教育的发展，起了非常重要的推动作用，受到广大读者的欢迎和法学界、法律界的高度评价。

教材是一定时期学术发展和教学、科研成果的系统反映，所以，

随着科研的不断进步，教学实践的不断发展，必然导致教科书的不断修订。国际上许多经典的教科书，都是隔几年修订一次，一版、五版、二十版，使其与时俱进，不断成熟，日臻完善，成为经典，广为流传，这已成为教科书编写的一种规律。

《高等政法院校规划教材》出版至今已有十余年的时间，本套系列教材已修订多次，其中不少种教材多次荣获国家教育部、国家司法部等有关部门的各类优秀教材奖。由于其历史长久，积淀雄厚，已经形成自己独具特色的科学、系统、稳定的教材体系，在法学教育中，既保持了学术发展的连续性、传承性，又及时吸纳新的科研成果，推动了学科的发展与普及。它已成为国内目前最有影响力的一套法学本科教材。

进入 21 世纪，依法治国，建设社会主义法治国家是我国的基本方略。为了更好地适应新世纪法学教育的发展，为了迎接新时代的挑战，尤其是我国加入 WTO 带来的各种新的法律问题，我们结合近年来法制建设的新发展，吸收国内外法学研究和法学教育的新成果、新经验，对这套教材再次进行了全面修订。我们相信重修之规划教材定能对广大师生提供更有效的帮助。

司法部法学教材编辑部

2001 年 12 月

目 录

第一章 绪论	(1)
第一节 国际金融法的由来与概念.....	(1)
第二节 国际金融法的学科体系与研究方法	(20)

上篇 国际投资金融法

第二章 国际银行与巴塞尔协议	(27)
第一节 世界银行集团	(27)
第二节 区域性开发银行	(41)
第三节 跨国银行与离岸金融市场	(45)
第四节 集团银行	(48)
第五节 国际清算银行与巴塞尔委员会	(49)
第六节 巴塞尔协议与中国	(53)
第三章 银行制度	(70)
第一节 境外的银行体制	(70)
第二节 中央银行的法律地位与存款保险制度	(78)
第三节 银行与客户的法律关系	(83)
第四节 中国的银行体制	(85)
第五节 金融业的国际化与革新化.....	(113)
第四章 国际借贷与担保	(128)
第一节 国际借贷合同与担保	(128)
第二节 项目贷款与辛迪加贷款.....	(138)
第三节 适用于金融合同的统一规则与电子商务 合同规则.....	(161)
第四节 出口信贷.....	(176)

第五节 中国对涉外商业贷款与对外担保的管理	(178)
第五章 证券制度与证券市场国际化	(195)
第一节 证券制度	(195)
第二节 证券内幕交易的法律管制	(243)
第三节 商业票据与 ACE 惯例规则	(265)
第四节 证券市场国际化的法律问题	(268)
第六章 金融信托制度	(285)
第一节 信托制度概述	(285)
第二节 信托贷款	(290)
第三节 金融租赁	(292)
第四节 投资基金	(298)

中篇 国际贸易金融法

第七章 国际支付的票据制度	(313)
第一节 票据与票据行为	(313)
第二节 票据法	(320)
第三节 票据公约	(346)
第四节 任意性惯例	(347)
第五节 信用卡与电子货币	(359)
第八章 期货交易与金融期货	(377)
第一节 期货交易	(377)
第二节 期货市场	(379)
第三节 金融期货 (衍生金融商品)	(390)
第四节 期市场外交易	(393)
第九章 商业保险	(404)
第一节 保险与保险法	(404)
第二节 中国涉外保险与中国的商业性 理赔保险	(427)

下篇 国际货币金融法

第十章 各国的货币制度	(439)
第一节 外国的货币制度	(439)
第二节 中国的货币制度	(442)
第十一章 外汇安排与外汇管制	(446)
第一节 外汇安排	(446)
第二节 外汇管制	(455)
第三节 跨国支付的一般法律问题	(464)
第十二章 国际货币基金协定	(469)
第一节 国际货币基金协定的产生与 布雷顿森林制度	(469)
第二节 牙买加制度	(474)
第三节 国际货币基金的组织活动	(485)
第四节 基金协定的法律效力	(491)
第十三章 黄金的法律问题	(493)
第一节 黄金的货币职能问题	(493)
第二节 各国黄金储备政策	(495)
第十四章 跨国货币的法律问题	(498)
第一节 跨国货币的概念	(498)
第二节 各种跨国货币	(499)
参考书目	(502)

第一章 绪 论

本章论述国际金融法的由来与概念,国际金融法的主体、客体与渊源,金融创新与 21 世纪国际金融法,以及国际金融法的学科体系、研究方法与研究意义。

第一节 国际金融法的由来与概念

一、国际金融法的由来

一个主权国家都有其本国的货币法与金融法。个别单独地区也有被授权发行本地区货币和颁行金融法规的。如香港,英国原对其实行殖民统治,^[1]即有单独的货币制度与金融制度。1997 年香港回归中国,依照《香港特别行政区基本法》第 2 条规定:“全国人民代表大会授权香港特别行政区依照本法规定实行高度自治,享有行政管理权、立法权、独立的司法权”。第 110 条规定:“香港特别行政区的货币金融制度由法律规定。香港特别行政区自行制定货币金融政策,保证金融企业和金融市场的经营自由,并依法进行管理和监督。”

货币法与金融法是一对孪生姊妹。货币法是有关货币发行及管理的法律规范。金融法即调整货币资金融通的法律规范。一国颁行货币法,总要同时颁行金融法,借以确立货币金融制度,保证货币金融政策的实施。

“资产阶级,由于开拓了世界市场,使一切国家的生产和消费成为世界性的了。”^[2]一国货币与外国货币之间的经济关系,各国因货币资金融通而发生的经济关系,均需有统一的法律来调整。由于国际社会并无一个超国家的立法机构,国际金融法的形成过程是漫长的,迄今尚处于发展中。1944 年 7 月,美、英、法、苏、中等 44 国在美国新罕布什尔州布雷顿森林召开的国际货币金融会议通过的《联合国货币金融会议最后决议书》,以及《国际货币基金协定》与

[1] 中国人民从来未承认不平等条约,认为这些条约是非法的、无效的。对英国在香港实行的殖民统治,1972 年 11 月 8 日第二十七届联合国大会通过决议,批准从殖民地名单中删去香港和澳门,确认了中国对香港问题的立场。

[2] 马克思、恩格斯:《共产党宣言》,《马克思恩格斯选集》第 1 卷,人民出版社,第 254 页。

《国际复兴开发银行协定》，为各国货币金融关系的国际法律调整开创了新纪元。布雷顿森林会议通过的《国际货币基金协定》，确立了第二次世界大战后的国际货币制度，但国际金融制度并未随《国际复兴开发银行协定》的缔结而完全确立。国际货币关系主要是在政府间发生的，而国际金融关系则主要是在民间发生的跨国货币资金融通。《国际复兴开发银行协定》是以提供贷款和投资，补充成员国战后恢复和发展经济的资金不足为宗旨而缔结的。成员国向世界银行认股和向世界银行借贷，属于政府间货币资金融通。在国际社会，民间跨国货币资金融通发生的经济关系，长期处于无法律秩序状态，当事人之间出现的借贷合同争议或证券交易争议仍适用国内法解决。国际借贷合同通常由贷款人国家法律管辖，证券交易一般则由发行人或上市地国家法律管辖。这种法律适用状况是有其深刻经济原因的。按贷款人观点，国际借贷合同所选择的准据法应是出现争议时能制服借款人的法律才最合适。其中，部分原因是由于对发放贷款与否贷款人具有掌握成交主动权的优势地位，部分原因则是由于国际借贷的贷款人需要有效保护。发行证券筹资，购买者对发行人则无多大控制，只得凭发行人或上市地国家法律保护投资公众。^{〔1〕} 国际清算银行巴塞尔委员会成员国^{〔2〕} 于1988年7月15日签订的《统一国际银行资本衡量和资本标准》协议（《巴塞尔协议》），即旨在联合国体系之外的国际金融领域建立“巴塞尔体制”，以之作为牙买加制度的补充。《巴塞尔协议》与当年的《布雷顿森林协定》（《国际货币基金协定》和《国际复兴开发银行协定》）对国际货币金融的法律影响相比，虽有程度上的不同，但它们在促进国际金融领域法律秩序的建立方面所起的作用则是一致的。“巴塞尔体制”的出台，是将民间跨国货币资金融通纳入国际法律秩序的一个开端。

二、国际金融法的概念与本质

（一）国际金融法的外延

国际金融法包括国际货币金融、国际投资金融与国际贸易金融三个方面的法律制度，包括国内法与国际法，是国际经济法的一个组成部分。

首先，国际金融法包括国际货币金融、国际投资金融与国际贸易金融三个方面的法律制度。

一国货币法所确立的货币制度，主要是确立以什么货币充当该国本位货币或法定货币，国际金融法所确立的国际货币金融制度，则非以什么货币为国际本位

〔1〕 P·Wood: *Law and Practice of International Finance*, Sweet & Maxwell Ltd., 1980, P. 4. 177.

〔2〕 巴塞尔委员会由十国集团成员国的中央银行行长与银行监管机构代表组成。十国集团成员国包括美、英、法、德、意、日、加、荷、比、瑞典和瑞士11国，另外，卢森堡也为该委员会成员国。该委员会每年召开4次例会，由国际清算银行为之提供秘书处和散发文件。

货币或法定国际货币，而只是确立为各国所共同接受的有关货币关系的国际调整的制度。美国经济学家特里芬（R·Triffin）于1960年在其“特里芬难题”的命题基础上，主张彻底改革国际货币制度，把国际货币基金变为超国家的世界中央银行，由它发行一种法定国际货币来代替美国境外流通的美元。建立国际管理通货制度的理想，在各国都坚持其货币主权的今天，是很难变成现实的。从而，国际货币金融制度也是在对各国货币制度的确认的基础上才得以建立。从“严格意义”（*stricto sensu*）上讲，国际货币金融制度主要包含以下三方面的内容：

1. 国际收支平衡制度（*international balance of payment system*）。国际收支平衡制度即调整国际收支的制度，它是国际公认的，可用以调整国际收支使之趋于平衡的各种原则、规范和措施的总称，包括国际储备运用与国际财政支持的制度。当一国外汇收支在国际结算过程中出现差额，无论是大量逆差还是大量顺差，对该国都是不利的，即需采取各种相应措施加以调整，诸如：调整银行利率，中央银行进行货币干预或多国合作干预汇价，对本国货币宣布贬值或升值，加强或放宽外汇管制以影响商品和资本流动，对外举债或向国际货币基金行使提款权，或者是增加或紧缩对外放贷和投资，等等，使差额趋于缩小，最终表现为本国国际储备的增、减来平衡。

2. 汇率制度（*exchange rate system*）。汇率制度即外汇安排或汇率的确定与改变方面的制度。自《国际货币基金协定》第二次修订并于1978年生效以来，在现行牙买加制度下，是由各国自主安排外汇：有些国家货币实行独立浮动（如美元、日元、瑞士法郎等）；有些国家货币结成货币集团，在集团内将各自货币的汇率相对固定，对外联合浮动，实行合作安排（如欧洲货币体系的蛇形安排）；有些国家将本国货币钉住另一国货币（如钉住美元或法国法郎），或者是钉住一种联合货币或一篮子货币（如钉住特别提款权或自定的一篮子货币）。

3. 国际储备制度（*international reserve system*）。国际储备制度即确立哪些储备为各国普遍接受的国际储备的制度。国际货币基金初创时，是将黄金、美元和成员国在基金的储备头寸三种定为国际储备；自20世纪70年代以来，黄金已改为“特别提款权”（*SDR*），美元已被代之以包括美元在内的可兑换货币。事实上，今天各国普遍接受的国际储备有黄金储备、外汇储备（包括持有的现汇与外汇净债权）、在国际货币基金的储备头寸、特别提款权、可使用的国际信贷。

国际金融法是以其所确立的法律制度为国际金融制度，而不同于确立国内金融制度的金融法。国际金融制度系由各国适用于涉外金融部分的规范与有关金融方面的各种双边、多边国际协议、条约和国际惯例所确立。国际金融制度除包括上述国际货币金融方面的法律制度之外，还包括国际投资金融与国际贸易金融方面的法律制度。

国际货币金融、国际投资金融与国际贸易金融三个方面的法律制度，既相对独立又不可分割。相对独立表现为它们各自所确立的法律制度的内容不同；不可分割表现为它们所调整的经济关系为一个密不可分的综合经济关系。因此，将国际货币金融、国际投资金融与国际贸易金融三个方面的法律制度纳入国际金融法一个体系，既是符合实际的，也是合理的。

其次，国际金融法包括国内法与国际法。

按照美国经济学家达菲（Dufey）与吉迪（Giddy）在1978年发表的《国际货币市场》一书中的观点，金融分国内金融、涉外金融与国际金融。国内金融即国内贷款人提供资金给国内借款人。涉外金融即国内贷款人提供资金给国外借款人，或国外贷款人向国内借款人融通资金。国际金融既包括涉外金融，又包括外国贷款人与外国借款人之间融通资金。

作为上层建筑的法律，既决定于经济基础又反映经济基础。在法律上，有国内金融法与国际金融法。国内金融法即一国调整其货币资金融通的法律规范，它既是国内法又是涉外法。当今金融发达的国家，无不有其完备的既适用于其国内货币资金融通的调整，又适用于其国民和居民（包括自然人和法人）的跨国资金融通的调整的金融法。国际金融法则是为国际货币金融、国际投资金融与国际贸易金融三个方面确立的法律制度，而不同于确立一国金融制度的国内金融法；而一国国内金融法中适用于涉外金融部分的规范，则为国际金融法所包含。

再次，国际金融法是国际经济法的一个组成部分。

由于对国际经济法中的“国际”是仅指“国家之间”，还是包括“跨国”的理解不同，国内外学者对于国际经济法的看法也存在分歧。有的主张国际经济法是属于国际公法的一个分支，是经济的国际法；有的主张国际经济法是属于一个新兴的独立法律部门而自成一类规范。^{〔1〕}作为自成一类规范或“一个法群”（a body of law）的国际金融法，是国际经济法的一个组成部分，而非国际公法的一部分。

国际经济法是范围广泛、内部结构错综复杂的一个庞大法群。对于这一个处于发展中的法群，美国学者洛温菲尔德（Lowenfeld）于1977年主编的一套“国际经济法丛书”与日本学者樱井雅夫于1979年发表的《国际经济法研究——以海外投资为中心》，以国际直接投资的法律问题为中心，辐射国际贸易、国际货币等其他领域的法律问题进行研究；1989年问世的由德国学者霍恩（Horn）主编的一套“跨国经济法丛书”，已经转向以国际金融的法律问题为中心，辐射国际

〔1〕 姚梅镇：《适应深化改革开放的需要，加强国际经济法的研究》，《武汉大学学报（社会科学版）》，1991年第1期。

投资、国际贸易等其他领域的法律问题进行研究。

(二) 国际金融法的本质

国际金融法作为上层建筑,反映了货币资金超越国境而流动的国际性或跨国经济关系的性质。国际金融法的本质特点具体体现于其主体、客体和渊源中。

1. 国际金融法的主体。主体即发生法律关系的当事者。国际金融法的主体,既有国家、地区和国际组织,也有从事跨国经济活动和使用外汇或参与外汇活动的个人、法人或非法人单位。现汇价实行独立浮动和钉住美元的一些货币国,由其中央银行通过抛售或购进美元来调节市场汇价,参加外汇买卖的有国家和个人、法人或非法人单位。现在一国政府到另一国家和地区发行公债已很寻常,西方投资者则是各国政府所发国际债券的主要客户。联合国和世界银行等国际组织也在发行国际债券,供个人、法人或非法人单位购买。

一个地区能否成为国际金融法的主体是有条件的,即需视其是否具有相对独立的货币金融制度而定。如中国香港地区,由于具有相对独立的货币金融制度,因此,无论香港原是同英国还现是同中国其他地区的货币金融往来,既不被视为英国的、也不被视为中国的国内往来,而是作为国际货币金融往来对待。

个人、法人或非法人单位能否成为国际金融法的主体也是有条件的,即需视其是否与外汇打交道而定,凡使用外汇或参与外汇活动的个人、法人或非法人单位,都可成为国际金融法的主体。

2. 国际金融法的客体。客体即主体的权利义务所指向的标的。国际金融法的客体包括本国货币、外汇和跨国运转中的货币资金。

讲到货币,一个值得注意的问题即货币定义。货币定义尚未确定,而且是因国、因时而异。以美、英两国中央银行采用的货币定义而言,其货币层次所包括的范围已从金本位制时期为通货的8.15倍扩大到了目前的50倍。美国联邦储备系统1975年和1980年公布的货币定义(货币供应量统计指标)就大有变化。一国中央银行必须有自己切合国情的货币定义,用以分析货币供应量,才不致在控制通货膨胀问题上出现决策的失误。现中国人民银行根据货币的流动性差别和易于统计监测等原则,已将中国的货币供应量划分为以下四个层次: M_0 ——流通中的现钞; M_1 —— M_0 + 企业活期存款、企业存款、机关团体部门存款; M_2 —— M_1 + 单位定期存款、城乡储蓄存款、信托存款; M_3 —— M_2 + 债券、财政存款、其他金融机构存款、银行同业存款。

从法律上看,一国既有货币法、金融法与票据法、证券法,国际社会既有关于货币金融的条约、协议,也有票据公约与国际惯例,研究国际金融法就不能将其客体局限于一个极为狭小的范围。以外汇而言,按照中国《外汇管理条例》(1996年)第3条规定,外汇即为不仅包括外国钞票和铸币,还包括外币有价证

券（政府公债、国库券、公司债券、股票、股息票等）、外币支付凭证（票据、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等）、特别提款权和欧洲货币单位，以及其他外汇资金。如果将国际金融法的客体限制到了一个极为狭小的范围，其内容必然残缺不全，不利于适用。据此，本国货币、外汇和跨国运转中的货币资金都应是国际金融法的客体。

3. 国际金融法的渊源。渊源即法律形式，是指用以表示法律规范的形式。国际金融法除有《国际货币基金协定》、《国际复兴开发银行协定》等多边条约和一国对外缔结的双边货币金融协定以及各国金融法等国际法与国内法的渊源外，大量渊源则是以下述带约束性建议、任意性惯例与辅助性合同规定的形式出现，可称之为“准渊源”。准渊源即准法律规范，具有以下特征：（1）它是自律规范，存在于不同层次的世界层面、地区层面和当事人层面。（2）它存在于金融私法如金融合同法，也存在于金融公法如银行法。（3）它不同于软法。软法为任意法，不遵守软法并不构成违法或非法行为，其实施是靠舆论压力而非制裁。准法律规范则是为法律规范采用并为法律确认其效力的规范。在国际金融领域，法律规范主要是为自律规范提供根据与法律效力支持，并作为维护金融秩序、平息金融风暴、保障金融安全的最后手段而发挥其权威作用。有关法律规范与准法律规范在国际金融层面上的相互结合，即构成实际意义上的和当代意义的国际金融法。

1) 带约束性建议。国际清算银行巴塞尔委员会成员国于1988年7月15日签订的《统一国际银行资本衡量和资本标准协议》（《巴塞尔协议》），对于巴塞尔委员会的12个成员国属于国际协议，而对于非成员国即属于带约束性建议。《巴塞尔协议》要求各成员国银行监管机构以注释本或官方声明在国内公布，使之成为国内法，以监管本国跨国银行活动；巴塞尔委员会希望非成员国自动引进“巴塞尔体制”，以改善其银行资本状况，可以无须法定，也可以仅对某些问题加以法定；该委员会并希望世界各地从事国际金融业务的银行，在其国内制度未作实质性改变前，即为实施《巴塞尔协议》采取必要步骤，适时调整其资本构成，进而促成“巴塞尔体制”在世界上更多国家得以实施，以确立起国际金融领域的法律秩序。自1993年1月起，世界上已有100多个国家开始实施《巴塞尔协议》。^{〔1〕}现中国亦面临是否自动接受《巴塞尔协议》的抉择。因为，它对于像中国一类非巴塞尔委员会成员的国家，作为建议，亦非可接受可不接受，其约束性即表现于它已相当于公认的“及时性”（应时需而形成的）国际惯例。

2) 任意性惯例。1976年西方七国（美、英、法、德、意、日、加）关于出口信贷的君子协定，由各国自愿接受、自愿遵守。对于国际商会《托收统一规

〔1〕《国际金融研究》，1993年第7期，第61页。

则》(第 522 号出版物)、《合同担保统一规则》(第 325 号出版物)和《跟单信用证统一惯例》(第 500 号出版物)等,当事人在订立的合同中规定适用的,即对当事人有约束力。对于国际证券商协会(AIBD)、塞德尔(Cedel)、欧洲清算组织(Euroclear)共同拟定的《ACE 惯例规则》,在欧洲债券市场进行交易的各方均自动接受。

3) 辅助性合同规定。合同中的支付条款和票据、证券中的有关约定,可以成为一种当事人自治或自律的辅助性规范,以补充法律的不足,并加强法律的效用。现国际借款合同即主要靠合同性规定调整。某家商业银行的实务惯例或习惯做法,如为客户所接受,也成为当事人之间的一种合同性规范而被遵守。国际信用卡系按各国、各地区银行之间订立的协议书办理。证券交易所与期货交易所的规章制度,则构成场内交易各方的自律规范。

三、金融创新与 21 世纪国际金融法

第二次世界大战后出现的欧洲美元,将货币金融的发展推向高峰,出现了离岸金融市场。货币金融与投资金融相结合,将银行信贷推向证券化,出现了电子金融市场。货币金融、投资金融进而与贸易金融相结合,出现了金融创新与衍生金融市场。投机者通过操纵金融市场,可以使一国的货币贬值、经济发展倒退、人民生活水平下降,并触发社会动乱和导致政府倒台。金融的稳定已关系到一国的经济安全与国家安全。

(一) 金融创新的由来与影响

在理论上解释“金融创新”(financial innovation),可从追逐利润、化解风险、^[1] 经济创新等方面找到说明。

脱媒(disintermediation)^[2]对西方传统银行业的冲击,源于 1972 年的《史密森协定》失效、布雷顿森林制度崩溃后的主要西方国家货币的汇率浮动剧增与 1982 年国际债务危机形成后的利率波动加剧,大量资金游离银行去追逐市场暴利,借款人只要肯出高利都可在这个市场上获得所需贷款和资金。在西方国家,遇本币汇率下滑,中央银行的市场干预无效,即常采取高利率政策;遇本币汇率过度上浮,常采取低利率政策,对利率管理政府都抓得较紧。西方国家为促进商业银行的稳健经营,又都相当重视对银行资本充足率的监控。银行为摆脱脱媒的困境,逃避监管和化解风险,为资本保值增值,便尽量拓展不在资产负债表上反

[1] 风险分金融风险与法律(政治)风险两大类:金融风险包括信用风险、集中风险、市场风险、流动性风险、操作风险、声誉风险、利率风险、汇率风险;法律(政治)风险包括法律风险、国家风险或转移风险。

[2] 脱媒是指银行业存放款媒介作用的减小,表现为存款储户与借款客户的减少。

映的“表外业务”(OBS-Off-Balance Sheet Activities)。^[1] 经济“创新”,^[2] 即转变经济增长方式,以市场的新需求为导向,合理配置资源和优化生产要素组合,运用于金融即优化金融资产组合。经济创新将优化生产要素组合作为工业经济新的增长点。现经济学家倡议将原被视为外部要素的“知识”也列入其中,并将之视为一种经济长期增长基础的力量,主张用“知识经济”取代工业经济的发展模式。工业经济的发展受到地球上物质资源有限的制约,而知识经济则具有取之不尽、用之不竭的人类智力资源,是一种可持续发展的新型经济。知识可以创新技术,减少对资源、劳力、时间、场地和资本的需求。知识经济的兴起和发展将成为 21 世纪的大潮,在金融领域即表现为金融创新。

自美国芝加哥商品交易所于 1972 年 5 月 16 日开设专做金融期货交易的国际货币市场以来,在西方金融市场上问世的创新金融工具已多达几十种。创新金融工具是由基础金融工具(汇率、利率、证券、信用)衍生而来,又有“衍生金融商品”(derivatives)之称。银行运用以下组合设计,从基础金融工具中派生出各种创新金融工具:

1. 创新工具与基础工具组合。汇率派生出外汇期货、外汇期权、杠杆式外汇交易、^[3] 外汇基金票据(在香港市场)、货币互换(currency swap,一种换汇换利交易)与分期支付货币互换等创新金融工具。

利率派生出利率期货、利率期权与利率互换(一种只交换债务的利息支付而不交换其本金的交易行为)。它有:固定利率互换,浮动利率零息对浮动利率互换(zero coupon-for-floating swap)、浮动利率对浮动利率互换(floating-for-floating swap),可赎回利率互换(callable swap),可出售利率互换(putable swap),可延期利率互换(extendable swap),远期利率互换(forward interest rate swap),推迟利率安排互换(deferred rate-setting swap),利率上限互换(rate-capped swap),固定利率对浮动利率互换(又称最小——最大互换,mini-max swap),远期利率协议(forward rate agreement)等。

证券派生出短期国库券期货、欧洲美元定期存单期货、商业票据(大公司为

[1] 表外业务主要包括 8 类:(1) 贷款承诺;(2) 循环保证融资;(3) 电子资金划拨;(4) 透支;(5) 信用证、福费廷与保付代理;(6) 货币互换;(7) 利率互换;(8) 金融期货、期权。

[2] “创新”理论是奥裔美国经济学家熊彼得(Joseph Alois Schumpeter, 1883~1950)首先提出的,用以解释企业家根据新的市场需求,为追求最大利润,通过对生产要素进行重新组合,开发新产品,形成新的生产能力,对商业周期波动的影响。创新论在他去世后才为人们所重视,并被广泛应用于经济管理、企业生产与金融业,乃至一国的宏观经济调控,而风行世界。

[3] 杠杆式外汇交易,客户仅付不少于合同金额 5% 的按金作为买卖外汇的抵押,即被允许在没有外汇下作出沽空行为;如出现亏损,客户只需维持按金在一定水平(不少于合同金额的 3%),银行即不会为客户平仓止损。

筹措短期资金而发行的无担保本票) 期货、定期存单期货、中期国库券期货、长期国库券期货、房屋抵押债券期货、市政债券期货、股票期货、可换股债券 (Cl-Convertible Instrument) 等创新金融工具。

信用派生出信用拖欠掉期 (credit default swap)、总收益掉期 (total return swap) 等创新金融工具。

2. 创新工具与创新工具组合, 成为“再创新金融工具”。如期货与期权组合为期货期权, 互换与期权组合为“互换期权” (swaption)。

3. 为一般创新金融工具附加条件, 构成“特种创新金融工具”。如“两面取消期权” (binary double barrier knock out option)、“走廊式期权” (corridor option)。创新金融工具因不同组合而花样翻新, 但万变不离其宗, 即期货、期权、互换、指数四个基本品种。其基本效用于“套期保值” (海琴, hedge)。例如:

利率期货 (interest future)。A、B 双方在 3 月份约定, A 从 B 借入 1 万英镑, 9 月份提款, 年利率 10%。A 与 B 订立利率期货合同, 即在于希望到 9 月份获得这笔贷款并预先将利率固定。到 9 月份, 市场利率 12%, A 即避免付出超过的 2% 的利息; 如在 9 月份市场利率为 8%, A 即节省付出 2% 的利息。A 保证了获取这笔贷款的最低费用, 即已为之套期保值。

外汇期权 (foreign exchange option)。A 在 4 月份以后有一笔瑞士法郎 (SFr.) 收入, 买入一笔美元 (US\$) “看涨期权”或“买入期权” (call option), 金额 5 万美元, 协议汇价 $US\$1 = SFr. 1.3$, 到期日订为 4 月份以后某日, 期权费 $US\$1 = SFr. 0.02$, 使成本得以固定在 6.6 万瑞士法郎。当美元汇率上涨时, A 即行使期权; 当瑞士法郎升值, A 即不行使期权, 可以节省外汇成本。外汇期权可以做欧洲式的, 也可以做美国式的。欧式期权对期权的买方何时可以行使期权是有限制的, 即只能在到期日这一天向期权卖方宣布是否行使权利。美式期权是在到期日之前的任何一天都可以宣布是否行使权利。美式期权交易的买方具有较大的主动权和选择余地, 因此付出的期权费也要高于欧式期权。

货币利率互换 (currency interest swap)。A 在英国通过银行 NIFs (Note Issuance Facilities, 商业票据发行设施) 以固定利率发行 10 万英镑商业票据。B 在美国向银行以浮动利率借进 15 万美元贷款。都是 5 年到期。A 按市场汇价卖给 B 10 万英镑, 收进 15 万美元, 他们同意 5 年到期以同样汇价做反向交易, 而不管当时的市场汇价如何。这笔货币利率互换交易的商业效用即在于, 英国的 A 想以固定利率英镑换得浮动利率美元贷款, 但不能进入美国市场去做; 同样, 美国的 B 想以浮动利率美元换得固定利率英镑贷款, 又不能进入英国市场去做; A、B 货币利率互换, 即可各以其原来的货币和利率付给贷款者而达到目的。

股票指数期货 (stock index future)。A 在 3 月份同意卖出股市构成指数 100