



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

Applied International Finance

国际金融实务

(第二版)

刘园 主编



高等教育出版社
HIGHER EDUCATION 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



Guoji Jinrong Shiwu

国际金融实务

(第二版)

刘 园 主 编
韩 斌 副主编



高等教育出版社·北京
HIGHER EDUCATION PRESS BEIJING

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。第二版仍由四篇组成。

第一篇为外汇市场与外汇业务篇。本篇在全面介绍国际货币体系主要内容的基础上，重点阐述了外汇和国际收支的概念，分析了决定汇率的主要因素和汇率制度的形成与作用。本篇系统介绍了外汇市场和主要外汇交易工具的类型，详细演示了外汇交易工具的实际操作原理。本篇的相关数据和阅读专栏全部更新，具体内容有较大调整。

第二篇为衍生产品与衍生市场篇。本篇重点介绍了最重要的衍生金融工具——外汇期货、外汇期权、利率期货和股指期货的交易原理、交易机制及交易策略。第二版的本篇内容与第一版有本质差别，不仅在内容难度上有所调整，在内容表述上更加突出了逻辑性、可读性和实效性。

第三篇为国际融资业务篇。本篇从国际融资业务的主要方式出发，重点介绍了国际信贷融资方式、国际债券市场融资方式和国际股票市场融资方式，并对这三类主要融资方式的优势与劣势进行了比较与分析。

第四篇为国际金融风险管理篇。本篇由2章组成，分别是国际金融风险概述和国际金融风险的管理，删去了第一版的第11章。本篇重点介绍了国际金融风险的类型、管理过程和各种管理工具原理，对金融机构和企业在地场上的实际操作有着很强的针对性。

图书在版编目(CIP)数据

国际金融实务 / 刘园主编. —2版. —北京: 高等教育出版社, 2011. 6
ISBN 978-7-04-032851-6

I. ①国… II. ①刘… III. ①国际金融 - 高等学校 - 教材 IV. ①F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 224734 号

策划编辑 赵 鹏	责任编辑 赵 鹏	封面设计 于 涛	版式设计 范晓红
插图绘制 尹 莉	责任校对 胡美萍	责任印制 田 甜	

出版发行 高等教育出版社	网 址 http://www.hep.edu.cn
社 址 北京市西城区德外大街 4 号	http://www.hep.com.cn
邮政编码 100120	网上订购 http://www.landaco.com
印 刷 北京鑫海金澳胶印有限公司	http://www.landaco.com.cn
开 本 787×960 1/16	
印 张 24.25	版 次 2006 年 8 月第 1 版
字 数 450 千字	2011 年 6 月第 2 版
购书热线 010-58581118	印 次 2011 年 6 月第 1 次印刷
咨询电话 400-810-0598	定 价 36.00 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 32851-00

第二版前言

2008年爆发的全球金融危机,深刻地改变了国际金融业的发展进程,使各国经济至今仍在谷底艰难徘徊。无论是金融机构的调整还是金融工具的发展,无论是金融监管的制度设计还是金融产品的创新研发,均在这场第二次世界大战后范围最广、烈度最大的危机中深受影响。三年多来,金融机构经历了重大变革,衍生金融产品承受了市场严峻的拷问,金融市场的培育和金融风险管理之间的博弈关系发生了深刻变化……所有这一切,都是在后危机时代摆在金融业人士面前必须要回答的严峻课题。

本书在第一版的基础上,根据广大读者的建议,对相应的数据进行了更新调整,对有关内容进行了增删提炼。与第一版相比,本书的实战性、操作性、时效性更强,内容安排也更加紧凑。本书由对外经济贸易大学刘园教授担任主编,韩斌博士任副主编。此外,闫晗、范炳强、袁博、王云升、孙彦廷、许获迪、吕萍、王倩、董雯等均对本书最后成稿做出了贡献,在此一并致谢。

刘 园

2011年3月

第一版前言

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。

本教材各章以学习要求—主要概念—阅读资料—正文—小结—相关链接—思考题这一顺序展开,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



第一版前言

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	3
第一节 外汇与国际收支	4
第二节 汇率及汇率决定	14
第三节 主要汇率理论评析	25
第四节 国际货币体系	30
第五节 汇率制度	35
第 2 章 外汇市场与外汇交易	42
第一节 外汇市场	43
第二节 即期外汇交易	52
第三节 远期外汇交易	57
第四节 外汇掉期交易	72
第五节 套汇、套利和进出口报价	78

第二篇 衍生产品与衍生市场篇

第 3 章 期货	91
第一节 期货市场概述	92
第二节 期货交易机制	101
第三节 期货合约的价值分析	112
第四节 期货的交易策略	117
第 4 章 期权	128
第一节 期权市场概述	129
第二节 期权的交易机制	137
第三节 期权的价值分析	142
第四节 期权的投资策略	150
第 5 章 主要期货、期权产品	158
第一节 外汇期货和期权	159
第二节 利率期货与期权	168



第三节 股指期货	182
----------------	-----

第三篇 国际融资业务篇

第 6 章 国际信贷融资	197
第一节 国际信贷市场短期业务	198
第二节 国际商业银行贷款	204
第三节 贸易融资	213
第四节 国际租赁融资	222
第五节 项目融资	227
第 7 章 国际债券市场融资	234
第一节 国际债券市场	235
第二节 国际债券的种类	243
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 存托凭证的发行与流通	290

第四篇 国际金融风险篇

第 9 章 国际金融风险概述	303
第一节 国际金融环境	304
第二节 国际金融风险	307
第三节 国际金融风险的类型	311
第四节 国际金融风险过程	323
第 10 章 国际金融风险管理	335
第一节 信用风险衡量与管理	336
第二节 流动性衡量与风险管理	344
第三节 利率风险分析与管理	352
第四节 汇率风险分析与管理	361
第五节 操作风险衡量与管理	368

参考文献	377
------------	-----

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

通过本章的学习,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,以及影响国际收支和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

美国次贷危机(Subprime Crisis),又称次级房贷危机,是指一场发生在美国,因次级抵押贷款机构破产、投资基金被迫关闭、股市剧烈震荡引起的金融风暴。它致使全球主要金融市场出现流动性不足危机。全球主要国家的中央银行的银行家们一直在集中精力阻止美国次贷危机所导致



的货币市场流动性短缺,相继注入大量现金。不仅如此,美国联邦储备委员会还下调了贴现率。不过,很多债券产品特别是资产支持证券市场却依然低迷。除了担心信贷市场再次出现混乱外,目前中央银行家最担心的莫过于信贷市场动荡对全球经济的影响。

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也不同,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。”

2008年8月1日修订通过的《中华人民共和国外汇管理条例》中所称外汇,是指下列以外币表示的可以用作国际清偿的支付手段和资产:

- (1) 外币现钞,包括纸币、铸币;
- (2) 外币支付凭证或者支付工具,包括票据、银行存款凭证、银行卡等;



- (3) 外币有价证券,包括债券、股票等;
- (4) 特别提款权;
- (5) 其他外汇资产。

(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。

目前,全世界大约有 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,如表 1.1 所示,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。

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	香港元 (Hong Kong Dollar)	HK\$	HKD

二、国际收支的概念

根据 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。



(一) 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。

(二) 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之间的交换;
- (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。

(三) 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,而会有差额。

(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,IMF 出版的《国际收支手册》(第 6 版)给出了国际收支平衡表的标准构成。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。以国家外汇管理局公布的 2010 年中国国际收支平衡表(表 1.2)为例,主要分列下述四大项目。

表 1.2 2010 年中国国际收支平衡表

单位:亿美元

项 目	差额	贷方	借方	项 目	差额	贷方	借方
一、经常项目	3 054	19 468	16 414	1. 运输	-290	342	633
A. 货物和服务	2 321	17 526	15 206	2. 旅游	-91	458	549
a. 货物	2 542	15 814	13 272	3. 通信服务	1	12	11
b. 服务	-221	1 712	1 933	4. 建筑服务	94	145	51



续表

项 目	差额	贷方	借方	项 目	差额	贷方	借方
5. 保险服务	-140	17	158	2.2.2.2 货币市场工具	0	0	0
6. 金融服务	-1	13	14	3. 其他投资	724	8 253	7 528
7. 计算机和信息服务	63	93	30	3.1 资产	-1 163	750	1 912
8. 专有权利使用费和特许费	-122	8	130	3.1.1 贸易信贷	-616	5	621
9. 咨询	77	228	151	长期	-43	0	43
10. 广告、宣传	8	29	20	短期	-573	4	578
11. 电影、音像	-2	1	4	3.1.2 贷款	-210	197	407
12. 其他商业服务	184	356	172	长期	-277	0	277
13. 别处未提及的政府服务	-2	10	11	短期	66	197	131
B. 收益	304	1 446	1 142	3.1.3 货币和存款	-580	303	883
1. 职工报酬	122	136	15	3.1.4 其他资产	244	245	1
2. 投资收益	182	1 310	1 128	长期	0	0	0
C. 经常转移	429	495	66	短期	244	245	1
1. 各级政府	-3	0	3	3.2 负债	1 887	7 503	5 616
2. 其他部门	432	495	63	3.2.1 贸易信贷	495	583	88
二、资本和金融项目	2 260	11 080	8 820	长期	35	41	6
A. 资本项目	46	48	2	短期	460	542	81
B. 金融项目	2 214	11 032	8 818	3.2.2 贷款	791	5 860	5 069
1. 直接投资	1 249	2 144	894	长期	100	264	163
1.1 我国在外直接投资	-602	76	678	短期	691	5 596	4 906
1.2 外国在华直接投资	1 851	2 068	217	3.2.3 货币和存款	603	1 038	435
2. 证券投资	240	636	395	3.2.4 其他负债	-3	22	25
2.1 资产	-76	268	345	长期	-4	1	5
2.1.1 股本证券	-84	115	199	短期	1	22	20
2.1.2 债务证券	8	154	146	三、储备资产	-4 717	0	4 717
2.1.2.1(中)长期债券	19	128	110	3.1 货币黄金	0	0	0
2.1.2.2 货币市场工具	-11	25	36	3.2 特别提款权	-1	0	1
2.2 负债	317	368	51	3.3 在基金组织的储备头寸	-21	0	21
2.2.1 股本证券	314	345	32	3.4 外汇	-4 696	0	4 696
2.2.2 债务证券	3	22	19	3.5 其他债权	0	0	0
2.2.2.1(中)长期债券	3	22	19	四、净差错与遗漏	-597	0	597

数据来源:国家外汇管理局网站。

1. 经常项目

经常项目(Current Account),也称往来项目或经常账户,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上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投资收益(Investment Income)。投资收益主要登录由于借贷、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)。经常转移也称单方面转移(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其他部门的无偿转移,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. 资本和金融项目

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

(1) 资本项目。资本项目下分列资本转移(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 Can-