

M 走向国际市场

张德宝 著 *Moving Toward the International Market*

国际金融市场与中国利用外资研究

►走向国际市场 MOVING TOWARD THE INTERNATIONAL MARKET►世界贸易组织惯例与中国涉外经贸►国际高技术市场与中国对外高技术交流►战后世界经济三大支柱►中国企业的跨国经营►外商投资企业分析►论对外贸易经济效益►中国边境贸易现状与展望►国际金融市场与中国利用外资研究

主编+滕维藻



贵州人民出版社

IV. 走向国际市场

2009年10月10日 星期六

[illegible]

走向国际市场

Moving Toward the International Market

国际金融市场与中国利用外资研究

张德宝 著

Moving
Toward the
International
Market

责任编辑:方 爽

装帧设计:曹琼德

出版策划:方 爽

中国 国际 金融 市场 利用 外资 研究

张
德
宝
著

出版:贵州人民出版社出版
贵阳市中华北路 289 号

经销:新华书店北京发行所

印刷:文字六〇三厂

规格:850×1168mm

开本:32 开

印张:11.625

字数:290 千字

印数:4000

1997 年 1 月第 1 版

1997 年 1 月第 1 次印刷

书号:ISBN7—221—04212—8/F·165

定价:21.50 元

播下改革開放
的良種，結出寰
球桃李的碩果

祝：走向國際市場
益世同登

馬洪
一九九五年
十月十日

序

马 洪

中国共产党十四届五中全会关于制定国民经济和社会发展的“九五”计划和 2010 年远景规划的建议中,提出了要实现两个具有全局意义的根本性转变,一是经济体制从传统的计划经济体制向社会主义市场经济体制转变,二是经济增长方式由粗放型向集约型转变。这是具有重大的现实意义和深远的历史意义的。

随着冷战的结束,和平与发展已成为当今世界的主流,世界经济国际化的趋势方兴未艾。今后国际间竞争主要将是国际市场的竞争。市场竞争的法则不是数量的对比,而是效率的较量。根据我国现时所处的经济发展阶段和资源情况,并借鉴世界各国经验,我国必须参与国际竞争和国际资源的分配,而资源只能流向竞争中的强者。国际竞争的胜负将取决于我们能否成功地向集约型的增长方式转变。而这种转变又取决于从传统计划经济体制向社会主义市场经济体制转变的成功。

在国内外经济环境发生巨大变化,国家综合实力和国际竞争的较量日趋剧烈的情况下,要使经济不断发展壮大,在国际市场上站稳脚跟,我国势必在深化经济体制改革的同时,切实转变经济增长方式,显著提高国民经济整体素质和效益,才能使社会生产力有一个更大的发展,人民生活的改善上升到一个新的水平。

南开大学滕维藻教授是我国著名的世界经济学家,学识渊博,

他所主编的名为《走向国际市场》的涉外经济丛书,由社会科学院和大学的著名学者分别就外贸经济效益、中国企业跨国经营、战后世界经济三大支柱、世界贸易组织与关贸总协定、外商在华投资企业、国际金融市场与中国利用外资、国际高技术市场、中国边境贸易等问题撰写专著,运用理论分析和实践验证相结合的方法,加以论述。我相信这套丛书对促进我国进一步改革开放,推动两个根本性转变,必可起到很好的作用;对高等学校培养外向型经济人材,也可作为重要的参考教材。我企望这套丛书的问世能够“播下改革开放的良种,结出寰球桃李的硕果”。故乐为之序。同时对贵州人民出版社大力支持这套丛书出版的远见卓识表示敬佩。

1995 年 11 月

本书主编 张德宝

各章撰稿人：

第一章 耿 群

第二章 田传战

第三章 王秀玉

第四章 耿 群

第五章 宗 良

第六章 丁亚非

第七章 王秀玉

第八章 丁亚非

第九章 徐洪才 田传战

第十章 邹小燕

第十一章 程湘琴

第十二章 程湘琴

第十三章 程湘琴

第十四章 刘仲直

目

录

序	1
第一章 国际金融市场基本形势	1
第一节 国际资本市场	2
第二节 国际资本市场中的汇率和利率	9
第三节 世界黄金市场近况	14
第二章 国际金融市场发展的基本趋势	16
第一节 金融日益全球化、自由化	16
第二节 金融业务发展日新月异,日益综合化	21
第三节 国际游资不断冲击金融市场	30
第四节 金融监管不断加强	31
第三章 美国的金融市场	34
第一节 美国的债券市场	34
第二节 美国的股票市场	57
第三节 美国的黄金与外汇市场	70
第四章 英国的金融市场	77
第一节 伦敦的金融机构	78
第二节 英国的货币市场	82

目

录

第三节 英国的资本市场	85
第四节 英国的外汇市场	90
第五章 欧洲大陆金融市场	95
第一节 欧洲货币市场	96
第二节 德国金融市场	108
第三节 法国金融市场	112
第四节 瑞士金融市场	116
第五节 卢森堡金融市场	119
第六章 日本的资本市场	122
第一节 日本资本市场的发展	123
第二节 日本股票市场	126
第三节 日本债券市场	137
第四节 东京离岸金融市场	146
第七章 东亚债券市场	152
第一节 东亚债券市场的规模与构成	152
第二节 初级市场	156
第三节 二级债券市场	163
第八章 离岸金融市场	166
第一节 离岸金融市场的起源及类型	166

目

录

第二节	离岸金融市场的业务	171
第三节	离岸金融市场的发展特点及现状	177
第四节	离岸金融市场的发展趋势	184
第九章	世界基金市场与我国对外筹资	191
第一节	世界基金业发展历史回顾	191
第二节	投资基金的性质和特点	197
第三节	北美基金市场	202
第四节	欧洲基金市场	215
第五节	全球新兴市场基金	218
第六节	中国基金市场	224
第十章	福费廷市场	228
第一节	福费廷市场介绍	228
第二节	福费廷业务程序	230
第三节	福费廷票据担保及成本核算	236
第十一章	我国利用外资现状分析	246
第一节	我国利用外资的发展历程	246
第二节	我国利用外资现状评析	249
第三节	我国利用外资的积极作用	271
第四节	我国利用外资存在的问题	275

目

录

第十二章	2000 年前我国利用外资规模预测与战略选择	280
第一节	2000 年前我国利用外资规模预测	280
第二节	2000 年前我国利用外资的战略目标和措施	293
第十三章	对利用外资的管理	302
第一节	对间接利用外资的管理	302
第二节	对直接利用外资的管理	309
第十四章	防范外汇风险	318
第一节	外汇风险及其产生的原因	318
第二节	外汇风险的划分及其在我国对外 经贸活动中的表现	321
第三节	防范外汇风险的主要手段与方法	326

第一章

国际金融市场基本形势

金融市场是为了高效地运用资金,资金的供应者与需求者通过某种市场方式进行资金融通和有价值证券买卖的市场,是货币经营方式和行为的综合体现。金融市场是经营借贷资本这一特殊商品的市场,是由中央银行、商业银行、投资银行、储蓄银行、信托公司、各种金融公司、保险公司、各种基金以及证券、期货交易所等组成的。资金的供求对象、信用工具和信用中介是构成金融市场的三大基本要素。

金融市场分为国内金融市场与国际金融市场。国内金融市场的业务活动只限于本国居民参加,非居民不能参加。国际金融市场是在国际范围内进行资金融通的国际金融业务活动的市场,由经营国际金融业务的一切金融机构组成,有有形市场,也有无形市场。按业务种类分,国际金融市场包括货币市场(短期资金市场)、资本市场(长期资金市场)、外汇市场、黄金市场等。从地理范围上划分,可分为纽约金融市场、伦敦金融市场、东京金融市场、香港金融市场等。

国际金融市场是随着世界经济和国际贸易的发展而发展起来的,反过来国际金融市场对世界经济也会产生一定的影响,二者的相互作用已成为现代国际经济的一个特征。进入 90 年代以后,世

界经济经历了从衰退走向复苏,进而开始新一轮增长长期的过程。在1993年以前,世界经济一直处在衰退的阴影之中,1993年则开始进入徘徊和低速增长的阶段;到了1994年,世界经济出现了普遍的复苏,美国和英国经济率先进入了扩张期,日本和西欧在经过一番努力之后也步英、美之后尘跨入经济复苏阶段,东欧经济开始好转,而东亚经济的持续强劲增长使这一地区成为全球经济的新热点。进入1995年,世界经济继续了增长的势头,预计的全球经济增长率可望达到3.7%。但是,由于受到一系列金融风潮的影响,发达国家的经济增长未如预期,主要工业化国家的经济平均增长估计只有2.5%,其中日本由于一系列金融危机的影响,经济面临再度衰退的可能;而发展中国家的经济增长率则可达6%,其中亚洲国家的经济增长率更是高达8.7%,继续居全球之冠。中东欧向市场经济过渡国家的经济结构调整已取得成果,但1995年经济仍将为负增长。拉美经济由于受到年初墨西哥金融危机的影响,导致内部经济发展的不平衡,一些国家经济发展出现“急刹车”,预计总体经济增长率将只有1.8%。非洲国家的经济在90年代初一直没有出现大的起色,但预计1995年的经济增长率可望达到3.0%。世界经济的这种发展状况对国际金融市场产生了不可忽视的影响。

第一节 国际资本市场

国际资本市场是国际金融市场的重要组成部分,历来是世界各国关注的领域。90年代以来,国际政治、经济格局发生了重大变化,对国际资本市场产生了直接而深远的影响。

1989年东欧剧变之后,世界由冷战时的美、苏两极对立变为以美国为首的多极争雄的局面,这对世界经济的发展产生了巨大

的影响。冷战的结束使世界各国都能够把更多的财力、物力投入到经济建设中,对各国经济的发展起到了推动作用。然而,地区性的不平衡仍然存在:发达国家在世界经济中依然占有主导地位;前苏联、东欧地区国家由动荡带来的社会创伤导致经济一蹶不振;非洲国家由于历史和现实的诸多原因举步维艰;但拉美和亚太地区国家则呈现出一派欣欣向荣之势,尤其是东亚地区国家,成为世界经济舞台上的新星。世界经济的发展对国际资本的流动产生了很大影响,因此 90 年代的国际资本市场的发展也呈现出非常活跃的姿态,并且不同的市场也呈现出不同的特点。

一、国际信贷市场

国际信贷市场是指借款人向当地银行或外国银行筹措中长期资金的市场,属于间接融资方式,这种方式下筹得的资金的使用一般不受地域或用途的限制,多用于固定资产的改造、更新、扩建等。国际信贷有双边的也有多边的,双边的一般用于较小的项目,多边的也称银团贷款,一般用于金额较大的项目,程序也较为复杂,其中对英法海底隧道工程的银团贷款是近年来最典型的例子。

长期以来,国际信贷市场一直占据着国际资本市场的主要融资地位。但自 80 年代中后期以后国际信贷融资呈现出相对收缩、停滞的局面,特别是国际银团贷款明显减少。其主要原因,一是受世界经济地区性不景气的影响;二是 1988 年国际清算银行金融监督委员会通过了于 1992 年生效的《关于国际统一资本测算和资本标准的协议》,即《巴塞尔协议》,基于风险控制的目的对银行的最低资本金比率和最低风险资本比率作出了规定。国际银行业对此非常重视,纷纷调整资产负债结构以达到要求,对提供新贷款持谨慎态度,不仅数量大大减少,而且贷款条件更加苛刻,致使国际信贷市场出现萎缩。再者,1982 年 8 月爆发的国际债务危机使国际

银行界遭受重大打击,也是造成贷款下降的原因之一;90年代以来世界长期债券市场利率的持续下降使债券融资受到青睐,也使国际信贷市场受到影响。

基于以上原因,80年代中后期至90年代初,国际信贷市场呈现出停滞局面。1990年国际银团贷款为1245亿美元,比上一年仅增长了2.8%;1991年收缩为1160亿美元,比上一年下降了6.8%;1992年为1179亿美元,比上一年增长了1.6%。到了1994年,随着西方国家经济的恢复和发展,国际银团贷款才又恢复活跃,增加到1367亿美元,比上一年增长了15.9%;1994年全年的新安排贷款达到2028亿美元,增幅达到48.4%;1995年国际信贷市场更为活跃,1~3季度的银团贷款协议金额达2647亿美元,超过上一年全年的贷款额。

尽管如此,与证券融资相比,90年代以来的国际银行贷款业务活动仍然相对低沉。为控制风险,银行限制新的贷款,包括短期信贷、项目融资以及采用各种风险混合技术而构成的贷款,这使得国际信贷市场在国际资本市场上的重要性逐步降低。国际货币基金组织的统计表明,90年代上半期国际资本市场融资总额中信贷融资所占比例呈减少之势,1990年为28%,1991年为21%,1992年为19%,1993年更进一步下降到16%,1994年才又回升到21%,1995年的比重估计还可能有所上升。

二、证券市场

证券市场是发行和转让股票、债券等有价证券的市场。证券市场通过发行、买卖各种股票、债券,组织、吸引国内外长期资金,提供政府和工商企业所需要的财政资金和长期建设资金,是长期资本借贷的一种重要方式。证券市场可分为发行市场(也称为一级市场)和流通市场(也称为二级市场),按证券种类又可分为债券市场

和股票市场。

1. 国际债券市场

发行债券是筹集中长期资金的一种传统方式,其优点是发行的金额、期限等可自主掌握,用途也不受限制。但在国际市场上发行债券一般来讲对发行人的要求较高,要有较高的信誉。债券市场的债券发行人主要有三类:①政府和政府机构,如财政部;②私人部门,主要是工商企业和金融业等;③国际金融机构,如世界银行、亚洲开发银行、非洲开发银行等。按发行债券的币种及其所在地分,有美元债券市场、日元债券市场、马克债券市场等。

国际债券市场在进入 90 年代后颇为引人注目,已成为国际融资的主渠道之一。1990 年国际债券市场发行总额为 2299 亿美元,比上一年下降了 10%,但从 1991 年起国际债券市场持续回升,连创债券发行最高纪录,表明该市场迅速恢复并进入鼎盛时期。1991 年国际债券市场融资总额达 3087 亿美元,比上年增长 8.1%;1993 年达 4810 亿美元,比上一年劲升 44.1%;1994 年该市场融资额略有减少,为 4269 亿美元,比上年下降 10.9%;1995 年前三季度,各类有担保的债券发行额达 3437 亿美元,无担保的欧洲中期债券发行额达 2634 亿美元,总计已超过上一年的发行总额。从债券市场的价格走势上也可看出国际债券市场的发展。90 年代前期西方主要的债券市场经历了三年多的升势,直到 1994 年由于受经济周期和利率上调的影响才有所下降,徘徊了一年之后 1995 年又呈现出更为强劲的上升势头。由此可见,90 年代上半期的国际债券融资总额的增长是惊人的,这标志着国际债券作为重要融资手段跨入了一个新的阶段。

在容量急剧扩充的同时,国际债券市场本身也发生了一些结构性的变化。①就不同种类的国际债券而言,固定利率的债券融资