



世界市场全书

主编：顾海良 姚开建 胡晓林

北 欧 金 融 市 场

王全斌 吕大良 编著

THE WORLD
MARKET
SERIES

中国大百科全书出版社

216

平装本

北欧金融市场

王全斌 吕大良 编著

中国大百科全书出版社

内 容 提 要

本书主要介绍了北欧五国金融市场形成的基础、运行和操作概况,以及金融市场管理等。本书在对北欧金融市场的现状与特点进行了总体描述,在对冰岛金融市场进行简明扼要介绍的基础上,比较详细具体地考察了丹麦、芬兰、挪威、瑞典四国金融市场的运作和发展状况,同时也对这四国的金融机构、金融法规作了介绍,对它们在金融市场发展中的作用作了分析。

目 录

北欧金融市场

一、北欧金融市场概述	1
二、冰岛金融市场	3
三、丹麦金融市场	5
1. 金融市场发展的经济背景	5
2. 金融体系	11
3. 证券市场	16
4. 金融期货期权市场	25
5. 外汇市场	27
6. 金融市场的法律环境	29
7. 丹麦的农业金融	34
四、芬兰金融市场	42
1. 金融市场发展的经济背景	42
2. 金融机构	45
3. 芬兰银行与金融市场管理	50
4. 证券市场	58
5. 货币市场及其他金融市场	69
五、挪威金融市场	82
1. 金融市场发展的经济背景	82

2. 金融体系	87
3. 股票市场	92
4. 债券市场	96
5. 外汇市场	106
六、瑞典金融市场	111
1. 金融市场发展的经济背景	111
2. 金融体系	114
3. 中央银行和金融市场管理	120
4. 证券市场	128
5. 其他金融市场	140

一、北欧金融市场概述

北欧包括欧洲北部的五个国家：丹麦、芬兰、瑞典、挪威和冰岛。这五个国家国土面积小，人口亦少，瑞典最多也只有 800 余万人，冰岛人口尚不足 26 万。但是，它们有一个共同的特点，即都是经过不太长的时间，先后从落后的穷邦，一跃而跻身于发达国家之列，人均国民生产总值在 20000 美元以上，人民生活富裕。

与其他发达资本主义国家不同，北欧国家崛起没有侵略、殖民的历史，并非靠掠夺他国人民的财富进行资本积累，相反，它们甚至曾沦为殖民地。北欧国家依靠自身的努力，发挥各自的优势，利用有利时机，参与国际市场竞争，积极发展经济。它们虽起步较晚，但发展迅速，终于成为世界经济发达的国家。

北欧五国的福利制度闻名于世，它们虽都是资本主义国家，私有经济是主体，但是国家实行福利制度，政府出面干预分配领域，使居民生活越来越社会化，贫富悬殊较小，社会亦比较稳定。

资金是经济发展与建设的关键问题之一。北欧五国都较为发达的金融市场,在经济发展中起着积累和配置资金的重要作用。金融市场随着经济的发展而日趋完善,反过来又有力地推动经济迅速、稳定增长。各国因其经济结构和传统习俗的不同,金融市场表现出不同的特色,但在总体上,北欧五国金融市场也存在着一些共同的特点。

第一,金融市场是积累和配置资金的主渠道,政府对资金流向的干预通过金融市场进行。

第二,金融市场较为完备、发达。国家虽然不大,但是货币市场、债券市场、股票市场和外汇市场等较齐全,金融期货、期权等交易也很兴旺。按人均银行数目、人均交易所数目和人均流通中的金融资产等衡量,名列世界前茅。

第三,金融法规健全,金融市场法制化。有一系列金融法规规范金融市场的各种行为。金融监督管理机构依法维护金融市场的秩序和效率。

第四,金融市场与国际市场联系密切。北欧虽然没有国际金融中心,但由于北欧经济对外依赖性大,北欧金融市场逐渐成为开放性的金融市场;随着欧洲一体化进程的发展,北欧五国与欧洲联盟要求接轨,北欧金融市场愈来愈成为欧洲金融市场中不可分割的一部分。

二、冰岛金融市场

冰岛全称冰岛共和国，位于欧洲西北部的北大西洋中，面积 103000 平方公里，人口 24.8 万（1988 年）。首都雷克雅未克，是全国政治、经济中心，号称“无烟城市”。

冰岛近海渔业资源丰富，渔业发展迅速，是国民经济的基础和生命线。其他，如商业、加工业、运输业皆与渔业休戚相关，冰岛的繁荣在很大程度上取决于渔业。由于冰岛经济比较单一，对外依赖亦大。

冰岛的银行和其他金融机构发达。冰岛中央银行成立于 1961 年，在此之前冰岛国民银行履行中央银行职能。中央银行是政府的银行，发行的银行，银行的银行。它日趋独立，无需征得商业金融部长同意，单独执行货币政策。货币政策以稳定币值为首要目标，同时提高金融市场的效率，维护金融市场的稳定，保证外汇储备和有效清偿力。1992 年后，中央银行不再向国库和其他公共机构提供贷款。

冰岛有 7 家商业银行，其中 3 家为国家所有。冰岛国民银行，1885 年成立，国内排名第一；冰岛银行次之，

1990年由几家银行合并而成；冰岛农业银行，1929年成立，国内排名第三。它们的分支机构遍布全国。还有42家储蓄银行。其他金融机构有投资信贷基金、保险公司等。

冰岛货币市场形成于1992年，1993年交易量达600亿冰岛克朗。1993年3月关于证券交易、证券交易所和互助基金的新法规出台，7月开始生效，其他一切均按国际惯例。国库券拍卖始于1992年11月。1993年10月一家外国银行在冰岛发行了外币债券，为其前所未有。

冰岛货币为冰岛克朗，其汇率根据贸易加权的“一篮子”货币决定。在冰岛，没有有组织的外汇市场。允许银行同业间进行外汇交易并在国外市场从事套汇。对外汇买卖既不征税也不补贴。中央银行负责管理外汇交易和外汇管制，包括资本管制。

三、丹麦金融市场

丹麦, 全称丹麦王国, 位于欧洲北部波罗的海与北海之间。面积 43092 平方公里, 人口 513 万(1988 年)。

丹麦的金融市场相当发达。早在 17 世纪末期, 就已出现证券交易活动。若按流通中债券面值占国民生产总值的比重衡量, 丹麦拥有世界上最大的债券市场。目前, 丹麦的证券市场已全部实现电子化, 成为世界上第一个实现“无纸证券”的国家。

在长期的发展过程中, 丹麦金融市场逐渐形成了自身的特色。其抵押信贷机构已为其他发达国家所模仿。在金融市场与国民经济协调发展方面, 也有许多值得借鉴的成功经验。

1. 金融市场发展的经济背景

丹麦自然资源较贫乏, 尤其缺乏发展现代工业所必须的煤、铁及其他金属原材料。尽管如此, 丹麦的国民经济却走在世界前列, 是世界上人均国民生产总值超过 2

万美元的国家之一。国民生活水平亦居于世界前列,是著名的福利国家。

丹麦经济能够扬长避短,解决资源约束与经济发展这一矛盾。是由于它最大限度地利用已有的农业资源和高质量的劳动力。同时,为了弥补国内市场狭小的不足,国家把出口放在优先发展的地位,以换取购买国外原材料所必需的外汇。

目前,丹麦是欧洲经济发达的国家之一。丹麦经济满足欧共体对参加第三和最后阶段经济与货币联盟成员国所提出的各种要求,包括财政预算基本平衡,货币稳定,利率与通货膨胀率双低等。为了满足这些条件,丹麦付出了减缓经济增长及增加失业的代价。1985~1991年间,丹麦的经济增长率只有8%,明显低于联合国经济合作与发展组织国家18%的平均水平。尽管如此,按照现行价格计算,1993年丹麦的人均国民生产总值仍高达25000美元,在发达国家中居第12位。丹麦的失业率也低于欧洲国家的平均水平。

(1) 农业

丹麦在历史上是一个农业国,农业曾是国民经济的支柱。目前农业虽然在产值、就业人数以及出口比重方面已为工业取代,但作为主要出口部门之一,以及作为丹麦最重要的工业部门——食品和饮料工业——的原料供应者,在经济生活中的地位和作用仍然相当重要。

在中世纪,丹麦的农业生产方式非常落后。大约在200年以前,雇农获得了人身自由并拥有了土地,农业生产效率明显提高。后来,农业人口在“乡土中学”运动中提高了知识水平,从而激发了他们的创造力,在控制牲畜疾病和采用先进技术方面取得重大进展。19世纪末,大量廉价谷物从北美与俄罗斯涌入欧洲,导致其许多农场倒闭。但丹麦的农场主成功地迎接了这次挑战,利用进口谷物作为饲料,在短短几年里从以种植业为主转向以畜牧业为主。现在,畜牧业已成为丹麦农业的基础,丹麦的奶酪出口到欧洲各国、中东以及美国,猪肉远销到日本,鲜肉与经过加工的肉类制品在世界各地都有出售。

虽然丹麦农场主都是独立的土地所有者,他们却很早就开始在采购、生产和销售各个环节进行合作。这种农场经营机制使一个家庭经营大面积农场成为可能,从而使农场数量逐渐减少。本世纪初,全国共有20万个农场,目前已减少到7.7万个,农场面积平均为36公顷。这种趋势有利于农业的规模经营,同时也增加了农场资金需求的规模。

丹麦的农业生产效率极高。每个农业劳动力能够满足178个人的食物需要。除供应国内市场以外,丹麦的农产品足够养活纽约与东京的全部居民之和。1991年农产品出口占全国出口总额的15%,仅次于工业品位居第二。丹麦也是当前世界上主要畜产品生产国和出口

国,其猪肉出口量占世界猪肉出口总量的 30%,居世界第一位。奶酪、黄油出口量分别居世界第三、四位。此外,丹麦还是世界上最大的貂皮出口国。

发达的农业对金融提出了较高的要求,丹麦的农业金融在促进和保证农业发展方面发挥着重要的作用。

(2)工业

丹麦的工业生产建立在农业(包括渔业)提供的原料的基础之上。与西欧国家相比,丹麦的工业化起步较晚。17 世纪在重商主义思潮影响下,曾尝试建立工厂,但收效甚微。直到 19 世纪后期调整农业生产方向,工业才真正开始发展。农业部门结构的变化使其对肥料及农用机械设备的需求增加,同时也要求建立农产品加工厂。到 19 世纪末,工厂大量涌现,主要是化肥化工厂、农用机械厂、制糖厂、造船厂、酿酒厂、啤酒厂以及卷烟厂等。20 世纪 30 年代,丹麦工业又有一次大发展。到 60 年代,工业部门基本成熟,体系趋于完善,工业产值首次超过农业。近年来,虽然其他制造业的地位不断上升,但是,丹麦工业中仍有相当大一部分与农产品加工相关。另外,金属、化工、制药、电子与造船工业的发展也很快。

目前,在工业部门就业的人数占整个劳动力队伍的 20%,比农业部门 6%的比重高出许多,工业品出口额占出口总额的 75%,也远远超出农业 15%的比例。丹麦工业的目标是为世界市场生产专业化的高质量产品。一

些传统的工业品,如家具、玻璃制品、银器、陶瓷及啤酒、奶酪和火腿等食品,为全世界所熟知。

各经济部门的特点决定了金融市场的特点。丹麦工业以加工工业为主,而且在很大程度上是农产品和进口半成品的加工。因此对大规模生产厂的巨额投资相对较少。依国际标准,能够称得上资本密集型的丹麦公司很少。这种状况在公司融资结构上的反映是:大部分资金来自商业信用和银行信贷,抵押信贷等长期借款比重较小。

然而,在 60 年代和 70 年代,负债比率增加,对权益资本的需求亦随之增加。因此进入 80 年代以后,资本市场的地位日益重要。

(3) 对外经济联系

丹麦资源贫乏迫使其必须大力发展进出口贸易——进口原料与半成品,出口相当一部分产品以换取进口所需的外汇。这使丹麦成为世界上人均进出口总额最高的国家之一,同时也是自由贸易的坚定支持者。

1993 年,丹麦的出口额占国民生产总值的 28%。出口对象主要为欧洲经济共同体国家,对它们的出口占产品出口的一半以上,其余大部分销往其他北欧国家与美国市场。

除了实物产品贸易外,丹麦还从事服务与旅游进出口活动。服务出口主要包括海运、保险、专利权与软件版

权等。丹麦虽然没有低纬度国家阳光明媚的气候,其旅游业的魅力主要体现在城市环境整齐、清洁、优美,乡村恬静,以及漫长的海岸线上,每年吸引着大量的外国游客。在上述这几个领域,丹麦都是顺差国。1991年,商品贸易黑字为42亿美元,服务与旅游贸易分别为34亿及3亿美元。

密切的对外经济联系,使丹麦成为欧洲经济共同体中极为活跃的一员。丹麦是1973年1月1日同英国、爱尔兰一起加入欧共体的。从经济方面考虑,西欧广大地区实行自由贸易对丹麦经济至关重要。1973年,随着欧洲经济共同体的扩大,并借助欧共同体与非共同体成员的欧洲其他国家(包括其他北欧国家)签订的制成品自由贸易协定,丹麦实现了战后市场政策的初步目标。

丹麦还是欧共同体欧洲货币体系的成员国。相应地,丹麦克朗也是欧洲货币体系的成员货币,它与大多数欧共同体成员国的货币相联系。在计算欧洲货币单位时,丹麦克朗被赋予的权重为2.45%。

开放经济对丹麦的外汇市场,乃至整个金融市场都有重大影响。丹麦外汇市场管制较松,利用金融市场筹集外汇资金较为方便,同时允许外国证券在国内进行交易。加入欧共同体及欧洲货币体系对丹麦金融市场的影响更为直接。它们对成员国金融部门提出的要求,发布的指令,最终融入各成员国的金融法规中,成为金融法律的一部分。另外,它们为金融机构提供了更大的活动空

间,加剧了国内外的同业竞争,使金融市场的面貌有很大的改变。

2. 金融体系

丹麦的金融体系主要由中央银行、商业银行与储蓄银行、证券交易所、抵押信贷机构和保险公司等构成。

(1) 中央银行

丹麦的银行有 400 余家,丹麦国民银行是其中央银行,它的前身可以追溯到 1818 年,与伦敦的英格兰银行和美国的联邦储备系统均有联系。在某些国际组织中,如世界银行、国际货币基金组织、欧洲货币体系等,国民银行是丹麦王国的代表。

丹麦国民银行是负责铸币和纸币发行的独立机构,控制着全国的货币供给和信贷规模。国民银行尽管是独立的,但在制定和实施货币政策时仍需同经济与金融事务部长委员会进行合作。商业银行与其他银行的日常经营活动则由金融监督管理局监管。

丹麦国民银行主要通过货币市场影响银行间同业市场利率,进而控制基础利率。商业银行与储蓄银行不需要抵押品就可以向国民银行借款,但它们必须拥有某些可以作为抵押品的资产(主要是丹麦国民银行发行的大额可转让定期存单)。在某些情况下,为了向银行系统

注入流动资金,国民银行向银行间同业市场提供隔夜贷款,利率高于大额可转让定期存单。当这种情况发生时,国民银行的干预利率决定了银行间同业市场的利率。鉴于丹麦小型开放经济的性质,活跃的银行间同业市场以及大额可转让定期存单市场都受到外汇交易的强烈影响。在外汇市场上,国民银行与主要外汇交易商之间采用每日修订的固定官方汇率。固定汇率根据市场状况确定。国民银行可以通过购买或出售外汇来干预市场状况,并且,由于丹麦参加了欧洲货币体系,当克朗的汇价达到其最高或最低界限时,货币当局有权进行干预。实际上,国民银行在外汇市场上的大部分交易都与其干预义务无关。干预活动常常是为了限制汇率大幅度随机波动。干预交易并不限于现汇市场,有时也介入期汇市场。

(2) 商业银行与储蓄银行

丹麦第一家商业银行成立于1846年。1975年,国家取消了对储蓄银行的限制,给予储蓄银行与商业银行同样的权利与地位。目前,储蓄银行与商业银行按照同样的立法进行经营,业务范围也一样,均由产业部商业银行与储蓄银行监督管理局监管。

在丹麦银行体系中,商业银行和储蓄银行占主导地位。在权益资本和贷款活动方面,二者略有差别。商业银行主要是通过发行股票的形式来筹集权益资本,而储蓄银行则通过保付资本的形式获得大部分权益资本。商业