

立信财金丛书

国际金融实务

GUOJI JINRONG SHIWU

主 编 程丽萍

副主编 张 云



立信会计出版社

立信财金丛书

国际金融实务

GUOJI JINRONG SHIWU

主 编 程丽萍
副主编 张 云

立信会计出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融实务/程丽萍主编. —上海:立信会计出版社, 2005. 7

(立信财金丛书)

ISBN 7-5429-1495-2

I. 国… II. 程… III. 国际金融 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 076442 号

出版发行	立信会计出版社
经 销	各地新华书店
电 话	(021)64695050×215 (021)64391885(传真) (021)64388409
网上书店	www.Lixinbook.com (021)64388132
地 址	上海市中山西路 2230 号
邮 编	200235
网 址	www.lixinaph.com
E-mail	lxaph@sh163.net
E-mail	lxzbs@sh163.net (总编室)

印 刷	立信会计常熟市印刷联营厂
开 本	850×1168 毫米 1/32
印 张	14.75
插 页	2
字 数	365 千字
版 次	2005 年 7 月第 1 版
印 次	2005 年 7 月第 1 次
印 数	3 000
书 号	ISBN 7-5429-1495-2/F·1348
定 价	26.00 元

如有印订差错 请与本社联系

前 言

中国于 2001 年成为世界贸易组织(WTO)的正式成员,标志着我国将更为全面、深入地融入全球经济体系。中国加入 WTO 将有力地促进我国的改革开放事业。然而,在获得权利的同时也要承担相应的义务。我国在市场开放方面做出了较多的承诺,除了承诺开放农产品市场、开放电信服务市场之外,我国还承诺开放金融和保险市场,允许外资银行分五年进入我国的 24 个主要城市并最终准予开展人民币零售业务。显然,加入 WTO 后,我国的银行和非银行金融机构在人才、电子网络技术和金融服务产品等方面面临了严峻的挑战。与外资金金融机构相比,我国现有的金融服务品种单一,金融工具单一,代表现代化金融手段和技术的金融创新产品很少开发或应用,无法给企业、个人和机构提供必要的保值避险工具、投机工具和投资工具,从而使我国的金融机构竞争乏力。

从另一方面看,随着中国经济发展层次的提升,改革开放的进一步深入,企业、个人对外交往的日益增多,出于投融资或避险的目的,参与国际金融市场的必要性已显著上升。因此,如何利用金融市场,通过对各种不同币种、不同风险的资产与负债的妥善安排与管理,以最佳组合降低风险,获取最佳投资利益;或者以合理的成本筹措资金,已成为企业界、金融服务业甚至个人的重要课题。

本书结合国际金融市场的最新发展,联系我国金融界和企业界的实际情况,以翔实的资料和丰富的实例,比较系统地介绍了目前国际商业银行和跨国公司在对外交易风险管理中常用的外汇交

易工具。本书是作者根据多年的教学经验,针对学生的接受能力,为高等院校金融专业和其他相关专业的学生编写的教材。它对国内金融工作者和国内企业的财务管理人员也极具参考价值。

本书围绕微观金融分析展开,由外汇交易、风险管理和国际融资实务三部分构成,这些都是当今国际金融实务领域的精髓。本书内容完整,重点突出却又不长篇累牍。全书共八章,分上、中、下三篇。上篇:外汇交易(包括第一至第五章),主要介绍外汇的基础知识、传统的外汇交易和各种金融创新业务。中篇:风险管理(第六章),从银行和企业两个不同主体分别阐述外汇风险和利率风险及风险管理技巧。下篇:国际融资实务(包括第七、第八章),介绍出口信贷、项目融资、国际租赁、国际贷款和国际债券等各种融资手段。此外,为了取得更好的教学效果,每章还加列了内容提要、学习目标和复习思考题。

全书由程丽萍负责总纂,张云、潘颖、方士华参与了本书的编写工作。各章执笔者分别为:程丽萍(第一、第二、第五、第六章)、潘颖(第三章)、方士华(第四章)、张云(第七、第八章)。

本书的出版,要感谢国内外众多专家学者与同仁,是他们的研究成果及文献资料给了编者许多启迪;感谢立信会计学院的郑忠副教授,是他的鼓励和支持促成了本书的问世。

面对日新月异的金融环境,财务管理的风险与难度已日益增大。鉴于此,编者将多年从事国际金融实务的教学心得融入书中,野人献曝,以期收抛砖引玉之效。

程丽萍

2005年7月

目 录

上篇 外 汇 交 易

第一章 市场基础.....	3
第一节 外汇市场.....	5
第二节 货币市场	22
第三节 汇率与利率	34
复习思考题	51
第二章 传统的外汇交易	55
第一节 即期外汇交易	57
第二节 远期外汇交易	65
第三节 掉期外汇交易	88
第四节 套汇和套利交易.....	101
复习思考题.....	110
第三章 金融期货交易.....	115
第一节 金融期货概述.....	117
第二节 外汇期货.....	130
第三节 利率期货.....	143
第四节 股票指数期货.....	158
复习思考题.....	174
第四章 金融期权交易.....	177

第一节	金融期权的基本概念	179
第二节	金融期权的内在价值和时间价值	183
第三节	布莱克—斯科尔斯模型	191
第四节	外汇期权交易	197
第五节	利率期权交易	209
第六节	股票价格指数期权交易	217
	复习思考题	221
第五章	其他金融工具	223
第一节	金融互换	225
第二节	远期利率协议	260
	复习思考题	274

中篇 风险管理

第六章	金融风险管理与控制	279
第一节	外汇风险管理	281
第二节	利率风险分析	290
第三节	企业的风险管理	294
第四节	交易室及其风险管理	312
	复习思考题	326

下篇 国际融资实务

第七章	国际融资业务	329
第一节	短期国际贸易融资	331
第二节	中长期国际贸易融资	341
第三节	国际证券融资	352
第四节	国际项目融资	369
第五节	国际租赁融资	380

第六节 国际金融机构贷款.....	391
第七节 政府贷款.....	416
复习思考题.....	425
 第八章 欧洲货币市场业务.....	 427
第一节 欧洲货币市场概述.....	429
第二节 欧洲银行业务.....	439
第三节 欧洲货币市场银团贷款.....	448
复习思考题.....	458
 附录 各国(地区)货币符号.....	 459
 参考书目.....	 465

上 篇

外 汇 交 易

国际金融实务

International Finance Practice

第

一

章

市场
基
础

学习目标

- ◆ 了解外汇市场的参加者和世界主要的外汇市场,掌握其交易规则
- ◆ 了解货币市场的参与者,掌握货币市场主要的融资工具
- ◆ 掌握各种汇率和利率的识别和计算

【内容提要】

广义的国际金融市场(International Financial Market)是指从事国际间长短期资金借贷和外汇、黄金买卖等各种交易的场所,是以一些国际金融中心为基础,通过现代化通讯网络联系起来的全球性金融交易体系。由于本书探讨的重点是外汇市场和货币市场,故本章将主要介绍这两个市场的运行及其主要参与者。

价格主宰着自由经济的运作,在自由经济制度下,每个人必须付出适当的代价才能取得某物品的所有权或使用权。“天下没有免费的午餐”是对自由经济最贴切的形容。因此,外汇市场和货币市场也必须通过适当的价格运作,才能真正使供给者和需求者各取所需。本章概括性介绍价格在外汇市场和货币市场上的运作。

第一节 外汇市场

一、外汇市场概述

外汇市场(Foreign Exchange Market)是指进行外汇交易的场地,它是整个国际金融市场重要的组成部分。在今天的国际金融市场上,外汇交易并没有一个固定的有形的场所,众多从事外汇交易的机构都是通过电脑和通讯网络来完成询价、报价、买入、卖出、交割和清算等交易行为的。因此,现实的外汇市场是一个包括众多参与者的全球性交易网络。

(一) 外汇市场的参与者

外汇市场的参与者可分为以下三个层次:

1. 中央银行

在大多数国家中,中央银行的主要功能在于监督金融体系的运作,并维持金融体系的稳定成长,以实现政府的政策目标。因此,为了稳定汇率、防止国际短期资金的大量涌入或抽出对本国外汇市场造成猛烈冲击,进而影响本国产业及经济的发展,各国中央银行经常以买入或卖出外汇的方式来干预外汇市场,且其成交金额一般都相当可观。中央银行不仅要维持一个有秩序、有效率的外汇市场,而且扮演了外汇的最终供给者或需求者的角色。

2. 商业银行及其他金融机构

商业银行(Commercial Bank)是银行体系中数量最庞大、金融服务种类最齐全、与公司(企业)联系最广泛的银行类型,其分支机构布满世界各地,成为银行体系中的主体。与中央银行不同,商业银行首先考虑的是盈利性和安全性,因此它们参与外汇市场的主要目的就是盈利和避险。

除商业银行之外,还有众多的金融机构以各种形式积极地参

与外汇市场的操作,它们包括外汇经纪公司(Broker)、投资银行(Investment Bank)、储蓄银行(Savings Bank)、证券公司(Securities Company)、保险公司(Insurance Company)、财务公司(Finance Company)、专业投资基金组织(Investment Fund)等。

商业银行同这些金融机构一起,构成了外汇市场中最活跃的交易力量,它们资金实力雄厚,买卖频繁,交易量庞大,其交易对汇率波动具有不可低估的影响。大量的外汇交易在以银行为主体的参与者之间进行,由这些参与者所组成的市场称为银行间同业市场(Interbank Market)。那些有能力进行报价,并在一定程度上能够影响市场走势的参与者,被称为造市者(Market Maker),由他们报出的不同价格形成了各种外汇交易的价格变化。

银行间同业市场是外汇市场中最主要、最活跃的组成部分。其中值得一提的是外汇经纪公司。外汇经纪公司是一类特殊的专业金融机构,它们是外汇市场内的重要媒介。外汇经纪公司接受客户或银行的买卖指令,凭借广泛的业务联系在市场内寻找合适的上家和下家撮合交易,一旦成交,经纪公司则从中收取一定数量的手续费(Brokerage)。许多大银行的交易室都设有可与外汇经纪公司进行直接报价交易的热线电话,通过热线电话,能够及时地把握市场行情,迅速成交。一般来说,经纪公司作为交易的中间人,本身并不持有头寸和承担风险。它们之所以能在外汇市场上占有重要的地位,主要原因在于其能起联络买卖双方的媒介作用。

3. 公司(企业)和私人客户

大多数公司(企业)并不能直接进入银行间同业市场参加外汇交易。它们对外汇交易的需求往往需要通过银行和其他金融机构的代客业务来实现。比如那些与国际贸易有关的生产厂家或贸易公司由于贸易和融资方面的需求,需要经常性地

进行外汇交易,以满足其从事商品、劳务的交易和资金转移的需要:在进口付汇时需将本币卖出,买入付款所需的外汇;在出口收汇时需要将外汇卖出,换成本币。为了避免贸易和融资过程中的汇率风险,公司(企业)需要从事各种类型的外汇交易进行保值。

另一部分客户包括居民和非居民,他们以私人身份参与外汇交易,这是外汇市场中的散户。这部分市场参与者的交易量小,交易分散,在外汇市场中的影响并不大。他们的参与主要出于国外旅游、访问、学习、工作以及个人的投资保值的需要。这部分客户的交易需求多数是通过银行的柜台业务来完成的,如我国银行私人理财业务中的“外汇宝”、“期权宝”等。

(二) 外汇市场的主要特点

1. 变化的市场

外汇市场的发展变化主要表现在两个方面:一方面是其交易量的发展变化;另一方面是其交易内容的发展变化。就交易量而言,据统计在最近的 20 年里整个外汇市场的日平均交易量大约增加了 8 倍,据估计全球每日外汇交易量已超过 1 兆美元,市场的能量急剧增长。随着交易量的增加,市场的风险也在不断增大,从而推动了各种避险金融工具的产生,从传统的外汇买卖到各种期权,从期货到金融互换产品,大大丰富了外汇交易的内涵。

2. 无形的市场

无形市场是相对有形市场而言的。所谓的有形市场,是指所有市场参与者集中在一个固定的场所内从事交易活动的市场,如各国的股票市场、期货市场。而无形市场则没有固定的交易场所,其交易行为可以不受场地的限制。在外汇市场上所进行的大多数交易都是由电脑和通讯网络完成的,交易的参与者遍布世界各地。市场的参与者通过各种先进的信息网络来获取有关的市场行情和各种信息,使用较多的是由路透社提供的即

时行情和信息服务系统。使用者可以通过信息终端提供的诸多版面了解即时行情变化以及各种有关的市场信息、分析评论等内容。

3. 开放的市场

外汇市场是国际间资金流动的一个中转站。无论是贸易还是投资都需要通过外汇市场完成国际间的资金流动。当英国和日本的商人进行贸易往来时,他们需要通过外汇交易进行英镑和日元之间的转换,完成购买和支付;当投资者从德国的债券市场撤出资金投向收益率更高的美国股票市场时,就需要通过外汇交易将马克资金转换为美元。外汇市场是整个国际金融市场的一个有机组成部分,各个市场的资金流动都会对其产生影响,这使外汇市场成为一个开放性的市场。

4. 全球化的市场

先进的通讯工具使全球的外汇市场联成一个整体,市场的参与者可以在世界各地进行交易。虽然根据传统的地域划分,全球的外汇市场可以分为亚太地区、欧洲、北美洲等三大部分,但交易已不再受到地域的限制。凭借卫星通讯设备,在地球两端的交易对手几乎可以同时获得市场行情并进行交易。全球化的外汇市场不仅在空间上成为一个整体,而且在时间上也成为一个连续滚动的市场。由于世界各地时差的关系,全球各个主要外汇交易中心的营运时间各不相同,但它们前后连贯,首尾衔接,前一个市场还未收市,后一个市场又已经开市。这使得全球外汇市场成为一个24小时不断运行的市场。图 1-1 显示了各主要外汇市场的大致交易时间。

(三) 世界主要的外汇市场

处在不同地区的各个外汇市场由于各自地理、历史、政治经济的条件不同而各有特色。下面按各市场开市的时间顺序对它们作简要的介绍。

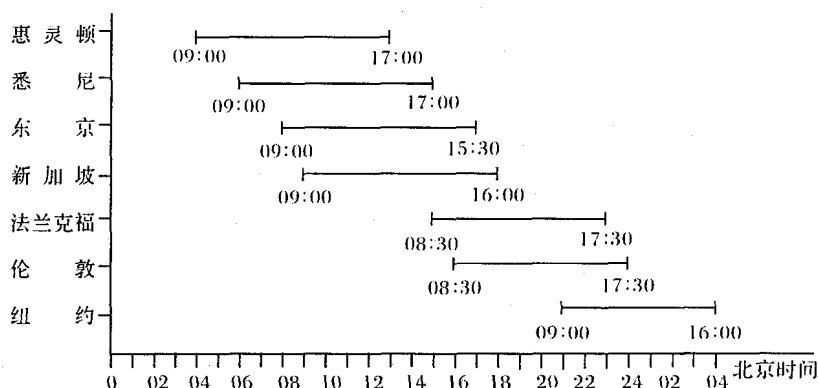


图 1-1 各主要外汇市场的交易时间

1. 悉尼外汇市场(Sydney)

悉尼是澳大利亚重要的经济文化中心,也是整个大洋洲最重要的金融中心。悉尼的地理位置使其成为全球主要外汇市场一天中最早开始交易的市场。从近年来的情况看,在东京和香港市场开市之前,悉尼市场大都比较平静,交易量不大。但如果前一个周末发生了重大事件,那么悉尼市场往往会在周一开市后作出迅速反应,汇率发生大幅变化,那么其开市后的走势也就成为市场参与者在其他外汇市场操作的参考。悉尼市场上的主要交易品种为澳大利亚元兑美元、新西兰元兑美元以及澳大利亚元兑新西兰元的交叉盘交易。

2. 东京外汇市场(Tokyo)

东京是亚洲最大的外汇交易中心。在 20 世纪 60 年代以前日本实行严格的金融管制,1964 年日本加入国际货币基金组织(IMF),日元才被允许自由兑换,东京外汇市场开始逐步形成。80 年代以后,随着日本经济的迅速发展和在国际贸易中地位的不断上升,东京外汇市场也日渐壮大成为亚洲第一大外汇交易中心。东京外汇市场虽然规模较大,但还不能像伦敦和纽约外汇市场那