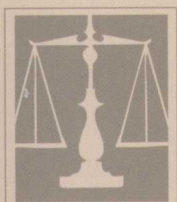




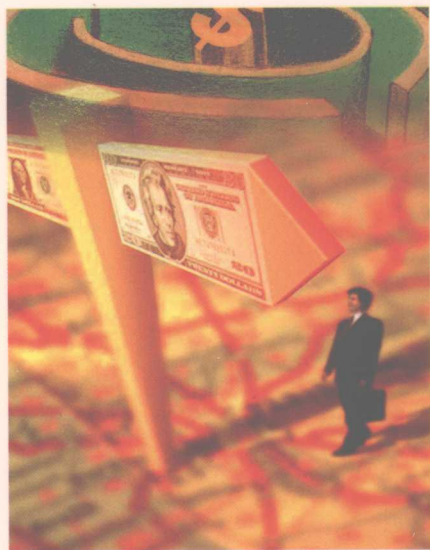
高等院校规划教材



国际财务管理

International Financial Management

金镛 梁艳 兆文军 编著



大连理工大学出版社

中国财政经济出版社



国际财务管理

International Financial Management

（第二版）

中国财政经济出版社



经济管理

高等院校规划教材



国际财务管理

International Financial Management

金镝 梁艳 兆文军 编著



大连理工大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际财务管理/金镛,梁艳,兆文军编著. —大连:大
连理工大学出版社,2008.3

高等院校规划教材

ISBN 978-7-5611-3929-5

I. 国… II. ①金…②梁…③兆… III. 国际财务管理—
高等学校—教材 IV. F811.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 024639 号

金镛 梁艳 兆文军 编著

大连理工大学出版社出版

地址:大连市软件园路 80 号 邮政编码:116023

发行:0411-84708842 邮购:0411-84703636 传真:0411-84701466

E-mail:dutp@dutp.cn URL:http://www.dutp.cn

大连金华光彩色印刷有限公司印刷 大连理工大学出版社发行

幅面尺寸:170mm×240mm 印张:30.25 字数:574 千字
2008 年 3 月第 1 版 2008 年 3 月第 1 次印刷

责任编辑:汪会武 朱 娜 责任校对:娜 婉
封面设计:波 朗

ISBN 978-7-5611-3929-5

定 价:42.00 元

大连理工大学出版社

PREFACE

前言

当今世界正处在新的历史性巨大变化中,其中最具有意义的就是经济全球化趋势。经济全球化表现为世界经济高度的集约性、垄断性和相互依赖性增强。跨国公司作为经济全球化的基本单元和行为主体,其经营活动几乎涉及世界经济生产活动的所有领域,一个跨国公司的销售额大约相当于一个中等发达国家的国内生产总值。伴随着经济全球化和一体化的发展,国际金融市场开放程度日益提高。外汇风险管理、国际组合投资、国际资本结构以及跨国公司的运营资本控制、资本预算决策、财务绩效评价等国际财务管理实务等问题已经成为当今财务金融领域研究的热点,国际财务管理备受重视并得以深入发展。

国外和国内很多学者、教授,相继出版了不同风格的国际财务管理教材,在国际财务管理的教学和研究中有着重要的参考价值,也对经济学、金融学、管理学等学科的发展起到了积极促进作用。但是,随着经济出现全球化趋势之后,跨国公司的发展出现了新的特征和变化;国际经济环境的变化对国际财务管理的要求也越来越高了,尤其是金融衍生市场的发展,给跨国公司的财务管理提出了挑战和机遇。同时,各个院校学生专业基础不同,为了将国际金融理论和财务管理知识很好地运用在国际财务管理教材中,强化国际财务管理的基础知识,培养学生掌握基本的跨国公司财务管理技能,融会贯通,提高学生实践分析能力和技能,编写一部理论与案例分析相结合,具有一定特色和实用性的教材显得尤为重要。

基于上述原因,本书结合理工科院校学生的特点,强调培养学生扎实的国际投融资理论基础和实践基础,适应培养开放经济下应用型人才的需要;结合全球经济一体化不断变化的时代背景,关注跨国公司发展的最新动态、特征与发展规律;结合最新案例,体现教材与时代同步发展的特点,更新内容,反映最新动态;强化案例分析,突出学生的洞察力;以跨国公司为研究对象,涵盖金融市场环境与跨国公司

的国际投融资管理理论与应用,形成较完整和系统化的跨国公司财务管理理论体系。本书中各章节的“专栏”,精选了与相关理论结合紧密的资料,这也是本书的特色之一。

本书内容除第1章绪论外,共分为两大部分:第一部分是国际金融市场环境分析,包括第2章~第7章,分别介绍国际金融市场和机构、国际债券市场、国际股票市场、外汇市场、外汇期货和期权市场、互换交易市场;第二部分是国际投资融资管理,包括第8章~第14章,分别介绍国际直接投资、外汇风险管理、证券投资管理、现金管理、融资管理、资本预算管理、国际税收管理等。其中,金镐教授负责编写第1~3章、第13章;梁艳副教授负责编写第5~7章、第9章和第14章;兆文军副教授负责编写第4章、第8章、第10~12章;另外还有孙立新、亢晗、吕尚霖、孙娟、赵建海等硕士研究生参与了编写与校对工作,借此一并表示感谢。参编教师都有着丰富的科研、教学与实践经验,相信此教材将是一本理论与实践相结合的优秀教材,也是适合本科生、研究生学习与研究的教材。

由于水平所限,本书难免有不妥乃至错误之处,敬请各位读者、同行不吝赐教,不胜感激。

编著者

2008年1月

CONTENTS

目录

第1章 绪论 1

1.1 世界经济一体化与跨国公司的崛起

1.1.1 世界经济一体化 1

1.1.2 跨国公司的崛起 7

1.2 国际财务管理的目标 22

1.2.1 国际财务管理目标的理论研究 22

1.2.2 国际财务管理目标的实证研究 25

1.2.3 国际财务管理目标的合理组合 26

思考题 28

第一篇 国际金融市场环境分析

第2章 国际金融市场和机构 31

2.1 国际金融市场概述 31

2.1.1 国际金融市场的含义、特点和作用 31

2.1.2 国际金融市场的结构 35

2.1.3 国际金融市场的功能 36

2.2 国际银行 38

2.2.1 跨国银行 38

2.2.2 区域性的国际银行机构 42

2.2.3 全球性的国际银行(金融)机构 44

2.3 国际货币市场 50

2.3.1 国际货币市场概述 51

2.3.2 主要的货币市场工具及其特点 54

2.3.3 其他国家的货币市场 62

思考题 68

第3章 国际债券市场 69

3.1 外国债券和欧洲债券 69

3.1.1 外国债券 69

3.1.2 欧洲债券 75

3.2 欧洲债券的种类 83

3.2.1 固定价格债券 83

3.2.2 浮动利率票据 85

3.2.3 可转换债券 86

3.2.4 授权证债券 87

3.2.5 合成债券 89

3.3 欧洲债券市场的结构和业务 91

3.3.1 初级市场 91

3.3.2 二级市场 93

3.4 国际债券市场的信用评级 94

3.4.1 债券评级的概念 94

3.4.2 美国的评级制度 95

3.4.3 其他国家的评级制度 98

思考题 100

第4章 国际股票市场 101

4.1 国际股票市场概述 101

4.1.1 国际股票的概念 101

4.1.2 国际股票市场的发展趋势 102

4.1.3 衡量国际股票市场发展的指标 103

4.2 国际主要股票市场 108

4.2.1 美国的股票市场 109

4.2.2 英国的股票市场 113

4.2.3 日本的股票市场 113

4.2.4 香港的股票市场	114
4.3 跨境上市与两地上市	118
4.3.1 跨境上市	118
4.3.2 两地上市	119
4.4 中国股票市场	121
4.4.1 中国股票市场的特点	121
4.4.2 中国股票市场的规范发展	123
思考题	133
第5章 外汇市场	134
5.1 外汇市场概述	134
5.1.1 外汇市场的基本概念	135
5.1.2 外汇市场的特征	138
5.1.3 外汇市场的作用	139
5.1.4 外汇市场的结构	140
5.2 即期外汇市场与远期外汇市场	142
5.2.1 即期外汇市场	143
5.2.2 远期外汇市场	145
5.2.3 外汇掉期市场	147
5.3 汇率的决定与预测	148
5.3.1 国际货币体系的演变过程	148
5.3.2 不同货币体系的汇率决定基础	152
5.3.3 外汇市场上的主要平价关系	154
5.3.4 汇率的预测方法	165
5.4 套汇与投机	170
思考题	172
第6章 外汇期货和期权市场	174
6.1 期货市场概述	174
6.1.1 期货的起源	174
6.1.2 期货的特征	176
6.1.3 期货的功能	179

6.2	外汇期货与股票指数期货	181
6.2.1	外汇期货概述	181
6.2.2	外汇期货的交易机制	182
6.2.3	外汇期货与外汇远期的比较	184
6.2.4	外汇期货的应用	186
6.2.5	股票指数期货	188
6.2.6	我国外汇期货市场的发展	190
6.3	期权与外汇期权市场	192
6.3.1	期权的起源与发展	192
6.3.2	期权的内涵与分类	194
6.3.3	期权的交易原理	194
6.3.4	外汇期权市场	195
思考题		201
第7章	互换交易市场	202
7.1	金融互换交易的产生	202
7.1.1	金融互换的概念	202
7.1.2	金融互换的产生	203
7.2	货币互换	203
7.2.1	平行贷款和背对背贷款	204
7.2.2	货币互换概述	206
7.2.3	货币互换应用举例	210
7.3	利率互换	214
7.3.1	利率互换概述	214
7.3.2	利率互换交易的前提及特征	216
7.3.3	利率互换的风险	216
7.3.4	利率互换交易的应用	217
7.4	互换期权	229
7.4.1	互换期权的概念及其迅速发展的原因	229
7.4.2	互换期权的分类及定价	230
7.4.3	互换期权的使用者及其操作策略	232

7.5 其他互换形式 233

7.5.1 远期利率协议 233

7.5.2 资产对资产互换 237

7.5.3 资产对债务互换 238

7.5.4 资产对现金互换 238

思考题 240

第二篇 国际投资融资管理

第8章 国际直接投资概述 245

8.1 国际直接投资的理论与动因 245

8.1.1 国际直接投资的理论 245

8.1.2 国际直接投资的动因 253

8.2 国际直接投资的风险及规避 257

8.2.1 国际直接投资风险的种类 257

8.2.2 政治风险评估及规避 260

8.3 国际直接投资发展趋势 262

8.3.1 投资来源、投资流向全球化 262

8.3.2 投资方式、投资领域多样化 263

8.3.3 投资决策、投资增长理性化 264

8.4 跨国并购 265

8.4.1 跨国并购的含义 265

8.4.2 跨国并购的类型 266

8.4.3 跨国并购的方式 268

8.4.4 跨国并购的动因 268

8.4.5 跨国并购的绩效 272

8.4.6 跨国并购的缺点 273

8.4.7 跨国并购的发展趋势 274

思考题 279

第9章 跨国公司的外汇风险管理 280

9.1 外汇风险的类型与管理 280

9.1.1 外汇风险及其类型	280
9.1.2 跨国公司外汇风险预测	281
9.1.3 外汇风险的管理系统	283
9.2 会计风险的管理	285
9.2.1 会计折算方法	285
9.2.2 会计公告	288
9.2.3 会计风险的管理方法	289
9.3 交易风险的管理	291
9.3.1 交易风险管理的目标和原则	292
9.3.2 交易风险的管理方法	293
9.3.3 其他套期保值方法	299
9.4 经济风险管理	304
9.4.1 经济风险的特点	304
9.4.2 经济风险的管理	307
思考题	312
第10章 跨国公司的证券投资管理	314
10.1 国际证券投资概述	314
10.1.1 国际证券投资的概念	314
10.1.2 国际证券投资组合的构建	315
10.1.3 国际证券投资的渠道	315
10.2 国际证券投资的收益与风险	318
10.2.1 国际证券投资的收益	318
10.2.2 国际证券投资的风险	319
10.3 国际证券相关性结构与风险分散	328
10.3.1 国际股票相关性结构	329
10.3.2 国际股票组合风险分散	329
10.3.3 国际主要股票市场风险收益特征	331
10.4 汇率变化的影响	332
10.5 国际证券最优投资组合	334
10.5.1 国际证券投资战略	334

10.5.2 最优国际投资组合	339
思考题	344
第 11 章 跨国公司的现金管理	347
11.1 跨国公司现金管理概述	347
11.1.1 跨国公司现金管理的意义	348
11.1.2 跨国公司现金管理的特点	348
11.1.3 跨国公司现金管理的方法	348
11.1.4 跨国公司内部资金流动渠道	350
11.2 跨国公司内部商品、服务及技术的转移	350
11.2.1 提成费、许可费和管理费	350
11.2.2 提前与延迟	352
11.2.3 收支冲销	352
11.3 国际转移定价	355
11.3.1 国际转移定价概述	355
11.3.2 国际转移定价的影响因素	359
11.3.3 确定国际转移定价的方法	365
11.4 跨国公司内部贷款	372
11.4.1 直接贷款	372
11.4.2 背对背贷款	372
11.4.3 平行贷款	372
11.5 被东道国封锁的资金	373
11.5.1 投资前战略	373
11.5.2 如何转移被封锁的资金	374
11.5.3 保持被封锁资金的价值	375
思考题	375
第 12 章 跨国公司的融资管理	377
12.1 跨国公司筹集资金的主要渠道	377
12.1.1 公司内部融资	377
12.1.2 公司外部融资	378
12.2 国际资本结构和资本成本	381

12.2.1	资本成本	381
12.2.2	跨国公司的资本成本	382
12.2.3	资本成本的国家差异	388
12.2.4	跨国公司资本结构决策	392
12.2.5	探寻目标资本结构	395
12.3	子公司的资本结构	396
12.3.1	与东道国资本结构一致	396
12.3.2	与母公司资本结构一致	396
12.3.3	灵活确定国外子公司资本结构	397
12.4	跨国公司资本结构优化策略	398
12.4.1	跨国公司融资方式组合的优化措施	398
12.4.2	跨国公司融资工具的优化选择	399
	思考题	400
第13章 跨国公司的资本预算管理		402
13.1	资本预算	402
13.1.1	跨国资本预算的概念、特点和意义	402
13.1.2	货币时间价值	407
13.1.3	资本预算基本方法	408
13.2	从母公司的角度看资本预算	414
13.2.1	影响海外项目的因素	414
13.2.2	跨国投资项目经济评价的主体选择问题	419
13.3	跨国公司资本预算中的风险分析与衡量	420
13.3.1	跨国公司资本预算中的风险分析	420
13.3.2	跨国公司资本预算中的风险衡量	422
13.3.3	调整风险	426
	思考题	433
第14章 跨国公司的国际税收管理		437
14.1	国际税收与双重课税	437
14.1.1	国际税收的概念	437
14.1.2	国际税收的原则	438

14.1.3	国际税收的种类	439
14.1.4	国际双重课税及减除方法	444
14.2	跨国公司国际避税手段	452
14.2.1	分公司和子公司的所得	452
14.2.2	与外国分支机构之间的转移定价	454
14.2.3	国际避税港	455
14.2.4	有效选择公司组织形式和出资方式	458
14.2.5	资本弱化	459
14.2.6	充分利用税收优惠政策	460
14.3	国际税收策划	462
	思考题	465
	参考文献	468

绪论

第1章

引言

随着世界经济一体化与跨国公司的崛起,国际财务管理也成为公司管理中的重要领域。如何认识跨国公司的发展进程、国际财务管理的特点,将有助于我们理解国际财务管理

1.1 世界经济一体化与跨国公司的崛起

1.1.1 世界经济一体化

1. 世界经济一体化的发展历程

(1)第二次世界大战之前
所谓世界经济一体化,就是世界各国在经济发展过程中,彼此之间互相开放,形成一个全球性的相互联系、相互依存的经济有机体。

世界经济一体化是一个历史发展的过程,这个发展过程已经经历了几百年,可以追溯到主要资本主义国家国民经济一体化时期:在 18 世纪至 19 世纪 200 年里,欧洲国家、北美、俄国、日本先后建立了一体化的国民经济和统一的民族市场;英国与苏格兰合并,形成了一个国民、货币、商品都可在国内自由流动的统一的国民经济和国内市场;法国资产阶级大革命扫清了阻碍商品流通的封建势力,最终形成了法国的国民经济一体化和统一的民族市场;19 世纪以后,俄国结束了封建割据状

态,统一民族市场形成;美国统一的国民经济和国内市场则是在美国独立战争之后,特别是在美国宪法通过之后才形成的;1834年原德国联邦关税同盟建立,取消了各种苛捐杂税,撤掉了关卡,统一的民族市场形成;1861年,意大利统一,商品在国内自由流通;1868年,日本明治维新,统一各藩,国民经济统一,国内市场形成。各国国民经济的统一,国内市场形成后,为了尽快发展国民经济、扩大市场,许多国家实行对外开放,促使自由贸易迅速发展起来,这一时期是世界各国走向世界经济一体化进程中的重要时期。世界经济一体化和国际分工体系的初步形成是在19世纪末和20世纪初期。首先是第二次科技革命为世界经济走向一体化奠定了物质基础。由于科学技术的进步,促进了大机器工业的建立,世界工农业生产迅速增长,从1873~1913年,世界工农业生产增长了4倍以上,其增长速度超过了历史的任何时期。这个时期世界贸易发展很快,世界贸易量增加了2倍,参加国际贸易的国家和地区从50个增加到100多个。对外贸易在许多国家的国民经济中占有日趋重要的地位,成为其生存、经济发展不可缺少的一部分。其次,交通运输事业的迅速发展又给世界经济一体化以巨大的推动。在这个时期,铁路、公路、河海运输都有很大的发展,全世界铁路长度增加了4倍,世界轮船总吨位增加了1倍。1869年苏伊士运河通航又把欧洲和亚洲连在一起,航程缩短了几千海里,大大促进了世界范围的商品贸易、资本输出和人口流动的发展。再次,世界货币(黄金)的确立及金融网络的形成是世界经济走向一体化的必要条件。这一时期,世界上大多数国家都过渡到了金本位制,给世界市场上各种货币的价值提供了一个互相比照的尺度,从而把各国的价格结构联系在一起,同时西欧、美国的银行建立了许多海外分支,保险业务和通讯网络都发展起来了,把世界市场上的有形贸易和无形贸易、商品贸易和金融交易紧密地结合在一起。总之,19世纪末叶,世界生产和交通运输业的发展,世界市场的扩大,世界货币的确立以及金融网络的形成,把整个世界结合成了一个统一的经济体系。

但是,世界经济一体化进程并不是一帆风顺的,在其发展过程中也存在着矛盾的一面。有世界经济大萧条的影响,也有贸易保护主义浪潮的冲击,尤其是1914~1918年资本主义国家两大集团为了重新瓜分世界,争夺殖民地而爆发的第一次世界大战,导致资本主义经济体系开始瓦解,随之而来的两次世界经济危机,世界生产与贸易普遍下降,商品生产与销售之间矛盾尖锐,市场争夺尤为激烈,世界各大国要求确定出口限额和生产限额,实行奖出限入,出现贸易保护主义浪潮。1931年英国首先放弃金本位,许多国家也相继放弃,国际货币金本位制垮台;许多排他性经济集团相继建立,在经济集团内部发展经贸关系,经济集团之间互相争夺,最终导致了世界经济一体化矛盾的加深,第二次世界大战爆发。第二次世界大战后世界经济一体化出现了新趋势。正如列宁曾经指出的,有