

■ 张宏伟 著

# 国际贸易融资研究

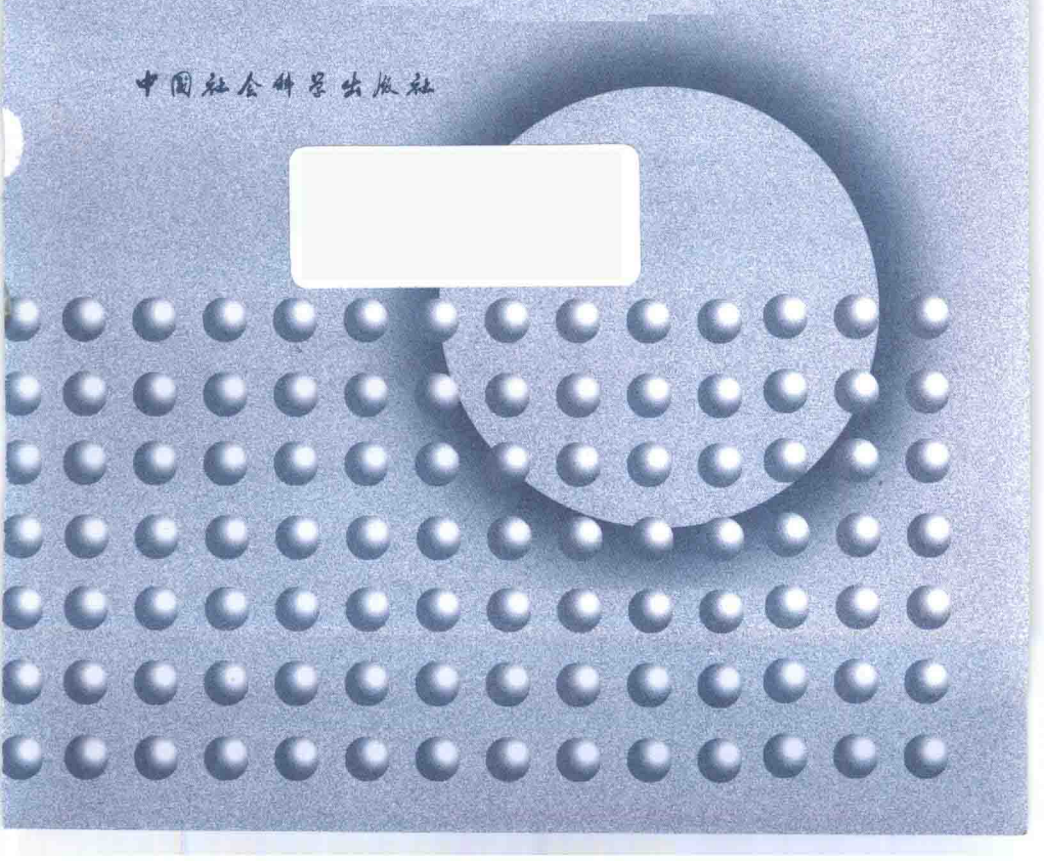
0.4  
3

F740.4  
Z 283  
F831.7

# 国际贸易融资研究

■ 张宏伟 著

中国社会科学出版社



## 图书在版编目 (CIP) 数据

国际贸易融资研究/张宏伟著. —北京: 中国社会科学出版社, 2002.6

ISBN 7-5004-3395-6

I. 国… II. 张… III. 国际贸易 - 融资 - 研究  
IV. F831.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 029522 号

责任编辑 田文  
责任校对 石春梅  
封面设计 谭国民  
技术编辑 张汉林

---

出版发行	中国社会科学出版社	
社址	北京鼓楼西大街甲 158 号	邮编 100720
电话	010-84029453	传真 010-64030272
网址	<a href="http://www.csspw.com.cn">http://www.csspw.com.cn</a>	
经销	新华书店	
印刷	北京奥隆印刷厂	装订 三河鑫鑫装订厂
版次	2002 年 6 月第 1 版	印次 2002 年 6 月第 1 次印刷
开本	大 32 开	
印张	8.125	
字数	208 千字	印数 1-2000 册
定价	18.00 元	

---

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社发行部联系调换  
版权所有 侵权必究

## 前 言

如果说银行的出现远远晚于国际贸易的产生，那么银行的业务——结算却是同国际贸易相伴而生的。从有商品交换开始，就有了以物物交换形式进行的结算。随着商品经济的发展，国际贸易的扩大，结算手段从金银兑换发展到了票据汇兑。结算的发展使得早期的银钱业主聚集了大量的货币，开始了贷款业务。

在资本主义的初期，地理大发现引起了西欧各国对外贸易的革命性变化。新航路的开辟和“新世界”的发现，使海外市场的领域骤然扩大，对外贸易的商品种类和数量急剧增加，对资金的需求明显上升。于是 1580 年在当时的世界商业中心意大利，诞生了最早的近代银行，开始从事金融业务。从那以后，银行同国际贸易相依相伴，相互促进，并共同发展起来。

到了自由资本主义发展时期，随着社会产品产量的迅速增加，各国对外贸易得到了空前的发展。各资本主义国家疯狂向外扩张，到处建立新的殖民地，并在此基础上形成了世界范围内的国际分工和国际贸易。远途的贸易扩张使得运送现金结算已经不能满足需要，于是开始普遍实行票据结算。随着银行信用介入国际结算，结算与融资有机地结合起来，并形成了以银行为中枢的国际结算体系和融资体系。

进入垄断资本主义阶段，为了追求高额利润，各帝国主义国家将大量过剩资本和过剩商品输向它的殖民地国家。大量资本和商品的输出使商人面临巨大风险。正是在这个时候，英国首先成

立了出口信贷担保局，专门从事海外风险承保，以鼓励资本输出和商品输出。

第二次世界大战结束后，西方各国全力进行经济恢复，并取得了很好的效果，国际贸易快速发展，贸易额不断加大，融资需求旺盛，致使任何独家银行无法提供如此巨额、长期和高风险的融资，于是出现了国际银团贷款。

20世纪七八十年代以来，世界经济发生了深刻变化，经济国际化获得了巨大发展。生产的国际化促进了国际资本的流动，市场的国际化推动了国际贸易的巨大发展，从而不可避免地导致对贸易融资需求的急剧增加。为了满足资金的需求，金融市场上出现了衍生工具。

回顾国际贸易发展的历史，不难看出，国际贸易经历的每一次重大变革，无不同银行所给予的资金援助紧密相连。同样，银行业务的每一次创新，无不从国际贸易中得到了动力。

国际贸易的发展，使融资的需求剧增。银行信贷资金的源源注入，使得外贸企业可以利用银行的资金进一步扩大规模，从而推动国际贸易向更大规模发展。国际贸易同银行的关系日益紧密。就这样，它们相互依赖、相互支持、相互促进、共同发展并壮大起来。

必须看到，两者发展一旦出现失调，会造成经济的恶性循环。因为资金是经济增长和贸易发展的一个决定性因素，它直接制约着国民经济的运行状况和可持续发展能力。没有足够资金支持的贸易与经济，就如同人没有血一样，无法维持生命的运转。

外贸企业的全部资金是它从事贸易活动的重要物质基础。外贸企业资金包括自有资金和信贷资金。在计划经济体制下，一方面，外贸企业的自有资金由国家财政统一划拨。企业利润收入和折旧基金均上缴财政，企业自我积累很少。另一方面，它所需信贷资金由外经贸部和中国人民银行共同核定后下划，无偿使用。

企业不对资金的盈亏负任何责任。

由计划经济向市场经济转轨以后，我国外贸企业资金供给制度发生了历史性的变革。国有外贸企业的流动资金改由人民银行统一供应和管理，原来由财政拨款给企业的流动资金作为外贸企业的“自有流动资金”，不足部分由银行以贷款形式提供。银行代替财政担当起外贸企业资金供给主渠道。从外贸企业角度来说，我国资金供给制度的改革，就是要通过融资结构的改革，在企业内部建立起一套有效的激励和约束机制，使企业的管理者真正关心资金的使用效益，避免效率低下。

在市场经济条件下，我国外贸企业的融资体制发生了巨大变化，融资渠道得以拓宽。证券市场的发展，为外贸企业直接融资提供了可能。三资企业、私营企业、乡镇企业、股份制企业进入外贸领域，打破了国有外贸企业一统天下的局面，使融资方式呈现出多样化发展趋势。就目前情况来看，我国国有外贸企业仍然以间接融资方式为主；股份制企业则通过股票上市、发行企业债券进行筹资；三资企业主要通过利用外资和银行短期融资相结合的方式满足其资金需求；而对于乡镇和私营企业来说，求贷无门是一直困扰其发展的一大难题，通常他们只能依靠企业自筹资金或通过内源融资满足发展需要。

限于篇幅，本文所研究的国际贸易融资，主要是银行尤其是政策性银行向外贸企业提供的间接融资。至于外贸企业的直接融资，由于我国刚刚起步，规模甚小，暂存不论。

# 目 录

前 言	1
<b>第一章 国际贸易融资概述</b>	1
一、国际贸易融资的历史沿革	1
二、国际贸易融资的概念与类型	11
三、国际贸易融资的主体	13
四、国际贸易融资的特点	15
五、国际贸易融资的优势	17
六、国际贸易融资的作用	22
<b>第二章 中长期国际贸易融资</b>	25
一、福费廷	25
二、出口信贷	29
三、出口信用保险	37
四、国际银团贷款	40
<b>第三章 短期国际贸易融资</b>	46
一、短期国际贸易融资的概念与类型	46
二、短期与中长期国际贸易融资比较	65
<b>第四章 国际贸易融资中的结算</b>	67
一、国际贸易结算的概念及分类	67
二、国际贸易结算的演进	68
三、国际贸易结算的方式	69
四、国际贸易结算方式比较	87
五、电子数据交换 (EDI) 与国际贸易结算	95

## 2 目 录

<b>第五章 国际贸易融资的风险预测及管理</b> .....	99
一、风险及其特性 .....	99
二、国际贸易融资的风险种类与预测 .....	100
三、国际贸易融资风险管理的原则 .....	116
四、国际贸易融资风险管理的措施 .....	117
<b>第六章 国际贸易融资的国际比较与发展趋势</b> .....	124
一、国际贸易融资的国际比较与借鉴 .....	124
二、国际贸易融资的发展趋势 .....	150
<b>第七章 我国国际贸易融资中的问题与建议</b> .....	159
一、我国国际贸易融资中存在的问题 .....	159
二、我国国际贸易融资存在问题的成因 .....	164
三、措施及建议 .....	176
<b>第八章 我国国际贸易融资的决策原则</b> .....	183
一、外贸企业国际贸易融资的决策原则 .....	183
二、商业银行国际贸易融资的决策原则 .....	209
三、政策性银行国际贸易融资的决策原则 .....	217
<b>第九章 我国国际贸易融资的发展方向</b> .....	222
一、我国国际贸易融资的资金投向 .....	224
二、我国国际贸易融资方式的发展方向 .....	240
<b>主要参考文献</b> .....	245



# 第一章 国际贸易融资概述

## 一、国际贸易融资的历史沿革

### (一) 中世纪贸易融资的产生

在公元7世纪至8世纪，世界贸易的中心位于地中海东部，阿拉伯人贩运非洲的象牙、中国的丝绸、远东的香料和宝石，并以现金结算。11世纪以后，随着意大利北部和波罗的海沿岸城市的兴起，对外贸易的范围扩大到了地中海、北海、波罗的海和黑海的沿岸。贸易范围的扩大，以运送现金作为结算手段已不能满足需要，长途运送不仅风险大，成本也高。于是人们开始使用“字据”代替现金。

公元12世纪，地中海沿岸的国家在交易中已经使用了“兑换证书”形式的票据。中世纪的地理大发现引起了西欧各国对外贸易的革命性变化。由于新航路的开辟和“新世界”的发现，海外市场的领域骤然扩大，海外贸易的商品种类和数量也急剧增加。金银铸币等现金结算给人们带来了更多的不便。于是票据汇兑开始流行。它与后来出现的以汇票为基础的“商人信用证”的广泛使用，进一步推动了欧洲各国对外贸易的发展。

兑换、保管、汇兑业务的发展，使得古老的银钱业主手中聚集了大量的货币。这为今后开展融资业务打下了基础。1580年，在当时的世界商业中心意大利出现了最早的近代银行。从16世

纪起，欧洲几个主要国家开始在海上相互袭击和抢劫对方的商船，进行连年不断的争夺贸易霸权的战争，这使得商人和制造商已无力负担对外贸易中的财务风险。大约自 1825 年起，英国伦敦崛起了一批承兑商号，专门承担出口业务中的财务风险，从事以承兑票据方式为贸易提供融资的业务。这些可以视作国际贸易融资的雏形。

## **(二) 自由资本主义时期国际贸易融资的发展**

资本主义生产方式的建立，推动了社会生产力的迅速发展，在第一次科技革命的带动下，英、法、德、美等国先后完成了产业革命。生产的发展很快就受到国内市场容量的限制，为了开拓工业品市场，占领农业和矿业原材料产地，各资本主义国家疯狂地向外扩张，到处建立新的殖民地，彼此间接连进行争夺殖民地的战争。在此基础上，形成了世界范围内的国际分工和国际贸易。

英国是最早进行和完成产业革命的。大机器的生产，社会生产力的提高，扩大了资本主义的生产规模，使它的对外贸易得到了空前的发展。英国的商人、海外公司遍及全球。贸易的扩大激发了它们越来越强烈的融资需求，致使这一阶段的贸易融资体现出了结算与融资相结合的特征。

## **(三) 垄断资本主义时期国际贸易融资的壮大**

19 世纪 70 年代，自由资本主义开始向垄断资本主义过渡。国际贸易进一步蓬勃发展，而在资本主义国家的相互竞争中，销售市场问题愈益尖锐化。竞争的加剧、海外利润的下降、贸易风险的提高，使得银行的融资积极性受到影响。为了解决这一问题，英国政府于 1919 年成立了“出口信贷担保局”（ECGD），承办出口货物的保险业务，以减缓银行的信贷风险，便利出口商从

银行获得资金融通，以扩大英国的对外贸易。它的成立，为英国争夺海外市场发挥了重要作用。

1929—1933年爆发了世界性最严重的经济危机，海外市场的扩大和发展对于经济发达国家来说更加重要。由于危机的影响，国际信用关系陷于混乱，许多私营银行和金融机构遭遇危机的打击面临倒闭的危险，它们没有能力且不敢冒险大规模经营外贸融资业务。因此，由国家利用财政资金扩充对贸易的资金投入，支持出口摆脱危机就成为必然的选择。随后，在欧洲这块最早开展对外贸易的大陆上，各国政府纷纷效仿英国，相继建立了不同性质和特点的官方出口信贷机构。具有政府背景的、以扩大本国出口为目的的出口信贷出现了。

二战以后，无论是战胜国还是战败国，都面临恢复和重振经济的发展战略任务。而且，由于国际分工的深化发展，发达国家之间的水平分工成为国际分工的重要特点，产业内贸易日益扩大并对发达国家经济和国际贸易产生着越来越重要的影响。发达国家迫切需要扩大出口，尤其是船舶与重型机械等资本货物的出口以实现国内经济的快速增长，并在国际贸易迅速发展，世界市场不断扩大的新形势下加强自己在世界市场的地位。在这种背景下，发达国家相继完善了本国贸易金融体系建设。

如果说在自由资本主义时期，资本主义国家的对外贸易本质上仅仅是对外商品交换和商品输出的表现形式，那么到了垄断资本主义时期，资本输出逐步成为带动商品输出继续扩展世界市场的推进力量。

由于世界生产力发展的不平衡，形成了国际资本从发达国家和地区流向发展中国家和地区的需求。而国际分工由“一般分工”、“特殊分工”向国际范围的专业化、协作化“个别分工”纵深发展，不仅使国际经济联系从传统的商品交换范围更为广泛地渗入生产领域，而且国际资本的流动也从生产资本和商品资本的

国际化（以产业资本为主）进一步驱使货币资本的国际化（以借贷资本为主）。在这样的经济环境趋势下，国际贸易融资和对外直接投资等各种方式被越来越多的国家用来发展资本输出和输入。出口买方信贷就是在这一时期逐渐发展起来的。

跨国公司的蓬勃兴起，使全球范围内的资源配置、生产组织形式、经营活动方式以及市场的规模都发生了巨大变化。在它的推动下，一方面，国际贸易迅猛发展，国际贸易融资需求快速上升。20世纪60年代后期，由于受国际债务危机的影响，各大银行都不敢大胆放款，各国政府相继限制了本国银行的对外贷款规模。在这种情况下，国际银团贷款应运而生；另一方面，跨国公司在大规模的扩张过程中，其有限的自有资本不能满足自身的需求，它需要银行的融资。跨国公司的贸易融资策略是它跨国经营总体战略中的一个重要组成部分，有两个微观目标，一是在全球范围内有效地降低融资成本，二是把融资风险控制自身可以接受的水平。为此，跨国公司往往采取以下三个具体对策：一是建造全球最佳资本结构，以降低公司的平均筹资成本；二是进行积极有效的风险管理，即有效避免融资成本的直接风险，如汇率、利率的变动所带来的风险以及融资的间接风险，如国家风险；三是充分运用内部转移机制，即通过企业间贷款和调整子公司股息汇回政策等手段实现资金的内部转移，以降低跨国公司的融资成本，减少各种风险的影响。跨国公司对融资成本、风险的综合要求，对国际贸易融资方式提出了挑战。于是福费廷、国际保理、衍生工具等多种新型的国际贸易融资方式与风险规避工具诞生了。

#### （四）国际贸易融资发展的理论背景

##### 1. 国际资本流动原因的理论分析

国际资本流动最先原是依附于国际商品和劳务的流动的。但

随着国际贸易的发展，国际资本流动会进一步促进国际商品与劳务的流动，即在国际贸易融资的推动下，带动出口的扩大。那么国际资本流动的动力何在？现就其原因做以下分析。

所谓国际资本流动是指货币资金或生产要素使用权在国际间的有偿让渡或转移。它包括长期资本流动和短期资本流动两种法定形式。其中，国际借贷，如中长期出口信贷等，属于长期资本流动中的间接投资形式。

造成国际资本流动的原因主要是：(1) 追逐利益。资本总是从资本回报率低的国家流向回报率高的国家，如果各国的金融资产收益率有差别，资本就会迅速流动，从收益率低的国家流向收益率高的国家；(2) 逃避风险。现代资本就其性质来说是国际性的，资本总循环的意义和目的，就是要实现利润最大化。但近期实证研究表明，大多数资本移动的动机主要是基于对短期资本得失和风险程度的预期，而并非处于实际投资机会与对长期风险和收益的考虑。换言之，除了谋求增值以外，不同形式的国际资本流动的动机可能有所差别。比如，直接投资在很大程度上是跨国企业为了在本国市场之外更大程度地发挥自己的“无形资产”（专利权、专业技能、技术、商标、组织和管理经验）的盈利潜力，而中长期国际贸易融资则更多的是为了带动本国的产品出口。

经典作家和后来人多数作者传统的基本假设是，只要有较高的收益率吸引，资本就会流向国外（IVERSEN，1935年，第2章）。从亚当·斯密开始，经济学家一般认为，资本流动未达到收益率的均衡点时，就会停止流动，因为对外投资的不利之处（涉及较大的风险和较弱的实际控制能力）要由较高的预期收益来补偿。但是，一项针对英国（根据莱费尔特，1913—1915年）和法国（根据哈里·德克斯特·怀特，1933年）的国外投资与国内投资相对可获利性的早期研究，这种假设似乎根据不足。该项研究

表明,对投资者来说,对外投资在各个方面都比对内投资有利可图。

20世纪初,美国经济学家欧文·费雪以李嘉图的比较利益论为理论基础,对产生资本国际流动的动因进行了解释。费雪的分析主要以借贷资本的国际流动为考察对象。其基本内容是:利率的差异是导致资本国际流动的基本动因;而通过资本国际流动,会消除这种利率差异。费雪的这一理论被称为“利率论”,它主要强调利率的国际差异对借贷资本和证券资本国际流动的导向作用和杠杆作用。同时,费雪也承认,由于各国对资本的限制、国际投资风险、交易成本等因素的影响,国际投资并不能使各国的利率水平完全平均化。

费雪的理论重点考虑了影响资本国际流动的利率因素,是对资本国际流动动因分析的一个很大贡献。但其理论也有局限性。首先,该理论假定国际资本市场是完全竞争的,资本的流入国和流出国没有决定利率水平的能力,只是资本价格(即利率)的接受者,资本是从拥有生产现时商品优势的国家流向拥有生产未来商品优势的国家。实际上,在任何时候,完全竞争的国际资本市场都是不存在的;而由于各国之间(尤其是发达国家和发展中国家)政治经济地位的不平等,利率也往往受到西方国家的操纵;在未来商品生产方面拥有比较优势,并不足以成为资本流入国吸引外资的决定因素。其次,该理论没有考虑国际投资风险对国际资本流动的影响。最后,它也无法解释期限相同的金融资产在国际间流动的现象。<sup>[1]</sup>

1933年,纳克斯发表了一篇论文,题为《资本流动的原因和效应》。在这篇论文中,纳克斯实际上是对资本国际流动进行

---

[1] 李东阳:《当代西方间接投资学》,华东师范大学出版社1994年版,第125页。

整体分析，研究的是国际资本流动的一般理论，对国际直接投资和间接投资并未做出区别，<sup>〔1〕</sup>即便是涉及到与直接投资和间接投资直接相关的问题，使用的也完全是国际资本流动的分析范畴。

纳克斯的分析从国际资本流动的一般理论开始。他认为，资本国际流动主要是由国家之间利息率（或利润率）的差别引起的。假定利息率的差别决定于各国资本的不同供求关系，而资本的供求关系主要取决于资本的供给方面。资本供给较多的国家，其利息率较低，从而会引起资本由该国向利息率较高的国家流动。资本需求方面的变化对供求关系也有一定的影响。如果一国出现了生产技术的新发明，生产效率提高，并且产品需求弹性较大，引起生产扩张，随着产业利润的增长，资本需求就会增加，从而该国利息率也会升高，于是便引起利息率较低的他国资本向该国流动。该国的技术发明越是节约型的，资本需求就越大，流入该国的资本就越多。

在这篇论文中，纳克斯以资本收益率的差别来说明资本的国际流动，这是对资本国际间流动动因的一般意义上的概括性分析，其结论同时适合于直接投资和间接投资。另外，从纳克斯对资本流动的直接动因的阐述上看，他强调了产业资本流动的利润动机；他还注意到了引起国际资本供求关系变化的产业变动因素。从这里可以看出，纳克斯虽然对直接投资和间接投资未做明确区分，但已经隐约注意到了二者之间的区别。后来的学者们从他的著作中，对于直接投资和间接投资，都可以找到各自的理论源头。

1960年，麦克道格尔发表文章，从理论上探讨了对外投资的收益和成本，从经济学的角度来研究国际资本运动的相关效

---

〔1〕 袁钢明：《国际投资学》，经济科学出版社1996年版，第15页。

果。该理论不久又由肯普加以发展。由于他们的理论采用了形式完美的几何分析，因此被称为麦 - 肯普图式。

麦 - 肯普图式有很多假定：世界由投资国和受资国共同组成；资本收益是递减的；投资国和受资国国内的资本市场都是完全竞争的；资本的价格等于资本的边际生产力；资本可在国际间自由流动。在以上理论假定下，就产生了一个有关国际资本流动的一般均衡理论和模型。

在关于资本国际流动的原因上，他们的理论逻辑是：各个国家由于资本量不同，从而利息率存在着差别，如果资本所在国利息率较低，则资本所有者为了获得较高的利息或利润收益，就会将资本转移到利息率较高的国家去，于是便产生了资本的国际流动。这和费雪和纳克斯等人的阐述基本上是一致的。这实际上是强调，不同国家的资本边际生产力的差异以及相应的利息率差异，是决定资本国际流动的主要因素。资本在国际上自由流动之后，将使资本的边际生产力在国际上平均化，从而可以提高总体资本的利用效率，增加全世界生产总量，并提高各国的经济效益。

麦克道格尔和肯普本来试图利用国际资本流动的一般理论框架来研究直接投资，但由于假定太多，反而未能将直接投资与间接投资明确区分开来，因此，只能分析直接投资与间接投资所见有的共同性。由麦克道格尔的国际资本流动模型，西方学者提出了“最佳对外投资课税论”和“最佳资本流入量”的理论。<sup>〔1〕</sup>这对于致力于证券市场国际化的新兴市场国家，颇具启示意义。

---

〔1〕世界银行：《1985年世界发展报告：国际资本和经济发展》，中国财政经济出版社1985年版；《1989年世界发展报告：金融体系与经济发展》，中国财政经济出版社1989年版。



## 2. 政策性金融的理论渊源

自从银行产生后,国际贸易与贸易融资便相互依赖、相互促进地发展起来。1919年英国首家成立了官方出口信贷担保局,标志着外贸政策性金融的开始。外贸政策性金融是政府干预外贸和出口产业的具体体现形式。它一经产生,至今八十多年里,对国际贸易的发展起到了巨大的推动作用,使国际贸易融资的地位不断提高。

政策性金融最初产生于西方工业发达国家。从理论渊源的角度看,它与西方经济学中的自由放任理论和凯恩斯国家干预政策有着密不可分的关系。

资源配置是经济学中的一个核心问题。从配置方式看,商业性金融与政策性金融机构都是进行资源配置的组织方式和手段。但是,围绕资源配置方式问题,在市场经济比较发达的国家有一个不断发展变化的认识演进过程。

在早期的资源配置理论方面,应首推古典学派的代表人物亚当·斯密和大卫·李嘉图关于资源配置的市场一元论。斯密在其著作中专门论述了资源配置问题,认为自由市场交换作为“看不见的手”,是实现资源合理配置的惟一方式;政府只是一个“守夜人”,而企业不过是社会活动的主体,并从属于市场。大卫·李嘉图的比较利益学说和法国早期的经济学家基本上都秉承了亚当·斯密的自由化思想,构成了资源配置的一元论学派。至于新古典综合学派的代表人物保罗·萨缪尔逊也主张,“经济学研究人和社会如何做出最终抉择,在使用或不使用货币的情况下,来使用可以有其他用途的稀缺的生产性资源来在现在或将来生产各种商品,并把商品分配给社会的各个成员或集团以供消费之用。它分析改善资源配置形式所需的代价和可能得到的利益”〔1〕。

〔1〕 保罗·萨缪尔逊:《经济学》上册,商务印书馆1982年版,第5页。