

G 国际金融市场

Guoji Jinrong Shichang

何国华 主编

Guoji Jinrong Shichang

He Guohua Zhubian

Guoji Jinrong Shichang

He Guohua Zhubian

Guoji Jinrong Shichang

He Guohua Zhubian

Guoji Jinrong Shichang

He Guohua Zhubian

Guoji Jinrong

Shichang

Shichang

Shichang

Guoji Jinrong

Guoji Jinrong

Shichang

Shichang

Guoji Jinrong

Shichang

Guoji Jinrong Shichang

He Guohua Zhubian

Guoji Jinrong Shichang

He Guohua Zhubian

Guoji Jinrong Shichang

He Guohua Zhubian

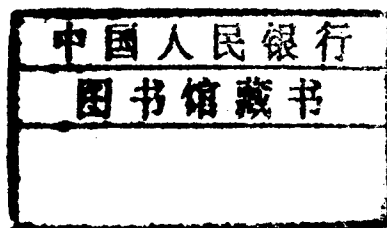
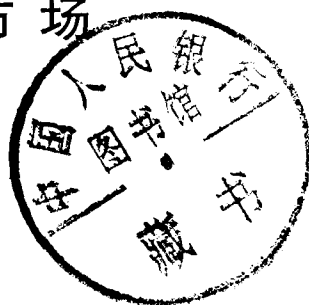
Guoji Jinrong Shichang

He Guohua Zhubian

武汉大学出版社

国际金融市场

何国华 主编



武汉大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融市场/何国华主编. —武汉: 武汉大学出版社,
2001.1

ISBN 7-307-03110-8

I. 国… II. 何… III. 金融市场—世界 IV. F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 52264 号

36/13

责任编辑: 刘成奎 责任校对: 杜 强 版式设计: 支 笛

出版: 武汉大学出版社 (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮件: wdp4@whu.edu.cn 网址: www.wdp.whu.edu.cn)

发行: 新华书店湖北发行所

印刷: 武汉市新华印刷厂

开本: 850×1168 1/32 印张: 12.875 字数: 330 千字

版次: 2001 年 1 月第 1 版 2001 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 7-307-03110-8/F·678 定价: 15.50 元

版权所有, 不得翻印; 凡购买我社的图书, 如有缺页、倒页、脱页等质量问题者, 请与当地图书销售部门联系调换。

目 录

第一章 导 论	1
第一节 国际金融市场的概念与作用	1
第二节 国际金融市场的结构	8
第三节 国际金融市场发展的新趋势	13
第二章 国际货币市场	19
第一节 货币市场概述	19
第二节 货币市场的经营机制	22
第三节 主要西方国家的货币市场	35
第四节 欧洲货币市场	55
第三章 国际信贷市场	70
第一节 信贷市场概述	70
第二节 国际金融机构贷款	77
第三节 外国政府贷款	90
第四节 国际银行中长期贷款	99
第五节 其他形式的国际信贷	111
第四章 国际债券市场	119
第一节 债券市场概述	119
第二节 国际债券市场的形成和发展	128
第三节 外国债券市场	133

第四节	欧洲债券市场·····	141
第五节	20 世纪 90 年代国际债券市场的新发展 ·····	153
第五章	国际股票市场·····	167
第一节	股票市场概述·····	167
第二节	股票价格和股票价格指数·····	177
第三节	股票发行市场·····	189
第四节	股票流通市场·····	199
第五节	主要西方国家的股票市场·····	209
第六节	国际股票市场的发展趋势与管理·····	218
第六章	国际外汇市场·····	229
第一节	外汇市场概述·····	229
第二节	国际外汇市场业务·····	239
第三节	国际外汇市场的风险防范·····	255
第四节	世界上几个主要的外汇市场·····	260
第五节	当代国际外汇市场的重要变化·····	266
第七章	国际黄金市场·····	273
第一节	黄金市场概述·····	273
第二节	黄金市场的供求和价格·····	279
第三节	黄金市场上的交易方式分析·····	290
第四节	世界上几个主要的国际黄金市场·····	306
第八章	国际金融衍生市场·····	315
第一节	金融衍生市场概述·····	315
第二节	金融期货市场·····	330
第三节	金融期权市场·····	349
第四节	金融互换市场·····	369

第五节 远期协议市场	380
第六节 国际金融衍生市场的监管	390
主要参考文献	400
后 记	403

第一章 导 论

国际金融市场是国际金融学科中的一个重要领域，也是当代国际经济体系的重要组成部分之一。在整个国际经济联系日趋密切的今天，国际金融市场的规模和作用均在不断扩大，从而使它对世界经济的影响日益加深。不难想象，在全球尚没有统一的货币、统一的清算工具，而经济联系却日益密切的状况下，如果没有国际金融市场，人们将面临多大的困难！可以这样说，国际金融市场是当今世界经济中最为重要的一个市场，它已逐渐成为现代社会整个市场机制的核心。

第一节 国际金融市场的概念与作用

一、国际金融市场的含义

所谓金融市场，是指由于经常发生多边的资金借贷而形成的资金供求市场。换言之，金融市场的基本功能，在于使资金的需求者（借款者）和资金的供给者（贷款者）之间发生联系，充当资金交易的媒介。如果这种借贷关系仅发生在一国居民之间，而不涉及其他国家居民，就是国内金融市场交易；如果涉及其他国家居民，跨越国界，并以国际性规模进行资金借贷，就是国际金融市场交易。这就是说，国际金融市场是国内金融市场的延伸和扩展，是非居民也可以参加的从事国际性资金借贷活动的场所。

一般认为，国际金融市场的概念有广义和狭义之分。部分国

内外金融理论工作者站在某个金融中心的角度，从金融是指信用基础上的资本融通的观点出发，把国际金融市场定义为从事长期国际资本借贷的场所，这就是狭义的国际金融市场概念。另一些金融理论工作者认为，由国际资金借贷交易引起的国际资本活动，往往需要借助于外汇市场，同时，国际黄金市场与外汇市场有着千丝万缕的联系，特别是当国际政治、经济发生重大变化时，黄金市场依旧是国际游资的良好避风港。据此，他们认为，国际金融市场的内涵应该扩大到外汇、黄金市场，即广义的国际金融市场泛指从事国际间长短期资本借贷和外汇、黄金买卖等各种交易活动的场所。显然，狭义的国际金融场所研究的实际对象是货币资本在一定时期内使用权的转让；而广义的国际金融场所研究的交易对象，不仅包括上述货币资本的使用权，还包括各种金融资产的所有权，如外汇和黄金的买卖等等。

需要指出的是，上述不同定义中所提到的“场所”，在大多数情况下指的是无形的场所，即用现代化的通讯设备，如电话、电传、图文传真和电子计算机等，将处于不同地点的当事人联结在一起的交易网络，并非有关当事人聚首签字的某个固定地点。

严格地讲，目前国际经济学界对于什么是国际金融市场还没有一个公认的确切定义。其主要原因是，第二次世界大战后，特别是近二十多年来，国际金融环境发生了巨大变化，层出不穷的金融创新，不仅丰富了各种资金交易的种类，而且也模糊了不同职能市场的界限。面对这种现象，究竟如何定义国际金融市场，还有待于进一步探讨。

但是，普遍一致的看法是，国际金融市场与国内金融市场是有很大的区别的。主要表现在：

（一）参加者不同

国内金融市场的金融业务只限于一个国家的居民参加，非居民不能参加，而在国际金融市场的业务活动则涉及许多国家的居民。

（二）交易活动的范围不同

国内金融市场的业务只限于在本国领土范围内进行，而国际金融市场的业务活动不受国界的限制。

（三）使用的货币不同

国内金融市场一般只限于使用本国货币，而国际金融市场上可以使用多种货币。

（四）市场管理和干预的程度不同

国内金融市场的业务活动要严格地受所在国政府政策和法令的管辖、约束，而国际金融市场很少或不受政府政策和法令的管辖、约束。

二、国际金融市场的形成

国际金融市场的形成必须具备一些基本条件。这主要是：

（一）稳定的政局

国际或国内政治、经济局势的稳定，是国际金融市场赖以生存和发展的前提。

（二）完善的金融制度和足够数量的金融机构

任何一个国家和地区，只有具备完善的金融制度，拥有足够数量且较集中的银行和其他非银行金融机构，才能迅速周全地处理国际性的金融业务，这是国际金融市场形成和发展的基础。

（三）实行自由外汇制度

这意味着只有很少的外汇管制或没有外汇管制，外汇资金可以自由兑换调拨，非居民参加金融交易享受与居民相同的待遇，从而国际游资才可以自由地流出流入，并且形成频繁的国际资金交易。

（四）优越的地理位置，现代化的交通、通讯手段和其他相配套的服务设施

同时，应具有一支既懂得国际金融理论，又具有国际金融实践经验的专业人员队伍。

众所周知，在第一次世界大战前相当长的一段时间里，英国处于资本主义世界经济中心的位置；同时，英国也建立了当时世界上最完善的现代银行制度。在此基础上，英国积极地进行对外经济扩张，成为当时世界上最大的工业品生产国和输出国。随着对外交易的发展，英镑成了国际贸易结算中使用最广泛的货币。在发展商品输出的基础上，英国又积极地推行资本输出，成为世界上最大的资本输出国。英国在国际贸易和国际金融领域的主导地位，使伦敦由国内的工业生产和金融中心，逐渐发展成为最主要的国际贸易和国际金融中心。与此同时，当时的其他主要资本主义国家的国内金融市场，随着其对外贸易和投资的发展，也相继在不同程度上发展成为国际金融市场。

第一次世界大战结束后，英国的头号资本主义工业生产和世界贸易强国的地位被美国所取代，相应地，英镑作为主要国际结算和国际储备货币的地位大大削弱，伦敦国际金融市场的地位也削弱不少，而美国纽约国际金融市场的地位迅速上升。不过，由于英国和其他欧洲国家都需要大量的战后重建资金，并且伦敦仍然集中着当时世界上最为发达、最为完善的银行服务设施，所以，伦敦仍然起着主要的国际资本集散地的作用，仍然是最主要的国际金融中心。

随着 20 世纪 30 年代世界经济大危机的爆发，国际金本位制彻底崩溃，正常的国际货币程序遭到破坏，各国都在不同程度上实行了外汇管制和对资本流动的控制，并相继建立了若干区域性的货币集团，例如，以英国为首的英镑集团，以法国为首的法郎集团，以美国为首的美元集团等。在各个货币集团内部没有外汇管制和资本流动控制，一切结算业务均用该集团的统治货币进行，但本集团的货币不能与集团外的货币自由兑换。这种区域性货币集团的封闭性和排他性，阻碍了国际贸易和国际投资的正常进行。在这种情况下，第一次世界大战以前形成的国际金融市场，都在不同程度上丧失了其国际性功能，降格为地区性的金融

市场或金融中心。

第二次世界大战结束后，随着西方各国经济的逐步恢复，对外贸易相应扩大，国际资本流动加速，国际金融市场的发展进入到一个新的发展阶段。第二次世界大战结束初期，美国借战争之机大发横财，经济实力急剧膨胀，其工业生产总值约占资本主义世界的 $1/2$ ，并且集中了西方世界 $2/3$ 的黄金储备，成了西方世界最大的资金供应者。美元的国际储备货币地位得以确立，纽约也取代伦敦成了最大的国际金融市场。从第二次世界大战后初期到 20 世纪 60 年代初期，在美国的大力扶植下，西欧和日本等主要资本主义国家的经济得到迅速恢复和发展，世界贸易和国际资本流动的增长更是大大快于经济增长速度，从而使伦敦、苏黎世、法兰克福、巴黎等传统国际金融市场的地位也得以恢复和加强。不过，这一时期国际金融市场在整体上仍然是分散的，还没有形成世界范围的国际金融市场。

进入 20 世纪 60 年代以后，世界经济发展不平衡的矛盾日益尖锐，美国的世界经济霸主地位开始动摇，加之美国连年发动侵略战争，军费开支庞大，美国的国际收支开始出现持续的逆差，黄金大量外流，美元的信用发生危机。为此，美国政府被迫采取了一系列措施来限制资本外流，结果导致大量美元为逃避管制而纷纷流向境外金融市场。与此同时，一些欧洲国家为了防止美元流入引起外汇市场动荡，也采取了一些限制资本流入的措施，结果这些国家的银行为逃避上述措施的限制，也纷纷把资金转移到国外，从而形成了许多逃避外汇管制的境外货币和境外货币市场，并获得迅速发展。境外货币市场又叫离岸金融市场 (Off-Shore Financial Market)，目前已成为国际金融市场的核心和主要组成部分。

境外货币市场按其业务特点可以分为三种：一是伦敦型，也叫内外一体型。这种类型的境外市场的特点是对非居民从事国内金融业务不加限制，在岸业务与离岸业务平等共存，对内和对外

交易统一，没有居民和非居民的区别。香港境外货币市场亦属于此种类型。二是纽约型，也叫分离型。这种类型的境外市场的特点是它与国内金融市场完全隔开，是专门为进行非居民交易而人为创设的市场，不论是税收还是外汇管制，它都要比国内市场松得多。日本东京境外市场也是这种类型。三是避税港型，也叫簿记型。这种类型的境外市场多为某些岛国或中小发展中国家所设，它们偏离战乱和政治动荡地区，经济虽不发达，却以低税或免税吸引大量投资者把资产存放于此。另外，这种市场往往只具有记账中心的功能，而不进行实际业务。巴哈马、开曼群岛境外市场最具有这方面的代表性。

第二次世界大战后，一些发展中国家在政治上陆续摆脱了殖民主义统治，取得了民族独立。为了巩固政治上的独立，它们在经济上致力于发展民族经济，逐步摆脱对外国资本的依赖和金融垄断势力的控制，积极发展自己的民族金融业。进入 20 世纪 70 年代以后，发展中国家在进一步发展本国金融业的同时，逐渐建立和发展起了一些区域性的国际金融市场，特别是发展中国家的石油生产国，如沙特阿拉伯、科威特等，由于掌握着大量的石油美元，在国际金融市场上更有着举足轻重的作用。发展中国家金融市场的兴起，对国际金融市场的发展产生了深远的影响。从此，国际金融市场不再局限于少数传统的国际金融中心，而是迅速地分散到世界其他各个地区。

三、国际金融市场的作用

国际金融市场作为从事国际货币金融业务活动的领域，它的活动遍及全球各地，对世界经济的发展起着越来越重要的促进作用。这主要表现在：

（一）国际金融市场的形成和发展促进了生产和资本国际化的发展

第二次世界大战后，国际垄断组织的主要形式——跨国公司

在世界各地遍设分公司和子公司，按其全球战略来组织生产和销售，客观上需要有国际金融市场为其服务。国际金融市场的发展，特别是境外货币市场的产生和发展，为跨国公司在国际间进行资金的频繁调动、资金的储存和借贷提供了条件，加速了跨国公司在国际经营中的资本循环与周转，加速了生产和资本的国际化，加强了各国经济之间的联系。

（二）国际金融市场的形成和发展，促进了银行业务国际化的发展

银行是国际金融市场的主要参与者和重要组成部分。第二次世界大战后，随着生产和资本国际化的发展，国际金融市场通过各种业务活动使各国的金融机构有机地结合起来，使世界各地的银行业务发展成为国际间的银行业务。于是，国际上的一些大商业银行加速向跨国化的方向发展。

（三）国际金融市场的形成和发展促使国际金融渠道畅通，为各国经济发展提供了资金

国际金融市场通过自己的各项业务活动，汇集了巨额的资金，从而使得一些国家能够比较顺利地获得发展经济所需要的资金，促进了这些国家经济的恢复和发展。例如，欧洲货币市场促进了原联邦德国和日本经济的恢复和发展，亚洲美元市场对亚太地区经济的腾飞起了积极作用。

（四）国际金融市场的形成和发展促进了国际贸易和国际投资的进一步发展

第二次世界大战后，各国间的经济贸易联系更加密切了，国际投资活动更加活跃，国际间的借贷业务迅速增长，外汇买卖、证券交易迅速发展，使国际金融市场获得了快速发展。国际金融市场的发展，又使贸易双方能通过它进行外汇买卖、国际结算、资本转移和证券交易等等。这样，不仅可以消除各自可能遇到的汇率变动风险，而且为双方融通资金，从而促进了国际贸易和投资的进一步发展。

(五) 国际金融市场的形成和发展有利于调整各国国际收支的不平衡

第二次世界大战后，国际金融市场已经成为许多资金短缺国家筹措资金的重要渠道。不论是发达国家，还是发展中国家，在它们的国际收支发生严重逆差时，常常因外汇头寸不足而纷纷到国际金融市场筹资，以消除逆差。特别是两次石油危机后，一些石油进口国的巨额国际收支逆差，都是借助于欧洲货币市场的资金融通才得以解决的。

总的来看，国际金融市场对世界经济的影响是积极的。值得注意的是，国际金融市场在促进世界经济发展的同时，也形成了一些不稳定因素。例如，国际金融市场在有利于调节国际收支失衡和为发展中国家提供发展资金的同时，也埋下了债务危机的隐患。国际金融市场便利和促进了国际资本的移动，然而，数额巨大的、频繁和不规则的国际资本移动，会影响到某些国家国内货币政策的执行效果，同时，还会增加汇率的波动幅度和助长外汇市场上的投机行为，从而增加国际投资的风险等等。这些都是值得认真研究的问题，也是一国在利用国际金融市场时需要慎重加以考虑的问题。

第二节 国际金融市场的结构

一、传统的国际金融市场和新型的国际金融市场

根据性质不同，国际金融市场可以分为传统的国际金融市场和新型的国际金融市场。

(一) 传统的国际金融市场

这是指从事市场所在国货币的国际信贷和国际证券业务，并受市场所在国政府与法令管辖的金融市场。这种类型的国际金融市场，一般是从地方性市场发展成为全国性的金融市场，并以其

强大的工商业、对外贸易与对外信贷等经济实力为基础而发展成为国际金融中心的，如伦敦、纽约、巴黎、法兰克福和东京等。

（二）新型的国际金融市场

这是指同市场所在国的国内金融体系相分离，主要由市场所在国的非居民从事境外交易，既不受所使用货币发行国政府法令管制，又不受市场所在国政府法令管制的金融市场，也叫境外货币市场或离岸金融市场。这种类型的国际金融市场，既可以在传统的国际金融中心的基础上发展起来，如伦敦、纽约等，也可以在其他地区，甚至一些并不重要的、人口稀少的地区或一个小岛、一个风景游览区形成。由于当地政府为繁荣本地经济，实行了非常宽松的金融管制政策，或者根本不加管制，征税较低或者免税，加上地理位置合适，往往就能吸引大批金融实业家的大量资金流入，于是，金融市场就在那里发展起来，如加勒比海地区的开曼群岛等。

国内金融市场、传统的国际金融市场和新型的国际金融市场之间的关系如图 1-1 所示。

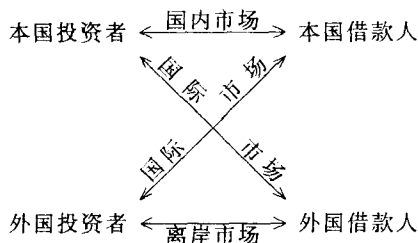


图 1-1 国内金融市场、传统的国际金融市场
与新型的国际金融市场的关系

二、国际货币市场、国际资本市场、国际外汇市场、 国际黄金市场

根据功能不同，国际金融市场可以分为国际货币市场、国际

资本市场、国际外汇市场和国际黄金市场。

（一）国际货币市场

这是指以短期金融工具为媒介进行期限在一年以内（包括一年）的融资活动的交易市场，又称短期资金市场或短期金融市场。货币市场最重要的功能是为个人、工商企业、金融机构及政府调剂短期资金的余缺，通常由以下四个部分组成：银行同业拆借市场、短期信贷市场、短期证券市场和贴现市场。

（二）国际资本市场

这是指期限在一年以上的金融工具交易的场所，又叫长期资金市场。资本市场的主要功能有两个：一是提供一种使资本从剩余部门转向不足部门的机制，使资本在国际间进行优化配置；二是为已发行的证券提供具有充分流动性的二级市场，以保证发行市场活动的顺利进行。国际资本市场主要有银行中长期信贷市场、债券市场和股票市场等。

（三）国际外汇市场

这是指进行外汇买卖的交易场所，或者说是各种不同货币彼此进行交换的场所。外汇市场是在西方国家放松外汇管制的情况下，随着商品经济、货币信用和国际贸易的发展而逐步形成的，它在实际购买力的国际转移、防止外汇风险以及提供国际性的资金融通和国际结算等方面都发挥着重要的作用。

（四）国际黄金市场

这是指专门进行黄金买卖的交易场所。黄金市场的参与者主要有：出售黄金的企业或个人，需要以黄金作原料的工商企业，各国的外汇银行、中央银行，为保值或投资而进行黄金购买、投机的个人或机构，以及一些国际金融机构。黄金买卖既是调节国际储备的重要手段，也是居民调整个人财富贮藏形式的一种方式。黄金交易分为现货交易和期货交易。目前，国际上的黄金交易主要集中在伦敦、苏黎世、纽约、新加坡及我国香港等地。

三、国际信贷市场和国际证券市场

按照融资渠道的不同，国际金融市场可以分为国际信贷市场和国际证券市场。

（一）国际信贷市场

这是指人们通过金融机构融通资金的交易场所。早期的国际信贷活动，主要是银行为国际贸易融通资金。这种国际信贷的形式，对于国际贸易和世界经济的发展具有重要的意义。随着国际经济一体化的发展，国际信贷活动也在不断发展，形式也在日渐多样化。目前，国际信贷市场以银行同业拆借为主体，以从事境外业务的银行为基础，形成了多个国际信贷中心。

（二）国际证券市场

这是指筹资者直接到金融市场发行债券和股票以及买卖债券和股票的场所。证券市场包括一级市场和二级市场。一级市场是证券的发行市场，是指新证券的发行人从筹划到由中介机构承销，直至证券全部由投资人认购完毕的过程。二级市场是已发行债券流通和转让的市场，包括证券交易所市场和场外交易市场。

国际信贷市场、国际证券市场和国际货币市场、国际资本市场是密不可分的。在货币市场中，人们经营短期信贷业务，也经营短期票据业务。在国际资本市场中，人们既从事长期信贷业务，也从事长期证券业务。国际信贷市场、国际证券市场与国际货币市场、国际资本市场的关系如图 1-2 所示。

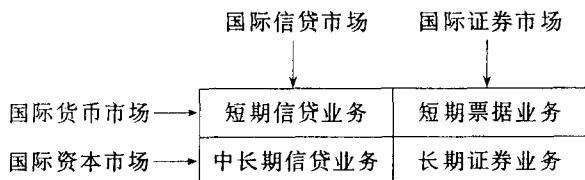


图 1-2 国际信贷市场、国际证券市场与国际货币市场、国际资本市场的关系