

[美] 安宁戴亚·克·巴塔查亚著

亚洲美元市场

国际离岸金融业务

福建人民出版社

亚洲美元市场

国际离岸金融业务

[美] 安宁戴亚·克·巴塔查亚著

叶森玉 译

福建人民出版社

Anindya K. Bhattacharya
THE ASIAN DOLLAR MARKET
International Offshore Financing
Published in the United State America in 1971
by Praeger Publishers Inc.

亚洲美元市场
国际离岸金融业务
(美)安尼亚·克·巴塔查亚著 叶森玉译

福建人民出版社出版
(福州得贵巷27号)
福建省新华书店发行
福建新华印刷厂印刷
开本787×1092毫米 1/32 5印张 2插页 110千字
1981年5月第1版
1981年5月第1次印刷
印数: 1—2,300
书号: 4173·6 定价: 0.44元

译者说明

以新加坡为基地，同时也在香港进行经营的亚洲美元市场，是与我国特别是与广东、福建两省邻近的一个国际货币市场。近十年来，许多亚洲国家在发展以出口为主的经济，进行庞大的工程项目，以及在日常的商业与贸易活动中，都相继利用了这一市场，而这一市场也为亚洲各国经济的发展起了积极的作用。对我国来说，为了加速四个现代化建设的步伐，对一些我们迫切需要的先进技术，必须有选择地积极引进。与此相应，必须通过国际信贷关系，采取国际上通用的各种合理的形式，吸收和利用国外的资金。近几年来，我国已多次在欧洲货币市场上进行资金的筹集工作。而在今年5月，我中国银行新加坡分行已正式宣告参与亚洲美元市场，经营美元存款和美元存款证等业务。与此同时，新加坡和香港也在竞争成为中国吸收外资和筹集境外货币^①的重要门户。因此，研究、了解并熟悉亚洲美元市场，对我们利用这个国际金融市场，更好地筹集国际信贷，是有一定的现实意义。本译作，就是适应这一形势的要求，在福建人民出版社的支持下而翻译出版的。

《亚洲美元市场》一书，到目前为止，是有关亚元市场^②的唯一的一部较全面系统的科学论著，正如作者本人所强调的，它是以实践经验为依据的研究成果。作者巴塔查亚博士，

① 境外货币，是指这样的一种货币，它在市场上进行交易，但不受该货币发行国的法律所管辖。——译者

② 亚元市场，即亚洲美元市场的简称。——译者

是美国纽约阿德尔菲大学的教授。他在从事本书的写作中，阅读并收集了大量的有关亚元市场的重要文献资料，并专程到新加坡、香港，访问了许多有关的政府官员、银行家和其他实际工作者，进行了广泛的调查研究，掌握并分析研究了大量的材料之后，在美国《银行家杂志》上发表了《亚洲美元市场探讨》的文章。然后，在这个基础上，撰写了这一有一定科学价值的著作。

本书写于1976年上半年，1977年在美国出版，这对一个日新月异的现代货币市场来说，似乎是过时一些了。但是，亚元市场在经过1968至1973年的一段高速发展之后，经历了1973至1974年间的战后最严重的资本主义经济危机与金融动荡，而于1976年前后进入了一个相对稳定和比较成熟的发展阶段。就是说，到这个时候，该市场的基本结构已经成形，它的多方面的业务和地区性的作用也有发展。所以，本书就其内容的各个方面，如对该市场形成的历史和对前途的展望，对市场的结构、业务、规章制度，以及资本市场和资金市场的分析概括，基本情况至今仍然是适用的。

不仅如此，本书还有许多值得我们重视和注意的地方。

首先，本书对亚元市场形成的历史背景及其根源的分析，是较为全面较为深刻的。作者指出：亚元市场是美洲银行策划的产物。这是一个颇有见地的见解，对一个资产阶级学者来说，是很了不起的，它抓住了问题的实质。据我们所知，到目前为止，差不多所有论及这一问题的文章，往往是把新加坡的自然条件和地理环境罗列出来，例如战略地位的重要、时区差距的优越，等等，不分主次地都说成是该亚元市场所由形成的理由；或者是，将新加坡过去传统的金融中心与今日的亚元中心这样两种在结构、性质上迥然不同的市场，随意地

混淆起来，而把后者说成是前者历史发展的简单继续。这些，充分地暴露了资产阶级经济分析的庸俗性和形而上学。就在本书作者提出上述论点后，经过了三年，在1978年末，曾在亚洲各国进行过广泛的金融活动的某大石油公司的董事艾伦·弗雷斯曼，在美国《亚洲》杂志上发表的一篇文章中，便将美洲银行这一实际策划的过程揭示了出来，从而完全证实了本书作者这个结论的科学性。

其次，本书对亚元市场在新加坡和亚洲地区所起的作用，不但对积极的与消极的两个方面都作了比较全面具体的分析，而且对其积极性的作用更作了比较恰当的强调。这一点也是与众不同的。长期以来，对这个亚元市场的出现，不仅一般的资产阶级学者不能深刻地揭示出它的成因，而且就在从事马克思主义经济理论研究的工作中，也有一些人由于没有进行认真的调查研究，从而把战后这一新出现的境外货币市场，特别是它所拥有的庞大的无国籍游资，描绘成是具有破坏性的恶魔，说它是毫无可取的，也不会有什么发展前途。但在事实上，近年来，新加坡经济发展比较快的重要原因之一，就是充分利用了亚元市场这个金融中心。而且，亚洲的许多国家及其有关的金融、企业，也从这里筹集他们所需要的资金。本书对这方面的分析，是值得我们注意的。

再者，本书最主要的部分是第二部分，关于亚元市场的结构和业务，特别是第三章“关于亚洲美元市场的各种限制”。正如本书所指出的，香港对该市场是放任自流的一个典型，而新加坡则是以管制较严而著称的。新加坡的亚元市场，十一年来，尽管它是跨国银行特别是美国的银行在起主要作用，但新加坡政府对该市场进行了有组织有步骤的干预，从而成功地利用这一市场，这一点，是不可忽视的。我们在

吸收外资的过程中，为了对付可能遇到的国际金融方面的冲击或其他影响，研究国际金融活动中香港与新加坡这两种不同类型的情况，尤其是新加坡的成功的管理经验，是有益的。

当然，本书也有许多不足之处。特别是本书出版至今已三年有余，而在这段期间，该市场的规模又有了很大的发展（光亚洲货币单位数量，就从1975年末的66家增加到1979年末的101家，其资产负债总额在同期内，亦由120多亿美元增加到380多亿美元），其各类市场也有显著的变化，金融手段更有新的引进和创设，因此本书便有几个须特别加以指出的明显的缺陷。如以市场交易的境外货币而言，美国仍占有整个交易量的近90%，但随着美元几次暴跌而呈疲软，其他的主要是西德马克和日元等的交易量则不断上升；而在美元交易的份额中，绝大部分也都是美元对第三种境外货币主要是西德马克和日元等的交易。这一趋向，在本书写作时业已开始，但作者对此却没有论及。又如亚元资本市场，特别是债券市场，作者认为其前途是很不美妙的，并说该债券市场的次级市场实际上并不存在。这种观点现在看来是不正确的。该市场自1976年复苏以来，尤其在1977年之后，实际上逐年增长，而且次级市场也仍然存在。尽管债券市场在1979年发展的比较缓慢，次级市场很不活跃，但1977年新引进的可转让美元存款证市场，尤其是其中的浮动利率存款证市场，却逐年发展，并对整个资本市场的活动起了很大的推动作用。这是本书作者当时所没有估计到的。但主要的问题还不在这里，最根本的是，本书作者对美元早已出现的世界性的疲弱趋向认识不足，对亚洲投资者一直存在着的需求状况也估计不足。诸如上述这些问题，在本书其他方面的分析上也是存

在的，请读者阅读时加以注意。

本书根据普雷格出版公司1977年版本翻译。正文及附表全部照译，附图照原书译制。在几个附录中，除对附录E之一的附注说明作了一些删节外（见其脚注说明），其他的也都照原书译出。原书注释排在篇后，附录排在全书正文后，现为了方便阅读，注释一律改作脚注，附录排在相应的篇后。

本书的翻译工作是艰巨的。因为象亚元这类译作，在我国目前所见极少，没有有关的译本可资借鉴，而译者本身也缺乏实践经验，对许多具体的业务与专门词汇是很容易弄错的。在中译过程中，译者唯一可资参考的资料，是南洋的一些中文侨报。但这些侨报的有关译文，往往比较随便，译名也比较混乱，很不统一。所以译者在此遇到的困难是很大的。为了便于向有关专家和广大读者请教，故对某些专业名词附以英文原文，或在有关的地方做一些必要的译者附注，以利查考。总之，本书的中译工作，对译者来说，还只是一个尝试，其状况很符合我国的两句老话，一曰：“始生之物，其形必丑”；一曰：“抛砖引玉”。敬希读者指正。

叶森玉

1980年12月于厦门大学南洋研究所

前 言

亚洲美元市场是欧洲货币市场的一个地区性的分支。本书是一部以实践的经验为依据研究亚洲美元市场的成果。这一研究成果是我在美国《银行家杂志》159卷，第3期（1976年夏季）所发表的论文《亚洲美元市场探讨》的基础上逐步扩展起来的。

正如所有这方面的研究者都知道的，由于缺乏公开的资料，就我这样一个局外的人来说，要调查研究欧洲货币经营中的一些重要方面的问题，是很困难的。如果没有大量的银行、金融界的人士，以及在政府部门中任职的人们的合作，象这样的一项以实践经验为依据的科研任务，就会无法进行。在纽约，新加坡共和国派驻联合国的常设代表T.T.B.科阁下、花旗银行的欧文·弗里德曼先生、罗伯特·弗莱明公司的马丁·韦德先生和意大利信贷银行的安东尼奥·德马林斯先生，他们都帮助指点过我，叫我向亚-太地区的许多亚洲美元的专家们请教，我为此表示感谢。我要莫大地感激香港奥利安太平洋公司的安东尼奥·贝洛尼先生，他曾不厌其烦地帮助我，使我有机会同许多对香港和新加坡亚元市场方面都很有见解的人们接触，并且向他们请教。在香港，我还从香港政府的银行监理专员A.D.奥肯登先生、银行监理副专员C.D.W.马政先生、怡富公司的克里斯托弗·格林先生、亚太资金公司的约翰·彼·考埃特先生和西敏寺国民银行的C.J.斯坦纳德先生他们那里得到许多对这方面问题的富有启发

性的教益。

在新加坡，威廉·休伊公司的威廉·休伊先生，曾为我提供了许多有高度科研价值的建议，对此我十分感激。花旗银行的汪烂阳先生、华侨银行的周开伦先生，他们让我知道了许多他们所洞悉的亚洲美元市场内部经营的情况，我对此也非常感激。还有，我从怡富公司的克里斯托弗·穆尔先生、意大利商业银行的C·米孔丹先生、摩根保证信托公司的霍寿华先生、大通银行的爱德华·詹·库珀先生、新加坡发展银行的陈国勤先生、德累斯纳银行的陈国彦先生、厂商汉诺威信托公司的理查德·维·约翰逊先生与哈里·古迪先生、三菱银行的山田藏先生与山田秀村先生，以及加拿大皇家银行的阿拉斯泰尔·米尔利斯先生他们那里都得到了大量的帮助，我对此一并表示感谢。

我还要对新加坡金融管理局全体职员们的合作，致以谢意。我特别要感谢伊丽莎白·萨姆和黄彰民对我的协助。我还要特别向新加坡金融管理局的图书管理员袁琪莲致谢，她曾竭力为我提供了许多当地出版的有关亚洲美元市场的有用材料。

我的此项研究成果，主要是在访问香港和新加坡的基础上取得的收获。不过，凡本书所包含的一切特殊的观点，或者一切实际经验上的或规范性质上的不确之处，不管是什么，以上所有涉及到的有关个人或者机构均对此不负任何责任。至于这样一类的观点与缺点，均由我个人负完全的责任。

引 言

所谓亚洲美元市场，即是指：存在于亚-太地区的一个自由兑换的“境外”货币总库（“external”currency pool）；而且在这个市场上，美元虽不是唯一的交易货币，但占有交易量的部分却是很大的。众所周知，亚洲美元市场与欧洲货币市场相对比，是比较小的。^①因为归根到底，这个市场基本上是个迎合亚洲地区需要的地区性的市场。所以在某种意义上来说，人们对此市场就不会有很大的积极性，这是可以理解的。亚洲美元市场是以新加坡为基地，但同时也在香港经营。尽管这个市场在离岸资本（offshore capital）国际性的流动中，通常是属于次要的市场，但其增长的情况却已引人注目。1976年2月末，以新加坡为基地的亚洲美元市场总资产负债金额，合计达到126亿美元。据非官方来源的资料估计，该市场如按目前的发展趋势继续下去，到1985年，其规模将至少会翻一番。^②当然，目前亚洲美元市场的规模同欧洲货币市场的规模相对而言，还是非常之小的。但是鉴于事实上，亚元市场历时还不到十年（开办于1968年），而

① 把“亚洲货币”（Asiancurrency）市场同“亚洲美元”市场区别开来，这并没有多大的意义。因为在此亚洲的市场上，美元交易所占外币交易量的比重，与其在欧洲货币市场所占75%这样的比重相对比，竟达到90%之多。所以，“亚洲美元”与“亚洲货币”这两个词，在我的这一科研著作中，是通用的。

② 据新加坡《每月统计摘要》披露，新加坡亚洲美元市场总资产负债金额到1978年年末止，合计已达2,704,000万美元，比1976年2月末的数字翻了一番。到1980年3月末止，其总资产负债金额已达到400亿美元以上。——译者

且它还处在一个众所公认的有高度风险的东南亚地区，因此其成就确实是非凡的。

我的这一科研著作的论题就是：要分析亚洲美元市场的结构与该市场的业务，并且对该市场在赫斯塔特事件^①以及在越南战争后的年代中所存在的问题，和对该市场今后的展望进行估计。本书的第一部分讨论该市场自1968年创始以来，其整个发展的情况。第一章调查研究该市场在美洲银行的带头下，其他一些主要的国际银行紧紧跟上的历史根源。第二章描绘该市场从1968年其存款基数为3,500万美元的这样一个规模很小的基础上，竟于1975年末达到126亿美元的这种显著增长的图景。本书第二部分分析该市场的结构与业务。第三章说明新加坡与香港两地亚元市场业务上所存在的各种各样的限制措施。第四章考查亚-太地区亚洲美元资金的来源与运用。第五章讨论该市场从即期直至一年期以上的到期日的构成状况，并且对欧洲货币市场和亚洲美元市场以及几个主要国家的金融市场利率变动的状况进行分析和比较。第六章则分析那些阻挡亚洲美元债券市场发展的种种障碍。本书第三部分考查亚洲美元市场的作用及其前途，并且提出几点经分析该市场而形成的结论。我的这一研究的主要结论是：这个市场对亚-太地区的长期性的经济发展，还没有起到多大的作用；而且该市场未来的前途，则要看该市场经营中有关规章制度的环境条件，越南战后年代中在东南亚进行交易的政权方面的风险，以及亚洲美元市场内部的各种动力等方面将来会如何，而由这些因素起着决定性的作用。

^① 在1974年出现的国际性的金融危机中，西德有名的赫斯塔特银行因坏帐与汇率方面的损失达12亿美元而倒闭，随后接着在国际上便发生一连串的银行倒闭事件。——译者。

目 录

前言.....	(I)
引言.....	(II)
第一部分 亚洲美元市场的形成.....	(1)
第一章 亚洲美元市场的由来.....	(1)
第二章 亚洲美元市场的成长.....	(8)
附录A 香港持牌照银行一览表.....	(15)
附录B 香港外国银行代办处名单.....	(17)
第二部分 亚洲美元市场的结构和业务.....	(19)
第三章 关于亚洲美元市场的各种限制.....	(19)
附录C 投资的方式与限额.....	(41)
附录D 外汇管理法令：外币头寸申报表.....	(43)
附录E 外汇管理法令：指定地区货币头寸申报表.....	(45)
附录F 有关给新加坡居民法人团体与指定地区境外居民所控制的法人团体的放款与透支每季申报表.....	(47)
第四章 资金的来源与运用.....	(48)
第五章 到期日与利息率.....	(69)
第六章 亚洲美元债券市场.....	(84)
第三部分 问题与展望.....	(93)
第七章 亚洲美元市场的作用.....	(93)
附录G 新加坡主要跨国制造业公司一览表.....	(112)
第八章 亚洲美元市场的前途.....	(126)
附录H 文献目录.....	(138)

附表与附图

附表:

- 2•1 1968—1975年欧洲货币市场与亚洲货币单位
资产与负债净规模比较表..... (10)
- 2•2 1968—1975年新加坡银行当中亚洲货币单位
分布变迁情况表..... (11)
- 2•3 1975年亚洲货币单位各类银行总行本国基地
分布情况..... (12)
- 2•4 1968—1975年香港银行的外国负债与资
产..... (13)
- 3•1 1975年新加坡拥有亚洲货币单位的银行名
单..... (23)
- 3•2 1974年新加坡最大的五家商业银行..... (25)
- 3•3 新加坡供交易的特定货币一览表..... (30)
- 3•4 其居民可在新加坡用任何货币进行交易的指定
地区的名单..... (31)
- 4•1 1968—1975年亚洲货币单位资产与负
债..... (49)
- 4•2 1975年给亚-太地区的国际联合信贷按贷款
入国家来源分类表..... (53)
- 4•3 1975年公布的国际联合信贷亚-太地区借款人
按国家来源分类表..... (58)
- 4•4 亚-太地区1975年间所安排的中期联合欧洲货

	币银行信贷情况细表.....	(59)
4·5	1973—1975年新加坡银行向国际清算银行 呈报的净额外币贷款头寸.....	(68)
5·1	1970—1975年亚洲货币单位资产与负债按原到期 日分类状况表.....	(70)
5·2	1972年1月—1976年3月亚洲美元市场利 率.....	(78)
5·3	1973—1975年亚洲货币单位利率与新加坡、香 港银行利率比较.....	(81)
6·1	1971年12月—1976年1月亚洲美元债券一览 表.....	(85)
6·2	新加坡经指定的境外债券一览表.....	(89)
7·1	1972—1975年新加坡的国际收支平衡 表.....	(94)
7·2	1970—1974年按固定总资产新加坡的外国投资 状况.....	(97)
7·3	1975—1976年亚-太地区经挑选的发展中国 家经常帐户差额与所给的欧洲货币信贷.....	(103)
7·4	1969—1975年亚-太地区经挑选国家的债 务偿还比率与国民生产总值实际增长率.....	(109)
7·5	1973—1975年亚-太地区经挑选国家欧元债 券的发行情况.....	(111)

附图:

2·1	1968—1975年亚洲货币单位存款基数的增 长.....	(9)
5·1	1973—1975年金融市场利率趋势.....	(71)

第一部分 亚洲美元市场的形成

第一章 亚洲美元市场的由来

一块美国的美元与一块欧洲的或者亚洲的美元是有区别的，其主要的区别点就在于其所处的地理位置不同。欧洲美元（Eurodollar）就是指投放在欧洲的美元；据此同一特征，亚洲美元也就是指投放在亚洲的美元。

亚洲美元市场所以发展起来的原因，这与伦敦——经营欧洲货币的主要中心——同亚-太地区之间所存在的时区差距（time-zone difference）是有关联的。所以，在本书一开头就必须指出一个重要的地方是：以伦敦为中心的境外美元市场乃是一个整体，而且这一市场在亚洲的地区性的中心之所以会出现，主要就是为了要在主要的伦敦市场关闭时仍能进行交易。正因如此，所以可以毫不夸张地说：美元的交易，一天二十四小时是不会休止的。当伦敦市场闭市时，亚洲美元市场已经营业了；当亚洲市场在傍晚快要闭市时，伦敦市场刚好也已经开市了。^①（新加坡时间比伦敦时间早六个半小时〈夏季时间七个半小时〉，而比香港时间却迟半个小时，比东京迟一个半小时，比悉尼迟两个半小时。因此，新

^① 《新加坡访问记》，1976年4月。

加坡银行——或者更确切地说，新加坡国际货币经纪商（international money brokers）——在上午可以同亚-太地区的各金融中心进行交易，在下午新加坡时间三点半左右又可以与伦敦及其他欧洲的金融中心进行交易；在当天最后快要停止营业前，新加坡银行还能够把它的收盘报价（closing quotes）与伦敦的开盘报价（opening quotes）相一致。）

然而，时区这个因素，并不能说明为什么在亚-太地区的所有地方当中，唯独新加坡会被选为欧洲货币在亚洲经营的基地。毕竟，香港也只不过比新加坡时间早半个小时而已。虽然新加坡还具有其他的一些有利条件：其所处的重要的战略性地理位置、优越的交通电讯设备、作为本地区主要贸易中心的传统作用，以及新加坡政府和新加坡元的一贯稳定等。但是就香港而言，新加坡的这些有利条件恰恰也都是它所具备的。^①（对一个局外的人来说，香港与新加坡之间的相似之处，要比它们之间的相异之处更为令人惊异。它们两地都是个人口基础小而资源贫乏的岛屿，均以华人移民占优势，而且都拥有一个比较便宜但高度熟练的劳动力储库；两地都是再出口贸易的能手，国内总产值增长率和按人口计算国民总产值的平均收入都很高（就其相邻的发展中国家而言）；两地都自夸有比亚洲其他发展中国家的现有港口更为优良的港口与极其优良的电话电报设备；以及两地还均以其英国式的亲西方与资方的方针而著称——它们这一相同点，已在两地都非常突出地吸收了大量的外国投资总额。但是，它们主要的不同之点则在于：新加坡共和国的形象同香

^① 至于有关影响外国投资的法令细节，见花旗银行：《香港投资指南》（香港，花旗银行，1975年）和《新加坡投资指南》（新加坡，花旗银行，1975年）。