

经济与管理经典教材译丛

Ephraim Clark

(第2版)

国际 金融

〔法〕艾弗雷·克拉克 著 刘爽 等译

International Finance



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

I n t e r n a t i o n a l F i n a n c e

经济与管理经典教材译丛

Ephraim Clark

(第2版)

国际 金融

〔法〕艾弗雷·克拉克 著 刘爽 等译



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

SBV34/03

北京市版权局著作权合同登记图字: 01 - 2004 - 3210 号

图书在版编目(CIP)数据

国际金融/[法]克拉克著;刘爽等译. —北京:北京大学出版社, 2005. 2

(经济与管理经典教材译丛)

ISBN 7 - 301 - 08651 - 2

I . 国… II . ①克… ②刘… III . 国际金融 - 高等学校 - 教材 IV . F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 007124 号

Ephraim Clark: International Finance, 2th ed.

EISBN: 1 - 86152 - 971 - 6

Copyright © by Thomson Learning 2002

Original language published by Thomson Learning (a division of Thomson Learning Asia Pte Ltd). All rights reserved.

本书原版由汤姆森学习出版集团出版。版权所有, 盗印必究。

Peking University Press is authorized by Thomson Learning to publish and distribute exclusively this simplified Chinese edition. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only (excluding Hong Kong, Macao SARs and Taiwan). Unauthorized export of this edition is a violation of the Copyright Act. No part of this publication may be reproduced or distributed by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

本书中文简体字翻译版由汤姆森学习出版集团授权北京大学出版社独家出版发行。此版本仅限在中华人民共和国境内(不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾)销售。未经授权的本书出口将被视为违反版权法的行为。未经出版者预先书面许可, 不得以任何方式复制或发行本书的任何部分。

981 - 265 - 299 - X

书 名: 国际金融(第 2 版)

著作责任者: [法]艾弗雷·克拉克 著 刘 爽 等译

责任编辑: 杜 曦 枫 林

标准书号: ISBN 7 - 301 - 08651 - 2/F·1039

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

网 址: <http://cbs.pku.edu.cn> 电子信箱: em@pup.pku.edu.cn

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926

印 刷 者: 北京飞达印刷有限责任公司

经 销 者: 新华书店

850 毫米×1168 毫米 16 开本 40.25 印张 820 千字

2005 年 2 月第 1 版 2005 年 2 月第 1 次印刷

定 价: 68.00 元

未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有, 翻版必究

出版前言

现代独立学科上的经济学诞生于 18 世纪。1776 年, 亚当·斯密发表了《国民财富的性质和原因的研究》, 建立了古典经济学的理论体系。与尔后出版的李嘉图的《政治经济学及赋税原理》(1817)、马克思的《资本论》(1869) 和马歇尔的《经济学原理》成为 20 世纪前经济学的四部经典著作。20 世纪, 经济学得到了长足发展, 从 E. 张伯伦的《垄断竞争理论》(1933)、琼·罗宾逊的《不完全竞争经济学》(1933) 到凯恩斯的《就业、利息和货币通论》(1939), 从哈罗德的《动态经济学》(1948) 到萨缪尔森的《经济学》、斯蒂格里茨的《经济学原理》以及曼昆的《经济学原理》等一批标志性的著作与优秀教材相继问世, 这些经典著作所蕴藏的知识价值、思想财富为各国学界所公认, 为人类的社会经济活动提供了理论的依据, 极大地推动了世界经济的发展和经济学的研究与教学活动, 培育了一代又一代的经济学者。

长期以来, 由于中国传统文化中有重文轻商的传统, 中国人关注和评介西方经济学理论和著作直到 20 世纪初才开始。据不完全统计, 从 1900 年至 1976 年, 中国断断续续译介的外国经济学著作不到 200 种(包括从日文转译的西文著作以及较多的前苏联的作品); 20 世纪 80 年代后, 中国译介外国经管类图书的热情方兴未艾, 一批经典作品得以出版, 一批优秀的大学教科书、经济管理前沿学科的著作更是在很短的时间内就能与中国读者见面, 引进版的经管类图书成为中国图书市场的一个亮点, 每年引进的经管类图书的品种超过 1000 种。这些译作开阔了中国人的视野, 促进了中国的对外开放和经济体制改革, 也为大学的经管类教学提供了新理论和研究方法。

21 世纪, 面临着经济全球化的挑战, 中国将建立完善的社会主义市场经济体系, 全面进入小康社会, 并将在本世纪中叶在经济上达到中等发达国家水平。经济与管理活动将成为本世纪人类最主要的活动, 人们将更加关注经济理论的发展以及经济管理人才的培养, 尤其会更关注国外的经济与管理的理论研究的进展。

近年来, 北京大学出版社重视经管类图书的出版, 先后推出了“全美最新工商管理教材系列”(中译本)、曼昆的《经济学原理》(第二版) 等一批经管类图书译作, 受到读者的欢迎。我社经管图书事业部此次推出《经济与管理经典教材译丛》, 将选择经典的著作、权威的教材、前沿理论的讨论和实用与可操作性的作品, 译介成中文, 奉献给读者。“经典、权威、前沿、实用”是我们这套译丛组稿的宗旨。时代赋予了我们责任, 我们责无旁贷; 历史给了我们机遇, 我们机不可失; 读者对我们有期待, 我们决不辜负。我们一定努力, 力争把最佳的版本、最好的译作奉献给广大的读者。

在本套丛书的翻译出版过程中, 得到很多学者与老师的支持和帮助, 他们热情地推荐优秀书目, 并积极参与翻译工作, 在此表示诚挚的感谢。

由于我们缺乏经验和水平所限, 我们推出的图书中还存在着不少疏漏, 恳请广大读者提出批评建议, 让我们一起共同把这套丛书做得更好。

北京大学出版社经管图书事业部

2004 年 10 月 24 日

前 言

在过去的 30 年里,金融环境发生了翻天覆地的变化。众多跨国资本流动限制的取消,加工技术与信息传播的异常发达,金融市场的全面自由化和交易成本的减少,所有这一切都代表着一场真正的金融革命。这场金融革命导致了新的金融市场,如期货、期权和互换交易的出现,传统的国内货币与股票市场的革新,强大而高效的离岸资本市场的发展(离岸资本市场可以较大程度地免于政府的干预)。并使金融中介部门如银行和其他金融机构在经济中所起的作用发生了转变,同时提高了商业与工业企业财务部门的重要性。

除了正在进行的金融革命之外,在过去的 30 年里工商业活动的国际化也颇为引人注目。由于关税的减免,运输成本的降低和对经济发展比较优势依赖性的增加,世界进出口已成倍增长。这些商品和服务的交换产生了相应的资金流动。现在,公司要处理各种货币的收付,而不仅仅局限于本国货币,这已成为一种惯例而不再是例外。结果,多种货币的借贷也成了司空见惯的事。此外,随着资本自由流动的国际壁垒的消失,公司已寻求开拓其金融比较优势。通过国际融资而不仅仅局限于从国内市场筹集资金,从而使其资金来源多样化。由于市场准入和生产率的原因,许多公司已开始从事在国外直接投资,以及处理相关风险。

显然,现代日常金融投资管理日趋国际化,要想成功运作需具备相应的知识和专业技术。因此,通常的金融培训应包括国际方面,而国际金融培训应特别反映当前的变革环境,这就是编写本书的目的。

适用对象及预备知识

本书适用于工商管理硕士和财政金融硕士研究生以及公司企业或市场中金融从业人员,也可以用于金融专业本科生高年级的相关课程。学习本书需具备公司财务、描述统计学和国际经济学等的基础知识。例如,国际经济学知识有助于第一章至第三章的学习;熟悉折现方法和统计学基础知识如标准差、相关系数和协方差等将对学习其他章节有帮助。

如果学习的目的立足于交易实践,则不需其他辅助知识,本书即可满足需要,也就是说,没有受过现代金融理论培训的学生和从业人员亦可学习本教材。金融以及投资的基本原理模型和方法采用实例和图解说明。特别是关于国际金融投资方法,本书使用大量案例进行分析阐述。各章结尾的附录给出高级应用中必需的复杂数学工具。章后习题答案以及思考题、习题、

练习及参考答案在网上提供(www.thomsonlearning.co.uk/accountingandfinance)。该网址还对使用本教材的教师提供帮助,并为学生提供访问资源。

除了强调国际金融实践,本书也关注国际金融理论。但是,本书并不是从某一特定的地区,如美洲或欧洲的角度出发,而是立足于国际惯例,既分析公共企业也剖析私人公司,既阐述主要市场也描述市场参与者。因此,本书可有效地用于全世界。由于公共机构、市场及其参与者的情况不断变化,因此本书提供了他们的网址以便学生能跟上时代的步伐。

本书结构

本书共分八篇。鉴于汇率在所有国际金融交易中的重要作用,本书就从详细分析汇率的确定和货币的借、贷、买、卖入手。第一篇阐述国际交易的经济学分析。该篇的三章内容清晰地 toward 读者展示了一个国家的经济状况、国际收支平衡和汇率之间的关系。第二篇介绍了国际金融体系的构成以及如何处理跨国资金流动和货币交易。这三章详细介绍了国际金融机构的框架和构成国际货币体系的支柱的国际协定。第三篇阐述国际衍生产品市场。这部分描述了主要的衍生产品市场及其组成,并展示了用于交易的主要工具及其使用与定价。同时,用一整章的篇幅专门阐述场外交易市场及该市场中采用的一些更复杂的金融产品,如互换交易和特异期权。第四篇关注国际交易的特定风险,如国家风险和政治风险的评估。本部分展示标准金融模型,如资本资产定价模型、套利定价模型和风险价值如何用于国际交易中。第五篇是外汇风险管理。本篇的四章提供了货币风险管理的全部基础知识,既包括简单直接的方法,如内部套期保值、净额交易和提前与延后,也包括复杂高级的技巧,如远期、期货、期权、互换交易。第六篇阐述主要国际债务市场理论和利率风险的管理,而第七篇则关注另外两个市场:国际商品市场和全球股票市场。最后,第八篇阐述资本预算与对外直接投资。

本版更新

本版在内容和表述上均做了较大的修正,这反映了国际金融体系的巨大变化。欧元已代替了欧盟大多数具有悠久历史的古老的货币。新兴市场和转轨经济在世界经济和金融活动中扮演着重要的角色。1994年的墨西哥比索危机,1997年的东南亚经济崩溃和1998年的俄罗斯的债务拖欠使世人意识到系统崩溃的可能性,从而使人们对国家风险和政治风险更为敏感。

本版加入了全新的四章,而且所有各章都做了大范围的改动以反映国际金融环境的最新变化。下面列出主要改动的内容:

- 结合欧元的引入,重写了第四章;
- 第七章是新加入的一章,主要阐述有组织的期货交易。本章可使读者更好地理解期货市场是如何组织的以及如何将其用于规避金融和商业交易中固有的风险。
- 第八章(以前的第十一章)主要讲述期权知识。这一章已大面积修改以改进其教学方法,表述更为清楚,结构更为清晰,并提出一些上一版中遗漏的问题。期权定价这一节已

做了进一步扩展,由此本章展示了如何使用收益率、期货合约、股票红利和不需立即付款的资产对货币、商品期权定价。另外还提供了美式期权的定价方法。

- 第九章是全新的一章,专门阐述特定期权和其他场外交易产品,如互换交易、互换期权、利率上限合约、利率上下限合约和利率下限合约。上述这些产品非常流行但不大容易理解。本章展示了如何使用这些产品管理风险和如何给它们定价。

- 关于国家风险和政治风险分析的第十章是新加入的一章,反映了在新的国际金融和经济组织中,这些因素的重要性。这一章包括政治风险的来源和效应,评估这种风险的方法和技巧的综合表述以及将其与资本预算过程相结合的几种方法。

- 关于组合投资的第十一章(以前的第八章)已做了大范围的修改以改进其教学内容。经过扩展,本章包括套利定价理论和用于风险管理的相当新的“风险价值”方法。

- 第十二章(以前的第七章)对国家风险和政治风险评估的先进方法进行了改写扩展后,本章包括系统国家风险的评估。

- 第十七章描述了世界主要的债务市场,包括一级市场和二级市场,它们的工具和程序。这些市场包括美国、日本、英国、国际债券市场和辛迪加欧洲信贷。本章还描述了布兰迪债券。

- 第十八章阐述利率风险管理。本章回顾了债券价格与管理的概念和方法,包括收益率计算、久期和凸度。并进一步分析期货市场上长期、短期利率风险的套期保值,最后以场外交易产品互换、利率上限合约、利率下限合约和利率上下限合约结束。

- 第十九章是有关国际商品市场的全新的一章。本章描述了现货市场、数据来源、主要参与者和贸易惯例,接着描述了衍生产品市场和如何将其用于规避商品交易风险。

- 关于对外直接投资的资本预算的第二十一章,经过改写和进一步的扩充,包括不确定条件下投资方法的选择和均值一方差以外的评估方法。

- 第二十二章是有关外国直接投资的风险测量和管理。这一章在很多方面也做了改写。扩充评估项目要求的收益率一节,包括国家经济与金融的系统风险。在本章结尾的附录中,给出了用于测量经济系统风险的资本资产定价模型与用于测量金融系统风险的布莱克-斯科尔斯期权定价模型之间的关系。同时还展示了各种分析政治风险的方法。最后,我们回顾了用于管理政治风险敞口的内部和外部规避方法。

鸣 谢

希望本书能够满足国际金融专业本科生高年级、研究生及后续实践课程学习的需要。也希望本书能有助于公司财务人员的工作。本书在很大程度上归功于我在里尔高等商业学校、巴黎高等商业学院、自由大学和米德尔塞克斯大学的学生们的关注和评述。本书还归功于我的第一版的合作者 Patrick Rousseau 和 Michel Levasseur。本书的第一版受益于很多专家学者的意见和建议,他们是 Erasmus 大学的 Bernsden 教授、蒂尔堡大学的 Duffhues 博士、牛津管理研究中心的 Prodham 博士,伯明翰大学的 Theobald 教授和南安普顿大学的 Michel Turner。

本版我要特别感谢我在米德尔塞克斯大学的同事 Radu Tunaru 博士,他提供了很有见地的见解、分析和支持。还要特别感谢 Geeta Lakshmi 博士(普利茅斯大学),Kostas Kassimatis 博士(米德尔塞克斯大学),Magid Gadad 博士(的黎波里金融学院),Amel Zenaidi 博士(突尼斯 IHEC),Bernard Marois 教授(巴黎高等商业学院),Theo van der Nat 教授(自由大学),Octave Jokung 教授(里尔经济管理学院),Vincent Drosey 博士(加利福尼亚大学弗勒顿分校),Bertrand Gros Lambert 教授(CERAM 商学院(译者注:法国五大商学院之一)),Michel Bouchet 教授(CERAM 商学院),Gerard Mondello 博士(Latapses(译者注:生产资料及经济部门战略转型分析实验室)),Edgar Ortiz 博士(墨西哥国立自治大学),Jean Batiste Lesourd 博士(GREQAM(译者注:法国图鲁兹第一大学和法国国家科学研究中心的合作研究组织,隶属于巴黎社会科学高等研究学院)),Rene Thieblemont 教授(萨瓦大学)和 Dilip Ghosh 教授(罗格斯商学院)。

目 录

第一版绪论:为什么要学习国际金融.....	(1)
日常生活的国际化	(1)
国际经济金融体系组织	(2)
国际贸易和金融的优势	(3)
国际贸易与金融的主流	(10)

第一篇 国际贸易的经济学分析

第一章 国际收支平衡	(17)
国际交易:国际收支平衡表.....	(17)
分析国际收支平衡表	(28)
提要	(33)
思考题	(34)
第二章 汇率和经济调整	(36)
汇率贬值	(36)
国际收支、汇率和货币供给.....	(51)
国际收支的货币分析法(monetary approach)	(56)
提要	(58)
思考题	(59)
附录 2.1 国际收支货币分析法的一个数学模型	(59)
第三章 国际平价关系	(61)
购买力平价(purchasing power parity)	(61)
国际费雪关系	(72)
远期汇率平价(forward rate parity)	(75)
汇率的预测	(78)
提要	(83)
思考题	(84)
附录 3.1 国际收支资产组合平衡分析法的一个数学模型	(84)

第二篇 国际金融体系组织

第四章 国际货币体系	(89)
不同的汇率体系	(89)
国际金融体系的发展历史	(95)
当前的国际金融体系	(101)
提要	(107)
思考题	(107)
第五章 国际银行业和欧洲货币市场	(108)
欧洲货币市场	(108)
通过欧洲货币体系进行的国际资金转移和信用扩张	(113)
欧洲货币市场和国际收支不平衡	(117)
国际银行业:结构和工具	(120)
提要	(124)
思考题	(125)
第六章 外汇市场	(126)
即期外汇市场的组织结构	(126)
远期外汇市场	(134)
外汇市场与欧洲货币市场	(138)
提要	(143)
思考题	(145)

第三篇 衍生市场、衍生工具及技巧

第七章 期货市场及其工具	(149)
期货交易所组织结构	(153)
基差(basis)与有效的套期保值	(159)
期货套期保值(hedging with futures)	(168)
提要	(173)
第八章 期权市场及其工具	(175)
期权特征与期权市场	(175)
期权定价	(179)
二项式期权定价法(binomial approach to option pricing)	(183)
连续时间期权定价公式	(191)

连续时间模型的运用	(193)
期权管理工具	(195)
提要	(200)
附录 8.1 已知的、成比例支付的二项式期权定价模型	(201)
附录 8.2 布莱克—斯科尔斯定价模型的推导	(202)
附录 8.3 看涨期权预期到期值的推导	(204)
第九章 特异期权和其他场外交易工具	(207)
远期利率协议(Forward rate agreements)	(207)
互换(Swaps)	(208)
混合或一揽子期权(Hybrid of package options)	(222)
特异期权(EXOTIC OPTIONS)	(227)
提要	(238)

第四篇 国际风险评估

第十章 国家政治风险分析	(243)
跨国风险评估的定义和方法	(244)
政治风险	(251)
政治风险分析	(257)
应用	(268)
提要	(275)
思考题	(277)
第十一章 国际资产组合投资的收益与风险	(278)
风险的本质	(278)
国际分散投资	(280)
国际资本资产定价	(290)
国际投资的其他成本与风险	(296)
提要	(302)
思考题	(303)
第十二章 国家风险和政治风险评估的最新方法	(305)
最新的分析框架	(306)
国家信用度评估:最新方法	(316)
运用期权定价理论评估具体国家金融风险:巴西的案例	(322)
评估国家系统风险	(331)
提要	(335)

附录 12.1 以外汇表示的国家净出口价值 (宏观经济市场价值)的推导	(335)
附录 12.2 期权定价法的运用;60 个国家的研究结果	(336)

第五篇 外汇风险管理

第十三章 当前运作与外汇风险	(341)
国际贸易中的支付条款	(341)
国际现金管理	(347)
提要	(355)
思考题	(356)
第十四章 外汇风险管理	(358)
用远期合约进行套期保值	(358)
有组织市场的期货套期保值	(365)
其他套期保值工具	(367)
提要	(370)
思考题	(371)
附录 14.1 利用非零息票贷款规避长期外汇风险	(372)
第十五章 货币期权应用的经济和金融分析	(374)
投机的应用	(374)
利用期权套期保值	(381)
套汇案例:看跌一看涨期权平价	(391)
提要	(393)
思考题	(394)
第十六章 复杂的套期保值工具	(396)
简单期权的组合	(396)
特异期权	(413)
提要	(418)
思考题	(419)

第六篇 国际借贷

第十七章 国际债务市场	(423)
主要国内债券市场	(423)
美国债券市场	(424)

日本债券市场.....	(430)
英国债券市场.....	(433)
国际债券市场.....	(435)
辛迪加欧洲信贷(syndicated Euro-credits)	(444)
提要.....	(454)
思考题.....	(456)
第十八章 利率风险管理	(457)
债券价格和收益率:有关概念和方法回顾	(457)
债券管理:工具和方法	(461)
长期利率期货.....	(470)
短期利率期货.....	(477)
场外套期保值工具.....	(480)
提要.....	(485)
思考题.....	(486)
附录 18.1 法国国际期货交易所的长期利率期货合同	(488)
附录 18.2 伦敦国际金融期货交易所长期利率期货合约	(489)

第七篇 其他国际市场

第十九章 国际商品市场:存货和供给管理	(493)
国际现货和衍生商品市场概述.....	(494)
国际商品贸易.....	(499)
现货商品合同.....	(500)
存货管理原则.....	(504)
存货管理及商品期货套期保值原则.....	(507)
提要.....	(511)
第二十章 全球股票市场	(513)
股票定价.....	(513)
不同的市场结构.....	(517)
国际股票.....	(518)
三个主要的股票市场.....	(522)
新兴市场.....	(529)
提要.....	(530)
思考题.....	(531)

第八篇 资本预算和对外直接投资

第二十一章 对外直接投资:资本预算与政治、经济

和金融风险管理..... (535)

跨国投资的原因..... (535)

传统投资理论..... (537)

项目评估方法..... (539)

因直接投资引起的外汇敞口..... (545)

在不确定情况下投资的期权方法..... (553)

均值一方差以外的方法..... (560)

提要..... (563)

思考题..... (564)

附录 21.1 与政治风险相关的投资选择..... (565)

第二十二章 对外直接投资:衡量和管理风险..... (567)

风险评估..... (567)

管理对外直接投资政治风险敞口..... (574)

提要..... (578)

思考题..... (579)

附录 22.1 资本资产定价模型和布莱克—斯科尔斯期权

定价模型之间的关系..... (580)

第二十三章 国际并购..... (582)

并购作为投资策略的利与弊..... (582)

国际并购的机理..... (586)

并购中的融资方法..... (591)

提要..... (596)

思考题..... (597)

附录 23.1 几个主要国家的并购法规..... (598)

精选网址..... (601)

专业词汇编..... (603)

人名中英文对照..... (613)

译后记..... (617)

展示栏、图、表一览表

展示栏

4.1	外汇管制的例子	95
4.2	国际货币体系时间表	96
4.3	国际货币基金组织在 1988 年提供的金融援助的类型	102
10.1	国家风险分析简史	244
10.2	评估与内战、革命、暴动和骚乱相关风险的范例	246
10.3	国际信用风险的评价系统	259
11.1	全球监管项目一览表	299
12.1	宏观经济资产负债表	315
20.1	伦敦证券交易所简史	528
21.1	调整后的净现值	545
21.2	将投资作为一种期权定价	554

图

I.1	机会成本不变条件下消费—生产可能性曲线	5
I.2	国际贸易前后的消费—生产可能性曲线	7
I.3	改善资源配置的收益	8
I.4	推进结构转变的收益	9
2.1	外国货币的供给和需求	37
2.2	非贸易商品部门对贬值的反应	44
2.3	J 曲线	46
3.1	利率平价	71
3.2	国际平价关系：一阶线性近似式	80
5.1	国内和欧洲货币的借贷利差	111
6.1	远期抵补交易	138
6.2	单向抛补套利交易：一个长期路径	140
6.3	单向抛补套利交易：另一长期路径	141
6.4	单向抛补套利交易：一个短期路径	142
6.5	单向抛补套利交易：另一短期路径	142

7.1	交易流程	155
7.2	经纪行与结算所	155
7.3	轧平头寸	156
7.4	存储成本与存货水平	164
7.5	存储成本、便利收益率与存货水平	164
8.1	欧式货币看涨期权与即期汇率间的关系	180
8.2	欧式货币看跌期权与即期汇率间的关系	181
8.3	(1) 低波动率时期的概率分布	182
	(2) 高波动率时期的概率分布	182
8.4	在两种情况下执行价格都是 0.60 美元的欧式看涨期权的预期结果	182
8.5	(1) 单步二叉树的资产定价	184
	(2) 看涨期权定价	184
8.6	(a) 两步二叉树资产定价	187
	(b) 看涨期权定价	187
8.7	美式看涨期权定价(粗体字)与欧式看涨期权定价	190
9.1	假想利率互换中的现金流量	210
10.1	重新安排偿债时间的程序	255
10.2	概率论方法	263
11.1	有效域边界	282
11.2	资本市场线	283
11.3	证券市场线	284
11.4	世界资产组合与资本市场线	294
12.1	各个级别未被重新安排债务的百分比	338
13.1	汇票的样本	343
13.2	信用证的应用	344
13.3	信用证样本	346
13.4	再开发票中心	351
14.1	对冲多头头寸	359
14.2	对冲空头头寸	360
14.3	对冲具有远期贴水的多头头寸	361
14.4	对冲具有远期升水的多头头寸	361
14.5	对冲具有远期贴水的空头头寸	362
14.6	外汇互换	368
14.7	固定汇率货币互换	369
15.1	价格上升时的投机:买入看涨期权	375
15.2	波动率不变时在有效期内持有看涨期权	376
15.3	不同执行价格的无担保看涨期权的收支情况	377
15.4	购买看跌期权	378
15.5	波动率不变时在有效期内持有看跌期权	378

15.6	不同执行价格无担保看跌期权的收支情况	379
15.7	卖出无担保看涨期权	380
15.8	卖出无担保看涨期权:到期日前轧平头寸的收支情况	380
15.9	卖出无担保看跌期权	381
15.10	卖出无担保看跌期权:在到期日前轧平头寸的收支情况	381
15.11	美国规避进口风险	382
15.12	美国规避进口风险:两种策略的比较	383
15.13	在美国市场上规避欧洲进口的风险	384
15.14	在欧洲场外交易市场规避欧洲出口的风险	385
15.15	在美国期货市场中规避欧洲出口的风险	387
15.16	销售看跌期权规避进口风险	388
15.17	销售看涨期权规避出口风险	389
15.18	进口的隧道	390
15.19	出口的隧道	390
15.20	看跌—看涨期权平价:购买看涨期权并销售看跌期权	391
16.1	虚值购买垂直差价期权	398
16.2	平值购买垂直差价期权	399
16.3	应用平值购买垂直差价期权的套期保值策略	399
16.4	实值购买垂直差价期权	400
16.5	虚值出售垂直差价期权	401
16.6	平值和实值出售垂直差价期权	402
16.7	基于看涨期权的“秃鹰”策略	402
16.8	“蝶形”差价期权	403
16.9	平值购买水平差价期权	404
16.10	虚值购买垂直比率差价期权(2/1)	406
16.11	购买垂直比率差价期权(1/2)	406
16.12	以零转换来套期保值	407
16.13	购买垂直差价看跌期权	408
16.14	虚值出售垂直差价看跌期权	409
16.15	同价对敲期权的例子	411
16.16	异价对敲期权的例子	412
16.17	销售同价对敲期权和异价对敲期权的例子	413
16.18	汇率有规律上升期间的回顾看涨期权	414
16.19	汇率有规律贬值期间的回顾看涨期权	414
16.20	高波动率时期的回顾看涨期权	415
16.21	出口参与远期期权的例子	418
16.22	进口参与远期期权的例子	418
17.1	可转换债券的价值	442
18.1	利率的期限结构	459