

国际财务管理

● 吴丛生 郭振游 编著

对外经济贸易大学出版社

(京)新登字182号

书 名 国 际 财 务 管 理
编 著 吴丛生 郭振游
责任编辑 张孟秋

出 版 者 对外贸易教育出版社
(北京和平街北土城 邮政编码100029)

印 刷 者 北京仰山印刷厂
发 行 者 新华书店北京发行所

开 本 850×1168 1/32
印 张 10.5
字 数 272千字
版 次 1993年6月第1版
印 次 1993年6月第1次印刷
印 数 00001——5000册

书 号 ISBN 7—81000—569—3/F·191
定 价 6.30元

编 著 说 明

随着改革开放的不断发展,我国越来越多的企业开始注意走跨国经营之路,并积极探索建立具有中国特色的跨国公司。在此过程中,特别是在跨国公司财务管理方面,管理人员显得既缺乏理论知识又缺乏实际经验,他们迫切需要一定的理论指导。而目前能系统地介绍跨国公司财务管理理论和实务的中文书籍几乎没有。从1989年开始,作者之一吴丛生就在对外经济贸易大学的研究生和本科生中讲授《国际财务管理》课程,但先后采用的几套教材均为西方原版。在教学过程中,也感觉到需要一本既介绍西方发达国家跨国公司财务管理的理论和实务,又能适合中国国情的教材。同时,英文阅读有困难的读者也能受益。

恰好吴丛生于1990年春赴美国南卡大学工商管理学院进修,在郭振游(Chuck C. Y. Kwok)教授的指导下,目的就是要开发应用于中国国际工商管理教育的《国际财务管理》课程。郭教授是国际财务管理方面的著名学者。他对中国怀有很深的感情,并希望能够为中国金融事业的发展做出贡献。因此,我们决定共同编写此书。

在编写过程中,我们主要参考了目前在美国商学较流行的几套教科书,如“Multinational Business Finance”、“International Financial Management”和“International Dimensions of Financial Managment”等。在此谨向其作者 Eiteman、Stonehill、Folks和Madura等表示感谢。

在编写时,我们力求在章节次序和内容安排等方面符合国内教学体系,同时尽量多加入一些适合我国具体情况的实例和案

例。希望本书的出版能为中国国际金融事业的发展有所贡献，并在经贸和财经院校的教学，以及财务管理人员的培训和自学参考等方面起积极作用。由于作者经验不足，本书难免有缺点和错误，敬希广大读者批评指正。

吴丛生 对外经济贸易大学
郭振游 美国南卡大学商学院

目 录

第一章 绪论	(1)
第一节 国际财务管理的重要性	(1)
第二节 本书的主要内容和安排	(2)
一 外汇风险管理	(2)
二 国际金融市场与跨国公司融资战略	(4)
三 跨国公司内部资金管理	(5)
四 国外直接投资分析	(5)
五 国际证券组合投资	(6)
第二章 外汇市场	(7)
第一节 外汇市场的组织结构	(7)
一 外汇市场的规模与特性	(7)
二 外汇市场的作用	(7)
三 外汇市场参与者	(8)
第二节 即期外汇市场	(10)
一 即期外汇交易	(10)
二 汇率报价	(11)
三 升值与贬值	(12)
第三节 远期外汇市场	(13)
一 远期外汇合约	(13)
二 远期外汇合约的报价	(14)
三 远期升水与贴水	(15)
四 案例分析：远期外汇合约的应用	(17)

第四节 套汇、投机与外汇市场	(18)
一 套汇	(18)
二 投机	(23)
本章总结	(26)
练习题	(27)

第三章 货币期货与期权市场.....(30)

第一节 货币期货市场.....	(30)
一 货币期货市场的性质.....	(30)
二 远期外汇合约与期货合约的比较.....	(32)
三 期货合约与抵补风险.....	(34)
第二节 货币期权市场.....	(39)
一 外汇期权合约.....	(39)
二 外汇期权市场.....	(41)
三 期权交易的收益与风险.....	(42)
四 货币期权在公司外汇风险管理中的应用.....	(46)
五 期权费的决定因素.....	(50)
本章总结.....	(52)
练习题.....	(52)

第四章 国际货币体系.....(56)

第一节 汇率的决定因素.....	(56)
第二节 汇率政策的演变.....	(57)
一 固定汇率制度.....	(57)
二 向浮动汇率过渡.....	(59)
三 特别提款权.....	(60)
四 欧洲货币体系.....	(62)
五 人民币汇率.....	(64)
第三节 各国目前的汇率制度	(68)

第四节 外汇管制.....	(73)
本章总结.....	(74)
第五章 外汇汇率预测.....	(79)
第一节 外汇市场上的主要平价关系	(79)
一 购买力平价.....	(79)
二 费雪效应.....	(82)
三 国际费雪效应.....	(84)
四 利率平价.....	(85)
五 远期汇率与未来即期汇率的关系.....	(87)
第二节 跨国公司与汇率预测.....	(88)
一 汇率预测的重要性.....	(88)
二 自由浮动汇率制度下的预测.....	(89)
三 管理的浮动或固定汇率制下的预测.....	(91)
第三节 实际中的汇率预测技巧.....	(95)
一 技术分析法.....	(95)
二 基本分析法.....	(96)
三 依据市场汇率法.....	(98)
四 对汇率预测结果的评价.....	(99)
本章总结.....	(101)
练习题.....	(102)
第六章 汇率波动对跨国公司融资决策的影响.....	(104)
第一节 引言.....	(104)
第二节 计价货币的选择.....	(105)
一 具体实例.....	(105)
二 计价货币的选择.....	(106)
三 外币现金流入对贷款币种选择的影响.....	(113)
四 远期外汇市场的利用与融资决策.....	(116)

第三节 投机、抵补与借款货币抉择.....	(117)
一 评价基础.....	(117)
二 投机行为对贷款方案选择的影响.....	(118)
本章总结.....	(118)
练习题.....	(119)

第七章 外汇风险管理..... (121)

第一节 外汇风险的概念.....	(121)
第二节 外汇风险的类型.....	(122)
一 交易风险.....	(122)
二 折算风险.....	(123)
三 经济风险.....	(124)
第三节 外汇风险管理.....	(126)
一 确定外汇敞口.....	(127)
二 预测汇率变动.....	(128)
三 外汇风险管理各种方法的比较.....	(128)
四 外汇风险管理的组织.....	(137)
五 外汇风险管理政策.....	(139)
第四节 外汇风险在中国的实例分析.....	(140)
本章总结.....	(142)
练习题.....	(143)

第八章 国际金融体系..... (145)

第一节 国际金融体系的构成.....	(145)
一 外汇市场.....	(145)
二 国际金融体系中的国内金融市场.....	(146)
三 境外金融市场.....	(148)
第二节 欧洲货币市场.....	(149)
一 欧洲货币市场的概念.....	(149)

二	如何接受欧洲货币存款.....	(150)
三	欧洲货币市场的资金供给.....	(151)
四	欧洲货币银行间拆借市场.....	(152)
五	亚洲货币市场.....	(153)
六	美国银行在欧洲货币市场的活动.....	(154)
七	欧洲货币市场利率.....	(154)
第三节	欧洲货币贷款.....	(155)
一	欧洲货币贷款的利率.....	(155)
二	欧洲货币定期贷款.....	(156)
三	欧洲货币辛迪加贷款.....	(156)
四	欧洲票据和欧洲商业票据.....	(158)
第四节	欧洲债券市场.....	(164)
一	欧洲债券市场的概念与特点.....	(164)
二	固定利率欧洲债券.....	(165)
三	浮动利率欧洲债券.....	(166)
四	与股权挂钩的欧洲债券.....	(168)
第五节	国际股票市场.....	(170)
一	各国股票市场的规模与发展.....	(170)
二	改革试点中的中国股票市场.....	(173)
三	股票市场全球一体化趋势.....	(175)
四	国际股票市场.....	(176)
本章总结.....		(177)
练习题.....		(178)
第九章	跨国公司融资战略.....	(182)
第一节	跨国公司融资战略.....	(182)
一	跨国公司的财务优势.....	(182)
二	跨国公司融资战略.....	(183)
第二节	国际股权融资.....	(183)
一	证券组合投资与分散风险.....	(183)

二	对跨国公司融资战略的启示·····	(185)
三	国际股权融资·····	(185)
第三节	如何利用国际债务市场·····	(186)
一	利率掉换·····	(187)
二	货币掉换·····	(191)
三	利用期限较长的远期外汇合约·····	(193)
四	利用双重货币债券·····	(195)
第四节	专门融资方式·····	(195)
一	国际贸易融资·····	(195)
二	出口信用保险·····	(198)
三	国际项目融资·····	(198)
四	国际租赁融资·····	(200)
第五节	利用当地金融市场·····	(203)
一	子公司的资本结构·····	(203)
二	利用当地金融市场·····	(204)
三	在当地市场为子公司筹措流动资金·····	(205)
四	为当地子公司筹措定期贷款·····	(205)
本章总结 ·····		(206)
练习题 ·····		(207)

第十章 跨国公司内部资金管理····· (209)

第一节	子公司的股息策略·····	(210)
一	子公司的资本构成·····	(210)
二	子公司的股息策略·····	(211)
第二节	公司内部商品、服务或技术的移动·····	(213)
一	提成费、许可费及管理费·····	(213)
二	提前与延迟·····	(215)
三	收支冲销·····	(217)
四	转移价格·····	(221)
第三节	公司内部贷款·····	(229)

一	直接贷款	(229)
二	背对背贷款	(229)
三	平行贷款	(229)
第四节	被东道国封锁的资金	(230)
一	投资前战略	(231)
二	如何转移被封锁的资金	(231)
三	保持被封锁资金的价值	(232)
本章总结		(233)
练习题		(233)
第十一章	跨国公司国外直接投资战略	(235)
第一节	国外直接投资的动机	(235)
一	公司进行国际化经营的各种方式	(235)
二	国外直接投资的利与弊	(236)
三	国外直接投资的动机	(237)
第二节	国外投资环境分析	(238)
一	进行国外直接投资应注意的问题	(238)
二	东道国的态度	(239)
三	政治风险分析	(240)
四	政治风险管理	(243)
第三节	跨国公司资本预算	(245)
一	资本预算的基本概念	(245)
二	母公司还是子公司角度	(246)
三	调整风险——母公司角度	(247)
四	调整风险——项目角度	(249)
案例分析		(250)
本章总结		(258)
练习题		(259)

第十二章 国际证券组合投资..... (261)

第一节 风险与收益..... (261)

一 风险的含义.....(261)

二 概率分布.....(261)

三 风险的评价.....(263)

第二节 国际证券组合投资的理论与实践..... (265)

第三节 汇率波动对国际证券组合投资的影响..... (271)

第四节 国际证券组合投资的渠道..... (273)

第五节 国际证券组合投资的障碍 (275)

本章总结..... (276)

练习题..... (277)

第十三章 税收对跨国公司决策的影响.....(279)

第一节 东道国税收环境.....(279)

一 公司所得税.....(279)

二 增值税.....(283)

三 其它国民税收.....(285)

四 纳税道德和策略.....(286)

第二节 跨国公司母国的税收环境..... (286)

一 税收中性.....(286)

二 税收延期.....(288)

三 国外税收抵免.....(288)

四 税收条约.....(289)

五 对公司内部交易的管理.....(289)

第三节 对海外经营活动的组织..... (290)

一 分公司还是子公司.....(290)

二 在避税港设置分支机构.....(291)

本章总结..... (292)

练习题	(293)
第十四章 跨国公司对国外子公司的评价与控制	(295)
第一节 评价和控制系统的的设计	(295)
第二节 资源分配	(297)
一 确定投资收益率	(297)
二 对投资项目的监督和审查	(298)
第三节 对当前经营状况的评价和控制	(299)
第四节 对管理人员业绩的评价	(300)
一 业绩评价的复杂性	(300)
二 评价业绩的正确方法	(301)
三 转移定价对管理人员业绩评价的影响	(303)
四 公司内部资金移动对业绩评价的影响	(303)
五 汇率对业绩评价的影响	(305)
第五节 对子公司的控制：集权还是放权	(306)
本章总结	(308)
附录	(310)
附录一 美国税法对国外税收抵免的规定	(310)
附录二 主要参考文献	(315)
附录三 专业名词术语英汉对照表	(317)

第一章 绪 论

第一节 国际财务管理的重要性

本书的目的是介绍跨国公司财务管理的主要内容。过去二十多年以来，对跨国公司财务管理的研究越来越引起人们的重视。这主要是由于以下几个原因。

首先，跨国公司已成为促进国际贸易和进行国外直接投资的重要力量。跨国公司的国外投资已不仅局限在发展中国家，而且目前已延伸到发达国家，投资地区向多元化发展。例如，几乎所有的欧洲国家和日本已经在美国大量进行投资。同样，美国的许多跨国公司也不断在欧洲和日本等国投资。发展中国家也在努力开创自己的跨国公司。改革开放以来，中国已在海外一百多个国家和地区开办各种非贸易性企业900余家，开办贸易性企业800余家。从目前现状看，我国一些大型外贸企业的国际化经营已成为中国跨国公司的雏型和生长点。跨国公司的发展为公司财务管理提出了更高的要求。

第二，浮动汇率体系的引入以及汇率的波动大大增加了跨国公司经营环境的不稳定性。汇率波动不仅影响公司跨国经营活动的收益和风险，而且也影响国际证券组合投资的收益和风险。另外，国外投资涉及的政治风险也出现了变化。那种认为在发展中国家投资政治风险极高而在发达国家投资几乎没有政治风险的传统观点已不那么明显。当今世界正处于重大的转折时期，旧的格局已经结束，新的格局尚未形成，世界正朝着多极化方向发展。

第三，国际金融市场的变化和发展为跨国公司提供了更多的机会。自从本世纪六十年代以来，一个全新的国际境外金融市场（通常称为欧洲货币市场）不断发展完善，其规模比任何国内金融市场都大。八十年代，金融创新工具层出不穷。货币期货、期权和掉换的出现可使跨国公司在不增加风险的情况下在全球范围内筹措资金。九十年代，货币市场和资本市场全球一体化进程将得到进一步发展。

因此，掌握如何在国际范围内对跨国公司的财务进行管理是非常重要的。即使那些没有从事国际经营业务的公司也应该了解国际财务管理方面的知识，因为没有多少企业可以认为是纯国内型的。几乎所有的企业都会受到世界经济环境的影响。一个企业要么直接从事进口或出口业务，要么与来自国外的竞争对手在产品和原材料市场展开竞争。甚至那些只在国内采购原材料并在国内销售其产品、而且也未遇到国外竞争对手的公司有时仍考虑如何在国际金融市场筹措资金。

国际财务管理在以下几个方面不同于国内公司的财务管理：

- （1）跨国经营和财务活动受补汇风险的影响；
- （2）跨国公司可在全球范围内为其经营活动融资，这就要求公司财务管理人员寻求最有利的全球融资战略；
- （3）在跨国经营实践中，跨国公司会遇到影响其商品和资金在国与国之间自由移动的各种限制；
- （4）跨国公司在外国进行直接投资，并为股东提供了在世界范围内分散风险的机会。

第二节 本书的主要内容和安排

一、外汇风险管理

外汇风险是跨国经营和财务交易的基本特征之一，并且外汇风险会对公司的价值产生较大的影响。因此，跨国公司财务管理

人员必须了解外汇风险的性质，并掌握能减少这些风险对公司造成不利影响的各种技巧。

外汇风险是由不同国家的货币之间相对价值的变动引起的。例如，假定美国一家跨国公司由于向英国出口一批货物，将于三个月后收到£100,000的货款。目前的汇率是£1 = US\$1.50，£100,000即相当于\$150,000。然而，除非公司采取抵补外汇风险的措施，否则的话该公司这笔出口交易的美元收入将取决于三个月后英镑与美元的即期汇率。三个月后，英镑相对于美元可能升值也可能贬值，也就是说，这家美国公司的实际美元收入可能高于也可能低于150,000美元。这种不确定性就是外汇风险。

由于汇率变动能影响公司现金流动的价值，因此跨国公司的财务管理人员必须理解外汇市场上汇率是由哪些因素决定的。本书第二章首先介绍外汇市场的运行机制，并讨论外汇交易的三种基本类型：即期交易、远期交易和掉期交易。这一章还将介绍如何利用外汇市场进行投机和套汇。第三章将分别介绍货币期货市场和货币期权市场，并举例说明跨国公司如何利用货币期货和期权合约抵补外汇风险。

在第四章里，我们将分析国际货币体系的演变过程与现状，指出世界各国目前采取的汇率政策，并探讨人民币汇率的历史演变，现状和发展趋势。该章还简要分析外汇管制问题。

第五章将详细讨论外汇市场上的一些基本经济关系，以帮助读者理解外汇汇率是如何决定的。本章的重点是掌握如何对不同汇率制度下的汇率进行预测。汇率预测是一个极其复杂的过程。除了主要的平价关系外，外汇市场的供给与需求、政府之间相互达成的协定以及一些国际金融机构如国际货币基金组织等也会对汇率制度及汇率变动产生重要影响。

在初步了解外汇市场运作的基础上，第六章将以一家跨国公司为例详细说明汇率波动对跨国公司融资决策的影响。该章为融

资决策中标价货币的决择提供了一个基本分析框架。

第七章将讨论国际财务管理的一项重要内容，即外汇风险管理。外汇风险可分交易风险、折算风险和经济风险三种类型。外汇风险管理是一个极为复杂的过程。跨国公司首先应明确外汇风险管理政策。跨国公司在制定任何经营和战略决策时都应考虑汇率波动造成损失的可能性。第七章还将分析比较各种外汇风险抵补方案的性质和成本，并考虑如何建立一定的组织机构来协调和执行外汇风险管理策略。

二、国际金融市场与跨国公司融资战略

跨国公司财务管理人员经常要考虑如何为母公司及各子公司筹措适当规模的资金，并且使融资成本最低。每一项新的海外投资项目以及各海外子公司的经营活动时常需要各种期限和不同货币的资金。为了随时能以最低的成本满足公司的融资要求，财务管理人员必须充分了解并掌握国际金融市场上的融资机会和各种金融工具。

第八章将全面介绍跨国公司面临的各種融资机会。该章的重点是欧洲市场，包括欧洲货币市场和欧洲债券市场。另外，第八章还将介绍近几年才逐渐兴起的欧洲票据和欧洲商业票据市场，以及如何利用国际股权市场筹集股权资本。

跨国公司如何制定全球融资战略是第九章讨论的重点。跨国公司的最基本特征就是在不同的国外经营环境投资。如果跨国公司能为股东提供分散风险的机会，跨国公司的股权成本将比同等规模的国内公司低。跨国公司还可以充分利用东道国当地的金融市场。该章还介绍利率掉换、货币掉换及期限较长的远期外汇合约等几项金融创新工具，并说明如何有效地利用国际债务市场。

从事国际贸易的公司还可利用国际贸易融资方式。第九章也介绍其它一些专门的融资方式，如国际项目融资和国际租赁融资。