

高等学校经济管理英文版教材

国际财务管理

(英文版·原书第4版)

International Financial Management

(4th Edition)

(美) 切奥尔 S. 尤恩(Cheol S. Eun)
乔治亚理工学院
布鲁斯 G. 雷斯尼克(Bruce G. Resnick)
威克林业大学

著

赵银德 张华 译注



机械工业出版社
China Machine Press

高等学校经济管理英文版教材

国际财务管理

(英文版·原书第4版)

International Financial Management

(4th Edition)

江苏工业学院图书馆

切奥尔 S. 尤恩 (Cheol S. Eun)

乔治亚理工学院

(美)

布鲁斯 G. 雷斯尼克 (Bruce G. Resnick)

威克林业大学

赵银德 张华 译注



机械工业出版社
China Machine Press

本书共21章。第一部分（第1~4章）主要介绍了国际财务管理方面的基础知识；第二部分（第5~7章）主要介绍了外汇市场、汇率的决定和货币衍生工具；第三部分（第8~10章）主要介绍了外汇风险暴露及其管理；第四部分（第11~15章）主要介绍了国际金融市场和国际金融机构；第五部分（第16~21章）主要介绍了跨国企业的财务管理。

本书作者从强调基础知识和强调管理视角这两个角度出发，在大多数章节的正文中提供了“国际财务实践”专栏，并在各章的末尾提供了“关键术语”、“问答题”、“思考题”、“网上练习”、“小型案例”等丰富多彩的练习材料。此外，各章末尾的“参考文献和推荐阅读”将有助于读者拓宽视野，涉猎更多的国际财务管理方面的知识。

Cheol S. Eun, Bruce G. Resnick. International Financial Management. Fourth Edition.

ISBN 0-07-110651-0

Copyright © 2007 by The McGraw-Hill Companies, Inc.

This authorized English-Chinese bilingual edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) Co and China Machine Press.

No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording, taping, or any information and retrieval system, without the written permission of the publisher. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

All rights reserved.

本书英汉双语版由机械工业出版社和美国麦格劳-希尔教育（亚洲）出版公司合作出版。未经出版者预先书面许可，不得用任何方式复制或抄袭本书的任何内容。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地区）销售。

本书封底贴有McGraw-Hill公司防伪标签，无标签者不得销售。

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号：图字：01-2006-3186

图书在版编目（CIP）数据

国际财务管理（英文版·原书第4版）/（美）尤恩（Eun, C. S.），（美）雷斯尼克（Resnick, B. G.）著；赵银德，张华译注。—北京：机械工业出版社，2007.1

（高等学校经济管理英文版教材）

书名原文：International Financial Management.

ISBN 7-111-20600-2

I. 国… II. ①尤… ②雷… ③赵… ④张… III. 国际财务管理—高等学校—教材—英文 IV. F811.2

中国版本图书馆CIP数据核字（2006）第155747号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）

责任编辑：石美华 版式设计：刘永青

北京诚信伟业印刷有限公司印刷 · 新华书店北京发行所发行

2007年1月第1版第1次印刷

214mm × 275mm · 33.75印张

定价：58.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

本社购书热线：（010）68326294

投稿热线：（010）88379007

出版说明

教育部在2001年颁布了《关于加强高等学校本科教学工作提高教学质量的若干意见》，明确要求高校要积极开展双语教学。为适应经济全球化的挑战，培养符合现代社会需求的高级管理人才，推进高校“教育面向现代化、面向世界、面向未来”的发展，双语教学逐渐在我国大学教育中推广开来。

机械工业出版社华章分社为了满足国内广大师生了解、学习和借鉴国外先进经济管理理论、经验，开展双语教学的迫切需求，与国外著名出版公司合作影印出版了“高等学校经济管理英文版教材”系列。我社出版的该系列教材都是在国际上深受欢迎并被广泛采用的优秀教材，其中大部分教材是在国外多次再版并在该领域极具权威性的经典之作。为了让该系列教材更好地服务于读者，适应我国教育教学的客观需求，我社还专门邀请国内在该学术领域有一定研究的专家学者，结合国内教学的实际对这些图书中的重点内容精心加入中文注释，以方便读者快捷地把握学习重点，提高阅读研究的兴趣。

在此我们需要提请广大读者特别注意的是，由于我社所选择出版的该系列图书其原书作者均来自先进管理思想比较集中的欧美国家，他们所处国家的政治环境、经济发展状况、文化背景和历史发展过程等与我国社会发展状况之间存在着显著差异，同时作者个人人生观、价值观以及对各种问题的认识也仅仅只代表作者本人的观点和态度，并不意味着我们完全同意或者肯定其说法。敬请广大读者在阅读过程中，立足我国国情，以科学分析为依据，仔细斟酌，批判接受、客观学习和借鉴。

最后，这套中文注释版英文教材的出版，得到了清华大学、北京大学、南开大学、南京大学等高校很多专家学者的大力支持和帮助，对他们的辛勤劳动和精益求精的工作态度在此深表谢意！能为我国经济管理学科的理论教育与实践发展以及推动国家高校双语教学计划略尽绵薄之力是我们出版本套教材的初衷，也实为我们出版者之荣幸。

欢迎广大读者对我社出版的这套教材和各类经济管理类读物多提宝贵意见和建议，您可以通过hzjg@hzbook.com与我们联系。

机械工业出版社华章分社经管出版中心

作者简介

切奥尔 S. 尤恩 (Cheol S. Eun)

切奥尔 S. 尤恩于1981年获纽约大学博士学位，现任乔治亚理工学院管理学院国际金融系托马斯 A. 威廉姆斯教授。在加盟乔治亚理工学院之前，他先后任教于明尼苏达大学和马里兰大学，还担任过宾夕法尼亚大学沃顿商学院、韩国高等科学技术院 (KAIST)、新加坡管理大学 (SMU) 和德国埃斯林根 (Esslingen) 科技大学的客座教授。他发表了众多国际金融方面的学术论文，这些论文多刊登在著名的国际金融类学术期刊上，如《金融学》(*Journal of Finance*)、《金融数量分析》(*JFQA*)、《银行和金融》(*Journal of Banking and Finance*)、《国际货币金融》(*Journal of International Money and Finance*)、《管理科学》(*Management Science*) 和《牛津经济论文集》(*Oxford Economic Papers*) 等。目前，他还担任《银行和金融》、《金融研究》(*Journal of Financial Research*)、《世界金融》(*Global Finance Journal*)、《欧洲财务管理》(*European Financial Management*) 等学术期刊的编委。他的研究成果被美国及其他很多国家的众多学术文章及教科书所广泛引用。

尤恩博士还是Fortis/Georgia Tech国际金融会议的首任主席。自1995年以来，该会议每年都举办，会议的首要目标是促进国际金融方面的研究，并为那些关注国际金融问题的学者、从业者和监管者提供一个交流的平台。

尤恩博士曾为本科生、研究生和管理人员教授过很多课程，而且在马里兰大学荣获克鲁 (Krowe) 杰出教师奖。他还担任世界银行、鼎洋投资 (Apex Capital)、韩国发展协会 (Korea Development Institute) 等许多国内和国际机构的顾问，就资本市场自由化、全球资本筹集、国际投资和汇率风险控制等问题提出了建议。此外，他还经常在全球各地的各种学术会议或专家论坛上发表演讲。

布鲁斯 G. 雷斯尼克 (Bruce G. Resnick)

雷斯尼克博士是位于美国北卡罗来纳州温斯顿-塞伦的威克林业大学 (Wake Forest University) Babcock管理学院银行和财务系的Joseph M. Bryan Jr.教授。他于1979年在印第安纳大学获得金融领域的工商管理博士学位，还拥有科罗拉多大学的工商管理硕士和威斯康星大学的工商管理学士学位。在来Babcock管理学院任教之前，他已在印第安纳大学从教10年，在明尼苏达大学从教5年，在加利福尼亚州立大学从教2年。他还是位于澳大利亚昆士兰州金色海岸的Bond大学和芬兰赫尔辛基经济管理学院客座教授。此外，他还担任印第安纳大学常驻荷兰马斯特里赫特的欧洲研究中心的主任，以及新加坡理工大学工商管理系的外聘主考官。

雷斯尼克博士在威克林业大学教授MBA课程。他的研究领域为投资学、证券投资管理 and 国际财务管理。雷斯尼克博士的研究兴趣包括期权和金融期货市场的有效性、资产定价模型的实证检验等。他一直以来所关注的是如何设计出最优的国际分散的证券投资组合，以解决参数的不确定性和汇率风险问题。近年来，他一直关注的是如何根据收益曲线所包含的信息来确定进行国际股票投资的最佳时机。他的研究论文发表在权威的金融学术期刊上，并为其他研究人员和教科书作者所广泛引用。他还担任了《金融研究》、《跨国财务管理》(*Journal of Multinational Financial Management*) 和《经济学与商业》(*Journal of Economics and Business*) 等学术期刊的副主编。

导 读

大凡国际财务管理类书籍都有一个老套抑或成熟的内容架构，这也使得许多此类书籍难受读者欢迎。然而，切奥尔 S. 尤恩和布鲁斯 G. 雷斯尼克两位教授超越了这一切，他们合力并倾心写出了具有独特风格、堪称国际财务管理类书籍中杰作的《国际财务管理》。概括而言，本书有着以下方面的特点：

首先，本书反映了作者在国际财务领域长期研究和教学的心得。一直以来，本书作者致力于国际财务的教学研究，积累了大量的教学与研究心得和课堂教学素材，而本书中的许多观点正是这一切的自然流露。

其次，本书呈现了作者对读者需求的响应。在整个图书市场供大于求的现实环境里，弄懂读者心自然成了赢得竞争的重要策略。显然，本书所秉承的两个写作原则——强调基础知识与注重经营需要——既便利了读者学习基础知识和掌握分析方法，也为读者提供了进行决策实践的标杆和案例。

第三，本书旨在启发而非说教读者。流畅而自然的章节配置，引人注意的财务实践专栏、案例应用和小型案例，众多最新的数据资料，让读者仿佛浑然置身在真实的职业世界里，正在进行着国际财务决策。

本书的特色来源于作者不断求变、不断求发展的理念。面对国际财务管理领域所出现的新进展，如技术的飞速发展、金融管制的日益放松、新产品的不断推出和世界市场的日渐一体化，本书都在尽最大努力来加以显现。

我非常高兴将本书推荐给大家。

赵银德

2006年10月于江苏大学

写作本书的原因

二十多年来，我们两人一直在乔治亚理工学院、威克林业大学以及其他几所我们到访过的大学为本科生和MBA学生讲授国际财务管理。在这一时期里，围绕国际金融市场的运作，我们开展了大量的调查研究并将研究结果发表在金融与统计类权威期刊上。当然，在此过程中，我们积累了在课堂上得到成功运用的大量教学资料。随着时光流逝，我们各自越来越依赖自己的教学资料和笔记，而对国际财务方面的教科书则依赖得越来越少，尽管过去我们曾一度使用了其中的不少教科书。

如你所知，伴随着金融市场管制的解除、产品的创新和技术进步，国际财务所涉及的范围和内容一直在迅速演变。由于世界资本市场变得日益一体化，公司及时而正确的决策更加离不开对国际财务的深刻理解和把握。国际财务作为一门学科已变得日趋重要。这一点反映在企业界与学术界对国际财务领域专家的需求正在迅速增加这一事实上。

在写作《国际财务管理》（第4版）时，我们抱着这样一个目的——充分利用我们多年来在该领域所积累的教学和研究成果，对国际财务方面的最新观点和话题进行清晰而全面的阐述。我们希望本书能给学生提供一定的挑战，不过，这并不意味着本书缺乏可读性。本书在阐述各个主题时采用了方便读者的方式，独立描述每一主题。本书适合作为高年级本科生和MBA学生的教材或参考书。

写作本书所遵循的原则

与前三版一致，《国际财务管理》（第4版）仍然秉承两个原则：强调基础知识与注重经营需要。

强调基础知识。我们确信只有掌握了扎实的基础知识，才能更好地学好各门功课。因此，本书的最初几章对国际财务的基本概念进行了介绍。掌握了这些基础内容，后续各章的学习就会变得容易了。对于层次较深的话题，本书常常会让读者回忆相关的基础知识。如此这般，我们相信读者就能掌握一种分析方法，以便他们在今后的职业生涯中加以应用。

注重经营需要。本书强调如何教导学生进行经营决策。我们坚信财务管理者的基本职责是实现股东财富的最大化，并将这一观点贯穿于决策的整个过程。为了满足经营需要，本书提供了许多适当而真实的案例。

本书的结构

《国际财务管理》（第4版）对之前的版本进行了较大的调整。新的章节安排使得主题讨论变得更加流畅。与此同时，《国际财务管理》（第4版）在内容上也进行了全面的更新。在本书付梓时，书中所有的数据和统计资料都是最新的。此外，本书各章还编写了许多新的国际财务实践专栏，用真实案例来说明各章的主题和概念。下表给出了《国际财务管理》（第4版）中各章所涉及的主要变化。

① 本书仅翻译了前言中的部分内容。——译者注

第一篇 国际财务管理的基础	本篇为后续各章中主题的展开提供了宏观经济方面的基础。
第1章 全球化与跨国企业	更新了经济方面的趋势，如作为全球货币的欧元的出现。
第2章 国际货币体系	更新了包括阿根廷比索危机在内的货币体系方面的进展。
第3章 国际收支	更新了国际收支统计表。
第4章 全球各地的公司治理	回顾了各国的公司治理制度及其对经营的影响。
第二篇 外汇市场、汇率的决定和货币衍生工具	本篇描述了外汇市场，并介绍了可用于外汇风险暴露管理的货币衍生证券。
第5章 外汇市场	对市场资料和案例进行了全面更新。用两个新的国际财务实践专栏来讨论交易惯例方面的变化。
第6章 国际平价关系与汇率预测	对各种平价关系进行了整体分析。
第7章 外汇期货与外汇期权	对市场资料和案例进行了全面更新。
第三篇 外汇风险暴露及其管理	本篇描述了各种外汇风险并讨论了进行风险管理的方法。
第8章 交易风险暴露的管理	系统阐述了外汇的交易风险暴露管理。
第9章 经济风险暴露的管理	从概念和经营的角度分析了货币风险中的经济风险暴露。
第10章 换算风险暴露的管理	
第四篇 国际金融市场和国际金融机构	本篇对国际金融机构、资产和市场进行了全面的分析。
第11章 国际银行与货币市场	对新的《巴塞尔II协议》的资本充足率标准进行了解释。
第12章 国际债券市场	重新描述了国际债券的信用评级因素。
第13章 国际股票市场	对美国存托凭证的交易机制进行了新阐述，并对各国主要股票市场的交易习惯和成本进行了更新。
第14章 利率互换与货币互换	内容编排进行了全面的调整并通过举例来说明货币互换。
第15章 国际证券投资	
第五篇 跨国企业的财务管理	本篇分析了跨国公司财务管理实践中面临的问题。
第16章 对外直接投资和跨国并购	更新了跨境并购交易领域的新趋势。
第17章 国际资本结构与资本成本	
第18章 国际资本预算	全面更新了用来说明国际资本预算分析中调整后现值法的小型案例。
第19章 跨国公司的现金管理	
第20章 国际贸易融资	
第21章 国际税收环境	更新了各国所得税税率的比较表。

切奥尔 S. 尤恩 (Cheol S. Eun)

cheol.eun@mgt.gatech.edu

布鲁斯 G. 雷斯尼克 (Bruce G. Resnick)

bruce.resnick@mba.wfu.edu

目 录

作者简介

导读

前言

第一篇 国际财务管理的基础

第1章 全球化与跨国企业 4

国际财务的特点 5

外汇风险与政治风险 / 市场不完全性 / 市场机会
增加

国际财务管理的目标 8

世界经济全球化的主要趋势 10

全球金融市场的出现 / 作为全球货币的欧元的出
现 / 【国际财务实践：我们为什么相信欧元】 /
贸易自由化和经济一体化

跨国公司 15

【国际财务实践：更富效率的跨国公司】

本章小结 16

小型案例：耐克公司与血汗工厂的劳工 20

附录1A 贸易利益：比较优势理论 22

第2章 国际货币体系 25

国际货币体系的演变 26

金银复本位制时期：1875年之前 26

古典金本位制时期：1875年~1914年 27

战争时期：1915年~1944年 28

布雷顿森林体系时期：1945年~1972年 29

浮动汇率制时期：1973年~现在 32

现行的汇率制度安排 34

欧洲货币体系 35

欧元和欧洲货币联盟 39

欧元简史 / 加入货币联盟的好处 / 加入货币联盟
的代价 / 欧元的前景：一些关键问题 / 【国际财
务实践：蒙代尔获得了诺贝尔经济学奖】 / 【国
际财务实践：国际金融的新秩序】

墨西哥比索危机 47

亚洲货币危机 48

亚洲货币危机的根源 / 亚洲货币危机的启示

阿根廷比索危机 52

固定汇率制与浮动汇率制的比较 53

本章小结 55

小型案例：英国会加入欧元俱乐部吗？ 57

第3章 国际收支 59

国际收支核算 60

国际收支账户 61

经常账户 / 资本账户 / 统计误差 / 官方储备账户

国际收支恒等式 68

【国际财务实践：美元为分散化所困】

主要国家的国际收支趋势 70

【国际财务实践：美元与赤字】

本章小结 73

小型案例：墨西哥的国际收支问题 76

附录3A 国际收支账户与国民收入

账户的关系 77

第4章 全球各地的公司治理 78

公众公司的治理：关键问题 79

代理问题 80

处理代理问题的对策 82

董事会 / 激励合同 / 【国际财务实践：如果董事
会成员来自同一家庭……】 / 所有权集中 / 会计
透明度 / 负债 / 境外上市 / 公司控制权市场

法律与公司治理	88
法律的影响	90
所有权与控制权模式 / 控制权的私人利益 / 资本 市场与估值	
公司治理改革	96
改革目标 / 政治动因 / 《萨班斯-奥克斯利法案》 / 《坎德伯里准则》	
本章小结	99
小型案例：帕玛拉特：欧洲的安然	101

第二篇 外汇市场、汇率的 决定和货币衍生工具

第5章 外汇市场	106
外汇市场的功能和结构	107
【国际财务实践：鼠标替代了交易所】 / 外汇 市场的参与者 / 联行制度	
即期外汇市场	111
【国际财务实践：财大气粗之地】 / 即期汇率标 价 / 汇率买卖价差 / 即期外汇交易 / 套算汇率标价 / 套算汇率的其他表达方式 / 套算汇率的柜台交易 / 三角套利 / 即期外汇市场的微观结构	
远期外汇市场	123
远期汇率标价 / 远期多头与空头 / 远期套算汇率 / 互换交易 / 远期升水	
本章小结	127
小型案例：什鲁斯伯里草药制品有限公司	130
第6章 国际平价关系与汇率预测	132
利率平价	132
抵补套利 / 利率平价与汇率决定 / 利率平价发生 偏离的原因	
购买力平价	141
【国际财务实践：大汉堡货币】 / 购买力平价的 偏离与实际利率 / 购买力平价的实证研究	
费雪效应	147
汇率预测	149
有效市场理论 / 基本分析法 / 技术分析法 / 汇率 预测的绩效	

本章小结	155
小型案例：土耳其里拉与购买力平价	159
附录6A 购买力平价与汇率决定	161

第7章 外汇期货与外汇期权	162
期货合约的预备知识	163
货币期货市场	165
【国际财务实践：针对场外交易，芝加哥商品 交易所强化了对外汇交易的支持】	
货币期货的基本关系	167
欧洲美元利率期货合约	171
期权合约的预备知识	172
货币期权市场	173
货币期货期权	174
期权到期时的基本定价关系	174
美式期权定价关系	177
欧式期权定价关系	179
二项式期权定价模型	181
欧式期权定价公式	182
货币期权的实证检验	184
本章小结	184
小型案例：期权投机者	187

第三篇 外汇风险暴露及其管理

第8章 交易风险暴露的管理	192
风险暴露的三种类型	192
远期市场套期保值	194
货币市场套期保值	196
期权市场套期保值	198
应付外币的套期保值	200
远期合约 / 货币市场工具 / 货币期权合约	
对次要货币风险暴露的交叉套期保值	201
或有风险暴露的套期保值	203
通过互换合约对周期性风险暴露的套期保值	203

通过发票货币的套期保值	204
通过超前/延后支付的套期保值	205
风险暴露的净额结算	205
【国际财务实践：驾驭货币变动的走势】	
公司应实施套期保值吗？	207
【国际财务实践：是否进行套期保值】	
公司该使用什么样的风险管理产品？	210
本章小结	211
小型案例：空中客车的美元风险暴露	214
案例应用：蔡斯期权公司：应用货币期权规 避外汇风险暴露	215

第9章 经济风险暴露的管理 222

【国际财务实践：比索狂跌，美企痛心】

经济风险暴露的测量	225
经营风险暴露的界定	228
示例：经营风险暴露	229
经营风险暴露的决定因素	232
经营风险暴露的管理	234
低成本产地的选择 / 【国际财务实践：日元强 势，丰田易策】 / 弹性采购政策 / 市场分散化 / 【国际财务实践：巧用套期保值，宝时捷赚得 盈利】 / 研发投入与产品差异 / 金融套期保值	
案例应用：默克公司的外汇风险管理	237
本章小结	240
小型案例：阿尔比电脑公司的经济风险暴露	242

第10章 换算风险暴露的管理 244

换算方法	245
流动及非流动法 / 货币及非货币法 / 时态法 / 现 行汇率法	
《财务会计准则第8号公告》	248
《财务会计准则第52号公告》	248
《财务会计准则第52号公告》的换算过程 / 发 生高通货膨胀的经济体	

案例应用：《财务会计准则第52号公告》下 Centralia公司的合并会计	252
换算风险暴露的管理	256
换算风险暴露与交易风险暴露的比较 / 换算风 险暴露的套期保值 / 资产负债表套期保值 / 衍 生工具套期保值 / 换算风险暴露与经营风险暴 露的比较	
关于《财务会计准则第8号公告》向《财务会计 准则第52号公告》转变的实证分析	259
本章小结	259
小型案例：圣得西体育用品公司	261

第四篇 国际金融市场和 国际金融机构

第11章 国际银行与货币市场 266

国际银行业务	266
世界级大银行	
国际银行产生的原因	267
国际银行分支机构的类型	269
代理行 / 代表处 / 国外分行 / 子银行和联营银行 / 《埃奇法案》银行 / 离岸金融中心 / 国际银行 便利	
资本充足率标准	272
国际货币市场	274
欧洲货币市场 / 欧洲信贷 / 远期利率协议 / 欧洲 票据 / 欧洲商业票据	
国际债务危机	279
历史 / 债权股权互换 / 【国际财务实践：借款 给欠发达国家时，出借人该听听大卫·休谟的 忠告】 / 解决方案：布雷迪债券	
日本银行业危机	284
亚洲金融危机	285
本章小结	285
小型案例：底特律汽车业在拉美的扩张	288
附录11A 欧洲货币的创立	290

第12章 国际债券市场 293

从统计角度看世界债券市场 293

外国债券与欧洲债券 294

不记名债券与记名债券 / 美国证券法规 / 预提

税 / 证券法规方面的新近变化 / 全球债券

债券工具的种类 296

固定利率债券 / 欧洲中期票据 / 浮动利率票据 /

与权益相关的债券 / 零息债券 / 双币债券

国际债券的币种、发行者及发行者所

在国的分布 299

国际债券市场的信用评级 300

【国际财务实践：运用未评级债券，喜力让欧

洲市场耳目一新】

欧洲债券市场的结构与实务 303

一级市场 / 二级市场 / 清算程序

国际债券市场指数 308

本章小结 310

小型案例：Sara Lee 公司的欧洲债券 312

第13章 国际股票市场 313

从统计角度看世界股票市场 313

发达国家股票市场总值 / 发展中国家股票市场总

值 / 股票市场流动性指标 / 股票市场集中度指标

市场结构、交易惯例与费用 319

国际股票市场指数 320

埃雪MSCI基金 323

国际股票交易 324

【国际财务实践：投资南非，兴趣日浓】 / 股票的

境外上市 / 扬基股票发行 / 欧洲股票市场 / 美国

存托凭证 / 全球记名股票

国际股票收益率的影响因素 332

宏观经济因素 / 汇率 / 产业结构

本章小结 334

小型案例：圣匹克城新建的股票交易所 335

第14章 利率互换与货币互换 337

互换的种类 337

【国际财务实践：世界银行的首笔货币互换业务

互换市场的规模 338

互换银行 338

互换市场的报价 339

利率互换 340

基本利率互换

货币互换 343

基本货币互换

基本利率互换与基本货币互换的各种变体 ...348

【国际财务实践：美国国际集团、野村证券和

国际金融公司合作进行拉美互换交易】

利率互换与货币互换的风险 349

互换市场的有效性 349

本章小结 350

小型案例：Centralia公司的货币互换 355

第15章 国际证券投资 356

国际相关性结构与风险分散 357

最优国际投资组合的选择 359

汇率变化的影响 365

国际债券投资 367

国际共同基金的绩效评价 368

基于国家基金的国际分散化投资 371

基于美国存托凭证的国际分散化投资 374

基于全球权益基准股票的国际分散化投资 ...375

基于对冲基金的国际分散化投资 375

【国际财务实践：足不出户，投资海外】

为什么会出现组合投资中的本国偏好 377

【国际财务实践：足不出户的股东】

本章小结 381

小型案例：最优国际投资组合的求解 386

附录15A 国际投资中外汇风险的套期保值 ...388

附录15B 最优投资组合的求解 390

第五篇 跨国企业的财务管理**第16章 对外直接投资和跨国并购** ...394

对外直接投资的全球化趋势 395

公司对外投资的原因	398	实物期权	461
贸易壁垒 / 不完善的劳动力市场 / 无形资产 / 纵向一体化 / 【国际财务实践：制造业中的线性序列：辛格公司】 / 产品生命周期 / 股东服务的分散化	404	本章小结	463
跨国并购	404	小型案例1：多尔切斯特有限公司	465
【国际财务实践：戴姆勒-克莱斯勒：全球汽车业第一巨人】【国际财务实践：旧事与新物】	410	小型案例2：淘宝金矿公司	466
政治风险与对外直接投资	410	第19章 跨国公司的现金管理	467
本章小结	417	国际现金余额的管理	467
小型案例：安然公司与孟买的政客	419	案例应用：Teltrex公司的现金管理系统	468
第17章 国际资本结构与资本成本	422	内外部净现金流的双边净额结算	473
资本成本	423	预防性现金余额的降低	473
分割市场与一体化市场中的资本成本	424	现金管理系统实务	475
资本成本的国别差异	426	转移定价及相关问题	476
【国际财务实践：美国欢迎外来资本】	430	案例应用：Intel制造公司的转移定价策略	476
案例应用：诺沃工业公司	430	【国际财务实践：最重要的国际税收问题—转移定价】 / 其他各种因素	483
股票境外上市	431	冻结资金	483
境外上市情况下的资本资产定价	435	本章小结	484
外国股权限制的影响	437	小型案例1：东方贸易公司的有效资金流	485
市场定价现象	438	小型案例2：东方贸易公司的最优转移定价策略	485
案例应用：雀巢公司	438	小型案例3：东方贸易公司新雇的MBA	486
外国股权限制下的资产定价	442	第20章 国际贸易融资	487
子公司的财务结构	442	典型的外贸交易	488
本章小结	444	福费庭	490
附录17A 不可交易资产的定价：数值模拟	448	【国际财务实践：首家伊斯兰福费庭基金的创立】	491
第18章 国际资本预算	449	政府的出口支持	491
国内资本预算的回顾	450	进出口银行及相关组织	492
调整后现值模型	451	反购贸易	492
基于母公司视角的资本预算	453	反购贸易的形式 / 关于反购贸易的一些结论 / 【国际财务实践：军队位列反购贸易之首】	495
调整后现值模型的一般性 / 未来预期汇率的估计	456	本章小结	495
案例应用：Centralia公司	456	小型案例：美国机械工具公司	497
资本预算分析中的风险调整	460	第21章 国际税收环境	498
敏感性分析	461	税收的目的	498
购买力平价假设	461		

税收中性 / 税收公平		金往来 / 税收天堂 / 【国际财务实践：在美国	
税收的种类	499	网络经济崩溃之时，百慕大的网络经济却红火	
所得税 / 预提税 / 增值税		得出奇】 / 控股外国公司	
国别税收环境	503	本章小结	511
全球课税体制 / 本土课税体制 / 【国际财务实践：		小型案例：西格马公司的选址决策	512
人所共知的赋税之魔】 / 外国税收抵扣			
降低税收负债的组织结构	505	词汇表	513
分公司及子公司的收入 / 与国外关联公司的资			



Contents

PART ONE

Foundations of International Financial Management

CHAPTER 1 Globalization and the Multinational Firm, 4

What's Special about International Finance?, 5
 Foreign Exchange and Political Risks, 5
 Market Imperfections, 6
 Expanded Opportunity Set, 7
Goals for International Financial Management, 8
Globalization of the World Economy: Major
Trends, 10
 Emergence of Globalized Financial Markets,
 10
 Emergence of the Euro as a Global Currency,
 11

INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: Why We
Believe in the Euro, 12
 Trade Liberalization and Economic
 Integration, 13
Multinational Corporations, 15
Summary, 16
INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: Multinationals
More Efficient, 17
MINI CASE: Nike and Sweatshop Labor, 20
APPENDIX 1A: Gain from Trade: The Theory of
Comparative Advantage, 22

CHAPTER 2 International Monetary System, 25

Evolution of the International Monetary
System, 26
Bimetallism: Before 1875, 26
Classical Gold Standard: 1875–1914, 27
Interwar Period: 1915–1944, 28
Bretton Woods System: 1945–1972, 29
The Flexible Exchange Rate Regime:
1973–Present, 32
The Current Exchange Rate Arrangements, 34
European Monetary System, 35
The Euro and the European Monetary Union, 39
 A Brief History of the Euro, 39
 What Are the Benefits of Monetary
 Union?, 41
 Costs of Monetary Union, 42

Prospects of the Euro: Some Critical
Questions, 43
INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: Mundell Wins
Nobel Prize in Economics, 44
INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: The New
World Order of Finance, 46
The Mexican Peso Crisis, 47
The Asian Currency Crisis, 48
 Origins of the Asian Currency Crisis, 49
 Lessons from the Asian Currency Crisis, 51
The Argentine Peso Crisis, 52
Fixed versus Flexible Exchange Rate
Regimes, 53
Summary, 55
MINI CASE: Will the United Kingdom Join the
Euro Club?, 57

CHAPTER 3 Balance of Payments, 59

Balance-of-Payments Accounting, 60
Balance-of-Payments Accounts, 61
 The Current Account, 61
 The Capital Account, 64
Statistical Discrepancy, 65
Official Reserve Account, 66

INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: How One
Word Haunts Dollar, 68
The Balance-of-Payments Identity, 68
Balance-of-Payments Trends in Major
Countries, 70
INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: The Dollar
and the Deficit, 72

	Summary, 73 MINI CASE: Mexico's Balance-of-Payments Problem, 76	APPENDIX 3A: The Relationship between Balance of Payments and National Income Accounting, 77
CHAPTER 4 Corporate Governance around the World, 78	Governance of the Public Corporation: Key Issues, 79 The Agency Problem, 80 Remedies for the Agency Problem, 82 Board of Directors, 83 Incentive Contracts, 83 INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: When Boards Are All in the Family, 84 Concentrated Ownership, 85 Accounting Transparency, 86 Debt, 86 Overseas Stock Listings, 87 Market for Corporate Control, 87	Law and Corporate Governance, 88 Consequences of Law, 90 Ownership and Control Pattern, 91 Private Benefits of Control, 95 Capital Markets and Valuation, 95 Corporate Governance Reform, 96 Objectives of Reform, 96 Political Dynamics, 97 The Sarbanes-Oxley Act, 97 The Cadbury Code of Best Practice, 98 Summary, 99 MINI CASE: Parmalat: Europe's Enron, 101
PART TWO	The Foreign Exchange Market, Exchange Rate Determination, and Currency Derivatives	
CHAPTER 5 The Market for Foreign Exchange, 106	Function and Structure of the FX Market, 107 INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: The Mouse Takes Over the Floor, 108 FX Market Participants, 109 Correspondent Banking Relationships, 111 The Spot Market, 111 INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: Where Money Talks Very Loudly, 112 Spot Rate Quotations, 114 The Bid-Ask Spread, 116 Spot FX Trading, 117 Cross-Exchange Rate Quotations, 118 Alternative Expressions for the Cross-Exchange Rate, 119	The Cross-Rate Trading Desk, 119 Triangular Arbitrage, 121 Spot Foreign Exchange Market Microstructure, 121 The Forward Market, 123 Forward Rate Quotations, 123 Long and Short Forward Positions, 124 Forward Cross-Exchange Rates, 125 Swap Transactions, 125 Forward Premium, 126 Summary, 127 MINI CASE: Shrewsbury Herbal Products, Ltd., 130
CHAPTER 6 International Parity Relationships and Forecasting Foreign Exchange Rates, 132	Interest Rate Parity, 132 Covered Interest Arbitrage, 135 Interest Rate Parity and Exchange Rate Determination, 138 Reasons for Deviations from Interest Rate Parity, 138 Purchasing Power Parity, 141 INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: Big MacCurrencies, 142 PPP Deviations and the Real Exchange Rate, 143 Evidence on Purchasing Power Parity, 144	Fisher Effects, 147 Forecasting Exchange Rates, 149 Efficient Market Approach, 149 Fundamental Approach, 150 Technical Approach, 151 Performance of the Forecasters, 152 Summary 155 MINI CASE: Turkish Lira and Purchasing Power Parity, 159 APPENDIX 6A: Purchasing Power Parity and Exchange Rate Determination, 161

CHAPTER 7 Futures and Options on Foreign Exchange, 162	Futures Contracts: Some Preliminaries, 163 Currency Futures Markets, 165 INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: CME Ramping Up FOREX Support, Targets OTC Business, 166 Basic Currency Futures Relationships, 167 Eurodollar Interest Rate Futures Contracts, 171 Options Contracts: Some Preliminaries, 172 Currency Options Markets, 173	Currency Futures Options, 174 Basic Option-Pricing Relationships at Expiration, 174 American Option-Pricing Relationships, 177 European Option-Pricing Relationships, 179 Binomial Option-Pricing Model, 181 European Option-Pricing Formula, 182 Empirical Tests of Currency Options, 184 Summary, 184 MINI CASE: The Options Speculator, 187
PART THREE	Foreign Exchange Exposure and Management	
CHAPTER 8 Management of Transaction Exposure, 192	Three Types of Exposure, 192 Forward Market Hedge, 194 Money Market Hedge, 196 Options Market Hedge, 198 Hedging Foreign Currency Payables, 200 Forward Contracts, 200 Money Market Instruments, 201 Currency Options Contracts, 201 Cross-Hedging Minor Currency Exposure, 201 Hedging Contingent Exposure, 203 Hedging Recurrent Exposure with Swap Contracts, 203 Hedging through Invoice Currency, 204	Hedging via Lead and Lag, 205 Exposure Netting, 205 INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: Riding Shifting Waves of Currency, 206 Should the Firm Hedge?, 207 INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: To Hedge or Not to Hedge, 208 What Risk Management Products Do Firms Use?, 210 Summary, 211 MINI CASE: Airbus' Dollar Exposure, 214 CASE APPLICATION: Chase Options, Inc.: Hedging Foreign Currency Exposure through Currency Options, 215
CHAPTER 9 Management of Economic Exposure, 222	INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: U.S. Firms Feel the Pain of Peso's Plunge, 224 How to Measure Economic Exposure, 225 Operating Exposure: Definition, 228 Illustration of Operating Exposure, 229 Determinants of Operating Exposure, 232 Managing Operating Exposure, 234 Selecting Low-Cost Production Sites, 234 INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: The Strong Yen and Toyota's Choice, 235 Flexible Sourcing Policy, 235	Diversification of the Market, 235 INTERNATIONAL FINANCE IN PRACTICE: Porsche Powers Profit With Currency Plays, 236 R&D Efforts and Product Differentiation, 236 Financial Hedging, 237 CASE APPLICATION: Exchange Risk Management at Merck, 237 Summary, 240 MINI CASE: Economic Exposure of Albion Computers PLC, 242
CHAPTER 10 Management of Translation Exposure, 244	Translation Methods, 245 Current/Noncurrent Method, 245 Monetary/Nonmonetary Method, 245 Temporal Method, 245 Current Rate Method, 246 Financial Accounting Standards Board Statement 8, 248 Financial Accounting Standards Board Statement 52, 248	The Mechanics of the FASB 52 Translation Process, 249 Highly Inflationary Economies, 250 CASE APPLICATION: Consolidation of Accounts according to FASB 52: The Centralia Corporation, 252 Management of Translation Exposure, 256 Translation Exposure versus Transaction Exposure, 256 Hedging Translation Exposure, 257