

国际金融丛书



中国银行国际金融研究所课题组

西方主要资本市场与 我国对外筹资选择

中国金融出版社

《国际金融丛书》编委会

顾问:

卜 明 王德衍 赵秉德 李裕民 凌 志
黄涤岩 雷祖华 杨惠求 屠建基

主编:

吴念鲁

副主编:

刘德芳 麦国平 张德宝 王昌耀

编委会成员(按姓氏笔划排列):

丁 鹄 王传纶 王昌耀 甘培根 刘德芳
吴念鲁 麦国平 张 纲 张延年 张德宝
陈彪如 周 林 周祥生 赵孜龙 钱荣堃

“国际金融丛书”出版说明

吴念鲁

当今世界各国随着国际交往的发展，相互之间的经济贸易、金融关系日益密切，相互依存、相互竞争、相互合作、共同发展已构成世界经济形势的基本格局。我国自实行改革开放政策以来，对外经济贸易关系摆脱了封闭凝滞状态，得到了迅速发展。改革十年中，不断发展对外经贸关系，扩大与外国的商品、劳务交换，有效地吸收、运用国外资金，引进外国先进技术和管理经验，已经成为我国国民经济发展的的重要组成部分。国内许多部门和企业单位在生产经营活动中，陆续与国外公司、企业和银行建立了直接关系，业务交往逐渐增多，经常接触货币汇率、国际金融市场、国际支付方式、外汇风险等问题。这些部门的工作人员和其他部门以及关心国家经济发展的许多干部群众，都迫切要求深入了解国际金融有关知识和发展动向。

为正确贯彻执行改革政策，进一步促进对外经贸关系的发展，积极有效地利用国外资金，发展对外金融业务，当务之急的一项重要措施是：力争尽快地、比较全面深入地了解 and 掌握国际金融的基本情况、基础知识、基础理论和实务操作技术，逐渐改变对国际金融知之不多，比较陌生的状况，努力增强金融意识，增长才干，借鉴经验，以适应客观形势的需要。

中国银行总行国际金融研究所近10年来对上述问题作了大量的调查研究，积累了丰富资料，出版了有关书籍。为适应当前形势的更高更求，满足广大干部、群众的需要，国际金融研究所决定在今后十年内陆续编写出版国际金融系列丛书。这套丛书包括国际金融基本知识、情况、理论和实务的各个方面，既可供在职

干部业务参考，又可作为大专院校师生的教学参考书，希望读者
够藉此了解国际金融的全貌。从而提高业务教学水平和工作效率，为改革开放事业作出更大的贡献。

1990年8月

“七五”国家社会科学重点 研究课题说明

《西方主要资本市场与我国对外筹资选择》课题是“七五”国家社会科学重点研究课题，由中国银行国际金融研究所承担，课题负责人为研究所所长、研究员吴念鲁同志。本课题于1988年初上马，历时8年，在我行行领导的大力支持和课题组全体同志的努力以及中国银行海外分行、上海分行的支持配合下，现基本达到原课题所设计的目标和要求。

鉴于本课题涉及面广，内容多，时间跨度长，以及要求政策性、建议性、实用性强的特点，课题组本着确保质量的原则，在充分掌握资料和调查研究的基础上，紧紧围绕原定目标进行工作，并挑选了一批既熟悉业务，又有较深理论功底的中、高级研究人员担任各分报告的主笔，从而保证了最终成果达到原订计划的各项指标要求。

本课题与国内有关成果相比，有以下几方面的新意：（1）注重了市场的全面性与完整性，课题的着重点虽是西方主要资本市场，但是考虑到该市场只是国际金融市场的重要组成部分，同时，对外筹资也离不开整个国际金融市场环境，因此，我们把国际金融市场和欧洲货币市场这两部分内容作为第一部分的上篇列入；下篇所选的几个主要资本市场既有发达国家，又有新兴工业国家和地区；既有传统的资本市场，又包括近年来发展起来的资本市场；（2）系统论述了各主要资本市场操作程序和技术；（3）介绍了各主要市场的法律、税收等问题；（4）深入分析了我国

进入市场的外部环境、内部环境和应注意的问题；其中对西方利率、汇率的分析预测，运用了计量经济学的有关原理，经计算机对大批数据运算处理而成。（5）论证了我国“八五”期间筹资的规模、方式和市场的选择。（6）选择了上海作为地方对外筹资的典型进行了深入的论证分析。

许多专家认为，系统地把西方资本市场与我国对外筹资问题结合在一起研究，在国内尚属首次。此课题的完成，初步建立了我国对外筹资问题系统研究体系，填补了我国在该项领域里的空白，对“八五”期间国家对外筹资战略的制定以及各省、市、自治区都有着重要参考价值。

在本课题的研究过程中，我们认为，有几点值得总结：（1）领导重视、层层落实；（2）充分发挥中国银行国内与国外机构的整体优势；（3）各部门间通力协作，较好地解决了研究部门与业务部门相结合的问题，（4）在研究中及时修正或调整目标，以适应形势发展变化的需要。现把情况扼述如下：

当本课题批准列入我国“七五”社会科学国家重点攻关项目后，我所拟定了完成课题的全面规划和预定目标，由中国银行总行领导李裕民、凌志副行长审改签发至我行海外机构、上海分行及有关部门，并抄报中国社会科学院科研局。雷祖华副行长一直关心课题的进行并审定了总报告。根据拟定的规划，把各个主要资本市场的收集资料及初稿撰写任务交给海外分行，例如，法国资本市场交给中国银行巴黎分行，日本、新加坡、香港则交给我行东京分行、新加坡分行和香港中国银行港澳管理处经济研究部等。有关上海的分报告则交给上海分行国际金融研究所。总报告则由课题负责人吴念鲁组织有关同志在上述研究项目的基础上，经反复讨论，几易文稿而成。由于该课题的跨度时间长，其间国际政治局势又发生巨大变化（如苏联、东欧的变化、海湾战争的爆发等等），因此，我们的研究工作既要适应形势的变化，又要作出较

正确的超前分析。只有作出比较正确的估计，才能更好制定我对外筹资的战略和选择。当然，我国对外筹资战略要紧紧围绕我国九十年代所制定的经济体制改革的目标和国民经济十年规划和“八五”计划的奋斗目标方向。针对上述情况，我们及时调整了原规划的目标，课题完成的时间虽略有推迟，但时效性，实用性却要大得多。正由于本课题动员了我海外分行的调研力量，许多撰写者都是处于国外资本市场第一线的同志，这不仅发挥了中国银行的整体优势，而且也较好地解决了国内与国外机构研究课题的交流与配合。在有关资料和数据等方面，本课题得到国家计委、经贸部、人民银行总行、国家外汇管理局以及上海市委、经委、人民银行、外管局等部门的大力支持和协作，此外也得到我行资金部、国际部、信贷部等部门的支持。可以这样认为，本课题的顺利完成是与各级领导和各有关部门的支持帮助分不开的。

本课题共分二部分。第一部分分上、下两篇。上篇共两章，主要介绍国际金融市场的构成、概念、形成条件、作用等有关问题以及介绍分析了欧洲货币市场发展现状和对国际资本流动的影响。下篇共八章，分别详细论述了美国、英国、日本、德国、瑞士、法国、新加坡以及香港资本市场概况和证券上市交易等有关问题。第二部分系本课题的主题报告——即“八五”时期国际资本市场环境与我国对外筹资选择，即总论，它是本课题的核心，重点探讨了八个方面的问题：（1）国际资本市场概念；（2）国际资本市场的资金规模；（3）国际资本市场的流向；（4）西方主要货币利率、汇率变动趋势预测；（5）我国利用国际借贷资金的实践；（6）“八五”期间我国筹措外资规模估计（7）我国“八五”期间的筹资选择；（8）对外筹资管理。本课题最后，还附录了上海市对外筹资有关问题的分报告。

参加本课题的人员为：吴念鲁、周祥生、张德宝、麦国平、陶礼明、毛晓威、杨鹤、施惊、任劲、刘丽京、虞康、徐小迅、

翁世藩、王秀玉、李瑞呈、靳桂英、王岩

中国银行国际金融研究所课题组

负责人 吴念鲁

1991年3月于北京

目 录

“七五”国家社会科学重点研究课题说明.....	(1)
-------------------------	-------

第一部分 上篇

第一章 国际金融市场.....	(3)
第一节 国际金融市场概况.....	(3)
一、国际金融市场的概念.....	(3)
二、国际金融市场的形成和发展.....	(3)
三、国际金融市场形成的条件.....	(4)
四、国际金融市场的的作用.....	(5)
第二节 外汇市场.....	(6)
一、外汇市场的概念及其作用.....	(6)
二、外汇市场的业务种类.....	(8)
第三节 黄金市场.....	(14)
一、伦敦黄金市场.....	(15)
二、苏黎世黄金市场.....	(16)
三、纽约和芝加哥黄金市场.....	(17)
四、香港黄金市场.....	(17)
五、新加坡黄金市场.....	(18)
第四节 资金市场.....	(18)
一、货币市场.....	(19)
二、资本市场.....	(20)
第五节 金融（信用）工具.....	(22)

一、政府债券·····	(23)
二、公司债券·····	(24)
三、公司股票·····	(25)
四、可转让的银行大额定期存单·····	(26)
五、银行承兑汇票·····	(26)
六、商业票据·····	(27)
七、国际债券·····	(27)
第二章 欧洲美元与欧洲货币市场·····	(30)
第一节 欧洲美元与欧洲货币市场的起源和发展·····	(30)
第二节 欧洲货币市场的经营·····	(33)
一、欧洲资金市场·····	(35)
二、欧洲资本市场·····	(36)
第三节 欧洲货币市场对国际经济金融的影响·····	(39)
一、欧洲货币市场与国际资本的转移·····	(39)
二、欧洲货币市场与西方金融领域的 不稳定性·····	(41)

第一部分 下篇

第三章 美国资本市场·····	(47)
第一节 美国的政府债券市场·····	(48)
一、政府债券的种类·····	(49)
二、政府债券的发行方式·····	(54)
三、政府债券的交易和二级市场活动·····	(55)
第二节 美国的公司债券市场·····	(57)
一、公司债券的内容·····	(57)
二、公司债券的种类·····	(58)
三、公司债券的发行方式·····	(60)
四、公司债券的交易方式和二级市场·····	(62)

第三节 美国的股票市场.....	(63)
一、股票的种类.....	(63)
二、美国股票的四级市场.....	(64)
三、股票市场的发展.....	(69)
第四节 美国的债券评级和股票排列制度.....	(71)
一、债券评级程序.....	(71)
二、债券评级的标准及债券级别.....	(72)
三、证券评级公司的股票的编列.....	(74)
第四章 伦敦资本市场.....	(76)
第一节 伦敦资本市场的产生与发展.....	(76)
一、伦敦资本市场与“伦敦城”.....	(76)
二、伦敦资本市场的产生及早期发展.....	(76)
三、伦敦资本市场的近期发展.....	(78)
第二节 伦敦国际资本市场.....	(80)
一、伦敦国际证券交易所.....	(80)
二、伦敦证券交易所的规模.....	(83)
三、英镑债券市场.....	(86)
四、伦敦新发行市场.....	(88)
第五章 日本资本市场.....	(90)
第一节 蓬勃发展的日本资本市场.....	(90)
一、发展现状.....	(90)
二、前景展望.....	(91)
第二节 债券市场.....	(92)
一、债券市场的发展概况.....	(92)
二、债券市场的结构与运作.....	(93)
第三节 股票市场.....	(106)
一、股票市场发展概况.....	(106)
二、股票市场结构与运作.....	(108)

第六章	德国资本市场	(117)
第一节	联邦德国资本市场现状	(117)
一、	信贷市场	(117)
二、	股票市场和债券市场	(119)
第二节	联邦德国资本市场发展的原因	(120)
第三节	联邦德国的利率体系	(122)
第四节	联邦德国资本市场主要的金融工具	(124)
第五节	境外联邦德国马克市场	(126)
第六节	外国政府、金融机构、企业如何在德国筹资	(127)
第七节	对联邦德国资本市场发展趋势的估计	(130)
第八节	关于我国利用联邦德国资本市场的若干选择	(132)
第七章	瑞士资本市场	(135)
第一节	瑞士资本市场概况	(135)
一、	瑞士资本市场的发展概况	(135)
二、	瑞士资本市场发展的有利因素	(137)
第二节	瑞士资本市场的监管机构和法律依据	(139)
一、	瑞士资本市场的监督机构	(139)
二、	瑞士资本市场活动的法律依据	(140)
第三节	瑞士资本市场的构成	(141)
一、	瑞士的银行体系	(142)
二、	瑞士的证券交易所	(145)
第四节	瑞士资本市场总体规模	(146)
一、	瑞士资本市场总体规模	(146)
二、	瑞士资本市场的资金来源	(151)
第五节	瑞士的信贷市场	(152)
一、	国内贷款	(152)

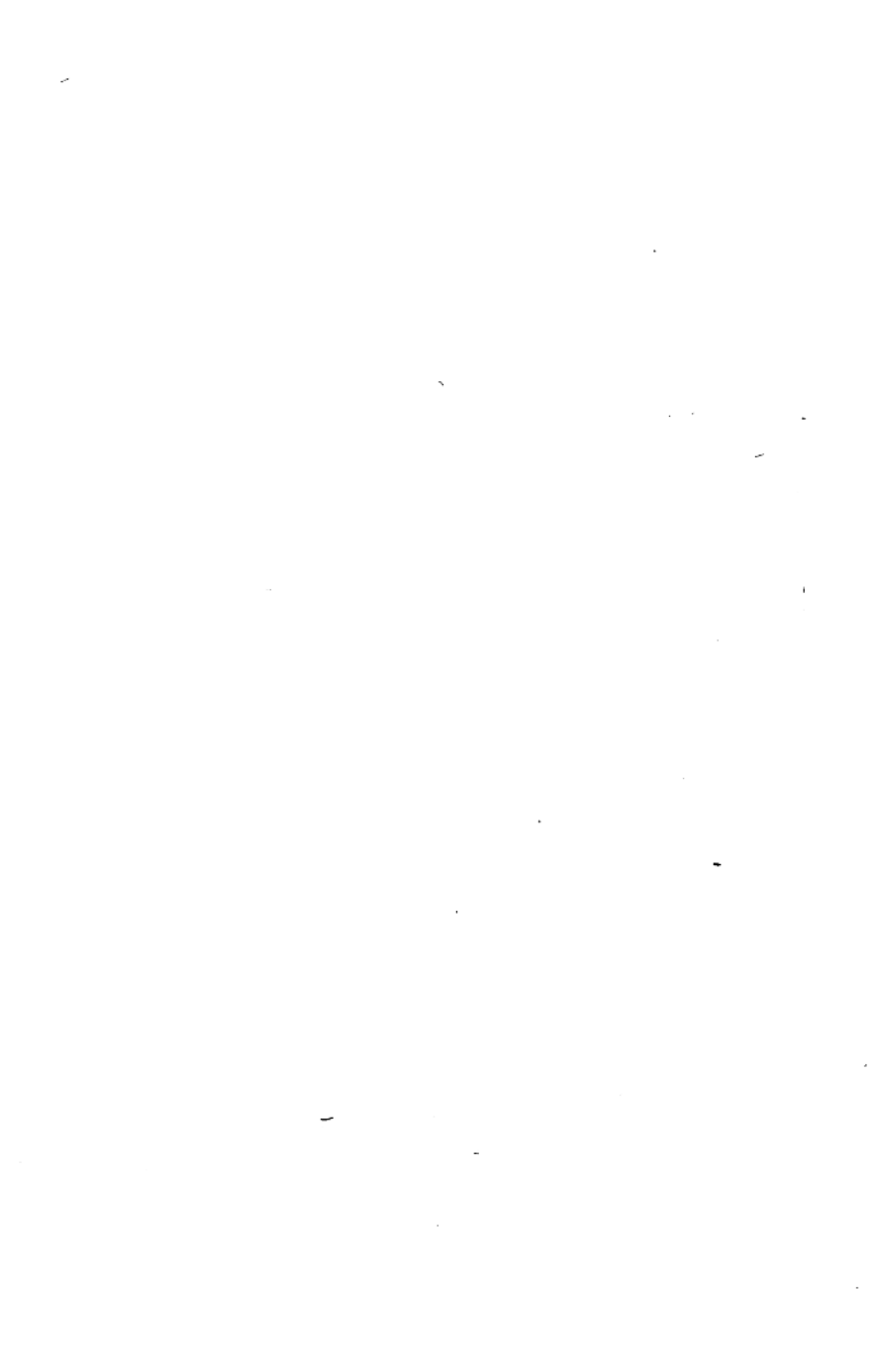
二、外国贷款·····	(153)
第八章 法国资本市场·····	(154)
第一节 巴黎资本市场·····	(155)
一、资本市场的组织及规模·····	(155)
二、巴黎股票市场·····	(156)
三、法国债券市场·····	(164)
第二节 法国资本市场的利率·····	(171)
一、银行同业拆放市场的利率·····	(171)
二、货币市场的利率·····	(172)
三、资本市场的利率·····	(173)
四、信贷市场的利率·····	(174)
第九章 新加坡境外资本市场·····	(175)
第一节 亚元市场·····	(175)
一、亚元市场的形成与规模·····	(175)
二、资金的来源、运用和市场的参与者·····	(177)
三、亚元市场的特点·····	(178)
第二节 亚元债券市场·····	(179)
一、市场的成长·····	(179)
二、市场的结构·····	(180)
三、债券的种类、货币单位及偿还期·····	(182)
第三节 亚元存款证市场·····	(184)
一、存款证的种类及其发展·····	(184)
二、市场特点·····	(187)
第四节 外国机构在境外市场的筹资问题·····	(188)
一、无法律限制与税收优待·····	(188)
二、债券发行的法律规定·····	(189)
三、债券发行的程序与费用·····	(193)
四、中国进入该市场应考虑的问题·····	(195)

第十章 香港资本市场	(198)
第一节 债务证券市场	(198)
一、债券市场.....	(198)
二、欧洲票据市场.....	(202)
三、存款证市场.....	(205)
第二节 香港股票市场	(207)
一、股票市场概况.....	(207)
二、香港股市的特点.....	(208)
第三节 香港银团贷款市场	(210)
一、香港银团贷款市场的特点.....	(210)
二、香港银团贷款市场的优越性.....	(216)

第二部分 总论

“八五”期间的国际资本市场环境与	
我国的对外筹资选择	(221)
一、国际资本市场概念.....	(221)
二、国际资本市场的资金规模.....	(224)
三、国际资本流向.....	(228)
四、西方主要货币利率、汇率变动趋势预	
测.....	(235)
附录：西方主要货币汇率、利率预测模型	(242)
五、我国利用国际借贷资金的实践	(248)
六、“八五”期间我国筹措外资规模的估	
计	(253)
七、我国“八五”期间的筹资选择	(261)
八、对外筹资管理	(268)
附录：上海“七五”、“八五”期间对外筹资分析	(274)

第一部分 上篇



第一章 国际金融市场

第一节 国际金融市场概况

一、国际金融市场的概念

金融市场是为了高效能地运用资金，资金的供应者与需求者通过某种市场方式进行资金融通和有价证券买卖，是货币经营方式和行为的总和。金融市场是经营借贷资本这一特殊商品的市场，由中央银行、商业银行、投资银行、储蓄银行信托公司、人寿保险公司、金融公司、各种基金会以及证券交易所等组成。资金的供求对象、信用工具和信用中介是构成金融市场的三大基本要素。借贷资本的需求者在一定时期内以支付一定利息，到期归还本金给货币资本的供应者为条件，从这个市场借得货币资本以满足生产、贸易及其他方面的需要，资本供求的双方不是买卖关系而是借贷关系。

金融市场分为国内金融市场与国际金融市场。国内金融市场的业务活动只限于本国居民参加，有较为严格的管制，非居民则不能参加。国际金融市场是在国际范围内进行资金融通，有价证券买卖及其有关的国际金融业务活动，是由经营国际间货币业务的一切金融机构所组成。国际金融市场从广义上讲，包括短期资金市场（货币市场）、长期资金市场（资本市场）、外汇买卖市场（外汇市场）、黄金买卖市场（黄金市场）。从狭义上讲，国际金融市场是指资金借贷交易，即资金融通的场所，如按地理区域又可以细分为纽约金融市场、伦敦金融市场、香港金融市场等等。

二、国际金融市场的形成和发展

国际金融市场是资本主义社会发展的产物，是在资本主义向垄断阶段发展过程中，根据资本主义发展的需要，在具备一定条