

立信金融丛书



国际融资

主编：龚维新 副主编：李天明

GUOJI RONGZI



立信会计出版社

国际融资

主编：龚维新 副主编：李天明

GUOJI RONGZI

立信会计出版社

447747

·立信金融丛书·

国际融资

主 编 龚维新

副主编 李天明

立信会计出版社出版发行

(上海中山西路 2230 号)

邮政编码 200233

新华书店经销

立信会计常熟市印刷联营厂印刷

开本 850×1168 毫米 1/32 印张 11.125 插页 2 字数 272,000

1997 年 5 月第 1 版 1997 年 5 月第 1 次印刷

印数 1—5,000

ISBN7-5429-0462-0/F·0433

定价: 17.60 元

C10217/04

前 言

本世纪 80 年代以来,由于西方主要国家采取一系列以自由化为基本特征的金融改革政策,使得国际间资本流动异常活跃,国际资本市场发生一系列变化,其中最为突出的表现为两方面:一是传统的银行信贷融资占整个资本市场融资的比重减少,证券融资所占的比重增加,新的融资工具不断出现并迅速发展,如可转换债券、证券存托凭证和 BOT 融资等;二是参与国际资本市场融资的国别发生变化,越来越多发展中国家的企业直接走进国际资本市场,开始利用各种融资工具筹集资金。

80 年代中后期,我国对外开放逐步扩大。一方面,金融体制改革的不断深入使越来越多的外国金融机构进入国内,外资金融机构带来了国际上先进的和盛行的金融品种、融资技术和管理经验。另一方面,社会主义市场经济的建立和企业经营机制的转变,确立了企业在市场经济中的主体地位,传统计划经济条件下资金供给制已经结束,企业依赖于国家财政资金生存的历史一去不复返了,如何从国际、国内两个资金市场以合理的成本筹措资金已成为企业生存、发展和扩张的突出问题。在目前国内资本市场资金供不应求的情况下,国内企业迫切需要了解日益增多的国际融资工具和国际资本市场的变化特点,选择合适的方式进入国际资本市场。值得庆幸的是,我国先后有一些企业尝试利用各种国际融资方式成功筹集了大量国际资金,并积累了不少宝贵经验,如 1993 年,上海石化在香港和美国发行股票 16.8 亿股,一次性成功筹集资金 3.2 亿美元。

本书在写作上坚持理论联系实际的原则,既努力反映国际上国际融资的新情况、新经验,又注意密切联系国内实践和需要;以实务性为主,力求可操作性,又保持全书的系统性、知识性和科学性。全书共有三篇,十二章。第一篇(总论篇),为两章,第一章主要阐述国际融资的基本概念、类型和特点,特别分析了 80 年代以来国际融资创新的状况、趋势和背景。第二章阐述国际融资的渠道,分析了国际金融市场的结构,特别是欧洲货币市场的出现和发展对国际融资的影响。第二篇(实务篇),以实务操作为主,重点介绍主要国际融资工具的叙做过程,按融资方式不同分为八章。第三章论述国际银团贷款的定义、起源和发展,分析构成银团贷款的基本要素,介绍国际银团贷款的主要法律及司法管辖问题,还简单介绍担保的一些基本情况。第四章以时间为顺序介绍国际银团贷款的叙做全过程,重点介绍叙做过程中涉及的两个重要法律文件:资料备忘录和银团贷款协议。第五章阐述 BOT 融资的定义和形式,从社会经济背景及 BOT 融资方式本身两个方面分析这种融资方式在国际上迅速发展的原因,分析 BOT 融资对我国经济建设的重要意义以及国内企业利用 BOT 方式吸引外资的主要操作过程。第六章主要阐述国际股权融资的特点,介绍我国企业通过发行 B 股、H 股、证券存托凭证和境外借壳上市等方式和途径进入国际股票市场融资的基本知识和实务操作。第七章结合国际债券市场的特点,探讨我国企业发行欧洲债券、外国债券和可转换债券进行融资的条件和具体操作。第八章分析国际贸易融资的不同分类形式,着重介绍出口信贷、国际保理业务和福费廷业务的特点和利弊,并介绍国内企业利用上述贸易融资方式的具体操作。第九章阐述融资租赁的概念及在我国的发展过程,着重分析融资租赁税收及租金的计算方法,并介绍叙做的全过程。第十章探讨了投资基金可以作为吸引外资的新工具,分析基金的基本概念和特点,并分析我国利用国家(地区)基金方式吸引外资的现状及其前景。第三篇(决策

篇)共两章。第十一章分别阐述了筹资人的融资决策和贷款人的融资决策。第十二章论述国际融资的外汇风险管理,分析外汇风险预测以及防避外汇风险的策略和措施。本书既可供国内经济管理部门和工商企业实际工作者业务学习和实际操作时参考,又可作为大专院校财经类、金融类专业教师和学生的教材和参阅书籍。

本书由上海财经大学龚维新教授担任主编,中国工商银行上海市浦东分行李天明先生担任副主编,国泰证券有限公司吴国梅,上海浦东发展银行陈晓蕾和上海财经大学张海东、张琳、赵春明等同志参加撰写。具体分工是:第一、二章由龚维新撰写;第三、四、五、九章由李天明撰写;第六、七章由吴国梅撰写;第八章由吴国梅、张琳撰写;第十章由陈晓蕾撰写;第十一章由龚维新、赵春明撰写;第十二章由张海东撰写。全书由龚维新总纂、修改,李天明协助之。

本书在写作过程中参考了国内外大量材料,借鉴了不少学者的研究成果,在此表示感谢。上海城市合作银行金介予先生、上海金茂律师事务所李志强先生、联合路纬德律师行上海分行顾耀良先生、国泰证券有限公司戴敏元先生、中国农业银行信托投资公司黄刚先生等为本书有关章节提供了很有价值的资料,在此表示衷心感谢。

由于作者水平有限,且时间较仓促,书中难免有疏漏甚至错误之处,敬请广大读者批评指正。

作 者

1996年8月

目 录

一、总 论 篇

第一章 国际融资的概念、类型和特点	3
第一节 国际融资的概念	3
第二节 国际融资的类型	5
第三节 国际融资的特点	9
第四节 国际融资创新及其动因	13
第二章 国际融资的渠道——国际金融市场	22
第一节 当代国际金融市场的构成	22
第二节 国际金融市场的创新——欧洲货币市场的出现 和发展	26
第三节 主要国际金融中心	34

二、实 务 篇

第三章 国际银团贷款(一)——基本概念、要素和法律 问题	43
第一节 国际银团贷款概述	43
第二节 国际银团贷款的基本要素	50
第三节 国际银团贷款的适用法和司法管辖	58
第四节 国际银团贷款的担保	64
第四章 国际银团贷款(二)——操作程序	72

第一节	国际银团的组织准备	72
第二节	国际银团的组成	88
第三节	国际银团贷款的管理	100
第五章	BOT 项目融资	111
第一节	BOT 项目融资概述	111
第二节	BOT 项目融资方式的基本特征	120
第三节	BOT 项目融资的叙做	129
第六章	证券融资(一)——国际股权融资	142
第一节	国际股权融资概述	142
第二节	境内上市外资股(B 股)的融资	149
第三节	境外直接上市融资	162
第四节	证券存托凭证	173
第五节	境外借壳上市	179
第七章	证券融资(二)——国际债券融资	189
第一节	国际债券融资概述	189
第二节	国际债券发行	192
第三节	国际可转换债券融资	199
第八章	国际贸易融资	211
第一节	国际贸易融资形式	211
第二节	出口信贷	217
第三节	国际保理业务	225
第四节	福费廷业务	237
第九章	国际融资租赁	244

第一节	国际融资租赁概述·····	244
第二节	国际融资租赁的租金和税收·····	252
第三节	国际融资租赁合同的基本条款·····	260
第四节	国际融资租赁的操作程序·····	267
第十章	国家(地区)基金——国际融资的一种新工具·····	275
第一节	投资基金概述·····	275
第二节	国家(地区)基金在我国的发展及其作用·····	282
第三节	我国组建国家(地区)基金的组织模式和 经营原则·····	286
第四节	关于完善投资基金、拓展引资渠道的策略·····	290

三、决 策 篇

第十一章	国际融资决策·····	303
第一节	筹资人的融资决策·····	303
第二节	供资人(贷款人)的融资决策·····	310
第十二章	国际融资外汇风险管理·····	320
第一节	国际融资外汇风险概述·····	320
第二节	外汇汇率预测·····	322
第三节	外汇风险管理策略和措施·····	335
第四节	借助金融工具防范外汇风险·····	340

一、总 论 篇

第一章 国际融资的概念、类型和特点

第一节 国际融资的概念

所谓融资,顾名思义,就是融通资金,系指资金在持有者之间的融通,以调剂余缺。融资可以包括:货币资金持有者之间的融通,实物资金持有者和货币资金持有者之间的融通,甚至也有实物资金持有者之间的融通。如果资金的融通发生在本国资金持有者之间,而不涉及其他国家的资金持有者,就是国内融资;如果资金持有者涉及其他国家,超越了国境,则是国际融资。

资金的融通一般总是建立在一定的信用关系的基础之上。融资的信用关系主要包括:1. 银行信用,以借贷、贴现、拆借等方式融资;2. 商业信用,以赊销、预付、分期付款等方式融资;3. 租赁信用,以出租实物的方式融资,一般是实物资金持有者出租技术设备,以弥补承租人货币资金的短缺;4. 国家信用,以买卖国债的方式融资,在国际上,国家信用除表现为国家或政府发行国际债券外,还可以债务人或债权人身份向国外借款或提供贷款;5. 债券信用,主要是通过发行债券社会集资的方式融通资金。有必要说明,有的融资方式并不是建立在信用关系基础之上的。例如,企业股票的发行和买卖是一种筹集资金的融资方式,但股票的性质与债券不同。股票是一种企业的所有权的凭证,谁对一个企业持有以面额表示的若干股票,就代表他对该企业的资产净值占有若干份额,股票持有人一般称为股东,就是企业的主人。而企业发行债券,自己就成为债务人,而债券持有人是企业的债权人。因此,债券的

买卖是建立在债券信用基础上的融资方式,而发行股票作为一种融资方式,并不是建立在信用关系基础之上,股票的买卖并不产生资金的借贷关系。

建立在一定信用关系基础上的融资行为,总会产生资金的借贷关系,国内融资产生国内借贷关系,而国际融资则产生国际借贷关系。国际借贷关系是借贷资金国际运动的表现形式和结果。因此国际融资一般是:

1. 国际融资是在国际金融市场上进行的。国际金融市场是国际借贷关系产生和国际借贷资金移动的渠道和中介,它为这种国际资金移动服务。在国际金融市场上,资金供应者和资金需求者通过金融机构或自行直接相互接触,从事借贷交易或证券发行买卖活动,以实现国际资金的融通。

2. 国际融资是在一国资金供应者与另一国资金需求者之间进行的。国际融资的当事人主要有:资金供应者(通常表现为债权人)、资金需求者(主要表现为债务人)和金融中介人。具体地说,它主要包括:一国政府与别国政府之间,一国政府与别国银行之间;国际金融组织与一国政府、企业或银行之间,一国企业、银行与别国的企业、银行之间,等等。国际融资的资金供需双方中有一方是个人者较少,譬如,个人在国际金融市场买卖证券属于这一类。

3. 国际融资是采取货币资金形态或实物资金形态的国际资金转移。国际融资的具体组织形式多种多样,其中大多数系采取货币资金形态,即无论供资者提供贷款,或筹资者偿还贷款本息时,均采取货币资金形态。但也有某些融资方式,如国际租赁融资,则采取实物资金形态。

国际融资是国际经济联系的一个重要组成部分,它的积极作用是:

(一) 有利于推动国际贸易的发展

国际资金流动最先原是依附于国际商品和劳务的流动的。但

在一定条件下,国际资金流动会起反作用,进一步促进国际商品与劳务的流动。贸易融资,银行对进出口商融通资金,提供信贷担保,对国际贸易的发展,起着极大的推动作用。

(二) 有利于解决闲置资金的出路

无论是企业或者国家,在一定时期内,所持有的资金往往是余缺不均的。一般说来,经营差的企业缺少资金,而经营良好的企业资金比较充裕,但有时也短缺短期资金;发展中国家大多短缺资金,而石油生产国和发达国家往往资金比较富裕。资金充裕的企业或国家其多余资金如不予利用或正常使用,即可成为闲置资金,甚至成为游资。这种游资往往在国际金融市场频繁流动,进行投机冲击,扰乱市场。国际融资作为一种调剂资金余缺的手段,尤其是当前国际融资的形式和工具多种多样,具有适应市场客观需要的灵活机制,可以把各种多余(闲置)资金,按照市场经济的规律,加以筹集,合理疏导,充分发挥资金的应有作用。

(三) 有利于促进各国经济以至世界经济的发展

资金是生产要素之一。就一个企业而言,企业的发展离不开必要的资金投入;就一个国家来说,经济建设需要资金。如果一个企业资金短缺,就无法扩大生产,改进技术,开发新产品,增强竞争力。一个国家如果财力有限,很多经济项目由于本国资金不足而无法上马,这势必会减缓一国经济建设的速度。国际融资作为企业、金融机构、各国政府筹措资金的手段和途径,其在调剂资金,合理配置资源要素,以及对各国经济和世界经济的发展起着积极作用。

第二节 国际融资的类型

国际融资可以从不同角度予以分类,主要如下:

一、按是否通过金融中介人来分

(一) 直接融资

系指资金的融通是由资金供应者(贷款人)与筹资者(借款人)直接协商进行,或者通过经纪人,即由居间的经纪人把融资双方(贷款人和借款人)结合起来实现资金余缺的调剂,经纪人则收取佣金。前一种直接融资的具体形式如:最后贷款人和最后借款人之间的货币借贷;预付货款或赊购商品,等等。这类直接融资的局限性较大,即:受融资双方资财数量的限制;受融资双方资信的限制;受融资时间、地点、范围的限制,等等,以致双方直接协商融资有时难以实现。后一种直接融资的具体形式,如:由证券公司经销企业或国家(筹资人)发行的证券,证券公司作为经纪人包销(经销)筹资人(也就是最后借款人)发行的证券,把所包销证券分散转售给广大投资者。这里经纪人所起的作用是:① 在筹资人和投资人之间沟通信息;② 把所需筹集的资金来源分散到许多投资人。经纪人所提供服务的灵活性,有利于协调资金供应者与资金需求者之间的关系,在一定程度上,弥补融资双方资财数量方面的限制。

(二) 间接融资

系指通过金融中介人进行的资金融通。金融中介人指银行和保险公司、投资公司等非银行金融机构。在一般情况下,金融中介人的作用简化如下图(图 1-1):

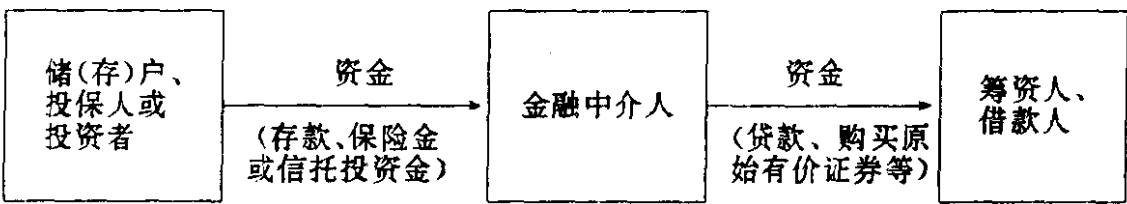


图 1-1 金融中介作用示意图

金融中介人主要通过吸收存款、保险金或信托投资金等来汇集资金,同时又通过发放贷款或购买原始有价证券等方式将其所汇集的资金转移到资金短缺的筹资者手中,这就是间接融资。金融中介人,尤其是银行,在现代市场经济中处于调节社会资金运动的

主要环节,是聚集和分配资金的枢纽。它的作用是能够有效地克服直接融资时借贷双方在资金数量、借贷时间、范围、期限上不易取得一致和不易了解借者资信等局限,并且能把社会上分散的闲置资金充分动员起来,将非资本的货币转化为货币资金,从而大大地拓宽融资的空间。

二、按融资目的分

(一) 国际贸易融资

系指与国际贸易有直接联系的融资,这是国际融资中一种最古老的类型。出口商在从制造产品、运输到销售的过程中,或者进口商在进货过程中,都往往要求获得风险小、成本低的资金融通。国际贸易融资是促进进出口贸易的一种金融支持,它可分为:

1. 短期贸易融资。指为了解决进出口商短期(期限在1年以下)资金需要的融资。按受信人(筹资人)分:对进口商融资和对出口商的融资;按授信人(供资者)分有:商业信用和银行信用,具体如下:

(1) 对进口商融资,包括:(甲)从出口商获得融通资金,如赊销方式,容许进口商在成交后延期支付货款;又如出口商向进口商开出远期汇票,进口商无须即期付款。这是属于建立在商业信用基础上的直接融资。(乙)从商业银行获得融通资金,如商业银行承兑远期汇票,使进口商获得资金;又如银行以不收或少收开证押金替进口商开立信用证,也是一种对进口商融资的方式。

(2) 对出口商的融资,包括:(甲)从进口商方面获得融通资金,如进口商向出口商预付部分或全部货款。(乙)从商业银行方面获得融通资金,如申请打包贷款,即出口商持进口方银行开立的信用证从银行获得用于货物装运出口的周转性贷款;又如申请出口押汇,即出口商在托收方式的情况下,以全套货运单据向银行抵押,获得融通资金,等等。

2. 中长期国际贸易融资。系指资金融通期限在1年以上者。

最典型的中长期国际贸易融资是出口信贷。出口国银行向本国出口商、外国进口商或进口国银行提供利率较低的贷款,以支持解决外国进口商支付从贷款国进口机器设备、技术和劳务等款项的资金需要。如:出口商向本国银行申请获得卖方信贷;进口商从出口方银行获得买方信贷,等等。

(二) 项目融资

系指为特定的工程项目(如大型的采矿、能源开发、运输交通以及动力、化学、冶金企业等建设)融通资金。项目融资一般具有以下特点:①是中长期融资,资金需要量大,风险也大;②融通的资金专款专用;③项目作为单独的法人实体成立项目公司,而项目公司是项目贷款的直接债务人;④对债务人的追索主要是对项目的资产或项目的潜在现金流量,即依靠该项目工程建成投产后所获得的收益偿还;⑤项目主办人(发起人)对项目贷款人提供某种担保,但一般并不包括涉及项目的所有风险。

(三) 一般融资

系泛指既不与进出口贸易,又不与特定工程项目直接联系的融资。这类融资往往是出于克服资金短缺,调剂外汇资金,或弥补国际收支逆差、维持货币汇率等原因。

三、按融资期限划分

1. 短期融资。指资金融通期限在1年以下者,其融通资金周转较快,大多属信用融通,如:银行同业拆借。

2. 中期融资。即资金融通期限为1~5年,一般需由资金供需(借贷)双方签订融资(信贷)协议。

3. 长期融资。指资金融通期限在5年以上,最长可达50年。

四、按融通资金的来源分

(一) 国际商业银行融资

指融通资金来自国际商业银行。这种融资多数属一般融资,即不指定贷款用途,不与商品采购或指定工程项目相联系,借款人可