

金融理论与实务丛书

国际融资技术 与金融市场

● 陈建樑 编著

复旦大学出版社

国际融资技术与金融市场

陈建樑 编著

复旦大学出版社

内 容 提 要

本书包括四部分：(1) 国际金融市场结构、金融创新进程、外汇交易原理和各种交易方式；(2) 外贸融资、国际银行借贷、银团贷款、项目融资、金融期货、国际租赁、国际债券、货币与利率互换、外币期权以及国际金融机构贷款等十种融资方式的操作技术；(3) 金融与外汇风险的分析和保值方式的选择；(4) 美、英、德、法、日、瑞士、卢森堡、新加坡、香港等地的货币与债券市场介绍。

本书内容新鲜，专业知识丰富，全面介绍了国际金融的理论与实践知识，可作为大专院校的国际贸易、国际金融与国际投资等课程的教材或教学参考书，尤适宜外经贸和金融部门专业干部阅读、参考。

责任编辑 陈锡鏢

责任校对 马金宝

(沪) 新登字202号

国际融资技术与金融市场

陈建梁 编著

复旦大学出版社出版

(上海国权路 579 号)

新华书店上海发行所发行 上海红卫印刷厂印刷

开本 850×1168 1/32 印张 12.75 字数 329,000

1991 年 4 月第 1 版 1992 年 4 月第 2 次印刷

印数 5,600--10,000

ISBN 7-309-00625-9/F·132

定价：4.80 元

《金融理论与实践丛书》序

购买力在其余缺单位之间的有偿让渡，称为信用授受（贷借），或称资金融通，又简称金融。

金融的基本载体是货币，没有适量的和价值稳定的货币，不可能有发达的金融，所以货币（特别是广义货币）存量占国民生产总值的比例，常被用来衡量金融的“深度”^①。另一方面，金融的发达，又会使某些信用凭证（金融资产）渐渐地增强其流动性而跻身于货币行列（信用货币），从而扩大了货币的来源和增加了货币供应的弹性。金融还能使已断裂的卖和买行为得以弥合，又有加速积累和改变资源配置的作用，所以，货币在再生产中又俨然有了“第一推动力”。利用这个机理，人们可以通过金融的传导，调节货币供应入手，以谋求某种宏观经济目标的实现，这就是现代国家通行的货币政策。难怪有人把“货币流通的调节”也包含在金融的定义里^②。

① 世界银行《1989年世界发展报告》，牛津大学出版社，第31页。

② 许瀚新主编《政治经济学辞典》，人民出版社1981年版，下册第507页。

金融的历史，始于货币具有支付手段职能的久远年代。二次大战后，特别是七十年代以后，随着信息技术的进步，“金融创新”的展开和金融管制的松解，在许多市场经济国家中，金融活动进入到一个空前活跃的时期，突出的标志是：金融资产（包括货币）多样化，金融中介综合化，金融市场一体化，金融流程电子化，金融行市（利率、汇率）浮动化。这给金融市场的参与者带来机会，也增加了金融的风险。同时，改变了各国货币政策的目标、程序和效果。金融使有的国家经济“起飞”，使有的国家乞邻而肥，使有的国家面临“空心化”威胁，使有的国家陷入了“债务危险”，还使更多国家经受了严重的通货膨胀。

金融是祸是福，这取决于社会制度和人们对金融机制的理解，而如何联系本国国情运用此种理解，则尤关重要。不同的立场，不同的视角，不同的经验，常使人们对于金融机制的内涵及其运用有着不同的认识与主张，这就产生了有关金融的多个学派和多方面论著，金融学已蔚然成为一门庞大的经济学科，包含着有关货币、银行、投资、保险、国际金融、证券市场、企业理财和利率、汇率等方面的理论与实证。

我国正在建设社会主义的商品经济，对于作为商品经济衍生物的金融，自然应该根据国情加以开发与利用。十年来我们在金融方面也推行了许多改革、开放措施，如对国营企业实行‘拨改贷’，建立中央银行和

相应的金融管理体制，组成以专业银行、综合性银行、投资银行、保险公司、信用合作社、财务公司等为主体的金融中介体系，并在局部地区允许外国银行开设分支机构，此外，还大大地增加了金融资产的品种与数量，包括债券、股票、信用卡等的发行和证券交易所的试办。这些金融新事物，既取法于外国，也保持着中国社会主义的特点；既有成功，也有未尽如人意者。现在，该是总结我们金融改革的经验和更清醒地评价与借鉴外国的金融理论与实践的时候了。

行见有更多的金融著译问世，复旦大学出版社编辑部决定推出一套“金融理论与实践丛书”，这是出版工作作为我国社会主义现代化事业，特别是金融教育与管理事业服务的有力行动。我作为一个金融理论工作者，自然是乐观其成，并期待从这套书中得到教益，谨以这篇小序表达我的祝愿。

陈锐烈

1991年5月27日

目 录

第一章	国际金融市场的结构和新发展	1
第一节	国际金融市场结构.....	1
第二节	国际借贷结构的变化.....	9
第三节	金融市场国际化的进程.....	20
第二章	世界外汇和黄金市场	27
第一节	世界外汇市场.....	27
第二节	世界黄金市场.....	39
第三节	主要清算系统.....	44
第三章	外汇交易	49
第一节	现汇率、套汇率和期汇率.....	49
第二节	套汇套利.....	55
第三节	择期外汇合约.....	59
第四节	远期外汇调期交易.....	63
第五节	复远期货币调换.....	71
第六节	现汇日之前的调换汇率.....	75
第四章	金融期货	79
第一节	金融期货市场的特征和结构.....	79
第二节	金融期货合约交易的基本概念.....	85
第三节	金融期货的套期保值和牟利.....	93
第四节	套期保值的决定.....	102
第五章	欧洲货币交易	108
第一节	欧洲银行存贷市场.....	108

	第二节 欧洲市场的金融工具·····	113
	第三节 欧洲货币市场的利率·····	117
	第四节 国际贷款协议·····	121
第六章	辛迪加贷款 ·····	126
	第一节 辛迪加贷款的安排·····	126
	第二节 辛迪加贷款的定价·····	132
	第三节 辛迪加贷款的加息率·····	133
第七章	国际项目融资 ·····	142
	第一节 国际项目融资特征·····	142
	第二节 项目融资的结构·····	146
	第三节 国际项目的风险评估·····	150
第八章	国际贸易金融 ·····	156
	第一节 出口方融资和进口方融资·····	156
	第二节 银行的外贸融资·····	160
	第三节 一些国家的官方的外贸融资·····	174
第九章	国际租赁 ·····	188
	第一节 外国租赁类型·····	188
	第二节 租赁与购买的选择·····	195
	第三节 租赁的组织安排·····	200
	第四节 美、欧、日等国的租赁业务·····	206
第十章	国际债券的发行与销售 ·····	213
	第一节 欧州债券与外国债券市场·····	213
	第二节 国际债券的种类·····	216
	第三节 国际债券发行的当事人·····	222
	第四节 债券发行的主要条件、费用和价格·····	227
	第五节 国际债券的发行过程·····	235
	第六节 国际债券的二级市场·····	243
第十一章	货币互换和外汇期权交易 ·····	250

第一节	货币和利率互换交易·····	250
第二节	远期利率协议·····	260
第三节	外汇期权交易·····	262
第十二章	货币风险管理·····	274
第一节	货币风险及其保护措施·····	274
第二节	货币保值措施的评估·····	284
第三节	多重风险的防避·····	293
第四节	跨国银行的风险管理·····	301
第十三章	国际金融机构的贷款·····	308
第一节	世界银行集团的贷款·····	308
第二节	国际货币基金组织的贷款·····	317
第三节	亚洲开发银行的贷款·····	325
第十四章	美国货币市场和债券市场·····	327
第一节	美国货币市场·····	327
第二节	美国债券的发行·····	332
第三节	证券交易市场·····	339
第十五章	英国的货币与债券市场·····	347
第一节	英国的货币市场·····	347
第二节	英国的债券市场·····	351
第十六章	欧洲大陆的主要货币与债券市场·····	361
第一节	联邦德国的货币与债券市场·····	361
第二节	瑞士的货币与债券市场·····	367
第三节	法国的货币和债券市场·····	374
第四节	卢森堡债券市场·····	379
第十七章	日本、新加坡、香港等金融市场·····	382
第一节	日本的货币与债券市场·····	382
第二节	新加坡的货币与债券市场·····	391
第三节	香港金融市场·····	395

第一章 国际金融市场的 结构和新发展

第一节 国际金融市场结构

一、世界资本市场

从世界范围看,资本市场包含各国的和国际间的金融市场,每个国家或地区的金融市场有不同的发展阶段、规模和深度。资金成本和可得性各异。金融业机构通过各种渠道和手段寻找最便宜的资金来源,最高的收益,将资金运用到外国市场,或者引导外国资金进入本国市场,形成资金的国际间对流。各国货币的相互兑换形成的外汇市场沟通了各国的金融市场。本世纪 50 年代以来,国际贸易以高于GNP的增长速度,持续扩展,60、70 年代以来跨国公司全球交叉渗透,给国际金融市场的扩大和革新以强烈推动。国际经济一体化与国际金融一体化互为促进。

多数国家的大多数投资行为发生在国内金融市场,同时,多数国家的金融市场都有国外联系——一方面接受外国(非居民)到本国投资或筹资,另一方面本国居民到国外从事筹资或投资活动。这些国外金融联系形成历史悠久的“对外(foreign)金融市场”。对外金融市场的所有交易都得接受所在国的监督,遵守该国的政策、惯例。买卖证券、借款放款的条件和利率,都要遵守该国的规定。60 年代发展起来的欧洲货币市场,是另一类型的国际金融市场。银行和客户将某种货币为面值的信用置于该货币法律管辖国之外的市场,发生交易的面值货币同其管辖国相分离,形成境外

(external)市场，习惯称“欧洲市场”(Euromarket)。它不是某一具体国的金融体系的组成部分，在利率、管制和惯例上同国内金融体系相平衡。欧洲货币市场发源于欧洲，很快扩及东亚、加勒比海和中东等金融中心，70年代便形成独特的全球性的金融市场。分布在亚洲的境外货币市场习惯称亚洲美元市场，在内涵上它是欧洲货币市场的一个部分。

世界资本市场存在三重结构：(1)国内市场，具有各国历史的特征和制度。(2)附属于国家市场的对外部分，居民和非居民共同作为资金的供应者或获取者参与其中，但置于所在国家市场的规则和管辖中。(3)境外或离岸(off shore)市场，不受所在国金融法规管辖。各个境外市场彼此有共通特征，同它所分布的国家市场有显著区别。

欧洲货币是这样创造的：当某国一家银行接受一笔非本国货币面值的存款时，便创造了欧洲货币(境外货币)。例如，瑞士某银行将一笔美元存入纽约一家银行待用，这笔美元存款是放在美国，不是欧洲美元。当瑞士银行抽走这笔美元存款，不换成瑞士法郎调回国内，而仍以美元存放在伦敦一家银行或新加坡的一家银行，便创造了欧洲美元。这笔美元存款成为美国之外的银行的新负债。接受存款银行可将美元用于融通客户的资金需要。同样，在巴黎或意大利等欧洲银行接受的英镑存款，称欧洲英镑。在卢森堡或香港的银行接受的马克存款，称欧洲马克。欧洲美元，欧洲英镑，欧洲马克、欧洲日元……等所有境外货币统称欧洲货币。

“欧洲市场”与国家金融市场一样，也有中介信用和直接信用之分。通过银行渠道融通的中介信用称为“欧洲货币市场”。直接信用，如以欧洲货币发行的债券，虽由银行安排，但代表借款人对投资人的直接债务，这个市场是欧洲债券市场。

由于所有欧洲货币都是国家货币，并通过国家支付系统支付，欧洲货币市场便同相应面值货币的国家市场相竞争而发展，它必

须有对国内金融市场的竞争优势才能生存。假如世界范围对资本转移作全面限制，境外货币市场便会收缩以至消失。只有保持资本自由流动，自由兑换，而且其转移成本和风险代价小于其收益，其借贷条件和收益优于国内市场，境外货币市场才能存在和发展。在这前提下，当国内金融市场限制增加，包括提高法定储备金比例及其他税收措施，就会推动更多金融中介活动进入境外市场。

离岸金融中心吸引国际银行业，成为非居民外币资产和负债的进口地和出口地，是由于有下列的优越条件：(1)不受当地中央银行对国内金融机构的外汇管制和法律管制，允许资本自由移动，(2)欧洲货币存款没有准备金要求，对存款利率没有限制，(3)财政刺激，对离岸业务几乎不征税或低税，许可证费用也是低的，(4)离岸金融机构不一定吸收东道国的资金，相对容易进入。总之，经营自由，更大的利率差，低费用和更高的效率，加上全球对资金需求旺盛，境外金融市场得以迅猛发展。

世界资本市场除了各国的国内资本市场部分，便是国际金融市场。国际金融市场由下面几个部分组成：国家对外资本市场、境外货币市场和外汇黄金市场。资本市场同外汇市场的职能不同。资本市场，无论是短期的资金市场或长期的资本市场，是经营存贷货币的信用市场。外汇市场不是货币信用的交易，只是支付手段的交易，通过银行系统从事不同货币的转换。它更多受国际货币制度和各国汇率制度的支配。境外货币市场有其独特的制度结构，它的调节机制、利率决定，资金运动和借贷活动方式，同以往的国内和对外资本市场相互平行，相互竞争而又相互补充。

国际金融市场是几个市场内在联系的整体：国家资本市场同其他国家市场和境外货币市场的联系；境外货币市场同其他境外市场和国家市场的联系；外汇市场，以不同货币沟通各个国家市场

和境外货币市场。

国际金融市场的机制受许多因素影响：(1) 各国经济的发展，(2) 西方国家经济周期，(3) 国际收支结构，(4) 国际支付和汇率制度，(5) 主要国家的金融管制政策，(6) 多种货币的国际储备制度的变化，(7) 地区货币集团的发展。

欧洲货币市场规模 (亿美元)

	1978 年 12 月	1981 年 6 月
<u>欧洲中心</u>	6,560	10,410
英国	2,900	5,180
法国	800	1,150
卢森堡	550	790
比利时	370	660
荷兰	380	540
意大利	300	370
瑞士	300	310
日本	480	1,060
加拿大	340	620
<u>离岸金融中心</u>	2,060	3,520
巴哈马	1,050	1,400
新加坡	270	680
巴林	230	430
香港	160	360
开曼	180	300
巴拿马	140	210
荷属安的列斯群岛	30	80
总规模*	9,440	15,600

* 总规模还包括其他未列入表的金融中心。

引自(美)《银行家杂志》1984 年 1—2 月号

二、国际银行业的职能

金融市场是为金融资产的买者和卖者(个人或机构)安排可贷资金的交易市场。金融市场发出种种信号——利率、资本、成本、收益率、汇率等,投资人和借款人从中有效地分配和运用资金。市场参与人有三类:最终借款人、最终贷款人和金融中介。在国际金融市场中,国际银行业作为金融中介,实施下列基本职能:

- (1) 货币转换,即外汇交易和服务。
- (2) 国际财政,资金供应和分配,资金调拨和再转换。
- (3) 国际贷款和信用,分析和批准信用,确定和监督贷款。
- (4) 国际支付和清算。

国际银行业务主要有两个系统:商业银行业务和投资银行业务。国际商业银行经营着多样化的活动,包括五个领域:(1) 出口和进口金融,(2) 外汇业务,(3) 货币市场业务,(4) 公司服务,(5) 贷款。进出口金融是国际商业银行最老的经营项目,为贸易开展信用证业务,承兑票据,托收等。大银行的国际部为客户和往来银行执行外汇业务,包括买卖外汇,外汇风险管理,提供咨询服务,利用货币和利率关系方便公司资金头寸调度。货币市场经营有存款单和各类票据业务,以及不同国家的货币市场工具的交易。为公司提供的服务,包括在资本市场承销银团贷款,公司流动资金的管理,应收款托收,存货融资、货币汇兑和划拨等。国际贷款有为外贸服务的商业信贷,备用信贷,发展信贷,为工业公司购买资本设备的中期信贷,单一货币或多种货币信贷安排,以及欧洲货币贷款。现代商业银行已同跨国公司的金融活动密切结合,为跨国公司发展特别业务,调度资金头寸和划拨货币。国际金融的发展有赖于国际商业银行的经营开拓。商业银行的显著的进取,突出反映在创造全球外汇市场、扩展欧洲货币借贷,以及伸延到投资银行业务的主要领域——国际债券市场中。

国际投资银行也趋于经营多样和复杂的业务：(1) 证券发售和管理，(2) 一揽子混合金融安排，如辛迪加贷款、项目融资、平衡贷款等，(3) 信托管理，(4) 筹资，包括贷款、股票发行、欧洲债券发行，(5) 金融咨询服务，评估、咨询和谈判服务、合并和收买的咨询、投资战略咨询。

由于大型跨国银行的卷入，国际投资银行活动更为广泛，投资银行能够运用它的情报、专门知识、联络关系、市场监视网，取得商业银行资金的国际通道等，可解决比商人银行复杂多的业务。当前，国际投资银行的重大职能是确定国际筹资的可能范围，它建立在银行掌握国际金融市场周密情报和专门知识的基础上，参与超出一般专门知识的项目融资，以可行性研究的方式出售，以及对特大型风险的复杂项目的筹资可行性的论证服务。

世界资本市场包括有跨国界的商业，涉及多种货币交换，货币外汇风险，风险测量及管理技术。国际商业和投资经受资本和信用控制。国际银行业利用各个国家市场的法规和管制的差异，从中运筹、配置资金和从事资产债务管理。国际金融活动是在一定的宏观经济条件下，涉及价格、汇率、利率和其他变量的变动，以及这些变量之间的相互联系，由此创造出一系列借款和投资的保值、套汇及套利的技术。这些技术的发展又推动了金融市场的营运和管理达到空前的广度和深度。

国际银行业从事国际金融管理有以下几个方面：(1) 金融环境的预测——对价格、利率和汇率的预测。(2) 资产管理——现金和资本的管理。(3) 债务管理——借款的程序、货币选择、偿还和利息结构。(4) 汇率管理——汇率转变对国际收支和现金流的影响、汇率风险管理。(5) 金融活动的评估、控制和会计核算。

三、国际金融中心

传统的金融中心,如伦敦、纽约、东京、苏黎世、巴黎、法兰克福、阿姆斯特丹等,生长在发达的经济土壤上,有充足的资金来源,历史上不仅是资金的集散地,还是资本的净供应地,资本的净输出地。这些金融中心具有稳定的经济、政治环境,有良好通讯和金融基础设施,有熟练的金融业经营人才,官方给予自由的经营条件和优惠措施。这些金融中心在 50 年代后期之后,相继兴起欧洲货币的金融业务,成为具有国内金融中心,对外金融中心和欧洲货币中心三重功能的国际金融中心。

60 年代以来,在若干具有特殊条件的城市形成一种特殊的欧洲货币中心。它们是巴哈马,开曼、新加坡、香港、巴林、巴拿马等离岸金融中心。它们同老的国际金融中心不同,本地资金有限,当地资金不能成为资金供应的重要来源,然而,这些新兴金融中心居于有利的地理位置,允许资本自由移动,对外币存款没有准备金要求,利率没有限制,免除利息预扣税及实行其他低税措施。这些城市成为跨国公司、跨国银行的良好避税地,国际资本荫蔽的安全港,成为资金自由调度的中转地。

各个欧洲货币中心有不同的特征:或者是(1)存在大量欧洲货币存贷的市场,如伦敦;或者是(2)巨大的资金净供应市场,如瑞士;或者是(3)国际贷款资金的中介或转口市场,如巴哈马,开曼。或者兼有多个特征。离岸金融中心通常指欧洲货币中心的特别部分,在法规、管理、税收等方面比一般欧洲货币中心有更特殊的待遇和优惠,主要是为非居民的借款人和存款人履行金融中介,为欧洲货币转换活动提供更自由的可供选择的来源和渠道。

传统的和新兴的国际离岸金融市场可划分为三种类型:

(1) 内外一体型。伦敦和香港属这种类型。境内外业务混合

一体,居民非居民都可以参加外币存贷活动。

(2) 内外分离型,如新加坡、纽约和东京。新加坡设亚洲货币帐户(ACU),美国设国际银行业设施(IBF),日本设海外特别帐户。它们同国内货币资本市场相分隔。

(3) 簿记型,如开曼、巴哈马的离岸市场,只有记帐而没有实质性的货币经营业务。国外银行在当地开设资金帐户是为了逃避税收。

第一、二类也叫经营(职能)型。职能型中心接受存款并贷放资金。伦敦等城市是充分经营型银行业中心。簿记型中心作为记帐和转拨资金地,没有或很少有实际银行业活动。

加勒比海离岸金融中心包括巴哈马、开曼岛、巴拿马和荷属安的列斯。这几块小地方只有很小的国内银行业和本地货币基础,却设立了众多的外国银行,大多是美国银行的分支,还有加拿大和西欧银行。那里的银行活动是欧洲货币市场一部分,欧洲美元占总数的96%以上。美国银行在加勒比分行所运用的相当部分资金是来自母行及其国外分行,1981年这个数量达到38%以上。而美国银行在伦敦的分行只有12%的资金来自母行和姐妹分行。此外,加勒比金融中心另外27%的资金是来自美国本土的其他银行和公司存款者。在这里存放资金可缴纳低得多的税收。在资产方面,加勒比中心的银行有80%的债权属于美国等国家。巴哈马是欠发达国家最大的离岸金融中心,而且从帐面金额看是仅次于伦敦的离岸中心。1981年6月有存款1,400亿美元,占欧洲货币市场的9%。银行和信托公司总数超过300家。巴拿马已发展成为地区性金融中心,从邻近地区筹措资金回流到拉丁美洲。1982年有70%贷款用到南美洲和中美洲。

中东的巴林在1976年起迅速取代贝鲁特,成为中东,尤其是海湾地区的金融中心。这里有38家阿拉伯银行列入世界最大500家之中。海湾国际银行是离岸市场的主要领头者。80年代