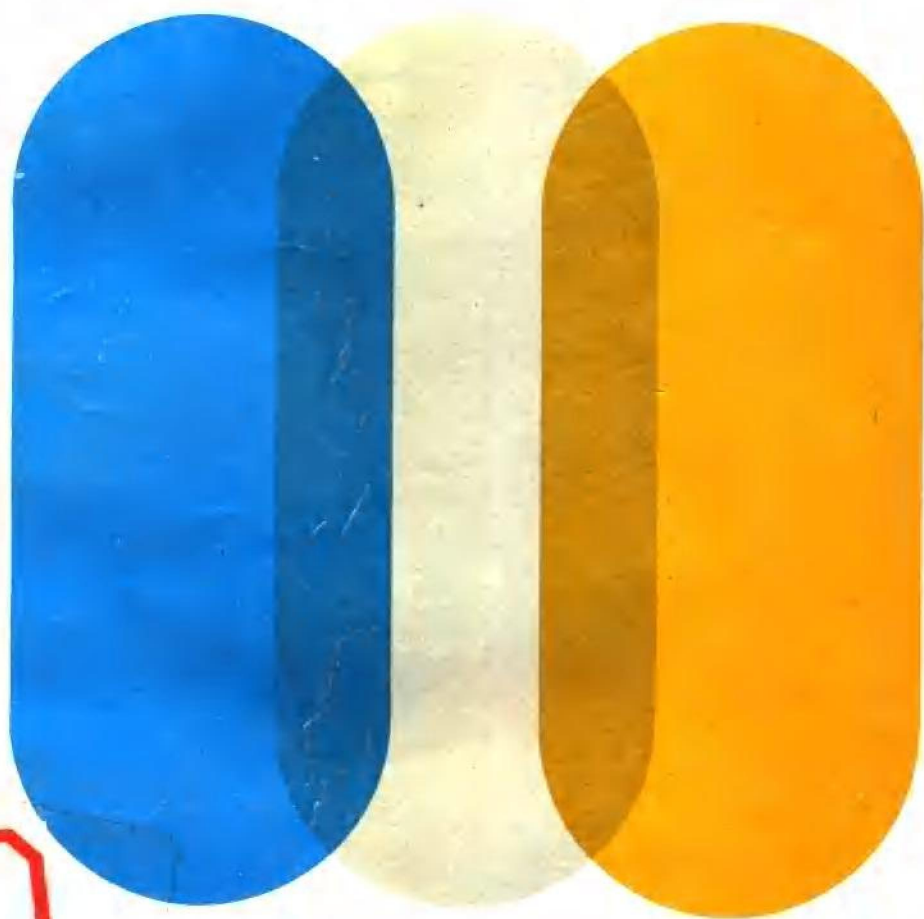


● 企业商务丛书

金融创新实务



SHANGWU CUNGSU

陈湛匀 著

上海人民出版社

企业商务丛书

金融创新实务

陈湛匀 著

上海人民出版社

(沪)新登字 101 号

策 划	王国平
责任编辑	王国平
封面装帧	范一辛

金融创新实务

陈湛匀 编

上海人民出版社出版、发行

(上海绍兴路 54 号 邮政编码 200020)

新华书店上海发行所经销 常熟新华印刷厂印刷

开本 850×1156 1/32 印张 8.5 插页 2 字数 200,000

1995 年 10 月第 1 版 1995 年 10 月第 1 次印刷

印数 1—5,000

ISBN7—208—02076—0/F·452

定价 12.70 元

出 版 前 言

当前,我国正在建立和完善社会主义市场经济体制,并积极申请恢复关贸总协定缔约国地位。同时,随着社会主义市场经济的逐步建立和完善,特别是企业进入国际市场以后,竞争也必将更加激烈。从某种意义上说,市场即是商场,而商场即是战场,经营者必须“胸中自有雄兵百万”,才能在商战中稳操胜券。因此,广大职工,特别是厂长、经理、经济管理人员迫切需要了解和掌握市场经济尤其是商务活动方面的知识。鉴此,上海人民出版社隆重推出《企业商务丛书》,以满足广大读者的需要。

本丛书着重论述企业如何转换经营机制,按照市场经济规律办事,积极参与市场竞争;怎样与国际市场接轨,按照国际商务惯例办事,发展外向型经济,走出一条低投入、高产出,在开拓、创新中求生存、求发展的新路。

本丛书的特色是,深入浅出,通俗易懂,案例丰富,操作性强,是广大厂长、经理、经济管理人员的良师益友。

前 言

随着我国改革开放的深入,国际银行业和金融市场不断发展,金融业务不断拓宽,对金融创新的了解和研究越来越迫切需要。金融创新是金融领域中一门全新的学科。本书正是顺应这个需要,笔者在下述几个方面作了努力。

1. 为了能全面系统地反映和论述金融创新的最新成果,克服目前资料紧缺的困难,全书在结构布局上精心安排,前六章对金融创新工具作了研究,后三章对金融创新业务和形式作了探索,在每一章中,努力做到既有理论实务,又有案例分析,并突出重点。

2. 可以说,大部分金融创新工具和业务在国际上是 80 年代开始兴起,目前在我国正起步发展。考虑到我国的国情,为了促进我国金融业发展,本书通过大量调查和研究,探索了国际上成功的经验和教训,详细论述了金融期货、期权、互换、远期利率协议、证券新品种、融资创新、金融创新风险管理、金融电子化等。对书中的资料、图表或案例,取材力求新颖,对问题的论述,力求做到循序渐进,论证充分。

3. 本书还在实用性、可操作性上作了努力,力求具体而深入。

由于客观实际的发展和主观条件的局限,加上时间紧迫,书中难免有缺点、错误,敬祈读者指正。

作 者

1995 年 5 月

目 录

第一章 金融创新概述	1
第一节 金融创新的背景	1
一、国外的历史背景	1
二、我国的现实背景	3
第二节 金融创新的利弊	3
一、积极作用	4
二、负面效应	4
第三节 金融创新的环境	6
一、外部环境	6
二、内部环境	7
第四节 本书概要	8
 第二章 外汇期货	11
第一节 外汇期货概述	11
一、概念与特点	11
二、交割过程	13
三、外汇期货与远期外汇的差异	15
第二节 货币期货	17
一、有关概念	17
二、构成要素	20
第三节 外汇期货的目的与汇率影响因素	22

一、目的	22
二、汇率影响因素	25
三、综合案例	27
第四节 建立我国外汇期货市场的可行性分析	29
一、必要性	29
二、可能性	33
第五节 上海外汇调剂中心外汇期货业务介绍	35
一、期货合约	35
二、交易管理	36
三、交易的委托	36
四、清算交割	36
第三章 期 权	38
第一节 期权概述	38
一、定义与特点	38
二、种类	40
三、基本合同	45
第二节 期权价格	51
一、价格的构成	51
二、定价模型	53
三、决定期权价格的因素	54
第三节 期权交易技巧	54
一、合成看涨期权和合成看跌期权	54
二、同价对敲	55
三、异价对敲	56
四、异价差额	58
五、外汇期权运用综合案例	59
第四节 外汇期权行情表	62

第四章 远期利率协议	66
第一节 远期利率协议概述	66
一、定义与特点	66
二、市场形成	68
三、标准化文件	69
第二节 远期利率协议计算	71
一、利率计算技术	71
二、远期利率计算	74
三、定价与交付金额	79
四、实例分析	81
第三节 远期利率协议的风险与管理	86
一、信用风险	86
二、预估错误风险	88
第五章 互 换	93
第一节 概述	93
一、产生与发展	93
二、功能与特点	98
第二节 互换交易的基本构成	99
一、货币互换	100
二、利率互换	107
三、特殊互换	113
第三节 互换的风险管理	114
一、风险识别	115
二、风险估计	115
三、风险对策	116

第六章 证券创新品种	118
第一节 银行信用证券化	118
一、主要形式	119
二、功能	120
三、可行性分析	121
第二节 债券创新品种	123
一、国债投资凭证	123
二、可换股债券	126
三、“黄金债券”	129
第三节 股票创新品种	130
一、还本股票	130
二、存券凭证	133
三、股票指数期货	135
 第七章 融资业务的创新	 138
第一节 出口帐款保理业务	138
一、含义	138
二、手续	138
三、主要特点	139
四、最新发展	140
第二节 福费廷业务	141
一、定义	141
二、操作手续和要点及其特色	141
三、福费廷业务给出口商的好处	144
四、在福费廷业务中出口商的报价	144
五、福费廷业务的发展	146
第三节 票据发行便利	147
一、定义和发展	147

二、标准文件	148
三、成本	149
四、发行程序	150
五、国内市场展望	150
第四节 筹资方案分析	151
一、筹集到资金条件的分析	151
二、筹资成本的计算方法	152
三、综合分析	156
第八章 金融租赁	157
第一节 概述	157
一、定义与特征	157
二、形式与作用	159
第二节 金融租赁操作	161
一、租赁项目决策	161
二、项目委托与受理	165
三、签订购货合同	168
四、履行合同	172
第三节 金融租赁会计	173
一、租金计付方法	173
二、金融租赁会计准则	175
三、会计处理分录	176
第四节 金融租赁保险	177
一、必要性和投保程序	177
二、运输保险	178
三、租赁物件保险	179
四、索赔和理赔	180
第五节 金融租赁法律	181

一、涉及的法律关系	182
二、当事人的权利与义务	182
三、违约及其处理	183
四、其他	184
第九章 金融创新的风险管理	186
第一节 概述	186
一、金融创新与金融风险	186
二、金融创新的风险类型	187
三、金融创新的风险案例	189
四、金融创新的内部风险管理	192
五、金融创新的外部风险管理	193
第二节 金融创新工具的风险分析	195
一、远期汇率交易	196
二、互换	198
三、期货	200
四、期权	201
五、远期利率协议	202
第三节 金融创新的风险管理案例	203
一、交易风险的规避及工具的选择	203
二、折算风险与经济风险的规避及工具的选择	207
三、案例分析	208
第十章 金融电子化	212
第一节 “金卡”工程概述	212
一、含义和意义	212
二、国内外金融交易卡应用现状	213
第二节 “金卡”工程实施规划	215

一、可能性与目标	215
二、总体构想	216
三、“金卡”工程的基础与核心	219
第三节 金融电子化	221
附录一 金融机构代客户办理即期和远期外汇买卖 管理规定	223
附录二 外汇期货业务管理试行办法	226
附录三 美国若干交易活跃的期货商品	231
附录四 期货、期权合约 10 例	233
附录五 国际金融术语缩写	240
附录六 世界各国和地区货币、辅币名称	245

第一章 金融创新概述

金融创新作为一个专门词汇,具有其特定的内涵。广义地说,所谓金融创新就是指金融机构为适应新的经营环境而开发和创造出的金融新理论、新业务和新方式的总称,其中的核心内容是金融业务和金融工具的创新,后者可以理解为狭义的金融创新概念,本书即以此为研究和论述的基础。

第一节 金融创新的背景

一、国外的历史背景

从 20 世纪 60 年代末开始,北美、西欧发达国家的金融业形成了一种对世界金融与经济带来深远影响的革新趋势,这就是西方国家的金融创新。这种金融业的革新浪潮波及金融市场、金融业务、金融机构等各方面,也包括西方政府及其金融当局对金融管制的调整以及在监督方面的加强。

西方国家金融创新的基本背景是金融行为与金融环境的冲突。西方政府及其金融当局通过立法及颁布银行管理条例,施加金融管制,对银行业务、资本价格、机构设置等予以限制;而银行及其他金融机构则为了实现资金来源的增加和盈利水平的提高,力求绕过限制条例与法规。

从世界经济背景来看,西方国家自第二次世界大战之后,普遍经历了经济恢复和迅速发展时期,生产得到飞速发展,资本积累急

剧增加,市场深度、广度加大并且日益国际化。以凯恩斯扩张性理论为指导的宏观经济政策得到广泛运用,其结果是既刺激了经济发展,丰富了世界市场,同时又加剧了资本主义世界固有矛盾,带来了滞胀顽疾。具体表现是,石油二次大幅提价,大大冲击了以美国为首的西方工业国家,通货膨胀与生产停滞并存,不得不进行结构性调整。随着西方各国发展与贸易不平衡的加剧,资本流动也发生了巨大变化,固定汇率制土崩瓦解,浮动汇率制取而代之,国际贸易金融环境中价格、汇率和利率变幻莫测,增加了价格易变性风险,为了转移、规避、分散风险,国际金融业不得不开展创新改革。

金融创新源头在美国,其原因是当初美国金融业的行为与环境冲突最为激烈。首先,美国银行与其他金融机构在吸收存款资金是否应缴纳准备金的法规方面有不同规定,使得银行在存款准备金制度方面处于劣势,被迫采取更新的金融工具获得成本较低的资金来源。其次,美国金融当局为防止出现恶性竞争,对商业银行的存款利率幅度加以限制,以后又进一步将管制对象扩大到储蓄机构,中小银行便千方百计开拓新的金融业务和工具以缓冲资金来源不足的威胁。再次,由于各国经济的互补与依赖程度提高,金融市场的国界逐渐模糊,资本市场的国际化、证券化趋势明显,而且国际金融中介由政府发挥作用的渠道更多地转向私人渠道,使得银行业的金融创新构成了国际经济一体化进程的重要部分。最后,为了达到《巴塞尔协议》的要求,许多金融机构将眼光投向风险系数较小的新业务、盈利更有保障的中间性业务和综合性业务,以实现较稳定的资本充足率和资本结构。

金融创新潮流在短短几十年内席卷全球,还得益于电脑、通信技术的飞速发展与广泛普及。电脑、通信新技术在国际金融界的应用,提高了信息处理效率,降低了交易成本,形成了一个全球联动的金融市场,创造了更具竞争性的价格结构,为连续设计出比较复杂的金融工具提供了技术条件。

二、我国的现实背景

自 1984 年以来,我国传统的金融体制被打破,信用单一的形式得到改变,信托、租赁、证券、信用卡、金融咨询、委托贷款等金融新业务蓬勃发展,金融市场体系日趋完善,一些创新金融工具开始涌现,银行的经营管理方式也有所改进。然而与西方发达国家相比,我国的金融创新尚处于起步阶段,其重要意义尚未被充分认识。

实践表明,金融要通过创新去适应市场经济,与各经济部门、管理部门、综合部门之间,以市场为主体建立良性循环关系,成为全方位的经济调节者。金融创新为金融业提供了范围更广、更灵活的经营手段,从而在帮助银行及其客户规避金融市场风险的同时,也提高了整个金融业的运行效率。

世界金融创新潮流对我国金融体制改革的最重要启示在于:要真正实现金融业的商业化、自由化、国际化,关键是能否彻底改革我国金融机构与政府的隶属关系,摒弃计划经济体制下的一些旧模式,突破束缚生产力发展的条条框框,树立金融更好地服务于经济建设的指导思想。这是我国金融创新的出发点。

金融创新已经并正在对世界各国的经济、金融形成越来越强大的冲击波,改革开放中的中国是不可能也不应该回避的。随着金融基本法规的不断出台以及金融体制改革的不断深化,西方金融业出现的金融创新业务,可以直接或间接引进到我国金融系统中去,同时要联系我国实际,塑造具有中国特色的金融创新模式。

第二节 金融创新的利弊

银行业的金融创新既是竞争的产物,也是金融行为与环境对抗的产物,从而形成一种不可逆转的趋势。但其正负效应同时存

在,正因为如此金融创新才在不断的扬弃过程中得以进一步发展。

一、积极作用

事实业已证明,金融创新显著提高了金融机构及经济实体乃至个人在金融市场上的经营效益,尤其是美欧规模较大的商业银行凭借金融创新而在经济衰弱时期也能获取高额利润;同时,这些国家金融市场的国界日趋模糊,国内金融体制与国际金融体制相互渗透,为全球经济一体化起到了促进作用。

具体而言,金融创新工具的主要优点是弹性较大。市场可能要求固定利率产品,但金融机构却可以用浮动利率来提供资金。为了避免利率风险,金融机构可以用准确性大、效率高、成本低的创新方式来调整、控制其风险率,即开展资产负债表外的派生业务,如利率互惠信贷、金融期货或买卖选择权等。而在没有金融创新的年代,经济必须采取改变资产负债的混合结构这样一种费时、费钱、费力的下策。

金融创新工具对资本的要求不高,因此允许银行在不冻结资本的情况下,调整其利率敏感度。这对于那些努力保持一定资本水平以获得额外收益的金融机构显得尤为重要。金融创新工具还能比传统工具提供更强的清偿能力,有时还使银行减轻未能对资产负债给予足够的套购保值而应承担的法律责任。

由金融创新工具构成的金融创新市场或衍生市场大大提高了基础市场的运作效益。正如美国银行监管组织(包括 FDIC、FR 和 OCC)的一份联合报告中指出:没有对货币头寸进行管理的相关衍生市场,基础市场就不可能正常运作。

二、负面效应

事物的发展总是不平衡的,金融创新作为竞争的产物,却又加剧了竞争的激烈程度,因而业已对西方金融体制的稳定带来某种

程度的负面影响。英国“巴林银行倒闭”事件即为明证。具体而言，金融创新的负面效应表现在以下几个方面：

1. 金融创新给国际金融业稳定带来了隐患。

作为国际经济结构变化、资产价格和利率汇率及金融市场反复易变性的产物，金融创新反过来又进一步加剧资产价格和金融市场的易变性。先进技术应用和新工具效率的提高，国际资本流动性的加强，巨大的国际游资在交易成本日益降低的情况下对利率汇率的变化越来越敏感，引起资产价格易变性加剧。

金融创新为单个市场主体提供了分散风险的条件，但作为整个市场而言风险依然存在，而且随着交易量的剧增，偶发的支付和信用风险的产生都可能导致一场巨大的危机，因而在这一方面增大了国际金融业及市场的潜在风险。

2. 金融创新削弱了金融当局的监测职能。

首先，大量新工具如自动可转让支付命令、货币市场互惠基金、浮息票据及债券、自动转帐服务等资产的流动性增强，各种金融工具的区分越来越难，传统的货币测量和监督采用的货币层次渐趋失效，货币总量与信贷总量的监控难度加大。

其次，金融创新模糊了各金融机构的界限。由于商业银行日益卷入到投资银行的活动领域，资本流动大量地通过资本市场而不通过信贷途径，商业银行为逃避管制、增强竞争力，大量增加资产负债表以外的业务。而传统的银行监督范围集中在商业银行上，各国中央货币监督机构仅仅对商业银行作出种种限制与约束，诸如银行法定准备金、银行充足资本比例等，其有效性也受到怀疑。

此外，其他非银行金融机构借助创新金融工具已直接具有扩大信贷的能力，这也使得多年来根据传统的信贷扩张和货币供给扩张途径所形成的测量、控制货币信贷总量的原则、方法面临挑战。

3. 金融创新影响了各国货币政策的实施效果。