

国际金融 业务创新

十国集团中央银行研究小组编著



上海译文出版社



中财 B0025375

国际金融 业务创新

002554

中央财政金融学院图书馆藏书章

总号 362554

书号

A Study Group of the Central Banks
of the Group of Ten Countries
RECENT INNOVATIONS IN
INTERNATIONAL BANKING

根据巴塞尔国际清算银行 1986 年版译出

国际金融业务创新

〔瑞士〕十国集团中央银行研究小组编著

汪竹松 应小明 罗文广 李 宁 译
金大建 顾伟民 吴益民 阮 红
郑柏林 陈绍昌 汪竹松 沈泽群 校

上海译文出版社出版、发行

上海延安中路 955 弄 14 号

全国新华书店经销

上海译文印刷厂印刷

开本 787×1092 1/32 印张 11.5 插页 2 字数 242,000

1990 年 8 月第 1 版 1990 年 8 月第 1 次印刷

印数: 0,001—4,500 册

ISBN 7-5327-0899-3/F·022

定价: 4.50 元

十国集团中央银行研究小组成员

主席：山姆·Y·克罗斯先生

成员：让·雅克·雷伊先生

威廉·亚历山大先生

让·保尔·勒杜安先生

格哈德·拉斯克先生

乔瓦尼·克里斯蒂尼博士

松田敬二先生

安德烈·比荣先生

沃特·贝纳德先生

奥克·特恩奎斯特先生

布鲁诺·米勒博士

莱昂纳尔·D·D·普赖斯先生

查尔斯·M·卢卡斯先生

赫尔穆特·W·迈耶博士

朱利安·奥尔沃思博士

纽约联邦储备银行

比利时国民银行

加拿大银行

法兰西银行

西德联邦银行

意大利银行

日本银行

卢森堡货币协会

荷兰银行

瑞典银行

瑞士国家银行

英格兰银行

纽约联邦储备银行

国际清算银行

国际清算银行

译者前言

金融创新产生于动荡的 70 年代,多方面的因素促使它在 80 年代得到迅猛发展,对西方银行业务的运行和政府的货币政策的调节发生了重大影响。

从西方商业银行及其它金融机构的角度看,其经营目的依然是追求盈利性、流动性和安全性的统一,创新是银行经营三性的具体体现。70 年代至今,西方资本主义各国经济发展不平衡,日本和西德的经济和贸易得到稳定而飞速发展,欧洲、日本经常项目盈余增长,美国由一个巨大净贷国变为一个债务国。国际收支经常项目的变化,宏观经济的通货膨胀的加剧,引起了汇率和利率的不断动荡,给银行带来了巨大的经营风险;石油输出国组织的可投资剩余资本锐减,国际债务危机的发展以及 80 年代国际储蓄与投资流向地理位置的转移,冲击了银行资产的安全性和流动性,增加了金融中介的敞口风险,迫使金融中介和非金融机构制定出一个保值方法和战略,用以应付由于不稳定带来的风险,也促使西方银行不断改变经营方式和采用新工具,以降低经营成本,避免资产的风险性,确保银行的盈利性和安全性。从商业银行经营的外部环境来看,世界范围的宽松政策使各国金融管制放松,其中包括取消外汇管制,对主要金融中介取消利率最高限,对国外金融

机构开放国内金融市场、减税等。当国内、国际资产发生问题时，监督机构注意到金融机构的资本比例。这两个因素促使银行把他们的经营活动转向资本要求不太严格的交易之中，即表外业务交易。通讯工具和计算机技术在金融领域的广泛使用刺激了金融创新和结构调整。

国际金融业务创新是指多数采用表外业务形式的新金融工具，其中主要有票据发行便利(NIFs)、互换(Swap)、外汇和利率期权(Option)和远期利率协议(FRA)。金融创新提供了范围更大、更灵活的经营手段，从而提高了国际金融市场的效率，帮助银行及其客户用以对付 80 年代利率和汇率的波动。

《国际金融业务创新》一书是由美、英、日、法、意等国的十五名高级金融专家和权威经过调查研究合作撰写而成，该书对创新作了全面、系统的介绍和详尽、深刻的阐述及分析，集中体现了各国金融专家和学者以及从事银行实务的金融工作者对国际银行体系结构和功能演变的研究成果和智慧结晶，反映了西方银行业和国际金融市场的最新动态，并提供了可靠的资料数据、权威的统计材料以及详细的典型实例。

《国际金融业务创新》全书共分五部分，第一部分揭示了创新的背景及动因；第二部分介绍了四大创新工具即票据发行便利、互换、期权及期货利率协议的形成、定义、发展和演变、作用及影响；第三部分分析了国际金融发展进程中出现的三大趋势即证券化趋势和与之相适应的银行贷款与资本市场的分离、表外业务的重要性日益增加趋势以及金融市场全球一体化；第四部分探索了金融创新的原因；第五部分指明了金融创新所带来的三大问题即宏观稳定政策问题（金融市场和

支付机制的稳定与安全问题)、金融创新、金融管制放松和结构调整带来的货币政策问题以及表外业务的迅速增加和各种风险的分散造成的财务报表及统计问题。

国际金融创新是国际金融领域中一门全新的学科,本书的翻译和出版,顺应了从事国际金融研究和银行实务人员以及争取多渠道取得国际融资的广大经贸、外贸战线干部以及冲向国际市场的企业家对金融创新了解和研究的迫切需要。改革开放是强国之路,也是我国的基本国策,一旦我国的企业和银行登上国际金融市场和贸易市场,就不能不承受各种国际经济和金融风险,不能不受国际商业惯例和融资惯例的约束,不能不经受各种国际经济、金融发展潮流的冲击和挑战。因此,研究国际银行业和金融市场的发展和创新的动向,寻找我们的对策和借鉴,是摆在我们面前的一大任务。本书的翻译和出版,表明了译者推进创新研究的心愿,希望它能对中国银行业的业务开拓以及我国改革开放的发展有所裨益。

本书由交通银行总管理处调查研究部组织翻译,参加本书翻译的有交通银行的金大建、汪竹松、应小明、顾伟民、罗文广、李宁、阮红、吴益民和沈绍桢等同志。参加本书校阅的有中国银行上海分行高级经济师郑柏林代行长、特约研究员沈泽群和经济师陈绍昌。汪竹松担任了全书的校阅和总纂。在校译中还得到了中国银行上海分行高级经济师刘金宝副行长和经济师张俊经理的帮助,特此致谢。由于校译者水平有限,译文中错误和缺点在所难免,敬请读者批评指正,提出宝贵意见,以便日后修订。

译者

1989年8月

目 录

第一部分 国际银行业务近期创新

一、宏观稳定政策	3
二、货币政策	6
三、财务报表和财务统计	8

第二部分 新型的金融工具

第一章 票据发行便利	24
一、金融工具	24
1. 定义	24
2. 发展与演变	25
3. 非包销的票据发行便利	29
二、票据发行便利市场	31
1. 市场结构	31
2. 票据发行便利的支款	34
3. 标准化与文件	38
4. 银行与投资银行的销售战略	40
5. 工具的吸引力	41
6. 规章制度、政府限制及会计方面的考虑	42
三、银行对市场和信用风险的评价与管理	43
1. 风险的定义	43
2. 风险的评价与管理	44

3. 费用的定价	45
4. 银行盈利能力	47
5. 税收的影响	48
6. 定价过低的证据	49
附录 票据发行便利包销承诺的规章制度	50
第二章 货币互换和利率互换	52
一、互换工具和市场内容	52
1. 定义	52
2. 市场规模	54
3. 互换市场的演变	56
4. 互换市场参与者的性质和动力	61
(一) 最终用户(61) (二) 中介机构(63)	
5. 互换二级市场	65
二、互换交易的定价	68
1. 影响互换价格的市场因素	70
2. 改制互换的定价问题	71
三、互换中介人对风险的管理问题	73
1. 价格风险	73
2. 信用风险	76
3. 其它风险	80
四、会计和税收问题	81
1. 互换交易会计	81
(一) 货币互换会计(82) (二) 利率互换会计(83) (三) 财务 公布(85)	
2. 互换的有关法律和税务问题	85
第三章 外汇期权和利率期权	88
一、工具	88
1. 定义	88

2. 历史	93
3. 期权的使用和发展原因	94
二、定价	97
1. 时间价值的基本内容	99
2. 波动幅度	102
三、市场	104
1. 市场结构	104
2. 标准化和文件证明	110
3. 规章条例	111
4. 会计实务	112
四、风险	113
1. 套期保值期权的风险	113
2. 风险的评估和控制	118
3. 价格风险的管理	120
4. 期权市场对现货市场的影响	122
附录 A 交易策略	124
附录 B 期权交易实例	134
附录 C 期权交易中不可预见的价格大变动的含义 ..	139
附录 D 期权定价和保值比率	141
第四章 远期利率协议	161
一、什么是远期利率协议	161
二、远期利率协议市场	162
1. 远期利率协议市场的结构	162
2. 文件的规范化	164
3. 运用远期利率协议的理由	164
三、银行对市场和信用风险的评价与管理	165
1. 风险	165

2. 风险的评价和管理	166
3. 定价方法	167
附录 远期利率协议的应用：一个实例	168

第三部分 国际金融创新的总趋势

第五章 证券化趋势	172
一、主要影响	172
二、从银行信贷向证券市场的转变	174
三、银行资产变现性的增加	180
1. 银行证券持有量的增加	180
2. 国内银行资产变现性的增加	181
3. 银行的国际资产的变现性增强	183
四、银行作为长期证券市场上的借款者	185
第六章 重要性日益增长的资产负债表外业务：担保贷款和金融期货	188
一、担保贷款	189
1. 银行担保	189
(一) 备用信用证(189) (二) 贷款承诺(192)	
二、国际银行对利率期货的运用	193
第七章 金融市场的全球一体化	199
一、银行业务的全球一体化	199
二、国际证券市场	203
三、新金融工具的影响	204
四、影响金融市场一体化的其它因素	207
1. 机构性投资与国际多样化	207
2. 证券股票市场的国际化	208
3. 税收	209

五、非美元货币的广泛使用	210
1. 非美元货币面值工具的创新	215
(一) 浮动利率票据(215) (二) 零息债券(216) (三) 不足额 债券(217) (四) 票据发行便利(217) (五) 小结(218)	
2. 与创新同步产生的工具	218
(一) 与国际债券和浮动利率票据发行配套的货币套期保值(219)	
(二) 互换(219)	
3. 综合多币种工具的创新	220
(一) 双重货币债券(220) (二) 货币认股证书(221)	
4. 小结	222

第四部分 金融创新的原因

第八章 对金融创新的需求	224
一、分析的结构	224
二、创新需求的经济学	228
1. 基本命题	228
2. 有关金融工具的动力	229
(一) 价格风险转移创新(229) (二) 信用风险转移创新(231)	
(三) 流动性增强创新(232) (四) 信用创造创新(233) (五) 股 权创造创新(236)	
第九章 金融创新供给的决定因素	237
一、技术的作用	238
二、对增加资本的管制压力	239
三、加剧的金融竞争	240
四、创新的历史动力	241
五、创新将就此停顿了吗?	242

第五部分 金融创新产生的问题

第十章 金融创新对金融稳定的影响	246
一、金融体系的风险	246
1. 金融工具内在的风险:定义	246
2. 金融工具风险概述	249
(一) 票据发行便利(249) (二) 货币互换(250) (三) 利率互换	
(251) (四) 货币期权和利率期权(251) (五) 远期利率协议(252)	
(六) 银行资产的证券化(252)	
3. 创新工具如何转换各种风险	252
(一) 信用风险(252) (二) 市场流动性风险 (253) (三) 结算风	
险(254) (四) 拆开市场风险的信用(255) (五) 拆开风险的价值	
(256)	
二、新工具对总的金融体系风险的影响	258
1. 迅速的金融市场变化和体系风险	260
2. 长期金融风险的市场定价	262
3. 风险集中	266
4. 拆开导致了更重的债务总负担或更高的杠杆率吗?	268
5. 单个公司的风险评估和风险承担	271
6. 多国证券资产的发展	273
三、市场波动	275
1. 总的考虑	275
2. 投机者及技术对波动的影响	276
(一) 投机者对有组织的交易所的影响(276) (二) 技术对波动	
幅度的影响(278)	
3. 期货市场上的 δ 保值	280
4. 创新对波动影响的经验证据	281
四、信用总量的增长	282

1. 理论上的考虑	282
2. 经验主义的证据: 广泛的趋势	284
3. 债务的部门测定	286
(一) 公共部门债务(286) (二) 私人部门债务(288)	
第十一章 创新对财务报表和统计报告的影响	292
一、国际金融统计	293
1. 一些总的设想	293
2. 越来越重要的国际债券市场	294
3. 欧洲票据和欧洲商业票据	295
4. 居民持有的境外存款	297
5. 需要增加补充国际金融统计	298
二、金融报表的问题	302
1. “表外科目”会计问题的实例	303
(一) 期货市场(303) (二) 互换(304) (三) 出售后回租(305)	
2. 透明度	306
3. 风险承担	308
第十二章 宏观稳定政策的若干问题	310
一、创新活动的合意性	311
二、创新对银行作用的影响	314
三、稳定性监管范围的含义	320
四、对风险评估的影响	323
五、结论	326
第十三章 对货币政策传导与有效性的影响	329
一、资本流动与作为货币政策传导机制的汇率的作用	330
二、利率作为货币政策传导机制的作用	336
三、影响货币政策时机选择和有效性的其它因素	339

四、对货币总量和货币政策的其它指标的影响	341
重要术语英汉对照	344

第一部分

国际银行业务近期创新

近年来,金融创新、管制放松和结构变化的步伐急剧地加快,这就使国际金融体系在许多重要方面发生了变革。如:主要的新金融工具——多半是采取资产负债表外业务的形式——或是创新或是大大地提高了它们在金融结构中的作用;国际信贷资金的流动正从通过国际大银行的贷款转向信用市场的直接融资;日交易量成倍增长,金融市场在全球范围内日益一体化;资本流动更加频繁。

金融创新从多方面提高了国际金融市场的效率,这种提高主要通过提供更为广泛和更为灵活的金融工具进行资金的筹措和利率及汇率风险的防范。显然,这些创新帮助银行和客户度过了近年来汇率和利率大动荡的非常时期。本书将提到这些有益的影响,并将加以广泛的讨论。

本书力求详细地研究在同一时期里发生的这些趋势是增加了金融结构内部的风险,还是在较长时期内改变了金融体系的功能,提出了要求中央银行调整货币宏观控制政策的建议,并注意到这些发展是否改变了统计资料的用处或内容。

所有工业国家的银行及其客户都不同程度地积极参与了国际金融市场的创新业务,虽然大多数金融中心都在一定程

度上进行这些新工具的交易，但国际金融市场的交易中心主要是在美国和英国。特别在美国，已经存在着国内和国际金融市场积极的交叉得益的情况；另一些国家的国内市场也逐渐受到国际金融发展的影响，这些影响不断强化而形成目前的趋势，尤其是继续实行金融管制放松所产生的影响不断扩大。

促进金融创新的因素是强有力的，主要由下列因素相互作用形成，即变动中的金融管制环境、不断发展的技术、动荡不稳的市场、国际收支中经常项目平衡的变动，以及金融机构之间日益增长的竞争，等等。我们无法预料创新的势头会进一步加快还是减弱，但很清楚，推动金融创新的几股力量不会很快地消退；另外，即使创新的步伐大大地放慢，已经形成的变化所引起的累积效应将有力地推进由中央银行负责的一系列政策的发展变化。

创新正在改变中央银行面临的特殊问题，也影响着中央银行惯用的金融工具。在目前状况下，可能需要比过去作出更为敏捷的政策反应，可能要求银行当局和那些负责制定国内外资本市场条例和法规的部门之间进行更加紧密的合作。由于要使市场具有快速而灵活的创新能力，制定政策的变化可能比过去更加困难，但要坚信，这些变化最终会达到我们期望的结果，而不会发生与愿望相反的影响。

巴塞尔监察委员会最近检查了这些趋势中的一个方面，即银行的资产负债表外业务的迅速发展，得出了这样的结论：这是对监察当局提出的紧急挑战，中央银行必须加倍地关心在创新和结构变化过程中产生的其它意义深远的政策问题。宏观谨慎政策（即金融体系和支付机制的安全性及健全性）、