

● 金融实务丛书 ● 金融实务丛书 ● 金融实务丛书 ●

● 陈湛匀 马照富 主编

创新金融工具



十出版社

创新金融工具

陈湛匀 马照富 主编

立信会计出版社

(沪)新登字 304 号

金融实务丛书

创新金融工具

陈湛匀 马照富 主编

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 787×1092 毫米 1/32 印张 7.125 字数 145,000

1994 年 1 月第 1 版 1994 年 1 月第 1 次印刷

印数 1—10,000

ISBN7—5429—0194—7/F·0186

定价: 5.50 元

新知識追求

跨世界競取

王生浩

前 言

当前,我国正在深入改革开放,并积极申请恢复关贸总协定缔约国地位,然而,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,竞争更加激烈,面临严峻的挑战。就金融业务来说,它日益拓宽,发展日新月异,涉及到各行各业。为了在商场中积极开拓,在外向型经济中能稳操胜券,经营者,不仅仅是金融工作者,而且其它经济管理人员、厂长、经理、职工都应学习金融知识,掌握金融实务,既有助于人们抓住最新金融市场动态,又能提高实际工作能力,加强国际经济合作。目前,金融已成为人们关注的热点。鉴此,十分需要一套创新、务实、成系统的金融读物。“金融实务丛书”正适应了这个需要。它简明扼要、通俗易懂,案例丰富、操作性强。丛书由《金融租赁实务》、《金融融资实务》、《金融投资选择》、《金融市场实务》、《国际结算实务》、《金融贷款合同法律实务》、《英汉金融词汇》、《金融信托咨询实务》、《金融风险管理》、《创新金融工具》十本组成,它们是广大金融工作者和爱好者、厂长经理、经济管理人员和其他人员的良师益友。具体来说,它有以下特点:

一、内容丰富、材料翔实、涵盖面广,无论是阐述金融风险、投资选择和融资,还是分析创新金融工具、租赁和信托及结算,比较全面,重点突出。

二、循序渐进,深入浅出,文字流畅好读。本丛书参考了大量国外金融书籍论述,根据中国实际,结合平时教学中反映疑点和难点,加以详细分析和说明,兼顾了读者自学和课堂教学的需要。

三、偏重实务,富有新意。书中有不少案例取自于最近国内外书刊的有关资料 and 实际部门,再进行加工整理,有助于读者及时了解和熟悉有关金融最新做法,掌握较新金融市场动态。

综观丛书,它是一套富有价值的书。相信丛书内容会给读者带来裨益和福音。

编 者

目 录

第一章 概 述	(1)
第一节 国际金融业的发展趋势	(1)
一、银行资本集中化	(1)
二、银行信用证券化	(2)
三、银行竞争激烈化	(3)
四、银行业务国际化	(4)
第二节 创新金融工具概述	(5)
一、创新金融工具的发展	(5)
二、创新金融工具的特点	(6)
第二章 货币期货交易	(9)
第一节 金融期货交易的基本概念	(9)
一、金融期货	(9)
二、货币期货契约的有关概念	(10)
三、货币期货合约的交割过程	(14)
四、案例说明	(15)
第二节 货币期货市场的结构	(16)
一、期货交易所	(16)
二、清算所	(17)
三、期货佣金商	(18)
四、市场参加者	(18)

五、各国主要货币期货交易市场·····	(19)
第三节 货币期货与外汇远期的比较·····	(20)
第四节 外汇期货交易的目的——投机 与避险·····	(22)
一、以投机为目的的交易·····	(22)
二、以避险为目的的交易·····	(23)
第五节 上海外汇调剂中心外汇期货业务简介·····	(27)
一、期货合约·····	(27)
二、交易管理·····	(28)
三、交易的委托·····	(28)
四、清算交割·····	(28)
第三章 外汇期权·····	(30)
第一节 外汇期权概述·····	(30)
一、外汇期权的产生·····	(30)
二、外汇期权的定义·····	(31)
三、主要外汇期权市场·····	(32)
第二节 外汇期权契约·····	(33)
第三节 外汇期权交易的种类·····	(37)
一、现汇期权交易·····	(37)
二、外汇期货期权交易·····	(38)
三、期货式期权交易·····	(39)
四、案例说明·····	(41)
第四节 期权价格的决定·····	(44)
一、三种状态价期权·····	(44)
二、期权价格的决定·····	(44)
三、外汇期权行情表解读·····	(50)

四、案例说明·····	(53)
第四章 互换交易 ·····	(62)
第一节 互换交易概述·····	(62)
一、定义·····	(62)
二、互换交易的演变和发展·····	(63)
三、互换二级市场·····	(67)
第二节 互换交易的基本种类和作用·····	(68)
一、互换交易的基本种类·····	(68)
二、互换交易的作用·····	(74)
第三节 互换价格·····	(75)
一、利率互换价格的决定·····	(75)
二、货币互换价格的决定·····	(78)
三、影响互换价格的因素·····	(80)
四、案例说明·····	(81)
第四节 互换风险及管理·····	(92)
一、互换交易的主要风险·····	(92)
二、信用风险及风险程度·····	(93)
三、信用风险的管理·····	(95)
第五节 互换协议·····	(96)
一、ISDA“主协议”的主要内容·····	(97)
二、互换交易确认书的主要内容·····	(100)
第五章 远期利率协议 ·····	(103)
第一节 远期利率协议概述·····	(103)
一、远期利率协议定义·····	(103)
二、远期利率协议市场·····	(104)
三、远期利率协议的利弊·····	(105)

第二节 远期利率协议定价	(106)
第三节 远期利率协议风险管理技巧	(108)
一、远期利率协议保值方法	(108)
二、通过短期资金的拆借和拆放保值	(109)
三、通过期货交易保值	(110)
四、案例说明	(111)
第四节 标准化文件	(113)
第六章 创新金融工具的选择	(117)
第一节 外汇风险及创新金融工具的风险分析	(117)
一、外汇风险及风险管理的原则	(117)
二、创新金融工具之间的关系	(119)
三、远期外汇交易的风险分析	(121)
四、互换的风险分析	(122)
五、期货的风险分析	(125)
六、期权的风险分析	(126)
七、远期利率合约的风险分析	(128)
第二节 实例的综合分析	(128)
一、交易风险的规避及使用工具的选择	(128)
二、折算风险与经济风险的规避及工具选择	(133)
三、案例分析	(134)
附录一 英汉对照期货交易国际通用术语	(139)
附录二 国内主要期货交易所简介	(149)
附录三 深圳有色金属交易所管理规定、 交易规则	(153)
附录四 我国期货经纪公司登记管理暂行办法	(176)
附录五 期货经纪公司代理业务有关制度	

及文本样式	(181)
附录六 世界主要期货商品一览表	(189)
后记	(214)

第一章 概 述

第一节 国际金融业的发展趋势

自二次世界大战以来,国际政治经济格局发生了深刻的变化,国际金融行业的发展也日新月异。各国政府为适应不断变化的经济情况,一直在相应地调整其宏观和微观经济政策。而经济政策以及经济理论的相应变化、发展,又进一步促进了国际经济一体化的步伐。在这种变化发展过程中,整个国际金融业显现出以下几个特点:

一、银行资本集中化

在国际金融业的不断发展过程中,随着竞争越来越激烈、产业资本的日益集中,从而带动了银行资本不断趋向集中和垄断,银行之间的收购和兼并越来越频繁,许多国际大银行的资产迅速增加,业务范围不断扩大。

欧洲国家从 70 年代以来,逐步形成了三大银行集团,其中最大的是欧洲联合银行集团,包括荷兰的荷兰通用银行、比利时的布鲁塞尔朗贝银行、英国的巴克莱银行、德国的巴伐利亚汇兑银行和德累斯顿银行、意大利的国民劳动银行、法国的巴黎国民银行、奥地利的奥地利银行等,这些银行本身都是在国际金融业中资产规模较大、历史悠久的大银行,组成的银行

集团实力更为雄厚。欧洲的其他两大银行集团为欧洲国际银行集团和欧洲伙伴集团。随着欧洲共同体的进一步发展,欧洲一体化程度的加深,欧洲各国的银行还在筹措更大的收购、兼并或联合。

日本银行的实力在国际金融界一向是有目共睹的,第一劝业银行、住友银行、富士银行、三和银行、三菱银行等都是在银行界排名前 10 位中的商业银行。这些银行不断地通过兼并、收购等手段,吸收中小银行,资产和资本的增长速度令人注目。随着其实力日益雄厚,这些银行还在积极地攻占世界金融中心,加紧收购欧美银行,不断扩大国际经营能力。

在美国,跨州银行业务法律限制取消以后,许多大的商业银行如花旗银行、大通银行和化学银行等对其他州进行了大规模的银行收购活动,不少州立银行也纷纷加入了兼联合的扩充浪潮。在 1987 年列入世界银行业前 500 名的 87 家美国银行中,有 22 家银行当年已经历过收购或兼并。

从近几年发布的全世界 500 家大银行的资料来看,一般前 10 名的银行资产都超过 100 亿美元,资本的集中化程度可见一斑。

二、银行信用证券化

在 60 年代至 70 年代西方经济稳步发展的环境下,世界宏观经济环境,资本的流动性结构和国际一体化使货币市场经历了一次革新,形成了国际金融市场游资充斥、西方各银行资产激增的局面。原先为特定目标而建立的专业金融机构开始有条件从单一银行金融服务转向提供多种金融服务,各金融机构有条件也有力量向国际金融市场发展。各种金融中介在同一金融部门共同提供同样的一系列服务。

而与此同时, 银行原先建立的稳定的客户关系受到了威胁, 大批高信誉的借款顾客开始采用更为灵活的商业流动关系。借款者的地位得到了加强, 长期依赖于一家银行的局面被打破。第二次石油危机以后, 投资者对于长期债券的投资充满了信心, 银行更愿意从事长期债券的存、贷, 以便于在适当的时候进行交易。所以大公司不但有条件与金融机构之间产生多元化的关系, 而且也有条件直接和资本市场建立商业关系。而银行受到中央银行紧缩充足资本的限制, 反而不象大公司那样能够廉价地筹措到资金。银行不得不改变其传统的业务做法, 从直接提供贷款转向对市场发行票据的包销, 而且还努力发展新金融工具的市场, 开拓新的业务。

由此, 票据发行便利作为短期信贷证券化的一种主要方式应运而生, 而债券和浮动利率票据则是证券化的中长期直接信贷的形式。票据发行工具的组织和安排者(大部分是银行)是在借款者需要时, 为他们提供向投资供应票据的一种新机制, 并使借款者筹措资金的职能由过去的放贷机制逐渐转变为一种借款的机制。各商业银行以这种形式进入了证券市场, 它们不仅是这些票据发行的安排者和管理者, 而且还成为这些票据的主要发行者和购买者。

三、银行竞争激烈化

虽然银行业的垄断越来越高度化, 但是银行资本的垄断反而更加刺激了银行之间的激烈竞争。

在单一制模式盛行的美国银行业, 中小银行特别多, 在激烈的竞争中, 首当其冲, 所以美国银行每年的倒闭数目为西方主要国家之最。为了在竞争中获胜, 这几年美国各银行竞相推出各种金融商品, 如自动转帐服务、可转让支付命令帐户、可

转让存款证等，千方百计招徕生意。日本银行一向发展迅速，但是面对来自其国内证券业的挑战，也不得不小心应付。日本的四大证券公司，在60年代以前，其盈利不能与任何一家城市银行相比。但是80年代以来，其盈利不但超过有些城市银行，而且还远远领先。随着企业对银行的依赖程度减轻，居民金融资产多元化，也不断地迫使银行加快调整业务范围，不断完善经营管理，以适应竞争的局面。

近年来，银行业的激烈竞争主要表现在两个层次上，一个层次是在不同国家金融体制之间展开的，另一个层次是在同一国家金融体制的银行和非银行金融机构之间展开的。发达国家管理政策的变化，特别是取消管制和金融自由化的倾向，一直在刺激这两个层次的竞争。

四、银行业务国际化

70年代以后，西方银行业务的国际化进程不断加速。随着经济的发展，市场的变化，大型银行与国际证券市场相比，逐渐失去了它的相对优势，金融市场的日成交量成倍增长，资本流动程度日益提高，世界范围内的国内金融市场和国际金融市场越来越一体化，银行的业务也不断适应这种变化而越来越国际化。

日本、欧洲和美国的银行竞相到海外设立分支机构，一大批跨国银行纷纷建立。除了欧洲银行集团以外，出现了一种新兴的“国际联合银行”，是由不同国籍的几家银行控股合资组成，其中任何一家股东银行不得直接持有50%以上的股权。这种形式的跨国银行也可以称为多国银行。

随着经济领域一切关系的国际化，推动了银行业务的国际化。但反过来，银行业务的国际化，又进一步促进了生产力

的发展。西方跨国银行主要办理的业务有：1.在货币市场上开展同业资金拆放业务；2.开展国际信贷；3.进行国际证券投资、发行和买卖；4.为国际贸易提供信贷和结算；5.开展外汇买卖及有关业务；6.介绍客户，提供金融财务咨询等。这些年来跨国银行在业务上逐步形成了独有的特点，即从全球战略出发来考虑其业务，经营管理具有更高的灵活性，以适应不同国家的不同立法要求，等等。由于银行国际化业务的推广，形成了一个国际间的资本流动机制和信息网络，从而引导组织国际经济活动，促进国际贸易和世界经济的发展。

第二节 创新金融工具概述

一、创新金融工具的发展

创新金融工具总的来说，包括票据发行便利、互换交易、外汇期权、外汇远期和期货交易等。其中不少工具如期货交易，至少在 19 世纪末已经在商品市场上出现了，其中一些技术在 70 年代起开始涉及金融市场。但是在那个时期，这些金融技术还未具规模，在金融市场上的作用还不能完全发挥出来，整个经济形势也还未对金融技术的创新形成实际的压力。70 年代末，新的金融工具的使用规模迅速扩展，在金融市场上发挥了越来越重要的作用。

从 80 年代以来的统计数字可以看出，创新金融工具的交易量有了大幅度的增长，特别是金融期货、互换和由抵押贷款支持的票据交易量增长尤为迅猛。创新金融工具的合同引进数目和合同交易数目的增加也十分显著。在期货和期权市场中，1985 年引进的合同数目比 1970 年分别增长了 100 项

和 800 项。虽然对于互换市场来讲,各种交易通常是根据客户的需要而特别研究作成合同的,但是互换交易的种类不断扩大,则是一个明显的事实。

美国的芝加哥几个交易所是全世界最大的期货合同和期权合同市场,全球 70% 以上的此类合同在芝加哥的三个交易所进行交易。在 1986 年世界 15 种最活跃的交易合同中,有 11 种包括前 6 位中的 5 位是以芝加哥各交易所为交易基地的。许多美国交易所的期货合同和期权合同的总交易数量正逐年迅速扩大。不但芝加哥交易所的合同交易数量以每年 20% 以上的速度递增,美国其他城市和英国等地的金融合同交易数量也增长迅速。日本的期货合同起步较晚,是在 1985 年从单个政府债券期货合同开始的,但是发展速度却是惊人的,从 1986 年末到 1987 年初的短期时间内,日本期货合同交易的数量就已超过同期美国长期国库券期货合同的交易数量。

创新金融工具的发展打破了各国金融市场的界限,从一开始就具有全球化的趋势。近些年来,创新金融工具的大幅度增长,既没有受到金融市场不同地理位置的局限,也没有受到各类金融行为的限制。创新金融工具使用规模的日益扩展,不仅形成了一种迅速革新的金融局面,而且这种创新金融活动正成为西方国际金融业中的一种普遍发展行为,在国际金融体制中正发挥着越来越重要的作用。

二、创新金融工具的特点

1. 创新金融工具的内容与金融实践结构变化紧密相连。金融实践结构的主要变化特点就是“证券化”,即靠“证券化”的方式对票据如债券、汇票和存款单进行交易以取代传统的