

## 第一章

# 英国的金融制度

### 第一节 英国的银行制度

英国在世界资本主义发展历史中，不仅资本原始积累和工业革命具有典型性，而且其银行制度对许多国家金融业的发展也有重要影响。

#### 一、英格兰银行

英格兰银行是英国的中央银行。该行设立于 1694 年，最初是私人股份商业银行，经过不断的演变，于 1841 年后，逐渐成为现代资本主义式的中央银行，1946 年，收归国有，在各地设有分支机构。它的主要职责是协助政府制定货币政策，并付诸实施；以最后贷款人的身份，对其他银行进行监督。1979 年公布的《银行法》，对接受存款的管理及英格兰银行的权利作了详尽的规定。

英格兰银行的领导机构是董事会，它是最高决策机构，至少每周开会一次。董事会由总裁、副总裁及 16 名董事组

成，其成员由政府推荐，英女王任命，正副总裁任期为 5 年，董事为 4 年，轮流离任，每年 2 月底离任 4 人，董事必须是英国公民，且以 65 岁为限，但下院议员、政府部长以及在政府部门有工资职务者不能担任董事。

## 二、商业银行

英国的商业银行主要包括：

(一) 清算银行。即一般所说的商业银行。清算银行经办一切银行业务，但贷款以短期为主。现共有 13 家，其中：伦敦 6 家，苏格兰 3 家，爱尔兰 4 家。只有这 13 家银行才能参加伦敦票据交换所办理票据交换，其他银行及金融机构必须通过它们才能进行票据清算。清算银行有着庞大的分支机构网，掌握着英国 80% 以上的企业和个人存款。

(二) 商人银行。即承兑所。商人银行通常包括两类：(1) 承兑所，主要经营远期汇票的承兑业务，只收取手续费；(2) 发行所，除经营票据承兑外，兼营新股票的发行业务。

(三) 贴现所。是英国的一种特殊金融机构。主要业务是对票据进行贴现，其资金来源主要是以票据作抵押向其他银行借入款项，如市场银根较紧，可向英格兰银行再贴现。

(四) 外国银行。设在伦敦的外国银行比其他每一个国际金融中心都要多，英国对在其领土注册的外国银行开设分支机构没有限制。

### 三、其他金融机构

英国是世界上信用体系最发达国家之一。这些金融机构的分类难以划分清楚，主要的有：保险公司，以人寿保险公司实力最雄厚；信托投资银行，主要投资于公司证券上；国民储蓄银行和信托储蓄银行，是官方机构，储金主要投放在政府公债上；房屋互助协会，是一种非营利的互助机构，主要投资于私人住宅抵押贷款上；国民汇划体系，也即汇划银行，运用电子计算机进行支付和转账；此外有伦敦票据交换所、证券交易所，等等。

### 四、英国的海外银行

英国海外银行有两大集团，即麦加利（渣打）和汇丰银行，还有巴克莱、国民西敏士、米特兰、劳合四大清算银行。在国外分支机构约 200 多家，中央银行对英国银行在国外开设分支机构并无限制，只要求提交报告。

### 五、英国银行制度的特点

（一）建立一套比较完整和行之有效的金融体制，中央银行行使监督整个银行体系的权力，成为西方国家建立银行体系和管理金融的一个模式。

（二）在英国的银行体系中，有着大量的外国银行，这些银行集中在伦敦。伦敦是世界最早也是现在最主要的国际金融中心，又是重要的黄金、外汇市场和欧州货币市场，对外国银行和投资者有很大吸引力。英国对金融机构的设置和

金融市场管理，对西方不少国家金融市场的发展和管理具有重要影响。

（三）商业银行一般都拥有较多的分支机构，银行资本也较集中，少数几家大商业银行在金融体系中占主导地位。

（四）拥有不少专门从事票据贴现业务的商人银行和贴现公司。这是传统金融机构在现行金融体制中的痕迹。

## 第二节 英国的金融市场

英国的金融市场高度发达，在许多国际性金融市场中独占鳌头。它包括短期货币市场和长期的资本市场。早期的货币市场只有贴现市场，资本市场只指以伦敦证券交易所为中心的市场。50年代中后期，新兴的平行市场迅速发展，在伦敦，欧洲货币市场和欧洲资本市场也相继出现。由此，除英镑货币市场外，欧洲市场与之并行发展。1986年证券交易所的大改革，国际股票市场和伦敦交易所期权交易又得到相应发展。另外，作为世界最大外汇市场之一的伦敦外汇市场取得了长足发展，并设立了伦敦国际金融期货交易所。

### 一、英镑货币市场

英镑货币市场是经营短期英镑金融工具的市场，它由两种类型的货币市场组成：贴现市场和平行市场。

（一）贴现市场。贴现市场又称一级市场、初级市场，是由伦敦贴现行创造的传统货币市场，是50年代以前英国

惟一的货币市场。贴现市场的形成，基于英国商业银行之间借贷业务的传统做法，也就是商业银行间既不能直接进行借贷也不能直接向英格兰银行借贷，银行间短期资金余缺调节要通过贴现行实现。银行把自己的超额储蓄贷给贴现行，贴现行则利用这些资金购买国库券、贴进商业票据以及投资于地方政府债券等。当银行需要补充自己的储备或发放贷款时，即向贴现行收回自己的贷款，贴现行再将其持有的证券在市场上变现，归还银行贷款，由此形成贴现市场。

贴现市场的交易对象很多，一般可划分为四大部分。其一是清算银行之间通过贴现行，贴现经纪人进行短期拆借的拆借市场。其二是国库券的发行和流通的国库券市场。其三是商业票据贴现或以之为担保品进行贷款的商业票据市场。其四是 3 个月以上至 1 年内到期的政府债券交易市场即短期政府债券市场。

参加贴现市场营运的贴现市场机构，主要是 12 家大型贴现行和 12 家小型贴行共同组成的贴现行协会。它们从零售性银行、批发性银行及其他非银行金融机构等借取活期、定期或固定期限的英镑资金，投资于国库券、商业票据、英国政府债券以及存款证，从而把主要作为最终贷款人的英格兰银行和合格银行联系在一起。英格兰银行参与贴现市场既可作为最终贷款人缓解资金紧缺，又可同时实施其货币政策。

（二）英镑平行市场。英镑平行市场产生于 50 年代中期，是指没有贴现行作为交易中介的市场，这种市场资金的

融通主要采取存款的方式，并且没有英格兰银行作为最后贷款人的支持和它的直接干预。平行市场由一系列相对独立的市场构成，包括地方政府市场、银行同业市场、存款证市场、金融行市场、公司间市场等。

1. 银行拆借市场。银行拆借市场又称英镑拆借市场，这是英国最大、最重要的英镑平行市场。在该市场上，参与者主要包括清算银行、承兑行、贴现行以及外国银行在内的 300 多家银行金融机构，但也有一些非银行金融机构的资金供给者，如养老基金组织、保险公司、建筑社以及大型企业公司。该市场的实际借贷业务通常由经纪商安排，其借贷期限虽然在 1 天到 5 年之间，但大多数是隔夜或者不足 3 个月的短期交易，每笔交易金额至少为 25 万英镑。这个市场上的利率，即“伦敦拆借利率”，一般被公认为英国货币市场上的基准利率。银行拆借市场的主要作用是调节社会货币收支，指导整个金融市场利率的变动。

2. 地方政府市场。地方政府市场是最早出现的英镑平行市场。它是指地方政府向银行、非银行金融机构以及私人部门融通资金的市场，通常是银行、企业、保险公司以及大额货币持有人将资金存入地方政府专门开设的借款账户，供地方政府提取支用。政府为此项存款支付专门利息。属于平行市场的地方政府市场专指一年期以下的借款。地方政府在这个市场借不到资金时，还可向公共工程贷款委员会借款。这样后者实际上成为地方政府的最终贷款人。

3. 金融行市场。金融行市场是金融行通过吸收存款融

通货币资金的市场。该市场上的借款者为金融行或租购公司，贷款人为银行、其他金融机构、工商企业和个人。金融行市场上的存款大多数是定期的，期限为 1 个月 ~6 个月。资金的筹措采用无担保的形式，所付的利率随各金融行的信用程度情况而不同，一般比银行同业市场利用率要高。

4. 公司贷款市场。公司贷款市场是公司之间融通资金的市场，它形成于 1969 年。当时，由于英国政府实行紧缩的货币政策，严格控制银行的贷款规模，迫使银行既难以对公司企业增加贷款数额，也不能对公司的存款提高利率。从而迫使公司之间互通资金余缺，公司间市场也就应运而生。在这个市场上，暂时有剩余资金的公司直接或通过货币经纪人撮合将资金贷给资金短缺的公司。贷款通常只给予英国最大的 500 家企业，贷款的最低金额为 5 万英镑，通常为 25 万英镑，利率略高于其他货币市场。

5. 存款证市场。存款证市场是指存款证的发行、交易市场。存款证是银行或其他金融机构收到一定数量的定期存款后所发行的定期存单。它是一种持票人证券，赋予持有者在某一具体日期收取一定金额的付款和利息的权利。存款证可以转让，而且流通市场极为活跃。

存款证的期限 3 个月 ~5 年，半数以上为 3 个月期，期限 1 年以下的约占 3/4。存款证的利率，初期是固定的。1978 年之后，出现了可变利率或浮动利率，而且这种利率和伦敦银行同业拆借利率是相联结的。存款证无论是到期兑现还是到期前转让都无需扣税。

发行存款证的机构有承兑行、伦敦清算银行、英国海外银行和外国银行。存款证的流通市场的参加者包括银行、贴现行、承兑行、住房协会和货币经纪人，其交易多由经纪人安排，买卖双方很少直接接触，许多银行兼在发行市场和流通市场活动。

英国货币市场中的贴现市场和平行市场，原先基本是分离、联系较少的。60年代以来，英国政府采取了一系列政策促使英镑货币市场向一体化方向发展。清算银行参与银行同业市场，贴现行也积极进行存款证和地方政府债券的投资，并努力开拓与之相关的市场业务。进入80年代后，英镑货币市场更加向一体化方向发展。

## 二、欧洲市场

(一) 欧洲货币市场。欧洲货币市场是经营以外国通货标值的银行存款的市场。尽管它以欧洲货币命名，但实际上交易是以欧洲美元为主，其次是欧洲马克、欧洲日元、欧洲英镑和欧洲法郎等货币。欧洲货币市场基本上是一个银行同业市场，它的主要参加者是一些国际性的大银行和大商业银行的海外银行。其主要资金来源是存款，包括两种形式，一是通知存款，可随时发出通知提取；二是定期存款，最短为7天，最长达5年，多数存款期限为1个月和3个月，除一般存款外，欧洲货币市场上还有欧洲通货存款证。存款证可转让。其面额货币有美元、英镑、日元、港币、欧洲货币单位和特别提款权等。

欧洲货币市场上，银行间的短期资金的融通是通过拆借实现的，这种拆借既没有任何抵押和担保，也不签订合同。拆借双方主要是凭信用通过电话、电报、电传等手段进行交易。交易双方根据伦敦银行同业拆放利率商定，一般而言，成交利率都比各国商业银行所提供的存款利率优惠。

(二) 欧洲资本市场。欧洲资本市场是融通中、长期欧洲通货的市场，包括欧洲债券市场和欧洲信贷市场。

欧洲债券市场是发行和流通欧洲债券的市场。欧洲债券是以一国的通货标值，但在该国之外的其他国家发行的债券。一般是没有担保的持票人证券。期限通常 5 年~15 年。欧洲债券除以美元标值外，还有德国马克、英镑、日元等标值债券。现在的欧洲债券有三种形式：一是固定利率欧洲债券；二是浮动利率债券（3 个月或 6 个月调整一次）；三是可转换欧洲债券。即当有关的参考利率降到某特定水平时可以自动转换为固定利率的欧洲债券。

欧洲债券的发行者有政府部门、跨国公司、国际金融机构等。它的发行由国际承销辛迪加或财团控制。通常是由一家作牵头经理的欧洲银行管理。或由担当合作经理的少数 12 家银行共同管理。欧洲债券通常由有关国家向投资人提供担保。认购者大部分是金融机构。

欧洲信贷市场基本上属于中期资金借贷，大部分期限是 5 年~7 年，其利率随市场利率尤其是随伦敦银行同业拆借利率变动而变动。如果金额大，期限长，借贷双方一般需要签订合同，有时还要由官方机构或政府担保。欧洲信贷是由

国际银行集团组成辛迪加进行的，它大部分贷给各国政府及部门。

### 三、英国资本市场

英国的资本市场包括证券交易所交易市场、中长期信贷市场。60年代以来，随着国际资本市场筹资证券化趋势的增强，资本需求者更多地是通过发行证券来筹资，较少直接接受银行的放贷，因而它主要是证券交易所市场，此外，还包括欧洲资本市场。

(一) 证券交易所。伦敦的证券交易所拥有悠久的历史，早在1698年，伦敦就出现了挂牌证券交易，历经两个多世纪的演变，在1973年，英国把仅存的以伦敦证券交易所为首的8家交易所联合起来，组成了大英及爱尔兰证券交易所，也即人们习惯称谓的伦敦证券交易所。

伦敦证券交易所在组织上采取会员制，实行“单一资格”制度。交易所的会员被分为交易商和经纪人两种资格。交易商不能同投资人直接进行交易，只能同经纪人做交易，通过证券买卖，获取价格差额；经纪人则是接受客户委托，代其在交易所中同交易商安排证券买卖，从中赚取佣金。

从1986年10月27日起，证券交易体制进行了大改革，英国证券市场气象一新。这次改革的主要内容涉及以下几个方面：其一，终止“单一资格”制度，改为“双重资格”制度，即允许交易商和经纪人合二为一，交易商和经纪人均可同投资者直接交易或为其代理。其二，取消固定最低佣金

规定，改为可协商的佣金制度，使经纪人可以在佣金收取上开展竞争。其三，改变传统的股本结构规则，允许单个的非会员可以取得会员公司 100% 的所有权，允许会员公司成为有限责任公司，还允许设立新公司。其四，实现证券交易所自动报价系统。

1987 年，伦敦证券交易所和伦敦国际证券业机构改组成立国际证券交易所，从而形成了欧洲最大的全世界最国际化的证券交易所。

（二）证券市场。伦敦证券交易所是一个规模庞大的综合性国际证券市场，由英国股票市场、国际股票市场和金边债券与固定利率证券市场三大部分组成。

1. 英国股票市场。英国的股票市场不再局限于接受英国本国的资本，同时也允许外国资本进入该市场进行交易。它为需要资本的公司提供四层市场：正式上市市场、非正式上市市场、第三市场及选择投资市场。

正式上市市场。它是伦敦证券交易所最主要的股票市场，完全按照国际标准进行股票交易。上市公司必须满足伦敦证券交易所提出的最低上市要求，这包括：上市公司的最低资本额、要按公司法的规定提供年度财务报告、至少要有 1/4 的股票是在公开市场上销售及上市前必须有 5 年的营业记录等等。截至 1994 年底，正式上市市场上的公司数量为 2 070 家，证券种类为 5 804 种，证券市值总额为 9 046 亿英镑。

非正式上市市场。非正式上市市场于 1980 年 11 月开始

运作，是专门为成立时间较短、规模较小的公司股票上市而设立的。非正式上市市场对进入市场的公司要求远没有正式上市市场对上市公司的要求那么严格，公司进入该市场成本也相对较低。由于非正式上市市场的证券流动性减弱，该市场对投资者和企业界的吸引力下降，进入该市场的公司数量明显减少。1996 年底该市场被关闭，并为选择投资市场所替代。

选择投资市场。选择投资市场于 1995 年 6 月正式开业。它也是为一些具有发展前景，但又不想一下子进入或没有条件进入正式上市市场的新兴公司通过发行证券筹集资金或将现有股票上市进行交易而设立的。相对来说，公司进入该市场要比进入非正式上市市场更为容易。伦敦证券交易所对进入选择投资市场的公司在资本金额、公司经营时间的长短及公众持有股票数量的比重都没有严格的限定，在其他方面的规定要求也比对正式上市公司要宽松得多。要求进入该市场的公司必须是按法律规定正式成立的公共股份公司，聘请由交易所提名的顾问和证券经纪商，按照英美现行会计标准或国际会计标准编制账目表和确保在选择投资市场上交易的证券能够自由转让。选择投资市场上的公司既有历史悠久的家庭拥有公司，也有成立不久的新兴技术公司。交易的证券既有公司普通股票，也有优惠股票及公司债券等。

第三市场。第三市场于 1987 年 1 月 26 日正式开业。它的建立主要是为股票交易记录较短、相对来说未经过考验的、还不能进入非正式上市市场的正在成长中的更为年轻的

公司提供有组织的交易机会。进入第三市场的手续较为简单，加入新市场的费用也很低，但要求有一个本身是证券交易所会员的机构为申请进入的公司作担保。第三市场的股票交易同样遵从适用于管理较高层市场的规则与手续。由于多种原因，第三市场就不像非正式上市市场那样深受人们的欢迎。所以，伦敦证券交易所在 1990 年底关闭了第三市场。

2. 国际股票市场。国际股票市场是专供非英国公司的证券上市和交易的场所。外国股票市场在伦敦已存在多年，但在伦敦国际股票市场正式成立之前其交易主要是在正式市场之外通过电话进行。国际证券交易所成立后，这个市场就转为正式的国际股票市场。国际证券交易所创立了证券交易所自动报价国际系统，这个系统除利用原有的报价系统外，还和已传播证券交易所自动报价国际系统价格的路透社系统、美国全国证券商协会自动报价系统联网，向全球范围的投资者传送股票价格信息。这使得国际股票市场成为真正全天营运的世界性市场的重要一环。

3. 金边债券市场。伦敦的金边债券市场是专营英国中央政府债券的市场。金边债券按期限长短大体可分为短期（7 年以下）、中期（7 年~15 年）、长期（15 年以上）和没有固定还本日期、政府愿意什么时间还就什么时间还的无期限金边债券四类。无期限的金边债券是英国政府在第二次世界大战前实行的。随着债券市场的发展，无期限的国债筹资方式受到投资者的抵制，逐渐被有期限的金边债券所取代。有期限的金边债券多为普通债券，有固定利率，固定期限，

附有息票，一年两次付息。此外，还有分期付款债券、可转期债券和可变利率债券。

起初，金边债券在证券交易所的交易厅进行，由英格兰银行代表政府利用直接发行形式向投资者出售。未售出部分由英格兰银行发行部承购，然后由英格兰银行派出政府经纪人向金边证券的批发交易商发售。金边债券市场上的交易商和经纪人也采用单一资格制。1986年证券市场体制大改革后，金边债券市场也由单一资格制度改为双重资格制度，取消了固定最低的佣金制度，官方业务由英格兰银行的金边局新设的金边业务处直接进行；金边证券市场的批发性交易从交易所大厅移出，改为通过电话网同主要客户直接交易。

4. 英镑债券市场。英镑债券市场又被称为英国固定利率证券市场，是公司企业及英国地方政府筹集资金的场所，是英镑债券交易的主要次级市场。

在伦敦证券交易所发行的英镑债券是以国内债券和欧洲英镑债券为主。国内债券是在伦敦市场上注册上市，由英国证券交易公司、英国商人银行等金融机构向国内投资者发行的一种英镑债券。国内债券一经发行即可在伦敦证券交易所次级市场上上市交易，英镑债券的期限一般为5年~10年，有的在20年以上。欧洲英镑债券主要由英国及海外其他国家的银行向世界各地发行，在伦敦和卢森堡市场上进行交易。英镑债券的交易和金边证券市场的交易方式雷同，如今也是采取相互竞争的市场主持者系统，并且通过证券交易自动报价系统传播有关英镑债券的价格。

#### 四、伦敦外汇市场

伦敦外汇市场是伦敦国际金融中心的一个最重要的组成部分，也是国际上最重要的、最发达的、世界上最大的外汇市场之一。在伦敦外汇市场上，从事外汇业务活动的机构极多，主体是银行，它们部分代理客户，部分为本身作交易；此外，还有其他较小银行、外国银行、各国中央银行、外国政府和世界上的大公司。在外汇市场上从事外汇买卖的银行必须经英格兰银行批准或承认，其他的机构必须通过外汇经纪人进行交易。专业经纪人要经英格兰银行批准。外汇交易安排和市场业务准则也要经过英格兰银行批准。1979年10月24日，英国政府宣布完全解除外汇管制，外汇市场的监督仅仅是通过银行业操作进行。1986年外汇市场对外汇经纪制度进行了改革，取消了固定佣金等级，改革了对经纪人股权限制的态度，从而使外汇市场更趋活跃。

#### 五、英国期货市场

19世纪英国产业革命使英国的期货市场得到了不断的发展，进行农产品和各种金属期货的交易所相继建立。英国商品期货交易所主要有：伦敦商品交易所；伦敦金属交易所；伦敦谷物期货市场；伦敦白银市场；利物浦商品期货交易所；波罗的海交易所。伦敦金属交易所成立于1876年，发起会员有300名，其交易规则和美国的不尽相同。在伦敦金属交易所交易的客户允许进行信用交易，不须交所谓的保证金或追加保证金；没有每日交易涨跌限价制度，价格完全

根据供求自由波动；并且交易在 3 个月内的任何一个交易日均可对冲，又可以跟国际间的客户进行 24 小时交易。直到 1979 年 6 月，伦敦金属交易所才要求会员详尽提供交易报告并将交易金额保持在指定的限度内。

伦敦国际金融期货交易所成立于 1982 年 9 月。成立时主要交易长期金边证券、英镑利率期货等，1986 年开始交易期权。伦敦国际金融期货交易所的会员由英国与海外银行、贴现行、债券经纪人、商品经纪人和少数个人组成。只有会员才允许在交易所交易。近年来，国际金融期货交易所的业务获得迅猛地发展。

### 第三节 英国的货币政策

英格兰银行成立于 1694 年，是英国的中央银行。初期，英格兰银行虽然经常贷款给政府，具有政府银行的性质，但它仍然经营私人银行和合股银行的各种业务，是作为一般银行而存在的。进入 19 世纪以后，英格兰银行逐步放弃了一般银行业务，承担起中央银行的职能。1946 年的银行法则使英格兰银行由原来的合股银行变为国有银行，并对英格兰银行的权责范围作出了规定。这样，英格兰银行最终演变成一种较为典型的中央银行。

#### 一、英格兰银行的职能

英格兰银行作为中央银行，其主要职能是协助政府贯彻

货币政策，在执行这一职能时，英格兰银行也承担其他几个职能。归纳起来有以下几个方面：

（一）发行银行。发行钞票是英格兰银行的传统职能，英格兰银行如今已经基本上垄断了在英国发行钞票的权力。

（二）政府的银行。英格兰银行充当政府的银行，以财政短期贷款方式满足政府各部门的短期资金需要，通过发行国库券及其他政府证券的方法为政府提供长期资金。

（三）银行的银行。英格兰银行充当银行的银行的角色，间接的充当最终贷款人，同时，根据银行法监督管理英国的金融机构。

（四）对外职能。主要包括外汇控制、管理外汇平准账户、充当外国中央银行和国际金融机构的银行以及参加海外金融团体。

## 二、英国的货币政策

货币政策是英国宏观经济政策的重要组成部分，70年代以来，英国政府一直高度重视货币政策的运用。在长期的演变过程中，英国对货币政策的目标、标的和工具的选择均有所创造与发展，形成了一个较为有效的货币政策体系。

战后初期直到40年代末期，英国政府的主要目标是恢复经济、提高就业，当时货币当局主要依赖财政政策直接影响社会支出水平和就业水平，实行对宏观经济的直接控制，货币政策则基本上不起作用。当时所采用的货币政策是所谓的“廉价政策”（即低利率政策）这种货币政策对经济造成