

第四节 离岸金融市场

本节考点：

- 1、离岸金融市场概述
- 2、欧洲货币市场

考点一、离岸金融市场概述

（一）离岸金融市场的含义

第二次世界大战结束后国际金融活动的一个突出变化是，把货币的国际借贷和交易转移到该货币发行国境外进行，以摆脱国内金融监管，从而出现了新兴的离岸金融市场。

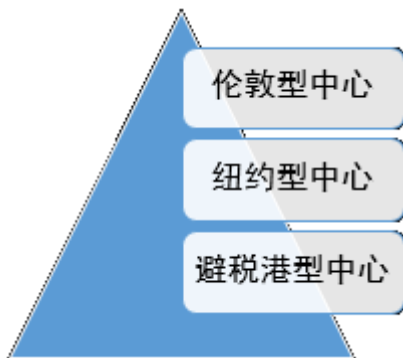
离岸金融市场是指在非居民与非居民之间从事离岸货币（也称境外货币）借贷的市场。

离岸金融市场起源于英国伦敦，最初的离岸货币是欧洲美元。

随着经济全球化的发展，离岸金融市场在地域上逐步延展到欧洲其他国家和世界其他洲，在货币上逐步拓展到其他西方主要货币，在业务上由单纯的以商业银行为媒介的借贷逐步扩展到欧洲债券的发行与流通转让。

（二）离岸金融中心

从离岸金融业务与国内金融业务的关系看，离岸金融中心有三种类型：



1) 伦敦型中心

伦敦型离岸金融中心始于 20 世纪 50 年代，它的特点是：

①交易的货币币种是不包括市场所在国货币的其他货币；②经营范围比较广泛，市场的参与者可以同时经营在岸金融业务和欧洲货币等离岸金融业务，既可以经营银行业务，又可以经营证券业务；

③对经营离岸业务没有严格的申请程序。这些特点使得各种金融业务融为一体，非居民之间的交易和居民与非居民之间的交易没有严格的界限，所以又被称为一体型离岸金融中心。

香港自从 1972 年废除外汇管制后，也逐渐演变成亚太地区一个主要的伦敦型离岸金融中心。

2) 纽约型中心

①欧洲货币业务包括市场所在国货币的非居民之间的交易；②管理上对境外货币和境内货币严格分账，其目的是防止离岸金融交易冲击本国货币政策；③纽约型离岸金融中心不开设证券业务。

在纽约型离岸金融中心，对居民的存放业务与对非居民的业务分开，离岸金融业务与国内金融业务分开，所以又被称为分离型离岸金融中心。

美国纽约的国际银行便利，日本东京的海外特别账户，以及新加坡的亚洲货币单位，均属于这种类型。

3) 避税港型中心

①资金流动几乎不受任何限制，且免征有关税收；

②资金源于非居民，也运用于非居民；

③市场上几乎没有实际的交易，而只是起着其他金融中心资金交易的记账和转账作用，所以又被称为走账型

或簿记型离岸金融中心。

一些国际性大银行在这些地方的分行甚至没有一个工作人员，有的仅仅是一个牌子。实际上就是建立一个走账的账户，即空壳分行，旨在逃避税收和管制。

巴哈马、开曼、百慕大、巴拿马以及马恩岛等地的离岸金融中心，均属于这种类型。

【多选-1】从离岸金融业务与国内金融业务的关系来看，离岸金融中心的类型有（ ）。

- A.欧洲型中心
- B.纽约型中心
- C.伦敦型中心
- D.东京型中心
- E.避税港型中心

答案：BCE

解析：从离岸金融业务与国内金融业务的关系来看，离岸金融中心有三种类型：伦敦型中心、纽约型中心、避税港型中心，故 B、C、E 三项正确。A、D 两项与本题无关，为干扰项。

【多选-2】纽约型中心的特点包括（ ）。

- A.欧洲货币业务包括市场所在国货币的非居民之间的交易
- B.交易的货币币种是不包括市场所在国货币的其他货币
- C.对经营离岸业务没有严格的申请程序
- D.管理上对境外货币和境内货币严格分账
- E.资金流动几乎不受任何限制，且免征有关税收

答案：AD

解析：纽约型中心的特点包括：

- ①欧洲货币业务包括市场所在国货币的非居民之间的交易；
- ②管理上对境外货币和境内货币严格分账。

B、C 两项属于伦敦型中心的特点；E 项属于避税港型中心的特点。

【单选-3】下列属于避税港型离岸金融中心特点的是（ ）。

- A.交易的货币币种是不包括市场所在国货币的其他货币
- B.欧洲货币业务包括市场所在国货币的非居民之间的交易
- C.资金流动几乎不受任何限制，且免征有关税收
- D.对经营离岸业务没有严格的申请程序

答案：C

解析：避税港型中心的特点：

- ①资金流动几乎不受任何限制，且免征有关税收；
- ②资金源于非居民，也运用于非居民；
- ③市场上几乎没有实际的交易，而只是起着其他金融中心资金交易的记账和转账作用，所以又称为走账型或簿记型中心。

考点二、欧洲货币市场

（一）欧洲货币市场的特点

1、交易客体

欧洲货币市场的交易客体是欧洲货币。

要判断一笔货币资金是否是欧洲货币，就要看这笔存款是否缴纳存款准备金，一般来说只有非居民的外币存

款不用缴纳存款准备金。因此，**狭义上的欧洲货币是指银行对非居民的境外货币负债。**

随着 1981 年美国设立国际银行便利，允许银行在境内从事欧洲货币业务，且以回流美元为主，这种在美国进行的非居民之间美元交易中的美元资金也是欧洲货币，从而扩展了欧洲货币的范围。因此，**在非居民与非居民之间借贷的境内货币也是欧洲货币。**

2、交易主体

欧洲货币市场的**交易主体**主要是市场所在地的非居民。

传统的国际金融市场以国内金融市场为依托，主要从事居民与非居民之间的借贷，而欧洲货币市场主要从事非居民与非居民之间的借贷，成为与国内金融市场、传统的国际金融市场相分离的离岸金融市场。

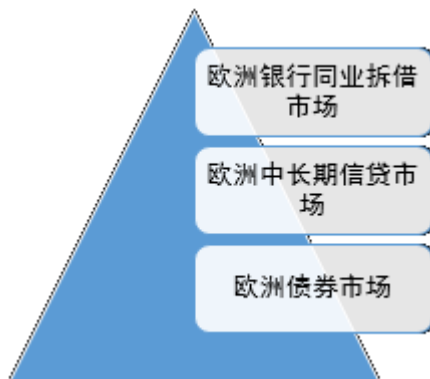
传统的国际金融市场是各国金融市场的对外部分，而欧洲货币市场是各国金融市场的在外部分。

3、交易中介

欧洲货币市场的交易中介是**欧洲银行**。

欧洲银行专指那些经营欧洲货币业务的银行。它们拥有全球性的分支机构和客户网络，利用现代化的通信手段，依赖其先进的业务技术和严格的经营管理，将世界各地的欧洲货币供求者联系在一起，形成一个以若干著名的离岸金融中心为依托、高效且高度全球一体化的欧洲货币市场整体。**欧洲货币市场基本上是以运营网络形式存在的无形市场，这种独特性质使其基本上不受管制。**

(二) 欧洲货币市场的构成



1、欧洲银行同业拆借市场

欧洲货币市场存在发达的银行同业市场的原因：

- ①各国商业银行常常在欧洲货币市场上借款以满足本国对准备金的要求；
- ②资金由拥有过剩存款的欧洲银行流向最终客户，需要经过一系列的银行中介；
- ③商业银行在各货币间进行短期套利。

事实上，大多数套利资本的运动都通过欧洲货币市场，而且欧洲货币市场上大多数存款资金也是短期的。

银行同业之间拆借欧洲货币的**定期存款**，标准的期限有 1 个月、2 个月、3 个月、6 个月、9 个月和 12 个月，也有一些 1 天、1 周和 2 周的定期存款，这些定期存款的交割日（起息日）规定一般在交易后的第二个营业日进行。

其他存款：

- ①隔夜存款：在交易日当天交割的期限只有 1 天的存款；
- ②隔日存款：期限只有 1 天，但在交易日的次日交割的存款，这两种存款是通过掉期交易实现的。

银行同业拆借一般都是通过**电话或电传**联系，达成交易后一般只凭信用，不需要签订书面的协议。在联系时必须说明**借款银行的名称**。交易单位往往以**100 万美元**计算。

银行同业拆借实行**双向报价制**，即同时报出出价利率和要价利率，对方可以根据需要选择是存款还是借款。

出价利率是指报价银行从其他银行吸收存款的利率，要价利率是指对其他银行贷款的利率，要价利率和出价利率之差是银行从事交易的收益。

并不是所有的银行都有能力充当报价银行，例如，在伦敦市场上从事欧洲货币业务的银行有几百家，但报价银行只有几十家，这几十家大银行被称为“主要银行”，是伦敦欧洲货币市场的主要经营者。

2、欧洲中长期信贷市场

按传统惯例，1-5年期的贷款为中长期贷款，5年期以上的贷款为长期贷款。

第二次世界大战以后，不再严格加以区分，而是统称为中长期贷款，**中长期贷款**的主要形式有银团贷款和双边贷款。

2、欧洲中长期信贷市场

1) 银团贷款【辛迪加贷款】

银团贷款是向非银行借款人提供欧洲中长期贷款的**主要形式**。

对于国际组织、各国政府、大公司等借款人来说，资金需求数量大而且期限长，银行往往面临较大的潜在风险，这时往往由几家、十几家甚至几十家来自不同国家的银行组成**贷款辛迪加**，通过一家或几家信誉较高的大银行出面牵头，按照相同条件共同向借款人提供贷款。

1) 银团贷款【辛迪加贷款】

银团贷款有两种形式：

①**直接银团贷款**：参加贷款银团的各成员银行直接向借款人提供贷款，贷款的具体工作由贷款协议中指定的代理银行统一进行。

②**间接银团贷款**：由一家或几家大银行为牵头银行向借款人做出贷款安排，具体方式是由牵头银行将贷款分别转售给其他参与银行，它们按各自承担的份额提供贷款，贷款工作由牵头银行负责管理。

2、欧洲中长期信贷市场

2) 双边贷款【独家银行贷款】

金额较低、期限较短的中期贷款一般只由**一家银行**提供，这种形式的贷款被称为双边贷款。

除利率结构与银团贷款相同之外，**其他费用较低**，有时甚至全免。

3、欧洲债券市场

按债券发行人的身份，债券分为两大类：

1) **国内债券**：市场所在地的本国发行人发行的债券；

2) **国际债券**：市场所在地的非居民发行人发行的债券。

具体包括：**外国债券、欧洲债券**。

外国债券：非居民在异国债券市场上以市场所在地货币为面值发行的国际债券。

在每个金融中心发行的外国债券一般都有一个共同的名称：

在美国发行的外国债券称为**扬基债券**

在日本发行的外国债券称为**武士债券**

在英国发行的外国债券称为**猛犬债券**

在荷兰发行的外国债券称为**伦勃朗债券**

在中国发行的外国债券称为**熊猫债券**

欧洲债券：借款人在本国以外市场发行的以第三国货币为面值货币的国际债券。

欧洲债券的发行人、发行地以及面值货币分别属于**三个不同的国家**。例如，墨西哥政府在东京发行的美元债券就属于欧洲债券。

【注意】特别提款权不是任何国家的法定货币，因此以其为面值货币的国际债券都是欧洲债券。

欧洲债券市场的三类参与者：

①**发行人**：主要有国际金融机构、各国政府和政府机构、跨国公司、银行与非银行金融机构、国有企业等，其中大多数发行人来自发达国家。

发行欧洲债券需要很高的资信等级，发行人进入市场的目的是筹集中长期资金。

②**投资者**：包括个人投资者和机构投资者，机构投资者起主要作用，主要有国际组织、各国政府、中央银行、养老金证券投资基金、跨国公司和国际性大银行等。

在欧洲债券市场上，投资的主要动机是获得高收益，减少甚至逃避税收也是一个重要动机。

③**中介机构**：债券承销和买卖中介的金融机构，其中承销是其主要职能。欧洲债券的发行一般没有固定的场所，主要由中介机构代理发行。

中介机构大多是来自发达国家的信誉卓著的金融机构，包括证券公司、商业银行的投资银行分支机构。

2023年修订

欧洲债券实质上是一种**无国籍债券**，具有流动性强、不记名、免缴税款、自由灵活等优点，深受发行人和投资者的欢迎，**目前已经成为国际债券市场上的主体**，发行量一直占到国际债券市场的**80%**以上。

【多选-1】欧洲货币市场的特点有（ ）。

- A.欧洲货币市场的交易中介是世界银行
- B.欧洲货币市场的交易客体是欧洲货币
- C.欧洲货币市场的交易主体主要是市场所在地的非居民
- D.欧洲货币市场的交易主体主要是市场所在地的居民
- E.欧洲货币市场的交易中介是欧洲银行

答案：BCE

解析：欧洲货币市场的特点包括：

- ①交易客体是欧洲货币；
- ②交易主体是市场所在地的非居民；
- ③交易中介是欧洲银行。

【单选-2】欧洲货币市场的交易客体是欧洲货币。下列资金借贷中，属于欧洲货币交易的是（ ）。

- A.不用缴纳存款准备金的居民之间的资金借贷
- B.需要缴纳存款准备金的居民之间的资金借贷
- C.需要缴纳存款准备金的居民与非居民之间的资金借贷
- D.不用缴纳存款准备金的非居民之间的资金借贷

答案：D

解析：欧洲货币市场的特点包括：

- ①欧洲货币市场的交易客体是欧洲货币。要判断一笔货币资金是否是欧洲货币，就看这笔存款是否缴纳存款准备金，一般来说，只有非居民的外存款不用存款准备金；
- ②欧洲市场的交易主体主要是市场所在地的非居民；
- ③欧洲货币市场的交易中介是欧洲银行（欧洲银行专指那些经营欧洲货币业务的银行）。

【多选-3】国际债券可分为（ ）。

- A.外国债券
- B.欧洲债券
- C.扬基债券
- D.武士债券
- E.龙债券

答案：AB

解析：国际债券包括外国债券和欧洲债券。

本节小结

第四节
离岸金融市场

- 1、离岸金融市场概述
- 2、欧洲货币市场