

应用型本科经管类核心课程系列教材

国际经济学

(国际金融部分)

主 编：陈 颂

副主编：黄 洁 卢 晨



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

应用型本科经管类核心课程系列教材

国际经济学

(国际金融部分)

主 编:陈 颂

副主编:黄 洁 卢 晨



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

国家一级出版社
全国百佳图书出版单位

图书在版编目(CIP)数据

国际经济学. 国际金融部分/陈颂主编. —厦门:厦门大学出版社, 2015. 9

ISBN 978-7-5615-5561-3

I. ①国… II. ①陈… III. ①国际经济学-高等学校-教材②国际金融-高等学校-教材
IV. ①F11-0②F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 126050 号

官方合作网络销售商:



厦门大学出版社出版发行

(地址:厦门市软件园二期望海路 39 号 邮编:361008)

总编办电话:0592-2182177 传真:0592-2181406

营销中心电话:0592-2184458 传真:0592-2181365

网址:<http://www.xmupress.com>

邮箱:xmup@xmupress.com

厦门市万美兴印刷设计有限公司印刷

2015 年 9 月第 1 版 2015 年 9 月第 1 次印刷

开本:787×1092 1/16 印张:12.5

字数:320 千字

定价:26.00 元

本书如有印装质量问题请直接寄承印厂调换

前 言

国际经济学是经济学最古老的分支之一,也是当前经济科学中最活跃的研究领域。“国际经济学”一直是高等学校经济学类本科各专业的核心课程。为了满足国际经济学课程应用型本科教学的需要,我们编写了这套国际经济学教材——《国际经济学》(国际贸易部分)和《国际经济学》(国际金融部分)。

本书为国际经济学国际金融部分,全书系统地介绍了外汇市场、汇率理论与汇率制度、国际收支、宏观经济政策、国际经济政策协调、国际金融市场与国际资本流动、国际货币体系与区域货币合作等基本原理及其在实践中的应用,充分反映了国际经济学最主要的研究领域和前沿问题。

对于本学科已有的经济理论,本书基本保持学者们普遍认可的知识结构和分析方法,力争囊括重要的基本概念和知识点。同时,本书也结合编者多年的教学经验,对传统知识架构的安排做了适当调整,使得知识内容之间的逻辑衔接更顺畅,也更易读易懂。对于理论部分的传导机制和分析思路都给出了必要的文字描述,并尽可能地配合图形工具和适当的数学推导,以使读者更加直观地理解理论的内涵。

注重理论联系实际是本书的特色。在系统把握国际经济学基本框架的基础上,编者在书中加入了大量的案例和专栏以增强学生的学习兴趣,实现理论与现实经济的相互融合和渗透,加深学生对相关知识的理解,提高他们分析问题、解决问题的能力以及主动运用理论知识的意识。同时,对于学科理论的最新进展,本书也尽可能地做了补充介绍;对于当代国际经济领域内的一些现实问题,也都紧扣时代热点进行了阐述和分析。

本书内容丰富、结构严谨、资料新颖、难易适中,具有较强的可读性。本书作者都是具有多年系统教授国际经济学课程经验的教师,在教学过程中不断积累国际经济理论知识以及不断吸收这门课程在国内外的最新进展。本书是他们多年来教学成果和科研成果的积淀。

本书由陈颂担任主编,负责总体大纲设计、全书统稿修正。各章节具体编写分工为:黄洁(第一章、第二章、第六章),陈颂(第四章、第五章),张兰(第三章、第七章)。

感谢厦门大学出版社对本书出版工作的大力支持与协助,同时也感谢编者所在单位领导和同事们的支持和帮助。

由于编者学识水平和所掌握的信息资料等方面的限制,本书内容还不完善,错漏和不妥之处敬请各位读者批评指正。

编 者

目 录

第一章 外汇、汇率与外汇市场	1
引 言	1
第一节 外汇概述	1
第二节 汇率	4
第三节 汇率的经济分析	9
第四节 外汇市场	15
第五节 外汇市场上的外汇交易	20
第二章 汇率决定与汇率制度	34
引 言	34
第一节 铸币平价	35
第二节 购买力平价理论	37
第三节 利率平价理论	41
第四节 国际收支理论	44
第五节 资产市场理论	46
第六节 汇率制度	52
第三章 国际收支	65
引 言	65
第一节 国际收支的概念和内容	66
第二节 国际收支平衡表的编制原则	67
第三节 国际收支平衡表的主要内容和结构	70
第四章 国际收支调节理论	82
引 言	82
第一节 国际收支调节理论	83
第二节 国际收支的自动调节机制	98
第三节 国际收支的调节政策	102
第五章 开放条件下的宏观经济政策	109
引 言	109
第一节 开放经济的政策目标与政策工具	109
第二节 实现内外均衡的政策搭配	111

第三节 开放经济条件下的一般均衡:IS-LM-BP 模型	119
第四节 不同汇率制度下宏观经济政策的有效性	126
第五节 宏观经济政策的国际协调	133
第六章 国际金融市场与国际资本流动	145
引 言	145
第一节 国际金融市场	145
第二节 国际资本流动	156
第三节 国际资本流动下的金融危机	160
第七章 国际货币体系与区域货币合作	176
引 言	176
第一节 国际金本位制	177
第二节 布雷顿森林货币体系	179
第三节 牙买加货币体系	182
第四节 最优货币区理论、欧洲货币体系及欧洲货币联盟	186

第一章 外汇、汇率与外汇市场



学习目标

1. 了解外汇的定义、特点、分类和作用
2. 了解汇率的定义,理解汇率的直接和间接标价法、汇率的分类方式
3. 理解影响汇率变动的因素以及汇率变动对经济的影响
4. 了解外汇市场的定义、参与者、分类以及世界上主要的外汇市场
5. 理解外汇交易工具的定义和特点;掌握运用外汇交易工具进行套期保值和投机的操作方法



关键术语

外汇、汇率、直接标价法、间接标价法、基本汇率、套算汇率、即期汇率、远期汇率、买入汇率、卖出汇率、外汇市场、客户市场、银行间市场、即期外汇交易、远期外汇交易、外汇掉期交易、外汇期货交易、外汇期权交易、外汇风险、套期保值、外汇投机、套汇

引言

如果把外汇看作是一种商品,那么汇率就是外汇这种商品的价格,而外汇市场则是专门进行外汇交易的场所。因此,对外汇、汇率和外汇市场的研究就成了国际金融理论中最基本的课题,而掌握有关外汇、汇率以及外汇市场的基本知识是研究整个国际金融问题的基础。

第一节 外汇概述

一、外汇的定义及特性

外汇(Foreign Exchange)是国际金融最基本的概念之一。我们可以从动态和静态两个角度来理解外汇的定义,而静态的外汇则又有广义和狭义之分。

(一)动态外汇

动态的外汇,即外汇英文的字面含义,指的是国际汇兑行为。具体来说,就是通过银行等金融机构将一国货币兑换成另一国货币用于清偿国与国之间债权债务的行为或活动。这里的“汇”指的是资金的转移活动,而“兑”指的是货币的兑换行为。从这个意义上说,动态的外汇等同于国际结算。

随着世界经济的发展,国际经济活动变得日益频繁,国际汇兑也逐渐由一个动态的概念演变成静态概念,即一种国际性的支付手段或资产。

(二)静态外汇

静态的外汇,指的是一系列以外币表示的、在国际上可以自由兑换并能被各国普遍接受与使用的金融资产。从定义中不难看出,能够称为“外汇”的资产应具备以下三个特性:(1)外币性。外汇必须是以外国货币表示的资产。(2)可兑换性。外汇持有者可自由的将其兑换成为其他货币资产,这是外汇最重要的特征。正是由于外汇的可兑换性,才使得各国商品和劳务能够在国与国之间自由贸易,也才实现了国与国之间购买力的自由转移。(3)普遍接受性。外汇只有被各国普遍接受与使用才能发挥其作用,如果一种货币及以该种货币表示的资产不能被国际普遍认可,将无法实现国际支付作用,也就不能成为外汇。

静态外汇又可以进一步分为广义外汇和狭义外汇两种。所谓广义外汇,就是指一切以外币表示的外汇资产,它等同于静态外汇的定义。我国对“外汇”一词就是采用这种广义定义。按照2008年修订的《中华人民共和国管理条例》的定义:“外汇是指下列以外币表示的可以用作国际清偿的支付手段和资产,具体包括:(1)外币现钞,包括纸币、铸币;(2)外币支付凭证或支付工具,包括票据、银行存款凭证、银行卡等;(3)外币有价证券,包括债券、股票等;(4)特别提款权;(5)其他外汇资产。”所谓狭义外汇,则是特指以外币表示的、可直接用于国际结算的支付手段和工具。具体包括:以外币表示的银行存款、外币票据、外币汇款凭证等等,其最重要的特点就是能直接用于国际结算。因此,以外币表示的有价证券就不属于狭义外汇的范畴。

二、外汇的种类

(一)按照兑换性强弱:自由外汇、有限自由外汇和记账外汇

自由外汇(Free Convertible Exchange),顾名思义就是指不经货币发行国批准,可以自由兑换成其他国家货币,并可以对任何国家自由支付的外汇。自由外汇可以在外汇市场上自由买卖,在国际支付中自由进行偿付,被各国普遍接受和认可,我们通常所说的外汇指的就是自由外汇。例如:美元、欧元、英镑、日元、瑞士法郎等都是常用的自由外汇。

有限自由外汇(Limited Foreign Exchange)是指未经货币发行国批准,不能自由兑换成其他国家货币,并且不能自由对其他国家进行支付的外汇。世界上大多数国家的货币都仍然属于此类。例如人民币对于中国大陆以外的国家和地区而言就是有限自由外汇,在兑换的数量、币种等方面都有不同程度的限制。

记账外汇(Exchange of Account),也称双边外汇或协定外汇,是指签有清算协定的两个国家或地区之间,在国际收付中不用现汇逐笔结算,而是在双方指定的银行开设双边清算账户以记账形式结算,并在约定时间(通常是年终)以差额进行最后清算,此时双方约

定用于记账的货币被称为记账外汇。

(二)按照来源和用途:贸易外汇与非贸易外汇

贸易外汇是指因进出口贸易及其从属费用而用于收付的外汇。这里的从属费用主要包括与商品进出口直接相关的运输、保险等费用。

非贸易外汇则是指除了商品进出口及其从属费用之外的其他外汇。例如国际旅游、劳务输出、资本流动、捐赠等行为引起的外汇。

(三)按照外汇买卖的交割时间:即期外汇和远期外汇

即期外汇(Spot Exchange),也称现汇,是指外汇交易双方在成交后两个银行营业日内完成交割的外汇。

远期外汇(Forward Exchange),也称期汇,是指外汇交易双方现在先成交,并约定在将来某一天(大于两个银行营业日)按事先约定的汇率进行交割的外汇。

三、外汇的作用

(一)充当国际结算的支付手段

在贵金属充当国际支付手段的时期,黄金被普遍作为“世界货币”在国际结算中发挥着重要的作用,但随之也带来了一系列问题,例如需要耗费大量运输费用、安全性差、耽误支付时间等。而如今外汇充当国际支付手段则使得上述问题迎刃而解,各国可以通过在有关银行账户上转账或冲抵的方式来办理国际支付,既安全又方便快捷,从而大大加快了国与国之间资金周转的速度。

(二)实现购买力在国与国之间的转移

在不同的货币制度下,各国发行和使用的货币是不同的,这就使得一国货币不能在国外自由流通,或者说在外国的市场上没有直接的购买力。但“外汇”的出现就意味着可以把一国货币兑换成另一国货币,这就使得各国的货币购买力不仅在本国得以实现,而且通过兑换在国外也可以实现,从而大大促进了世界各国在经济、政治、文化等各个领域的交流与合作。

(三)调节国与国之间的资金余缺

由于世界经济发展是不平衡的,因此各国资金的余缺程度也就不同。资金富裕的国家有大量的闲置资金希望创造利润,而资金短缺的国家则渴望获得资金发展经济,这就在客观上产生了资金流动的内在动力。而外汇的可兑换性使得国与国之间资金流动成为现实,国际信贷和国际投资活动随着“外汇”的出现空前繁荣起来,这就起到了调节国与国之间资金余缺的作用。

(四)充当国际储备资产

国际储备是一国货币当局持有的,能随时用来支付国际收支差额,干预外汇市场,维持汇率稳定的流动性资产。而外汇以其自由兑换性、普遍接受性等特点成为各国国际储备中最重要的储备资产,从全球国际储备总量来看,外汇储备所占比重在90%左右。一般情况下,一国的外汇储备越多,表明该国的国际清偿能力越强。

四、常用货币符号和标准代码

为了交易的方便,我们经常使用\$、¥等货币符号来简单的表示货币,但是这些传统

的货币符号存在两个缺点：一是同一个符号可能为多个国家所共享，二是使用计算机输入这些特殊字符时存在一定的难度。

因此，为了更加准确而简便地表示各国货币名称，便于开展国际范围的贸易、金融业务和计算机数据通信，1973 年国际标准化组织(ISO)专门制定了一套适用于贸易和金融使用的货币和资金代码，即 ISO—4217 三字符货币代码。它由三个英文字母组成，前两个字母代表该种货币所属的国家和地区，第三个字母表示货币单位。例如：美元的货币标准代码是 USD，其中“US”表示美国(United States)，“D”表示美元的货币单位(Dollar)，如表 1-1 所示。

表 1-1 常用国家和地区货币名称、货币符号和货币代码对照表

国家和地区名称	货币名称(中文)	货币名称(英文)	货币符号	货币代码
中国 CN	人民币元	Renminbi Yuan	RMB¥	CNY
英国 GB	英镑	Pound	£	GBP
美国 US	美元	U.S.Dollar	\$	USD
欧元区 EU	欧元	Euro		EUR
日本 JP	日元	Japanese Yen	¥;J¥	JPY
瑞士 CH	瑞士法郎	Swiss Franc	SF;SFR	CHF
加拿大 CA	加拿大元	Canadian Dollar	Can. \$	CAD
新加坡 SG	新加坡元	Singapore Dollar	S. \$	SGD
中国香港 HK	港币	Hong Kong Dollar	HK \$	HKD
澳大利亚 AU	澳大利亚元	Australia Dollar	\$ A.	AUD

资料来源：朱孟楠：《国际金融学》(第 2 版)，厦门大学出版社 2013 年，第 63 页。

第二节 汇率

一、汇率的定义

汇率(Exchange Rate)又称汇价，是两种货币的兑换率，或者说一种货币相对于另一种货币的价格。外汇是一种可以交易的资产，而汇率就是外汇交易的价格，因此只要是涉及外汇兑换的领域，就必须使用汇率进行标价。在一些国家(例如我国)，银行每天都会将本币与外币之间的汇率以挂牌的方式对外公布，此时的汇率就称为“外汇牌价”。

例如，银行某日外汇牌价：USD/CNY=6.8362，该式表示 1 美元可以兑换 6.8362 元人民币，或者说美元相对于人民币的价格是 6.8362。由于在本例中我们是用人民币报出美元的价格，因此为了叙述方便我们通常把被报价的货币称为基础货币或单位货币，如上式中的 USD；而用于报价的货币称为报价货币或计价货币，如上式中的 CNY。

二、汇率的标价方法

由于汇率是两种货币的相对价格,因此当我们在表示本币与外币之间的汇率时,就可以有两种不同的表示方法:既可以用本币表示外币的价格,也可以用外币表示本币的价格。可见,汇率的标价是具有双向性的,这就是汇率的直接标价法和间接标价法。

(一)直接标价法

直接标价法(Direct Quotation)是以一定单位(1、100 或 10000 个单位)的外币作为标准,折算为一定数额的本币来表示汇率的方法。简单地说,直接标价法就是以外币作为基础货币,本币作为报价货币的标价方法。例如,中国人民银行授权中国外汇交易中心公布,2015 年 4 月 7 日银行间外汇市场人民币汇率中间价为:1 美元对人民币 6.1305 元,1 欧元对人民币 6.7142 元,100 日元对人民币 5.1420 元等等,这些都是直接标价法。

不难看出,直接标价法的特点是把外币看作是一种商品,而用本币对这种商品进行标价。这种方法由于十分直观和易于理解而因此得名。可见,在直接标价法下,外币这种商品的价格将随着汇率的变化而变化。具体而言,若汇率上升,则说明一定单位外币折算的本币增多,此时外币相对于本币升值,而本币相对外币贬值;反之,若汇率下降,则说明一定单位外币折算的本币减少,此时外币相对于本币贬值,而本币相对于外币升值。因此,直接标价法下的汇率升降与本币对外价值是呈反比的。

目前,除英镑、欧元、美元等少数货币外,世界绝大多数国家的货币都习惯采用直接标价法,我国采用的也是直接标价法(如表 1-2)。

表 1-2 2015 年 4 月 6 日中国银行公布的外汇牌价

基础币	交易单位	报价币	卖出价	现汇买入价	现钞买入价
港币	100	人民币	80.09	79.79	79.15
澳大利亚元	100	人民币	475.09	470.37	455.83
美元	100	人民币	621.04	618.56	613.62
欧元	100	人民币	684.00	677.20	656.27
加拿大元	100	人民币	498.90	494.92	479.64
英镑	100	人民币	927.04	920.58	892.17
日元	100	人民币	5.2205	5.1841	5.0241

资料来源:中国银行网站, <http://www.boc.cn/sourcedb/whpj/>。

(二)间接标价法

间接标价法(Indirect Quotation)是以一定单位本币作为标准,折算为一定数额的本币来表示汇率的方法;或者说是以本币作为基础货币,外币作为报价货币的标价方法。例如,2015 年 3 月 23 日美联储公布即期汇率为:USD1=JPY119.74。

间接标价法的特点刚好与直接标价法相反,即以外币标本币的价格。因此,在间接标价法下,汇率上升说明一定单位本币折算的外币增多,此时本币相对于外币升值,而外币相对本币贬值;反之,若汇率下降,则说明一定单位本币折算的外币减少,此时本币相对于

外币贬值,而外币相对于本币升值。因此,间接标价法下的汇率升降与本币对外价值是呈正比的。

目前,英国、美国、欧元区、新西兰、加拿大、澳大利亚等国家或地区习惯使用间接标价法(如表 1-3)。中国银行间外汇市场 2010 年 8 月 19 日正式推出人民币对马来西亚林吉特的交易,同年 11 月 22 日推出人民币对俄罗斯卢布的交易,这两种货币在中国外汇交易中心授权公布的人民币汇率中间价报价中也采用间接标价法。

表 1-3 美联储每日即期汇率

Series Description	CANADA	CHINA	HONG KONG	JAPAN
Unit	Per USD	Per USD	Per USD	Per USD
Currency	CAD	CNY	HKD	JPY
Time period				
2015-3-23	1.2515	6.2135	7.7551	119.74
2015-3-24	1.2510	6.2046	7.7561	119.90
2015-3-25	1.2513	6.2116	7.7554	119.37
2015-3-26	1.2469	6.2103	7.7544	119.01
2015-3-27	1.2579	6.2145	7.7534	119.15

资料来源:美联储网站 <http://www.federalreserve.gov/>。

(三)美元标价法(U.S.Dollar Quotation)

直接标价法和间接标价法都是针对本币与外币之间的关系而言,而对于两种外币之间的标价则无法用直接标价法或间接标价法表示。事实上,第二次世界大战结束之后,特别是 20 世纪五六十年代以来,国际金融市场之间外汇交易迅速增长,为了方便国际外汇交易,银行间的汇率报价都渐渐习惯以美元作为基础货币来表示与各国货币之间的汇率,这就是美元标价法。

美元标价法是以一定单位的美元作为标准,折算为一定数额的其他货币的汇率标价方法。在美元标价法下,美元作为基础货币的单位始终不变,美元的价值则随着其他货币量的变化而变化。例如,在香港外汇市场上询问日元的汇率,并不是直接报出港币对日元的价格,而是报出美元对日元的价格。

目前,世界各金融中心国际银行所公布的外汇牌价,除了英镑、欧元、澳大利亚元、新西兰元、爱尔兰镑之外,其他货币均采用美元标价法。

三、汇率的种类

(一)按照汇率的制定方法:基本汇率和套算汇率

由于外国货币种类繁多,而且各国货币制度不尽相同,因而一国在制定汇率时,如果将本币与所有外币都单独制定汇率,则需要耗费大量的时间和精力,完全没有必要。因此,各国通常会选择一种外币作为关键货币(Key Currency),而将本币与该关键货币之间的汇率制定为基本汇率(Basic Rate)。

各国选取关键货币时,一般都会选择在国际经济往来中使用最多、在各国外汇储备中所占比重最大、自由兑换性最强、汇率行情稳定、被各国所普遍接受的货币。因此,绝大多数国家都选择美元作为关键货币。例如,我国的基本汇率就是人民币与美元之间的汇率。

而套算汇率(Cross Rate),也称交叉汇率,是根据基本汇率套算出来的本币与非关键货币之间的汇率。例如,某日我国外汇市场上的基本汇率是:USD1=CNY8.2270,当天英国外汇市场上的基本汇率是:GBP1=USD1.7816,那么当天英镑对人民币的套算汇率为:GBP1=CNY(8.2270×1.7816)=CNY 14.6572。

(二)按照汇率的决定方式:官方汇率和市场汇率

官方汇率(Official Rate),也称法定汇率,是指由国家机构(中央银行、财政部或外汇管理局)确定、调整和公布的汇率。在外汇管制较严格的国家,官方汇率就是实际使用的汇率,一切外汇交易均按官方汇率进行。

市场汇率(Market Rate),是指由外汇市场上的外汇供求情况决定的汇率,并随外汇供求的变化而变化。在外汇管制较宽松或取消外汇管制的国家,市场汇率就是实际使用的汇率,即使公布官方汇率也只是作为参照。在采用市场汇率的国家,政府要干预汇率只能通过在外汇市场上进行外汇交易才能实现。目前,发达国家普遍采用市场汇率。

(三)按照汇率的测算方法:名义汇率、实际汇率和有效汇率

名义汇率(Nominal Exchange Rate),是由官方公布的或在市场上通行的、没有剔除通货膨胀因素的汇率。外汇银行每天公布的外汇牌价就是名义汇率。采用名义汇率进行交易虽然简便,但是由于没有剔除通货膨胀因素,因此不能真实反映两种货币实际所代表的价值之比。

实际汇率(Real Exchange Rate),是将名义汇率按两国同一时期的物价变动情况进行调整后得到的汇率。设 e 为实际汇率, R 为直接标价法下的名义汇率, P 为本国物价指数, P^* 为外国物价指数,则:

$$e=R \times P / P^* \quad (1.1)$$

从式(1.1)中不难看出,若一国货币相对于外币名义升值,即 R 下降,而此时该国物价却呈同比反向变化,即 P 同比上升,则实际汇率 e 是不变的,即本币相对于外币的实际价值是不变的。

有效汇率(Effective Exchange Rate)则是一种加权平均汇率,即一国货币对各主要贸易伙伴国双边汇率的加权平均值。由于在计算一国的有效汇率时,通常按照该国与各主要贸易伙伴国的双边贸易额大小不同来设置权重,因此有效汇率能更综合的反映一国货币币值的总体波动情况及其在国际经贸和金融领域中的总体地位。有效汇率的计算公式是:

$$A \text{ 币的有效汇率} = \sum A \text{ 币对第 } i \text{ 国货币的汇率} \times (A \text{ 国与 } i \text{ 国的贸易额} / A \text{ 国的全部对外贸易额})$$

更进一步的,有效汇率可以分为名义有效汇率和实际有效汇率。例如,图 1-1 中显示了 1994 年 1 月至 2014 年 3 月人民币有效汇率的走势。根据国际清算银行的数据,2014 年人民币对“一篮子”货币的名义有效汇率累计升值了 6.4%,扣除通货膨胀因素的实际有

效汇率累计升值了 6.4%，呈现先贬后升双向波动。2005 年人民币汇率形成机制改革以来，人民币名义和实际有效汇率累计分别升值了 40.5% 和 51.3%。

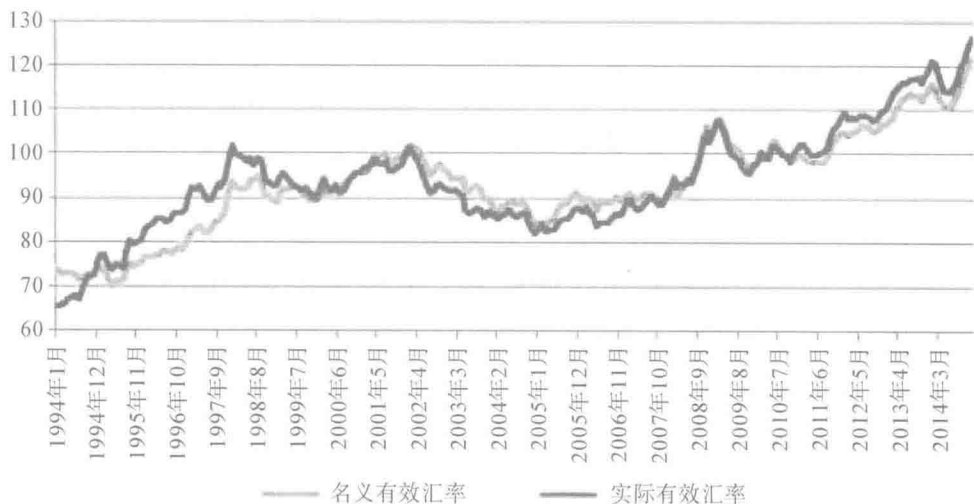


图 1-1 1994—2014 年人民币有效汇率走势

资料来源：2014 年国家外汇管理局年报，第 24 页。

(四)按照外汇交易的交割时间：即期汇率和远期汇率

交割是指交易双方各自按照对方的指示，将卖出的货币划入对方指定账户的处理过程，因此交割完成才意味着货币到账，而成交只能代表双方就交易的各项事宜达成共识。在外汇交易中，由于交易者对于外汇的交割时间可能有不同的要求，因此外汇交割既可能发生在现在，也可能发生在未来。

即期汇率(Spot Rate)，又称现汇汇率，是指外汇交易双方在成交后两个银行营业日内完成交割时使用的汇率。在没有特别说明的情况下，我们平时所说的汇率默认是指即期汇率，即期外汇交易者可以通过银行公布的外汇牌价查看当天的即期汇率。

远期汇率(Forward Rate)，又称期汇汇率，是指外汇交易双方事先约定，在未来某一天(超过两个银行营业日)完成交割时使用的汇率。需要特别注意的是，远期汇率是在成交时就约定的汇率，它与交割当天的即期汇率是完全不同的两个概念。

(五)按照银行买卖外汇的角度：买入汇率、卖出汇率和中间汇率

依照惯例，银行在对汇率报价时通常会同时报出买入和卖出汇率，中间用“/”或“~”隔开。例如： $\text{USD/CHF}=0.7760/80$ ，其中斜杠前的数字表示报价银行愿意买入基础货币的价格，即所谓买入汇率(Buying Rate)或买入价；而斜杠后的数字则表示报价银行愿意卖出基础货币的价格，即所谓卖出汇率(Selling Rate)或卖出价。在上例中“0.7760”表示银行买入 1 美元的报价是 0.7760 瑞郎，而“0.7780”表示银行卖出 1 美元的报价是 0.7780 瑞郎。

需要特别注意的是：(1)不管是买入价还是卖出价都是站在报价银行的角度，而不是询价者或询价银行的角度；(2)按国际惯例，卖出价只写出与买入价不同的小数，省略相同的大数。如上例中的卖出价“0.7780”只写作“80”；(3)在银行的外汇牌价上买入价还进一步区分为现钞买入价和现汇买入价，那是因为外币现钞不能在本国流通使用，需要运到国

外存入银行才能使用或生息。在此期间,银行需要承受一定的利息损失,并要支付运输费、保险费等费用,这些损失和费用都需要以价格加以区分。

中间汇率(Middle Rate)是指买入汇率和卖出汇率的算术平均数,又称中间价。计算公式:

$$\text{中间汇率} = (\text{买入汇率} + \text{卖出汇率}) / 2$$

中间汇率不是实际交易中的成交价,它通常用于各种媒体对外报道汇率消息或在统计报表中显示用于汇率综合分析。

(六)按照外汇交易中支付方式:电汇汇率、信汇汇率和票汇汇率

1.电汇汇率(Telegraphic transfer rate, T/T rate),又称电汇价,是以电汇方式支付外汇时使用的汇率。银行往往用电报、电传等方式通知国外分行或代理行支付款项,采用这种通知方式支付款项,银行基本无法占用资金,因此银行向客户报出的汇率较其他方式高。但由于电汇方便快捷,因此现代国际结算绝大多数外汇收付都以电汇进行,以避免汇率波动风险。因此电汇汇率已成为外汇市场上计算其他各种汇率的基础。一般银行对外公布的都是电汇汇率。

2.信汇汇率(Mail transfer rate, M/T rate),又称信汇价,是银行用信函方式通知支付外汇的汇率。这种方式由于需要等待信函到达国外分行或代理行才能支付外汇,因此所用时间较长,资金在途利息需要在汇率中扣除,因此信汇汇率比电汇汇率低。目前,国际结算中,信汇方式已经较少采用。

3.票汇汇率(Demand draft rate, D/D rate),又称票汇价,是指银行买卖外汇汇票、支票和其他票据时所使用的汇率。票汇方式是指汇出行应汇款人的申请,开立以其国外分行或代理行为付款人的银行即期票据,由汇款人自寄或自带给国外收款人,并由收款人凭票向汇入行提取款项的汇款方式。由于这种汇款方式也需要占用一定时间,因此票汇汇率也比电汇汇率低。

(七)其他分类

除了上述几种重要的分类之外,汇率的划分还可以按照外汇资金的性质和用途分为贸易汇率(Commercial Rate)和金融汇率(Financial Rate);按照银行交易外汇的对象不同,分为同业汇率(Interbank Rate)和商业汇率(Merchant Rate);按照外汇价格形成的时间不同,分为开盘汇率(Opening Rate)和收盘汇率(Closing Rate)。

第三节 汇率的经济分析

一、汇率的变动

汇率变动具体表现为一种货币相对于另一种货币的升值与贬值。在不同的汇率制度下,货币的升值和贬值有不同的表现方式。固定汇率制下称法定升值(Revaluation)与法定

贬值(Devaluation);浮动汇率制下称汇率上浮(Appreciation)与汇率下浮(Depreciation)。货币升值和贬值的幅度可以通过下式计算:

$$\text{基础货币对报价货币的变动率} = (\text{新汇率}/\text{旧汇率} - 1) \times 100\%$$

或:
$$\text{报价货币对基础货币的变动率} = (\text{旧汇率}/\text{新汇率} - 1) \times 100\%$$

例 1.1:2014 年 2 月 16 日和 2015 年 4 月 9 日的外汇牌价分别是 USD/CNY=6.0650 和 USD/CNY=6.2045。请计算:

(1)美元对人民币的币值变化率

(2)人民币对美元的币值变化率

解:(1)在上面的外汇牌价中,美元是基础货币,人民币是报价货币。因此,根据公式,美元对人民币的币值变化率为: $(6.2045/6.0650 - 1) \times 100\% = 2.30\%$,表明美元对人民币升值 2.30%。

(2)人民币对美元的币值变化率为: $(6.0650/6.2045 - 1) \times 100\% = -2.25\%$,表明人民币对美元贬值 2.25%。

二、影响汇率变动的主要因素

如果把外汇看作是一种商品,那么直接标价法下的汇率就是外汇这种商品的价格。因此,影响汇率变动的直接原因就是外汇供求的变动,而影响外汇供求的因素很多。其中长期因素包括:国际收支状况、相对通货膨胀率以及经济增长率;短期因素包括:相对利率、政府对外汇市场的干预、宏观经济政策、外汇市场上的投机活动、国际重大事件以及心理预期等等。

(一)影响汇率变动的长期因素

1.国际收支状况

国际收支状况是影响汇率变动十分重要的因素,往往在众多因素中起主导作用。当一国出现国际收支顺差,则说明该国外汇收入大于外汇支出,外汇收入形成外汇供给而外汇支出形成外汇需求,因此该国的外汇供给大于需求,根据市场规律外汇的价格即直接标价法下的汇率就会下降,即该国本币相对外币升值;反之,若一国出现国际收支逆差,则说明该国外汇收入小于外汇支出,即该国外汇需求大于外汇供给,此时汇率将上升,即本币相对于外币贬值。中国的国际收支状况在近近年来长期保持顺差状况,这成为推动人民币币值升值的重要因素。

需要特别注意的是,国际收支差额是否最终会影响汇率,还取决于其性质。一般来说,长期、巨额的国际收支差额一定会使汇率产生相应的变化;而短期的、临时性的、小规模的国际收支差额则可以轻易地通过相对利率变化、政府干预等行为进行弥补,所以不一定会最终影响汇率。因此,国际收支状况对汇率的影响属于长期因素。

2.相对通货膨胀率

在纸币流通条件下,两国货币之间的汇率从根本上说是由各自代表的价值量之比决定的。当一国发生通货膨胀时,即意味着该国货币所代表的价值量减少,物价相应上涨,此时该国货币对内贬值。在假设其他国家条件不变的情况下,随着该国货币购买力的下