

微观与宏观外汇管理

王忠清 李树伏 胡继安 著

经济管理出版社

微观与宏观外汇管理

王忠涛 李树侠 胡继安 著

(京) 新登字 029 号

微观与宏观外汇管理

王忠涛 李树侠 胡继安 著

*

经济管理出版社出版发行

北京市西城区新街口红园胡同 8 号

(邮政编码 100035)

湖北孝感地区印刷厂印刷

850×1168 1/32 印张 10.375 272 千字

1992 年 6 月第 1 版 1992 年 6 月湖北第 1 次印刷

印数: 1~15,500 册

ISBN 7-80025-613-8/F·484

定价: 5.50 元

目 录

上 篇

微观分析——外汇、外汇风险与风险管理	1
第一章 外汇与外汇市场	1
第一节 外汇	1
第二节 外汇汇率	9
第三节 外汇市场	20
第二章 外汇风险	27
第一节 外汇风险概述	27
第二节 外汇买卖风险	37
第三节 外汇结算风险	43
第三章 外汇风险管理概述	49
第一节 外汇风险管理机制及其管理程序	49
第二节 外汇风险管理中的资料收集与整理	55
第三节 外汇风险管理战略	60
第四章 外汇风险管理中的汇率预测与分析方法	67
第一节 汇率预测的必要性及其方法	67
第二节 汇率预测行为的评估	74
第三节 外汇风险管理中的一般分析方法	79
第四节 敏感性分析	97
第五章 避免外汇风险的方法	115
第一节 避险方法概述	115
第二节 非市场避险方法	117
第三节 一般的市场交易避险方法	127
第四节 货币期权交易	149

第五节	其他避险方法	153
第六章	多国公司的外汇管理	173
第一节	多国公司及其融资活动	173
第二节	多国公司避免外汇风险的主要方法	178
第三节	关于公司外汇管理的其他问题	194

下 篇

宏观分析——以国家为主体的外汇收支与外汇管理	201
第七章 国际收支及其调节	201
第一节 国际收支的概念	201
第二节 国际收支平衡表	203
第三节 国际收支的不平衡及其调节	213
第八章 外汇管制	227
第一节 外汇管制概述	227
第二节 外汇管制的内容	231
第三节 当代世界主要国家的外汇管制概况	238
第九章 我国的外汇管理	244
第一节 我国的外汇管理概述	244
第二节 贸易外汇管理	252
第三节 非贸易外汇管理	262
第四节 我国金融机构的外汇管理	266
第五节 外汇调剂与人民币汇价管理	274
第六节 境外投资与外债管理	285
第七节 违反外汇管理规定的查处	291
第十章 国际储备与储备资产管理	296
第一节 国际储备概述	296
第二节 国际储备现状	302
第三节 国际储备资产的管理	309
第四节 我国的国际储备及其管理	321

上 篇

微观分析——外汇、 外汇风险与风险管理

第一章 外汇与外汇市场

第一节 外 汇

在现代国际经济生活中，国际贸易具有极其重要的地位和作用，但国际贸易需要货币作为中介。不仅仅国际贸易，就是所有其他国际间的经济往来，甚至包括某些政治、文化等方面的往来，都可以产生以货币表示的国与国之间的债权与债务关系。而这些债权债务关系的清偿又与国内企业间的清偿不同，它必须通过银行把本国货币兑换成外国货币，或把外国货币兑换成本国货币来进行。任何一笔具体的交易，无论是以出口方所在国货币成交，还是以进口方所在国货币成交，或者是以第三国货币成交，都会涉及使用何种货币以及各种货币之间的兑换关系问题，也就

是外汇与外汇汇率问题。

一、外汇的涵义

有人认为，外汇就是外国货币，这种看法是很不全面的。这是因为：第一，外汇所包括的范围远远超出了外币；第二，即使就外币而言，也不见得所有外币均能作为外汇。

所谓外汇，实际上是国外汇兑的简称，它具有动态与静态两方面的涵义。从动态意义上讲，它是指一个国家的货币，通过“汇”和“兑”，转换为另一个国家的货币，并转移到另一个国家的金融活动。从静态意义上讲，外汇是指以外国货币表示的用于进行国际间结算的支付手段。

静态形式外汇的存在是国际汇兑活动产生和得以不断进行的基础。因此，国际货币信用活动中所广泛使用的“外汇”一词，往往是对外汇的静态形式而言的。例如，新加坡某五金商向日本某出口商买进一批钢材，双方约定支付美元。新加坡商人只有新加坡元。为了解决支付问题，通常由新加坡商人用新加坡元向新加坡某商业银行购买相应金额的美元汇票，付给日本出口商。日商收到美元汇票后，即可向当地银行换取日元。这样处理的结果是：新加坡商人支付新加坡元，购买了钢材；日本出口商卖出了钢材，收到了日元。于是这笔由于贸易而发生的债权和债务关系得到了顺利清偿。从中可以看出，能够顺利清偿这种债权、债务关系的基础是新加坡某商业银行在国外或日本有美元存款，所以它才能开出以美元表示的银行汇票。这些美元存款和开出的汇票就是外汇。

国际货币基金组织对外汇所作的解释是：“外汇是货币行政当局（中央银行、货币机构、外汇平准基金组织及财政部）以银行存款、财政部库券、长短期政府债券等形式所保有的、在国际收支逆差时可以使用的债权。”这一解释是把外汇作为一项储备资产。它仅仅包括一国政府所拥有的外汇储备的内容，而不包括其他形态的外汇资金，如银行的各项外汇存款、国外同业存款以及

其他外汇资金。外汇的完整概念应当包括所有可以在国际支付中使用的债权，以及以各种形态而存在的外汇资金。

我国 1980 年底颁布的《中华人民共和国外汇管理暂行条例》对外汇的具体内容作了明确的规定：“外汇是指：（1）外国货币，包括钞票、铸币等；（2）外币有价证券，包括政府公债、国库券、公司债券、股票、息票等；（3）外币支付凭证、邮电支付凭证，包括票据、银行存款凭证、邮电储蓄凭证；（4）其他外汇资金。”显然，这里是指外汇的静态涵义。

以上所述表明，外汇具有两个基本的属性：第一，外汇是以外国货币表示的金融资产。任何本国货币或以本国货币表示的支付手段，对本国来说都不能算作外汇，货币只有从发行国的居民手中转移到他国居民手中才能作为外汇。第二，外汇是具有国际兑换性的金融资产，即在国际支付中为世界各国所普遍接受，用它可以自由兑换成另一种资产或其他国际支付手段，办理国际支付结算。这样，外国钞票不一定是外汇，因为有的外钞可能受到政府的限制兑换。同理，外国私人发行的有价证券中受到政府限制对外支付的也不能作为外汇。

二、外汇的种类

在国际金融活动中，按照不同的支付方式以及外汇资金的不同来源和用途，我们可以将外汇划分为如下几种：

（一）自由外汇与记帐外汇

1. 自由外汇

自由外汇是指不需经货币发行国管理当局批准，即可在国际金融市场上自由地兑换成其他国家货币，或对第三国办理支付的外国货币及其以这些货币命值的支付凭证。如美元、日元、英镑、瑞士法郎、德国马克、港元等。换句话说，自由外汇也就是指以可兑换货币命值的多边支付手段。目前，一些主要资本主义国家和地区的货币均属自由兑换货币。这些货币对于非发行国而言，都可称作自由外汇。自由外汇在国际经济活动中被广泛使

用，同时，它又是多国国际储备最重要的组成部分。

2. 记帐外汇

记帐外汇是指不经货币发行国批准、不能自由兑换或对其他国家进行支付的外国货币及其支付凭证。记帐外汇是双边结算协定的产物。1929~1933年资本主义世界经济大危机时期，某些资本主义国家在国际收支危机、外汇短缺条件下进行国际贸易，由贸易双方政府签订支付协定，互为对方国家开立清算帐户，以相互抵消债权债务的方法进行国际结算。在双边结算中，贸易双方要在支付协定中规定记帐货币和支付货币，记帐货币仅仅作作为两国贸易价款的计价单位使用。如果协定规定对一定时期内两国债权债务相互抵消后的差额需要用外汇来偿付时，则要动用自由外汇来偿付。协定中规定使用的自由外汇即为支付货币。因此，记帐外汇只能作为协定国之间贷款的计价单位使用，而不能用于对协定以外国家的偿付。在支付协定中所使用的记帐外汇，可以其中任何一方的货币或第三国的货币命值，也可以复合货币（如特别提款权）^①命值。在多数国家的支付协定中，通常使用美元、英镑、瑞士法郎等货币作为记帐或命值货币。

（二）贸易外汇与非贸易外汇

1. 贸易外汇

贸易外汇是指通过对外贸易取得的外汇。因各国之间的主要经济交往为国际贸易，故贸易外汇是一国外汇收入的主要来源。

2. 非贸易外汇

非贸易外汇是指除贸易外汇之外通过其他方式或渠道所取得的外汇。如由对外贷款、旅游、侨民汇款、科技文化交流等收入的外汇都是非贸易外汇。它是大多数国家外汇收入的次要来源。个别国家（如瑞士）的非贸易外汇则是其外汇的主要来源。

^① 特别提款权是国际货币基金组织在1969年建立的一种储备资产和记帐单位，其定值标准现选用“一篮子”货币，故称其为复合货币。

三、外汇的形态

外汇的形态是指外汇作为价值实体的存在形式。外汇的基本形态主要是：外币存款、外币支付凭证、外币有价证券以及外币现钞。

(一) 外币存款

外币存款是以可兑换货币表示的银行各种存款。在商品经济社会里，国际间的经济、政治、文化以及其他各种往来，必然引起价值形式的运动，而价值形式的国际运动是通过资金的转移来实现的。资金从一个国家或地区向其他国家或地区的转移，需要通过银行进行汇兑和支付，这就要求从事国际交易的各方在银行建立存款帐户并有一定的存款。存款是价值运动在一定时点上的静态表现，是通过信用方式偿付国际间债权债务和实现资金国际转移的先决条件。在国际支付中，银行通过国外代理行往来相互建立的存款帐户，将付款人委托支付的款项付给收款人。国际金融市场的货币借贷、资本借贷、外汇交易以及其他信用活动，也必须以存款为基础。由此可见，外币存款是外汇价值实体的主要表现形式。

外币存款作为外汇价值实体的主要表现形式，是以不同种类的可兑换货币所体现的。各种货币名称的外币存款，代表着各自货币的价值实体。因此，外币存款通常要转存于货币发行国。但由于离岸金融市场的存在以及国际金融交易的需要，各种外币存款也在各国商业银行之间相互转存。外币存款按照不同的存款对象可分为银行同业存款、国际金融机构存款、官方机构存款、公司企业存款和私人存款等。

(二) 外币支付凭证

外币支付凭证是指以可兑换货币表示的各种信用工具。国际上常用的外币支付凭证主要有汇票、本票、支票、旅行支票和信用卡等。

1. 汇票。汇票是由出票人签发的、要求付款人按照约定的

付款期限对指定人或持票人无条件支付一定金额款项的书面命令。在国际经济往来中，汇票通常是由债权人开立，作为持票人向付款人请求付款的书面凭证。汇票对于持票人来说是一种债权凭证，持票人凭以获得汇票规定金额的外汇资金。

汇票是国际经济往来中使用最经常最广泛的一种支付凭证。按照不同特征汇票可分为许多种类：由商号或个人签发的汇票称为商业汇票；由银行签发的汇票称为银行汇票；规定付款人见票即须付款的汇票称为即期汇票；规定付款人于将来某一日期付款的汇票称为远期汇票；由商号或个人作为付款人并进行承兑的汇票称为商业承兑汇票；由银行为付款人并进行承兑的汇票称为银行承兑汇票；附有货运单据的汇票称为限单汇票；不附有货运单据的汇票称为光票等等。

2. 本票。本票是由出票人向收款人签发的于指定到期日无条件支付一定金额款项的书面承诺。本票对于出票人来说是一种债务凭证，对于持票人来说则是债权凭证。本票按照出票人不同，可分为商业本票和银行本票。由商号或个人为出票人签发的本票，称为商业本票或一般本票；由银行为出票人签发的本票，称为银行本票。本票按照付款期限不同，可分为即期本票和远期本票。

3. 支票。支票是由出票人向收款人签发的委托银行见票后无条件支付一定金额款项的书面命令。支票对于出票人来说则是债务凭证，对于持票人来说则是债权凭证。持票人凭以获得支票所规定金额的外汇资金。

支票根据其出票人不同，可分为银行支票和商业支票。银行支票亦称银行家支票，它是由一家银行开立而由另一家银行为付款人的支票。银行支票亦即银行汇票，银行在为客户办理票汇汇款时通常开立银行支票。

商业支票亦称个人支票或私人支票，它是由商号或个人签发而委托银行见票后无条件支付一定金额款项的支付命令。

支票按照其不同特征，又可分为记名支票、不记名支票、划线支票、保付支票。注明收款人姓名并由收款人签章后方可取款的支票，称为记名支票。不记载收款人姓名，仅凭交付而取款的支票，称为不记名支票。在正面印有两条平行线的支票，称为划线支票。划线支票不能由持票人直接兑取现款，只能由银行将款项记入收款人的帐户。由付款人在支票上加注“保付”字样的支票称为保付支票。

4. 旅行支票。旅行支票是银行专供旅游者支付劳务费用而发行的一种支付凭证。旅游者要以支付现金的方式从发票机构购买。旅行支票的金额是固定的，如美洲银行、美国运通公司发行的旅行支票面额，通常为 10、20、50、100 和 500 美元。旅游者购买旅行支票时，应填写购买申请书，写明姓名、住址、发行银行、金额以及各种面额的支票各需多少，并交验有关证件。购得支票之后应在支票上进行初签。兑现时，必须当着兑现代理人的面进行复签后支取现金。

5. 信用卡。信用卡是由信用机构对具有一定信用的顾客提供的一种赋予信用的卡片，在购物、支付劳务、旅游等费用方面广泛使用。信用卡的使用者，不限于个人，也可以由企业申请，指定专人使用。

(三) 外币有价证券

外币有价证券是指以可兑换货币表示的用以表明财产所有权或债权的凭证。其基本形式有股票、债券和可转让存款单等。

股票是表明投资者拥有股份企业一定比例财产的所有权证书。股票是一种长期投资证券，投资者所拥有的股票，代表了一定比例的外汇资产。股票作为一种资产凭证，没有期限，投资者在需要资金时，可以在股票市场上出售转让，收回投资。债券是具有一定票面金额的债权凭证。债券持有者到期可向借款人收回本金并取得利息。债券对于发行人来说是一种外汇负债，对于持券人来说是一种外汇债权。可转让存款单是指可在票据市场上流

通转让的定期存款凭证。这种存款单面额较大，如美元可转让存款单，通常为 5 万、10 万、50 万、100 万美元等各种不同面额，可转让存单对持有人来说是一种外汇债权，对于发行银行来说是一种外汇负债。

（四）外币现钞

外币现钞是指可兑换货币现钞。不同的外币现钞由不同的主权国家所发行，如美元现钞由美国联邦储备银行发行，英镑现钞由英国的中央银行英格兰银行发行。在国际支付中，外币现钞通常在非贸易往来中（如文化交流、旅游等方面）使用，但外钞的使用必须首先通过兑换，即把外币兑换成本币或把本币兑换成外币之后才能完成支付。我国目前收兑的外币现钞主要有：澳大利亚元、奥地利先令、美元、加拿大元、丹麦克郎、德国马克、法国法郎、意大利里拉、日元、荷兰盾、挪威克郎、新加坡元、瑞典克郎、港元、瑞士法郎、英镑、比利时法郎、马来西亚林吉特和澳门元等 18 种。其中港元虽属香港地区使用的货币，但港元具有兑换性，并且不能在祖国大陆流通使用，因而视同境外货币。

四、外汇的作用

外汇是国际经济活动不可缺少的工具，它对促进国际经济的发展起着重要作用。

（一）促进国际货币流通

世界各国和某些地区都有自己的货币，且种类繁多，名称各异，加上各国和地区货币制度的差异，使得一国货币很难越出国境在他国流通。但通过国际汇兑即可把本国货币兑换成外国货币即外汇，实现各国货币之间的相互交换，克服货币在国际间流通的障碍，使各国的购买力在国外得以实现，促进国际间商品流通和货币流通。

（二）便利国际债权债务清偿

国际贸易中发生的各种债权债务关系，如以各种外汇工具作

为支付手段来清偿，比直接用黄金输送来清偿可以节约大量的运输费用和其他费用，并能缩短资金占用时间，加速资金的周转，为国际结算带来极大的便利。

(三) 加速国际间资金的再分配

世界各国经济发展的差异，最明显地表现在资金的短缺和滞存上，即一方面经济发达国家存在大量过剩资本，需要寻找投资出路；另一方面，经济不发达的国家为振兴国民经济，资金短缺，极需资本的补给，这就使国际资本的流动既必要又可能。但国际资本的流动离不开外汇，外汇作为国际信贷投资的信用工具，可以便利资金在国际间的调拨和运用，从而发展国际信贷，促进国际经济的发展和繁荣。

(四) 作为国际储备有利于平衡国际收支

当代世界各国都把外汇作为一项重要的储备资产。当一个国家的对外贸易、非贸易或资本项目收支不平衡导致国际收支发生逆差时，可以动用外汇储备来弥补。一国的外汇储备越多，表明该国的国际清偿能力越强。在现代国际经济活动中，即使一国外债沉重、国际收支持续逆差、外汇非常短缺，往往也不可能直接用黄金来偿付，而是在国际市场上以市价出卖所持有的黄金，换取外汇来偿付。

第二节 外汇汇率

一、外汇汇率的概念

国际间的支付结算首先会遇到不同国家货币如何兑换的问题，外汇汇率也由此而产生。所谓外汇汇率是一国货币同他国货币之间的兑换比率，也可以说是一国货币单位用另一国货币单位所表示的价格，故又称汇价。这种联系着不同国家货币制度的价格，使人们对各国货币能够直接地进行比较和折算，因此汇率就成为外汇买卖的折算标准。

世界各国不同名称的货币之所以能够相互比较和折算，是因为它们都包含着或者代表着一定的价值，汇率便是两国货币本身具有或者代表的价值量相比的结果。

在外汇市场上，按不同的汇率买进和卖出外汇的行为称为外汇买卖。外汇市场上的汇率一般称为外汇行市。而一个国家政府制订和公布的汇率则称为法定汇率或官方汇率。

汇率在国际经济活动中具有重要的作用。首先，它是国际汇兑得以进行的前提条件。两国货币之间的比较折算需要以外汇汇率作为标准，国际贸易中商品买卖价格的比较也离不开汇率。其次，汇率的高低和变动对经济具有极其广泛的影响。汇率定得偏高或偏低，往往会对一国的对外贸易乃至经济结构等产生直接的影响。同样，一国汇率的上下波动也会影响到经济的各个方面。因此，世界各国都把汇率作为一项重要的政策工具来使用，通过汇率的制订和变动达到一定的目的。

二、汇率的标价方法

在两国货币进行兑换时，究竟以哪一国货币作为标准进行折算，即是以外国货币表示本国货币的价格，还是用本国货币表示外国货币的价格，这称为外汇汇率的标价方法。国际上现行的标价方法有如下几种：

（一）直接标价法

直接标价方法又称应付标价法（Giving Quotation），它是以一定单位（如一、百、万、十万）的外国货币为标准来折算应付若干单位的本国货币。我国人民币对外汇价即采用直接标价法。如1990年某日人民币外汇牌价为：

USD100 = CNY472.21

GBP100 = CNY793.31

JPY100000 = CNY3155.43

HKD100 = CNY60.48

在直接标价法下，一定单位的外国货币折合本国货币的数额是

根据两国货币币值的对比而变动的。如果一定数额的外国货币兑换的本国货币数额较以前增多，表示外国货币值上升，本国货币的币值下降，这叫外汇汇率上升。反之，如果一定单位的外国货币能兑换的本国货币的数额较以前减少，则表示外国货币的币值下降，本国货币的币值上升，这叫外汇汇率下降。由此可知，外汇汇率的升降同本国货币标价数额的增减变动是一致的，即本币标价数额的增减直接地表明了外汇汇率的升降，故称直接标价法。当前，除英美少数几个国家外，绝大多数国家都采用直接标价法。

(二) 间接标价法

间接标价法又称应收标价法，它是以一定单位的本国货币（如一、百、万、十万）来计算应收若干单位的外国货币。如英国伦敦外汇市场采用间接标价法，1990年某日，英镑对主要外币的汇价（中间价）为：

$$\text{GBP1} = \text{USD1.6425}$$

$$\text{GBP1} = \text{DEM2.7627}$$

$$\text{GBP1} = \text{CHF2.4383}$$

$$\text{GBP1} = \text{CAD1.9094}$$

美国纽约外汇市场美元对外币的报价，原先采用的是直接标价法，从1978年9月开始，也改用间接标价法，以1美元合若干外币报出。

在间接标价法中，本国货币数额固定不变，汇率升降以相对的外国货币数额的变化来表示，而外国货币数额是随着两国货币币值的对比变化而变化的。如果一定数额的本国货币能兑换的外国货币的数额比以前增多，则表明外国货币币值下降，本国货币币值上升，这叫应收汇率上升；反之，如果一定单位的本国货币能兑换的外国货币数额比以前减少，则表明外国货币币值上升，本国货币币值下降，这叫应收汇率下降。由此可知，在间接标价法下，应收汇率的升降与外币的币值的高低成反比关系，而与本币币值的高低成正比关系。

采用直接标价或间接标价，只是汇率表现形式上的不同，它们的实质内容是完全一致的。但由于两种标价法对币值的升降变化恰好相反，故论述汇率升降变化时，应交待清楚，以免混淆概念。按国际通用惯例，除了说明标价方法外，一般把汇率的升降与币值的升降视为同义语，即：不论标价方法如何，只要一种货币的币值上升，就称该货币的汇率上升。反之亦然。

此外，在国际间进行的许多外汇交易活动中，人们通常以美元为标准来表示各国货币的价格，这种情况往往被称作美元标价法。例如英国英格兰银行向瑞士苏黎世银行询问瑞士法郎的汇率，苏黎世银行报价时，不是直接报英镑对瑞士法郎的汇率，而是报美元对瑞士法郎的汇率。从 50 年代开始，西方外汇市场即采用美元标价法进行报价。目前欧洲各国的货币汇率，也都仍以对美元的比价为基础，不少较大的外汇银行在进行外汇挂牌时，也都只公布美元对其他主要货币的汇率，其他各种货币之间的汇价则依此进行套算。

三、决定外汇汇率的基础

世界各国货币尽管千差万别，但它们都是一般等价物，都具有或代表一定的价值量。因此，两国货币具有或代表的价值量的对比关系是决定外汇汇率的基础。当一国货币所代表的价值量增加或减少时，外汇汇率就会随之发生变动。

（一）金本位制度下的外汇汇率

第一次世界大战前，金本位制占统治地位。流通中的法定货币是金币；各国发行的金铸币或银行券可以自由兑换成黄金；黄金可以自由输出或输入国境。因为各国货币都规定了含金量，在国际债权债务清偿过程中，用两种不同货币所表示的进出口商品价格，是以两种不同货币各自所含的金量多少来折算的。两种货币的含金量之比叫铸币平价，铸币平价成为决定两种货币汇率的基础。

例如，在金本位制度下，英国货币每一英镑的含金量为