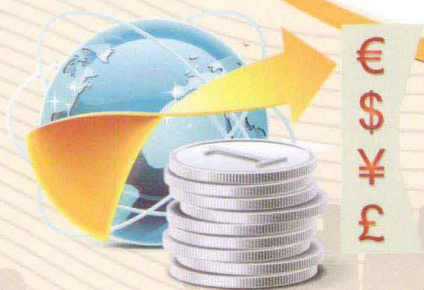


INTERNATIONAL FINANCE

国际金融

21世纪高等教育新理念精品规划教材

主 编/李 钊
副主编/王舒健 王益君



21 世纪高等教育新理念精品规划教材

国际金 融

主 编 李 钊

副主编 王舒健 王益君

图书在版编目(CIP)数据

国际金融/李钊主编. —天津:天津大学出版社,
2013. 6

21 世纪高等教育新理念精品规划教材

ISBN 978-7-5618-4709-1

I. ①国… II. ①李… III. ①国际金融 - 高等学校 -
教材 IV. ①F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 122616 号

出版发行 天津大学出版社
出 版 人 杨欢
地 址 天津市卫津路 92 号天津大学内(邮编:300072)
电 话 发行部:022-27403647
网 址 publish. tju. edu. cn
印 刷 昌黎县思锐印刷有限责任公司
经 销 全国各地新华书店
开 本 185mm × 260mm
印 张 15. 75
字 数 393 千
版 次 2013 年 6 月第 1 版
印 次 2013 年 6 月第 1 次
定 价 32. 00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页等质量问题,烦请向我社发行部门联系调换

版权所有 侵权必究

前 言

“国际金融课程”是金融专业、国际贸易专业和其他外向型经济管理类专业的必修课以及相关财经类专业的选修课,阐述国际金融学科的一般规律和基本理论,介绍国际金融的基础知识和基本业务。

本教材参照国家教育部审定的高等学校财经类专业核心课程国际金融教学大纲的要求,结构严谨,内容丰富、新颖,结合对本科生和研究生的教学体会,充分吸收国内外国际金融教材的最新研究成果,力求把国际金融的新进展有机地融合在国际金融理论体系中,列举了大量生动、极具代表性的相关实例,以便于学生进一步深入学习。

本教材由李钊(西安建筑科技大学)担任主编,负责全书的设计、策划、组织和统稿。王舒健(西安理工大学)、王益君(西安建筑科技大学)担任副主编,吕焕(西安建筑科技大学)、王品洁(西安建筑科技大学)参与编写。本书编写人员分工如下:李钊编写第1、2章;王舒健编写第3、4章;王益君编写第5章;吕焕编写第6章;王品洁编写第7章。

本教材适用于国际经济与贸易及相关专业的本科生、研究生,也可供参与国际经济与贸易研究、实际业务活动的相关人士参考使用。

在编写过程中,我们参阅了大量国内外有关世界经济的著作、教材和文献资料,借鉴了不少国内外学者的研究成果,在此,谨向原作者表示衷心的感谢。同时,感谢所有为本教材出版发行做出努力的人士。

由于编者的水平所限,书中难免有不妥之处,敬请广大读者和同人批评指正。

编者

目 录

第1章 外汇与汇率	(1)
1.1 外汇	(1)
1.1.1 外汇的概念	(1)
1.1.2 外汇的分类	(2)
1.1.3 外汇的作用	(3)
1.2 汇率	(4)
1.2.1 汇率的概念	(4)
1.2.2 汇率的种类	(5)
1.3 汇率的决定与变动	(11)
1.3.1 汇率决定理论	(11)
1.3.2 影响汇率变动的主要因素	(23)
1.3.3 汇率变动对经济的影响	(26)
1.4 汇率制度	(29)
1.4.1 汇率制度的类型	(29)
1.4.2 汇率制度的选择	(33)
1.4.3 汇率政策	(35)
1.4.4 改革中的人民币汇率制度	(37)
1.5 外汇管制	(40)
1.5.1 外汇管制概述	(40)
1.5.2 外汇管制的经济影响	(44)
1.5.3 货币自由兑换	(46)
1.5.4 我国的外汇管理	(47)
1.6 外汇风险	(49)
1.6.1 外汇风险的内涵及类型	(49)
1.6.2 外汇风险的识别与测度	(53)
1.6.3 外汇风险管理	(55)
第2章 国际收支	(60)
2.1 国际收支概述	(60)
2.1.1 国际收支产生的原因	(60)
2.1.2 国际收支的概念	(60)
2.1.3 研究国际收支的意义	(63)
2.2 国际收支平衡表	(63)
2.2.1 国际收支平衡表的内容	(63)
2.2.2 国际收支平衡表的借贷结构	(67)

2.2.3 国际收支平衡表的编制实例	(68)
2.3 国际收支分析	(70)
2.3.1 国际收支平衡与不平衡的概念	(70)
2.3.2 国际收支不平衡的类型	(73)
2.3.3 国际收支不平衡的影响	(74)
2.3.4 国际收支平衡的分析方法	(75)
2.4 国际收支调节理论	(75)
2.4.1 弹性论	(76)
2.4.2 乘数论	(79)
2.4.3 吸收论	(81)
2.4.4 货币论	(83)
2.5 国际收支的调节	(86)
2.5.1 国际收支失衡的市场调节机制	(86)
2.5.2 国际收支失衡的政府政策调节机制	(90)
2.6 我国的国际收支	(93)
2.6.1 我国国际收支统计的历史发展	(93)
2.6.2 实施国际收支统计制度的意义	(94)
2.6.3 我国的国际收支分析	(95)
第3章 国际储备	(104)
3.1 国际储备概述	(104)
3.1.1 国际储备的概念及特征	(104)
3.1.2 国际储备的构成	(104)
3.1.4 国际储备的作用	(107)
3.2 国际储备的管理	(109)
3.2.1 国际储备的数量管理	(109)
3.2.2 国际储备的结构管理	(112)
3.3 国际储备体系的改革	(114)
3.3.1 国际储备体系的历史演进	(114)
3.3.2 现行国际储备体系的弊端	(115)
3.3.3 国际储备体系改革展望	(117)
3.4 我国的国际储备	(119)
3.4.1 我国国际储备的现状	(119)
3.4.2 近年来我国外汇储备高速增长的原因及利弊分析	(122)
3.4.3 我国优化国际储备的探索	(124)
第4章 国际货币体系	(128)
4.1 国际货币体系概述	(128)
4.1.1 国际货币体系的内容	(128)
4.1.2 国际货币体系的形成途径及类型	(129)
4.1.3 国际货币体系的作用	(129)

4.2 国际金本位制度	(130)
4.2.1 国际金本位制度的内容	(130)
4.2.2 国际金本位制度的特点	(132)
4.2.3 国际金本位制度的评价	(132)
4.2.4 国际金本位制度的崩溃	(134)
4.3 布雷顿森林体系	(135)
4.3.1 布雷顿森林体系的内容	(135)
4.3.2 布雷顿森林体系的特点	(137)
4.3.3 对布雷顿森林体系的评价	(137)
4.3.4 布雷顿森林体系的运行与崩溃	(139)
4.4 牙买加体系	(140)
4.4.1 牙买加体系的主要内容	(140)
4.4.2 牙买加协议后国际货币制度的主要特征	(141)
4.4.3 牙买加体系的评价	(142)
4.5 国际货币体系改革	(144)
4.5.1 国际货币体系改革理论	(144)
4.5.2 国际货币体系缺陷引发的问题	(145)
4.5.3 国际货币体系改革方案之争	(146)
4.6 欧洲货币一体化	(148)
4.6.1 欧洲货币一体化的进程	(148)
4.6.2 欧洲单一货币——欧元	(153)
4.6.3 希腊主权债务危机	(155)
第5章 国际金融市场	(161)
5.1 国际金融市场概述	(161)
5.1.1 国际金融市场的概念及形成条件	(161)
5.1.2 国际金融市场的发展阶段	(162)
5.1.3 国际金融市场的分类	(163)
5.1.4 国际金融市场的作用	(166)
5.2 欧洲货币市场	(167)
5.2.1 欧洲货币市场的概念和特点	(167)
5.2.2 欧洲货币市场的类型	(168)
5.2.3 欧洲货币市场形成和发展的原因	(169)
5.2.4 欧洲货币市场对世界经济的影响	(170)
5.3 国际货币市场	(171)
5.3.1 国际货币市场的定义	(171)
5.3.2 国际货币市场的分类	(171)
5.4 国际资本市场	(173)
5.4.1 国际信贷市场	(174)
5.4.2 国际债券市场	(178)

5.4.3	国际股票市场	(183)
5.4.4	国际金融衍生品市场	(186)
5.5	外汇市场	(190)
5.5.1	外汇市场的类型	(190)
5.5.2	外汇市场的特征	(192)
5.5.3	外汇市场的主要参与者	(194)
5.5.4	世界主要外汇市场	(195)
5.5.5	外汇市场业务	(197)
5.6	世界黄金市场	(202)
5.6.1	世界黄金市场概述	(202)
5.6.2	黄金市场的交易方式	(203)
5.6.3	黄金价格变动及其影响因素	(203)
5.6.4	世界主要黄金市场	(205)
第6章	国际金融危机	(208)
6.1	国际金融风险	(208)
6.1.1	国际金融风险的概念	(208)
6.1.2	国际金融风险的特征	(208)
6.1.3	国际金融风险的类型	(210)
6.2	国际金融危机	(210)
6.2.1	国际金融危机的概念	(210)
6.2.2	国际金融危机产生的原因	(211)
6.2.3	典型案例	(213)
6.2.4	国际金融危机的防范	(218)
6.3	国际金融协调	(221)
6.3.1	国际金融协调的概念及作用	(221)
6.3.2	国际金融协调的内容	(222)
6.3.3	国际金融协调的实践	(224)
6.3.4	《巴塞尔协议》	(225)
第7章	国际金融机构	(229)
7.1	国际金融机构概述	(229)
7.1.1	国际金融机构的概念	(229)
7.1.2	国际金融机构的特点	(229)
7.1.3	国际金融机构的作用	(230)
7.2	国际货币基金组织	(230)
7.2.1	IMF 资金来源	(232)
7.2.2	IMF 的业务活动	(232)
7.2.3	国际货币基金组织与中国	(234)
7.3	世界银行集团	(235)
7.3.1	国际复兴开发银行	(235)

7.3.2	国际开发协会	(235)
7.3.3	国际金融公司	(236)
7.3.4	其他机构	(236)
7.3.5	中国与世界银行集团的关系	(237)
7.4	区域性国际金融机构	(238)
7.4.1	国际清算银行	(238)
7.4.2	亚洲开发银行	(239)
7.4.3	非洲开发银行	(240)
7.4.4	泛美开发银行	(241)
7.4.5	中国与区域性国际金融机构的关系	(241)

第1章 外汇与汇率

1.1 外汇

外汇的产生是商品流通和商品经济发展的必然结果,其作用是使商品的进出口、劳务的输出输入、技术的转让或引进以及跨越国界的资金借贷和投资活动能够顺利地、高效率地进行。在当今社会,世界经济飞速发展,世界各国进行着各种经济往来,由于各主权国家以及经济独立的地区都在发行自己的货币,在一般情况下,一国或地区的货币是不能在其他国家或地区流通的(个别国家有例外,如拉丁美洲的厄瓜多尔在国内以美元取代本国货币;自2002年1月1日起,欧元正式取代欧盟12国的货币开始流通),但有经济往来就必然产生债权债务关系,因此国际货币经济的运行必须首先解决货币兑换或外汇买卖的问题。

1.1.1 外汇的概念

外汇(Foreign Exchange)是国际汇兑的简称,是实现国际经济活动的基本手段,是国际金融的基本概念之一。外汇的含义需要从两个方面来理解。其一,外汇指一国货币兑换成另一国货币的实践过程,通过这种活动来清偿国际间的债权债务关系,这是动态的外汇概念。其二,外汇指国际间为清偿债权债务关系进行的汇兑活动所凭借的手段和工具,或者说用于国际汇兑活动的支付手段和工具,这是静态的外汇概念。全面解释什么是外汇,就应该既包括动态的外汇概念,又包括静态的外汇概念。实际上,静态的外汇概念是从动态的汇兑行为中衍生出来并广为运用的,在日常生活中所用到的外汇概念以及在本书中所涉及的外汇概念主要是静态的,即用于国际汇兑的手段或工具。

外汇是以外币表示的,用以清偿国际间债权债务的一种支付手段。外汇买卖是债权的转移,而外汇支付则是完成国际间债权债务的清偿。因此,外汇的主要特征有以下几点。

(1) 外汇是以外币表示的资产。任何以本币表示的金融资产对本国来说都不是外汇。例如,日元以及以日元表示的有价证券在日本以外的各国属于外汇,而在日本国内就不是外汇。

(2) 外汇必须是可以自由兑换成其他形式的,或以其他货币表示的资产。如果某种资产在国际间的自由兑换受到限制则不能称其为外汇。比如,有些国家的货币当局实行外汇管制,禁止本币在境内外自由兑换成其他国家的货币,以这种货币表示的各种支付手段也不能随时转换成其他货币表示的支付手段,那么这种货币及其表示的支付手段在国际上就不能称为外汇。

根据外汇定义可知,可兑换的外国货币(包括纸币、硬辅币等)是一种外汇资产。但这

只是外汇资产中最基本的一种形式,也是最狭义的外汇形式。随着信用制度的发展,产生了许多其他形式的外汇资产,它们包括:外币有价证券,如政府债券、公司债券、股票等;外汇支付凭证,如外国汇票、本票、支票等;外币存款凭证,如银行存款凭证、邮政储蓄凭证等。

在现代国际经济活动中,支付手段绝大多数已是非货币形态的信用工具,外币或外钞只在很窄的范围内使用。因此,不能把外汇简单地理解为外国货币;同时,更不能反过来把外国货币统统理解为外汇,因为只有那些在国际上可以自由兑换的外国货币才可称为外汇。

主要国家的货币名称及符号如表 1-1 所示。

表 1-1 主要国家的货币名称及符号

国家	货币	符号	国家	货币	符号
中国	人民币	CNY	美国	美元	USD
英国	英镑	GBP	瑞典	瑞典克朗	SEK
瑞士	瑞士法郎	CHF	丹麦	丹麦克朗	DKK
南非	南非兰特	ZAR	新加坡	新加坡元	SGD
澳大利亚	澳大利亚元	AUD	墨西哥	墨西哥比索	MXP
加拿大	加拿大元	CAD	印度	印度卢比	INR
日本	日元	JPY	伊朗	伊朗里亚尔	IRR
科威特	科威特第纳尔	KWD	沙特阿拉伯	沙特阿拉伯里亚尔	SAR

1.1.2 外汇的分类

1. 按货币兑换的限制程度不同,可以分为自由兑换外汇、有限自由兑换外汇和不可兑换外汇

(1) 自由兑换外汇是指不需要外汇管理部门批准就可以自由兑换成其他国家货币,或者是可以向第三者办理支付的外国货币及支付手段,如美元、英镑、德国马克、日元等货币以及用这些货币表示的支票、股票、债券等支付凭证和信用证。可自由兑换的货币在国际汇兑结算中使用较广泛,在国际金融市场可自由买卖,并可不受限制地兑换成其他国家的货币。在当今世界,在外汇交易上有五十多个国家和地区的货币被认为是可自由兑换货币,但在国际结算中,只有美元、英镑、欧元、日元等十多种是常用的自由兑换货币。

(2) 有限自由兑换外汇是指未经货币发行国批准,不能自由兑换成其他货币或对第三者进行支付的外汇。根据《国际货币基金协定》规定,对国际性经常往来的付款和资金转移有一定限制的货币均属于有限限制性的自由兑换货币。此类货币通常存在一个以上的汇率,外汇交易也常常受到限制。

(3) 不可兑换外汇是指对国际间经常往来的付款或资金转移施加严格限制的货币,即一国货币不能成为清偿国际间债权债务的手段。不可兑换外汇的特点是仅限于国内流通。随着各国不同程度的体制改革和对外开放,目前这样的货币已是极少数。

2. 按交割期限的不同,可以分为即期外汇和远期外汇

即期外汇,又称现汇或外汇现货,是指国际贸易或外汇买卖中即期进行收付的外汇,是在买卖成交后立即交割,或在第一或第二个营业日内完成交割的外汇。即期外汇交易是外

汇市场上最常用的一种交易方式,占外汇交易总额的大部分。主要是因为即期外汇买卖不但可以满足买方临时性的付款需要,也可以帮助外汇买卖双方调整外汇头寸的货币比例,以避免外汇汇率风险。

远期外汇,又称期汇或远期汇兑,买卖双方先订立买卖合同,规定买卖外汇的数量、汇率、期限等,在约定到期日,依照合同规定的汇率进行外汇交割。远期外汇的期限一般为1~6个月,也可长达1年。

3. 按来源和用途的不同,可以分为贸易外汇和非贸易外汇

贸易外汇,也称实物贸易外汇,是指因商品的进出口而发生的支出和收入的外汇,包括因进出口发生的交易佣金、运输费和保险费以及因进出口引起的外汇费用等从属费用。贸易外汇是一国外汇收支的重要项目,在国际收支平衡中占有重要地位。

非贸易外汇是指贸易外汇以外的一切外汇,即因非贸易业务往来而发生收入和支出的外汇,包括侨汇、旅游外汇、劳务外汇、私人外汇、驻外机构经费以及交通、民航、邮电、铁路、银行、保险、港口等部门对外业务收支的外汇。随着经济国际化的发展,非贸易外汇收入在一些国家的外汇收入中也占有较大的比重。

4. 按持有者的不同,可以分为官方外汇和私人外汇

官方外汇是指财政部、中央银行或其他政府机构以及国际组织所持有的外汇,主要用来稳定本国货币汇率、平衡国际收支、偿付对外到期的债务,是一国国际储备的主要部分。私人外汇是指具有自然人地位的居民和非居民所持有的外汇。在实行外汇管制的国家中,或者不允许私人持有外汇,或者规定私人持有外汇必须存放于指定的外汇银行;在不实行外汇管制的国家中,私人对外汇有自行支配的权利。

1.1.3 外汇的作用

外汇的作用主要有以下几个方面。

首先,外汇有利于对外支付和国际债权债务的清偿。在进出口贸易中,出口时收入外汇,进口时支出外汇,持有外汇可以保证有效的对外支付。向外国政府、银行或国际组织借款或向外国居民发行债券成为各国筹集外汇、拓宽融资渠道、调剂余缺以促进经济发展的有效手段,保持一定的外汇可以增强本国在国际金融市场上融资的信心,从而推动国际贸易和国际投资的进一步开展。

其次,外汇有利于通过对外汇市场的干预实现一国外部经济的均衡与稳定。在固定汇率下,各国有义务保持本币汇率的稳定,因此通过对外汇市场的干预以保持本币汇率的稳定是一国政府或中央银行的一个重要任务。在浮动汇率下,各国政府虽然没有义务保持汇率的稳定,但是由于汇率关系着本国经济的发展,各国仍然保持着对外汇市场的干预,也就是说,通过外汇供求调节影响汇率的变化,本身就成为实现一国经济外部均衡和稳定的政策性工具。

最后,外汇有利于本国的对外交往,能提高本国在国际交往中的地位,提升本国在国际上的信誉。外汇储备是一国国际清偿力的重要标志,是一国政府对外借债和发行债券筹集资金的基础,外汇储备不足有时会导致债务危机,影响本国在国际上的地位。

1.2 汇率

1.2.1 汇率的概念

任何主权国家都建立本国的货币制度,都在各自的权力管辖范围内发行和流通本国的货币。由于各国货币的名称不同、币值不一,因此为了使本国货币同别国货币相交换的国际汇兑活动能够顺利进行,必须通过政府法令来规定或通过市场的供求机制来形成一系列相互兑换的比率,以确定一国货币可以折合多少另一国货币,这便产生了汇率问题。所谓汇率(Exchange Rate),就是用一国货币兑换成另一国货币的比率,或者说是两种不同货币之间的交换比价。例如,2011年1月6日某银行的美元兑人民币的现汇买入价为 USD 1 = CNY 6.614 7,即该银行接受的买入1美元的人民币价格为6.614 7元。

由于汇率是两种货币价值的对比,因此在计算两种货币的比价时,首先要确定用哪个国家的货币作为标准,即是以本国货币为折算标准,还是以外国货币为折算标准,这便产生了外汇汇率的标价方法问题。汇率的标价方法有以下三种。

1. 直接标价法(Direct Quotation)

直接标价法是指以一定单位(如1个单位、100个单位)的外国货币作为标准,折算为多少单位的本国货币,前者为基准货币,后者为标价货币。在这种标价法下,外国货币的数额固定不变,本国货币的数额则随着外国货币与本国货币币值对比的变化而变化。若一定数额的外国货币折合的本国货币的数额比以前增加了,说明外汇汇率上涨了,或者说外国货币升值了,本国货币贬值了;相反,若一定数额的外币折合的本国货币的数额比以前减小了,说明外汇汇率下降了,或者说外国货币贬值了、本国货币升值了。目前世界上绝大多数的国家都采用这种标价方法。人民币汇率也采用直接标价法。(见表1-2)

表 1-2 中国工商银行人民币外汇牌价(2013年3月20日9:43:47)

单位:人民币/100 外币

币种	交易单位	中间价	现汇买入价	现钞买入价	卖出价
美元(USD)	100	621.24	620.00	615.03	622.48
港币(HKD)	100	80.05	79.89	79.25	80.21
欧元(EUR)	100	799.78	796.98	774.19	802.58
英镑(GBP)	100	938.45	935.17	908.42	941.73
日元(JPY)	100	6.5421	6.5192	6.3328	6.5650

2. 间接标价法(Indirect Quotation)

间接标价法,又称应收标价法,是以一定单位的本国货币为标准,折算成一定数额的外国货币。间接标价法的特点正好与直接标价法相反,即本币的数额固定不变,其折合成外币的数额随本币与外币相对价值的变化而变化。在间接标价法下,外币额越高,表示单位本币能兑换的外币越多,说明本币币值越高、外币币值越低;外币数额越低,表明本币贬值、外币

升值。显然,在直接标价法和间接标价法两种标价法下,汇率互为倒数。间接标价法和直接标价法只是汇率表示方法上的不同,并没有实质性的区别。两国货币之间的汇率对一个国家是直接标价法,对另一个国家则是间接标价法。如 USD 100 = CNY 827.72,在美国看来是间接标价法,对中国则是直接标价法。

3. 美元标价法(U. S. Dollar Quotation)

美元标价法即以一定单位的美元为标准来计算应兑换若干其他各国货币的汇率标价方法。在国际金融市场尤其是在离岸市场上,采用的都是美元标价法。美元标价法是随着美国经济的强大和离岸市场的兴起逐渐出现的。比如,某一银行想通过东京市场了解港币对加拿大元的汇率,东京外汇市场不是直接报出港币对加拿大元的汇率,而是分别报出港币对美元的价格和加拿大元对美元的价格,然后通过套算得出两者之间的汇率。

1.2.2 汇率的种类

1. 名义汇率、实际汇率和有效汇率

根据纸币制度下汇率是否经过通货膨胀调整,可分为名义汇率、实际汇率和有效汇率。

(1) 名义汇率(Nominal Exchange Rate)。名义汇率是市场交易形成的汇率,该汇率通常出现在官方公布的数据中,这是两种货币的相对价格。实际上,名义汇率通常不能完全反映两国货币的真实比价。在纸币本位下,货币发行过量造成不同程度的通货膨胀是十分常见的,名义汇率一般不考虑通货膨胀因素。而各国货币在本国购买力的变化往往使名义汇率与实际汇率产生偏差,因而名义汇率是没有消除过去一段时期内两国货币通货膨胀差异的汇率。

(2) 实际汇率(Real Exchange Rate)。实际汇率是在名义汇率基础上剔除了通货膨胀因素后的汇率。从严格定义来看,它是用若干单位国内货币的实际价值来衡量一定单位外币的真实价值的汇率。由于实际汇率需要对名义汇率作出调整,其调整量为国家物价总水平的变化量,因此实际汇率本质上是本国商品和服务在与外国商品和服务交换过程中体现出来的购买能力。

从计算方法来看,实际汇率是在名义汇率的基础上用过去一段时间两种货币各自的通货膨胀率来加以调整的,从而得出的实际汇率水平以及汇率的变化程度,即外国商品与本国商品的相对价格反映了本国商品的国际竞争力。由于消除了货币之间存在的通货膨胀差异,实际汇率比名义汇率更能反映不同货币实际的购买力水平。由此可以看出,实际汇率与购买力平价有着相似的作用和特点。

名义汇率与实际汇率存在如下关系

$$e = R \times \frac{P^*}{P}$$

式中, e 表示实际汇率, R 表示名义汇率, P^* 和 P 分别表示外国和本国的物价水平。

在实际研究中,通常选用消费物价指数(CPI)或国内生产总值平减指数(GDP Deflator)来做近似替代。从实际汇率与名义汇率的关系式可以看出,实际汇率的上升就意味着1单位本币在外国的购买力相对于在本国的购买力的下降。货币相对购买力之所以发生这样的变化,是因为外国商品的本币价格相对于本国商品的本币价格上涨了。另一方面,如果名义汇率 R 上升,本国货币相对于外国货币贬值,如果其他条件不变,则本国商品的竞争力提高。但是,如果本国的相对价格上涨率大于本国货币的对外贬值程度,即国外价格与国内物

价比值下降幅度小于名义汇率增长幅度,则本国的国际竞争力仍然提高。实际汇率越高,本国商品的国际竞争力越强。

(3)有效汇率(Effective Exchange Rate)。名义汇率和实际汇率都是双边汇率,它们只能表示一种货币相对于另一种货币价值的变化,却不能反映一种货币价值的总体变化趋势,因此我们引入更为宽泛的汇率定义来衡量一国货币价值相对于其他货币价值的变化与其自身价值总量的变化趋势,即有效汇率。有效汇率分为名义有效汇率(NEER)和实际有效汇率(REER)。

有效汇率是指一国货币兑其他货币的总体汇率水平,通常以指数形式表示,用于反映一国货币兑主要贸易伙伴货币以贸易重要性为加权基础的整体汇率水平。因此有效汇率是由贸易权重确定的多种货币的加权平均价格,它能更好地反映一国货币汇率在国际贸易中的总体竞争力和总体波动幅度,也可以被用于研究货币危机的预警指标,还可以被用于研究一个国家相对于另一个国家居民生活水平的高低。国际货币基金组织和国际清算银行会公布各国货币的名义有效汇率。名义有效汇率是一种双边汇率,在实际测算中,可以采用算术加权平均方法进行测算。计算公式如下

$$N = \sum_{i=1}^n w_i r_i$$

式中: N 表示名义有效汇率; w_i 表示 i 国的竞争力权重,一般用本国与 i 国的贸易占本国总贸易的比重来替代; n 表示 n 个贸易伙伴国及竞争国; r_i 表示本国与 i 国之间报告期的双边名义汇率。需要注意的是,这里的双边名义汇率是用间接标价法表示的汇率,即一单位的本国货币可以兑换多少单位的 i 国的货币。

实际有效汇率不仅考虑了所有双边名义汇率的相对变动情况,而且还剔除了通货膨胀对货币本身价值变动的影响,能够综合地反映本国货币的对外价值和相对购买力。现在,实际有效汇率已经成为研究实际汇率的主流方法。实际有效汇率的具体公式为

$$R = \sum_{i=1}^n w_i r_i \times \frac{P}{P^*}$$

式中: R 表示实际有效汇率; P 和 P^* 分别表示本国和第 i 国报告期的消费价格指数。

同样,双边名义汇率是用间接标价法表示的汇率。

2. 即期汇率和远期汇率

按照外汇买卖成交后交割时间的长短不同,汇率可划分为即期汇率和远期汇率。

(1)即期汇率。即期汇率(Spot Exchange Rate),也称现汇汇率,是指交易双方成交后,在两个营业日内办理交割所使用的汇率。一般来说,即期汇率就是现时外汇市场的汇率。

(2)远期汇率。远期汇率(Forward Exchange Rate),也称期汇汇率,是指买卖双方成交时,约定在未来某一日进行交割时所使用的汇率。远期汇率是以即期汇率为基础约定的,而又与即期汇率存在一定的差价。当远期汇率高于即期汇率时,称为升水(Premium);当远期汇率低于即期汇率时,称为贴水(Discount);当远期汇率和即期汇率相等时,称为平价(Par)。汇率的升水、贴水或平价主要受利率差异、外汇供求关系以及汇率预期等因素的影响。

银行外汇报价一般直接报出即期汇率,对远期汇率报价则有两种情况:一是直接报价,其方法与即期汇率报价相同,即直接将不同交割日期的远期汇率的买入价和卖出价表示出

来;二是用远期差价或掉期率(即期汇率和远期汇率之间的差额)进行报价,即银行在报出即期汇率的同时,也报出远期汇率与即期汇率的偏离值或点数。交易者可根据报价信息计算出远期汇率。

在直接标价法下,远期汇率 = 即期汇率 + 升水或者即期汇率 - 贴水。例如:某日香港外汇市场外汇报价,美元的即期汇率为 USD 1 = HKD 7.796 4,3 个月美元升水 300 点,6 个月美元贴水 270 点。则 3 个月期美元汇率为 $\text{USD } 1 = \text{HKD}(7.796\ 4 + 0.030\ 0) = \text{HKD } 7.826\ 4$,6 个月期美元汇率为 $\text{USD } 1 = \text{HKD}(7.796\ 4 - 0.027\ 0) = \text{HKD } 7.769\ 4$ 。

在间接标价法下,远期汇率 = 即期汇率 - 升水或者即期汇率 + 贴水。例如:在伦敦外汇市场上,美元的即期汇率为 GBP 1 = USD 1.570 5,3 个月美元升水 450 点,6 个月美元贴水 200 点,则 3 个月期美元汇率 $\text{GBP } 1 = \text{USD}(1.570\ 5 - 0.045\ 0) = \text{USD } 1.525\ 5$,6 个月期美元汇率 $\text{GBP } 1 = \text{USD}(1.570\ 5 + 0.020\ 0) = \text{USD } 1.590\ 5$ 。

3. 固定汇率和浮动汇率

按照国际汇率制度的不同,可分为固定汇率与浮动汇率。

(1)固定汇率(Fixed Exchange Rate)是在国际金本位制度下和布雷顿森林体系下通行的汇率制度,这种制度规定本国货币与其他国家货币之间维持一个固定比率,汇率波动只能限制在一定范围内,由官方干预来保证汇率的稳定。目前许多发展中国家仍然实行固定汇率制度。

(2)浮动汇率(Floating Exchange Rate)是本国货币与其他国家货币之间的汇率不由官方制定,而由外汇市场供求关系决定,可自由浮动,官方在汇率出现过度波动时才干预市场,这是布雷顿森林体系解体后西方国家普遍实行的汇率制度。由于各国具体情况不同,选择汇率浮动的方式也会不同,所以浮动汇率制度又可以进一步分为自由浮动、管理浮动、联合浮动、钉住浮动等。

4. 买入汇率、卖出汇率、中间汇率和现钞汇率

按照银行买卖外汇的角度不同,可分为买入汇率、卖出汇率、中间汇率和现钞汇率。

(1)买入汇率(Buying Rate)。买入汇率也称买入价,是指银行向客户买入外汇时使用的汇率。

(2)卖出汇率(Selling Rate)。卖出汇率也称卖出价,是指银行向客户卖出外汇时使用的汇率。

外汇银行作为从事货币、信用业务的中间商人,其盈利主要体现在买入与卖出的差价上;换句话说,外汇卖出价高于买入价的部分是银行买卖外汇的毛收益,包括外汇买卖的手续费、保险费、利息和利润等。

外汇的买价、卖价尽管都是从外汇银行交易的角度来说的,但因标价方法不同,买价和卖价的位置也不同。在直接标价法下,汇率数值的大小与外汇价值的高低呈正相关关系,因此,买价在前,卖价在后。如我国的外汇牌价中:USD 1 = CNY 8.264 5 ~ 8.289 3,“8.264 5”代表我国银行买入美元外汇时采用的汇价,“8.289 3”代表我国银行卖出美元外汇时所采用的汇价。相反,在间接标价法下,第一个数字是卖价,第二个数字才是买价。这里,有几点值得注意:①买入或卖出都是站在报价银行的立场来说的,而不是站在进出口商或询价银行的角度;②按国际惯例,外汇交易在报价时通常可只报出小数,其中的大数可以省略不报,在交易成交后再确定全部的汇率;③买价与卖价之间的差额,是银行买卖外汇的收益。

[例 1-1] 纽约市场 $\text{USD}/\text{FRF} = 12.3215 \sim 12.3225$, 如果客户用 USD 1 买 FRF, 应使用什么价格? 如果客户卖 FRF 1 买 USD, 应使用什么价格?

解析: 首先, 判断此标价为间接标价法, 前者是银行卖出外币的价格, 后者是银行买入外币的价格。因此, 第一问答案为 12.3215; 第二问答案为 12.3225。

[例 1-2] 已知我国某公司向德国客户出口商品, 我方原定价格是 5 000 美元/件, 某日外汇市场美元对马克的汇率为: 即期 $\text{USD } 1 = \text{DEM } 1.6640 \sim 1.6650$, 3 个月差价为 203 ~ 205 点, 现德国客户向我方询价, 要求用马克报价。①如果是即期付款, 我方应报价多少马克? ②如果是 3 个月远期付款, 应报价多少马克?

解析: ① $5\,000 \times 1.6650 = 8\,325$ (马克/件)

② 远期 $\text{USD } 1 = \text{DEM } 1.6843 \sim 1.6855$

$5\,000 \times 1.6855 \approx 8\,428$ (马克/件)

(3) 中间汇率 (Middle Rate)。中间汇率又称中间价, 是指买入价与卖出价的算术平均数, 即 $\text{中间汇率} = (\text{买入汇率} + \text{卖出汇率}) / 2$ 。中间汇率不是在外汇交易中使用的实际成交价, 而是为了方便计算 (如套算汇率、计算远期升贴水率) 或使报道更简洁而使用的汇率。国际货币基金组织公布的各国汇率标准, 均采用中间汇率。

(4) 现钞汇率 (Bank Notes Rate)。现钞汇率是指银行买卖外国货币现钞时使用的汇率, 也称现钞价。因为一般国家都规定, 不允许外国货币在本国流通, 只有将外汇兑换成本国货币, 才能购买本国的商品和劳务, 因此产生了买卖外币现钞的汇率。一般外汇现钞的卖出价与现汇卖出价相同, 而外汇现钞的买入价比现汇 (汇票等支付凭证) 的买入价低。这是因为银行买入汇票等支付凭证后, 可以很快存入外国银行获取利息或调拨使用; 而银行买入外币现钞则要经过一段时间, 待积累到一定数额后, 将其运送到该种外币的发行国方能使用。在此期间, 买进现钞的银行要承受一定的利息损失, 并要支付运送费, 银行会将此损失转嫁给卖出现钞的客户。

5. 基础汇率和套算汇率

按照制定汇率的方法不同, 可分为基础汇率和套算汇率。

1) 基础汇率与套算汇率的概念

(1) 基础汇率 (Basic Exchange Rate) 是指一国所制定的本国货币与基准货币之间的汇率。一国在对外提供自己的外汇报价时, 应首先挑选出具有代表性的某一外国货币 (关键货币或代表货币), 然后计算本国货币与该外国货币的汇率, 由此形成的汇率即为基础汇率 (又可称为中心汇率或关键汇率), 该汇率是本币与其他各种货币之间汇率套算的基础。关键货币往往是在国际贸易、国际结算和国际储备中主要使用的货币, 并且与本国的国际收支活动密切相关。第二次世界大战以后, 美元成为重要的国际支付手段, 故许多国家把本国货币对美元的汇率作为基础汇率。

(2) 套算汇率 (Cross Exchange Rate) 是指在基础汇率的基础上套算出的本币与非关键货币之间的汇率。如果本币与美元之间的汇率是基础汇率, 那么本币与非美元货币之间的汇率即为套算汇率。简言之, 套算汇率是指两种货币通过各自对第三种货币的汇率而算得的汇率。它有两层含义: 一是各国在制定基础汇率后, 本币对其他外币的汇率就可通过基础汇率套算出来; 二是由于世界外汇市场上主要是按美元标价法公布汇率的, 美元以外的其他任何两种无直接兑换关系的货币必须通过其各自与美元的汇率进行套算。