

国际金融

主编 张新亚

副主编 蔡飞鹤 申春阳



冶金工业出版社

<http://www.cnmp.com.cn>

国 际 金 融

主 编 张新亚

副主编 蔡飞鹤 申春阳

北 京
冶 金 工 业 出 版 社
2009

内 容 简 介

本书共分十二章,内容包括:外汇与汇率、汇率制度与外汇管制、国际收支、外汇市场与外汇交易、国际金融风险管理、国际结算、国际金融市场、国际贸易融资、国际资本流动、国际储备及管理、国际货币制度、国际金融组织等。另外,各章还编配了相应的思考练习题。

本书以当代国际金融的基本内容为框架,内容全面、结构严谨、重点突出、实用性强。可供高职高专院校金融专业、国际贸易等专业的学生使用,也可供本科院校和成人院校财经类专业的学生使用,同时也适合企业管理人员、机关工作人员和其他在职人员学习、参考。

图书在版编目(CIP)数据

国际金融/张新亚主编. —北京:冶金工业出版社, 2009. 1

ISBN 978 - 7 - 5024 - 4796 - 0

I. 国… II. 张… III. 国际金融 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 003847 号

出 版 人 曹胜利

地 址 北京北河沿大街嵩祝院北巷 39 号, 邮编 100009

电 话 (010) 64027926 电子信箱 postmaster@cnmip.com.cn

责任编辑 贾 玲 章秀珍 美术编辑 张媛媛 版式设计 张 青

责任校对 栾雅谦 责任印制 牛晓波

ISBN 978 - 7 - 5024 - 4796 - 0

北京兴华印刷厂印刷; 冶金工业出版社发行; 各地新华书店经销

2009 年 1 月第 1 版, 2009 年 1 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16; 17.75 印张; 426 千字; 273 页; 1-3000 册

39.00 元

冶金工业出版社发行部 电话: (010) 64044283 传真: (010) 64027893

冶金书店 地址: 北京东四西大街 46 号 (100711) 电话: (010) 65289081

(本书如有印装质量问题, 本社发行部负责退换)

前 言

2008 年 9 月，以美国两大住房抵押贷款融资机构房利美和房地美被美国政府接管、美国雷曼兄弟公司破产倒闭为标志，在痛苦中挣扎一年之久的美国次贷危机终究演变成一场波及全球的金融危机。这场金融危机是继 1998 年亚洲金融危机之后又一次全球性的金融危机。目前，金融危机已经从美国蔓延至全世界，包括欧盟、东欧、亚洲、南美洲等。这场金融危机来势凶猛、波及范围广，传播时间快，危害程度大，令世人广泛关注，给世界许多国家带来了严重的经济困难和重大的经济损失。美国联邦储备委员会前主席艾伦·格林斯潘把这场金融危机称之为“百年一遇”。许多国家政府面对陷于金融困境的严重局势，纷纷采取对策，力求渡过当前的危机。

这场金融危机是在经济全球化的大背景下发生的，经济全球化所派生出的金融一体化把世界各国紧紧地联系在一起，任何一国的金融动荡必然会对其他国家产生或多或少的影 响，这是国际金融一个最显著的特点。尽管目前人们面对突如其来的金融危机还无法完全避免，但我们同样也无法与国际金融完全脱离。因此，我们必须更加深入地学习和研究国际金融问题，认识和掌握国际金融的活动规律和特征，才能更好地解决国际金融活动中所出现的危机问题。

国际金融是一种世界性的经济、金融活动，主要表现为国际间货币资本的周转与流通。第二次世界大战以后，特别是近 30 年来，国际间货币资本融通的范围不断扩展、规模急剧膨胀、内容更加丰富，对整个世界经济发展产生了决定性的影响和作用。以加入世界贸易组织为标志，我国经济正逐步纳入世界经济运行的轨道，我国的对外贸易迅速增长，金融开放也取得了突破性进展，我国与世界其他国家的经济、贸易和金融之间的联系更加密切。为进一步适应我国经济发展和对外开放的要求，也必须加强国际金融的学习和研究。

国际金融已经发展成为一门独立的学科，有自己特定的范畴、概念和日趋成熟的理论体系，同时又是一门应用性、实践性较强的学科。我们编写此书的

目标定位是理论分析简明扼要、重点突出、强调应用性。因此，在编写过程中，我们既照顾到国际金融理论体系的完整性、严谨性和规范性，又强调了它的应用性和可操作性，以提高该书对实践的指导作用。同时，我们还密切联系我国涉外金融改革和发展的实际，以便从中学习和了解我国涉外金融业务的具体内容，为我国经济的现代化建设服务。

本书的编写由张新亚、蔡飞鹤、申春阳和陈丽共同完成。张新亚负责全书内容和结构的编排，并对全书进行了统纂、修改最后定稿，蔡飞鹤、申春阳负责校对和修改。各章编写分工是：张新亚第一至第六章、蔡飞鹤第七、八章、申春阳第九、十章、陈丽第十一、十二章，平萍老师参加了本书的材料收集和校对工作。

在本书的编写过程中，我们参阅了国内外一些有关国际金融方面的著作和文献资料，吸收和借鉴了国内外学者的有关研究成果，在此向他们表示衷心的感谢。同时，我们还要感谢冶金工业出版社的大力支持。

由于作者水平有限，书中缺点和错误在所难免，恳请读者批评指正。

编 者
2008 年 10 月

目 录

第一章 外汇与汇率	1
第一节 外汇	1
第二节 汇率及标价方法	4
第三节 汇率的决定与变动	14
本章小结	24
思考题	25
第二章 汇率制度与外汇管制	26
第一节 汇率制度	26
第二节 外汇管制	30
第三节 中国的外汇管理制度	37
本章小结	44
思考题	44
第三章 国际收支	45
第一节 国际收支概述	45
第二节 国际收支平衡表	46
第三节 国际收支平衡表的分析	52
第四节 国际收支不平衡的调节	54
本章小结	64
思考题	64
第四章 外汇市场与外汇交易	65
第一节 外汇市场	65
第二节 外汇交易方式	72
第三节 汇率折算与进出口报价	86
本章小结	89
思考题	89
第五章 国际金融风险管理	90
第一节 国际金融风险管理概述	90
第二节 外汇风险	94
第三节 外汇风险管理	98

第四节 其他国际金融风险管理	107
本章小结	111
思考题	112
第六章 国际结算	113
第一节 国际结算概述	113
第二节 国际结算工具	116
第三节 国际结算方式	122
本章小结	136
思考题	137
第七章 国际金融市场	138
第一节 国际金融市场概述	138
第二节 欧洲货币市场	144
第三节 国际资本市场	148
第四节 金融衍生工具市场	159
本章小结	164
思考题	165
第八章 国际贸易融资	166
第一节 短期贸易融资	166
第二节 中长期贸易融资——出口信贷	172
第三节 我国的对外贸易融资	177
本章小结	185
思考题	186
第九章 国际资本流动	187
第一节 国际资本流动概述	187
第二节 国际资本流动的经济影响	191
第三节 当前国际资本流动的特点与原因	195
第四节 国际投机资本	199
第五节 国际金融危机与防范	203
本章小结	209
思考题	210
第十章 国际储备及管理	211
第一节 国际储备概述	211
第二节 国际储备管理	218
第三节 中国的国际储备及管理	224

本章小结	231
思考题	232
第十一章 国际货币制度	233
第一节 国际货币制度概述	233
第二节 国际金本位制	234
第三节 布雷顿森林货币制度	235
第四节 牙买加货币制度	240
第五节 国际货币制度的改革	241
本章小结	247
思考题	248
第十二章 国际金融组织	249
第一节 国际金融组织概述	249
第二节 国际货币基金组织	250
第三节 世界银行集团	257
第四节 亚洲开发银行	264
第五节 国际清算银行	269
本章小结	271
思考题	271
参考文献	272

第一章 外汇与汇率

学习目标与要求：

外汇与汇率是国际金融的基本知识与内容，是学习以后各章节的基础，本章主要介绍有关外汇与汇率的一般理论知识。通过学习，掌握外汇的概念及含义、汇率的标价方法及汇率与经济的关系；明确外汇的种类、作用及汇率的决定基础；了解影响汇率的因素及汇率变动对经济的影响，并熟悉人民币汇率。

第一节 外 汇

一、外汇的概念

在国际金融领域，外汇是一个最基本的概念，因为它已成为各国从事国际经济活动及其他相关事务不可缺少的媒介和工具。要准确地把握外汇的内涵，应从两方面来理解，即动态外汇和静态外汇。

（一）动态的定义

从历史上看，外汇最早是指国际汇兑（foreign exchange），即通过银行等金融机构把一国货币换成另一国货币，实现资金转移或债权债务清算的一种专门性经营活动或行为。“汇”与“兑”就是把一国的货币兑换成另一国货币，然后以一定的方式（如汇款或托收等）对国家间的债权债务关系进行非现金结算的专门性经营活动。汇兑的主要方式有电汇、信汇和票汇等，人们通过汇兑活动，实现资金的国际转移。

这种以国际汇兑作为考察对象的外汇的含义，是外汇概念的渊源。随着世界经济的发展、国际经济活动的日益活跃，国际汇兑也逐渐由一个动态概念演变为静态概念，成为一种国际性的支付手段或资产。

（二）静态的定义

静态外汇是外汇以物质形式本身而存在的，指外币或以外币表示的可用于国际结算的支付手段或资产。它强调的是国际汇兑过程中所使用的支付手段。

例如：我国某纺织品进出口公司向英国出口商买进一批机器，双方约定用英镑支付。我国进出口公司没有英镑，就要用与英镑等值的人民币，按人民币同英镑的兑换比例，向中国银行购买英镑。中国银行可能开出由国外的银行担当付款行的汇票，然后，由进口商汇往英国交英国出口商。这样，因买卖机器而形成的债权，债务关系就解除了。这种通过货币兑换和汇款来清偿国际债权、债务的业务活动，就称为国际汇兑，而在国际汇兑活动

中使用的信用工具或支付手段，如例中的英镑汇票和中国银行在国外银行开立的英镑存款账户，就称为外汇。

静态的外汇有狭义和广义之分。狭义外汇即外国货币，它是外汇的重要组成部分。但是随着国际经济交往的日益发展，外国货币不能满足国际清偿力的不断发展需求，就出现了广义的外汇。它是指在国际经济交往过程中，可用于国际结算的支付手段。其具体内容包括：外国货币（包括外币现钞和铸币）；外币有价证券（政府债券、公司债券、股票等）；外币支付凭证（汇票、本票、支票、银行存款凭证、邮政存款凭证等）；其他外汇资产。广义的静态的外汇是具有普遍意义的外汇概念，即我们通常所指的外汇。

（三）国际货币基金组织（IMF）的定义

国际货币基金组织对外汇的解释是：外汇是货币行政当局以银行存款、财政部国库券、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，其中包括由中央银行间及政府间协议而发生的在市场上不流通的债权，而不论它是以债务国的货币还是以债权国的货币来表示。这一定义是从静态的角度来理解的。

（四）我国关于外汇的定义

我国 1996 年 1 月 29 日颁布、并于同年 4 月 1 日开始实施的《中华人民共和国外汇管理条例》第三条规定，外汇是指以外币表示的可以用作国际清偿的支付手段和资产，它们是：（1）外国货币，包括纸币、铸币；（2）外汇支付凭证，包括票据、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等；（3）外币有价证券，包括政府债券、公司债券、股票等；（4）特别提款权、欧洲货币单位资产；（5）其他外汇资产。由此可见，我国外汇的定义也是从静态广义的外汇概念进行解释的。

二、外汇的特征

（一）外币性

外币性即外汇必须是以外国货币来表示，这是外汇的基本特点，本币及以本币表示的资产不能视为外汇。例如，美国的进口商用美元购买日本的商品，用的是以本币表示的支付手段。这种支付手段，对美国境内的美国人来说，不是外汇，对于日本出口商来说则是外汇。

（二）自由兑换性

自由兑换性指一种外币要成为外汇必须能自由兑换成其他形式的资产或支付手段。这是外汇的另一种基本特征。如果一种货币不能自由兑换，就不可能将一国的购买力转换为另一国的购买力，也就无法偿付对外债务，不具备作为国际支付手段的条件，因而该种货币及其表示的其他资产，不能算作外汇。

如我国的人民币对于其他国家来说是外币，但由于人民币现在还不能自由兑换成其他国家货币，所以人民币不是外汇。鉴于我国是以“一国两制”方式收回香港、澳门的主权，在香港、澳门回归后，对于我国大陆来说，港元和澳门元应视同外汇。

另外，对于欧元区国家来说，欧元是本币，对于欧元区以外的国家是外汇。

（三）普遍接受性

普遍接受性是指这种外币在国际经济往来中被各国普遍接受和使用。一种货币以及以这种货币表示的各种票据与有价证券，能否成为国际支付手段，并不取决于该货币价值的

大小,而是以其国际承认并被普遍接受为前提。如果一种货币以及以这种货币表示的各种票据与有价证券,不能被普遍接受,那么它就无法实现国际支付的职能,也就不能成为外汇。

(四) 可偿付性

可偿付性指这种外币资产是可以保证得到偿付的。空头支票、拒付的汇票等均不能视为外汇。另外,各国对外汇的范围有着不同的理解,并且这一概念本身也在不断发展中。

三、外汇的分类

(一) 按照货币兑换的限制程度分类,有自由外汇和记账外汇

自由外汇是指不经货币当局批准就可以在外汇市场上兑换成他国货币,或可以向第三者办理支付的外国货币、支付凭证和有价证券。如 USD、GBP、JPY、CHF、EUR、CAD、AUD、SGD、NZD 等,这些货币发行国基本上都取消了外汇管制,货币可以自由兑换或向第三者办理支付。而支付凭证和有价证券之所以作为自由外汇,是因为它在国际外汇市场上同样具有价值,能够自由转让与兑换。

记账外汇,也称协定外汇或双边外汇,是指记载在双方指定银行账户中的外汇,未经货币发行国批准不能自由兑换成其他货币,也不能自由对第三国进行支付,只能根据协定,在签订协定的两国之间相互使用。它是双边支付协定的产物。为了节省自由外汇,两国政府签订支付协定,互在对方国家开设清算账户,以互相抵消债权债务的办法进行国际结算。它有三个特点:(1)由双方协定,决定这种外汇的汇率、记账方法与运用范围,协定项下的收支差额的处理,或转下一年度使用,或用自由外汇来清偿。(2)以本币、外币或第三国货币来表示。(3)不宜转给第三国使用,也不能兑换成自由外汇。但无论如何,在性质上它们仍然属于外汇,只不过是双方在银行账户上记载的外汇而已。

(二) 按照外汇的来源和用途分类,有贸易外汇和非贸易外汇

贸易外汇是指由商品的输出、输入引起收付的外汇。一个国家的商品输出,可以赚取外汇,商品输入则支付外汇。这种由商品输出、输入而引起的外汇收支,就是贸易外汇收支。贸易外汇收入是一个国家最主要的外汇来源,贸易外汇支出则是外汇的主要用途。

非贸易外汇是指由非贸易往来而引起收付的外汇,即经常项目中除进出口贸易以外的,如劳务外汇、旅游外汇、投资收益和侨汇等。这种外汇,随着国际经济贸易和其他事务往来的发展,对某些国家已日显重要。

(三) 按照外汇买卖交割期限分类,有即期外汇和远期外汇

即期外汇,又称现汇,是指外汇买卖成交后即日收付或在两个营业日内办理交割的外汇。

远期外汇,又称期汇,是指买卖双方先按商定的汇价签订合同,并预约在未来某一天办理实际交割的外汇。

(四) 根据币值和汇率走势的不同,可分为硬货币和软货币

硬货币:指在国际金融市场上汇价坚挺并能自由兑换、币值稳定、可以作为国际支付手段或流通手段的货币。主要有:美元、英镑、日元、法国法郎等。

软货币:指在国际金融市场上汇价疲软,不能自由兑换他国货币,信用程度低的国家

货币，例如越南盾、泰铢等。

硬货币和软货币是相对而言的，它会随着一国经济状况和金融状况的变化而变化。例如美元在 20 世纪 50 年代是硬货币，在 60 年代后期至 70 年代是软货币，80 年代以来，美国实行高利率政策和紧缩银根政策，美元又成为硬货币。2005 年以后，美国经济受“双赤字”的影响，美元持续贬值又成为软货币。

在出口业务中，一般尽可能争取多使用从成交至收汇这段时期内汇价比较稳定且趋势上浮的货币，既所谓的“硬币”或者“强币”。相反的，在进口业务中，则应争取多使用从成交至付汇这段时期内汇价比较疲软且趋势下降的货币，即所谓的“软币”或者“弱币”。

四、外汇的作用

(1) 促进国际经济、贸易的发展。用外汇清偿国际间的债权债务，不仅能节省运送现金的费用，降低风险，缩短支付时间，加速资金周转，更重要的是运用这种信用工具，可以扩大国际间的信用交往，拓宽融资渠道，促进国际经贸的发展。

(2) 调剂国际间资金余缺。世界经济发展不平衡导致了资源配置不平衡。有的国家资金相对过剩，有的国家资金严重短缺，客观上存在着调剂资金余缺的必要。而外汇充当国际间的支付手段，通过国际信贷和投资途径，可以调剂资金余缺促进各国经济的均衡发展。

(3) 外汇是一个国家国际储备的重要组成部分，也是清偿国际债务的主要支付手段。它跟国家黄金储备一样，作为国家储备资产，一旦国际收支发生逆差时可以用来清偿债务。同时有利于调节国际收支，维持汇率的稳定。

第二节 汇率及标价方法

一、汇率的概念及其标价方法

(一) 汇率的概念

外汇汇率，也称汇价或外汇行市，是指两种不同货币相互兑换的比率或指两个不同货币之间的比价。它是一种价格，即一种货币用另一种货币表示的价格。由于世界各国货币的名称不同，币值不同，所以一国货币对其他国家的货币要规定一个兑换率，这就产生了汇率问题。有了货币的兑换率，一种货币才能顺利地兑换成另一种货币，从而实现国际的货币收支及债权债务的清偿。货币兑换如同商品买卖，只是这里把外汇作为一种特殊的商品来买进或卖出。这种买卖外汇的价格即汇率或汇价或外汇行市。

确定两种不同货币之间的比价，先要确定用哪个国家的货币作为标准。是以外国货币表示本国货币的价格，还是以本国货币表示外国货币的价格，这就涉及汇率的标价方法问题。

目前，国际上有三种标价方法：直接标价法、间接标价法和美元标价法。

(二) 直接标价法 (direct quotation)

直接标价法又称应付标价法 (giving quotation)。就是用若干数量的本币表示一定单位的外币，或是以一定单位 (如 1, 100, 1000 等) 的外币为标准，折算成若干单位本币的

一种汇率表示方法。如中国银行某日外汇牌价：

(标准币)		(变数币)
USD 100	=	CNY 683
外币		本币
商品		货币

外国货币好似“商品”，称为单位货币；本国货币好像货币，称为计价货币，两者对比后的直接标价法，则表示银行买卖一定单位的外币应付或应收多少本币。由于这种标价法是以外币为基准来计算，购买一定单位的外币应付出的本币数额，所以又称为应付标价法。目前，世界上绝大多数国家都采用这个标价法。我国就是采用直接标价法。

直接标价法有两个特点：(1) 外币的数量固定不变，折合本币的数量则随着外币币值和本币币值的变化而变化。(2) 汇率的涨跌，都以本币数额的变化来表示。如果一定单位的外币折算成本币的数额比原来多，则说明外汇汇率上升，本币汇率下跌；相反，如果一定单位的外国货币折算成本币的数额比原来少，则说明外汇汇率下跌，本币汇率上升。

在这种方式下，外汇汇率的涨落与本币标价额的增减趋势是一致的，更准确地说，本币标价额的增减“直接”地表现了外汇汇率的涨跌。故称直接标价法。

(三) 间接标价法 (indirect quotation)

间接标价法又称应收标价法 (receiving quotation)，是用若干数量的外币表示一定单位的本币，或是以一定单位的本币为标准，折算成若干单位外币的一种汇率表示方法。

如伦敦外汇市场上某天的牌价：

(标准币)		(变数币)
GBP 1	=	USD 1.5
本币		外币
商品		货币

本币好似“商品”，作为单位货币，外币好似“货币”，作为计价货币，两者对比后的汇率，表示银行买卖一定单位的本币应收或应付多少外汇。用外币来表示本币“商品”的价格。由于间接标价法是以本币为基准，来计算支付一定单位的本币应收入的外币数，故称为应收标价法。长期以来，世界上只有英国实行间接标价法。二次大战后随着美元霸主地位的确立与广泛使用，美国于 1978 年 9 月 1 日起，也改用间接标价法。目前只有极少数国家采用该标价法。

英国采用间接标价法，有历史和技术上的原因，一战前，英国是资本主义国家中实力最强的，在国际贸易和结算中广泛使用 GBP，伦敦成为当时的国际金融中心，GBP 成为当时的主要国际支付手段和主要储备货币，伦敦外汇市场挂牌以 GBP 为标准。加上当时 GBP 实行四进位制，他国是十进位制，用四进位套算十进位比较方便，所以英国采用间接标价法。

美国在二战后，由于其经济实力增强，成为资本主义世界的霸主，尤其是二战后建立了以美元为中心的货币体系，美元在国际贸易和结算中被广泛地使用，被各国作为外汇储备，美元成了主要的国际支付手段。为了同国际上美元交易的标价相一致，1978 年改为间接标价法。但美元对英镑仍采用直接标价法。

间接标价法有两个特点：(1) 本币的数量固定不变，折合成外币的数额则随着本币和

外币币值的变动而变动。(2) 汇率的涨跌都以相对的外币数额的变化来表示。如果一定单位的本币折成外币的数量比原来多, 则说明本币汇率上升, 外汇汇率下跌; 相反, 如果一定单位的本币折成外币的数量比原来少, 则说明本币汇率下跌, 外汇汇率上升。

在这种方式下, 外汇汇率的涨跌不是直接的, 而是通过本币汇率的涨落“间接”地表现出来的, 故称为间接标价法。两种标价法所表示的汇率变动关系可总结如下:

直接标价法所表示的汇率涨跌与变数币(本币)数额的多少成正比;

间接标价法所表示的汇率涨跌与变数币(外币)数额的多少成反比。

所以, 两者在表示汇率涨跌的含义时是相反的。因此, 在使用外汇汇率上涨或下跌的概念时, 必须说明采用什么标价法, 以免误解。但外汇汇率涨跌的基本含义是很明确的, 即外汇汇率上涨表示外币升值, 本币贬值; 反之亦然。

(四) 美元标价法

从 20 世纪 50 年代起, 世界主要外汇市场开始采用美元标价法, 它是指以一定单位的美元为标准来计算应兑换多少其他货币的汇率表示方法。其特点是: 美元的单位(一美元或一百美元)始终不变, 美元与其他货币的比值是通过其他货币量的变化体现出来的。各大银行外汇牌价只标明美元对其他主要货币的汇价, 其他各主要货币之间的汇价通过各自与美元汇率套算得出。该标价法主要是随着国际金融市场外汇交易量的猛增, 为了便于国际间进行外汇交易, 而在银行之间报价时采用的一种汇率表示方法。目前各大国际金融中心已普遍使用该标价法。

在美元标价法下, 若本币数额上涨, 说明美元升值、汇率上涨, 而本币相对美元贬值、汇率下跌。反之亦然。

二、汇率的种类

汇率的种类有很多, 从不同的角度, 一般可将汇率进行如下分类:

(一) 按银行买卖外汇的价格不同, 分为买入汇率、卖出汇率和中间汇率

尽管汇率的报价方式有直接报价法和间接报价法两种形式, 但两种货币之间的兑换实际上可以将之视为一种特殊的商品交易。这时的货币既是一般等价物, 又是一种商品; 只是其中之一是一般等价物, 而另一是商品。或者说, 是将其中一种货币视为“商品”, 将其数量固定下来作为比较的基础, 同时将另一种货币视为“一般等价物”, 通过其数量的变化来说明前者价格的高低。这样就产生了被报价货币的概念。所谓被报价货币, 也称基础货币或基准货币、参考货币、单位货币, 指的是数量固定不变, 作为比较基础的货币, 也就是被用来表示其他货币价格的货币。而与之相对, 数量不断变化, 用以说明基准货币价格高低的货币则被称为报价货币或计价货币、汇率货币。

例如: 在瑞士, 法郎对美元的汇价为 $\text{CHF } 1.1675 = \text{USD } 1$, 在瑞士民众用 1.1675 可买卖 1 美元, 在此 USD 是商品, 它扮演的是被报价货币的角色。另一方面, 在美国, 美元对法郎的汇价为 $\text{USD } 0.8565 = \text{CHF } 1$, 在美国民众可用 0.8565 美元买卖 1 法郎, 此时法郎是商品, 它所扮演的是被报价货币的角色。从这个例子可以看出, 虽然是同样两种货币的兑换关系, 但在不同的国家却可以有不同的汇率表现形式。此汇率虽表现形式不同, 但实质上同样是表示两种货币之间的兑换率, 而且此两种不同表现形式的汇率互为倒数, 那是因为其中的被报价货币不同的缘故。与此同时, 报价银行与询价者在汇率报价上的相对关

系也告诉我们，由于外汇交易实际上是以一种货币换取另一种货币的买卖行为，因此，在买入被报价币的同时也就卖出报价币，并且在报价银行买入被报价币的同时是询价者在卖出被报价币。

例如：某日在纽约外汇市场上，银行所挂出的法郎和英镑的牌价分别为：

USD/CHF 1. 1675/85

GBP/USD 1. 5950/60

在上述银行双向报价中，汇率中的第一个数字（1. 1675 和 1. 5950）表示报价银行愿意买入被报价货币的价格，即所谓的买价或买入汇率（bid rate）；第二个数字（1. 1685 和 1. 5960）表示的是报价者愿意卖出被报价货币的价格，即所谓的卖价或卖出汇率（offer rate）。在上述银行报价中，相对于被报价货币而言，总是买价在前、卖价在后，而且买价总是小于卖价，买卖价之间的差额就是报价银行买卖被报价货币的收益。

从前面所提及的两种标价法可知，上述报价中，英镑兑美元采用的是直接标价法，英镑是被报价货币，美元是报价货币；1. 5950 是买价，它表示银行用 1. 5950 美元即可买入 1 英镑外汇，而卖出 1 英镑外汇可收回 1. 5960 美元，买价在前卖价在后，买卖之间的 10 个点的差价即为银行的兑换收益。但是，美元兑法郎所采用的是间接标价法，美元是被报价货币，法郎是报价货币；1. 1675 是报价银行给出的被报价货币美元的买价，同时也是报价货币外汇法郎的卖价；而 1. 1685 则是报价银行给出的法郎的买价或美元的卖价。或者说，1. 1685 是买价，它表示银行用 1 美元可买进 1. 1685 外汇法郎，而卖出 1. 1675 法郎即可换回 1 美元。相对于报价银行所买卖的报价货币外汇法郎而言，卖价在前买价在后，买卖之间的差价为 10 个点。从此例我们可以得知，在直接标价法下，前一数值表示银行的买入汇率，后一数值表示卖出汇率。而在间接标价法下，前一数值表示卖出汇率，后一数值表示买入汇率。

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只报出小数 75/85 或 50/60，其中的大数 1. 16 和 1. 59 可以省略不报，在交易成交后再确定全部的汇率 1. 1675 或 1. 5950。（3）买价与卖价之间的差额，是银行买卖外汇的收益。如上例，英镑兑美元的买卖差价为每英镑 0. 0010 美元，通常称为卖出价高于买入价 10 点。在外汇市场上，每一“点”为百分之一的百分之一，即 0. 0001 称为 1 点。

中间汇率是指买入汇率与卖出汇率的平均数，又称中间价。其计算公式为：

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

中间汇率不是外汇买卖的执行价格，它通常只用于报刊和统计报表对外报道汇率消息以及汇率的综合分析等。

（二）按外汇买卖交割的期限不同，分为即期汇率和远期汇率

交割是指买卖双方各自按照契约的规定，将卖出的货币解入对方指定的账户的处理过程，或者说是买卖双方付款交货的过程。

即期汇率（spot exchange rate）又称现汇汇率，是指外汇买卖双方在成交后的两个营业日内办理交割手续时所使用的汇率。远期汇率（forward exchange rate）又称期汇汇率，是指外汇买卖双方事先约定，据以在未来约定的期限办理交割时所使用的汇率。

银行一般都直接报出即期汇率，但对于远期汇率则有两种报价方法，一种方法叫完整

汇率 (outright rate) 报价方法又称直接报价方法, 是直接将各种不同交割期限的远期买入价、卖出价完整地表示出来, 此种报价方法与即期汇率报价方法相同。

例如: 某日伦敦外汇市场英镑兑美元的汇率为:

即期汇率	一个月远期汇率	三个月远期汇率	六个月远期汇率
1. 6205/15	1. 6235/50	1. 6265/95	1. 6345/90

这种方法通常用于银行对客户的报价上。在银行同业交易中, 瑞士、日本等国也采用这种方法。该方法一目了然, 但也有其缺陷, 如改动比较费事。因此在银行同业间往往采用另一种方法, 即远期差价报价方法。

远期差价报价方法, 又称掉期率 (swap rate) 或点数汇率 (points rate) 报价方法, 是指不直接公布远期汇率, 而只报出即期汇率和各期的远期差价, 然后再根据即期汇率和远期差价来计算远期汇率。某一时点上远期汇率与即期汇率的汇率差称为掉期率或远期价差, 这种远期价差又可分为升水和贴水两种。升水 (premium) 表示远期汇率比即期汇率高, 或期汇比现汇贵; 贴水 (discount) 表示远期汇率比即期汇率低, 或期汇比现汇贱。还有一种情况叫平价 (at par), 表示远期汇率与即期汇率相同。升贴水的幅度一般用点数来表示。

如某日伦敦外汇市场英镑兑美元的远期汇率为:

即期汇率	1. 6205/15
一个月掉期率	30/35
三个月掉期率	60/80
六个月掉期率	140/175

用远期差价或掉期率来表示远期汇率的方法简明扼要。虽然在即期汇率变动的同时, 远期汇率也进行着相应变动, 但通常远期差价比较稳定, 用远期差价或掉期率报价比直接报价方法要省事。

由于直接标价法和间接标价法的不同, 升水和贴水的表示方法也就不一样。现举例说明如下。

1. 直接标价法下

(1) 升水举例: 新加坡市场, 即期汇率: USD 1 = SGD 1. 5070/90, 一个月远期汇率: USD 1 = SGD 1. 5110/40, 说明美元的远期汇率高于即期汇率, 美元升水, 升水点数为 40/50。

(2) 贴水举例: 香港市场, 即期汇率: USD 1 = HKD 7. 7650/70, 三个月远期汇率: USD 1 = HKD 7. 7610/20, 说明美元的远期汇率低于即期汇率, 美元贴水, 贴水点数为 40/50。

2. 间接标价法下

(1) 升水举例: 纽约外汇市场, 即期汇率: USD 1 = CHF 1. 1670/80, 一个月远期汇率: USD 1 = CHF 1. 1610/30, 说明瑞士法郎的远期汇率高于即期汇率, 瑞士法郎升水, 升水点数为 60/50。

(2) 贴水举例: 伦敦市场, 即期汇率: GBP 1 = USD 1. 5935/45, 一个月远期汇率: GBP 1 = USD 1. 5955/80, 说明美元的远期汇率低于即期汇率, 美元贴水, 贴水点数为

20/35。

通过以上举例可以看出，在不同的标价法下，根据即期汇率和远期差价计算远期汇率的方法不一样，可归纳为：

直接标价法下：远期汇率 = 即期汇率 + 升水点数

远期汇率 = 即期汇率 - 贴水点数

间接标价法下：远期汇率 = 即期汇率 - 升水点数

远期汇率 = 即期汇率 + 贴水点数

银行公布升贴水点数时，不必直接说明这是升水还是贴水。根据风险与收益的关系，外汇买卖成交后交割的期限越远风险越大，银行的兑换收益也就要求越高。因此，远期外汇的买卖差价总是大于即期外汇的买卖差价。根据这一原则，按照远期点数的排列关系，即可判断出这是升水还是贴水。直接标价法下，远期点数按“小/大”排列则为升水，按“大/小”排列则为贴水；间接标价法下刚好相反，按“小/大”排列为贴水，按“大/小”排列则为升水。

如伦敦外汇市场，英镑对美元的汇率则可公布为：

即期汇率	1 个月远期差价	2 个月远期差价	6 个月远期差价
1. 6205/15	20/35	60/80	140/175

由于伦敦市场采用的是间接标价法，且英镑对美元 1 个月的远期差价为 20/35，则表示 1 个月远期美元贴水，于是伦敦外汇市场英镑对美元 1 个月的远期汇率为：

1. 6205	1. 6215
<u>+ 0. 0020</u>	<u>+ 0. 0035</u>
= 1. 6225	= 1. 6250

即：GBP 1 = USD 1. 6225/50。计算后我们可以发现，英镑对美元即期的买卖差价为 10 点，而 1 个月远期的买卖差价则扩大为 25 点。

如果我们将上例中的伦敦外汇市场改为纽约外汇市场，其他条件均不变，这样，1 个月的远期差价 20/35 则表示 1 个月远期英镑升水，于是纽约外汇市场英镑对美元 1 个月的远期汇率为：

1. 6205	1. 6215
<u>+ 0. 0020</u>	<u>+ 0. 0035</u>
= 1. 6225	= 1. 6250

即 GBP 1 = USD 1. 6225/50。虽然伦敦和纽约两个外汇市场英镑对美元汇率的标价方法不一样，但计算结果完全一致。于是，在根据即期汇率和远期差价计算远期汇率时，不论何种标价法，我们都可以归纳为：

当远期点数按“小/大”排列时，远期汇率 = 即期汇率 + 远期汇率；当远期点数按“大/小”排列时，远期汇率 = 即期汇率 - 远期汇率。

在对远期汇率进行分析时，还经常使用升（贴）水年率这一概念，即把远期差价换成年率来表示，计算时一般使用中间汇率，公式为：

基准货币的升（贴）水年率 = $[(\text{远期汇率} - \text{即期汇率}) \div \text{即期汇率}] \times (12 \div \text{远期月数}) \times 100\%$