



全国现代企业经营管理水平考试**教程(一)**

国际贸易

金融活动管理

主编 郑兰平 李春兵

济南出版社



全國各門類高級中等學校課程綱要(108課綱)

國民英語

必修活動管理

必修 活動十 學習策略

教育部編訂

全国现代企业经营管理水平考试教程(一)

国际贸易

金融活动管理

主编 郑兰平 李春兵

济南出版社

图书在版编目 (C I P) 数据

国际贸易金融活动管理 / 郑兰平 李春兵主编. — 济南: 济南出版社, 2007.1

全国现代企业经营管理水平考试教程.1

ISBN 978-7-80710-401-8

I. 国… II. 郑… III. 国际金融—水平考试—教材
IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 010536 号

责任编辑: 曹忠之 于仁和

特约编辑: 王凤丽

封面设计: 孔 原

印制监督: 郭建业 尚文彪

出版发行: 济南出版社

地 址: 济南市经七路 251 号 (250001)

印 刷: 廊坊市海涛印刷有限公司

版 次: 2007 年 2 月第 1 版

印 次: 2007 年 2 月第 1 次

开 本: 787×1092 毫米 1/16

印 张: 25

字 数: 380 千字

印 数: 2000

定 价: 145.00 元 (全五册)

序 言

国际金融市场风云变幻,汇率时常变化。企业参与国际经济交易,势必融入国际金融市场之中,自然会面临很多国际金融问题。鉴于此,才编写《企业贸易活动的金融管理》这一教材。

本教材根据职业教育的特点,针对不同学习能力的同学,将教材分为:初级、中级和高级三个不同的层次。初级的学生对象是:准备就业的学生;希望提高基本职业技能的在职人员。中级的学生对象是:准备就业的学生;已经具备基本职业技能但还希望继续深造的在职人员。高级的学生对象是:准备在职业技能方面深造的学生;已经具备较好管理能力但需要对知识和技能换代更新的在职管理人员。

教材的三个级别都包括四章内容。在层次上属于递进方式。初级介绍的是企业在国际经济交易中,所面临的有关国际金融的基础知识。包括:外汇、汇率、外汇市场、国际金融市场、国际货币制度的演变、国际资本流动和企业国际经济贸易活动的金融风险等基础知识。在这些基础知识中,同学们还需具备一定的计算能力,才能更好的加以学习。

中级所介绍的内容,相比初级而言,主要讲的是理论、政策和一些基本管理的原则与方法。包括:汇率理论、汇率的决定与调整、汇率制度、汇率政策、国际金融市场的构成、欧洲货币市场、国际金融危机、外汇管制、金融监管和金融风险管理等内容。要求同学们具有一定的专业知识,在学完本级内容后具有分析事物和实际岗位操作的能力。

高级所介绍的是实际工作中的案例,相比较前两个级别,主要考查的是同学们分析和处理实际问题的能力。包括:各种用于保值或投机获利的外汇业务、进出口的报价、新型国际金融市场上的各种创新业务、以及在对外贸易中的短期、中长期融资问题和金融风险的实际案例分析。同学们在学完本级内容后应该掌握,分析事物和在实际工作中思考并组织资源,以及解决问题的能力。

在本教材编写过程中,北京工商大学国贸系的季铸教授一直给予多方面的指导和帮助,在此表示深深的谢意!同时,北京工商大学经济学院院长杨德勇教授、金融系的葛红玲副教授、李飞副教授、云虹老师、宛璐老师以及其他同事给予了大力支持,在此一并表示感谢!另外,华夏银行的刘淑芳女士、李琦先生、张春涛先生、菲利普·莫里斯公司的詹强先生、北京青年政治学院的向洪江老师、逯向晖先生、宋新伟先生、李涛女士、三菱公司的陈正林先生为我提供案例,北京理工大学硕士研究生汤丽同学以及我的学生包进超、施磊、吴迪、钱晓晔、王婷、冯晶、郭文俊、胡博、雷雯、苏诚、李燕都给予了大力帮助。在教材的最后定稿过程中,北京工商大学的硕士研究生郑吉凯同学,一直参与其中,并作了大量的工作。借此向他们表示感谢!

由于编者的水平有限,加之时间仓促,教材中的错误和遗漏在所难免,望各位读者不吝指教!

编者

2006年11月

目 录

序言

助理师级

第一章 汇率决定	3
第一节 汇率理论	4
第二节 汇率的决定与调整	10
第三节 外汇制度	20
第四节 汇率政策	31
第二章 国际金融市场构成	40
第一节 国际金融市场构成	41
第二节 欧洲货币市场	53
第三章 金融危机	68
第一节 国际金融危机	69
第二节 外汇管制	84
第三节 金融监管	93
第四章 金融风险管理	99
第一节 信用风险和利率风险的管理方法	100
第二节 外汇风险管理方法	105

师 级

第一章 外汇市场	119
第一节 外汇	120
第二节 汇率	127

第三节 外汇市场	141
第二章 国际金融市场	158
第一节 国际货币制度的演变	159
第二节 国际金融市场	181
第三章 国际金融	192
第一节 国际资本流动	193
第二节 国际融资形式	207
第四章 企业国际贸易活动的金融风险	229
第一节 信用风险和利率风险	230
第二节 外汇风险	233

注册师级

第一章 外汇业务	243
第一节 外汇业务	244
第二节 汇率折算和进出口报价	276
第二章 欧洲货币市场	285
第一节 欧洲货币市场业务	286
第二节 国际金融市场创新业务	303
第三章 国际融资程序	318
第一节 国际贸易短期信贷	319
第二节 出口信贷	331
第三节 利用外资	354
第四章 风险管理案例	362
第一节 利率风险管理案例分析	362
第二节 外汇风险管理案例分析	367

助理师级

第一章

汇率决定

世界经济的一体化,全球化,使世界各国之间的联系越来越紧密。如果一国要想获得经济的持续发展,则必须融入世界经济的大环境中,进行国际经济交易。而国际经济交易的发展速度飞快,交易的方式也不断更新,各国也是通过种种措施来促进本国对外贸易的开展和融入国际资本流动中,发展外向型经济。在国际经济交易中,使用货币的选择是一个重要问题,即外汇问题是国际经济交易的核心。而汇率问题又是外汇问题的中心。因为汇率的高低、变化直接关系到每一个参加经济交易当事人的切身利益。本章重点介绍汇率决定问题,其中包括西方国家的汇率决定理论,汇率变化的影响因素和汇率的变化对经济的影响,当今世界各国的汇率制度的类型和各国所采取的汇率政策。

本章学习要点

- 1、西方各国的汇率理论:购买力平价理论、利率平价理论和资产市场学说。
- 2、汇率的决定及变化
- 3、汇率制度的类型及不同汇率制度的特点
- 4、汇率政策的采取及影响

第一节 汇率理论

国际经济交易活动的开展,势必无法离开外汇的使用。不同货币的兑换存在于绝大多数交易之中,兑换比例即汇率问题是每个交易者都密切关注的。因为汇率的高低变化涉及到交易者的切身利益,同时也影响到国家的对外贸易及资本流动,进而影响国际收支状况。那么汇率的高低由什么来决定?变化受哪些因素的影响?汇率理论重点研究的就是汇率的决定以及汇率变化的影响因素。本节重点介绍西方各国的传统汇率理论。

一、国际借贷学说——英国人(G.L.Goshen)1861年在《外汇理论》中提出,理论研究的是金本位制下汇率的影响因素。主要观点如下:

- 1、一国货币汇率的变化,是由外汇供求决定;
- 2、外汇供求则取决于该国对外的国际借贷;
- 3、国际借贷分为:固定借贷和流动借贷。固定借贷:借贷关系已发生,但未进入实际支付;流动借贷:借贷关系已发生,已进入实际支付。只有流动借贷才会对汇率变化产生影响;
- 4、流动借贷状况不同对汇率影响也不同:债权与债务的对比,对汇率产生不同的影响。

当流动债权大于流动债务时或者是流动债权小于流动债务时,汇率会出现怎样的变化?

二、购买力平价理论——The Theory of Purchasing Power Parity,瑞典经济学家(G.Cassel)提出。理论前提:一价定律,相同商品在不同国家用同种货币表示的价格相等。观点:

- 1、人们之所以需要不同的货币,是因为每一货币在其发行国具有购买力。而货币汇率由其各自所具有的购买力之比所决定;
- 2、汇率的变化取决于货币购买力的变化;
- 3、汇率变化与货币购买力变化成正方向变化,与物价变化反方向;
- 4、购买力平价分:绝对购买力平价和相对购买力平价。

绝对购买力平价:一定时点上,汇率决定于两国货币购买力之比。

公式为: $R = P_a / P_b$

其中 R:以a国货币表示的b国货币的价格

P_a : a国的物价水平; P_b : b国的物价水平。

相对购买力平价: 在一定时期内, 汇率的变化决定于它们购买力变化程度之比。

公式为: $R_1 = R_0 \times (P_{a1} \div P_{a0}) / (P_{b1} \div P_{b0})$

其中: R_1 、 R_0 代表新旧汇率;

P_{a1} 、 P_{a0} 代表a国新旧时期的物价水平, P_{b1} 、 P_{b0} 代表b国的物价水平。

购买力平价理论认为, 物价的变化源于货币量的变化。因此, 购买力平价理论渊源于货币数量论。

如果某种商品在甲国的物价水平为2.5个甲国货币, 在乙国为10单位的乙国货币。市场上汇率为一单位的甲国货币能兑换5单位的乙国货币, 不考虑运输成本以及两国间的贸易壁垒问题, 在一价定律成立的前提下, 这种汇率水平能维持下去么? 传导机制如何?

三、利率平价理论 (Interest Rate Parity Theory)——由英国经济学家(J.M. Keynes)于1923年提出。背景: 生产与资本国际化的发展, 资本移动规模的扩大。观点:

- 1、远期差价是由两国利率差异决定的;
- 2、高利率国货币在期汇市场上必定贴水, 低利率国货币在期汇市场上必定升水;

- 3、汇率的变化率约等于两国利率差。

理论前提: 1、无交易成本; 2、资本流动无障碍;

- 3、套利资金规模无限。

假设: 两国存在利差, 本国的利率为 i_a , 外国的为 i_b 。

e_s : 现汇汇率, 以本币表示外币的价格, e_f : 期汇汇率。

时间为最后收益相等时的单位时间。本金为: 1

则: 单位资金在本国的本益和为: $1 \times (1+i) \times t$,

在国外投资一年后的本益和为: $1/e \times (1+i) \times e \times t$

$1 \times (1+i) \times t = 1/e \times (1+i) \times e \times t$

$1 + i = e / e \times (1+i)$

$e_f / e_s = (1+i_a) / (1+i_b)$

如果: $i_a > i_b$, 则 $e_f > e_s$, 即远期外汇升水;

如果: $i_a < i_b$, 则 $e_f < e_s$, 即远期外汇贴水。

高利国货币远期必定贴水, 低利国货币远期必定升水

$$\text{令 } (= (e_t - e_s) / e_s = (1 + i_a) / (1 + i_b) - 1$$

$$\text{汇率变化率} = (i_a - i_b) / (1 + i_b)$$

$p + p_b = i_a - i_b$, 在正常情况下 (p, i_b 应该都是小数, 其乘积也较小, 所以可以忽略。则 $p = i_a - i_b$, 汇率变化率约等于两国利差。

甲国的利率水平为8%, 乙国的利率水平为5%, 汇率为以乙国货币表示的甲国货币的价格。请计算甲、乙两国货币汇率的变化率(精确计算)

四、国际收支学说——1981年美国经济学家(V.Argy)提出, 国际借贷学说的现代版。观点: 汇率变化源自于国际收支的变化, 当国际收支平衡时所形成的汇率即为均衡汇率。

国际收支均衡的条件是: 经常帐户差额等于资本流出入的差额, 即:
 $CA + KA = 0$ 经常帐户差额 1: A 资本帐户差额

其中: $CA = X + M$, X : 出口, M : 进口。

$X = f(Y_f, P_d, P_f, r)$, Y_f : 外国的国民收入、 P, P 国内外的价格水平、 r : 现汇汇率。

$M = g(Y, P_d, P_f, r)$, Y : 本国的国民收入。

而: $KA = k[i_a, i_b, (r_e - r)/r]$, i_a, i_b : 国内外的利率水平、

r_e : 未来现汇汇率的预期值。

当 $CA = f(Y, Y_f, P_d, P_f, r) = -KA = -k[i_a, i_b, (r_e - r)/r]$ 时, 国际收支均衡, 此时汇率为均衡汇率, 则均衡汇率为:

$$r = h(Y, Y_f, P_d, P_f, i_a, i_b, r_e)$$

该理论认为(短期内):

- 1、本国国民收入增加, 会导致需求的扩大, 进口会随之增加, 进而引起对外支出扩大, 从而使本国国际收支赤字, 外汇需求增加, 外汇升值, 本国货币贬值;
- 2、外国国民收入增加, 导致该国对本国的净需求增加, 本国出口扩大, 外汇收入增加, 国际收支盈余, 外汇供给增加, 外汇贬值, 本国货币升值;
- 3、本国物价相对于国外物价水平提高, 会导致出口减少, 进口扩大外汇的供给减少, 需求扩大, 导致外汇升值, 本币贬值, 反之, 则本币升值;
- 4、本国利息率相对于国外提高, 会引起资本流入增加, 流出减少, 外汇供给增加, 需求下降, 引起外汇汇率下降, 本币升值。
- 5、若预期外汇期汇率升值, 市场上会抛出本币购买外币, 导致外汇汇率上升, 本币汇率下降。

短期内当一国国际收支顺差时, 该国货币汇率会怎样变化? 逆差时又会怎样? 影响国际收支的因素(经济周期、利率、物价、国民收入、经济需求等)是如何影响国

际收支的?

五、资产市场学说(The Theory of Portfolio Market)将国内外商品市场、货币市场和证券市场结合起来进行一般均衡分析,均衡汇率就是指两国资产市场供求存量保持均衡时的两国货币的相对价格——基本思想。理论可以分为:

(一)汇率的货币论——Monetary Approach to Exchange Rate

1、国际货币主义的汇率模式——弹性价格论

2、汇率的超调模式——粘性价格论

(二)汇率的资产组合平衡模式

该理论是在国际资本流动获得高度发展的背景下产生的,特别注重金融资产市场均衡对汇率变动的影响。为当今世界许多国家和国际金融组织、有条件的跨国公司制定汇率政策或分析和预测汇率变化的主要依据之一。

1、国际货币主义汇率模式——弹性价格论,国际收支学说在

浮动汇率制下的变体。观点为:

货币市场均衡的条件是:货币供给=货币需求。

货币供给源自于,国内信贷(Q)和外汇储备(R)

货币需求K则为:利率(i)、收入(Y)、价格(P)的稳定函数,而国内价格P与e P保持一致,则有:

$Q+R=K(i, Y, e, P_f)$, 当市场失衡时,浮动汇率制下由e调整。

由于各国商品具有完全可替代性,则一价定律成立,则有

$$P=e P_f \quad (1)$$

$$P=M / K \quad (2)$$

$$K=k Y^2 / i_b \quad (3)$$

$$e=P / P_f$$

$$e=M_s / K \div M_{sf} / K_f \quad (4)$$

合并后得: $e=M_s / M_{sf} \times k_f / k \times (Y_f / Y^2) \times (i_b / i_f)$

由此而得(长期内):

(1)汇率变动与本国货币供给变化成正比,与外币供给成反比,即一国货币供给增加,该国货币汇率下降。

(2)外汇汇率与本国相对于他国的国民收入成反方向变动,即一国国民收入增长时,该国货币汇率上升。

(3)外汇汇率与本国相对于他国的利率水平同方向变动,即高利率国货币汇率下降,低利率国货币汇率上升。

国际货币主义的汇率模式的后两个结论与国际收支学说的观点相反,是不是两个理论出现了冲突?

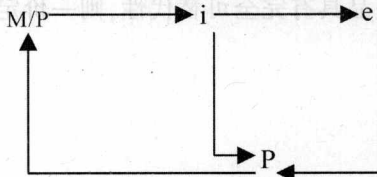
2、汇率的超调模式(Overshooting Model)——粘性价格论

美国麻省理工学院——Rudiger Dornbusch 于1976年提出。观点:货币市场失衡后,商品价格具有粘性,而证券市场反应极其灵敏,利率立即发生调整,使货币市场恢复均衡。

正由于价格短期粘住不动,货币市场均衡的恢复完全由证券市场承受,利率短期内必然超调,即调整的幅度要超出其新的长期均衡水平。若资本可自由流动,则会引起大量的套利活动,由此汇率也立即变动,与利率变动相适应,汇率也将超调。其后利率、汇率在商品套购,套利的影下,逐步下调,达到新的长期均衡水平,(货币论的动态模式)。

分析:货币市场失衡(供应量扩大),商品价格粘住不动,实际货币供应量会增加——实际货币需求也会增加。国民收入短期内难以增加而保持不变的情况下,利率下降——资本外流,进行套利——外汇汇率本币汇率。此时商品市场处于超额需求状态,因为:(1)本币利率下降会刺激总需求的扩大;(2)外汇汇率上升使商品市场偏离一价定律,产生商品套购机会。世界需求转向本国商品,带来总需求上升,商品价格的同比例上升,实际货币供应量下降——利率上升,资本回流,外汇汇率下降。最终,重新达到新的长期均衡水平。

超调模式下的传递机制:



3、汇率的资产组合平衡模式(Portfolio Balance Model of Exchange Rate)——小国模型,由P.Kouri提出。观点:短期内资产市场的失衡是通过资产市场内部国内外各种资产的迅速调整来加以消除的,而汇率正是使资产市场供求存量保持和恢复均衡的关键变量。

托宾的“资产组合选择理论”:理性的投资者会将其拥有的财富,按照收益与风险的权衡,配置于各种可供选择的资产上。私人部门的财富持有用方程式表示为:

$$W = M + N_p + e \cdot F_p \quad (1)$$

其中:(1)M:以本国货币形式持有的财富额,是货币基数即对央行所持有的资产; N_p :以本国证券形式所持有的政府债券; F_p :对外资产和负债之和;W:为私人

部门所持有的财富净额。(2) $NP=N-N_c$,即私人持有的债券为政府债券总额减去央行持有的; $F_p=F-R$,即私人的对外资产等于一国对外资产总额减去外汇储备; $M=N_c+R$,即M是央行通过向私人部门买卖N和F来控制的。私人部门在持有财富时,分配各种形式的资产的比重所的因素为:各种资产收益率的高低。则有:

$$M = \alpha (i, if, \pi_e) W$$

$$N_p = \beta (i, if, \pi_e) W$$

$$e \cdot F_p = \gamma (i, if, \pi_e) W$$

$$\alpha + \beta + \gamma = 1$$

i :本国证券的收益率; if :国外资产的收益率; π_e :预期汇率上升率。 α 、 β 、 γ 分别表示私人部门愿以本国货币、本国证券和国外资产形势所持有的财富比例。当各种资产供给存量发生变动时,私人部门就会打破原有的资产组合平衡,追求“收益-风险”的最佳组合。

在调整过程中资产的替换会引起外汇供求的变化,导致汇率发生变化,均衡汇率正是使私人部门愿意持有现有国内外各种资产存量的汇率水平。资产市场的各种失衡对汇率的影响为:

1、当外国资产失衡致使 if 提高时, γ 会相应地提高,而 α 、 β 会相应下降。这样在原先组合上, M 、 N_p 会出现超额供给,而 F_p 则会出现超额需求,人们重新平衡其资产组合时,以 M 、 N 去换 F_p ,由此导致外汇汇率提高,反之,若 if 下降而引起公众资产组合调整时,则外汇汇率下降;

2、当一国经常帐户出现盈余时,人们持有的 F_p 就会增加,使 $F_p/W > \gamma$ 。在重新平衡资产组合时,人们用超额的 F_p 去换 N_p 、 M ,使外汇汇率下降,直到重新均衡,若为逆差,则汇率上升;

3、当政府出现赤字而发行债券时, N 会增加。若向央行出售, N_c 的增加会导致 M 的增加。致使公众会拿出新增的部分货币去购买 N 和 F_p ,对外国资产需求增加,导致外汇汇率提高。若私人部门购买,那么 N_p 就会增加,一方面, N_p 的增加,会使私人部门持有社会财富总额增加,由此使得对 F_p 的需求增加,外汇汇率提高;但另一面, N_p 的增加导致 i 的提高,会诱使一部分公众对 F_p 的需求转向对 N 的需求,由此又造成外汇汇率的下降。汇率究竟应该是升还是降,主要取决于国外资产的需求财富弹性与国外资产对本国利率的交叉弹性何者为大。

4、当央行购入政府债券增加货币供给时,货币超额,人们会用部分超额货币购买国外资产,导致外汇汇率上升;若央行通过购入国外资产增加货币供给时,货币供过于求,国外资供不应求,导致外汇汇率上升;反之,货币供给减少时,外汇汇率