



高职高专商学系列教材



国际金融教程

陈中恒◎编著

GUOJI JINRONG JIAOCHENG



暨南大学出版社

JINAN UNIVERSITY PRESS



高职高专商学系列教材

国际金融教程

陈中恒◎编著



暨南大学出版社
JINAN UNIVERSITY PRESS
中国·广州

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融教程/陈中恒编著. —广州:暨南大学出版社, 2007. 9
(高职高专商学系列教材)
ISBN 978-7-81079-879-2

I. 国… II. 陈… III. 国际金融—高等学校:技术学校—教材 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 110638 号

出版发行:暨南大学出版社

地 址:中国广州暨南大学
电 话:总编室 (8620) 85221601
营销部 (8620) 85227972 85220602 (邮购)
传 真:(8620) 85221583 (办公室) 85223774 (营销部)
邮 编:510630
网 址:<http://www.jnupress.com> <http://press.jnu.edu.cn>

排 版:暨南大学出版社照排中心
印 刷:广州市官侨彩印有限公司

开 本:787mm × 1092mm 1/16
印 张:14.125
字 数:360 千
版 次:2007 年 9 月第 1 版
印 次:2007 年 9 月第 1 次
印 数:1—6000 册

定 价:25.00 元

(暨大版图书如有印装质量问题,请与出版社总编室联系调换)

总 序

呈现在读者面前的这一套“高职高专商学系列教材”是面向高等教育的专科教材。该系列教材内容涵盖了经济与管理两大学科中商务活动的基础理论、基础知识和基本技能,它在突出其实践性的同时,还对它们的性质、特点、方式、方法过程及运用机制进行了研究。

商学是一门社会科学。我国清代学者郑观应曾说过:“商理极深,商务极博,商心极密,商情极幻。”这便揭示了商学的特点及复杂性。据考证,商学最早的著作是10世纪阿拉伯的《商人手记》(即《巨商阿·德米斯基手记》),之后,1458年意大利出版了《商人学》,17世纪德国出版了《商事学》等。商学发展历经沧桑,反映了不同国家生产力发展的水平和商务活动的状况。

进入21世纪,我国的生产力水平已经发展到了一个相当的高度。2003年我国国内生产总值(GDP)已达115 898亿元,比上年增长9.1%,按当时汇率计算,人均GDP首次突破1 000美元。2004年GDP已达136 515亿元,又上了一个新台阶。2004年全国社会消费品零售总额为53 950亿元,是1949年140.5亿元的383.9倍。据世界贸易组织秘书处公布:2004年我国货物进口额为11 547.4亿美元(是1950年11.3亿美元的1 021.8倍),世界排名第3位;服务贸易出口额为589亿美元,世界排名第9位;服务贸易进口额为697亿美元,世界排名第8位,突显了我国经济发展的强劲态势和商务活动在国内、国际经济所处的重要地位。毫无疑问,加强商学科学研究、指导实践活动是时代赋予我们的使命。

从事商学教学与实践的各位作者、同仁与全体商学界的同道殚见闻,得其三昧,为推动商学系列教材的建设与创新,师直为壮,不敢懈怠,殚精竭虑,编写了这一套与时俱进、适应当今我国经济和科技发展及商学科学要求的“高职高专商学系列教材”。

商学系列教材的编写得到了暨南大学、华南师范大学、广东工业大学、广州大学、广东技术师范学院、广东潮汕学院、广州金桥干部学院、广州科技职业技术学院、广州航海高等专科学校、长沙民政职业技术学院、白云职业技术学院、私立华联学院等高校的教授、院长、系主任的悉心指导和鼎力相助。他们的加盟,无疑给这套“高职高专商学系列教材”锦上添花。在此,我们衷心地感谢他们创造性的劳动!

我们还要衷心地感谢暨南大学出版社潘雅琴副编审的大力支持和精心指导!

当然,编写“高职高专商学系列教材”难免管中窥豹,但它所具有的特色不容置疑。

一是**针对性强**。本系列教材体现高职高专要求:强调理论够用,突出实践性。既能把握理论基础,又能为强化应用提供广阔的空间,一改过去专科生使用本科生教材上课的旧习。

二是**编写作者阵容强大**。编著者来自普通高校和高职高专院校的资深专业教师,包括一大批双师型教师,他们具有丰富的教学经验、实践经验和较高的写作水平,确保了教材的高质量和可读性。

三是**知识内容丰富**。本系列教材的内容在汲取国内外新理论、新经验、新科技的基础上,作者结合自身的研究与实践,博采众长,切磋琢磨,使认识得到了升华,在很多方面不乏新意、新创。

四是体例新颖。本系列教材的编著一改过去的理论说教、平铺直叙的呆板方式，而是围绕素质、知识、能力三位一体的教育原则，在结构框架、栏目设置和写作风格上均有所创新，结构层次分明，并运用了图表、案例、专栏等形式，激发学生学习兴趣，增强学生学以致用的信心。

商学科学是一个极其复杂和动态的领域，处于不断发展变化之中。因此，要想穷尽所有的内容是不可能也是不必要的。诚如有人所说，建筑是一门遗憾的艺术，因为楼房建成以后总会发现一些缺陷与斑点。本系列教材的作者们也会有与建筑师同样的感受，但他们已磨砺以须，恪守不渝，奋力紧跟时代发展，力使本系列教材日臻完善。

陈己寰

2005年5月于华联园

前 言

20 世纪 80 年代以来,国际金融的快速发展使国际金融的世界经济地位迅速提高。从经济学角度上说,国际金融已成为当代世界经济的核心之一。这一地位的确定主要来自以下三方面的原因:第一,国际金融成为加快经济全球化发展的第一推动力。在经济全球化推动下发展起来的金融全球化的强大作用,反过来成为加快经济全球化发展的动力。第二,国际金融全球资源配置的纽带作用。由于国际金融市场凭借自身特性和时代科技的辅助,把世界各国金融市场连成一体,成为了资源配置的中心桥梁。第三,国际金融对世界经济及各国经济的发展,乃至企业生产经营与居民个人日常生活产生巨大的影响。国际金融市场上的创新活动和投机活动的频繁引发了趋于全民化的国际金融行为。在中国,特别是加入 WTO 以来,国际金融业务在中国的作用,日益凸显其重要性,表现为市场对国际金融领域业务人才的需求量越来越多,而且对国际金融人才的需求从过去的精英型转向为普通型(应用技能型)。

本书在传统的国际金融理论体系中植入时代的元素,以便更好地促进普通型国际金融人才对国际金融技能的掌握。本书的设计思路为:一主线、两方面、两层次。一主线是以金融领域的业务为主线。两方面为国际汇兑;国际资本流动。两层次为理论层次;案例与实训操作层次。

本书具有以下特点:

(1) 阐述了国际金融的基本原理及当前国际间的国际金融业务,重点强调其实用性和可操作性。

(2) 以汇率为切入点,让学生更好地掌握国际金融的基础知识,更易于理解汇率与外汇的关系。

(3) 针对高职高专院校的财经类学生而写,重点讲述国际汇兑的国际金融知识及实训操作;国际资本流动的外汇买卖、实业投资及投机的资本运作及实训操作。

(4) 理论部分占 50%,实操部分占 50%,突出实训内容,使本书更具指导意义。

(5) 内容凝聚了作者多年从事国际金融业务实践的经验体会,书中所建立的知识框架,在实际工作中更具有参考意义。

本书案例的特别说明:为保护商业秘密权或知情权,在运用实际案例时掩去了企业的真实名称,调整了相关数据。但不影响案例的真实性、实用性和可操作性。

本书的撰写以职业教育为宗旨,让读者获得技能是本书的中心目的。本书在写作中得到银行系统工作的领导、同事及外资金融公司的金融专家提供的数据及案例,同时也传授了他们的专业技能,这些为本书增添了实用性。对于他们“苍天润物之意”,我自当杯酒歌颂“无名”。此外本书的写作,得到了暨南大学出版社副编审潘雅琴女士的指导和支
持,在此表示感谢!

由于水平所限,书中难免有不足之处,敬请读者指正。

陈中恒

2007 年 7 月

目 录

总序 / 1

前言 / 1

第1章 汇率与汇率制度

1.1 汇率 / 1

1.1.1 汇率的概念及汇率决定的基础 / 1

1.1.2 汇率理论发展简述 / 3

1.1.3 汇率的种类及汇率标价方法 / 6

1.2 实务理财 / 9

1.3 影响汇率及汇率对经济的作用 / 11

1.3.1 影响汇率变化的因素 / 11

1.3.2 汇率变动对经济的影响 / 15

1.4 汇率制度 / 17

1.4.1 固定汇率制度 / 17

1.4.2 浮动汇率制度 / 19

1.4.3 介于固定汇率制与浮动汇率制之间的汇率制度 / 20

本章小结 / 20

关键术语与概念 / 20

思考题 / 20

第2章 国际货币体系与国际金融组织

2.1 国际货币体系 / 21

2.1.1 国际货币体系的概念 / 21

2.1.2 国际货币体系演进 / 22

2.2 国际金融组织 / 33

2.2.1 世界性国际金融组织机构名称及相关规定 / 33

2.2.2 世界性国际金融组织的作用 / 39

2.2.3 区域性国际金融组织 / 40

本章小结 / 41

关键术语与概念 / 41

思考题 / 41

第3章 国际收支

- 3.1 国际收支 / 42
 - 3.1.1 国际收支的概念 / 42
 - 3.1.2 国际收支平衡的口径 / 43
- 3.2 国际收支平衡表 / 46
 - 3.2.1 国际收支平衡表的概念、编制原理与记账方法 / 46
 - 3.2.2 国际收支平衡表的内容 / 47
 - 3.2.3 案例 / 49
 - 3.2.4 中国储备资产的特点 / 51
- 3.3 国际收支的调节 / 53
 - 3.3.1 国际收支失衡的主要原因 / 53
 - 3.3.2 国际收支的作用 / 54
 - 3.3.3 调节国际收支的政策措施 / 55
- 3.4 研究国际收支对外贸工作具有指导意义 / 58
- 本章小结 / 58
- 关键术语与概念 / 59
- 思考题 / 59

第4章 外汇业务与汇率折算

- 4.1 外汇市场 / 60
 - 4.1.1 外汇概念 / 60
 - 4.1.2 外汇市场构成 / 61
 - 4.1.3 外汇市场类型 / 61
 - 4.1.4 主要的外汇市场 / 62
 - 4.1.5 外汇交易信息处理工具 / 65
- 4.2 案例:中国的外汇市场 / 67
- 4.3 汇率折算与进出口报价 / 70
 - 4.3.1 即期汇率下的折算与进出口报价 / 70
 - 4.3.2 远期汇率下的折算与进出口报价 / 74
- 4.4 银行外汇交易 / 76
 - 4.4.1 即期外汇买卖 / 76
 - 4.4.2 案例 / 79
 - 4.4.3 远期外汇业务 / 82
 - 4.4.4 混合型外汇交易 / 87
 - 4.4.5 外汇期权交易 / 91
 - 4.4.6 互换交易 / 94
- 本章小结 / 96

关键术语与概念 / 97

思考题 / 97

第5章 外汇风险管理

5.1 外汇风险 / 98

5.1.1 外汇风险的种类 / 98

5.1.2 外汇风险的构成要素 / 99

5.2 外汇风险管理的方法 / 100

5.2.1 防止外汇风险的主要途径与作用 / 100

5.2.2 外汇风险管理的组合方法 / 106

本章小结 / 107

关键术语与概念 / 108

思考题 / 108

第6章 国际金融市场

6.1 国际金融市场的构成 / 109

6.2 国际证券市场 / 111

6.2.1 国际债券市场 / 111

6.2.2 国际股票市场 / 112

6.3 外汇市场和黄金市场 / 113

6.3.1 外汇市场 / 113

6.3.2 国际黄金市场 / 113

6.3.3 欧洲货币市场 / 115

6.4 国际金融衍生工具市场 / 118

6.5 国际金融市场发展的新趋势 / 119

本章小结 / 121

关键术语与概念 / 121

思考题 / 121

第7章 国际信贷

7.1 国际信贷形式 / 123

7.1.1 商业信用与银行信用 / 123

7.1.2 国际信贷的短期形式 / 124

7.2 国际信贷的中长期形式 / 129

7.2.1 中长期出口信贷形式 / 130

- 7.2.2 中长期进口信贷形式 / 131
- 7.2.3 欧洲货币市场中长期信贷形式 / 134
- 7.2.4 混合型国际信贷形式 / 137
- 7.2.5 融资形式的国际信贷形式 / 138
- 7.3 国际贷款货币的选择 / 142
- 本章小结 / 144
- 关键术语与概念 / 144
- 思考题 / 144

第8章 国际投融资

- 8.1 国际投资 / 145
 - 8.1.1 国际投资类型 / 145
 - 8.1.2 国际直接投资 / 146
 - 8.1.3 国际间接投资 / 147
 - 8.1.4 国际投资项目管理 / 151
- 8.2 国际融资 / 155
 - 8.2.1 MM 理论 / 155
 - 8.2.2 国际股权融资 / 157
 - 8.2.3 国际债券融资 / 161
 - 8.2.4 国际租赁融资 / 167
 - 8.2.5 证券存托凭证 / 169
- 本章小结 / 170
- 关键术语与概念 / 171
- 思考题 / 171

第9章 期货买卖

- 9.1 期货的概述 / 172
 - 9.1.1 期货的概念及种类 / 173
 - 9.1.2 期货交易的程序 / 173
- 9.2 金融期货 / 174
 - 9.2.1 外汇期货 / 174
 - 9.2.2 利率期货 / 179
 - 9.2.3 股票指数期货 / 183
- 9.3 商品期货 / 189
 - 9.3.1 农产品期货 / 189
 - 9.3.2 商品期货交易的作用 / 193
 - 9.3.3 影响期货价格的因素 / 197

本章小结 / 202
关键术语与概念 / 202
思考题 / 202

第10章 中国外汇管理制度

10.1 外汇管理制度发展 / 204
 10.1.1 中国外汇管理制度发展简述 / 204
 10.1.2 国际货币基金组织的对经常项下可兑换与限制规定 / 205
10.2 中国经常项下可兑换的发展 / 206
 10.2.1 1994 年我国经常项下人民币有条件可兑换 / 206
 10.2.2 1996 年人民币实现经常项下可兑换 / 208
10.3 我国对外经贸企业的外汇管理 / 210
10.4 中国外汇管理条例 / 212
本章小结 / 216
关键术语与概念 / 216
思考题 / 216

参考文献 / 217

第1章 汇率与汇率制度

◎本章学习内容

1. 汇率
2. 实务理财
3. 影响汇率及汇率对经济的作用
4. 汇率制度

◎原理案例

◎本章小结

◎关键术语和概念

◎思考题

汇率理论是国际金融学重要的理论之一，而汇率制度是解读汇率形成、汇率变动的重要途径。本章主要学习汇率的基本概念，汇率的决定，影响汇率变动的主要因素，汇率变动对经济的影响，本位制的发展及汇率计算，汇率的种类和标价方法，同时还有和本章理论有关的实务理财知识及实操。

1.1 汇率

1.1.1 汇率的概念及汇率决定的基础

1. 汇率的概念

外汇汇率是用一个国家的货币折算成另一个国家的货币的比率、比价或价格；也可以说，是以本国货币表示的外国货币的价格。由于国际间的贸易与非贸易往来，各国之间需要办理国际结算，所以一个国家的货币对其他国家的货币都规定有一个汇率。

2. 汇率决定的基础

在法律层面解释为：汇率的决定是以制度为基础的，反映了大多数人的认同，在这种认同之下形成了规则，围绕着规则展开交换，就形成了汇率。也就是说之所以有汇率的出现是由于多数人认同货币与货币交换的制度，这种制度是汇率形成的基础，制度主要有金本位制度和纸币制度。

(1) 金本位制度

在第一次世界大战以前，西方国家实行的汇率制度是典型的汇率制度，即金币本位制度。在金币本位制度下，金币是用一定数量和成色的黄金铸造的，金币所含有的一定重量和成色的黄金叫做含金量（Gold Content）。黄金作为世界货币，在国际结算过程中，如果输出、输

入金币，就按照它们的含金量计算，因为含金量是金币所具有的价值。

两个实行金本位制度国家货币单位的含金量之比，叫做铸币平价（Mint Par Specie Par）。两种金币的含金量是决定它们的汇率的物质基础，铸币平价则是它们的汇率标准。

原理：各国金币的含金量之比决定它们汇率的基础

【原理案例】在实行金币本位制度时期，英国货币1英镑的重量为123.27447格令（Grain），成色为22K（Karat）金；美国货币1美元的重量为25.8格令，成色为900‰，这时期的1英镑与1美元的汇率为4.8658，也就是说1英镑的含金量是1美元的含金量的4.8658倍，因此，1英镑=4.8658美元。可见，英镑和美元的汇率以它们的铸币含金量为基础。

【注】在原理案例的推导环节中我们要注意：① K金单位；千足金单位。② 1英镑的含金量；1美元的含金量。

第一次世界大战爆发后，交战国家的金币本位制度陷于崩溃。战后，它们分别实行了金块本位制度（Gold Bullion Standard System）和金汇兑本位制度（Gold Exchange Standard System）。在这两种货币制度下，西方各国汇率确定的基础，是各国货币单位所代表的金量，即黄金平价（Gold Parity）之比。在1929—1933年资本主义世界经济危机期间，金本位制度彻底崩溃，完全成为历史陈迹。从此以后，西方国家普遍实行了纸币制度（Paper Money System），并且都走上了通货膨胀（Inflation）的道路。实行纸币制度国家间的汇率是如何计算的呢？

（2）纸币制度

① 法定纸币的纯金量。各国纸币的汇率是根据本国的黄金储存量按比例成比价，也就是说这时期的纸币是作为金属货币的代表而出现的。由于纸币所代表的金属货币具有价值，所以纸币被称为价值符号。在实行纸币制度时，各国政府都参照过去流通的金属货币的含金量用法令规定纸币的金平价（Par Value，即Gold Parity），即纸币所代表的金属货币的价值。所以在纸币流通制度下，两国纸币的金平价应当是决定汇率的基础。

原理：黄金储存量决定纸币汇率的基础

【原理案例】1934年法定美国以1盎司纯黄金量发行35美元；英国以3.58134克纯黄金发行1英镑，这时期英镑与美元汇率是1英镑约为4.4215美元。也就是说1英镑的纯金量约为1美元的纯金量的4.4215倍，因此，1英镑≈4.4215美元。可见，英镑和美元的汇率以它们的法定纯金量为基础。

【注】在原理案例推导的环节中我们要注意：① 盎司与克单位转换；② 1英镑的法定纯金量；1美元的法定纯金量。

由于实行纸币流通的国家普遍存在着纸币贬值（Depreciation）现象，纸币的法定金平价与其实际所代表的金量严重脱节。在这种情况下，纸币的汇率不应由纸币的黄金平价来决定，而应以贬值了的纸币实际上代表的金量为依据。但是，在第二次世界大战以后，西方国家的政府利用外汇管制等手段，人为地维持不符合纸币贬值程度的汇率，不根据其实际代表金量减少的情况而相应地调高汇率，使纸币的对内价值（物价）和对外价值（汇率）长期严重地脱节，这已成为一个普遍的现象。然而，客观经济规律是不以人的意志为转移的，它在时机成熟的时候，必然打破人为障碍，显示自己的作用。1971年和1973年的两次美元贬值，可以说明这个问题。

在纸币流通制度下，汇率变化的规律受通货膨胀的严重影响和国际收支状况的制约。通货膨胀越严重，纸币实际所代表的金量越少，外汇汇率越上涨，即以本国货币所表现的外国

货币的价格上涨得越高,国际收支状况越恶化,外汇汇率也越上涨。纸币汇率的波动,已经没有金本位制度下黄金输送点的界限,外汇汇率有时上涨得奇高,在自由市场上表现得最为突出。

② 购买力平价。各国纸币汇率是两种货币在本国对总的商品和劳务的购买力对比,也就是说本国人之所以需要外国货币或外国人之所以需要本国货币,是因为这两种货币在各自发行国具有购买力,汇率的涨落是货币购买力变化的结果,两国货币购买力之比就是决定汇率的基础。

在原理数据统计中存在两种形式:绝对购买力平价和相对购买力平价。

绝对购买力平价是指在某一时点上,两国的货币购买力(或物价水平)之比决定两国货币的交换比率即汇率。由于货币的购买力可表示为一般物价水平(通常以物价指数表示)的倒数。绝对购买力的公式可表述为: $E = P_A \div P_B$

式中: E 为绝对购买力平价的汇率; P_A 为 A 国的一般物价水平; P_B 为 B 国的一般物价水平。

【原理案例】同一种商品在美国卖 10 美元,而同一时间在中国却卖 82 元人民币,绝对购买力平价就是 1 美元兑 8.2 元人民币。

【注】在原理案例推导的环节中我们要注意: E 为哪个国家的货币汇率。

相对购买力平价是指将汇率在一段时间内大变化归因于两国货币购买力或物价水平在这一段时间中的相对变化,也就是说,在一定时期内,汇率的变化要与同一时期内两国货币购买力或物价水平的相对变动成比例。相对购买力平价的公式为:

$$E_1 \div E_0 = (P_{A1} \div P_{A0}) \div (P_{B1} \div P_{B0}) \text{ 或 } E_1 = [(P_{A1} \div P_{A0}) \div (P_{B1} \div P_{B0})] \times E_0$$

式中: E_1 为当期的汇率; E_0 为基期的汇率; P_{A1} 为 A 国当期的物价水平; P_{A0} 为 A 国基期的物价水平; P_{B1} 为 B 国当期的物价水平; P_{B0} 为 B 国基期的物价水平。

【原理案例】假定美元兑英镑的基期汇率为: 1 英镑 = 1.85 美元,在同期,美国物价水平上涨率与英国物价水平上涨率不同,美国物价指数自 100 上涨到 250; 英国物价指数自 100 上涨到 200,这样的物价变动会改变原有的汇率,而产生新的汇率是: $E_1 = 2.3125$

【注】在原理案例推导的环节中我们要注意: E_1 为哪个国家的货币汇率。

1.1.2 汇率理论发展简述

汇率理论的种类较多,有传统的汇率理论,也有现代汇率理论,有说明汇率变动原理的理论,也有论证汇率决定的理论。下面简述几种主要的汇率理论。

1. 国际借贷理论

1861 年,英国经济学家戈森(G. J. Goshen)出版了《外汇理论》一书,该书的理论核心是国际借贷理论,此理论是阐述在金本位制下汇率变动原因的主要学说。该理论认为:汇率取决于外汇的供求,而外汇的供求又源于该国对外流动借贷的状况。该书的理论推导:当一国的对外债权大于对外债务,对外流动借贷出现顺差,外汇供给大于外汇需求,使该国的货币汇率上涨,外国货币汇率下跌;当一国对外债务大于对外债权,对外流动借贷出现逆差,外汇的需求将大于外汇供给,外国货币汇率上涨,本国货币汇率下跌;如果一国对外债权等于对外债务,对外流动借贷出现平衡,该国货币汇率不会发生变化。

戈森的国际借贷理论指出了国际间各种支付差额引起汇率的变动,并分析了汇率变动的

调节作用，这是正确的。但该理论也有缺陷：① 戈森认为外汇供求的变动是决定汇率变动的最根本原因，但不能说明外汇供求平衡时，汇率水平由什么决定；② 戈森仅注意到了实际经济因素与汇率间的因果关系，对汇率与货币供求和资本流动之间的关系则未认真分析说明；③ 该学说不能解释纸币流通条件下汇率的变动。

2. 购买力平价理论

1922年，瑞典的经济学家卡塞尔（G. Cassel）完成了对购买力平价说的阐述。购买力平价理论的基本思想：本国之所以需要外国货币或外国人之所以需要本国货币，是因为这两种货币在各自发行国具有购买力，两国货币购买力之比是决定汇率的基础。汇率的涨落是货币购买力变化的结果。在原理数据统计中存在两种形式：绝对购买力平价和相对购买力平价。

购买力平价理论的合理性：① 该理论通过物价对比来探讨汇率的变化，在研究方向上是正确的；② 购买力平价理论有可能在两国贸易关系新建和恢复时提供一个可供参考的均衡汇率；③ 购买力平价论证了各国在放弃金本位制的情况下汇率决定的基本依据，指明了以国内外物价对比作为汇率决定的依据，说明货币的对内贬值必然引起货币对外贬值，从而揭示了汇率长期变动的原因。

购买力平价理论存在的缺陷：① 购买力平价理论是以货币数量论为前提的，按卡塞尔的理解，两国纸币的交换，决定了纸币的购买力，根据纸币的购买力来认定纸币的价值，这是本末倒置。事实上，纸币首先有法定赋予的价值，才决定其购买能力。② 购买力平价理论把汇率变动的因素归于购买力即物价因素，忽略影响汇率变动的其他经济和非经济因素，这是片面的。③ 计算上存在技术上的困难。由于是用两国的物价指数来代替货币购买力的对比，而各国的物价指数的计算在基期、代表规格品的选择上是不可能完全相同的，所以事实上很难找到一个可比的两国物价指数的比值。④ 它的讨论是建立在贸易完全自由化和一价定律的严格假设基础上的，这与现实情况相差太远，因而影响其作用。

3. 汇兑心理理论

在1925年，法国经济学家阿夫达里昂（A. Aftalion）提出汇兑心理理论，该理论的核心思想是：汇率的变动和决定所依据的是人们各自对外汇的效用所作的主观评价。汇兑心理理论认为：人们之所以需要外国货币，除了需要购买商品外，还有满足支付、投资或投机和资本逃避等需要，这种欲望是使外国货币具有价值的基础。

汇兑心理理论的优点：解释了汇率变化多样化的因素，汇兑心理理论把主观的心理活动与经济行为结合起来，把主观评价的变化与客观事实的变化结合起来研究，用心理学说来解释经济现象，解释了用国际借贷理论和购买力平价理论无法解释的汇率变动的因素。

汇兑心理理论的缺点：该理论不符合客观事实，用心理学说来解释经济现象，容易陷入了主观唯心主义的深渊，把心理预期看成汇率变动的决定因素显然是不科学的。

4. 利率平价理论

利率平价理论产生于20世纪中期，该理论的核心内容是：远期差价是由两国利差决定的，并且高利率货币在远期市场上必定贴水，低利率货币在远期市场上必定升水，在没有考虑交易成本的情况下，远期差价等于两国利差，即利率平价成立。

利率平价理论的优点：具有实践价值，该理论在推理上是严密的，在说明远期汇率变化以及利率对汇率的影响上是有价值的。

利率平价理论的缺点：① 没有考虑交易成本，这不符合实际情况；② 该理论假定资本流动不存在障碍，这只有少数几个国家可以做到；③ 忽略了投机者对外汇市场的冲击而造成的

汇率变动；④只注重静态分析方法，没有注重远期差价与利率差额之间的均衡如何在动态过程中逐渐建立起来。

5. 资产市场论 (Asset Market Approach)

资产市场论产生于20世纪70年代，该理论主要包括：货币学派的汇率理论与鲁迪格·多恩布施 (Rudiger Dornbush) 的射击过头理论 (Overshooting Model) 及勃莱逊 (W. Banson) 的资产组合平衡理论。资产市场论其核心内容是：金融资产市场均衡对汇率的影响。

(1) 货币学派的汇率理论 (Monetary Approach to Exchange Rate)

这是由金融专家考伯·弗兰克尔 (Jacob A.) 和哈里·约翰逊 (Harry G. Johnson) 等人在《汇率经济学》中提出来的。该理论强调货币市场与货币存量的供求情况对汇率变动的影响，以中短期汇率决定汇率变动为核心。

该理论对汇率理论的贡献：①强调货币因素在汇率决定中的重要作用；②指出一国货币政策和通货膨胀水平与该货币汇率走势的关系；③强调了一价定律的合理作用，该理论的这些解释是符合实际情况的。

该理论的不足之处：①该理论具有一定的片面性，只注重与货币有关的因素对汇率变动的影响，忽略了社会经济内部结构、政治因素对汇率变动的影响；②与实际操作有一定的距离，该理论的一些基本假设过于绝对化，在现实生活中很难完全成立。同时，该理论以抽象的数学表达式来说明复杂的汇率变动因素的关联，不容易在实践中加以论证；③该理论与传统汇率理论有矛盾之处，货币论对汇率变动的阐述与传统汇率理论的说明有矛盾之处，容易产生误解和怀疑。

(2) 射击过头理论 (Overshooting Model)

1976年，美国麻省理工学院教授鲁迪格·多恩布施提出射击过头理论。他认为：货币市场失衡后，由于短期内商品价格粘住不变，而证券市场反应极其灵敏，利息率将会立即发生调整，使货币市场恢复均衡。正是由于价格短期粘住不动，货币市场恢复均衡完全由证券市场来承受，利息率在短期内就必然会超调，即调整的幅度要超出其新的长期均衡水平。如果资本在国际间可自由流动，利息率的变动就会引起大量的套利活动，由此带来汇率的立即变动。与利息率的超调相适应，汇率的变动幅度也会超过新的长期均衡水平，即出现超调的特征。

射击过头理论的主要贡献：该理论从一方面解释了购买力平价学说在现实中汇率的波动现象。

射击过头理论的不足之处：①有失偏颇，将汇率波动完全归于货币市场的失衡，而未考虑商品市场上实际冲击对汇率的影响。②完全的替代性难以成立，该理论假定国内外资产具有完全的替代性，事实上由于交易成本、税收、风险的不同，完全替代性难以实现。

(3) 资产组合平衡理论 (the Approach of Portfolio Balance)

1975年，勃莱逊 (W. Banson) 提出了初步模型，之后又经过霍尔特纳 (H. Hattune) 和梅森 (P. Masson) 等人的进一步充实和修正。该理论认为：国际金融市场的一体化和各国资产之间的高度替代性，使一国居民既可持有本国货币和各种证券作为资产，又可持有外国的各种证券作为资产，一旦利率、货币供给量以及居民愿意持有的资产种类等发生变化，居民原有的资产组合就会失衡，进而引起各国资产之间替换和选择，这种替换和选择又促使资本在国际间流动，进而影响外汇的供给，导致汇率的变动。

资产组合平衡理论的优点：该理论比较全面地考虑了汇率变动的因素，既分析了经常性

项目失衡对汇率的影响,也分析了货币市场失衡对汇率的影响,这在很大程度上摆脱了传统汇率理论和货币主义汇率理论的片面性。

资产组合平衡理论的不足之处:①该理论忽略了商品和劳务流量变化所产生的作用,在论述经常项目失衡对汇率的影响时,只注意到资产组合变化所产生的作用。②汇率的未来变动对金融资产的实际作用未考虑,只考虑目前的汇率水平对金融资产实际收益产生的影响。③该理论的实践性较差,因为各国居民持有的财富数量及其构成的质量不易取得。

1.1.3 汇率的种类及汇率标价方法

1. 汇率的种类

根据汇率业务的不同,汇率可分为不同的种类。

(1) 按汇率生成方式划分:可分为官定汇率和市场汇率

① 官方汇率 (Official Rate): 这种汇率又称为法定汇率,是指国家机构(如财政部、中央银行或经指定的外汇专业银行)所规定的汇率。在外汇管制比较严格的国家,官方汇率就是执行汇率,外汇买卖必须按照官方制定的汇率成交。

② 市场汇率 (Market Rate): 是指在自由外汇市场上外汇买卖关系决定的汇率。其特点是随行就市,经常出现波动。

(2) 按经济意义划分:可分为名义汇率和实际汇率

① 名义汇率 (Nominal Exchange Rate): 指某一市场的汇率,表明在外汇市场上兑换外汇所需要的本币数量。其特点是用一种货币表示另一种货币的价格,对其购买力的实际能力并没有考虑,名义汇率的升值或贬值也并不意味着一国在国际市场上竞争能力更强或更弱。

② 实际汇率: 实际汇率有两种含义。一种含义是相对于名义汇率而言,是各国政府为达到奖出限入而对各类出口商品进行财政补贴或减免税收之和或之差所采用的一种汇率。

用公式表示: 实际汇率 = 名义汇率 + 财政补贴和税收减免 (政府行为)

另一种含义是名义汇率减通货膨胀率,反映通货膨胀率对名义汇率的影响 (市场行为)。通常,实际汇率以指数形式表示。

公式为: $S_n = S_n \times P_f \div P_d$

式中: S_n 为实际汇率指数; S_n 为名义汇率指数; P_f 为国外价格指数; P_d 为国内价格指数。

【原理案例】某期,实际汇率指数为100,名义汇率 US \$ 1 = HK \$ 7.7000,价值100美元的一组美国商品价值770港元,价值770港元的一组香港商品价值100美元。若到了第二期名义汇率没有发生变化,而美国价格指数升高为120,香港价格指数未变。那么,这时的实际汇率指数是120,这就意味着,对香港人来讲,美国的商品变得相对贵了,他们必须用924港元的价格购买原来100美元的商品,这样就比原来多支付154港元。而同样一批香港商品仍然只值100美元,美元升值,而港元贬值了。这是由于美元实际汇率指数从100上升到120,而名义汇率指数仍然是100的缘故。

【注】在原理案例推导的环节中我们要注意:要区分清楚国外价格指数与国内价格指数的运用。

(3) 按汇率的计算方法划分:可分为基本汇率和套算汇率

① 基本汇率 (Base Rate): 指各国在制定汇率时必须选择某一国的货币作为主要对象,