



21

世纪高等院校金融类教材

国际金融

(第二版)

何璋 著

 中国金融出版社

21 世纪高等院校金融类教材

国际金融

(第二版)

何 璋 著

 中国金融出版社

责任编辑:邓瑞锁

责任校对:李俊英

责任印制:郝云山

图书在版编目(CIP)数据

国际金融/何璋著. —2版. —北京:中国金融出版社, 2001.8

ISBN 7-5049-2586-1

I. 国…

II. 何…

III. 国际金融—高等学校—教材

IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 055059 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京广安门外小红庙南里3号

发行部:66081679 读者服务部:66070833 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 北京长阳汇文印刷厂

尺寸 148毫米×210毫米

印张 13

字数 440千

版次 2001年10月第2版

印次 2001年10月第1次印刷

印数 1—5089

定价 26.80元

如出现印装错误请与出版部调换

修订版说明

本书第一版出版后受到院校师生和广大社会读者的欢迎，被许多院校选为教材，先后多次加印。使用几年后，随着一些情况的变化，有必要加以修订再版。这本修订版的国际金融教材在结构上作了重大调整，它删除了约占原书内容一半篇幅的国际金融实务方面的内容，对国际金融理论进行了适当的补充，以满足学生全面了解国际金融理论的需要。这种结构调整并非是由于国际金融实务知识不重要，恰恰是由于它适应市场经济对实务型人才的需要，我们有必要单独开设国际金融实务课程，并为此撰写一本新的教材以补充原书显得单薄的内容。同时，只有这样做，我们才能打破原书篇幅已经过大的限制，对理论部分进行补充。本书对国际金融理论的补充，主要体现在增加了国际经济政策协调和货币危机两方面的内容，以反映经济全球化、东亚金融危机和游资充斥国际金融市场等新形势下人们关注的国际金融领域的一些热点问题。此外，我在本修订版中作出了一种新的尝试，即将若干篇学生作业作为某些章节的附录。我想借此反映我对大学教育的一些思考，即如何从单纯的知识传授转向以能力培养为主的教学思考。但是，对于本书的主要读者群即在校大学生来说，这部分内容或许是最有启发性的。教师如何教这门课程，各种版本的国际金融教材大同小异；但是学生如何学这门课程，目前国内教材较少涉及。我相信，读过本书的大学生，会在如何做作业方面得到或多或少的启发。

除了增加新的内容外，对本书原有理论部分也作了几十处修订增补，有的是为体现和涵盖这些理论在近年的最新发展和

成果，例如交易成本和利率平价中性带理论、建立在相对购买力平价基础上的实际汇率研究、工资成本汇率理论等。有的是为了使原有理论在叙述上更符合语言习惯、在逻辑上更严密或是在实际应用中更具有可操作性，例如国际收支吸收理论、有效市场理论、国际收支货币模型中的方程推导等。有的是在原理论基础上充实新内容，如J曲线效应对弹性理论的补充。

最后，我要感谢张明、杨凌等学生对本书修改所提出的一些宝贵意见，感谢中国金融出版社和本书责任编辑邓瑞锁对本书修改尝试的支持，感谢那些对本书提出过批评和建议的同事们，感谢所有认为本书值得一读或值得购买的读者们。谢谢大家。

何 璋

2001年6月20日

目 录

导言：我们如何学习国际金融模型	1
第一章 汇率	4
第一节 外汇与汇率的概念	4
第二节 汇率的决定与变动	8
第三节 汇率变动的经济影响	13
第四节 汇率制度	17
第五节 人民币汇率问题	21
第二章 国际收支	27
第一节 国际收支的概念	27
第二节 国际收支平衡表	30
第三节 国际收支分析	34
第四节 国际收支调节	38
第五节 我国的国际收支	42
第三章 国际储备	48
第一节 国际储备的概念与作用	48
第二节 国际储备的供给和需求	52
第三节 国际储备管理	55
第四节 我国的国际储备	59
第五节 国际储备的成本收益分析	62
第四章 外汇管制	67
第一节 外汇管制的目的和意义	67
第二节 外汇管制的基本方式	71
第三节 货币可兑换	75
第四节 我国外汇管理体制	79

附录：我国结汇、售汇及付汇管理规定	86
第五章 国际货币制度	91
第一节 国际货币制度概述	91
第二节 布雷顿森林体系	96
第三节 国际货币制度现状及展望	100
第四节 国际金融机构	104
第五节 欧洲货币一体化	111
学习与应用：货币局制度的铸币税损失分析	116
第六章 购买力平价	137
第一节 卡塞尔的购买力平价	137
第二节 购买力平价的有效市场分析	143
第三节 扩展的购买力平价理论	147
第四节 对购买力平价的检验	153
学习与应用（一）：以劳动力成本为基础的中美购买力平价分析 ..	158
学习与应用（二）：我国出口商品结构与人民币汇率关系研究	163
第七章 利率平价理论	174
第一节 抵补利率平价	174
第二节 修正的抵补利率平价	178
第三节 现代远期汇率决定理论	182
第四节 对利率平价理论的检验	188
学习与应用：论利率市场化对我国出口贸易的影响	193
第八章 传统的国际收支调节理论	199
第一节 价格—现金流动机制理论	199
第二节 国际收支的弹性分析	204
附录：J 曲线效应	209
第三节 对外贸易乘数理论	211
第四节 吸收理论	217
第五节 支出调整与支出转移政策的配合	223
学习与应用（一）：人民币贬值与我国贸易收支的关系研究 ——关于国际收支弹性理论的一个实证分析 ..	231
学习与应用（二）：1981~1998 年我国国际收支的吸收分析 ——吸收理论在我国的实证研究	241

第九章 蒙代尔—弗莱明模型	247
第一节 基本的蒙代尔—弗莱明模型.....	247
第二节 财政与货币政策的效力.....	251
第三节 大国的蒙代尔—弗莱明模型.....	255
第四节 资本不完全流动条件下的 MF 模型.....	258
第五节 两国的蒙代尔—弗莱明模型.....	262
学习与应用 (一): 中国的蒙代尔—弗莱明模型与经济稳定政策 ...	270
学习与应用 (二): 20 世纪 90 年代以来我国财政货币 政策效力的实证分析	276
学习与应用 (三): 运用 MF 模型分析我国财政政策效果	284
第十章 国际收支的货币分析	288
第一节 基本的国际收支货币模型.....	288
第二节 国际收支的全球货币模型.....	295
第三节 国际收支货币理论评价.....	300
学习与应用 (一): 资本外逃的财政政策、货币政策分析	305
学习与应用 (二): 中国高额外汇储备的原因及 对国民经济增长的影响	311
第十一章 货币主义的汇率理论	319
第一节 简单的柔性价下的货币分析.....	319
第二节 扩展的柔性价下货币分析.....	324
第三节 汇率的粘性价格货币分析.....	327
第四节 货币替代模型.....	334
学习与应用: 货币替代理论与我国的货币替代.....	339
第十二章 汇率的资产结构平衡模型	347
第一节 资产市场的均衡.....	347
第二节 资产市场与商品市场的同时均衡.....	352
第三节 资产结构平衡模型的短期分析.....	356
第四节 资产结构平衡模型的长期分析.....	361
第五节 对资产结构平衡分析的评价.....	365
第十三章 国际货币危机理论	370
第一节 克鲁格曼模型.....	370
第二节 奥斯特菲尔德模型.....	375

第三节	国际货币危机的博弈分析·····	380
第十四章	国际经济政策协调理论·····	387
第一节	溢出效应模型·····	387
第二节	国际经济政策协调的囚犯难题分析·····	392
第三节	哈马达图形·····	394
第四节	最优货币区理论·····	397

导言：我们如何学习国际金融模型

众所周知，模型不是现实，而是对现实的一种简化。那么，我们为什么要学习模型以及其中的国际金融模型呢？

我想，这主要出自两方面的原因。首先是河流效应，这里套用的是古希腊一位哲人的一句话：“人不能两次走进同一条河流”。这句话强调的是现实世界处于不断运动的过程中，任何现象都是转瞬即逝的，或者说是人们无法抓住的。研究现实只能研究历史，这虽然也是重要的研究方法，但人们很难从中得出一般性的理论结论。其次是蝴蝶效应，它的原义是拉丁美洲一只蝴蝶振动翅膀，也与非洲的风暴有或多或少、或迟或早的联系。蝴蝶效应强调世间万物都有直接或间接的联系。这也意味着人们在分析问题，不可能做到面面俱到，而只能抓住主要矛盾，这也是模型所倡导的分析方法。

模型分析或其中的国际金融模型分析，粗略说来，包括4个基本步骤。第一步是对概念做出定义。现实生活中的许多概念，都有多种不同的含义。如对于社会主义概念的理解，马克思、列宁、伯恩斯坦、卡扎菲、斯大林、毛泽东和邓小平等人，都是各具特色的。又如，在同一个国有企业的概念下，存在着形形色色的产权结构，有的国有企业只是徒有其名。即使是国际收支这样简单的技术性概念，也涉及总额还是差额、哪些具体项目的差额等多重含义。经济模型的长处之一在于，其中的概念是明确的，从而有助于人们得出明确的结论。

模型分析的第二步是提出假设，即构造一个典型的环境。假设不一定要符合现实，但必须抓住主要矛盾。例如，经济学中著名的需求定律表明，在其他条件不变的前提下，一种商品价格下降，会使人们对该商品的需求量增加。在现实生活中，其他条件肯定会有变化。如当人们的偏好变化时，一种商品价格下降未必一定造成需求量增加。另一方面，人们确实关心商品自身价格对需求量的影响，所以，这个非常简单的模型具有现实意义。

模型分析的第三步是通过逻辑推理和数学运算，得出假说，即模型的

结论。掌握逻辑推理和数学运算的基本方法，对于学习国际金融模型无疑是重要的。出自教学的需要，这本教材使用的都是本科生所熟悉的数学方法。学过解析几何和微积分基本知识的读者，可以不费力地理解本书内容。

模型分析的第四步是检验假说。经过检验的假说上升为理论，可以用于指导实践。如果假说经不起检验，我们可以修改模型的假设条件，得出新的假设，再次进行检验，直到检验结果令人满意为止。检验假说的方法有许多种，目前我国的高校主要通过统计学和概率数理统计两门课程介绍相关检验方法的知识。这本教材的若干附录，主要介绍这一方面的内容，特别是较为基础的回归分析的应用。无论检验的结果如何，做过这种作业的学生都会产生一种感觉，即枯燥的理论开始变得生动起来。有的学生在检验后提出新的假设条件，得出更加切合我国实际的结论。他们所表现出来的创造力使我深信，青出于蓝而胜于蓝应是教学的必然规律，而且它并非要在未来才能实现。如果教师在课堂上不能迅速将其变为现实，那么多少是一种遗憾或悲哀。

即使是经过检验的假说，也不能等同于真理。在西方有一个著名的证明人是自私的模型。假设一个村子有一口水塘，孩子们有不可抑制的游泳欲望，每年都有出事故的可能性。当孩子们遇到危险时，大人们有两种截然不同的态度，见义勇为和见死不救。大人救小孩也有牺牲生命的可能。于是，年复一年，时间无情地淘汰那些见义勇为的人们。于是，如果龙生龙、凤生凤的假设成立，最终存活下来的人都是自私的。对于这样的模型，我们没有必要逐条批判。反其道而行之，只要略微修改假设条件，便可以得出相反的结论。例如，假设有两个部落争夺生存空间：战争中冲在前边的人先死；一个部落崇尚活命哲学，另一个部落崇尚团队精神。显然，在人数大体相当的情况下，崇尚活命哲学的部落会被消灭，只有崇尚团队精神的部落才能获得繁殖后代的权利。即使沿用龙生龙这种值得推敲的假设，模型的结论也应当是人富有团队精神，即为了集体牺牲个体的精神。在一定程度上，上述两个模型都可以经过检验而成立。但是，现实生活中的人既非绝对自私，又非只考虑集体而不考虑个人利益。这种反差并不意味着上述两个模型毫无意义，它们都有某种合理的内核。第一个模型至少在理解模型上给人们一些启发，第二个模型至少可用于解释我国 20 世纪 50 年代和 90 年代人们行为方式的某些特点。

国际金融模型大体上是开放条件下的宏观经济学，当然，有些地方也涉及到微观分析方法。学好这门课程，一个必要前提是理解学习的意义。由于这门课程较少涉及实用的知识，这种理解更显得尤为重要。这里我们想要指出的是，对于国家来说，国际金融理论知识是十分重要的。东亚国家的货币危机，造成了巨大的经济损失，已经充分说明了在全民族普及国际金融理论知识的必要性。我国有望在不久的将来加入世界贸易组织，在金融领域也将进一步对外开放。国际金融理论知识的普及，有助于我国少走弯路，这对于我国经济发展无疑是十分重要的。美国等发达国家已将微观和宏观经济学课程开设到中学，表现出对此类看似无用的知识的高度重视。这种做法，也包括唤起人们关心国家命运的热情的含义。换言之，我们学习这门课的兴趣，是建立在学过经济的学生对国家的高度责任感的基础之上的。对那些希望深造的学生来说，这门课程有明显的现实意义。政府和企事业单位都需要理论分析人才，这门课程对于多数经济学专业硕士和博士生来说，都是需要掌握的。

在读这本教材时，我建议采用自学为主的方法。根据我在北京师范大学的教学实践，学生完全能够把教材的基本内容掌握下来。自学的长处在于可以自己掌握节奏，而且阅读的速度无疑会显著超过老师讲话的速度或课堂记笔记的速度。学习的难点并不在模型本身，而在于如何运用模型去分析现实问题，如何掌握构造模型的方法，提出符合中国国情的新的模型。解决这些问题，答疑或指出学生作业中的不足，进行课堂讨论，应当是这门课课堂讲授的基本内容。

最后，我想重复一个老笑话。医生、工程师和经济学家比较谁的历史更古老。医生说，如果没有医生把亚当的肋条取下来做出夏娃，便没有人类，所以医生的职业最古老。工程师说，如果没有工程师用劈天大斧把天地分开，亚当都不会出现，所以工程师的职业比医生更古老。经济学家说，如果没有经济学家，便不会出现混沌状态，所以经济学家的职业最古老。这固然是一个笑话，但是它说明了学习经济学以及其中的国际金融课程的难度，我希望那些有志攀登高峰的人对此有适当的心理准备。同时，我国改革开放以来，经济学家们的争论有时确实没有起到人们所期待的那种作用。其原因之一是当时学术界的理论根底不足。这个问题到今天也只能说略有好转。我把希望寄托在年轻人身上。我这里充其量只是抛砖引玉。年轻人，拜托了。

第一章 汇 率

各国在各自领土范围内使用本国货币，它们之间的政治、经济、文化往来必然会涉及用何种货币进行支付以及按何种比率进行兑换的问题。外汇和汇率是国际货币关系的基本因素，是我们研究国际金融的起点。

第一节 外汇与汇率的概念

一、外汇 (Foreign Exchange)

外汇 (Foreign Exchange) 是国际汇兑的简称，它有动态和静态的双重含义。它的动态含义是指国际汇兑行为，即人们用一种货币兑换另一种货币的过程。它的静态含义是指以外币表示的媒介国际经济活动的工具。外汇概念可在广义和狭义两个层次上使用。狭义的外汇是指以外币表示的可直接用于国际结算的支付手段，包括以外币表示的汇票、支票、本票、银行存款凭证和邮政储蓄凭证等。广义的外汇泛指一切以外币表示的金融资产，它还包括外币有价证券。《中华人民共和国外汇管理条例》规定，“本条例所称外汇，是指下列以外币表示的金融资产：(1) 外国货币，包括纸币和铸币；(2) 外币支付凭证，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；(5) 其他外汇资金。”这里使用的便是广义外汇概念。

国际货币基金组织对外汇的定义是：“外汇是货币行政当局（中央银行、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，在国际收支出现逆差时可以使用的债权。”这个定义强调的是外汇的储备资产职能。

二、外汇的类型

按外汇是否可以自由兑换，它可分为自由外汇和记账外汇两大类。

自由外汇 (Free Foreign Exchange) 指无需货币发行国有关当局批准，就可以自由兑换其他国家货币的外汇，如以美元、英镑、瑞士法郎、德国

马克、日元和法国法郎等货币表示的支付凭证。许多国家对货币实行有制的自由兑换，这些货币尚不属于自由外汇。

记账外汇 (Foreign Exchange in Account) 又称协定外汇或清算外汇，指两国根据国际支付协定进行国际结算时，指定用作计价单位的外汇。它可以是交易双方中某一方的本国货币，也可以是第三国的货币。未经货币发行国的批准，它不能自由兑换成其他国家的货币，也不能对第三国进行支付。缺乏自由外汇的国家往往用记账外汇进行国际结算。

根据外汇的来源，外汇可分为贸易外汇和非贸易外汇。前者指商品进出口所引起的外汇收支。后者泛指非贸易业务发生的外汇收支。当一国政府对外汇作出这种划分时，主要是为了实行双重汇率制，并通过后者影响资源配置和收入分配。

官方外汇 (Official Foreign Exchange Holdings) 指政府机构和国际组织持有的外汇。它是各国国际储备资产的主要组成部分。

私人外汇 (Private Foreign Exchange Holdings) 指企业和家庭持有的外汇。

从流动性的角度，外汇可分为短期外汇和长期外汇。

短期外汇 (Short-Term Foreign Exchange Assets) 指在短期内能够变现的外汇资产，包括外币、活期外汇存款余额，以及用外币计价的票据、短期有价证券、应收外汇账款和预付外汇费用等。它有较强的流动性，但是盈利性较差。

长期外汇 (Long-Term Foreign Exchange Assets) 指难以在短期内变现的外汇资产，包括外国股票和长期债券等。它的流动性较差，但是盈利性较高。

根据交易中的交割期限，外汇可分为即期外汇和远期外汇。

即期外汇 (Spot Exchange) 又称现汇，指在成交后两个营业日内进行交割的外汇。各外汇市场对即期外汇交割时间的具体规定大同小异。

远期外汇 (Forward Exchange) 又称期汇，指按远期外汇合同约定的日期在未来办理交割的外汇。远期外汇的交割期限可以短到 1 周，在多数情况下是 1~6 个月。也可长达 1 年以上。

三、汇率 (Exchange Rate)

汇率又称汇价，指两种货币的折算比例，或者是一国货币用另一国货币的数量表示的价格。

根据国际结算业务中的汇款方式，汇率可分为电汇汇率、信汇汇率和票汇汇率。

电汇汇率 (T/Rate) 是以电汇方式进行国际结算时买卖外汇的汇率。银行卖出外汇后，以电报通知国外分支行或代理行解付款项。电汇汇率是外汇市场基准汇率，一般外汇市场公布的都是电汇汇率。

信汇汇率 (M/Rate) 是以信汇方式进行国际结算时买卖外汇的汇率。银行通过邮寄支付委托书通知国外分支行或代理行解付款项。由于银行可获取邮程利息，因此信汇汇率略低于电汇汇率。

票汇汇率 (Draft Rate) 是以汇票方式买卖外汇时使用的汇率。由于汇票售出时间和解付款项之间存在时间差，票汇汇率也低于电汇汇率。

银行在外汇业务中，采用双向报价制，即同时报出外汇的买入价和卖出价。买入价 (Buying Rate) 即买入汇率，指银行买入外汇时标明的汇率。卖出价 (Selling Rate) 即卖出汇率，指银行卖出外汇时标明的汇率。二者之间的差额是银行买卖外汇的收益，通常为汇率的 1‰~5‰。买入汇率和卖出汇率的算术平均值被称为中间汇率 (Middle Rate)，它通常用于非外汇交易的各种场合，如汇率分析与预测中，人们无需确切了解买入汇率和卖出汇率之间的差额。

根据汇率管制的程度，它可分为官方汇率和市场汇率。官方汇率 (Official Rate) 又称法定汇率，指一国官方机构 (财政部、中央银行、外汇管理局) 公布的汇率，它可能用于全部或局部的货币兑换，也可能仅为政府干预汇率提供一个标准。市场汇率 (Market Rate) 指由外汇市场供求关系决定的汇率。它会随市场供求关系的波动而频繁变动。如果二者在一个国家同时出现，则被称为双轨汇率或双重汇率。官方汇率表现出比市场汇率更高程度的外汇管制。

根据现钞和现汇的区别，汇率可分为现钞价和现汇价。现钞价 (Cash Rate) 指银行买卖外国钞票时标出的汇率。现汇价是指银行买卖外汇支付凭证时标出的汇率，即通常所说的汇率。现钞买入价低于现汇买入价，因为银行需将买入的现钞运送到其发行国，支付相应的运费和保险费，并承担运送期间的利息损失。现钞卖出价往往与现汇卖出价相同，我国实行的是这种做法。有些国家的现钞卖出价高于现汇卖出价。

根据汇率的计算方法，它可分为基本汇率和套算汇率。基本汇率 (Basic Rate) 指本国货币与关键货币之间的汇率。关键货币 (Key Curren-

cy) 指一国选择用做汇率基础的货币, 通常是该国对外交往中使用最多的货币。许多国家都选择美元作关键货币。套算汇率 (Cross Rate) 指根据基本汇率以及关键货币与其他货币的汇率套算出来的本国货币与其他货币的汇率。

根据货币的购买力, 汇率可分为名义汇率和实际汇率。名义汇率 (Nominal Rate) 即仅以一国货币的数量来表示另一国货币的汇率。由于它没有考虑物价对货币购买力的影响, 人们提出了实际汇率的概念。实际汇率 (Real Rate) 是反映两国货币购买力的汇率, 它的定义可用公式表示为 $Q = SP^*/P$ 。式中, Q 表示实际汇率, S 为名义汇率, P^* 和 P 为外国和本国的价格指数。在外汇名义汇率 S 不变时, 如果外国物价上涨 (P^* 增大) 或本国物价指数下降 (P 减小), 外汇的实际汇率 Q 就会增大, 即用外汇能购买更多的本国商品。

在外汇市场上, 一国货币对多国货币的变动趋势和变动幅度往往是不一致的。为了把握本国货币的总体变动趋势, 人们提出了有效汇率的概念。有效汇率 (Effective Exchange Rate, 简称 EER) 指本国货币对一组外币汇率的加权平均数, 该定义可用公式表示为

$$EER = \sum_{i=1}^n S_i W_i \quad (1.1-1)$$

式中 EER 表示该国货币的有效汇率, n 表示该国选择的一组外币的数量, S_i 为本国货币对第 i 种货币的汇率, W_i 为第 i 种外币的权数。权数的大小取决于 i 国与本国的国际经贸关系。例如, 本国与 i 国之间的外贸额在本国外贸总额中所占比重越大, W_i 就会越大。

四、汇率的标价

1. 直接标价法 (Direct Quotation)

直接标价法又称应付标价法, 即以单位外币为标准 (一、百、万等整数) 折算应付若干单位本币的标价方法。使用这种方法时, 汇率上升指单位外币能兑换更多本国货币。包括我国在内的世界大多数国家采用直接标价法。

2. 间接标价法 (Indirect Quotation)

间接标价法也称应收标价法, 指以单位本国货币为标准折算应收若干单位外币的标价方法。使用这种方法时, 汇率上升指本国货币能够兑换更

多外国货币。目前，世界上只有少数国家使用间接标价法，如美国和英国^①。这两种标价法下的汇率有倒数关系。

3. 美元标价法 (U.S Dollar Quotation)

美元标价法是国际外汇市场上流行的以美元为单位货币或计价单位来表示汇率的标价方法。当人们需要了解美元之外的任何货币之间的兑换比例，就必须用美元与这两种货币之间的汇率进行套算。

第二节 汇率的决定与变动

一、金本位制下的汇率

金本位制 (Gold Standard System) 是以黄金作为本位货币的货币制度。在这种货币制度下，金铸币有法定含金量，银行券可自由兑换金币，黄金在国际间可以自由输入输出。

在金本位制下，汇率决定的基础是货币含金量，并用铸币比价 (Mint Par) 表示两国货币含金量的比值。例如，1 英镑的含金量为 113.0016 格令，1 美元的含金量为 23.22 格令，则英镑对美元的铸币平价是 4.8666 ($113.0016 \div 23.22$)。

货币含金量是汇率决定的基础，但铸币平价并不等同于市场汇率。市场汇率由外汇市场上的供求关系决定。例如，外汇需求增加或供给减少，外汇汇率就会上升。但是，外汇汇率的波动在金本位制下是围绕铸币平价进行，而且波动幅度局限在一定的范围之内。

黄金点 (Gold Point) 又称黄金输送点，表示能够引起黄金跨国流动的市场汇率上下波动的界限。它可分为黄金输出点和黄金输入点，前者等于铸币平价加运费，后者等于铸币平价减运费。这里的运费指运送黄金的费用总和，包括运费、包装费、保险费、检验费以及运送期间所损失的利息。市场汇率一般不会高于黄金输出点，否则人们就会通过输出黄金进行国际支付，而不再购买外汇，从而外汇汇率便会下降。同理，市场汇率一般不会低于黄金输入点，否则出口商出售外汇便不如用外汇购买黄金并将黄金运回本国。黄金运费占金价比重很低，如第一次世界大战前英美运金

^① 美国从 1978 年 9 月 1 日起从直接标价法转向间接标价法，但是对英镑和爱尔兰镑仍沿用直接标价法。