

外汇理论与实务

孙 刚/著

吉林大学出版社

外汇理论与实务

孙 刚 著

吉林大学出版社

外汇理论与实务

孙刚 著

责任编辑、责任校对:张显吉

封面设计:张沐沉

吉林大学出版社出版
(长春市东中华路 29 号)

吉林大学出版社发行
吉林大学印刷厂印刷

开本:850×1168 毫米 1/32

1994 年 12 月第 1 版

印张:12.125

1994 年 12 月第 1 次印刷

字数:301 千字

印数:1—4 000 册

ISBN 7-5601-1662-O/F·358

定价:9.90 元

序 言

1987年党的十一届三中全会以来,我国在党的“一个中心,两个基本点”的基本路线指引下,在邓小平同志的建设有中国特色的社会主义理论指导下,沿着市场经济的取向对内改革不断深化,对外开放不断扩展,国民经济的运行已经与世界经济紧密地结合在一起,不仅进入国际贸易市场和国际资本市场,而且进入了国际外汇市场。国际外汇市场的风云变幻,将对我国经济产生越来越大的影响。因此,研究外汇即国际汇兑的理论和运行机制,了解国际外汇市场的情况和变化,精通外汇业务,已成为发展对外经济关系、维护我国经济利益、提高人民币国际地位的重要而迫切的任务。

国际汇兑简称外汇,是发达市场经济条件下国际经济交往的产物,并随市场经济和国际经济交往的发展而发展。如果从1821年英国开始采用金本位汇率体制算起,至今国际汇兑业务的发展,已经有170多年的历史。在这170多年间,外汇的理论和业务有了巨大的发展变化。

首先,国际汇兑和外汇市场的出现,本来是为国际商品和劳务贸易服务的,是从属于国际贸易的。而在今天,外汇作为一种特殊的资产已成为独立的储存与投资手段;外汇市场作为债权债务转移和交易的场所已成为世界经济中独立运行的一个主要市场,而且和国际商品市场、国际资本市场一样成为国际经济领域中的一个主要获利场所。特别是战后70年代中期以来,作为“象征”经济的国际资本流动、国际汇兑和国际信贷活动,已取代作为“实际”经济的国际商品和劳务贸易的地位,成为推动世界经济的“中流砥柱”。到80年代后期,世界商品

和劳务贸易额每年约为 3.5 万亿美元，而“象征”经济则达 130 万亿美元，后者为前者的 37 倍。在整个“象征”经济的运行中，国际汇兑和外汇市场又占着中心位置，国际资本流动和国际信贷活动，都离不开国际汇兑。

其次，从国际汇兑出现以来，直至 1973 年美元与黄金脱钩、布雷顿森林货币体系崩溃的 100 多年间，国际汇率体制虽曾发生了多次变迁，但基本上是实行固定汇率制。英镑或美元也一直作为国际上唯一的储备货币和几乎唯一的国际结算与支付手段。而在 1973 年以后，固定汇率体制瓦解了，浮动汇率从被西方国家当作暂时应急措施变为长期汇率体制，从被迫采用浮动汇率变为自愿接受浮动汇率。在浮动汇率下，美元不断贬值，西方国家的银行和公司也不再把美元作为唯一的储备手段、结算手段和支付手段，德国马克、日元、英镑、法国法郎、瑞士法郎等日益增多地进入了外汇交易市场，成为硬通货。在浮动汇率制下，各国货币的不断变动，甚至经常出现大起大落。这一方面引起了外汇投机活动的大发展，除银行外，证券交易所、商品交易所、跨国公司、期货交易所以及各种企业、厂商都参与外汇市场活动，通过外汇买卖获取巨额收益；另一方面，货币汇率的动荡不定，严重地影响和干扰了国际贸易的顺利发展和国际资本的正常流动，使世界经济的运行机制和过程复杂化。

再次，在国际汇兑发展初期，只有英国伦敦等少数外汇交易市场，交易方式很简单，交易量十分有限。而现在，除伦敦外，纽约、苏黎世、巴黎、法兰克福、米兰、布鲁塞尔、卢森堡、阿姆斯特丹、东京、新加坡、香港等都成了国际上重要的外汇市场。而且在外汇买卖中引进了电脑、图表等专门化交易系统和电讯设施。外汇市场与银行之间，银行与客户之间通过现代化通讯设备，保持密切的联系，随时拍板成交，进行大规模的外汇倾销和投机业务。在时间上，伦敦等西欧外汇市场结束营业时，东京、香港市场开始营业；东京、香港结束营业时，

西欧市场又开始营业，如此周而复始，不仅保持 24 小时随时进行交易而且形成了一个全球性的统一的外汇交易市场。

最后，随着国际汇兑业务的发展，国际汇兑理论也在不断更新和深化。世界许多著名的经济学家研究国际汇兑理论，研究外汇市场的运行机制，提出了各种各样的汇兑理论观点和模型。其中有关“汇兑决定理论”，即阐述了一国货币与另一国货币的兑换比率如何决定及其变动的原因的理論，就有英国人戈申的“国际信贷论”（亦称“国际收支论”），瑞典经济学家卡塞尔的“购买力平价论”，法国经济学家 夫达里昂等的“汇兑心理理论”，英国经济学家凯恩斯的“利率平价论”，美国经济学家托宾和马克维茨的“资产组合选择论”等。但是，由于国际经济活动和国际汇兑机制的日益复杂化，以致使任何一种汇兑理论都不能完满地解释今天国际外汇市场以及各国汇率变动中出现的许多问题，任何一位外汇政策制定者都不能确切地说明和预测政策实行后的结果。国际汇兑和外汇市场成为经济生活中的“哥德巴赫猜想”般的神秘领域。

孙刚作为吉林大学国际经济系的年轻副教授和在职博士研究生，在经济学领域有较深厚的理论根底，作为访问学者在美国拉特格斯大学的经济系工作和进修了约两年，并作为一些公司企业的顾问和理事参与了经贸的实际工作，在国际金融领域有全面系统的知识。他撰写的《外汇理论与实务》一书，从外汇理论、外汇市场、外汇交易操作到外汇风险，进行了全面的系统的阐述。其突出特点是既有理论又有实务，并使二者有机地结合和融合起来，读起来感到深入浅出、顺理成章，定会给从事对外经济贸易、国际金融和外汇业务工作的广大读者以启迪。

池元吉

1994 年 7 月

前 言

外汇学是经济学中一个比较复杂的领域。在西方经济学中, 外汇学属于国际金融的一个分支, 它涉及到宏观经济学、微观经济学、国际经济学及政策学等许多方面的知识。过去我国对于外汇理论与实务的了解和研究是比较少的。但是随着改革与开放的深入, 随着社会主义市场经济体系的建立与不断发展, 近几年来外汇业务在我国开展得非常迅速, 外部世界经历上百年市场经济发育与发展才走过的道路, 一下子就铺到了我们的脚前, 历史的纵断面横着扑到我们的面前, 外汇、外汇市场、现汇交易、远期交易、期货交易……

我国的经济的发展无论宏观上还是微观上都已经与外汇紧密地联系在一起, 不用说我国的金融业、外贸业, 离不开外汇与外汇市场, 就是 30% 以上的对外依存度, 已足以说明外汇、外汇业务与外汇市场在我国经济发展与建设中的作用与影响。

实践已经走到前面, 实践要求我们更多地了解有关外汇的理论、外汇与宏观及微观经济的关系及外汇实际操作方法。但从现实来看, 我们对外汇理论的研究及实际业务知识的了解又是非常的不足。近年来国内出版了一些有关外汇方面的书籍, 这些书对于学生、学者及实际工作者了解外汇业务、外汇市场起到了较好的作用。但在教学与实践过程中我常感觉这些书或是比较狭窄地偏重于实际操作技巧的介绍, 而忽视理论分析; 或在理论分析时又没有考虑外汇理论应有的规定性及它同其它经济活动及领域的关系, 且分析方法比较陈旧。

近年来国际金融及国际投资是我教学的一个重要方面。同时这两年我也参与国内一些商品交易所的设计与设立工作, 被

一些商品交易所和期货公司聘为顾问，对一般商品期货交易和外汇交易实际有一定的了解。

也正是这样一个背景下，我着手写这本书。本书的宗旨是：理论与实践相结合、比较全面的分析与外汇有关的经济活动及相互之间的关系与影响；力图使读者既能了解有关外汇及与外汇有关的各种理论，又能掌握外汇业务的实际，掌握外汇交易的方法，利用外汇市场及手段回避风险，为经济建设服务。

正如前面所说过的，外汇从理论上讲是一个涉及面非常广，且比较复杂的经济学分支；从实践上讲，它又是一个发展变化很快的新领域，新的交易手段、国际间政治经济风云等都会使外汇业务发生变化，为外汇学增加新的内容；同时我们了解外汇的时间又太短了，外汇业务研究在我国刚起步。所以在这种情况下要写成一本比较完美的专著是非常困难的。再加之本人的知识结构及水平方面的原因，也许本书实际与愿望之间存在着很大的差距。

但无论怎样，我觉得这种写法是一个开端，我希望得到前辈、同行及读者的批评指正。

本书可作大学国际经济及其它专业的教材，也可供从事外汇理论研究及从事外汇业务者作参考书。

孙 刚

1994年5月

目 录

第一章 外汇及汇率	(1)
第一节 外汇	(1)
一 外汇概念	(1)
二 外汇的规定性	(2)
第二节 汇率及其标价法	(4)
一 汇率	(4)
二 汇率的标价方法	(5)
三 汇率的种类	(7)
第三节 均衡汇率及汇率的变动	(10)
一 均衡汇率	(10)
二 货币的升值与贬值	(12)
三 汇率变动的计算方法	(13)
四 实际汇率变动率	(14)
第二章 外汇市场	(17)
第一节 外汇市场概述	(17)
一 外汇市场的产生	(17)
二 外汇市场的分类	(20)
三 外汇市场的特点	(22)
第二节 外汇市场的结构与功能	(24)
一 外汇市场的构成	(24)
二 外汇市场的交易结构	(28)
三 外汇市场的作用	(29)
第三节 世界主要外汇市场简介	(31)
一 伦敦外汇市场	(31)

二	纽约外汇市场	(33)
三	东京外汇市场	(35)
四	新加坡外汇市场	(37)
五	香港外汇市场	(38)
第三章	即期与远期外汇交易	(40)
第一节	外汇交易的基本常识	(40)
一	外汇市场常用货币简介	(40)
二	外币交易常用代号及书写	(42)
三	外汇交易的点数	(44)
第二节	即期外汇交易	(45)
一	即期交易及有关概念	(45)
二	即期交易的汇率	(48)
第三节	远期外汇交易	(55)
一	远期外汇交易的产生	(55)
二	远期交易的汇率	(56)
三	远期汇率的报价方法	(58)
四	远期交易的作用	(60)
第四节	远期外汇交易的发展	(61)
一	择期远期交易	(62)
二	掉期交易	(63)
三	套汇与套利	(65)
第四章	外汇交易操作	(71)
第一节	远期汇差与远期汇价的计算	(71)
一	交收日期固定的远期汇差及远期汇率的计算	(71)
二	择期远期交易的远期汇差及远期汇率的计算与 报价	(75)
第二节	掉期交易的报价	(81)
一	直接标价法的掉期汇价	(81)

二 间接标价法的掉期汇价	(82)
第五章 外汇期货交易	(84)
第一节 期货交易的概念与特征	(84)
一 期货交易的一般概念	(84)
二 期货交易的特征与例证	(86)
第二节 期货合约	(89)
一 期货合约的定义	(89)
二 期货合约的基本要素	(90)
三 期货合约与远期合约的区别	(93)
第三节 期货交易的功能	(95)
一 风险转移功能	(95)
二 价格发现功能	(98)
第四节 外汇期货交易	(100)
一 外汇期货交易概况	(100)
二 外汇期货交易的方法	(100)
(三) 外汇期货交易同远期外汇交易的联系与区别	(106)
第五节 期货交易常识	(109)
一 交易价格及其含义	(109)
二 保证金制度	(110)
(四) 客户期货交易指令	(112)
(五) 交易所对交易头寸和价格限额制度	(114)
五 期货交易结算制度	(116)
第六章 外汇期权交易	(120)
第一节 期权交易的基本概念	(120)
一 期权与外汇期权	(120)
二 外汇期权的类别	(121)
三 看涨期权	(121)
四 看跌期权	(123)

五	协议价格	(124)
六	期权权利金	(124)
七	期权履约保证金	(124)
八	无担保与有担保的期权交易	(126)
第二节	期权权利金分析	(126)
一	期权内含价值	(126)
二	期权时间价值	(128)
第三节	外汇期权套期保值的方法	(130)
一	外汇买入期权	(130)
二	外汇卖出期权	(132)
三	外汇期权投机方法	(133)
第四节	外汇期权盈亏分析	(134)
一	期权购买方的盈亏	(134)
二	期权出售方的盈亏	(138)
第五节	期权交易策略	(141)
一	无担保的期权交易	(141)
二	有担保的期权交易	(143)
第六节	外汇期权交易在国际招标中的作用	(147)
一	投标期间买汇的期权	(147)
二	投标中分担权益的期权	(149)
三	可变式远期交易	(150)
四	“定顶”“定底”式期权交易	(151)
附录 1	外汇期权交易、期货交易、远期交易 比较	(153)
附录 2	芝加哥商品交易所指数、期权分部外 汇期权合约	(154)
附录 3	芝加哥商品交易所外汇期权最小变动 价位	(155)
第七章	汇率决定理论	(156)

第一节 购买力平价理论.....	(156)
一 绝对购买力平价说.....	(157)
二 相对购买力平价说.....	(159)
三 对购买力平价理论的评价.....	(161)
第二节 货币主义的汇率决定理论.....	(165)
一 货币主义汇率决定的思想.....	(165)
二 对货币的需求.....	(168)
三 货币主义的货币需求与供给公式.....	(170)
四 货币主义的汇率决定模式.....	(172)
第三节 购买力平价说的扩展—贸易品与非贸易品 共同决定汇率的理论.....	(174)
一 考虑非贸易品的长期汇率模型.....	(174)
二 实际汇率模型.....	(178)
三 产品市场的变动对实际汇率的影响.....	(180)
四 货币变化与长期汇率决定.....	(181)
第四节 资产组合选择理论及其分析方法.....	(183)
一 资产组合选择理论.....	(183)
二 决定汇率变动的资产组合平衡分析法.....	(185)
三 资产组合平衡分析的基本模型.....	(186)
第五节 关于远期汇率的决定理论.....	(188)
一 利息平价说.....	(189)
二 关于远期汇率决定的现代理论.....	(192)
第八章 汇率波动对微观经济的影响.....	(197)
第一节 外汇风险.....	(197)
一 外汇风险的概念.....	(197)
二 外汇风险的分类.....	(198)
第二节 外汇买卖风险与交易结算风险.....	(201)
一 外汇买卖风险.....	(201)
二 交易结算风险.....	(206)

第三节 外汇转换风险的会计处理	(210)
一 现行/非现行法	(210)
二 现行汇率法	(211)
三 货币/非货币法	(211)
第四节 避免外汇风险的方法	(214)
一 选择计价货币和货币组合	(214)
二 调整内部合同与资产负债	(219)
三 利用保值措施	(225)
四 利用外汇市场与国际借贷	(228)
第九章 外汇交易风险及其控制	(237)
第一节 交易风险的比较研究	(237)
一 外汇市场与货币市场的风险比较	(237)
二 外汇市场的风险比较	(240)
第二节 交易风险的控制	(242)
一 自营买卖的风险管理	(243)
二 止蚀点的控制	(248)
三 利率风险和流动风险的控制	(251)
四 信用风险的控制	(253)
第十章 汇率变动对宏观经济的影响	(256)
第一节 汇率变动对国际收支的影响	(256)
一 经常项目与国际收支平衡	(256)
二 货币贬值对改善贸易差额的作用	(258)
第二节 价格弹性及有关特殊情况	(259)
一 价格弹性及其概念	(259)
二 有关价格弹性的几种特殊情况分析	(261)
第三节 弹性分析及其对国际收支的影响	(266)
一 马歇尔—勒纳条件及其推导	(266)
二 本币汇率下跌对贸易收支的影响	(269)
第四节 汇率下跌的其它经济效应	(274)

一 贬值与实际国民收入.....	(274)
二 “J”形曲线效应	(279)
三 利息率、汇率与资本流动.....	(281)
四 汇率变动与国际储备需求.....	(283)
五 汇率变动与总需求及产量水平.....	(284)
六 汇率制度与通货膨胀的国际传递机制.....	(285)
第十一章 汇率变动的基础分析.....	(289)
第一节 基础分析的研究对象.....	(289)
一 基础分析所要考虑的主要因素.....	(290)
二 主要经济分析指标.....	(291)
第二节 基本经济因素.....	(294)
一 货币购买力的变化.....	(294)
二 国际收支.....	(295)
三 工业生产.....	(297)
四 经济增长率与失业率.....	(297)
五 零售指数.....	(298)
六 消费物价指数.....	(298)
七 生产价格指数.....	(298)
八 国民生产总值.....	(299)
九 商业库存.....	(299)
十 个人收入.....	(299)
十一 先行指数.....	(300)
十二 货币利率.....	(300)
十三 通货膨胀率.....	(301)
十四 货币供应量.....	(302)
十五 消费者信心指数.....	(302)
第三节 政治政策与心理因素.....	(302)
一 政治及新闻舆论因素.....	(302)
二 中央银行的干预.....	(305)

三 心理预期因素.....	(308)
第十二章 外汇交易的技术分析.....	(312)
第一节 技术分析的基本方法及概念.....	(312)
一 技术分析的基本方法.....	(312)
二 趋势.....	(315)
三 支撑和压力.....	(318)
四 心理关口.....	(320)
第二节 形态分析法.....	(321)
一 头肩顶和头肩底.....	(321)
二 双重顶和双重底.....	(326)
三 三角形.....	(330)
四 旗形.....	(333)
五 楔型.....	(335)
六 钻石型.....	(335)
七 箱型和矩型.....	(335)
八 直线和碟形线.....	(336)
九 暴跌.....	(336)
十 渐宽.....	(337)
十一 裂口型.....	(337)
十二 倒转.....	(338)
十三 度量的移动.....	(339)
第三节 移动平均分析法.....	(340)
一 移动平均线的特点及计算.....	(340)
二 简单移动平均线的应用与分析.....	(343)
三 复合移动平均线.....	(346)
四 移动平均线的八法则.....	(349)
第四节 点数图分析法.....	(351)
一 点数图的绘制方法.....	(351)
二 点数图的类型.....	(353)

第五节 相对强度指数分析法.....	(358)
一 相对强度指数的计算.....	(358)
二 RSI 的应用	(361)
第六节 其它技术分析方法.....	(364)
一 随机指数.....	(364)
二 弹性动力图.....	(366)
三 组合图.....	(367)
四 周期图.....	(367)
五 交叉图.....	(370)