

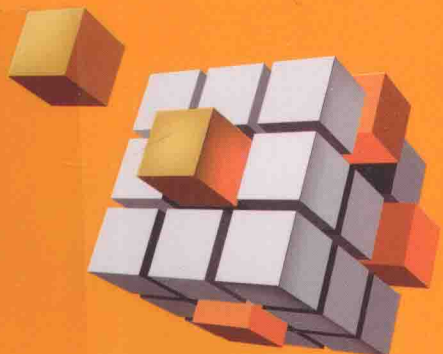


21世纪经济与管理精编教材  
金融学系列

# 国际金融

International Finance

韩 莉◎主编



北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS

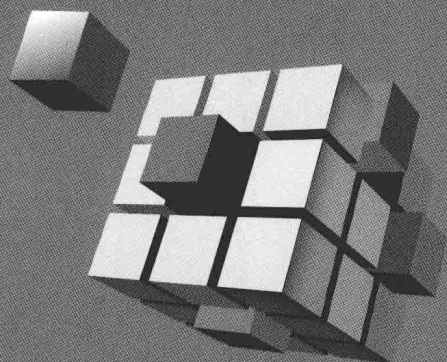


21世纪经济与管理精编教材  
金融学系列

# 国际金融

International Finance

韩 莉◎主编



RFID



北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS

## 图书在版编目(CIP)数据

国际金融/韩莉主编. —北京:北京大学出版社, 2016. 8

(21世纪经济与管理精编教材·金融学系列)

ISBN 978 -7 -301 -27410 -1

I. ①国… II. ①韩… III. ①国际金融—高等学校—教材 IV. ①F831

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第192298号

- 书 名 国际金融  
GUOJI JINRONG
- 著作责任者 韩 莉 主编
- 责任编辑 黄炜婷 徐 冰
- 标准书号 ISBN 978 -7 -301 -27410 -1
- 出版发行 北京大学出版社
- 地 址 北京市海淀区成府路205号 100871
- 网 址 <http://www.pup.cn>
- 电子信箱 [em@pup.cn](mailto:em@pup.cn) QQ: 552063295
- 新浪微博 @北京大学出版社 @北京大学出版社经管图书
- 电 话 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926
- 印刷者 北京大学印刷厂
- 经 销 者 新华书店
- 787毫米×1092毫米 16开本 19印张 451千字  
2016年8月第1版 2016年8月第1次印刷
- 印 数 0001—3000册
- 定 价 39.00元

---

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子信箱: [fd@pup.pku.edu.cn](mailto:fd@pup.pku.edu.cn)

图书如有印装质量问题,请与出版部联系,电话:010-62756370

# 前 言

进入 21 世纪以来,国际金融领域风云变幻,各种新现象、新问题层出不穷,如由美国次贷危机引发的全球金融危机、欧元区主权债务危机、新兴经济体的崛起与国际货币体系改革等。与此同时,随着中国利率市场化和汇率市场化的改革及人民币国际化进程的推进,中国金融全球化的进程在加速。一方面,国内各级政府不断优化金融环境,吸引了相当数量的法人外资金融机构进驻中国;另一方面,在企业“走出去”的大环境下,各金融机构积极开展国际业务和设立海外分支机构。

在此情形下,必然产生对国际金融人才的客观需求。中国许多的经济、金融部门需要大量具有国际视野、通晓国际金融理论、熟悉国际金融实务与规则的高素质应用型专门人才。

“国际金融”是国家教育部确定的高等院校经济类、管理类专业的核心课程和专业基础课,是一门理论性、应用性、实践性和时代性俱强的课程。为了培养合格的国际金融人才,各高校的经济管理类专业都十分重视国际金融课程的建设,而教材建设是课程建设的重要环节。本教材的编写正是基于这样的背景完成的。

本教材在体系结构和内容安排上,力求突出以下特色:(1)理论与实践紧密结合,突出应用性,在基础篇和实务篇呈现了大量的例题,并设置了较多的“边学边练”环节;(2)力求反映国际金融领域的新现象、新问题,突出中国视角,在每一章的“知识拓展”专栏或某些章节中,反映中国在汇率制度改革、国际收支、人民币国际化、人民币离岸金融市场发展、外汇储备管理、国际资本流动管理等领域的新情况与新发展;(3)每章起始设有“本章要点”与“学习目标”,章末给出了“本章小结”“思考题”与“参考文献”,便于学生展开课外自主学习。

本教材适合高等院校经济类、管理类专业本科生使用,也可供国际金融从业人员、政府有关部门使用。任课教师可根据教学对象和授课课时,灵活选择相关章节展开教学。

本教材是北京联合大学规划教材,是北京联合大学国家级特色专业、北京市综合改革试点专业(金融学)相关教师团队协作的成果,由管理学院金融与会计系韩莉副教授担任主编,各章编写人员及分工如下:第一、二、四、五、七、九章由韩莉副教授撰写;第三章由肖文东副教授撰写;第六、八章由程翔讲师撰写;第十章由李雅宁副教授撰写;第十一章由傅巧灵副教授撰写。最后,由韩莉副教授负责全书的统稿工作。

本书在编写过程中难免有疏漏、错误之处,恳请读者提出宝贵意见,以便今后做出进一步完善。我们的邮箱:glthanli@ buu. edu. cn,电话:010 - 64900718。

编者

于 2016 年 6 月

## 第一篇 基础篇

### ◆ 第一章 外汇与汇率基础 / 3

---

- 第一节 外汇概述 / 3
- 第二节 汇率概述 / 6
- 第三节 影响汇率变动的主要因素 / 14
- 第四节 汇率变动对经济的影响 / 17
- 第五节 汇率制度与外汇管制 / 21
- 第六节 人民币汇率制度改革 / 33

### ◆ 第二章 国际收支基础 / 38

---

- 第一节 国际收支概述 / 38
- 第二节 国际收支平衡表 / 39
- 第三节 国际收支平衡表的分析 / 48
- 第四节 国际收支的平衡与失衡 / 51
- 第五节 国际收支失衡的调节 / 55
- 第六节 我国的国际收支状况 / 58

### ◆ 第三章 国际货币体系 / 62

---

- 第一节 国际货币体系概述 / 62
- 第二节 国际金本位制度 / 64
- 第三节 布雷顿森林体系 / 67
- 第四节 牙买加体系 / 72
- 第五节 欧洲货币一体化 / 75
- 第六节 国际货币体系改革 / 78

## 第二篇 理论篇

### ◆ 第四章 汇率决定理论 / 87

---

- 第一节 购买力平价理论 / 87
- 第二节 利率平价理论 / 92
- 第三节 国际收支说 / 97
- 第四节 资产市场说 / 98

### ◆ 第五章 国际收支理论 / 110

---

- 第一节 弹性分析论 / 110
- 第二节 乘数分析论 / 115
- 第三节 吸收分析论 / 117
- 第四节 货币分析论 / 120

## 第三篇 市场与实务篇

### ◆ 第六章 国际金融市场 / 127

---

- 第一节 国际金融市场概述 / 127
- 第二节 国际金融市场的主要类型 / 132
- 第三节 欧洲货币市场 / 136

### ◆ 第七章 外汇市场与外汇交易实务 / 145

---

- 第一节 外汇市场与外汇交易概述 / 145
- 第二节 即期外汇交易 / 150
- 第三节 远期外汇交易 / 154
- 第四节 外汇掉期交易 / 159
- 第五节 套汇与套利交易 / 162
- 第六节 外汇期货交易 / 166
- 第七节 外汇期权交易 / 173
- 第八节 互换交易 / 182

### ◆ 第八章 外汇风险管理实务 / 187

---

- 第一节 外汇风险概述 / 187
- 第二节 企业交易风险管理 / 193
- 第三节 企业折算风险管理 / 203
- 第四节 企业经济风险管理 / 207

## 第四篇 政策与管理篇

### ◆ 第九章 开放经济条件下的宏观经济政策 / 219

---

- 第一节 政策配合理论 / 219
- 第二节 IS-LM-BP 模型 / 224
- 第三节 蒙代尔-弗莱明模型之小国模型 / 228
- 第四节 蒙代尔-弗莱明模型之大国模型 / 238
- 第五节 蒙代尔-弗莱明模型之两国模型 / 241
- 第六节 蒙代尔-弗莱明模型的评价与政策启示 / 246

### ◆ 第十章 国际储备管理 / 250

---

- 第一节 国际储备概述 / 250
- 第二节 国际储备的规模管理与结构管理 / 256
- 第三节 我国的国际储备管理 / 261

### ◆ 第十一章 国际资本流动管理 / 273

---

- 第一节 国际资本流动概述 / 273
- 第二节 国际资本流动与国际债务危机 / 279
- 第三节 国际游资与金融危机 / 290



# 第一篇

## 基础篇





# 第一章

## 外汇与汇率基础

### 本章要点

外汇与汇率的基础知识是研究国际金融问题的基础。在本章,我们将介绍外汇的含义、特征和种类,阐述汇率的标价方法和种类,分析影响汇率变动的主要因素及汇率变动对经济的影响,介绍汇率制度的类型和外汇管制的相关内容,梳理人民币汇率制度改革的进程。

### 学习目标

- ◆ 熟悉外汇的含义和种类,汇率的含义和种类,汇率制度的种类和外汇管制的含义,人民币汇率制度改革的主要进程。
- ◆ 理解影响汇率变动的主要因素,汇率变动对经济的影响,固定汇率制度和浮动汇率制度的优劣,外汇管制的原因和手段、利与弊。
- ◆ 掌握汇率的标价方法,双向报价下解读汇率的规则,货币远期升水年率或贴水年率的计算,汇率的套算,货币升值或贬值幅度的计算。

### 第一节 外汇概述

世界上绝大多数国家都有自己的货币,如美国的美元、英国的英镑、中国的人民币、南非的兰特、巴西的雷亚尔、澳大利亚的澳元等。这些货币在各自的国家都可以自由流通,但在全球市场上就不是都能自由流通的。例如,美元是全球流通的,但人民币就不是,这涉及对“外汇”的准确理解。

## 一、外汇的含义

外汇 (foreign exchange) 的含义可以从动态和静态两个角度去理解。

### (一) 动态的外汇概念

从动态的角度来看, 外汇又称“国际汇兑”, 是指将一国的货币兑换成另一国的货币, 以此清偿国际间债权、债务关系的一种经济行为和经济活动。

### (二) 静态的外汇概念

静态的外汇概念又可以分为“广义”的和“狭义”的。

#### 1. 广义的静态外汇概念

广义的静态外汇是指一切以外币表示的资产。这一概念通常应用于各国的管理法规中。例如, 根据我国《中华人民共和国外汇管理条例》(2008) 第一章第三条的规定, 外汇是指下列以外币表示的、可以用作国际清偿的支付手段和资产, 主要包括: ①外币现钞(包括纸币、铸币); ②外币支付凭证或者支付工具(包括票据、银行存款凭证、银行卡等); ③外币有价证券(包括债券、股票等); ④特别提款权; ⑤其他外汇资产。

#### 2. 狭义的静态外汇概念

狭义的静态外汇是指以外币表示的、用于国际结算的支付手段。人们通常使用的外汇概念是指狭义概念。根据这一定义, 外国货币就不一定是外汇。例如, 人民币对美国人来讲是外国货币, 但人民币还不能完全作为国际结算的支付手段, 所以人民币对外国人来讲就不是外汇。根据这一定义, 外币有价证券也不是外汇, 因为在国际结算的支付活动中不能使用以外币表示的股票或债券。根据这一定义, 特别提款权也不能算作外汇, 因为它不能直接用于贸易或非贸易的支付, 它只是国际货币基金组织 (IMF) 分配给成员国的一种使用资金的权利, 在成员国发生国际收支逆差时, 可用它向国际货币基金组织指定的其他成员国换取外汇, 以偿付国际收支逆差或国际货币基金组织的贷款, 还可与黄金、自由兑换货币一样充当国际储备。根据这一定义, 以外币表示的支付凭证是外汇, 因为国际结算主要是通过以这些外币表示的票据(汇票、本票、支票等)、银行存款凭证等进行。

### 边学边练 (1-1)

外国货币是外汇吗? 为什么?

## 二、外汇的基本特征

一般而言, 外汇具备以下特征:

(1) 外汇最重要的特征是具有充分的可兑换性 (convertibility)。外汇的可兑换性, 是指它能够自由地兑换成其他国家的货币或购买其他信用工具以进行多边支付的性能。比如, 有些国家的货币当局实行外汇管制, 禁止本币在境内外自由兑换成其他国家的货币, 以这种货币表示的各种支付工具也不能随时转换成以其他货币表示的支付手段, 那么这种货币及其标示的支付工具在国际上就不能称作外汇。

(2) 外汇必须是以“外币”表示的金融资产。比如,美元资产对美国人来讲不是外汇资产而是本币资产,但对其他国家来讲是外汇资产。

(3) 外汇具有普遍接受性。一个国家的货币能普遍地被其他国家接受为外汇,这实际上反映了该国具有相当规模的生产能力和出口能力,或者该国丰富的自然资源正是其他国家所缺乏的,所以其货币的物质偿付可以得到充分保证;反之,若一国的经济规模小而且是低效率的,自然资源是匮乏的,其出口产品在国际上又缺乏竞争力,那么该国货币被其他国家接受为外汇的可能性就会很小。

### 三、外汇的种类

根据不同的标准,外汇可以分为不同的种类。

#### (一) 根据能否自由兑换进行划分

根据能否自由兑换,外汇可以分为自由外汇与记账外汇。

自由外汇是指不须经过货币发行国的批准,就可以随时自由兑换成其他国家或地区的货币,用以向对方或第三国办理支付的外国货币及其支付手段。

记账外汇,又称双边外汇、协定外汇或清算外汇,是指必须经过货币发行国的批准,否则不能自由兑换成其他国家的货币或对第三国进行支付的外汇。

#### (二) 根据外汇的来源或用途进行划分

根据外汇的来源或用途,外汇可以分为贸易外汇和非贸易外汇。

贸易外汇是指通过商品出口贸易而取得的外汇,以及用于购买进口商品的外汇。

非贸易外汇包括服务、旅游、侨汇、捐赠与援助外汇,以及属于资本流动性质的外汇。

#### (三) 根据外汇买卖的交割期限进行划分

根据外汇买卖的交割期限,外汇可以分为即期外汇和远期外汇。所谓交割(delivery or settlement)是指外汇买卖成交后,双方进行货币的实际收付。

即期外汇是指外汇买卖成交后,在两个营业日内办理交割的外汇。

远期外汇是指外汇买卖成交后,约定在将来的某一时间办理交割的外汇。

## 知识拓展

表 1-1 经济生活中常见的外汇

国家或地区	货币	货币符号	ISO 代码
美国	美元	\$	USD
欧元区	欧元	€	EUR
英国	英镑	£	GBP
日本	日元	¥	JPY
加拿大	加元	Can \$	CAD
澳大利亚	澳元	A \$	AUD
新加坡	新加坡元	S \$	SGD
韩国	韩元	₩	KRW

(续表)

国家或地区	货币	货币符号	ISO 代码
中国香港	港币	HK \$	HKD
巴西	雷亚尔	R \$	BRL
南非	兰特	R	ZAR

资料来源:易汇网, <http://www.ieforex.com/jczs/20150603/553495.html>。

## 第二节 汇率概述

在国际经济活动(如国际贸易与结算、国际资本流动等)中,都要通过本国货币与外国货币的兑换(即买卖)来完成,由此产生了“汇率”这一概念。

### 一、汇率的含义

汇率(foreign exchange rate)又称汇价、外汇行市、外汇牌价,是指两国货币的比率或比价,表明一种货币的价格是通过另一种货币来表示出来的。

【例 1-1】 USD 1 = RMB 6.2340,该汇率中美元的价格是通过人民币来表现出来的,可以称作“美元的人民币价格”;EUR 1 = USD 1.0813,该汇率中欧元的价格是通过美元来表现出来的,可以称作“欧元的美元价格”。

### 二、汇率的标价方法

#### (一) 直接标价法

直接标价法(direct quotation)是指以一定单位(1、100、10 000个单位等)外币为标准,折合为若干单位本币的方法。

【例 1-2】 某日,中国外汇市场上美元与人民币的汇价为 USD 1 = RMB 6.2027。在该汇价中,站在中国的立场来看,美元是外币、人民币是本币,它表明 1 单位外币(美元)折合 6.2027 本币(人民币)。

在直接标价法中,汇率上升,则表示外币升值、本币贬值;汇率下降,则表示外币贬值、本币升值。如例 1-2 中的 6.2027 下降为 6.1577,则表明美元贬值、人民币升值。

除了英国、美国及欧元区外,其他国家都采用直接标价法。

#### (二) 间接标价法

间接标价法(indirect quotation)是指以一定单位(1、100、10 000个单位等)本币为标准,折合为若干单位外币的方法。

【例 1-3】 某日,纽约外汇市场上美元与加元的汇价为 USD 1 = CAD 1.3546。在该汇价中,站在美国的立场来看,美元是本币、加元是外币,它表明 1 单位本币(美元)折合 1.3546 外币(加元)。

在间接标价法中,汇率上升,则表示本币升值、外币贬值;汇率下降,则表示本币贬值、外币升值。如例 1-3 中的 1.3546 上升为 1.3596,则表明美元升值、加元贬值。

英国、美国及欧元区采用间接标价法。但需注意的是,欧元对其他所有货币都采用间接标价法;英镑对欧元采用直接标价法,对其他国家或地区的货币采用间接标价法;美元对英镑、欧元仍然采用直接标价法,对其他国家或地区的货币采用间接标价法。

### (三) 美元标价法与非美元标价法

随着外汇市场的迅速发展,一笔外汇交易(如美国某银行和中国香港某银行进行一笔外汇交易,而买卖的货币分别是欧元和日元)所涉及的两种货币可能没有一种属于本币,这时就很难确切地用直接标价法或间接标价法的概念对报价进行规范。实际上,随着外汇交易的全球化,国际外汇市场已经形成了一定的惯例,即采用美元标价法与非美元标价法进行报价。

在美元标价法下,美元是单位货币,其他货币是标价货币。在非美元标价法下,非美元货币是单位货币,美元是标价货币。在国际外汇市场上,除欧元、英镑、澳元、新西兰元、南非兰特等几种货币采用非美元标价法以外,其余大多数货币均采用美元标价法。

## 三、汇率的种类

根据不同的标准,汇率可以分为不同的种类。

### (一) 从银行买卖外汇的角度划分

从银行买卖外汇的角度,汇率可以分为买入价、卖出价、中间价和现钞价。

在外汇市场上,银行通常同时报出买入价和卖出价,这称作双向报价(two-way price)。买入价(buying rate 或 bid rate)又称买入汇率,是指报价方银行从同业或客户那里买入外汇时所使用的汇率。卖出价(selling rate 或 offer rate)又称卖出汇率,是指报价方银行向同业或客户那里卖出外汇时所使用的汇率。所谓“买入”或“卖出”都是站在报价方银行的角度来理解的。

在直接标价法下,前面较小的数字是外汇的买入价,后面较大的数字是外汇的卖出价。

**【例 1-4】** 中国银行报出美元对人民币的汇率 USD 1 = RMB 6.2030—6.2050。站在中国的角度,美元是外汇,所以 6.2030 是中国银行买入 1 单位美元(外汇)需要向客户支付的人民币数额,6.2050 是中国银行卖出 1 单位美元(外汇)需要向客户收取的人民币数额。

在间接标价法下,后面较大的数字是外汇的买入价,前面较小的数字是外汇的卖出价。

**【例 1-5】** 纽约银行报出美元对澳元的汇率 USD 1 = AUD 1.0662—1.0682。站在美国的角度,澳元是外汇,1.0662 是纽约银行买入 1 单位美元需要向客户支付的澳元数额,即澳元(外汇)的卖出价;而 1.0682 是纽约银行卖出 1 单位美元需要向客户收取的澳元数额,即澳元(外汇)的买入价。

在实际的外汇交易中,有时是不能明确某汇率是直接标价法还是间接标价法的,此时我们可以利用下面这个非常简单的规则解读汇率。无论在何种标价法下,报价中前面较小的数字表示报价方买入 1 单位“单位货币”(又称基准货币)需要向客户付出多少“标价货币”;报价中后面较大的数字表示报价方卖出 1 单位“单位货币”需要向客户收取多少“标价货币”。

**【例 1-6】** 新加坡外汇市场上报出英镑对美元的汇率 GBP 1 = USD 1.3040—1.3050, 1.3040 是报价方买入 1 英镑(单位货币)需付出的美元(标价货币)数额;1.3050 是报价方卖出 1 英镑(单位货币)需收取的美元(标价货币)数额。

注意,GBP 1 = USD 1.3040—1.3050 的国际惯例表示为 GBP/USD = 1.3040/1.3050。斜线左边的货币是单位货币,斜线右边的货币是标价货币。

**【例 1-7】** EUR/USD = 0.8800/0.8810, 0.8800 表示报价方买入 1 欧元(单位货币)需付出的美元(标价货币)数额,0.8810 表示报价方卖出 1 欧元(单位货币)需收取的美元(标价货币)数额。

需注意,汇率报价一般用 5 位有效数字表示,由大数(big number)和小数(small number)组成,前 3 位数是大数,最后 2 位数是小数。在实际的交易中,因为大数相对稳定,所以通常只报出小数部分,熟悉外汇行情的人都可以听懂。只有在需要证实交易时,或者在汇率剧烈变动时才会报出大数。如例 1-6 中的汇率 GBP/USD = 1.3040/1.3050, 1.30 是大数,40 和 50 都是小数,一般会这样报价:GBP/USD = 40/50;例 1-7 中的 EUR/USD = 0.8800/0.8810, 0.88 是大数,00 和 10 都是小数,一般会这样报价:EUR/USD = 00/10。

### 边学边练(1-2)

1. 2010 年 8 月 4 日 10:00, 汇丰银行报出美元和人民币的汇价:USD/RMB = 6.6730/6.6750。你准备去美国留学,假如你想买进 10 000 美元,需要准备多少人民币?

2. 请在伦敦《金融时报》网站([http://www.ft.com/home/asiaMarkets-Markets\\_data-currency](http://www.ft.com/home/asiaMarkets-Markets_data-currency))上查阅最新的汇率信息。

中间汇率(middle rate)是买入价与卖出价的算术平均数。它一般出现在各国公布的官方汇率、新闻报道或汇率走势的研究中。

现钞价(bank notes rate)是指买卖外币现钞时所使用的汇率。银行买入现钞和买入现汇所承担的成本是不同的。银行买入现钞后要承担保管费用,除少量用于满足外国人回国或本国人出国的兑换需求以外,余下部分只有运送到发行国或存入发行国银行及有关外国银行以后才能使用或获取利息,所以银行买入现钞后还要承担运费、保险费等,还会损失利息收入。为了弥补这些成本,银行的现钞买入价要低于现汇买入价;但是,银行的现钞卖出价与现汇卖出价一般相同。

### 边学边练(1-3)

请在中国银行网站查询现汇买入价、现汇卖出价、现钞买入价、现钞卖出价,并比较它们的大小。

#### (二) 按外汇买卖成交后交割期限的长短不同划分

按外汇买卖成交后交割期限的长短不同,汇率可以分为即期汇率和远期汇率。

即期汇率(spot rate)又称现汇汇率,是指外汇买卖双方成交后,在当天或两个营业日之内办理交割所使用的汇率。

远期汇率(forward rate)又称期汇汇率,是指外汇买卖双方成交后,约定在将来的某一时间办理交割所使用的汇率。

远期汇率与即期汇率的差额称为远期差价(forward margin)。当远期汇率大于即期汇率时,表明单位货币升水(at premium);当远期汇率小于即期汇率时,表明单位货币贴水(at discount);当远期汇率等于即期汇率时,称作平价(at par)。

远期差价还可以相对数的形式表现出来,这就是“远期升水年率或贴水年率”。计算公式为:

$$\Delta = \frac{F - S}{S} \times \frac{12}{n} \times 100\% \quad (1-1)$$

式中, $F$ 表示远期汇率, $S$ 表示即期汇率, $n$ 表示远期月数。

利用公式(1-1)计算升水年率或贴水年率时应注意区分“目标货币”和“参照货币”。目标货币是指要计算升水或贴水程度的那种货币,而参照货币是指用于表达目标货币价值的货币。计算时,要把所有的汇率报价按每单位目标货币相当于多少单位参照货币的形式表示出来。

**【例 1-8】** 假定瑞士法郎与美元的即期汇率为 USD 1 = SF 1.5035,30 天远期汇率为 USD 1 = SF 1.4975,则美元的贴水年率为:

$$\Delta_{\text{USD}} = \frac{1.4975 - 1.5035}{1.5035} \times \frac{12}{1} \times 100\% \approx -4.79\%$$

此时,美元是目标货币,瑞士法郎是参照货币,汇率都表示成 1 单位美元相当于若干单位瑞士法郎。

如果要计算瑞士法郎的升(贴)水年率,则瑞士法郎是目标货币,美元是参照货币,汇率都表示成 1 单位瑞士法郎相当于若干单位美元,然后再代入公式中计算,得:

$$\Delta_{\text{SF}} = \frac{\frac{1}{1.4975} - \frac{1}{1.5035}}{\frac{1}{1.5035}} \times \frac{12}{1} \times 100\% \approx 4.81\%$$

注意,一种货币的升水年率并不是另一种货币的贴水年率,两者并不是对称的。

### 边学边练(1-4)

1. 在中国银行网站查询远期汇率。
2. 假定美元与加元的即期汇率为 USD 1 = CAD 1.3035,30 天远期汇率为 USD 1 = CAD 1.3065,请计算:(1)CAD 的升水或贴水年率;(2)USD 的升水或贴水年率。

### (三) 按确定汇率的不同方法划分

按确定汇率的方法,汇率可以分为基础汇率和交叉汇率。

基础汇率(basic rate),是指一国货币与其关键货币(key currency)之间的汇率。所谓关键货币,是指在本国国际贸易或国际收支中使用最多、在本国的外汇储备中占比最大、汇率行情最为稳定、可自由兑换的货币。目前,各国一般都把美元作为关键货币,因此本币与美元之间的汇率被视为基础汇率。

交叉汇率(cross rate)又称套算汇率,是指两国货币间的汇率是通过各自与第三国货币的汇率间接计算出来的。



**【例 1-9】** 某日,中国银行公布美元对人民币的汇率为 USD 1 = RMB 6.3025,伦敦外汇市场上报出英镑对美元的汇率为 GBP 1 = USD 1.5362,则 GBP 与 RMB 的汇率可根据以上两个汇率套算得出:

$$\text{GBP 1} = \text{RMB}(6.3025 \times 1.5362) = \text{RMB } 9.6819$$

在双向报价的情况下,有以下两种汇率套算方法:

(1) 交叉相除法。这种方法适用于单位货币相同的汇率的套算。

**【例 1-10】** 某日,A 银行的汇率报价如下:USD 1 = SF 1.5110/40,USD 1 = BF 4.9920/50。在这两个汇率报价中,单位货币都是美元,可以运用交叉相除法套算出瑞士法郎 SF 和比利时法郎 BF 的汇率,得:

$$\text{BF 1} = \text{SF} \left( \frac{1.5110}{4.9950} \div \frac{1.5140}{4.9920} \right) = \text{SF } 0.3025/0.3033$$

为什么是交叉相除呢?分析如下:

假设 B 客户来到 A 银行,想卖出比利时法郎、买入瑞士法郎。在上述报价下,他只能先卖出比利时法郎、买入美元,再卖出美元、买入瑞士法郎。假设 B 客户手里有 1 比利时法郎:

客户卖出 1 比利时法郎,可以买入 1/4.9950 美元(注意:这里客户买入的是单位货币——美元,相当于 A 银行卖出美元,所以汇率用的是 4.9950);再卖出 1/4.9950 美元,可以买入 1.5110/4.9950 瑞士法郎(注意:这里客户卖出的是单位货币——美元,相当于 A 银行买入美元,所以汇率用的是 1.5110)。

综上所述,客户卖出 1 比利时法郎,可以买入 1.5110/4.9950 瑞士法郎。而这一价格站在报价方 A 银行的角度来看,正好是比利时法郎的买入价。

同理分析可得:比利时法郎的卖出价是 1.5140/4.9920。

(2) 同边相乘法。这种方法适用于单位货币不相同的汇率的套算。

**【例 1-11】** 某日,C 银行的汇率报价如下:USD 1 = CNY 8.2700 - 10,GBP 1 = USD 1.7800 - 10。在这两个汇率报价中,单位货币不相同,可以运用同边相乘法套算出英镑和人民币的汇率,得:

$$\text{GBP 1} = \text{CNY}(8.2700 \times 1.7800/8.2710 \times 1.7810) = \text{CNY } 14.7206/14.7307$$

为什么是同边相乘呢?分析如下:

假设 D 客户来到 C 银行,想卖出英镑、买入人民币。在上述报价下,他只能先卖出英镑、买入美元,再卖出美元、买入人民币。假设 D 客户手里有 1 英镑:

客户卖出 1 英镑,可以买入 1.7800 美元(注意:这里客户卖出的是单位货币——英镑,相当于 C 银行买入英镑,所以汇率用的是 1.7800);再卖出 1.7800 美元,可以买入 8.2700 × 1.7800 元人民币(注意:这里客户卖出的是单位货币——美元,相当于 C 银行买入美元,所以汇率用的是 8.2700)。

综上所述,客户卖出 1 英镑,可以买入 8.2700 × 1.7800 元人民币。而这一价格站在报价方 C 银行的角度来看,正好是英镑的买入价。

同理分析可得:英镑的卖出价是 8.2710 × 1.7810。