

国际金融

INTERNATIONAL FINANCE

郑蕾芸 刘力臻 / 编著



经济科学出版社

国际金融

郑蕾芸 刘力臻 / 编著

经济科学出版社

责任编辑：杜 鹏

责任校对：王肖楠

技术编辑：董永亨

国 际 金 融

郑蕾芸 刘力臻 / 编著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：[www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件：[esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京欣舒印务有限公司印刷

海跃装订厂装订

850 × 1168 32 开 12.5 印张 330000 字

2005 年 3 月第一版 2005 年 3 月第一次印刷

印数：0001—4000 册

ISBN 7 - 5058 - 5050 - 4/F · 4322 定价：19.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

目 录

上编 国际金融基础与实务

1 外汇与汇率	3
1.1 外汇的概念	3
1.2 汇率的概念	4
1.3 汇率对经济的影响	9
1.4 我国的外汇汇率	11
2 外汇交易	17
2.1 即期外汇交易	17
2.2 远期外汇交易	22
2.3 套汇与套利交易	27
2.4 掉期交易	30
2.5 外汇期货交易	31
2.6 外汇期权交易	33
3 外汇风险及管理	38
3.1 外汇风险概述	38
3.2 外汇风险的管理	49
4 国际金融市场	65
4.1 国际金融市场概述	65

· 2 · 国际金融

4.2	国际货币市场	70
4.3	国际资本市场	76
4.4	外汇市场	81
4.5	国际黄金市场	84
4.6	欧洲货币市场	86
4.7	国际金融创新与金融衍生产品市场	95
5	国际货币制度	103
5.1	国际货币制度概论	103
5.2	国际金本位制度	107
5.3	布雷顿森林体系	119
5.4	欧洲货币体系	138
5.5	牙买加体系	151
6	国际储备	157
6.1	国际储备的概念和作用	157
6.2	国际储备的构成	159
6.3	国际储备的管理	164
6.4	我国的国际储备	169
7	利用外资与外债管理	178
7.1	国际资本流动与国际债务	178
7.2	国际资本流动管理与利用外资	200
7.3	国际债务管理	210
8	国际收支	218
8.1	国际收支的概念和国际收支平衡表	218
8.2	国际收支分析	226
8.3	国际收支的调节	229

8.4 我国的国际收支	235
9 国际金融机构	242
9.1 国际金融机构概述	242
9.2 国际货币基金组织	244
9.3 世界银行集团	251
9.4 区域性国际金融机构	256

下编 国际金融理论

10 汇率理论	265
10.1 传统汇率理论	265
10.2 现代汇率理论	269
11 国际收支理论	277
11.1 弹性分析说	277
11.2 吸收分析说	283
11.3 货币分析说	289
12 国际资本流动理论	294
12.1 早期的国际资本流动理论	294
12.2 国际证券投资理论	297
12.3 国际直接投资理论	299
13 开放经济内外均衡发展理论	306
13.1 米德冲突	306
13.2 丁伯根法则	310
13.3 斯旺图形	316
13.4 蒙代尔的政策配合说	322

· 4 · 国际金融

13.5	财政政策曲线与货币政策曲线 同时移动的搭配模式	347
14	国际货币危机的机理分析	352
14.1	第一代货币危机理论——国际收支危机模型	352
14.2	第二代货币危机理论——随机、预期 模型（自我实现模型）	357
14.3	第三代货币危机理论——微观机制的分析	362
14.4	规避国际货币危机的选择理论—— “三元悖论”模型	364
15	金融全球一体化理论	366
15.1	金融全球一体化的含义和进程	366
15.2	金融全球一体化的原因	373
15.3	金融全球一体化的理论基础	376
15.4	金融全球一体化的影响	379
	参考文献	387
	后记	389



国际金融基础与实务

1 外汇与汇率

1.1 外汇的概念

一、外汇的定义

在国际贸易往来中，由于各国都流通自己的货币，国际间的支付与流通受到一定的局限，外汇作为世界货币执行着国际贸易中的价值尺度、流通手段、支付中介和储藏手段的职能，从而使国际间的经贸往来变得顺畅和谐。

外汇 (Foreign Exchange) 有动态意义和静态意义之分。动态意义的外汇是指国际间的货币兑换及资金移动的行为。静态意义的外汇是指以外国货币表示的在国际结算中广泛使用的信用工具和支付凭证。国际货币基金组织 (IMF) 将外汇定义为：货币行政当局 (中央银行、货币管理机构、外汇平准基金及财政部) 以银行存款、财政部库券、长短期政府证券形式所持有的在国际收支中可以使用的债权，包括：(1) 可以自由兑换的外国货币 (纸币和铸币)；(2) 各种外币长短期有价证券 (股票、债券等)；(3) 外币支付凭证 (票据、银行存款凭证)；(4) 其他外汇资金。这可以被称为广义的外汇。而狭义的外汇仅指可以直接用于国际支付的手段。从这一意义考虑，只有在国际结算中广泛使用的信用工具、支付凭证属于外汇。通常，人们用外币存款代替了外汇的概念。

二、外汇的种类

外汇可以从不同的角度划分。最普通的划分是以外汇是否可以自由兑换为根据，分为自由外汇（Free Foreign Exchange）和记账外汇（Foreign Exchange of Account）。符合 IMF 第八条标准的货币都可称为自由外汇。这类货币可以不经政府批准而自由兑换。记账外汇又称为协定外汇（Agreement Foreign Exchange），这种外汇受货币发行国制约，不能对第三者支付使用，只可用于清算协定的两国或多国做账上冲销。

外汇根据其来源还可分为贸易外汇和非贸易外汇，前者指在商品贸易中赚取的或支付的外汇，后者指除贸易外汇以外的一切外汇。

1.2 汇率的概念

一、汇率的定义及标价法

汇率（Exchange Rate）亦称为外汇汇率、外汇行市，是指一国货币与另一国货币之间的兑换比率或比价。通俗地说，就是一国货币购买另一国货币的价格。汇率有两种标价方法：直接标价法和间接标价法。直接标价法（Direct Quotation system）是以外国货币作为折算标准，汇率为单位外国货币所兑换的本国货币额；间接标价法（Indirect Quotation system）是以本国货币为折算标准，汇率为单位本国货币所兑换的外国货币额。直接标价法下，汇率上升表明本币贬值，而在间接标价法下则相反。

世界上大部分国家都使用直接标价法，包括我国，只有英、美少数国家使用间接标价法。

二、汇率的种类

1. 基本汇率和套算汇率。

基本汇率是指本国货币与基准货币之间的兑换比率。可自由兑换的货币很多，一国不可能将本币与它们的汇率一一列出，因而选取国际上普遍流通的货币，或者本国在汇交中经常使用的货币，首先确定本币与该货币的汇率，其他汇率则通过基准汇率进行套算，因而称为套算汇率。如 $\$1 = \text{RMB}8.27$ ， $\$1 = \text{JP } ¥110$ ，则 $\text{JP } ¥1 = \text{RMB}0.07518$ 。

2. 买入汇率、卖出汇率和中间汇率。

外汇市场实行双向报价制，这种划分是从银行角度来考虑的。买入汇率指银行向同行或客户买入外汇所报的汇率，卖出汇率是银行向同行或客户卖出外汇所报的汇率，中间汇率由买入汇率和卖出汇率相加然后除以 2 得出，一般用于同业之间的外汇交易，另外也用于对外公布的汇率。一般地，在直接标价法下，前一个数字为银行的买入价，后一个数字为银行的卖出价；间接标价法则刚好相反。无论怎样，从报价行考虑，都是低价买入外汇，高价卖出外汇。

3. 即期汇率和远期汇率。

从外汇买卖的交割时间来划分，汇率可分为即期汇率和远期汇率。即期汇率指在外汇买卖成交后两个营业日内办理外汇交割所用的汇率，远期汇率则指在将来某一天，按事先约定进行交割的汇率。即期汇率和远期汇率之间存在一个差价，称为掉期率。当远期汇率大于即期汇率时，可以说该汇率远期升水；相反则为贴水。在直接标价法下，如果报贴水价，期汇汇率等于现汇汇率减去掉期率，若报升水，则由现汇汇率加上升水的点数；在间接标价法下刚好相反。例如，德国马克对美元的即期汇率为 $\$1 = \text{DM}1.7535 \sim 50$ ，美元对马克的牌价报升水 $30 \sim 20$ ，那么远期汇率就应该是： $\$1 = \text{DM}1.7565 \sim 70$ ，而对于美国，则报马克牌价贴水 $30 \sim 20$ ，根据上面陈述的计算方法依然是 $\$1 = \text{DM}1.7565 \sim 70$ ，因此，德国马

克的贴水和美元的升水事实上指的是同一回事。

4. 电汇汇率、信汇汇率和票汇汇率。

电汇汇率是指用电讯通知付款的外汇价格。电汇汇率是基准汇率。信汇汇率是用信函方式通知付款的外汇汇率。信汇时间较长，银行可占用顾客资金，因此，银行报价会较电汇汇率低一些。票汇汇率可分为远期汇率和即期汇率，是指银行兑换票据时采用的汇率。

三、决定汇率的物质基础

1. 金本位制度下的汇率决定基础。

外汇汇率的决定基础在于各国货币都代表一定的价值，两种货币相比就是二者具有的国际价值之比。在金本位制度下，黄金是国际结算单位，即世界货币。两国货币的含金量之比，即铸币平价（mint par）就是汇率，因此，货币的含金量是决定汇率的物质基础。金本位时代，英镑的重量为 123.27447 格令，成色为 22K 金，即含金量为 113.0016 格令；1 美元的重量为 25.8 格令，成色为 90%，即含金量为 23.22 格令，两国的铸币平价应是 $113.0016 \div 23.22 = 4.8665$ ，也就是 1 英镑可兑换 4.8665 美元。

由于汇率还受外汇供求状况的影响，所以在外汇市场上外汇汇率会围绕铸币平价作上下波动。例如英镑和美元，如果对英镑的需求增加，则以美元表示的英镑的价格就会上涨；若对美元的需求增加，则以美元表示的英镑的价格就会下跌。但汇率的波动不是任意的，它以黄金输送点（Gold point）为界限。第一次世界大战以前，英美之间运送价值/英镑黄金的费用约为 0.03 美元，其中包括运送黄金的保险、运输、包装等费用和利息，则英镑、美元之间汇率波动的界限就为 4.8665 ± 0.03 。当汇率对一国有利时，则以外汇结算；若不利时则可以输出黄金来进行国际结算。

2. 纸币制度下的汇率决定基础。

第一次世界大战以后，金本位制度崩溃，大部分国家开始实行

纸币本位制度。初始，各国货币被人为规定一定的含金量，即金平价，决定汇率的依据就是两国货币的金平价。但实际中无法用纸币来兑换黄金，逐渐地，纸币所代表的币值低于最初规定的含金量，含金量也不能真实反映汇率变动的情形，在纸币流通条件下，两国货币之比更主要地决定于外汇市场上的供求状况。

在固定汇率制度下，国家的行政干预往往在汇率的决定上起很大作用。为了维持汇率稳定，当汇率波动幅度明显过大时，央行就会通过大量买卖外汇的行为干预外汇市场的供求，将汇率限制在较小的波动范围之内，供求的影响就会处于次要地位。1973年实行浮动汇率制以后，汇率主要根据市场供求状况来确定，国家仅仅在特定时期进行必要的干预。

在纸币流通条件下，无论是固定汇率制还是浮动汇率制，最终决定双方汇率对比的还是两国货币所含的价值量。纸币并没有价值，但作为一国的法定货币能够购买或换取一定的商品，商品所含的价值则是其代表的价值量。当一国的纸币发行超过流通中所需要的货币量，纸币就贬值，一定的纸币只能换取比以前少的商品量，或者说一定的商品量由更多的纸币额表示，表现在汇率上，如果另一国购买力不变，则可能引发一国货币对另一国货币的汇价下跌。

四、影响汇率的因素

实行浮动汇率制以后，原来固定的铸币平价由货币代表的实际价值量取代，影响汇率的因素也复杂起来。

1. 国际收支。

国际收支包括经常项目收支和资本项目收支，涉及商品市场和金融市场，国际收支对汇率的影响具有决定性作用。一般地，本国国际收支出现赤字会促使外汇汇率上升，本币贬值；本国国际收支顺差则促使外汇汇率下跌，本币升值。

2. 通货膨胀。

实行纸币流通，通货膨胀成为难以避免的货币现象。通货膨胀

意味着本币实际代表的价值量下降。一般地，当通货膨胀发生且严重时，一国本币会贬值，外汇汇率上升；反之，则下跌。通货膨胀也会影响人们对汇率的心理预期，从而在通货膨胀本身对汇率的影响之后，又产生附带的预期影响。

3. 利率。

当一国实行高利率时，一般会吸引国外的资本流入，外国资本对本币需求增加，本币汇率上升；实行低利率，则有可能引起资本外逃，本币贬值。在利率、汇率完全由市场决定的情况下，利率与汇率具有较高的相关性，高利率能否吸引外部资金，很大因素上受汇率波动的影响。此外，高利率在改善资本项目国际收支的同时，也会带来国际短期资本大量流入的潜在风险以及对该国股市打压的负面效应。

4. 外汇政策的干预。

浮动汇率制下的汇率虽然由市场的供求状况来确定，但仍然可能在很大程度上受到政府政策的干预和影响，这种干预和影响一般是采用经济手段，如在外汇市场上出售或购买外汇以影响汇率的走势和变动幅度，有时某些国家在必要时也可能采用行政手段。完全不进行任何干预的清洁浮动只是阶段性的，从目前来看，还没有哪个国家能够做到完全不干预外汇市场。

5. 市场预期。

心理预期在汇率变动中起着重要作用。当人们预期汇率将下降，就会加紧抛售外汇，而预期汇率将上升，则会增加外汇的买入，从而减少或增加即期市场上外汇的需求量，促使市场上即期汇率的下降或上升。

除上述因素外，还有一国的经济状况、投机活动以及政治和军事行为都会影响汇率。各种因素对外汇的影响有重有轻，一定时间内，某种因素是主要因素，而有时又是几种因素联合影响汇率。总之，影响汇率的因素错综复杂，对于汇率的变动只能是具体情况具体分析。

1.3 汇率对经济的影响

汇率代表着一国货币同另一国货币之间的比价，不仅会牵涉到国内经济，还牵涉到国际经济；不仅影响国际商品市场，对国际金融市场也有非常大的影响力。这与汇率本身的特点有关。下面将分别考察汇率对国内经济和国际经济的影响。

一、汇率变动对一国经济的影响

1. 汇率变动对一国物价的影响。

一国汇率变动，无论上浮或下跌，都会对国内物价产生影响。首先，会直接带来进口价格的变化，即在进口品外币价格不变的情况下，外汇汇率上升，本币对外购买力将降低，进口品的本币价格会上升；反之，外汇汇率下降会导致进口品的本币价格下降。其次，会对以进口商品为原材料的商品价格间接产生影响，如汇率上升，进口品的本币价格上升，以其为原料的商品成本上升，从而引致该商品价格上涨。在一定情况下这种进口品本币价格的变动会带动整体物价水平的变动。另外，汇率变动使出口的外币价格发生变动，导致出口需求变动，如果出口供给不能及时随之变动，就会促使出口的本币价格发生改变，如汇率上升，本币贬值，出口需求量增加，出口供给量如果不能及时增加的话，出口的本币价格必然上升。

2. 汇率变动对一国贸易的影响。

在其他条件不变的情况下，一国汇率变动改变了出口的外币价格和进口的本币价格，从而出口需求和国内的进口需求会发生改变，如外汇汇率上升，本币贬值，会使出口的外币价格下降和进口的本币价格上升，在国际市场上本国的出口产品价格竞争力增强，出口增加，在国内市场上进口产品的价格竞争力减弱，进口受到抑

制；反之，则出口受到抑制，进口增加。

3. 汇率变动对资本流动的影响。

国际资本的流动受汇率变动的影响十分明显。当一国外汇汇率上升，本币币值下降，人们就会将资金转移到国外，如果投资者预期该国汇率会继续下跌，则资本继续外逃，国内投资规模缩减。如果这种资本外流是大量的、急速的，就会影响该国经济的稳定。1997年泰铢对美元的汇率一泻千里时，大量资本逃离泰国，使其经济几近崩溃。与之相反的是，一国货币对外汇率上升，币值表现坚挺，则会吸引大量资本流入，有助于改善本国资本项目收支状况，但同时也会引发国际游资过度流入及股市泡沫的风险。

4. 汇率变动对国际收支的影响。

汇率变动对国际收支的影响取决于一国国际收支的结构和汇率变动对不同结构的相对影响程度。如一国外汇汇率上升，本币币值下降，会刺激出口，抑制进口，改善贸易收支，同时又促使资本流出，抑制资本流入，恶化资本项目，如果一国贸易收支在国际收支中所占比重较大，或者贬值对贸易收支的改善程度大于对资本项目的恶化程度，则总体上国际收支改善；反之，如果一国资本项目在国际收支中所占比重较大，特别是短期资本所占比重较大的话，贬值对资本项目的恶化程度就会大于贸易收支的改善程度，总体上国际收支将会恶化，并给本国经济带来重大影响。

二、汇率变动对国际经济的影响

汇率作为联系国与国之间的纽带，更易受到全球经济的影响，同时，它也对国际间经济往来产生巨大的反作用，在经济全球化的推动下，这种影响更甚。

1. 汇率稳定与国际金融市场的稳定息息相关。

汇率是一国货币购买另一国货币的价格，它的变动同时影响两国和相关多国，由此联动影响整个国际金融市场，并对世界经济产生影响，可谓牵一发而动全身。在开放经济条件下，一国汇率异常