

外汇投资学

Wai Hui Tou Zi Xue

曲永刚 / 著 张金水 / 审



清华大学出版社



外汇投资学

曲永刚 著
张金水 审

清华大学出版社
北京

内 容 简 介

本书共分8章。第1章介绍外汇、汇率、外汇市场的基本知识。第2章讨论5种不同的外汇交易方式。第3章介绍汇市行情预测的意义、种类和方法,并分析主要货币汇率走势。第4章、第5章分别从基本面和技术面讨论外汇投资的分析方法。第6章介绍外汇投资的策略和技巧。第7章讨论外汇市场的风险控制和管理。第8章分析各种主要的经济指标及其市场意义。每章后面配有一定数量的习题和参考答案,可供读者练习。

本书可作为高等院校经济管理类专业大学本科、硕士研究生(包括MBA)的教材,也可以作为其他各专业本科生及研究生选修课的教材。同时,还可作为银行等金融机构工作人员的参考书,及作为汇市投资者的炒汇指南。

版权所有,翻印必究。举报电话:010-62782989 13501256678 13801310933

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

本书防伪标签采用特殊防伪技术,用户可通过在图案表面涂抹清水,图案消失,水干后图案复现;或将表面膜揭下,放在白纸上用彩笔涂抹,图案在白纸上再现的方法识别真伪。

图书在版编目(CIP)数据

外汇投资学/曲永刚著. —北京:清华大学出版社,2005.7

ISBN 7-302-11168-5

I. 外… II. 曲… III. 外汇—投资 IV. F830.92

中国版本图书馆CIP数据核字(2005)第059576号

出版者:清华大学出版社 地 址:北京清华大学学研大厦
http://www.tup.com.cn 邮 编:100084
社总机:010-62770175 客户服务:010-62776969

责任编辑:徐学军

封面设计:左右工作室

印装者:北京嘉实印刷有限公司

发 行 者:新华书店总店北京发行所

开 本:185×230 印张:13 字数:256千字

版 次:2005年7月第1版 2005年7月第1次印刷

书 号:ISBN 7-302-11168-5/F·1209

印 数:1~4000

定 价:25.00元

作者简介

曲永刚,毕业于清华大学经济管理学院数量经济学专业,获经济学硕士;现为辽宁石油化工大学经济管理学院金融学系教师。主要从事宏观经济、国际金融和国际投资理论与实务等领域的教学与科研工作。已发表有关金融方面的论文数十篇,其中由导师张金水教授指导的论文《中国股票市场价格波动特征分析》被收录于《中国优秀博硕士学位论文全文数据库》。

前 言

随着我国经济和金融的国际化步伐日益加快,对外贸易与投资已成为我国经济活动的重要组成部分。汇率的波动直接关系到经济活动中市场参与者的切身利益,如何准确地预测汇率的走势成为市场参与者努力追求的目标。

国际外汇市场是世界上最大的市场,它以其成熟性、规范性吸引了全世界的银行、大型企业、基金、投资机构和个人投资者的广泛参与,并以每天约2万亿美元的交易量成为全球最大的投机市场。每一个参与世界经济的国家,都身处外汇汇率波动的大潮中。我国已加入WTO,中国企业也正逐步走向世界。因此,掌握外汇的基本知识,学会预测汇率走势的技术,防范和化解汇率风险,甚至利用汇率波动进行投资而获取利润,是每一位现代金融从业人员不可缺少的基本素质。

但是,目前“外汇投资学”在我国各高校金融学科课程体系中还并不是一门独立的课程,也没有专门的教材可用。因此,编写一本适合经济管理类各专业本科高年级学生和硕士研究生使用的教材,进行外汇投资有关理论和实务的教学,对于培养新形势下急需的金融业高级人才,拓展银行等金融机构的外汇业务,规避汇率风险,适应国际经济和金融一体化的要求,具有十分重要的理论意义和现实意义。

遵循教材编写的新颖性、科学性、系统性、实用性和可操作性的原则,本书注重吸收国内外有关外汇投资理论的最新成果,注重总结从事外汇投资课程教学的经验,注重结合我国外汇管理体制改革的实际和外汇市场开放的实际。

本书适合作为高等院校经济管理类各专业大学本科、硕士研究生(包括MBA)的外汇投资学教材,也可以作为其他各专业本科生及研究生选修课的外汇投资学教材。同时,可作为银行等金融机构工作人员的参考书,还可作为汇市投资者的炒汇指南。

本书在编写过程中,参阅了一些相关著作和教材,其目录已列于参考文献中,在此,对有关作者表示感谢!

本书主要内容由作者曲永刚完成。张金水教授在本书总体安排以及写作风格上给出了一些有益的建议,并帮助完成全书的审核工作。

感谢清华大学出版社编辑部以及有关领导与员工对本书的大力支持。

书中的错误或不当之处在所难免,敬请读者提出宝贵意见。

目 录

前言	(I)
第 1 章 外汇与外汇市场	(1)
1.1 外汇的基本概念	(1)
1.2 汇率的基本概念	(3)
1.3 外汇市场的含义和特点	(10)
1.4 世界上主要的外汇市场	(15)
习题	(22)
习题参考答案	(23)
第 2 章 外汇交易	(25)
2.1 即期外汇交易	(25)
2.2 远期外汇交易	(31)
2.3 掉期交易	(34)
2.4 外汇期货交易	(38)
2.5 外汇期权交易	(48)
习题	(61)
习题参考答案	(62)
第 3 章 汇市行情预测	(63)
3.1 汇市行情预测的意义	(63)
3.2 汇市行情预测概述	(65)
3.3 汇市行情预测的方法	(68)
3.4 外汇市场走势预测	(71)
习题	(78)
习题参考答案	(79)
第 4 章 外汇投资的基本面分析	(80)
4.1 基本面分析的基本理论	(80)
4.2 新闻因素	(87)
4.3 心理预期因素	(90)
4.4 投机因素和其他因素	(92)
4.5 中央银行的干预	(95)

4.6 竞合作用影响市场	(100)
习题.....	(102)
习题参考答案.....	(102)
第5章 外汇投资的技术面分析.....	(104)
5.1 技术与基本分析之辨	(104)
5.2 技术分析的理论基础	(105)
5.3 技术分析的基本理论与主要内容	(106)
5.4 移动平均线	(122)
5.5 相对强弱指标	(124)
5.6 其他常用技术指标	(126)
习题.....	(134)
习题参考答案.....	(134)
第6章 外汇投资技巧.....	(135)
6.1 入市前的准备	(135)
6.2 外汇投资的策略和技巧	(144)
习题.....	(151)
习题参考答案.....	(151)
第7章 外汇市场的风险控制和管理.....	(152)
7.1 外汇风险的概念	(152)
7.2 外汇风险的类型	(153)
7.3 银行外汇风险管理	(159)
7.4 企业外汇风险管理	(161)
习题.....	(176)
习题参考答案.....	(177)
第8章 外汇投资数据分析.....	(178)
8.1 经济指标及其市场意义	(178)
8.2 先行指标指数	(179)
8.3 国内生产总值	(180)
8.4 其他经济指标分析	(181)
习题.....	(198)
习题参考答案.....	(199)
参考文献.....	(199)

第 1 章 外汇与外汇市场

随着世界经济一体化的加快,外汇已成为国际经济活动中不可缺少的媒介和工具,汇率也日益为人们所关注,它的变动会对世界经济产生十分重要的影响。国际外汇市场是世界上最大的金融市场,它以其成熟性、规范性吸引了全世界的银行、大型企业、基金、投资机构和个人投资者的广泛参与,并以每天约 2 万亿美元的交易量成为全球最大的投机市场。

每一个参与世界经济的国家,都身处外汇汇率波动的大潮中。我国加入 WTO 已经 3 年有余,中国企业也正逐步走向世界。因此,掌握外汇的基本知识,学会预测汇率走势的技术,规避汇率风险,甚至利用汇率波动进行投资而获取利润,是每一位现代金融从业人员所不可缺少的基本素质。

1.1 外汇的基本概念

1.1.1 外汇的含义

外汇(foreign exchange)具有动态和静态的双重含义:动态含义是指“国际汇兑”,即把一国货币兑换成另一国货币,用以清偿国际间的债权债务以及进行资金转移等活动。静态含义是指以外国货币表示的可用于国际结算的各种支付手段。这种支付手段包括以外币表示的信用工具和 有价证券,如:银行存款、商业汇票、银行汇票、银行支票、外国政府公债、国库券及各种长短期证券。人们通常所说的外汇一词,是就其静态含义而言的。世界各国所用的货币不同,每个国家都有自己的本国货币,如美国的美元、日本的日元、英国的英镑、瑞士的法郎等。

国际货币基金组织(International Monetary Fund,IMF)对其的解释为:“外汇是货币行政当局(中央银行、货币管理机构、外汇平准基金组织和财政部)以银行存款、财政部国库券、长短期政府债券等形式保有的在国际收支逆差时可以使用的债权。”

按照我国 1997 年修正颁布的《中华人民共和国外汇管理条例》的规定,外汇是以外币表示的可以用作国际清偿的支付手段和资产,包括:

- (1) 外国货币,包括纸币、铸币;
- (2) 外币支付凭证,包括票据、银行存款凭证、公司债券、股票等;
- (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) 其他外汇资产。

外汇必须具有以下 3 个基本特征：

(1) 外币性。必须是以外币计值的金融资产，如美元在美国以外的其他国家是外汇，但在美国则不是。

(2) 可兑换性。必须可以自由兑换成以外币形式表示的资产、债权、支付手段，不能自由兑换成其他国家货币的外钞不是外汇。

(3) 普遍性。一种外币要成为外汇，其偿还必须有可靠的物质保证，并且能为各国所普遍接受与运用。

1.1.2 外汇的种类

1. 根据外汇的来源和用途来分

(1) 贸易外汇。指因进出口贸易及其从属费用而收付的外汇。从属费用主要包括与商品进出口相关的运费、保险费等。

(2) 非贸易外汇。主要是由资产流动产生的外汇，如捐赠、侨汇、旅游、劳务、资本流动等所收付的外汇。

2. 根据对货币交换是否施加限制来分

(1) 自由外汇。指不需要经过货币发行国批准就可以随时兑换成其他国家的货币，用以向第三国办理支付的外国货币及其支付手段。

(2) 有限自由兑换外汇。指未经货币发行国批准，不能自由兑换成其他国家货币或对第三国进行自由支付的外汇。这些货币在交易时，受到一定的限制。国际货币基金组织规定，凡对国际性经常往来的付款和资金转移有一定限制的货币均属于有限自由兑换货币。世界上有一大半国家的货币属于有限自由兑换货币，其中包括人民币。

(3) 记账外汇。它是指在两国政府签订的双边贸易或多边贸易清算协定中，由进出口贸易所引起的债权债务不用现汇逐笔结算，而是通过对方国家银行专门账户进行相互冲销所使用的外汇。年终发生收支差额，一般转到下年度平衡。这种外汇不能兑换成自由外汇或对第三国进行支付，只能在双方银行专门账户上使用，所以称记账外汇。

3. 根据外汇交易的交割期限来分

(1) 即期外汇。指在外汇买卖成交后，两个营业日内办理交割的外汇。

(2) 远期外汇。指交易双方事先签订买卖合同，预约在将来某一个日期办理交割的外汇。

4. 根据外汇与一国国际收支状况的关系来分

(1) 硬货币。如一国国际收支持续出现顺差，外汇供给不断增加，外汇储备相应增加，本国货币对外国货币的比价随之提高，本币的国际地位日益增强，则成为国际市场上

的硬通货。

(2) 软货币。如一国国际收支持续出现逆差, 外汇供给不断减少, 外汇储备相应减少, 本国货币对外国货币的比价随之降低, 本币的国际地位日益削弱, 则成为国际市场上的软货币。

1.2 汇率的基本概念

汇率, 又称汇价, 指一国货币以另一国货币表示的价格, 或者说是两国货币间的比价, 通常用两种货币之间的兑换比例来表示。比如: $USD/JPY = 120.40$, 表示 1 美元等于 120.40 日元。在这里美元称为单位货币, 日元称为计价货币。

在外汇市场上, 汇率是以 5 位数字来显示的, 如:

欧元/美元	EUR/USD	1.298 3
美元/日元	USD/JPY	103.82
英镑/美元	GBP/USD	1.867 1
美元/瑞郎	USD/CHF	1.191 9

汇率的最小变化单位为一点, 即最后一位数的一个数字变化, 称为一个汇价基点 (point), 简称汇率点。如: 欧元与美元从 $EUR1 = USD1.298 1$ 变为 $EUR1 = USD1.298 9$, 称欧元对美元升了 8 点。美元兑日元从 $USD1 = JPY103.5$ 变为 $USD1 = JPY102$, 就称美元对日元下跌了 150 点。

按国际惯例, 通常用 3 个英文字母来表示货币的名称, 以上中文名称后对应的英文即为该货币的英文代码。

1.2.1 汇率的标价方法

以一种货币为基准来标度另一种货币价格的方法, 称为汇率的标价方法。目前国际上有 4 种标价法, 通常用的是前 3 种。

1. 直接标价法

直接标价法, 又叫应付标价法, 是以一定单位 (1、100、1 000、10 000) 的外国货币为基准来计算应付出多少单位本国货币。这就相当于计算购买一定单位外币应付多少本币, 所以叫应付标价法。包括中国在内的世界上绝大多数国家目前都采用直接标价法。在国际外汇市场上, 日元、瑞士法郎、加元等均为直接标价法, 例如, 东京外汇市场上: $USD1 = JPY105$, $GBP1 = JPY190$ 。

在直接标价法下, 若一定单位的外币折合的本币数额多于前期, 则说明外币币值上升

或本币币值下跌,叫做外汇汇率上升;反之,如果要用比原来较少的本币即能兑换到同一数额的外币,这说明外币币值下跌或本币币值上升,叫做外汇汇率下跌,即外币的价值与汇率的涨跌成正比。

2. 间接标价法

间接标价法又称应收标价法。它是以一定单位(如1个单位)的本国货币为标准,来计算应收若干单位的外国货币。在国际外汇市场上,欧元、英镑、澳元等均为间接标价法。例如伦敦外汇市场上:GBP1=USD1.8675。

在间接标价法中,本国货币的数额保持不变,外国货币的数额随着本国货币币值的对比变化而变动。如果一定数额的本币能兑换的外币数额比前期少,这表明外币币值上升,本币币值下降,即外汇汇率上升;反之,如果一定数额的本币能兑换的外币数额比前期多,则说明外币币值下降,本币币值上升,即外汇汇率下跌,即外币的价值和汇率的升跌成反比。

3. 美元标价法

美元标价法,是指以一定单位美元为基准折合若干其他国家货币单位的标价法。由于美元在货币定值、国际贸易计价、国际储备、干预货币、交易货币、存放款和债务发行等方面都起着重要的作用,因此目前世界各大国际金融中心的货币汇率都以兑美元的比价为准。世界各大银行的外汇牌价,也都是公布美元兑其他主要货币的汇率。

4. 交叉标价法

在国际经济往来中,除了必须了解本币兑外汇的比价之外,还必须了解其他外汇之间的价格。如在香港进行英国和加拿大两地的转口贸易,还必须了解英镑兑加拿大元的汇率,以便直接买卖这两种货币。所以,为了便利国际间经济交易,世界各金融中心还使用了外汇交叉标价法。交叉标价法的特点在于能够同时获知各种不同货币之间的相互比率。

1.2.2 汇率的分类

根据不同的分类标准,汇率可以划分为以下不同种类:

1. 从银行买卖外汇的角度分

从银行买卖外汇的角度,汇率可以划分为买入汇率、卖出汇率、现钞汇率与中间汇率。

(1) 买入汇率(buying rate)。买入汇率也称买入价或买价,是指银行向同业或客户买入外汇时所使用的汇率。

(2) 卖出汇率(selling rate)。卖出汇率也称卖出价或卖价,是指银行向同业或客户卖出外汇时所使用的汇率。买入价和卖出价都是从银行买卖外汇的角度出发的,买卖差价一般为1%~5%,作为银行买卖外汇的收益。在直接标价法下,外币折合本币数量较少的是买价,外币折合本币数量较多的是卖价。在间接标价法下,本币折合外币数量较少的

是卖价,本币折合外币数量较多的是买价。

例如:

东京外汇市场 USD1 = JPY110(买价) - 110.2(卖价)

伦敦外汇市场 GBP1 = USD1.8675(卖价) - 1.8680(买价)

(3) 现钞汇率(bank notes rate)。现钞汇率是买卖外币现钞的价格。许多国家规定,不容许外币在本国流通,只有将外币兑换成本币,才能购买本国的商品与劳务。由于现钞必须运到发行国国内才能流通和支付,所以现钞汇率最低。现钞汇率一般是 T/T rate 减去运费、保险费和途中利息。

(4) 中间汇率(middle rate)。中间汇率也叫中间价,是买入价和卖出价的平均数。

$$\text{中间汇率} = (\text{买入汇率} + \text{卖出汇率}) / 2$$

中间汇率常用于对汇率的分析,报刊、电视报道汇率也经常使用中间汇率。

2. 按买卖外汇的对象分

按买卖外汇的对象,汇率可分为同业汇率和商人汇率。

所谓同业汇率(inter-bank rate),是银行与银行之间买卖外汇时采用的汇率。而商人汇率(merchant rate),则是银行与客户之间买卖外汇时采用的汇率。一般而言,在正常情况下,银行同业间买卖外汇时采用的汇率买卖差价比银行与一般客户交易的买卖差价要小。

3. 按国际货币制度的演变分

按国际货币制度的演变,汇率可分为固定汇率和浮动汇率。

(1) 固定汇率(fixed rate)。固定汇率是指外汇汇率基本固定,汇率的波动仅限制在一定幅度之内。其特点是该汇率在规定幅度内相对固定,具有相对稳定性。历史上存在两种固定汇率,一是金本位制下的固定汇率,二是布雷顿森林国际货币体系下的固定汇率。

(2) 浮动汇率(floating rate)。浮动汇率是指各国货币之间的汇率波动不受限制,而主要根据市场供求关系自由涨落。外币供过于求,就意味着外汇贬值,外币汇率下浮,相对来说本币升值;反之,外汇供不应求,则外汇汇率上浮,意味着外汇升值和相对的本币贬值。就浮动形式而言,如果政府对汇率的波动不加以干预,完全听任供求关系决定汇率,称为“自由浮动”(freely floating)或“清洁浮动”(clean floating);若政府出于某种目的,采取各种干预措施,使外汇市场汇率向有利于本国的方向浮动,则称为“管理浮动”(managed floating)或“肮脏浮动”(dirty floating)。按浮动方式分,还可以分为单独浮动汇率、钉住浮动汇率、联合浮动汇率。

4. 按银行汇兑方式分

按银行汇兑方式划分,汇率可分为电汇汇率、信汇汇率和票汇汇率。

(1) 电汇汇率(telegraphic transfer rate, T/T rate)。电汇汇率是指经营外汇业务的

银行以电讯方式买卖外汇时所使用的汇率。比如,银行在卖出外汇后以电报、电传或电讯网络等方式委托其国外分支行或代理行付款时所使用的汇率是电汇汇率。电汇是国际资金转移中最为迅速的一种国际汇兑方式,银行无法占用客户的资金,而且国际间的电报、电传等费用也较高,因而电汇汇率最高。目前不管是外汇交易还是国际支付,多使用电汇,所以电汇汇率已成为外汇市场上的基准汇率,是计算其他各种汇率的基础。

(2) 信汇汇率(mail transfer rate, M/T rate)。信汇汇率是指银行以信函方式通知收付款时使用的汇率。例如,银行开具付款委托书,以信函的方式通过航邮寄给付款地银行,由其转付给收款人所使用的汇率,就是信汇汇率。在邮程期间,银行可利用汇款资金,加上信函成本比电汇低,因此信汇汇率比电汇汇率低。信汇汇率主要用于香港和东南亚,其他地区采用较少。

(3) 票汇汇率(demand draft rate, D/D rate)。票汇汇率是指经营外汇业务的本国银行,在卖出外汇时,开立一张汇票,交给汇款人,由其自带或邮寄国外,交给收款人,在出票银行的国外分支行或代理行取款。用这种方式进行国际间付款时使用的汇率为票汇汇率。根据买卖汇票时间的不同,票汇汇率又分为即期票汇汇率和远期票汇汇率。前者是银行买卖即期外汇汇票的汇率,后者是银行买卖远期汇票的汇率。由于银行能够更长时间地占用客户资金,因此,票汇汇率比信汇汇率低。

5. 按对外汇管理的宽严程度分

按对外汇管理的宽严程度,汇率可以划分为官方汇率和市场汇率。

(1) 官方汇率(official rate)。官方汇率也称官价或法定汇率,是一国货币金融当局确定并公布的汇率,一切外汇交易都应以该汇率为准。

官方汇率通常可以划分为单一汇率和复汇率。

① 单一汇率,指一国政府规定本币同另一国货币兑换只使用一种汇率。不管是贸易还是非贸易交易,只要是同一种外币,均按所规定的同一种汇率进行折算。IMF 和 WTO 都要求会员国只能实行单一汇率制。

② 复汇率(多种汇率),指一国政府根据不同的交易对象对本币同另一外币兑换公布两种或两种以上的汇率。复汇率常见的有贸易汇率和金融汇率。前者主要用于进出口贸易以及从属费用的汇率,目的是鼓励出口;后者主要用于资本流动、非贸易收支方面的汇率。实行复汇率是为了奖出限入,控制资本流出或流入,达到改善国际收支的目的。

(2) 市场汇率(market rate)。市场汇率是外汇市场上进行外汇买卖的实际汇率。它是根据外汇市场供求关系而定的。在不实行外汇管制或外汇管制较松的国家,由于外汇市场开放,外汇自由买卖,因此,市场汇率相对于官方汇率来说,是这些国家的实际汇率,而官方汇率往往只起着中心汇率的作用。为了使市场汇率不至于偏离官方汇率太远,各国金融当局一般都是运用各种手段直接或间接地介入外汇市场,调节市场汇率,使之不至于大幅度偏离官方汇率。若金融当局实无办法,最后就宣布货币贬值或升值。

因为汇率经常大幅度地波动,对本国经济和世界经济的发展都会造成一定的影响,因此,各国金融当局(主要是中央银行和财政部)经常采取多种手段和措施,稳定本币汇率,从而为经济的正常运行和稳定增长创造条件。西方国家干预外汇市场、稳定汇率的措施,既有经济手段,也有行政手段;既有单项措施,如降低利率、干预市场,也有包括货币政策、财政政策在内的“一篮子”措施;既有一国的单独行动,也有数国的联合协调行动。

直接入市干预外汇市场是西方国家中央银行平稳汇率的主要手段之一。当一国货币持续、大幅度下跌时,该国中央银行就抛外币、购本币,以支持本币汇率回升;反之,本币汇率一直坚挺(上升),中央银行便抛本币、购外币,以阻止本币上升。至于确定本币是升是降,主要取决于本国的经济状况和实力,以及主要贸易伙伴国的态度。

6. 按银行买卖外汇交割期划分

按银行买卖外汇交割期划分,汇率可以划分为即期汇率和远期汇率。

(1) 即期汇率(spot rate)。即期汇率又称现汇汇率,是指外汇买卖双方成交后,当天或两个营业日内交割所使用的汇率。

(2) 远期汇率(forward rate)。远期汇率又称期汇汇率,是指由买卖双方签订合同,规定外汇买卖的币种、数量、期限、汇率等,到约定日期才按合约规定进行外汇交割的汇率。远期汇率是预约性外汇交易所使用的一种汇率,通常在远期外汇买卖合同成交时订立。远期合约到期时,按此汇率进行交割,不受汇率变动的影响,期限一般为1个月~12个月。

在实际中,远期汇率不是高于即期汇率,就是低于即期汇率。远期汇率在一定程度上代表着即期汇率的变动趋势。

远期汇率和即期汇率之间的差额叫远期差价。在外汇市场上用“升水”(forward premium)、“贴水”(forward discount)和“平价”(par)来表示这种差价。

升水(p):表示远期汇率比即期汇率高。

贴水(d):表示远期汇率比即期汇率低。

平价:表示远期汇率等于即期汇率。

值得注意的是,由于国际上采用两种不同的标价法,因此,用即期汇率表示远期汇率的方式也各不相同,但升水、贴水的概念是一致的。

在直接标价法下:

升水:远期汇率=即期汇率+升水数

贴水:远期汇率=即期汇率-贴水数

平价:远期汇率=即期汇率

在间接标价法下:

升水:远期汇率=即期汇率-升水数

贴水:远期汇率=即期汇率+贴水数

平价: 远期汇率 = 即期汇率

在国际外汇市场上, 报升、贴水时, 也有两个数字, 这两个数字总是一个数字小, 一个数字大, 其差额就是银行买卖远期外汇的利润。在外汇市场上, 不管是直接标价法还是间接标价法, 其外汇挂牌的顺序, 总是前者数字小, 后者数字大。

7. 按制定汇率的方法分

按制定汇率的方法, 汇率可以划分为基本汇率和套算汇率。

(1) 基本汇率(basic rate)。基本汇率是指一国货币兑关键货币的汇率。由于外国货币种类繁多, 若要制定出本币兑所有外币的汇率是非常麻烦的, 因此, 通常要选择一种关键货币。关键货币是指在国际经济交易中各国所能普遍接受的, 在国际收支中使用最多的, 在外汇储备中所占比重最大的, 可自由兑换的货币。本币与这种关键货币的实际价值的比, 就是基本汇率。事实上, 尽管美元、日元、欧元、英镑等都被视为关键货币, 但由于美元是国际上使用最为广泛的货币, 所以, 不少国家一般都把美元当作关键货币。

(2) 套算汇率(cross rate)。套算汇率又称交叉汇率, 是指两种货币通过各自对第三种货币的汇率推算出的汇率。当制定出基本汇率后, 本币对其他外币的汇率就可以通过基本汇率加以套算, 这样得出的汇率就是套算汇率。换句话说, 套算汇率是通过基本汇率套算出来的汇率。

8. 按银行营业时间划分

按银行营业时间, 汇率可以划分为开盘汇率和收盘汇率。

(1) 开盘汇率(opening rate)。开盘汇率又叫开盘价, 是指一个外汇市场在一个营业日刚开始营业, 进行外汇买卖时使用的汇率。

(2) 收盘汇率(closing rate)。收盘汇率又叫收盘价, 是指每个营业日外汇市场买卖交易结束时使用的汇率。在同一个营业日, 开盘价和收盘价差异很大。

目前, 全球各个金融中心的外汇市场在营业时间是相互衔接的, 各个外汇市场上价格也是相互影响的。因此, 一个外汇市场的开盘汇率往往受到上一个时区外汇市场的收盘汇率的影响, 从而会发生较大的变化。即使在同一个外汇市场上, 虽然从开始营业到结束营业仅有短短的几个小时, 但在汇率急剧波动的时候, 开盘汇率和收盘汇率也会相差很大。

1.2.3 汇率与贸易和经济

汇率是一个重要的经济杠杆, 其变动对贸易和经济会产生重要而广泛的影响, 主要表现在如下几个方面:

1. 汇率与对外贸易的关系

汇率是两种货币之间的比价。通常认为, 汇率与进出口贸易关系十分密切。从理论上讲, 在其他因素不发生变化的情况下, 一国货币汇率下跌(对外贬值), 该国出口商品以

外币表示的价格就会下降,就会提高该国商品的价格竞争力,从而使外国对该国出口商品的需求增加,刺激出口。同时,该国货币汇率下跌后,以本币表示的进口商品价格就会上升,从而抑制进口。反之,则会鼓励进口,抑制出口。但货币的贬值起到刺激出口和限制进口的双重作用是有条件的。

条件1:“马歇尔—勒纳条件”和“J曲线效应”。

“马歇尔—勒纳条件”是指在进出口商品供给弹性无穷大的前提下,若进口需求弹性与出口需求弹性之和的绝对值大于1,该国货币汇率下降,可以引起贸易顺差或减少原来存在的贸易逆差。

条件2:国内物价上涨程度小于货币贬值程度。

条件3:其他国家不同时实行同等程度的货币贬值和采取其他报复性措施。

用货币贬值刺激出口、抑制进口,对西方国家的影晌程度较大。因为西方国家出口贸易以制成品为主,汇率机制作用明显,而且制成品的价格需求弹性和供给弹性普遍比初级产品大,世界市场在这方面的收入弹性也较大。而发展中国家出口贸易则以初级产品为主,汇率机制作用较小。

2. 汇率与国内物价、就业的关系

从进口角度看,一国货币汇率下降导致进口商品本币价格上升,并使国内同类商品的价格上升。从出口的角度看,一国货币汇率下降,首先会引起出口量扩大。在国内生产能力已经得到较充分利用的情况下,这会加剧国内的供求矛盾,使出口商品的国内价格上升。可见,一国货币汇率下跌,会使该国物价水平上升;一国货币汇率上升,会使该国物价水平下降。

增加就业是政府最重要的宏观调控目标之一。就业问题不仅是一个经济问题,也是一个社会和政治问题。在通常情况下,本币升值就会减少国内就业,本币贬值则能增加国内就业。

3. 汇率变动对国际经济关系的影响

在国际经济交往中所使用的外汇主要是发达国家的货币。汇率变动是双向的,本币汇率下降,就意味着他国货币汇率上升,会导致他国国际收支逆差,经济增长减缓,由此招致其他国家的抵制和报复,掀起货币贬值和贸易保护主义。一国货币对外贬值,只有在适度的范围内,才可能产生正面的效应。如果一国货币贬值幅度过大,反而会使投资者失去信心,从而产生负面效应,甚至引发货币危机。

4. 汇率与跨境资本流动的关系

汇率与跨境资本流动的关系,应该说比贸易进出口的关系要密切。尤其是短期资本的流动,并不一定是某一实际的汇率水平决定的,而很大程度上是由汇率预期驱使的。货币贬值会导致短期资本外流。当一国货币汇率开始下跌时,以该国货币计值的金融资产的相对价值下降,人们会用该国货币兑换他国货币,资本会大量移往国外,以防损失,从而

引起大量资本外流。同时,贬值还会造成通货膨胀预期,引起资本外流。

在其他条件不变的前提下,如果人们预计一国货币贬值是短暂的,那么,它可能吸引长期资本流入该国。因为它能够使一定量的外汇兑换更多的该国货币,等量的外资可以支配更多的实际资源,从而在该国投资可以获取更高的投资收益。若人们认为一国货币贬值是长期趋势,那么,它对长期资本流动会起到相反的作用。从长期看,汇率上下波动可以部分地相互抵消,所以,贬值一般对长期资本流动影响较小。

汇率变动对各国经济的影响程度取决于以下几方面因素:

1. 进出口占 GNP 的比重

其比重越大,汇率对国内经济的影响越大。

2. 货币可自由兑换性

若该国货币可自由兑换,在国际支付中使用率较高,则汇率变动对该国经济的影响就大。

3. 参与国际金融市场的程度

一国对外开放程度越高,汇率变动对该国经济的影响越大。

4. 经济发达程度

若国家经济发达,各种市场机制较完善,汇率变动对该国经济的影响就大;若不发达,政府会对汇率和经济进行管制,汇率的作用就小。政府对经济运行的干预会改变市场机制的运作过程,使汇率变动对经济的影响复杂化。

1.3 外汇市场的含义和特点

1.3.1 外汇市场的含义

外汇市场(foreign exchange market)是指从事外汇买卖的交易场所,或者说是各种不同货币相互之间进行交换的场所。对于外汇市场概念的理解要把握以下几个方面。

(1) 外汇市场交易的外汇仅指外国货币,不包括外汇表示的票据和有价证券,如汇票和支票以及外国债券和股票等。

(2) 外汇市场买卖双方并非一定在一个固定时间集中于固定场所进行外汇买卖,买卖双方可以通过电话、电传或电报以及其他通讯系统等各种不同的方式进行外汇买卖。可以说,外汇市场既是一个固定场所,又是一种交易网络。因此,外汇市场是一个抽象概念。

(3) 外汇市场买卖双方可以在几个市场上通过现代通讯工具进行外汇交易,外汇买卖双方不受时间和地点的限制。

(4) 当今外汇市场交易的币种比较集中,交易量十分巨大。交易币种主要是美元、英