



GUOJI  
JINRONG



21 世纪 国 际 经 贸 精 品 教 材  
21SHIJI GUOJI JINGMAO JINGPIN JIAOCAI

# 国际金融

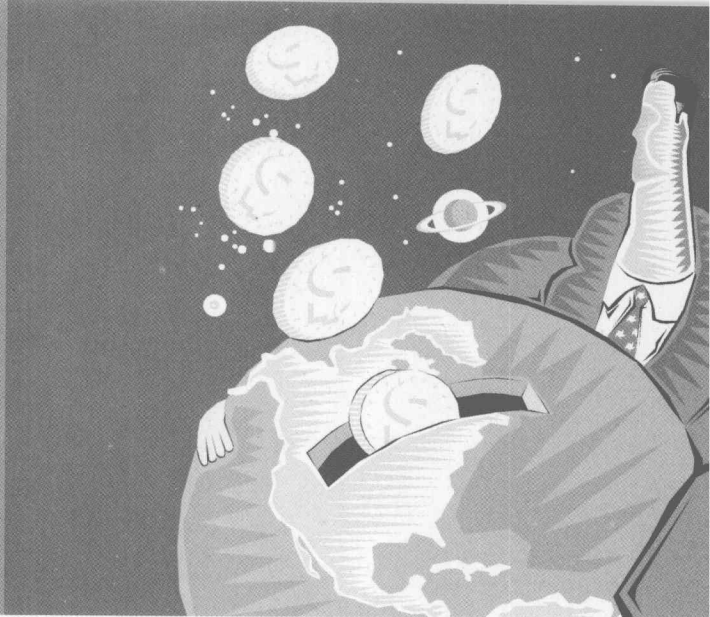
主编 原雪梅

山东人民出版社





GUOJI  
JINRONG



21 世纪 国 际 经 贸 精 品 教 材  
21SHIJI GUOJI JINGMAO JINGPIN JIAOCAI

# 国际金融

主 编 原雪梅

副主编 刘琛君 马晓燕

解传喜 王新娜

山东人民出版社



## 图书在版编目(CIP)数据

国际金融 / 原雪梅主编. — 济南: 山东人民出版社, 2010. 2

ISBN 978-7-209-05100-2

I. ①国… II. ①原… 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(2010)第 029813 号

责任编辑: 周云龙

封面设计: 张春波

## 国际金融

原雪梅 主编

山东出版集团

山东人民出版社出版发行

社 址: 济南市经九路胜利大街 39 号 邮 编: 250001

网 址: <http://www.sd-book.com.cn>

发行部: (0531) 82098027 82098028

新华书店经销

山东临沂新华印刷集团有限公司印装

规 格 16 开(169mm×239mm)

印 张 28.75

字 数 370 千字 插 页 2

版 次 2010 年 2 月第 1 版

印 次 2010 年 2 月第 1 次

ISBN 978-7-209-05100-2

定 价 39.00 元

如有质量问题, 请与印刷公司调换。电话: (0539) 2925659

## 总 序

“21 世纪国际经贸精品教材”是山东人民出版社精心打造的大学经济类学生的系列教科书。出版社的想法是,“这套教材既要成为大学本科和高职院校经济类学生的精品教材,又要成为其他各类人员自学国际经济与贸易的通俗读物”。这一要求看似简单,其实是很高的目标。

山东人民出版社的同志委托我牵头组织教材的编撰事宜,是对我的信任和重托,我十分感谢他们。但是,说实话,一开始对是否接受这一任务,我还是颇为踌躇的。一是因为现在市面上这类教材,虽然质量上良莠不齐,但数量上可谓汗牛充栋,再组织一套这类教材到底有无必要。二是因为要编写出一本理论性、实践性、前沿性、通俗性等等特质皆具的教材是一件十分困难的事情,何况还是一套系列教材。三是按目前各高校比较通行的人才评价体系,似乎编写教材是一件“机会成本”很高的事情,能否组织起一支优秀的学者队伍未可知。

中国世界经济学会山东省的三位常务理事卢新德教授、范爱军教授、李平教授及山东省各本科院校经济贸易类院、系诸位院长、系主任的积极加盟,使我树立了信心;特别是近几年国际经济理论的不断发展和国际经济实践的规则、程序等发生了很多变化,使我深深感到,把这些最新的理论和实践纳入教科书,系统的介绍给广大的莘莘学子,也是我们这些学人的责任。

人类社会在经历了一个多世纪的战争、危机、和平与发展之后,进入了以经济全球化日益发展和国际经贸活动日益深化为重要特征的新的时期。一是国际贸易成为国际交往中最活跃的活动之一,全球国际贸易的增长速度超过了世界生产的增长速度。尽管受到金融危机的影响,2008 年全球商品出口仍然增长了 15%,达 15.78 万亿美元,服务出口亦增长 11%达 3.73 万亿美元。国际贸易推动着市场的国际化,成为各国经济发展和世界经济增长的重要引擎;二是国际直接投资的迅速增长。国际直接投资是生产资本国际化的实现形式,体现了资本循环突破国界不断扩展的趋势。进入 21



世纪以来,国际直接投资从2004年至2007年步入高速增长期,2007年全球国际直接投资达到了15.4万亿美元;三是国际金融成为国际交往的重要组成部分,促成了金融的国际化。随着资本全球化的进一步深化和国际资本市场的逐步完善,国际间接投资总体规模持续扩大,资金流动速度也越来越快。总之,经济全球化加速了商品、资本、人员、服务和技术等要素在全球范围内的自由流动和优化配置,有效地提高了经济效率和全人类整体的福利水平。伴随着经济全球化,虽然也出现了许多新的经济问题,例如最近几年来的全球经济失衡问题和美国次贷危机引发的全球性金融危机问题等等,但是作为人类社会迄今最先进的生产方式,经济全球化将继续呈现出加速发展的趋势。

国际经济学是对国际经济活动实践的总结,国际经济学的研究对象随着国际经济活动的扩展而不断发展。通常学者们把国际经济学分为三个构成部分,即国际贸易理论、国际金融理论和国际直接投资理论。最早的国际经济学主要是国际贸易理论,这是因为当时国际贸易活动是最主要的国际经济交往。随着国际金融活动在国际经济活动中的地位不断增强,国际金融理论占据了国际经济学的一个重要位置。20世纪70年代以后,国际直接投资的规模和跨国公司的影响越来越大,国际直接投资理论成了国际经济学中不可或缺的一部分。在这三部分理论中,理论也是随着实践的发展而深化的。例如,在国际贸易理论中,李嘉图的比较优势理论从技术差异入手解释了当时大多数的国际贸易活动,但不能解释技术上相同、资源禀赋存在差异的两个国家之间的贸易;赫克谢尔与俄林从要素禀赋差异出发,解释了这种国际贸易。随着国际贸易活动中产业内贸易的增多,传统的国际贸易理论受到了挑战,占世界贸易额相当大比重的一部分贸易并不是因为比较成本的差异或者资源禀赋的差异而发生的。20世纪70年代末80年代初,以克鲁格曼为代表的一批经济学家提出了新贸易理论,该理论打破了传统贸易理论中“完全竞争”和“规模报酬不变”这两个关键假设后,为解释贸易动因与贸易基础开辟了新的视角。面向未来不断发展和变化的国际经济现象,国际经济学中的一些目前占据统治地位的理论 and 观点将会得到修正和发展,一些理论前提和假设将被摒弃,新的视角将产生。国际经济学理论的发展将会进一步推动国际经济实践的发展。

中国的发展离不开世界,世界的繁荣稳定也离不开中国。改革开放30年来,中国社会的各个方面都发生了前所未有的变化。一个13亿人口的大国,持续30年保持了年均近10%的增长速度,不能说不是个奇迹。2008

年,中国经济总量跃居世界第三位,并有望于 2009 年超越日本居第二位。中国经济发展的成就,已经得到全世界的公认。在全球经济一体化日益发展的今天,中国经济必将进一步融入世界经济体系中,这一使命的完成需要大批熟悉市场经济规律和国际经贸规则的企业家、经济学家和管理人才。培养高水平的人才需要有高水准教材。我想这也是我的同仁们不计精力和经济“投入产出”比,而全力投入这一工作的根本动力所在。

这套教材即将付梓了,周云龙同志要我写个总序,我依命行事便写了以上这些话,聊以为序。至于这套系列教材的内在质量和特色,按照写序的常规是应该自夸一番的,但我想还是留给使用这一教材的教师和学生们去评判吧,因为他们是最有发言权的。最后我还要郑重说明,我只是为该系列教材做了些“牵头”的事情,真正为该书付出心血的是各本教材的主编、参编的各位学者和山东人民出版社的周云龙编辑,特向他们表示敬意!

**范跃进**

2009 年 8 月

## 前 言

国际金融学是金融学和国际经济与贸易等专业的核心课程,也是经济管理类专业的必修课之一。当今国际金融活动日新月异,国际金融市场风云变幻,国际金融创新层出不穷,同时,国际金融危机也在频繁发生。这一切都影响着国际经济的发展,也推动着国际金融教材的不断更新。

本教材立足于以上开放经济条件下金融全球化的背景,以内外均衡的实现为目标,主要讲解了国际金融的基本理论和实务,力求在基本知识讲解的基础上,既概括传统的国际金融理论及其进展,又尽量反映出新的国际金融形势下诞生的新理论。本教材体系完整,内容全面,数据新颖,反映时代特点和学科发展,理论与实务相结合,每章前有学习目标,每章后附有案例分析、思考题及参考书目,以便于读者掌握国际金融的基本知识与基础理论,培养其运用相关理论对国际金融领域的各种问题进行初步分析的能力。因此,本教材可以满足不同层次和要求的读者学习之需:既可作为高等院校本、专科教材,亦可作为各类专业培训的参考教材,也适合对国际金融有兴趣的读者自学使用。教师在教学过程中,也可以根据不同的教学对象对内容进行有选择的讲授。

本书的编写人员全部为高等院校的国际金融专业一线教师。各章初稿执笔人分别为:赵亚明(第一章、第二章)、王新娜(第三章、第五章)、索妮(第四章)、沈勇(第六章)、安同信(第七章)、刘琛君(第八章、第十一章)、原雪梅(第九章)、王彦芳(第十章)、解传喜(第十二章、第十五章)、马晓燕(第十三章、第十四章)。本书写作大纲由原雪梅总体设计,各章在编者修改的基础上再由原雪梅统一修改、定稿。

受作者水平和编写时间所限,以及由于国际金融活动的复杂性,本教材在各部分内容衔接的连贯性、写作风格的统一性和概念原理的精准性等方面难免存在缺点和不足之处,恳请各位读者批评指正。

作 者

2009 年 12 月

## 目 录

|                           |         |
|---------------------------|---------|
| 总 序 .....                 | ( 1 )   |
| 前 言 .....                 | ( 1 )   |
| 第一章 外汇与汇率 .....           | ( 1 )   |
| 第一节 外汇的概念与分类 .....        | ( 1 )   |
| 第二节 汇率 .....              | ( 4 )   |
| 第三节 汇率的决定与变动 .....        | ( 10 )  |
| 第二章 外汇市场与外汇交易 .....       | ( 21 )  |
| 第一节 外汇市场概述 .....          | ( 21 )  |
| 第二节 传统的外汇交易 .....         | ( 25 )  |
| 第三节 外汇交易方式的创新 .....       | ( 37 )  |
| 第三章 外汇风险管理 .....          | ( 52 )  |
| 第一节 外汇风险及其分类 .....        | ( 52 )  |
| 第二节 外汇交易风险管理 .....        | ( 55 )  |
| 第三节 外汇经济风险管理 .....        | ( 63 )  |
| 第四节 外汇折算风险管理 .....        | ( 67 )  |
| 第四章 汇率决定理论 .....          | ( 72 )  |
| 第一节 传统汇率决定理论 .....        | ( 72 )  |
| 第二节 现代汇率决定理论 .....        | ( 89 )  |
| 第三节 汇率决定理论的新发展 .....      | ( 97 )  |
| 第五章 汇率制度与外汇管制 .....       | ( 102 ) |
| 第一节 汇率制度 .....            | ( 102 ) |
| 第二节 外汇管制 .....            | ( 114 ) |
| 第三节 中国的外汇管理与人民币汇率制度 ..... | ( 123 ) |
| 第六章 国际金融市场 .....          | ( 137 ) |
| 第一节 国际金融市场概述 .....        | ( 137 ) |



|                                  |                |
|----------------------------------|----------------|
| 第二节 国际货币市场 .....                 | ( 142 )        |
| 第三节 国际资本市场 .....                 | ( 145 )        |
| 第四节 国际黄金市场 .....                 | ( 153 )        |
| 第五节 国际金融市场创新 .....               | ( 159 )        |
| <b>第七章 国际资本流动 .....</b>          | <b>( 166 )</b> |
| 第一节 国际资本流动概述 .....               | ( 166 )        |
| 第二节 国际资本流动的主要类型和特点 .....         | ( 167 )        |
| 第三节 国际资本流动的原因及效应 .....           | ( 176 )        |
| 第四节 国际资本流动理论 .....               | ( 182 )        |
| 第五节 资本管制 .....                   | ( 193 )        |
| 第六节 我国利用外资与对外直接投资 .....          | ( 197 )        |
| <b>第八章 国际收支 .....</b>            | <b>( 204 )</b> |
| 第一节 开放经济下的国民收入 .....             | ( 204 )        |
| 第二节 国际收支 .....                   | ( 210 )        |
| 第三节 国际收支平衡表 .....                | ( 212 )        |
| 第四节 国际收支平衡与失衡 .....              | ( 218 )        |
| 第五节 我国的国际收支 .....                | ( 227 )        |
| <b>第九章 国际收支调节 .....</b>          | <b>( 238 )</b> |
| 第一节 国际收支的自动调节 .....              | ( 238 )        |
| 第二节 国际收支的政策调节 .....              | ( 243 )        |
| 第三节 西方国际收支理论 .....               | ( 250 )        |
| <b>第十章 国际储备 .....</b>            | <b>( 285 )</b> |
| 第一节 国际储备概述 .....                 | ( 285 )        |
| 第二节 国际储备的规模管理 .....              | ( 291 )        |
| 第三节 国际储备的结构管理 .....              | ( 295 )        |
| 第四节 中国国际储备问题分析 .....             | ( 299 )        |
| <b>第十一章 开放经济下宏观经济政策的搭配 .....</b> | <b>( 305 )</b> |
| 第一节 开放经济下宏观经济政策的搭配原理 .....       | ( 305 )        |
| 第二节 开放经济下宏观经济政策的效力 .....         | ( 325 )        |
| 第三节 开放经济下宏观经济政策的选择与搭配 .....      | ( 332 )        |
| <b>第十二章 最优通货区理论与实践 .....</b>     | <b>( 336 )</b> |
| 第一节 最优通货区理论 .....                | ( 336 )        |

|                                 |                |
|---------------------------------|----------------|
| 第二节 最优通货区理论的实践:欧元 .....         | ( 344 )        |
| 第三节 “美元化”道路 .....               | ( 352 )        |
| <b>第十三章 国际货币体系 .....</b>        | <b>( 358 )</b> |
| 第一节 国际货币体系概述 .....              | ( 358 )        |
| 第二节 国际金本位制 .....                | ( 361 )        |
| 第三节 布雷顿森林体系 .....               | ( 365 )        |
| 第四节 牙买加体系 .....                 | ( 373 )        |
| 第五节 国际货币体系的改革 .....             | ( 377 )        |
| <b>第十四章 国际金融机构与国际金融协调 .....</b> | <b>( 382 )</b> |
| 第一节 国际货币基金组织 .....              | ( 382 )        |
| 第二节 世界银行集团 .....                | ( 393 )        |
| 第三节 国际清算银行 .....                | ( 398 )        |
| 第四节 区域性金融机构 .....               | ( 400 )        |
| 第五节 国际金融协调 .....                | ( 405 )        |
| <b>第十五章 金融危机 .....</b>          | <b>( 420 )</b> |
| 第一节 金融危机的概念和分类 .....            | ( 420 )        |
| 第二节 金融危机理论 .....                | ( 424 )        |
| 第三节 金融危机的国际传染 .....             | ( 432 )        |
| 第四节 国际金融危机的防范与管理 .....          | ( 434 )        |
| <b>参考文献 .....</b>               | <b>( 445 )</b> |

## 第一章 外汇与汇率

外汇与汇率问题是国际经济中的重要问题,是研究整个国际金融问题的基础与关键。随着国际经济与贸易的发展,世界各国经济受汇率变动的影响日益加大。了解外汇与汇率的基本概念与分类,区分不同的汇率标价方法,准确地把握影响汇率变动的主要因素及汇率变动的经济后果,对于有效地规避汇率风险,推动世界经济与贸易的发展具有很大的现实意义。

### 【本章学习目标】

1. 了解外汇的概念和分类。
2. 掌握汇率的概念和种类,以及汇率的几种标价方法。
3. 理解影响汇率变动的主要因素。
4. 熟悉汇率变动将对一国经济产生的具体影响。

## 第一节 外汇的概念与分类

### 一、外汇的概念

通常意义上,我们对于外汇(Foreign Exchange)最直观的认识,就是那些承担着国际结算职能的世界性货币,如美元、欧元等。然而,外汇的概念要比平时的简单理解更宽泛。首先,外汇的概念具有双重含义,即包括动态(Dynamic)和静态(Static)的外汇概念。

#### (一)动态的外汇概念

从动态角度来理解,外汇是指货币在国际间的自由流动,以及把一个国家的货币兑换成另一个国家的货币,用来清偿国际间债权债务关系的一种专门性的经营



活动或过程。从这个意义上讲,外汇的本质含义等同于国际汇兑。

## (二)静态的外汇概念

从静态角度来看,外汇又有狭义的外汇概念和广义的外汇概念之分。

### 1. 狭义的外汇

狭义的外汇是指以外国货币表示的,为世界各国普遍接受的,可用于国际间债权债务结算的各种支付手段。然而,并不是所有以外国货币表示的支付手段都能够被称为外汇,一种外国货币成为外汇还必须具备以下三个特点:(1)自由兑换性,即这种外币支付工具能够与本币之间自由兑换;(2)可获得性,也就是说它必须是在国外能够得到补偿的债权;(3)可接受性,即这种外汇支付手段在国际经济交易中能够被世界各国普遍接受。

### 2. 广义的外汇概念

广义的外汇是指一国所拥有的一切以外币所表示的资产。按照国际货币基金组织定义,可以表述为外汇是货币行政当局,包括中央银行、货币管理机构、外汇平准基金以及财政部等国家机构,以银行存款、政府各式证券等形式保有的,在国际收支出现逆差时可以使用的债权。就我国而言,在2008年8月修订颁布的《中华人民共和国外汇管理条例》中规定:外汇是指下列以外币表示的可以用于国际清偿的支付手段和资产:(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,邮政储蓄凭证,银行卡等;(3)外币有价证券,包括债券、股票等;(4)特别提款权<sup>①</sup>;(5)其他外汇资产。可见,国际货币基金组织和我国对外汇的定义都是指静态的广义外汇。

## 二、外汇的分类

随着各国之间国际贸易的深入发展,可以用于国际间支付的外汇种类变得越来越宽泛。通常情况下,根据外汇不同的特点,从不同的分析角度,可以将外汇进行以下几种分类。

### (一)根据外汇进行兑换时所受的限制不同划分

按照进行兑换时所受的限制程度的不同,外汇可以分为自由兑换的外汇、有限自由兑换的外汇和记账外汇。(1)自由兑换的外汇,就是指那些在国际结算中用得最多、在国际金融市场上可以自由买卖、在国际金融中可以用于清偿债权债务、并可以自由兑换其他国家货币的外汇,例如美元、欧元、日元、港币等。(2)有限自由

---

<sup>①</sup> 特别提款权是国际货币基金组织创设的一种储备资产和记账单位。在本书第十章中有详细介绍。

兑换的外汇,则是指未经货币发行国的批准,不能自由兑换成其他国家货币或对第三国进行支付的外汇。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。包括人民币在内世界上有一大半的国家货币属于有限自由兑换货币。(3)记账外汇,又称为清算外汇或双边外汇,是指记账在双方指定银行账户上的外汇,它不能兑换成其他国家的货币,也不能用来对第三国进行支付。

### (二)根据外汇的来源和用途的不同划分

根据外汇的来源和用途的不同,可以将外汇划分为贸易外汇、非贸易外汇和金融外汇。(1)贸易外汇,也称实物贸易外汇,是指来源于或用于进出口贸易的外汇,即由于国际上的商品流通所形成的一种国际支付手段。(2)非贸易外汇是指贸易外汇以外的一切外汇,即一切非来源于或用于进出口贸易的外汇,如劳务外汇、侨汇和捐赠外汇等。(3)金融外汇属于一种金融资产外汇,例如银行同业间买卖的外汇,既非来源于有形贸易或无形贸易,也非用于有形贸易,而只是为了便于货币头寸的管理而持有的外汇资产。目前,由于资本在国家之间的转移,通常以货币形态出现,所以,不论是间接投资还是直接投资,都会形成国家间流动的金融资产,这部分资产由于其数量的巨大和交易的频繁,成为外汇当中最值得我们关注的一种。

### (三)根据外汇汇率的市场走势不同划分

根据外汇汇率的市场走势不同,外汇又可区分为硬外汇和软外汇。外汇就其特征意义来说,总是指某种具体货币,如美元外汇是指以美元作为国际支付手段的外汇;英镑外汇是指以英镑作为国际支付手段的外汇;日元外汇是指以日元作为国际支付手段的外汇等等。在国际外汇市场上,由于多方面的原因,各种货币的币值总是在变化,其汇率也总是波动,因此根据币值和汇率走势,就可以将各种货币分为两种:(1)硬货币,也称强势货币或者硬币,是指币值坚挺,购买能力较强,货币处于升值趋势的自由兑换货币。(2)软货币,也称弱势货币或软币,是指币值走弱,购买能力下降,货币处于贬值趋势的自由兑换货币。由于各国国内外经济、政治情况千变万化,各种货币所处硬币、软币的状态并不是一成不变的,经常发生相互转变。

### (四)根据外汇的交割期限不同划分

根据交割期限不同,外汇还可分为以下两种:(1)即期外汇,是指在外汇买卖成交后两个营业日以内办理交割的外汇,又称现汇。(2)远期外汇,是指外汇买卖双方签订外汇买卖合同时,预定在成交后两个营业日以后的某一时间或期限办理交割的外汇,又称期汇。



## 第二节 汇 率

### 一、汇率的概念

汇率(Foreign Exchange Rate)又被称为外汇汇价,是用一个国家的货币折算成另一个国家货币的比率,即两个国家的货币之间,用其中一国的货币表示的另一国货币的相对价格。可见,汇率具有双向表示的特点,既可用本币表示外币的价格,亦可用外币表示本币的价格。至于用本币表示外币的价格,还是以外币表示本币的价格,取决于一同采取的汇率的标价方法。

### 二、汇率的标价方法

由于汇率反映的是两国货币的相对比价,因此必须要先明确以哪一种货币作为基准货币(Base Currency),哪一种作为计价货币(Quoted Currency),前者是指在标价过程中作为常量的单位货币,后者是作为变量的货币。根据确定的基准货币不同,汇率的标价方法分为直接标价法、间接标价法和美元标价法。

#### (一)直接标价法

直接标价法(Direct Quotation),又称应付标价法,是以一定单位(通常是标准单位,如1、100、1000、10000)的外国货币为标准,折算成一定数额本国货币的汇率表示方法。这种标价方法,也相当于计算购买一定标准单位的外币时,所应付出的多少单位的本币,因此也称为应付标价法。目前,包括中国在内的世界上绝大多数国家都采用直接标价法。在国际外汇市场上,港币、日元、瑞士法郎、加元和人民币等均为直接标价法,如根据我国2010年1月12日公布的外汇牌价,每100美元折合人民币682.75元,对于人民币来说,这一标价方法就是直接标价法。

在直接标价法下,若一定单位的外币折合的本币数额增加,说明外币升值或本币贬值;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,则说明外币贬值或本币升值。例如在直接标价法下,近年人民币对美元的汇率水平由 $\text{USD}100=\text{CNY}827$ 变为2010年初的 $\text{USD}100=\text{CNY}683$ 左右,说明一定单位的美元折合的人民币数额减少,即美元贬值,人民币升值。

#### (二)间接标价法

间接标价法(Indirect Quotation),又称为应收标价法。它是以一定单位(通常是标准单位,如1、100、1000、10000)的本国货币为标准,折算为一定数额的外国货币来表示的汇率,实际上相当于是用外币表示的本币的价格。在国际外汇市场上,欧元、

英镑、澳元等货币均采用间接标价法。英国一直使用间接标价法,而二战前的美国长期以来一直使用直接标价法,但是二战以后,随着美元在国际结算和国际储备中逐渐取得统治地位,美元成为外汇市场上最重要的关键性货币(key currency),国际银行间的报价都以美元为标准来表示各国货币的价格,因此,美元除了对英镑、欧元以及其他英联邦成员国货币继续使用直接标价法外,对世界上其他国家的货币一律使用间接标价法,并以此来反映美元作为世界上最重要货币的地位。

按照上例在直接标价法下的美元与人民币之间的汇率,对于美元来说,这种标价方法即为间接标价法。如果将美元看做本币,则汇率数额变大,表明本币升值,汇率数额变小,表明本币贬值。那么,从近几年美元与人民币之间汇率变化情况来看,不难发现美元兑人民币已经大幅贬值。

总之,就标价方法本身而言,两种货币之间的汇率表示要么是直接标价法,要么是间接标价法。从本币的角度来看,如果对外币采用直接标价法,那么汇率值变大说明本币贬值,外币升值,反之汇率值变小,则说明本币升值,外币贬值。人民币与美元近些年的汇率值变动,正属于此类变化;如果对外币采用间接标价法,那么汇率值变大说明本币升值,外币贬值,反之汇率值变小,说明本币贬值,外币升值。以上关于直接标价法和间接标价法下,汇率涨跌所引起的本外币升值或贬值的变化,与货币所采用的标价方法直接相关,因此,在引用某种货币的汇率,说明其汇率是升值还是贬值时,首先应明确该货币所采用的汇率标价方法。

### (三)美元标价法

美元标价法(U. S. Dollar Quotation)是指在外汇市场中,各国均以某一关键性货币为基准来衡量各国货币的价值,也就是说它以一定单位的关键货币为标准来计算应该汇兑多少他国货币的表示方法。对于非关键性货币外汇买卖的交易,则根据它们各自对关键性货币的比率通过套算计算买卖双方货币的汇价。

作为一种关键货币应具备以下特点:(1)在国际收支中被广泛使用,且是使用最多的结算货币;(2)该货币可以完全自由兑换且在国际上普遍接受。目前,世界各金融中心的国际银行所公布的外汇牌价,都是以美元为标准,兑换其他主要国家货币的汇率。对于非美元货币之间的汇率换算,则通过其各自对美元的汇率进行套算。

二战后随着欧洲货币市场的兴起,国际金融市场中的外汇交易量迅猛增长,为了便于国际上的外汇交易,银行间的报价都以美元为标准来表示各国货币的价格,至今已形成习惯。例如:从日本东京向德国银行询问欧元的汇率,德国法兰克福经营外汇银行的报价,并不是直接报日本日元与欧元之间的汇率,而是报出美元与日元之间的汇率。上述这种非本币之间以一种国际上主要货币或称之为关键货币作为汇价标准的标价方法,就被称为“美元标价法”。



### 三、汇率的种类

汇率的种类的划分方式较多,根据不同的角度,一般可以将汇率进行如下几种分类:

#### (一)根据货币在汇率表示中承担的不同角色,分为被报价货币和报价货币

在外汇市场上进行货币兑换时,可以将这种兑换看做是特殊商品的买卖,即将被购入货币作为一种特殊的商品进行交易。由于在交易过程中需要将一种货币视为商品,且将其数量固定下来作为比较的基础;同时将另一种货币看做一般等价物,通过其数量的变化来表示前者价格的高低。这样在两种货币之间就产生了被报价货币的概念。被报价货币也称为基准货币或单位货币,就是指数量固定不变,作为比较基础的货币,即被用来作为特殊商品的货币。相反,数量不断变化,用来说明特殊商品价格高低的货币则被称为报价货币。在汇率上,被报价货币与报价货币可以表示为:

被报价货币(标准单位)=报价货币(多少?)

**例 1:** 在外汇市场中美元与英镑之间的汇价为  $\text{GBP1}=\text{USD1.5970}$ ,即英镑需求者可以用 1.5970 美元的价格买入 1 英镑,在此英镑就是特殊商品,它是被报价货币,而美元是报价货币。通常当本币采用的是直接标价法时,外币即为被报价货币,而本币是报价货币,反之,当本币采用的是间接标价法时,本币为被报价货币,而外币则是报价货币。

#### (二)根据银行买卖外汇价格的不同,分为买入汇率、卖出汇率和中间汇率

在外汇交易市场中,银行是从事外汇买卖的主要机构,因此银行买卖外汇的价格最受外汇市场关注。通常从银行的角度来看,其所报出的汇率为:

被报价货币(标准单位)=报价货币(银行买入价/银行卖出价)

**例 2:** 2009 年 6 月 6 日的某外汇市场中,银行挂牌的人民币与英镑的汇率牌价分别为:

$$\text{USD1}=\text{CNY6.8320/6.8340}$$

$$\text{GBP1}=\text{USD1.5960/1.5980}$$

在上述的银行双向报价中,汇率中的第一个数字表示报价银行愿意买入被报价货币的价格,即所谓的买入汇率(Bid Rate);第二个数字表示的是报价银行愿意卖出被报价货币的价格,即卖出汇率(Offer Rate)。在银行所报的外汇牌价中,对于被报价货币,银行的买价总在前,而卖价总在后,且银行的买价总小于卖价,买卖价之间的价差则是银行通过买卖外汇从中获得的收益。

在上例中,根据国际惯例,人民币兑美元采用的是直接标价法,美元是被报价货币,人民币是报价货币;6.8320 是银行买进一单位美元支付的人民币价格,

6.8340是银行卖出一单位美元收取的人民币价格,买价在前卖价在后,买卖之间20个点的差价即为银行的兑换收益。但是,英镑兑美元采用的是间接标价法,英镑成为被报价货币,而美元则是报价货币,同理,1.5960和1.5980分别是银行买进和卖出一单位英镑的美元价格。这里有几点需要特别注意:(1)这里所讲的买入汇率和卖出汇率都是站在报价银行立场上来说的,而不是站在进出口商或询价银行的角度。(2)按照习惯,外汇交易在报价时通常可以只报出千分位和万分位小数,如20/40和60/80,其中的大数6.83和1.59可以省略不报。(3)银行买卖汇率的价差是银行从事外汇兑换业务的收益。一般情况下,称0.0001,即万分之一为一个点。在上例中银行的价差收益均为20个点。

除了上述银行买入汇率和卖出汇率外,还有中间汇率(Middle Rate),它是买入汇率与卖出汇率的平均数,也称为中间价。它的计算公式为:

$$\text{中间汇率} = (\text{买入汇率} + \text{卖出汇率}) \div 2 \quad (1-1)$$

中间汇率并不是买卖外汇时采用的执行价格,它通常只用于汇率变动的新闻报道以及相关数据的统计应用和分析。

### (三)根据外汇买卖交割期限的不同,分为即期汇率和远期汇率

即期汇率(Spot Exchange Rate)又称为现汇汇率,它是指外汇买卖的双方在成交后的两个营业日内就办理交割过户手续时所使用的汇率。远期汇率(Forward Exchange Rate)又称为期汇汇率,它是指外汇买卖的交易双方事先约定的据以在将来约定期限交割时所采用的汇率。由于远期汇率要包含未来汇率波动的风险,因此通常情况下,两种货币的即期汇率和远期汇率存在一定的差异。

对于即期汇率,外汇银行通常都采取直接报价的方式。但是远期汇率的报价则要相对复杂一些,它反映的是当前人们对未来进行交易时外汇买卖双方考虑到风险后形成的均衡汇率。通常,远期汇率有两种报价方法,一种是直接报价方法,即直接将各种不同交割期限的远期银行买入价和银行卖出价完整地表示出来,这种报价方法与即期汇率报价方法相同。

例3:2009年6月6日的某外汇市场中,银行挂牌的美元对人民币的即期和远期汇率分别为:

| 即期汇率      | 一个月的远期汇率  | 三个月的远期汇率   | 六个月的远期汇率   |
|-----------|-----------|------------|------------|
| 6.8320/40 | 6.8300/30 | 6.8280/320 | 6.8250/310 |

这种报价方法通常用于银行对客户的报价上,直观性比较强。但是,该报价方法也存在不足处,这是因为在外汇交易市场开市的情况下,即期汇率值一直在波动之中,相对应的远期汇率也需要根据即期汇率的变化而变化,而事实上市场中人们对于远期汇率与即期汇率的风险判断在短期内是一个确定的值,所以在银行同业间往往采用另外一种报价方法,即远期差价报价方法。