

高等院校金融专业教材系列

(第二版)

外汇管理

——理论与实务

孔刘柳 张青龙 编著



格致出版社
上海人民出版社

高等院校金融专业教材系列

本书感谢 上海市教委第五期重点学科“经济系统运行与调控”项目（J50504）
上海高校选拔培养优秀青年教师科研专项基金

（第二版）
外汇管理

——理论与实务

孔刘柳 张青龙 编著



格致出版社
上海人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

外汇管理:理论与实务/孔刘柳,张青龙编著. —
2版. —上海:格致出版社;上海人民出版社,2010
高等院校金融专业教材系列
ISBN 978-7-5432-1834-5

I. ①外… II. ①孔… ②张… III. ①外汇管理-高
等学校-教材 IV. ①F820.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 179775 号

责任编辑 谷 雨
封面设计 钱宇辰

高等院校金融专业教材系列
外汇管理(第二版)
——理论与实务
孔刘柳 张青龙 编著

出版 世纪出版集团 格致出版社
www.ewen.cc www.hibooks.cn
上海人民出版社
(200001 上海福建中路193号24层)



编辑部热线 021-63914988
市场部热线 021-63914081

发行 世纪出版集团发行中心
印刷 浙江省临安市曙光印务有限公司
开本 787×1092毫米 1/16
印张 17.25
插页 1
字数 347,000
版次 2010年11月第1版
印次 2010年11月第1次印刷
ISBN 978-7-5432-1834-5/F·328
定价 29.00元

高等院校金融专业教材系列编委会

主任

戴国强 上海财经大学教授

黄泽民 华东师范大学教授

委员(按姓氏笔画排列)

孔刘柳 上海理工大学教授

许少强 复旦大学教授

杨力 上海外国语大学教授

陈信华 上海大学教授

胡海鸥 上海交通大学教授

柳永明 上海财经大学

贺瑛 上海金融学院教授

顾晓敏 东华大学教授

徐永林 上海对外贸易学院

第二版前言

自2008年本教材出版以来,我国的外汇管理体制又出现了一些变化。特别是2010年6月19日,中国人民银行宣布,根据国内外经济金融形势和我国国际收支状况的变化,将进一步推进人民币汇率形成机制改革,增强人民币汇率弹性。人民币将在弹性显著增强的同时,保持双向浮动的态势。另外,2009年跨境贸易人民币结算业务试点的成功启动,标志着人民币国际化已经进入了新的阶段。这些变化对外汇管理也提出了新的挑战。基于此,本教材在第一版的基础上,对一些不当和过时的内容做了一定的修改和补充,并增加了一些新的内容。同时,在此次编写和修订过程中,本着推动我国外汇管理学科建立和发展的理念,尝试按照基础理论、中观、宏观、微观的顺序对原有教材结构进行重新安排,将本书内容划分为4大部分共12章:第1~3章主要讲述外汇及其管理的基本理论;第4~5章主要介绍中观外汇管理基本理论;第6~9章主要阐述宏观外汇风险管理的理论与实务;第10~12章主要概述微观外汇风险管理的理论与实务。希望这样的安排能够让读者更加容易地全面理解外汇管理的相关理论和实务。

在编写和修订过程中,我们参考和吸收了国内外有关专家和学者的研究成果,在此表示衷心感谢。格致出版社对本书出版给予了鼓励和支持,责任编辑谷雨对本书的修订和出版付出了大量的劳动,在此一并表示衷心感谢。由于学识有限,时间仓促,书中可能还会有一些错误和不足,敬请读者批评指正,以不断完善和提高本教材的内容和质量,共同推动我国外汇管理学科的发展。

孔刘柳 张青龙

前 言

自 2005 年 7 月 21 日以来,我国外汇管理体制发生了重大变化。人民币汇率不再钉住单一美元,而是根据国内外经济金融形势,以市场供求为基础,参考一篮子货币计算人民币多边汇率指数变化,对人民币汇率进行管理和调节,维护人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。为适应人民币汇率形成机制的改革,政府出台了一系列配套的新外汇管理政策。外汇管理体制的新变化无论是对企业、银行、个人还是对政府的外汇管理政策必将会产生重要影响。对企业和银行来说,必须要积极进行结构调整,转换经营机制,提高适应汇率浮动和应对汇率变动风险的能力。对于政府外汇管理部门来说,必须做好应对外汇管理体制变化带来的新的挑战,解决好新旧体制转换过程中可能产生的各种摩擦和矛盾。

为适应我国外汇管理体制改革的新形势,我们编写出版了《外汇管理——理论与实务》一书,以帮助学生掌握外汇基础知识,了解外汇管理的理论、政策和实务,熟悉外汇业务。本书的写作目的是为本科学生提供一本在不太长的学时内,完成外汇及其管理的理论和实务学习的课本。本书的内容可分为三大部分:第 1 章~第 6 章主要阐述外汇及其管理的基本理论;第 7 章~第 9 章主要介绍宏观外汇管理基本理论;第 10 章~第 12 章主要讲述微观外汇风险管理的理论与实务。

本书可以作为经济管理类本科学生学习外汇管理理论的教材,也可作为理工科专业本科生的选修课教材。通过本课程的学习,使学生掌握有关外汇的基本概念,熟悉国际上流行的主要外汇理论,理解外汇与国家经济的关系,知晓我国外汇管理政策的演变过程,了解现代企业所面临的各种与外汇有关的风险,掌握外汇市场上各种规避外汇风险和保值的方法,并对外汇银行的主要外汇业务有一定程度的掌握。

孔刘柳 张青龙

目 录

第 1 章 外汇的基本理论	1
第一节 外汇的内涵及分类	1
第二节 外汇的汇率及分类	6
第三节 各国货币汇价类型的划分	11
本章小结	14
思考与练习	14
第 2 章 西方汇率基本理论	15
第一节 购买力平价理论	15
第二节 费雪效应平衡理论	19
第三节 利率平价理论	21
第四节 外汇期率与未来现率的关系理论	25
第五节 其他西方汇率理论	27
本章小结	32
思考与练习	32
第 3 章 外汇管理的内涵及其制度演变	33
第一节 外汇管理的内涵	33
第二节 外汇管理的类型	35
第三节 国际外汇管理的历史演变	38
第四节 我国外汇管理体制的历史沿革	41
本章小结	52
思考与练习	52

第4章 外汇市场与外汇交易	53
第一节 外汇市场概述	53
第二节 外汇的即期交易	58
第三节 外汇的远期交易	66
第四节 外汇的掉期交易	73
第五节 外汇期货合约	76
第六节 外汇期权交易	79
本章小结	84
思考与练习	84
第5章 汇率波动与预测	85
第一节 汇率波动	85
第二节 外汇市场有效性与汇率预测	89
第三节 汇率预测技术	91
本章小结	98
思考与练习	99
第6章 国际收支管理	100
第一节 国际收支及其统计	100
第二节 国际收支管理的意义	108
第三节 国际收支统计申报	112
本章小结	115
思考与练习	115
第7章 经常项目外汇管理	116
第一节 经常项目外汇管理概述	116
第二节 货物贸易项目外汇管理	120
第三节 服务贸易外汇管理	123

第四节 经常项目外汇账户管理	125
第五节 个人外汇管理	126
本章小结	130
思考与练习	130
第8章 资本项目外汇管理	131
第一节 资本项目外汇管理概述	131
第二节 我国资本项目外汇管理内容	136
第三节 我国资本项目外汇管理改革与创新	147
本章小结	149
思考与练习	150
第9章 外汇储备管理	151
第一节 外汇储备的内涵及功能	151
第二节 外汇储备的规模管理	154
第三节 外汇储备的结构管理	164
本章小结	170
思考与练习	171
第10章 企业外汇风险管理	172
第一节 跨国公司财会风险及其规避措施	172
第二节 跨国公司交易风险及其规避措施	186
第三节 跨国公司经济风险及其规避措施	192
本章小结	204
思考与练习	204
第11章 银行外汇风险管理	206
第一节 银行外汇业务类型	206
第二节 银行外汇风险分析	208

第三节 银行外汇风险管理	214
本章小结	238
思考与练习	238
第 12 章 外汇银行主要业务	240
第一节 个人汇兑业务	240
第二节 外汇信贷业务	244
第三节 外汇交易业务	251
第四节 外汇金融衍生产品	259
本章小结	264
思考与练习	264
主要参考文献	265

外汇的基本理论

【本章学习要点】 外汇管理的对象是外汇,要对外汇进行有效管理,首先需要了解外汇的基本含义和基本特性。不知道什么是外汇,其经济特性是什么,就很难对外汇实施有效管理,因此,本章主要介绍外汇的基本理论及相关知识。

第一节 外汇的内涵及分类

一、外汇含义

“外汇”的全称为国际汇兑,它是英文 foreign exchange 的意译,一个国家同其他国家的债权债务,总要通过银行把本国货币换成外国货币,或把外国货币换成本国货币,才能达到结算的目的。所以,外汇就是外币或以外币表示的用于国际间结算的各种支付手段。

从“外汇”一词的原意上看,外汇有动态和静态两种含义,动态的含义是指一种活动或者行为,即把一个国家货币兑换成另一个国家的货币,藉以清偿国际间债权债务的经营活动。静态的含义是指一种以外币表示的支付手段,用于国际之间的清算。我们所说的“外汇”通常是指其静态的含义。

国际货币基金组织明确地给“外汇”下过一个定义:“外汇是货币行政当局(中央银行、货币机构、外汇平准基金或财政部)以银行存款、财政部库券、长短期政府证券等形式所持有的在国际收支逆差时可以使用的债权。”

从上述对外汇的定义中,我们不难发现,外汇是一种以外币表示的金融资产,它必须能够得到国际社会的普遍认可,持有者应该能够自由地将其转换为其他货币或货币资产。

从表现形式上看,外汇的内涵会随着国际交往的扩大和信用工具的发展而日益增多。我国《外汇管理暂行条例》第二条规定,外汇的具体内容包括:(1)外国货币,包括纸币和铸币等;(2)外币有价证券,包括政府公债券、国库券、公司债券、股票、息票等;(3)外币支付凭证,包括票据、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等;(4)其他外汇资金,如在国际货币基金组织的储备头寸、国际结算中发生的各种外汇应收款项、国际金融市场借款、国际金融组织的借款等。

专栏:世界主要外汇

1. 美元。美元现钞(United States Dollar)是由美国联邦储备银行(U. S. Federal Reserve Bank)发行的,以 USD 作为货币符号。美元是主要的国际储备货币,也是国际支付和外汇交易中的主要货币。

2. 欧元。欧元现钞(EURO)是由欧洲中央银行(European Central Bank)发行的,货币符号为 EUR。欧元是美元的一个强劲竞争对手。在主要的非美币种里,欧元是最为稳健的货币,在欧系货币和其他非美货币中,欧元常常起着领头羊的作用。

3. 日元。日元纸币现钞(Japanese Yen)是由日本银行(Nippon Ginko)发行的,货币符号为 JPY。日元在外汇交易中占有较为重要的地位。其汇率变化受日本央行的影响较大。

4. 英镑。英镑现钞(Pound、Sterling)是由英格兰银行(Bank of England)发行的,货币符号为 GBP。英镑曾是最重要的世界货币。目前,英镑在外汇交易结算中仍占有相当的地位。它是最值钱的货币。

5. 瑞士法郎。瑞士法郎(Swiss Frano)现钞是由瑞士国家银行(Banque Nationale Suisse)发行的,货币符号为 CHF。瑞士法郎是传统的避险货币,被称为世界上最安全的货币。

二、外汇类型

(一) 自由外汇和记账外汇

根据外汇是否可自由兑换,可分为自由外汇与记账外汇。自由外汇指不需外汇管理当局批准,可以自由兑换成其他货币,或者可以向第三者办理支付的外国货币及其支付手段,如美元、英镑、瑞士法郎等。其中有些国家基本上取消了外汇管制,或者外汇管制较松,持有这些外汇,可以自由兑换成其他国家的货币,或者对第三者进行支付。记账外汇亦称协定外汇或双边外汇,它是指两国政府签订支付协定项下收付的外汇,签约双方相互间的贸易或非贸易收支,用约定的货币,通过相互开立的

专门账户进行,到一定时期(一般为一个年度),根据账面收付差额进行清算,这种记账外汇只能作为双边转账之用,不经对方国家批准,不能自由兑换成其他货币,或对第三者进行支付。

(二) 现汇和期汇

现汇又称即期外汇(spot exchange),在成交后,买卖双方要在两个营业日内交割完毕。电汇、信汇和票汇就属于现汇。期汇又称远期外汇(forward exchange),是指外汇市场上用于远期付款交割的外汇,买卖双方为了防避汇率变动的风险,按照预先商定的币种和数量、期限和汇价,订立外汇买卖合同或协议,在到期日进行实际交割。由于远期外汇是一种预约性交易,从签订合同到实际交割有一段过程,远期外汇汇率便根据货币的价值趋向以及远期期限来制订。目前西方外汇市场交易中,远期外汇期限一般有三个月、六个月、九个月。买卖远期外汇的主要目的是为了减少或避免由于汇率动荡而引起的风险,是一种保值手段。

(三) 贸易外汇和非贸易外汇

贸易外汇,是指在经常项目中,通过有形商品进出口贸易所收入和支出的外汇。如在国际贸易中由于贸易货款、交易佣金、运输费和保险费等的收付而产生的外汇收支。贸易外汇状况反映了一国在对外经济交往中实质经济的竞争力状况,它一般会对一国外汇收支及国际收支状况产生极其重要的影响。

非贸易外汇,是指经常项目中,不通过有形商品进出口贸易途径所收付的外汇。如侨汇、旅游、航运、金融、承包工程等服务贸易外汇收入和支出,国外援助及捐赠收入,股票、债券等投资收入及其他非贸易外汇收入。非贸易外汇收支状况会随着一国产业结构的变化而变化。有些国家如瑞士,非贸易外汇收支是其外汇收支的主要组成部分。

(四) 现钞与现汇

现钞和现汇是中国居民持有的两种不同形式的外汇资产。现汇是一种外汇结算凭证,银行可以通过电子结算直接入账,它包括从国外银行汇到国内的外汇存款,以及外币汇票、本票、旅行支票等。而现钞指的是国内居民手持的外汇钞票。由于银行买进外币现钞相对于买进现汇有利息损失,故在银行的外汇报价中,现钞买入价一般低于现汇买入价。而对于现钞卖出与现汇卖出来说,银行没有利息损失,因此,现钞卖出价与现汇卖出价是一致的,银行一般只标明现钞买入价,而没有现钞卖出价。

(五) 经常项目下可兑换货币和有限制的自由兑换货币

按货币发行国外汇管制程度不同,分为:

1. 经常项目下可兑换的货币

根据《国际货币基金组织协定》第八条规定,经常项目下可兑换的货币是指国际性经常项目,包括贸易和非贸易的支付不加限制,不采取差别性的多种汇率,在另一会员

国要求下,随时有义务换回对方经常项目所积累的本国货币。

2. 有限制的自由兑换的货币

这类货币基本上是《国际货币基金组织协定》第十四条规定的成员国货币。这些国家对国际性经常项目,包括贸易和非贸易的支付有一定的限制,主要表现在:(1)实行多种汇率,如同时规定贸易汇率、金融汇率、旅游汇率等;(2)区域性货币的有限制兑换,如非洲金融共同体法郎在兑换法国法郎以外的其他货币时,则受到不同程度的限制;(3)在外汇交易上的限制,如有些外汇买卖,允许按外汇官价进行交易,而另一些外汇买卖,只能按自由市场汇价交易。

(六) 特定历史时期的几种外汇

1. 外汇人民币

它是一个历史上的概念。1994年1月1日之前,我国有外汇人民币。当时的外汇人民币是指可以兑换成外汇的部分人民币。我国于1968年起,在对外贸易中,推行以人民币计价结算,此项人民币称为外汇人民币。它是为了避免美元和其他货币贬值的风险而设立的。在用外汇人民币计价和结算中,外国商人可根据我国公布的官方汇率,以外币购买等值的人民币支付。为便于结算,国外银行可在中国银行总行开立人民币账户,账户内的人民币必须以外汇购买,其余额也可以随时按牌价折换外币汇出。因此,这种账户上的人民币与我国国内流通使用的人民币不同,具有外汇性质,而且它的自由出入不受外汇管理规定的限制,故称为外汇人民币。当时它在我国的国际结算中发挥着重要作用。1994年之后,国家按计划逐步收回此种外汇人民币,现在已不再使用。

2. 留成外汇或额度外汇

这也是一个历史的概念。现在我国已不再有留成外汇。改革开放后,为鼓励企业创汇的积极性,根据国家规定,企业收入的外汇结售给国家以后,可以将所结售的外汇按一定比例返回创汇单位及其主管部门或所在地方使用。此项返回的外汇,称之为留成外汇。留成外汇,分为贸易留成外汇和非贸易留成外汇。这种留成外汇经国家批准后是以外汇额度的形式下达的,所以,又称额度外汇。使用这种额度外汇时,必须按照国家公布的官方外汇牌价,用人民币向中国银行购买现汇。

3. 调剂外汇

调剂外汇是当时与留成外汇相关的一个概念。留成外汇是根据企业创汇多少按比例留成的。实际上有些创汇单位暂时不需用外汇,而有些非创汇单位则需用外汇,从而出现不同单位之间外汇余缺的问题,需要适当调剂。我国在外汇市场未开放以前,各地银行成立了外汇调剂所,其目的就是协助有关各方调剂外汇的余缺。参加外汇调剂所进行买卖的外汇必须是留成外汇,留成外汇通过外汇调剂所进行买卖调剂时,称之为调剂外汇。

三、外汇的经济特性及功能

(一) 外汇的经济特性

1. 非主权性

外汇不是一国的主权货币,它是外国政府发行的,始终依附于外国政府的货币发行权,本国政府没有创造外国货币的功能,对外国货币的价值及其标准也不能进行直接的修改。本国政府只能对本国货币享有主权,自主发行货币,并强制本国居民接受本国货币,不允许外国货币在本国市场流通。

2. 稀缺性

外汇的稀缺性特征主要体现在两个方面:首先,从来源上看,外汇是通过国内优质资源的出口或优质资源生产的商品的出口换来的,而一国的优质资源是有限的、稀缺的;同时,通过优质资源出口换回的外汇数量也是有限的。因此,世界上除了国际货币发行国如美国等国外,大部分国家尤其是发展中国家和地区所获得的外汇资源十分珍贵,也很稀缺。其次,从运用上看,一国可以通过外汇的使用获取国外的优质资源,包括优质的经济、科技、文化等资源。并运用国外优质资源来改善本国资源结构,促进本国社会的发展。如进口国外优质商品、原料、人才、先进的科学技术等以促进本国产品结构和产业结构的升级和经济社会的发展;通过外汇的使用还可以使一个国家拥有更多的参与国际经济政治事务的机会,提高其在国际经济政治事务中的影响力及决策权。

3. 高流动性

外汇是一种高流动性的资产,它随时可以在国际金融市场中兑换为其他国家的货币或货币资产,而且它能够超越时间、空间及国境的限制而发生快速流动。特别是在市场出现异常状况时,高速流动的外汇可能会在顷刻之间导致货币或金融危机,使一国经济发展陷于瘫痪,甚至导致整个世界的货币金融危机。如在1997年7月,在国际投机资本冲击下,在不到20天时间里,泰国中央银行的外汇储备就陷于枯竭,随后泰国陷入严重的货币金融危机,危机最终使泰国经济几乎倒退10年。而起始于泰国的这场危机后来波及东南亚其他国家,使这些国家的经济遭受到了沉重的打击。

(二) 外汇的经济功能

外汇对促进国际间经济贸易以及政治、文化交流起着明显的作用,这种作用可以概括为:

1. 转移国际间的购买力,使国与国之间的货币流通成为可能

任何一国货币都是主权货币,在一国范围内可自由流通,而要在国外流通会受到很多条件的限制。若没有外汇,国与国之间的货币流通几乎是不可能的。而外汇本身的特性决定了作为外汇的货币可以跨越国界进行流通,通过外汇将一种货币兑换为另一种货币,实现了国与国之间的货币流通。同时,这种货币兑换也将一国的购买力转换成

了他国的购买力,实现了购买力的国际转移。

2. 便利国际间资金供需之间的调剂,有利于国际投资的进行

外汇是国与国之间资金相互流通的桥梁。通过外汇,一国的资金会在市场机制的作用下从国内市场流向国际市场,从资金盈余国家流向资金短缺国家,从低收益地区向高收益地区流动,实现了资金在国际间的调剂,同时也促进了国际投资的发展。

3. 促进国际贸易的发展

外汇的出现使国际贸易的结算方式发生了变化,出现了电汇、

信汇和票汇等结算方式。这些结算方式具有非现金结算的特征。这种非现金结算方式可以使国际贸易中的交易双方建立起一定的信用授受关系,这种信用授受加快了贸易商品的国际流转,促进了国际贸易的发展。

第二节 外汇的汇率及分类

一、外汇汇率及其标价法

(一) 汇率含义

一个国家在对外债权债务的清偿中,都会发生本国货币和外国货币的折算即汇率问题。汇率又称汇价(exchange rate),是两种不同货币之间的比价,即用另一种货币表示一种货币的价格,由于它是两种货币之间的比率,故称汇率。通过银行,用本国货币按汇率购买外汇,或将外汇按汇率兑换成本国货币,称为外汇兑换,汇率是外汇兑换的折算标准。

(二) 汇率标价方法

1. 直接标价法

直接标价法(direct quotation)以一定单位的外国货币为基准,规定对一定单位的外国货币应兑换若干单位的本国货币。这种方法是外国货币数额不变,如外汇汇率上升,要付出更多的本国货币。目前世界上大部分国家(包括中国)都采用直接标价法。

[例1] 中国人民银行授权中国外汇交易中心公布,2010年7月22日银行间外汇市场美元等交易货币对人民币汇率的中间价为:

$$\text{USD1} = \text{CNY}6.7859$$

$$\text{EUR1} = \text{CNY}8.6554$$

$$\text{JPY100} = \text{CNY}7.8219$$

$$\text{GBP1} = \text{CNY}10.3007$$

2. 间接标价法

间接标价法(indirect quotation)以一定单位的本国货币为基准,规定对一定单位

的本国货币应兑换若干单位的外国货币。本国货币数额不变,如外汇汇率上升,换回的外国货币减少。采用间接标价法的国家包括英国、美国(除英镑外)、澳大利亚、新西兰和欧元区国家。

[例 2] 2010 年 7 月某日纽约外汇市场行情:

$$\text{USD1} = \text{JPY}86.91$$

$$\text{USD1} = \text{CHF}1.0431$$

$$\text{GBP1} = \text{USD}1.5271$$

一种汇率是直接标价法,还是间接标价法是针对本币而言的,如果不指明两种货币何种是本币,说汇率的标价法是没有意义的,而不言明汇率是何种标价,讲汇率的上升或下降也是没有意义的。所以,在我国如果只讲汇率上升,由于我国实现直接标价法,正确的含义只能是本币贬值,即一单位的外币可以兑换更多的本币。

3. 美元标价法

由于美元是世界货币体系的主要货币,许多国家的外汇市场上以及世界各大金融中心的国际银行均以美元为标准公布外汇牌价,这种情况可以称为“美元标价法”。其他货币之间的汇率则主要通过各自对美元的汇率套算出来。

[例 3] 2010 年 6 月某日苏黎世外汇市场行情:

$$\text{USD1} = \text{JPY}86.98$$

$$\text{USD1} = \text{CHF}1.0451$$

$$\text{USD1} = \text{CAD}1.0388$$

(三) 汇率的构成特征

在国际外汇市场,报价汇率通常有 5 位有效数字,最后两位有效数字被称为小数(small figure),小数之前的部分被称为大数(big figure)。如美元兑加元汇率为 $\text{USD1} = \text{CAD}1.0368/1.0394$,则 1.03 为大数,而 68 和 94 为小数。一般来说,外汇买卖双方在进行外汇报价时,会合并买入和卖出价的大数,这样,美元兑加元的汇率就可报价为: $\text{USD1} = \text{CAD}1.0368/94$ 。有时外汇交易双方为求简练,只报出小数,如:

$$\text{EUR/USD} = 35/64$$

$$\text{USD/CAD} = 11/42$$

$$\text{USD/JPY} = 58/94$$

在构成汇率的有效数字中,最后一位有效数字被称为点。它每发生一个单位的变动,就意味着汇率变动一个点。如美元兑日元为 86.91,其中的 0.01,以及欧元兑美元为 1.2301,其中的 0.0001,都称为一点,这是汇率变动的最小基本单位。