



新世纪高职高专教改项目成果教材

Xinshiji Gaozhi Gaozhuan Jiaogai Xiangmu Chengguo Jiaocai

国际金融实务

黄志强 主编

微观经济学与宏观经济学 (第二版)

管理学基础 (第二版) (单凤儒)

管理学基础 (路宏达)

企业管理

经济法 (第二版)

经济法案例与实训

经济法实务 (配盘)

经济法案例教程

政治经济学

社交礼仪

简明经济应用写作

基础统计 (第二版)

基础统计习题集

统计学概论 (第二版)

统计学概论习题集

财务管理 (第二版)

财务管理习题集

中国税收 (第二版)

金融概论 (第二版) (配盘)

货币银行学

保险概论 (第二版)

国际贸易概论 (第二版)

公共关系实用教程 (第二版)

管理信息系统 (第二版) (配盘)

企业信息系统应用 (配盘)

财经写作 (第二版)

基础会计 (第二版)

基础会计习题集 (配盘)

会计核算与财务管理

国际金融

证券投资

国际金融实务

国际结算实务

保险学基础

海上保险

社会保险

保险营销

人身保险

财产保险

保险公司经营管理

保险法规



高等教育出版社

新世纪高职高专教改项目成果教材

国际金融实务

黄志强 主编

高等教育出版社

内容提要

本书是教育部新世纪高职高专教育人才培养模式和教学内容体系改革与建设项目成果,是由教育部高职高专教育专业教学改革有关试点院校编写的。

全书共分九章,分别是:外汇与汇率、外汇市场业务及创新、国际结算、国际收支、国际储备、国际金融市场、国际货币体系、国际金融组织和各国银行制度。本书的特点可以概括为“实用、有趣、新颖和以够用为度”。其中,实用主要表现为尽量删减纯理论的内容,充实和强化实务性强、与现实经济社会联系密切、具有较强的可操作性内容;有趣则体现为在教材的部分章节设置有“知识窗”,一方面可以拓宽学生的知识面,另一方面可以增强教材的知识性、趣味性和生动性;新颖主要是针对国际金融最新理论和实务对教材内容及时给予更新;以够用为度主要是不求多、不求深,而是紧紧扣住读者对象,深入浅出,把该讲的内容讲清楚即可。此外,为方便教学,各章均设有学习目标、本章小结、练习与思考和案例分析,以帮助学生对内容的理解、消化和吸收。

本书可作为高等职业院校、高等专科学校、成人高校、本科二级学院和民办高校的经济、管理和国际商务等专业的教材,也可作为本科院校学生、电大及网络学员以及经济管理工作人员的参考书。

图书在版编目(CIP)数据

国际金融实务/黄志强主编. —北京:高等教育出版社, 2004.4(2005 重印)

ISBN 7-04-014090-X

I. 国... II. 黄... III. 国际金融 - 高等学校: 技术学校 - 教材 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 005990 号

出版发行 高等教育出版社
社 址 北京市西城区德外大街 4 号
邮政编码 100011
总 机 010-58581000
经 销 北京蓝色畅想图书发行有限公司
印 刷 北京凌奇印刷有限责任公司

购书热线 010-58581118
免费咨询 800-810-0598
网 址 <http://www.hep.edu.cn>
<http://www.hep.com.cn>
网上订购 <http://www.landaco.com>
<http://www.landaco.com.cn>

开 本 787×1092 1/16
印 张 16
字 数 390 000

版 次 2004 年 4 月第 1 版
印 次 2005 年 12 月第 4 次印刷
定 价 18.70 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 14090-00

出版说明

为认真贯彻《中共中央国务院关于深化教育改革全面推进素质教育的决定》和《面向 21 世纪教育振兴行动计划》，研究高职高专教育跨世纪发展战略和改革措施，整体推进高职高专教学改革，教育部决定组织实施《新世纪高职高专教育人才培养模式和教学内容体系改革与建设项目计划》（教高[2000]3 号，以下简称《计划》）。《计划》的目标是：“经过五年的努力，初步形成适应社会主义现代化建设需要的具有中国特色的高职高专教育人才培养模式和教学内容体系。”《计划》的研究项目涉及高职高专教育的地位、作用、性质、培养目标、培养模式、教学内容与课程体系、教学方法与手段、教学管理等诸多方面，重点是人才培养模式的改革和教学内容体系的改革，先导是教育思想的改革和教育观念的转变。与此同时，为了贯彻落实《教育部关于加强高职高专教育人才培养工作的意见》（教高[2000]2 号）的精神，教育部高等教育司决定从 2000 年起，在全国各省市的高等职业学校、高等专科学校、成人高等学校以及本科院校的职业技术学院（以下简称高职高专院校）中广泛开展专业教学改革试点工作，目标是：在全国高职高专院校中，遴选若干专业点，进行以提高人才培养质量为目的、人才培养模式改革与创新为主题的专业教学改革试点，经过几年的努力，力争在全国建成一批特色鲜明、在国内同类教育中具有带头作用的示范专业，推动高职高专教育的改革与发展。

教育部《计划》和专业试点等新世纪高职高专教改项目工作开展以来，各有关高职高专院校投入了大量的人力、物力和财力，在高职高专教育人才培养目标、人才培养模式以及专业设置、课程改革等方面做了大量的研究、探索和实践，取得了不少成果。为使这些教改项目成果能够得以固化并更好地推广，从而总体上提高高职高专教育人才培养的质量，我们组织了有关高职高专院校进行了多次研讨，并从中遴选出了一批较为成熟的成果，组织编写了一批“新世纪高职高专教改项目成果”教材。这些教材结合教改项目成果，反映了最新的教学改革方向，很值得广大高职高专院校借鉴。

新世纪高职高专教改项目成果教材适合高等职业学校、高等专科学校、成人高校及本科院校举办的二级职业技术学院、继续教育学院和民办高校使用。

高等教育出版社

2002 年 11 月 30 日

前 言

在世界经济全球化的进程中,国际金融局势已成为影响世界经济稳定的一个重要因素。随着中国加入世界贸易组织的承诺的逐步实现,中国融入世界经济生活的内容与范围正在扩大,同时,受到世界经济和金融的影响也日趋显著。因此,能够正确理解和分析国际金融的现象和发展趋势是对当代人的要求之一。本书正是本着这一目的进行编写的。

金融是指货币流通和信用活动以及与之相关的经济活动的总称。当这些经济活动跨越国界,用不同的货币同时进行时,便成为国际金融。随着国际金融的现象与事件日益影响世界经济,国际金融逐步成为人们关注并研究的对象。

在当代国与国之间的经济交往中,不仅大量发生着以商品和劳务交易为主要内容的国际贸易,同时还伴随着以国际间货币资本的活动为主的国际金融关系。因此,国际金融作为一门学科,它主要研究的是国际货币的汇兑、国际资金的融通和调节、国际货币制度在国家范围和国际范围的运作和管理。它既研究理论,又研究政策;既有宏观分析,也有微观操作;既是一门历史学科,又是一门论述现状和未来的学科。当然,国际金融的研究对象与范畴不是一成不变的,而是随着世界经济贸易的发展和国际经济关系的发展而不断充实和扩大的。近年来,随着国际间货币资本融通范围的不断扩大,规模日益膨胀,金融工具不断创新,国际金融对整个世界经济的发展起到了巨大的推动和影响作用。随着世界经济全球化的进一步发展,国际金融这门学科在经济学中的地位也日益突出。

改革开放二十几年来,中国经济的许多方面发生了翻天覆地的变化。尤其是伴随着中国加入 WTO,金融业受到的冲击和影响更是首当其冲。如何未雨绸缪,主动了解国际金融发展的最新动态,尽快掌握参与国际金融活动的相关技能,努力培养一大批既了解中国经济又懂得国际金融实务的专业人才,是摆在我们面前的一项十分艰巨的任务。完全可以预见,随着经济与教育体制改革的不断深化和人事、用工制度的改革,技术应用型专门人才将越来越受到全社会的重视。目前,国内愈来愈多的大学开设了国际金融课程,各种国际金融教材也应运而生,但传统的国际金融教材大都偏重于理论介绍而涉及实务较少,不利于学生的自学和动手能力的提高。有鉴于此,我们把本教材的特点定位为“实用、有趣、新颖和以够用为度”,希望能够在将传统国际金融体系与现代国际金融实务有机结合的基础上,突出教材的实用和有用性,注重教材从内容到表达方式的新颖性,提高读者学习的兴趣和针对性。同时,把握以够用为度,即力求通俗易懂,贵于精而不在乎多,侧重于操作,强调基本技能的训练。为此,依据教育部制定的《高职高专教育国际商务专业人才培养方案》的要求,为方便教师的讲授和学生的自学,除增加知识窗和课前思考外,各章均设有学习目标、本章小结、思考与练习和案例分析,以帮助师生对内容的理解、消化和吸收。

本书由黄志强主编,设计全书框架,拟定编写大纲,并负责全书的统稿和总纂。参与编写的

目 录

第一章 外汇与汇率 1	第六章 国际金融市场 140
第一节 外汇概述 1	第一节 国际金融市场概述 140
第二节 汇率 4	第二节 国际货币市场和国际资本市场 143
第三节 汇率的决定及理论 11	第三节 欧洲货币市场 147
第四节 外汇风险与防范 15	第四节 国际黄金市场 150
第五节 外汇管制 20	第五节 国际金融市场中的贸易融资与项目 融资 153
第二章 外汇市场业务及创新 29	第六节 利用外资与国际债务 160
第一节 外汇市场 29	第七章 国际货币体系 172
第二节 外汇交易业务 31	第一节 国际货币体系概述 172
第三节 外汇衍生交易业务 38	第二节 金本位制度 173
第三章 国际结算 47	第三节 布雷顿森林体系 176
第一节 国际结算概述 47	第四节 牙买加体系 179
第二节 国际结算工具 50	第五节 欧洲货币一体化 181
第三节 国际结算方式 61	第六节 国际货币体系的改革 192
第四节 国际结算单据 72	第八章 国际金融组织 198
第四章 国际收支 88	第一节 国际金融组织概述 198
第一节 国际收支概述 88	第二节 全球性的国际金融组织 199
第二节 国际收支平衡表的分析 101	第三节 区域性的国际金融组织 208
第三节 国际收支的调节 106	第四节 中国与国际金融组织 213
第四节 我国的国际收支 112	第九章 各国银行制度 219
第五章 国际储备 122	第一节 各国金融体系概述 219
第一节 国际储备概述 122	第二节 各国中央银行制度 230
第二节 国际储备的构成 124	第三节 银行制度的发展趋势 239
第三节 国际储备的管理 131	参考书目 246
第四节 我国的国际储备 135	

第一章

外汇与汇率

学习目标 外汇和汇率是国际金融的基础概念,也是国际金融的核心内容之一。学习本章,要求掌握有关外汇和汇率的概念、类型、特点、作用等基本知识以及汇率的标价、套算及其在实际中的应用等基本方法;了解汇率变动的经济影响、汇率变动的影响因素、汇率风险的生成和防范以及外汇管制等基本原理;理解汇率的决定基础和相关理论、人民币汇率制度、人民币汇率管理等内容。

第一节 外汇概述



课前思考

外汇与外币现钞有什么不同?某人手中持有的美国国债和微软公司的股票可否视作外汇?

一、外汇的含义

在一个开放社会中,外汇几乎无所不在。无论是企业还是个人,都免不了与外汇打交道。出国旅游探亲、进口商品和劳务需要付出外汇,向外国人出售商品、提供劳务则将收入外汇。外汇的收付必然伴随着外汇的结算、买卖与移转,因而也就衍生出银行的外汇结算和汇兑业务、外汇市场的外汇交易业务以及国际金融市场的外汇借贷业务。一个国家如果积累很多外汇,那么该国的货币可能成为被他国广为接受的“硬通货”,相反,如果一个国家的外汇储备很少甚至行将枯竭,则该国很可能将发生货币危机或金融危机。

对于经济日趋全球化的现代社会,外汇的重要性自不待言。那么,什么是外汇呢?在日常生活中,人们往往把外币等同于外汇,这样的理解并不完全贴切。诚然,外币现钞如美元、日元、欧元、港币等确实是非常直观的外汇形式,但外汇的内涵和外延要广泛得多。

从外汇的英文 foreign exchange 的字面意思来看,外汇是一种“国际汇兑”,即将一国货币兑换成另一国货币的行为,其中“汇”指资金的移转,“兑”指货币的兑换。“国际汇兑”是外汇的最初含义,也是外汇的动态定义。对于多数人来说,动态意义上的外汇概念似乎有点费解。下面的例子应有助于理解外汇的动态定义。假定国内 A 公司向国外 B 公司出口价值为 100 万美元的产品,货物出

运后即开出面额 100 万美元的以 B 公司为付款人的商业汇票,并将其卖给开户银行 C 换得相应金额的人民币,C 银行则将汇票等单据寄给 B 公司所在地银行 D,由其向 B 公司收取 100 万美元货款,所收取货款即记入 C 银行在 D 银行所开立的存款账户中。这里,银行通过国际信用工具的买卖和移转,或者说通过国际间的“汇”或“兑”,实现了国际间债权、债务的清偿。

目前,我们所说的外汇一般是从其静态意义上理解的,而很少用到其动态上的含义。外汇的静态含义是指以外币表示的可以用于国际结算的支付手段,这些支付手段主要包括外币现钞,存放于国外银行的外币存款,以外币表示的汇票、本票、支票等支付凭证,以及可以在国外兑现的政府公债、国库券、公司债券、股票、息票等外币有价证券。

外汇的定义表明外汇具有以下三个特点:

- (1) 外汇必须是以外币表示的国外资产,以本国货币表示的资产不能当做外汇;
- (2) 外汇必须是可以自由兑换成其他支付手段的国外资产,不能自由兑换的货币不能当做外汇;
- (3) 外汇必须是在国外可以获得偿付的资产,空头支票或遭到拒付的汇票不能当做外汇。

因此,外汇与外币既有联系又有区别。外币仅是外汇的一种形式,外汇除了外币外,还包括外币支付凭证及有价证券;外币现钞的价格与外汇的价格不同,一般来说,银行现钞买入价要比现汇买入价低得多^①;外汇和外币的可兑换性不同,外汇都是可自由兑换的,但外币不一定都可自由兑换^②。

二、外汇的形态

外汇的形态是指外汇的存在方式。外汇的形态主要有:

(一) 可自由兑换外币

外币包括外币现钞和外币存款。目前世界主要的可自由兑换外币有美元、欧元、日元、英镑、瑞士法郎、加拿大元、澳大利亚元、新加坡元、港币等。其中美元是最为重要的国际货币,以美元结算的国际贸易额大约占全球国际贸易额的三分之二左右,各国的一半以上的外汇储备是以美元形式存在的。欧元作为新诞生不久的一体化货币,由于有欧盟强大的经济实力作为后盾,正日益成长为仅次于美元的国际货币。

(二) 以可自由兑换外币表示的支付凭证

外币支付凭证主要有汇票(bill of exchange)、本票(promissory note)、支票(check)和支付委托书(payment order)。汇票分为商业汇票和银行汇票,其中商业汇票是出口商(债权人)开出的要求进口商(债务人)支付一定金额外币的无条件付款命令;银行汇票是一国的银行对其在国外的联行或代理行签发的无条件付款命令。支票是银行的外币存款客户对其银行签发的要求银行无条件付款给支票收款人或持票人的支付命令。本票是出票人(银行)约定在将来某一时间支付一定金额给本票收款人或持票人的无条件付款承诺。支付委托书是银行对其在国外的联行或代理行发出的、委托其将一定金额外币支付给指定收款人的凭证。

① 货币具有强烈的主权特征,多数国家都以法律规定外币不能在国内流通,这样,外币现钞就需运送到发行国才能有实际用处,而运送途中需要花费运费、保险费等费用,因而银行现钞买入价一般要比现汇买入价要低。

② 在有些国家,外汇可以兑换成外币,但外币则不一定能兑换成外汇。

（三）以可自由兑换外币表示的有价证券

外币有价证券是指以可兑换货币为面值的所有权凭证和债券凭证,包括外币股票和外币债券两种形式。外币有价证券可以在二级市场上自由兑换成外币或外币支付凭证,具有较强的流动性,因此是外汇的一种存在形态。同时,外币有价证券还可带来股息、债息收入,是各国投资者和政府重要的外汇资产形式。

三、外汇的种类

（一）贸易外汇和非贸易外汇

根据外汇的来源和用途的不同,外汇可分为贸易外汇和非贸易外汇。贸易外汇是指由商品进出口所引起的外汇收支。一般来说,商品出口所收入的外汇是一国主要的外汇来源,商品进口所支出的外汇是一国主要的外汇用途。非贸易外汇是指非贸易业务发生的外汇收支,包括劳务外汇、旅游外汇、侨汇、捐赠和援助外汇以及属于资本流动性质的外汇。

贸易外汇和非贸易外汇在一定情况下可以互相转化。例如,来源于贸易的外汇经常用于非贸易支出,或者非贸易外汇被用做进口贸易的支付。在实行外汇管制的国家,严格区分贸易外汇和非贸易外汇,防止贸易外汇和非贸易外汇未经许可互相混用是必不可少的。一般来说,如果外汇管制国家发生大规模的非贸易外汇混入贸易外汇中收入或支出,在相当程度上表明该国可能出现了国际游资(hot money)^①的冲击或“逃、套汇”^②现象。

（二）自由兑换外汇和记账外汇

根据对货币兑换是否加以限制,外汇可分为自由兑换外汇和记账外汇。

自由兑换外汇又称自由外汇,是指无需货币发行国有关当局批准,就可以自由兑换成其他国家货币的外汇。目前,自由兑换外汇主要有美元、欧元、日元、英镑、加拿大元等,这些货币在国际结算中被广泛使用,并且是各国官方首选的国际储备资产。

记账外汇又称清算外汇或协定外汇,是指根据双边或多边支付协定进行国际结算时,用做计价单位的货币。记账外汇一般以双方国家中央银行互立专门账户的形式存在。在年终时,双方银行对进出口贸易额及有关从属费用进行账面轧抵,结出差额。对差额的处理,既可转入下一年度的贸易项目中去平衡,也可以采用双方预先商定的自由外汇进行支付清偿。

（三）官方外汇和私人外汇

根据外汇持有者的不同,外汇可分为官方外汇和私人外汇。

官方外汇是指中央银行或其他政府机构及国际组织持有的外汇。官方外汇即是一国的外汇储备,主要用来平衡国际收支和进行外汇市场干预。

私人外汇是指企业和个人拥有的外汇。在外汇管制国家,私人外汇往往受到政府的种种限制,如私人持有外汇的额度限制、汇出限制等;而非外汇管制国家则采取“藏汇于民”的政策,私人对其外汇可以自由支配,政府一般不对私人外汇进行限制。

（四）即期外汇和远期外汇

① 所谓“游资”,是指具有高度流动性和投机性的国际短期流动资本。

② 套汇是指一国国内企业或个人在涉外经济业务中用本币偿付应当以外汇支付的各种款项的行为;逃汇是指违反一国外汇管理法令的规定,把应该缴售或上缴国家的外汇私自转移、买卖或留存国外的行为。

根据外汇交易的交割期限的不同,外汇可分为即期外汇和远期外汇。

即期外汇又称现汇,是指在成交后两个营业日内进行交割的外汇。所谓外汇交割,是外汇买卖一方付出一种货币,另一方付出另一种货币的交易清偿行为。

远期外汇又称期汇,是指在外汇交易中约定将来某一时间办理交割的外汇。远期外汇的交割期限既可短至1周,也可长达1年以上。

四、外汇的作用

在许多发展中国家,外汇是一种非常稀缺的资源。国家采取各种措施鼓励企业和个人多创汇,企业和个人购买和支付外汇需要经过审批;外汇黑市屡禁不止,有时甚至欣欣向荣,逃汇、套汇时有发生;外汇储备经常牵动着货币当局和国际投资者的神经,仿佛一国金融形势命悬于外汇储备的多寡。外汇似乎不仅仅只是一种货币,而是具有货币之外的某种魔力。那么,外汇具有哪些作用呢?外汇的魔力何在呢?

外汇首先是一种国际货币,因此具有价值尺度、支付手段、储备手段、购买手段、信用手段、干预手段等货币的基本职能。外汇的价值尺度是指用外币单位进出口商品或服务的价格;支付手段是指外汇可用于清偿国际债务或用于进行国际单方转移;储备手段是指人们可以储藏外汇,保留在未来实现的购买力;购买手段是指人们可使用外汇购买其他国家生产的商品和服务;信用手段是指外汇可以用来进行借贷和国际投资并获取借贷和投资收益;干预手段是指中央银行可使用外汇干预外汇市场,影响汇率走势,以实现宏观经济目标。

外汇的魔力正是寓于外汇的上述六项职能中。外汇的支付手段和购买手段使外汇成为一种可以获取国外产品和服务的资源,而这种资源与国内货币由政府支配发行不同,它最终只能通过出口商品和提供劳务才能获得,一国出口商品和提供服务的能力在相当程度上决定了外汇这种资源的稀缺程度。而当外汇作为一种稀缺资源存在时,外汇管制、外汇黑市、逃套汇等现象也就不可避免。同时,随着一国汇率制度的市场化和浮动化,外汇干预的作用日益突出,而且在干预之外对投资者信心的影响更将对宏观金融的稳定产生深远的影响。

第二节 汇 率



课前思考

9.11事件、伊拉克战争爆发前后,美元汇率是如何变化的?为什么会发生这些变化?

一、汇率的概念

同其他任何商品一样,外汇作为一种特殊商品也有价格。不过,其他商品的价格是通过作为一般等价物的货币来衡量的,而外汇的价格却是通过与另一国货币的比较来衡量的。所谓的

汇率(exchange rate),指的是一种外汇价格,即用一种货币表示的另一种货币的价格,或者说是一种货币兑换成另一种货币的比率。

在现代社会,汇率已不仅仅是少数经济学家和贸易商关心的神秘话题,而是与所有人的日常生活密切相关。无论是国内外经济形势、总统选举,还是生活用品的价格、股票市场、企业竞争力,汇率都是一个不容忽视的重要因素。而由于全球外汇市场汇率波动的日益剧烈,汇率的变化更是引起人们的广泛关注。如果不充分考虑汇率的不确定因素并采取有效的防范措施,一笔利润丰厚的交易可能会出现灾难性的损失,一项很有吸引力的投资项目也许成为公司财务报表上的亏损项目,家庭的度假支出也可能超出原先预算。

二、汇率的标价法

汇率是外汇的价格,是两种货币的兑换比率,那么,汇率又是如何标价的呢?与一般商品相比,汇率的两端都是可以作为一般等价物的货币,因此,外汇汇率的标价法与一般商品是不同的。根据相对标准的不同,外汇汇率主要有两种基本标价法:直接标价法和间接标价法。

(一) 直接标价法

直接标价法(direct quotation)又称应付标价法,是以一定单位外币为标准,折算成若干单位本币的一种汇率表示法。在直接标价法下,外币单位的数额固定不变,外汇汇率涨跌以本币数额的变化来表示。如果单位外币折算的本币数额增加,则表明外币汇率上升,本币汇率下跌,即外币升值,本币贬值;反之,如果单位外币折算的本币数额减少,则表明外币汇率下跌,本币汇率上升,即外币贬值,本币升值。

我国和世界上大多数国家都是采用直接标价法。例如,2003年1月1日中国的外汇牌价为:

USD100 = RMB826.46 ~ 828.94

EUR100 = RMB866.19 ~ 869.67

JPY100 = RMB6.960 27 ~ 6.988 17

在上面外汇牌价中,有一大一小两个汇率,其中折成本币较少的汇率(如 USD100 = RMB826.46, EUR100 = RMB866.19, JPY100 = RMB6.960 27)为银行买入价,折成本币较多的汇率(如 USD100 = RMB828.94, EUR100 = RMB869.67, JPY100 = RMB6.988 17)为银行卖出价,因为银行总是低买高卖以赚取汇差收益的。

(二) 间接标价法

间接标价法(indirect quotation)又称应收标价法,是以一定单位本币为标准,折算成若干单位外币的一种汇率表示法。在间接标价法下,本币单位的数额固定不变,外汇汇率的涨跌以外币数额的变化来间接表示。如果单位本币折算的外币数额增加,则表明外币汇率下跌,本币汇率上升,即外币贬值,本币升值;反之,则是外币升值,本币贬值。

目前实行间接标价法的国家和地区主要是美国、英国和欧盟。例如:

USD1 = JPY120

EUR1 = HKD8.815 0

GBP1 = AUD2.416 0

当然,如果是美元、欧元和英镑之间,则一般采取下述标价方式:

EUR1 = USD1.135 5

$$\text{GBP1} = \text{USD1.596 5}$$

$$\text{EUR1} = \text{GBP0.711 2}$$

三、汇率的套算

由于美元是国际贸易中最主要的计价货币,也是各国最主要的国际储备货币,因此,自 20 世纪 50 年代以来,多数西方大银行一直以美元来表示外汇的价格,这就是美元标价法,即以美元为关键货币来表示其他外币的价格。由于世界上外币种类很多,如要计算各种货币相互之间的汇率,可想而知难度很大,美元标价法刚好解决了这个问题。也就是说,如果要计算出美元之外的另外两种货币之间的汇率,可以通过这两种货币分别对美元的汇率来进行套算,这就是所谓的套算汇率或交叉汇率(cross rates),而美元作为关键货币与各种货币的汇率就是基本汇率(basic rates)。

例如,如果 $\text{USD1} = \text{JPY120}$, $\text{EUR1} = \text{USD1.15}$,则可套算出欧元和日元的汇率为:

$$\text{EUR1} = \text{JPY120} \times 1.15 = \text{JPY138.00}$$

又如,如果已知 $\text{GBP1} = \text{USD1.585 6/66}$, $\text{USD1} = \text{JPY120.45/95}$,则英镑对日元的买入价(或者日元对英镑的卖出价)套算方法相当于客户先向银行卖出英镑,买入美元;然后向银行卖出美元,买入日元,即:

$$\text{GBP/JPY 买入价} = 1.585 6 \times 120.45 = 190.99$$

英镑对日元的卖出价(或者日元对英镑的买入价)套算方法相当于客户先向银行卖出日元,买入美元,然后向银行卖出美元,买入英镑。即:

$$\text{GBP/JPY 卖出价} = 1.586 6 \times 120.95 = 191.90$$

四、汇率的种类

(一) 即期汇率和远期汇率

根据外汇交割时间的不同,汇率可分为即期汇率(spot rate)和远期汇率(forward rate)。

即期汇率是即期外汇交易所使用的汇率,也就是当一笔外汇交易成交后,在当天或两个营业日内进行交割时使用的汇率。

远期汇率是远期外汇交易所使用的汇率,也就是当一笔外汇交易成交后,交易双方在两个营业日之后进行交割而达成的协议汇率。

即期汇率和远期汇率的标价法我们将在第二章详细介绍。

(二) 固定汇率和浮动汇率

根据汇率的变动情况,汇率可分为固定汇率(fixed rate)和浮动汇率(floating rate)。

固定汇率是国家通过各种汇率政策和外汇市场的干预手段,使本币汇率在一定的狭小区间内波动的汇率。

浮动汇率是由货币当局自主调节或由外汇市场供求关系决定涨跌的汇率。由货币当局自主调节的汇率称为管理浮动汇率,而由外汇市场供求关系决定的汇率称为自由浮动汇率。

自从 20 世纪 70 年代布雷顿森林体系^①崩溃后,世界上多数国家都采取了浮动汇率制度,

^① 第二次世界大战后形成的以美元为本位的国际固定汇率体系。

其中发展中国家大多采取管理浮动汇率制度,发达国家大多采取自由浮动汇率制度。

(三) 官方汇率和市场汇率

根据外汇管制的宽严程度,外汇汇率可分为官方汇率(official rate)和市场汇率(market rate)两种。

官方汇率又称法定平价,是指一国货币当局对本国货币规定并公布的法定汇率,具有法律上的效力。官方汇率的特点是具有稳定性,一般不随便变动。在实行严格外汇管制的国家,一切外汇交易均按官方汇率进行。

市场汇率是指由外汇市场供求关系自发决定的汇率。市场汇率每时每刻都在上下波动,具有很强的波动性。外汇管制严格的国家往往不允许市场汇率存在,这时它可能以黑市汇率^①的特殊形式表现出来。

在经济转轨国家中,由于外汇管制的逐步放松,可能出现官方汇率和市场汇率并存的双轨汇率制,这是汇率转轨过程中的一种过渡性现象。

(四) 单一汇率和复汇率

根据汇率是否统一来划分,汇率可分为单一汇率(single rate)和复汇率(multiple rate)两种。

单一汇率是指一国货币对其他货币只有一种汇率,各种对外收支和外汇交易均按此汇率进行结算。由于金融市场是一个统一的市场以及经常项目与资本项目的不可分性,目前大多数国家均采用单一汇率制。

复汇率是指一国货币对其他货币存在两个或两个以上汇率,对外收支和外汇交易按不同的汇率进行结算。复汇率是外汇管制的一种手段,因此多数是发展中国家在采用。有些国家将国内汇率分为贸易汇率和金融汇率,如1990年以前的比利时就曾实行此种双重汇率制度,因而有“贸易比利时法郎”和“金融比利时法郎”的称谓。有些国家对出口贸易、进口贸易和非贸易规定不同的汇率,如印度尼西亚、智利、埃及等国就曾实行过此种复汇率制。另外,有些国家为了“奖出限入”,根据出口商品在国际市场的竞争状况规定不同的出口汇率,根据进口商品在国内的需求程度规定不同的进口汇率,根据不同性质的非贸易收支规定不同非贸易汇率,这些都是典型的复汇率制度。

(五) 电汇汇率、信汇汇率和票汇汇率

按汇兑方式不同来划分,汇率可以分为电汇汇率(T/T rate)、信汇汇率(M/T rate)和票汇汇率(D/D rate)。

汇款方式主要有电汇、信汇和票汇三种。在汇款业务中,汇款人向汇出银行交付本国货币,汇出行通知汇入行向收款人解付外汇,这时就发生汇出行向汇款人卖出外汇行为。电汇汇率是以电汇方式进行外汇买卖时使用的汇率;信汇汇率是以信函汇款方式进行外汇买卖时使用的汇率;票汇汇率是以票汇方式进行外汇买卖时使用的汇率。

在三种汇款方式中,汇款解付的时间是不同的,因此银行在传递时间内可不同程度地利用汇款资金。由于电汇的速度最快,银行一般无法利用汇款在途资金,而信汇速度次之,票汇速度最慢,这两种汇款方式下银行可占用一定时间的在途资金;同时,电汇的加押电传、电报、SWIFT电文要比信汇的信函费用和票汇的票据传递费用高,因此,相比之下,电汇汇率较高,信汇汇率

^① 是指不合法的地下外汇交易活动所形成的汇率。

其次,票汇汇率最低。

(六) 名义汇率、实际汇率和有效汇率

名义汇率(nominal exchange rate)是外汇市场上的市场汇率或官方公布的汇率,是用一种货币所能兑换的其他货币的数量来表示的汇率。

实际汇率(real exchange rate)有多种含义。一种是以价格指数来衡量的实际汇率,通常是以名义汇率减去通货膨胀率,它主要用来表明通货膨胀对名义汇率的影响,比名义汇率更能反映出一国货币在其他国家的真实购买力水平;一种是以政府补贴或税收减免来衡量的实际汇率^①,通常是以名义汇率与财政补贴和税收减免之和或之差来表示,这种实际汇率在进行倾销调查和研究反倾销措施以及汇率调整时经常被用到;还有一种实际汇率是指贸易商品对非贸易商品的相对价格,主要运用于汇率的理论分析。

有效汇率(effective exchange rate)是一种加权平均汇率,一般以不同国家的贸易比重为权数来计算。有效汇率的计算公式为:

A 币有效汇率 = $\sum A$ 币对 i 国货币的汇率 $\times$ A 国同 i 国的贸易额 / A 国的全部对外贸易值

由于一国货币在对某一货币升值时也可能同时对另一货币贬值,即使一国货币同时对其他货币升值,其升值的幅度也可能不一样,因而使用有效汇率概念可以准确地反映一国货币汇率在国际贸易中的总体竞争力和总体波动幅度。

五、汇率的变动

(一) 汇率的升值与贬值

汇率是在不断变化中的。即使是固定汇率,汇率也不是永远固定不变的。在固定汇率体制下,当一国政府发现本国货币与外国货币价值发生较大的变化时,往往通过调整本国货币的法定平价来实现汇率的变动,这种变动称为汇率的升值(appreciation)或贬值(depreciation)。而在浮动汇率体制下,政府并不规定本国货币的法定平价,汇率的变动是由市场供求关系决定的,我们称汇率的这种变动为上浮和下浮。上浮与升值,下浮与贬值,所表明汇率运动方向是一致的,两者常常互相混用,区分界线已是非常模糊。

(二) 均衡汇率的形成

均衡汇率是指使外汇供给量和外汇需求量相等的市场汇率。均衡汇率是市场汇率的中心,市场汇率围绕均衡汇率上下波动。如图 1.1 所示,外汇供给曲线 S 和需求曲线 D 相交于 E 点, E 点所对应的汇率 r 为均衡汇率。若市场汇率 r_1 高于均衡汇率 r ,此时外汇供给将大于外汇需求,供过于求的压力将促使汇率向下浮动。反之,若市场汇率 r_2 小于均衡汇率 r ,外汇供给将小于外汇需求,供不应求的压力将促使汇率向上浮动。当市场汇率正好等于均衡汇率 r 时,汇率处于相对稳定状态。

六、汇率变动的经济影响

正如外汇在开放社会中无所不在一样,作为外汇的价格,汇率由于其愈来愈频繁和剧烈的

^① 各国政府为了“奖出限入”,经常对出口商品进行财政补贴和税收减免,对进口商品征收各种类型附加税,实际汇率就是要将这些因素在汇率中反映出来。

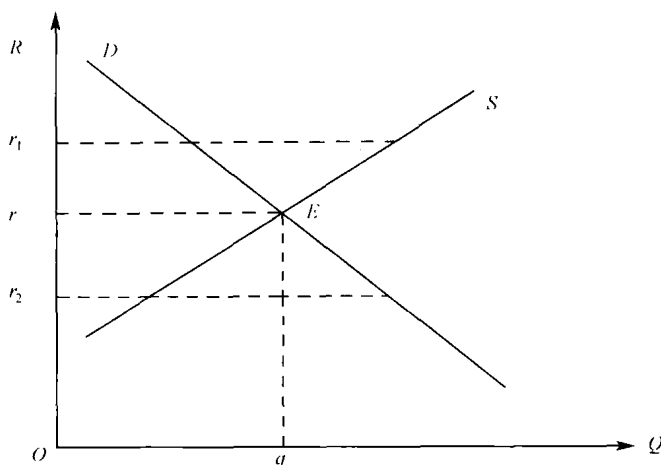


图 1.1 均衡汇率的形成

波动而深刻影响着每一个国家和每一个人。由于汇率变化而发生经济金融危机、政府更迭时有发生,而由于汇率变化影响企业竞争力和个人持有财产甚至是个人生活的情况更是屡见不鲜。因此,汇率不仅具有经济的影响力,而且具有政治的影响力。这里,我们对汇率的经济影响做一个简要分析。

(一) 汇率变动与对外贸易

汇率与一国对外贸易的关系非常密切。汇率是进出口商匡算成本和核算利润不可缺少的重要工具。当汇率稳定或波动不大时,进出口商就容易匡算成本和核算利润,且其未来收入和支出不致因汇率变动而遭受损失;而当汇率剧烈波动时,进出口商不仅难于匡算成本和核算利润,而且国际贸易的风险也会大大增加。因而,汇率的稳定有利于对外贸易的发展,并促进国内生产的增长。

那么,汇率变动具体又是如何影响对外贸易呢?这就需要从汇率变动的方向来分析。当外汇汇率上浮(也就是本币汇率下浮)时,进口原材料和商品的价格折合成本币就会上涨,进口商就可能停止进口或减少进口,而改由在本国生产或购买进口替代产品;同时,由于外汇汇率上浮,出口商以较低的价格出口可以赚取相同的本币利润,因而出口商的出口商品在国际市场的竞争力增强了,从而有利于促进本国出口。反之,当外汇汇率下浮(也就是本币汇率上浮)时,进口商品相对变得较为便宜,出口商品相对变得昂贵,从而产生促进进口、抑制出口的作用。

(二) 汇率变动与资本流动

资本流动分为短期资本流动和长期资本流动,汇率变动主要是对短期资本流动产生影响,当然,汇率的长期变动也会对长期资本流动产生影响。国际短期资本号称游资(hot money),其流动快捷频繁、变化莫测,对各国货币汇率的变动非常敏感。当一国货币预期升值或上浮时,国际短期资本会迅速流入以赚取汇差利润;反之,当一国货币预期将会贬值或下浮之际,本国短期资本为了防止因本币贬值或下浮引起的损失,会迅速逃往境外,购进汇率坚挺的货币存放国外以便保值,这就是所谓的“资本外逃”现象。而当本币持续贬值时,由于对本国货币币值稳定失去信心,往往会发生本币大量兑换外币,外币在相当程度上替代本币执行货币职能,即所谓的“货

币替代”^①现象。

（三）汇率变动与物价水平

汇率变动对物价的影响主要是从进口和出口两个渠道发生作用的。从进口角度来看,外汇汇率上浮、本币汇率下浮将引起进口商品的本币价格相应上升,进而带动国内其他商品价格的上涨,若进口商品属于生产资料,其价格上升还会通过生产成本上升推动最终产品价格的上涨,引起成本推进型通货膨胀。从出口角度来看,外汇汇率上浮、本币汇率下浮将可能促进一国商品出口的扩大,特别是在国内生产能力已经得到充分利用的情况下,外汇汇率上浮将会加剧国内供需矛盾,使出口商品的国内价格上升。反过来说,外汇汇率下浮、本币汇率上浮,则有助于抑制本国通货膨胀倾向。

（四）汇率变动与国民收入

汇率变动对国民收入的影响主要是通过进出口变化来实现的。当本币汇率下浮、外币汇率上浮时,将使出口相应增加,进口相应减少,并扩大国内生产,从而为国民收入增加和就业增加创造有利市场条件。由于收入和需求的相互影响,出口增加将引起国民收入相对于出口增量的倍增,这就是所谓的“出口乘数”,它是收入增量与出口增量的比值。但在发展中国家,收入增长经常会遇到资金、技术、设备、原材料的约束,因此,汇率变动的国民收入效应将受到不同程度的制约。

（五）汇率变动与外汇储备

目前,世界上大多数国家的外汇储备货币是美元、欧元、英镑、日元等主要国际货币,其中美元占了外汇储备资产的绝大比例。美元汇率的变化将直接影响外汇储备所代表的实际价值。因而,如何根据汇率变化趋势及时调整外汇储备的币种结构,使外汇储备保值、增值,成了各国外汇当局面临的重要任务。

七、汇率变动的影响因素

影响汇率变动的因素非常复杂多样,大至一场战争、小至一个统计数据、甚至一个不经意的谣言,都可能引起汇率的剧烈波动。总的来说,影响汇率变动的因素主要有经济因素、政治因素、市场情绪和政府干预,其中经济因素是最主要的影响因素。

（一）经济因素

影响汇率的经济因素主要有相对利率、资本的供给和需求以及各种经济条件等。

利率与汇率作为主要的经济杠杆,它们之间的关系相当密切。相对利率是不同货币之间的利率比较,也叫比较相对利率。国际短期资本因其逐利倾向及高度流动性而对利率的变动非常敏感,相对利率的变动或变动预期将促使短期资本从低利率国家流向高利率国家,或将低利率货币转换成高利率货币,影响外汇市场的外汇供求,使高利率货币上浮或形成升值倾向。反之,一国货币利率相对较低,则资本外流或财产保值行动将可能促使该国货币发生下浮或贬值倾向。

资本总是流向那些投资者看好投资机会的国家。利率高低是投资者投资决策的重要因素,但投资者并不总是根据高利率回报做出投资决策。例如,为了规避关税和配额壁垒的障碍,日本汽车和电子制造商在美国和欧洲就投资设了许多生产企业。从短期看,正常的商业活动将影响到资本的供给和需求,进而会对汇率产生影响。

^① 货币替代的重要前提是货币的自由兑换,否则只能在外汇黑市上进行,其规模和影响就小得多。

影响汇率的经济条件包括国际收支、经济增长、通货膨胀率、货币供给、失业率、税率等等。

国际收支状况对汇率的影响可以从外汇供求反映出来。如果一国国际收支出现逆差,表明该国外汇供不应求,这种压力将促使外汇汇率上浮,或该国货币汇率下浮。相反,若一国国际收支出现顺差,这表明该国外汇供应充沛,从而促使外汇汇率下浮或该国货币汇率上浮。另外,如果一国国际收支发生长期性的、根本性的不平衡,如长期、大规模逆差,则将严重影响投资者的信心,进而影响到外汇市场投资者的集体性行动及汇率的走向。

经济增长与一国货币汇率一般呈正相关关系。经济增长反映出一国经济实力的增强,这无论对于吸引外国投资,还是改善贸易收支都将起到积极作用,因而将促使该国货币汇率的走强。

通货膨胀率不仅影响一国货币的对内价值,而且也将影响该国货币的对外价值。如果一国通货膨胀率高于其他国家,则由于购买力平价的作用,该国货币汇率将面临贬值的压力;反之,则可能面临升值的压力。

货币供给、失业率、税率作为一种宏观变量,将影响一国的经济增长、通货膨胀以及国际收支状况,从而间接影响一国汇率的变动。

(二) 政治因素

在浮动汇率时代,汇率变动越来越多地受政治因素的影响和左右。首先,政府追求的经济政策如何,将对外汇市场起到风向标的作用,例如 20 世纪 90 年代末期美国政府奉行强势美元政策,使美元汇率持续坚挺和上扬;其次,政治形势的不确定性也将对汇率产生重大影响,例如,政局动荡、战争、罢工等,将严重影响投资者对相关国家货币的信心,并使此类国家货币汇率产生下浮的压力;最后,为了本币的升值或贬值,各国货币当局经常会干预外汇市场,从而对汇率走势形成重大影响。

(三) 市场情绪

汇率的短期变动经常是由市场参与者所谓的“市场情绪”引起的。市场情绪是外汇交易员对一种货币汇率的短期变动预期的一种反映。市场情绪有“多头情绪”和“空头情绪”。如果一种货币相对于其他货币会有正常的升值,则会产生多头情绪;反之,如果预期一种货币相对于其他货币贬值,则会产生空头情绪。外汇交易员往往根据经济中的各种消息行事,多数交易员对消息的判断就会形成一种市场情绪,从而影响货币汇率的走势。例如,在政府公布 GDP 之前,如果市场情绪是多头情绪,那么,汇率可能先于政府公布这一数据而上升。如果政府公布的数据低于市场预期值,即使公布的 GDP 值仍然是相当好的,这种货币汇率也会下跌。

第三节 汇率的决定及理论



课前思考

汇率的短期变化似乎是一种“随机游走”,但相对长期的变化则有一定的规律可循,那么汇率的长期变化趋势是由什么决定的呢?