

B&E 上篇

国际金融基础

世界上绝大多数国家都有自己的货币,这些货币在本国可以自由流通,但是一旦跨越国界,它们便失去了自由流通的特性。由于各国所用货币不同,国际上又没有统一的世界货币,各国从事国际经济交往以及其他业务都要涉及本国货币与外国货币之间的兑换,由此产生汇率这一概念。汇率的变化受宏观、微观经济中许多因素的影响,也反过来影响国际收支中各个账户的变化和一国经济的运行。所以对外汇和汇率的研究就成了国际金融研究的重要课题之一,掌握有关外汇和汇率的基本知识是研究整个国际金融问题的基础。

第一节 外 汇

外汇的产生是商品流通和商品经济发展的必然结果。早在中世纪,古罗马帝国统治横跨欧、亚、非三洲,商品在国际之间流通就已开始。随着战争的扩大,商品交易规模也随之扩大,在地中海沿岸的一些国家或地区中形成了国际贸易集市。同时,随着商品交易的频繁,各种货币相遇,产生了各种货币交换的比价问题;另外,货币交易需求增加,携带金银货币不方便,于是各国商贾之间开始使用简单的商业汇票作为国际支付工具。它是现代国际支付的雏形。产业革命后,资本主义生产方式迅速发展,世界市场初步形成,国际贸易规模日益扩大,传统的金银货币作为支付手段已不能适应国际贸易的需要。由此,商业票据兑换以及为其服务的银行业也随之产生,一些信用凭证、信用工具逐步成为待用货币,在国际贸易中成为支付工具,外汇的概念、内容和实质也开始形成。

一、外汇的界定

外汇有动态和静态两种含义:

(1) 动态含义: 动态意义上的外汇,是指人们将一种货币兑换成另一种货币,清偿国际间债权债务关系的行为。外汇的英文是 foreign exchange,其本意是指“国外汇兑”,国际汇兑。按中文的解释,“汇”表示货币资金在异地间的转移,“兑”表示货币的交换,在国

际间发生的这一业务活动,就称为“国际汇兑”。国际汇兑的实质,是以非现金方式进行的国际支付。这个意义上的外汇概念等同于国际结算,是人们通过特定的金融机构(外汇银行)将一种货币兑换成另一种货币,借助于各种金融工具对国际间债权债务关系进行非现金结算的行为。国际汇兑的主要方式有电汇、信汇、票汇等,其基本作用就是以汇兑代替现金的运送,以实现不同国家或不同货币制度的异地间的收付。

国际汇兑的产生,源于各国间商品交换的客观要求。由于一国货币不能在另一国流通,这意味着,一国货币在别国市场上对该国的商品和劳务,没有直接的购买力,因此本国货币要在别国市场上购买商品、劳务,就必须先换成外国货币,再用它进行支付。这样,由于国际商品、劳务交换的需要,就发生了货币资金的转移与货币的兑换。

(2) 静态含义: 强调外汇作为一种金融工具所具有的功能。这是指以外国货币表示的、可用于国际结算的各种支付手段和资产。静态外汇有广义和狭义两种。

1. 广义的静态外汇

广义的静态外汇是指一切用外币表示的资产。

国际货币基金组织(IMF)的解释是:“外汇是货币行政当局(中央银行、货币机构、外汇平准基金组织和财政部)以银行存款、财政部库存、长短期政府证券等形式所保有的在国际收支逆差时可以使用的债权。其中包括中央银行之间及政府间协议而发行的在市场上不流通的债券,而不论它是以债务国货币还是以债权国货币表示。”这一概念强调了官方持有,适用于一国的外汇储备,同 IMF 对外汇储备的定义相同。

我国的《外汇管理条例》中规定,外汇是指:(1)外国货币,包括钞票、铸币等;(2)外币支付凭证,包括票据、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等;(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。

2. 狭义的静态外汇

我们通常所说的外汇是狭义的静态外汇。狭义的静态外汇是指以外币表示的、可直接用于国际结算的支付手段和工具。从这个意义上讲,只有存放在国外银行的外币存款,以及索取这些存款的外币票据和外币凭证才是外汇,主要包括: 银行汇票、支票、本票和电汇凭证等。其中国外银行存款是狭义外汇的主体,因为银行汇票等外汇支付凭证需以外币存款为基础,而且外汇交易主要是运用国外银行的外币存款来进行的。

外汇必须具有以下三个特征:(1)外币性: 外汇必须是以外币表示的资产、债权或支付手段。(2)可兑换性(covertibility): 持有者可自由地将其兑换成其他货币或以其表示的支付手段。可兑换性是外汇的最基本特征。外汇可兑换性的实质是各国商品和劳务能否自由交换的问题,因为一国货币如能兑换成他国货币,实际上就意味着其持有人通过这种兑换,能取得对该国商品和劳务的购买力。如果一国禁止外国人随意购买本国商品和劳务,该国货币的可兑换性就失去了基础。(3)可偿付性: 能确保其持有人拥有对外币发



行国商品和劳务的要求权,即外汇必须是在国外能得到偿付的债权。缺乏充分物质偿付保证的“价值符号”不是外汇,因此空头支票、遭拒付的汇票不能视为外汇。由外汇的特征可见,外汇的本质,就是对外国商品和劳务的要求权,即外汇是以本国的商品和劳务换来的别国的商品和劳务。

二、外汇的作用

外汇是随着国际经济交往的发展而产生的,反过来,它又推动了国际经贸关系的进一步发展,在国际政治、文化、科技交往中起着重要的纽带作用。

(一) 充当国际结算的支付手段

在世界经济交往中,如果没有可兑换的外汇,那么每一笔交易都必须以充当“世界货币”的黄金来支付结算,而黄金在各国间的运送,既要开支大量的运送费,又会耽误支付时间,给有关方面造成资金占压,同时要承担很大风险。以外汇充当国际结算的支付手段,则能解决这一难题。利用国际信用工具(汇票等),通过在有关银行账户上的转账或冲抵的方法来办理国际支付,这种国际间非现金的结算方式,既安全迅速又简单方便,还可节省费用,加速了资金周转,促进了国际经贸关系的发展。

(二) 实现国际间购买力的转移

当今世界各国实行的是纸币流通制度,各国货币不同,一国货币一般不能在别国流通,对于别国市场上的商品和劳务没有直接的购买力。而外汇作为国际支付手段被各国所普遍接受,它使不同国家间的货币购买力的转移得以实现,极大地促进了世界各国在经济、政治、科技、文化等领域的相互交流。

(三) 调剂国际间的资金余缺

由于世界经济发展不平衡,各国资金的余缺程度不同,客观上需要在世界范围内进行资金的调剂。不同国家的资金调剂,不能像一国范围内资金余缺部门那样可直接进行。外汇的可兑换性,使各国余缺资金的调剂成为可能,从而推动了国际信贷和国际投资活动,使资金的供求在世界范围内得到调节,对于国际金融市场的繁荣以及世界经济的快速发展起到了巨大的推动作用。

(四) 充当国际储备资产

国际储备(international reserves)是指一国货币当局所持有的,能随时用来支付国际收支差额,干预外汇市场,维持本币汇率稳定的流动性资产。国际储备由货币性黄金、外

汇储备、在基金组织的头寸(也叫普通提款权)以及特别提款权(IMF于1969年9月创设的一种储备资产和记账单位,是相对于普通提款权之外的一种使用资金的权力)构成。其中外汇储备是当今国际储备的主体,其所占比重最高(1998年外汇储备/国际储备总额=91%)、使用频率最高。外汇储备的主要形式是国外银行存款与外国政府债券,能充当储备货币(reserve currency)的是那些可自由兑换、被各国普遍接受、价值相对稳定的货币。

三、外汇的种类

(一) 按自由兑换性强弱来分

1. 自由外汇

是指不需货币发行国批准,可以对任何国家自由支付,并自由兑换成其他国家货币的外汇。自由外汇可在国际外汇市场上自由买卖,在国际支付中得到偿付,在国际结算中被广泛使用。通常所说的外汇指的是自由外汇,如美元、英镑、日元、欧元等。

2. 有限自由兑换外汇

未经货币发行国批准,不能自由兑换成其他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。IMF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。世界上大多数国家的货币属于此类,包括人民币。

3. 记账外汇

也称双边外汇、协定外汇或清算外汇,是指在两国政府间签订的双边贸易或多边清算协定中所引起的债权债务,不是用现汇逐笔结算,而是通过在对方国家的银行设置专门账户进行相互冲销所使用的外汇。这种外汇不能兑换成自由外汇,也不能对第三国进行支付,只能在双方银行专门账户上使用。当存在经常性贸易往来的两国缺乏自由外汇时,可彼此采用记账外汇进行交易。一般在年度终了时,双方对进出口额及相关费用进行账面轧抵,结算差额。对差额的处理方式包括:(1)转入下一年度贸易项下平衡;(2)采用双方预先商定的自由外汇清偿;(3)以货物清偿。

(二) 按其来源和用途分

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直接关联的运费、保险费等。

2. 非贸易外汇

指与进出口无关的外汇。主要是由于资产流动而产生的外汇,如捐赠、侨汇、旅游、海



运、保险、银行、海关、邮电、工程承包、资本流动等收付的外汇。

（三）按外汇买卖的交割期来分

1. 即期外汇

又称现汇，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

又称期汇，指交易双方事先签订买卖合同，规定外汇买卖的币种、数量、期限和汇率等，到约定日期才按合同约定的汇率进行交割的外汇。

（四）按外币形态分

1. 外币现钞

指外国钞票、铸币。现钞主要从国外携入，属于广义外汇。

2. 外币现汇

其实体是在货币发行国本土银行的存款账户中的自由外汇，现汇是由境外携入或寄入的外汇票据，经本国银行托收后存入，为狭义外汇。

四、常见的自由兑换货币及符号

为了准确而简易地表示各国货币的名称，便于开展国际间的贸易、金融业务和计算机数据通信，1870年联合国经济委员会首先提出要制定一项国际贸易单证和信息交换使用的货币代码。

1973年国际标准化组织(International Organization for Standardization, ISO)第68届技术委员会在其他国际组织的通力合作下，制定了一项适用于贸易、商业和银行使用的货币和资金代码，即国际标准ISO 4217三字符货币代码。1978年2月联合国贸发会议和欧洲经济委员会将三字符货币代码作为国际通用的货币代码或货币名称缩写向全世界推荐。

ISO 4217三字符货币代码前两个字符代表该种货币所属的国家和地区，采用的是早已被国际社会承认和接受的ISO 3166《国家名称代码》；在此基础上，再加上一个字符表示货币单位。这套符号没有采用传统的特殊字符，如\$、£、¥，因此避免了许多计算机输入输出装置缺少这些特殊字符所造成的麻烦。常见的自由兑换货币及符号见表1-1。12个欧盟国家的货币，包括奥地利先令(Austria Schilling)、比利时法郎(Belgium Franc)、芬兰马克(Finland Mark)、法国法郎(France Franc)、德国马克(Germany Deutsche Mark)、爱尔兰英镑(Ireland Pound)、意大利里拉(Italy Lira)、卢森堡法郎(Luxembourg Franc)、荷兰盾(Netherlands Guilder)、葡萄牙埃斯库多(Portugal Escudo)、西班牙比塞塔(Spain

Peseta)、希腊德拉克马(Greece Drachma)于2002年3月1日后都已退出流通,代之以欧元。表1-1列出了常用货币及其符号,“*”表示已经退出流通的旧货币。(由于在许多书籍中,仍会出现这些货币符号,因此,本书仍然保留了这些货币符号,而不是简单地将它们删掉)

表 1-1 常见的自由兑换货币及符号

货币名称(中文)	货币名称(英文)	ISO 国际标准三字符货币代码	习惯写法
美元	US Dollar	USD	\$/US \$
欧元	EURO	EUR	€
英镑	Pound Sterling	GBP	£
日元	YEN(Japanese Yen)	JPY	JP ¥
德国马克*	Deutsche Mark	DM(DEM)	DM
芬兰马克*	Finn Mark	FIM	FMK
法国法郎*	French France	FRF	FFr
瑞士法郎	Swiss France	CHF	SF
比利时法郎*	Belgium France	BEF	BFr
挪威克朗	Norwegian Krouna	NOK	NKr
瑞典克朗	Swedish Krouna	SEK	SKr
丹麦克朗	Denmark Krouna	DKK	DKr
荷兰盾*	Dutch Guilder(Florin)	NLG	Fls
奥地利先令*	Austrian Schilling	ATS	ASch
意大利里拉*	Italian Lira	ITL	LIT
加拿大元	Canadian Dollar	CAD	Can \$
澳大利亚元	Australia Dollar	AUD	A \$
韩国元	Korea Won	KRW	W
新加坡元	Singapore Dollar	SGD	S \$
香港元	Hong Kong Dollar	HKD	HK \$
澳门元	Pataca	MOP	P/Pat
马来西亚林吉特	Malaysian Ringgit	MYR	M \$
菲律宾比索	Philippine Peso	PHP	PeSo
泰国铢	Thai Baht	THB	B
特别提款权	Special Drawing Right	SDR	SDRs
人民币元	China Yen	CNY	RMB ¥



第二节 汇 率

一、汇率的概念

外汇作为一种资产,它可以和其他商品一样进行买卖。商品买卖中是用货币购买商品,而货币买卖是用货币购买货币。汇率(foreign exchange rate)就是两国货币的相对比价,也就是用一国货币表示另一国货币的价格。外汇是实现两国之间商品交换和债务清偿的工具,是两种不同货币的买卖行为;汇率是买卖外汇的价格。因此,可以说,外汇是对兑换行为的质的表述;汇率则是对兑换行为的量的度量。

在不同的环境下,汇率有不同的称谓。直观上看,汇率是一国货币折算成另一国货币的比率,因此汇率又可称为“兑换率”;从外汇交易的角度来看,汇率是一种资产价格,即外汇价格。外汇作为一种特殊的商品,可以在外汇市场上买卖,这就是外汇交易,进行外汇交易的外汇必须有价格,即“汇价”,它是以一国货币表示的另一国货币的价格。由于外汇市场上的供求经常变化,汇价也经常发生波动,因此,汇率又称为“外汇行市”;在一些国家如我国,本币兑外币的汇率通常在银行挂牌对外公布,这时,汇率又称为“外汇牌价”。

二、汇率的标价方法

汇率是两种货币折算的比率。折算两国货币时,首先要确定以哪一国货币作为标准,确定的标准不同,汇率的标价方法也就不同。

(一) 直接标价法

直接标价法,又称应付标价法,是以一单位(1,100,10 000 个单位)的外币为标准,来计算应付多少本币。如中国银行人民币牌价 $US \$ 100 = \text{¥} 827.90$,其标价方法是将外国货币视为一种普通商品,按本国普通商品的标价法进行标价,如1斤苹果=2元,1件衣服=100元,1单位外币=若干单位本币。这种标价法的特点是:外国货币的数额固定不变(为一定单位),其折合成本国货币的数额则随着本币与外币的相对价值变化而变动。

如果一定单位外国货币所折算的本币增多,则说明外国货币币值上升,外国货币汇率上涨;或者说本国货币币值下降,本国货币汇率下跌。反之,本币额越低,表明外币汇率下降(外币贬值)、本币汇率上升(本币升值)。可见,在直接标价下,汇率的升降与本币对外价值的高低成反比。

目前,除英镑、欧元、美元外,世界上绝大多数国家的货币都采用直接标价法。我国国家外汇管理局公布的外汇牌价也采用直接标价法。

（二）间接标价法

间接标价法,又称为应收标价法,是以一定单位的本国货币为标准,折算成一定数额的外国货币。如:美国纽约外汇市场(本币为美元) $US\$ 1 = JP ¥ 107.3500$ 。间接标价法的特点正好与直接标价法相反,即本币的数额固定不变,其折合成外币的数额随本币与外币相对价值的变化而变动。在间接标价法下,外币额越高,表示单位本币能兑换的外币越多,说明本币币值越高、外币币值越低;外币数额越低,表明本币汇率贬值、外币汇率升值。

能够采用间接标价法的国家,一般都要求该国曾经或者目前在国际经济政治舞台上占据着统治地位,其货币曾经是或当前是世界上最主要的货币之一。欧元出现后,成为世界上最主要的货币之一,其报价采用间接标价法。英国在金本位制时期及第一次世界大战前后,在国际经济及金融领域一直占据支配地位,伦敦一直是国际金融中心,英镑一直是最主要的国际货币,所以,除了对欧元采用直接标价法外,对其他国家货币一直采用间接标价法。第二次世界大战后,由于美元逐渐在国际支付和国际储备中取得统治地位,使美国除仅对欧元、英镑汇率采用直接标价法外,对其他国家货币的标价改为间接标价法。

显然,两种标价法下汇率互为倒数。两者只表明汇率表示方法上的不同,并没有实质性的区别。两国货币之间的汇率对一个国家是直接标价法,对另一个国家则是间接标价法。如 $US\$ 100 = ¥ 827.72$,在美国看来是间接标价法,对中国则是直接标价法。

由于不同的标价法下,汇率上涨和汇率下跌的含义有所不同,必须说明是哪种货币汇率上涨或下跌。如美元/人民币汇率从 $US\$ 100 = ¥ 827.72$,变为 $US\$ 100 = ¥ 827.92$,汇率上升,表示美元升值(或美元汇率上升)、人民币贬值(人民币汇率下降)。

（三）美元标价法

第二次世界大战后,特别是 20 世纪五六十年代以来,国际金融市场外汇交易量激增。为了便于在国际间进行外汇业务交易,在当今的国际金融市场上,汇率的表示方式已经逐渐标准化了。除英镑和欧元外,其他货币的报价都以美元为标准来表示各国货币的价格,也就是用其他货币给美元标价,这就是美元标价法。

美元标价法是指以一定单位的美元为标准来计算能兑换多少其他货币。在美元标价法下,美元的单位始终不变,美元与其他货币的比值是通过其他货币的量的变化来表现的。

上述三种标价方法的相同之处在于,各种标价方法下,数量固定不变的货币是标准货币或基础货币;数量不断变化的货币是标价货币或报价货币。直接标价法下,基础货币是外币,标价货币是本币;间接标价法下,基础货币是本币,标价货币是外币;美元标价法下,美元是基础货币,其他各国货币是标价货币。三种标价法的共同点,都是以标价货币的数

量表示标准货币或基础货币的价格。

三、汇率的种类

在实际业务中,外汇汇率可从不同角度,划分为不同种类。

(一) 按银行买卖外汇的角度分

1. 买入汇率(buying rate)

也称外汇买入价,指银行从客户处买入外汇时使用的汇率。

2. 卖出汇率(selling rate)

也称外汇卖出价,指银行卖出外汇时使用的汇率。

外汇市场上,银行报价通常采用“双向报价”,即同时报出买入价和卖出价。从数字的排列上看,总是前一数字小,后一数字大,因而在不同的标价方法下,买卖价的排列顺序是不同的。在直接标价法下,前一个为买入价,后一个为卖出价。如在纽约外汇市场上,欧元/美元汇率为:1.2338/1.2370。银行买入欧元价格为 $1\text{€}=1.2338\text{\$}$,银行卖出欧元价格为 $1\text{€}=1.2370\text{\$}$ 。间接标价法下,前一个为卖出价,后一个为买入价。如:德国法兰克福外汇市场,欧元/英镑汇率为:0.6686/0.6724。银行买入英镑价格为 $1\text{€}=0.6724\text{£}$,银行卖出英镑价格为 $1\text{€}=0.6686\text{£}$ 。

注意:(1)买入价和卖出价是站在银行的角度讲的,而非客户的角度,因而客户从银行买入外汇采用卖出价,客户向银行卖出外汇采用买入价;(2)买与卖的对象是外汇,如在美国纽约汇市,银行买卖的是美元以外的货币。

外汇银行等金融机构买卖外汇是以赢利为目的,卖出价与买入价的差价就是银行的收益,因此银行的卖出价必然高于买入价,两者差价一般为 $1\text{‰}\sim 5\text{‰}$ 。外汇市场越发达,交易量越大,这个差价就越小。西方主要货币间的交易差价大都小于 1‰ 。银行同业间进行批量外汇交易时使用的买入价、卖出价称为“同业汇率”,其差价相对更小,由交易量与外汇供求而定。

3. 中间汇率(middle rate)

也称中间价,是买入价与卖出价的算术平均数,即 $(\text{买价}+\text{卖价})/2$ 。它不是在外汇交易中使用的实际成交价,而是为了方便计算(如套算汇率、计算远期升贴水率)或使报道更简洁而使用的汇率。

4. 现钞汇率(banknote rate)

指买卖外汇现钞时所使用的汇率。也有买入价和卖出价之分,一般外汇现钞的卖出价与现汇卖出价相同,而外汇现钞的买入价比汇票等支付凭证(现汇)的买入价低(一般低 $2\text{‰}\sim 3\text{‰}$)。这是因为银行买入汇票等支付凭证后,通过航邮划账,可以很快存入外国银