

# 第一章 外汇与外汇汇率

## 1.1 学习要求

- 掌握外汇、汇率的概念、分类；
- 学会解读外汇行情表；
- 掌握影响汇率变动的因素以及汇率变动对经济的影响；
- 了解人民币汇率制度的沿革。

## 1.2 内容简述

### 1.2.1 外汇

- 外汇的概念：是以外币表示的，用以清偿国际间债权债务的支付手段。
- 外汇的特征：（1）外汇是以外币表示的资产；（2）外汇必须是可以自由兑换成其他形式的，或以其他货币表示的资产；（3）具有普遍接受性。

### 1.2.2 外汇汇率

- 汇率的概念：是不同货币之间兑换的比率或比价，也可以说是以一种货币表示的另一种的价格。
- 汇率标价方法
  - 1) 直接标价法：是指以一定单位的外币为标准来计算折合多少单位的本国货币。  
例：中国国家外汇管理局公布，100 美元=827.65 人民币。
  - 2) 间接标价法：是指以一定单位的本国货币为标准，来计算折合若干单位的外币。  
例：伦敦外汇市场报出英镑汇率为 1 英镑=1.868 美元。
  - 3) 美元标价法：以美元为标准货币公布汇价。

世界上大多数国家采用直接标价法，只有英国、英联邦制国家、欧元区国家和美国采用间接标价法。

- 汇率的种类

（1）从银行买卖外汇的角度出发，汇率可分为：

- 1) 买入价：银行从客户或者同业那里买入外汇时使用的汇率
- 2) 卖出价：银行向客户或者同业那里卖出外汇时使用的汇率
- 3) 中间价：买入价和卖出价的平均价。

一般来说，买入价和卖出价同时报送，中间用分隔符相连。直接标价法下，汇率前一个报价是买入价，后一个报价是卖出价；间接标价法下，汇率前一个报价是卖出价、后一个报价是买入价。

例：我国外汇管理局对外报价为：100 美元=827.65-827.70 人民币，则，银行买入 100 美元的价格是 827.65 人民币，卖出 100 美元的价格是 827.70 人民币。（注意：我国采用直接标价法，而银行报送的价格是买卖美元的价格）

同时，在纽约外汇市场上，美元同人民币的汇率也为 100 美元=827.65-827.70 人民币，则，当地银行买入 827.70 人民币时支付 100 美元，卖出 827.65 人民币时获得 100 美元。（美元采用间接标价法，在纽约外汇市场的报价是银行买卖人民币的价格）

(2) 按外汇买卖成交后交割时间的长短不同，汇率可分为：

- 1) 即期汇率：也称为现汇率，是交易双方达成外汇买卖协议后，在两个工作日内办理交割的汇率。
- 2) 远期汇率：也称期汇率，是交易双方达成外汇买卖协议，约定在未来某一时间进行外汇时及交割所使用的汇率。

即期汇率和远期汇率有一定的价差，在直接标价法下，当远期汇率高于即期汇率时，称为外汇升水，当远期汇率低于即期汇率时，称为外汇贴水；间接标价法下与此相反。

(3) 按汇率制定的方法分

1) 基础汇率：是一国制定的本国货币与基准货币（或者是关键货币）之间的比率。目前很多国家都将本币兑美元的汇率定位基准汇率。

2) 套算汇率：在基础汇率基础上套算出来的本币与非关键货币之间的汇率，或者非关键货币之间的汇率。

### 1.2.3 汇率的决定与变动

- 金本位制下汇率的决定与变动

决定基础：铸币平价，即两种货币的法定含金量之比。

变动因素：供求关系及黄金输送点。

- 纸币制度下汇率的决定因素

决定基础：购买力平价，即两种货币所代表的购买力之比。

- 纸币制度下的汇率变动因素——影响供求关系的因素

- 1) 国际收支差额：本国顺差——本币升值、外币贬值；本国逆差——本币贬值，外币升值。
- 2) 利率水平：本国利率高于外国利率——本币升值，外币贬值；本国利率低于外国利率——本币贬值，外币升值。另外，在远期市场上，高利率国家货币远期贴水，低利率国家货币远期升水。
- 3) 通货膨胀因素：本国通胀率高于别国——本币贬值，外币升值；反之，本币升值，外币贬值。
- 4) 财政、货币政策：短期内，扩张性财政、货币政策——本币贬值、外币升值；紧缩性政策——本币升值、外币贬值；长期内，如果扩张性政策带来贸易顺差的加大，那么本币升值，外币贬值。
- 5) 投机资本：游资涌入——本币升值，外币贬值；资本外流——本币贬值、外币升值。
- 6) 政府的市场干预：按照政府稳定汇率的目标在市场上进行反向操作。当本币升值时，政府买入外汇，卖出本币，使币值下降；当本币贬值时，政府买入本币，抛出外汇，使币值回升。
- 7) 一国经济实力：稳定的经济增长率、低通胀水平、平衡的国际收支状况、充足的外汇储备、合理的经济结构等标志着一国经济实力强，此时本币币值稳定和坚挺；反之，本币币值疲软和下跌。
- 8) 其他因素：战争、政治动荡、国际大宗商品市场价格的变化、黄金市场和石油市场价格走势等都对汇率产生影响。

### 1.2.4 汇率变化的经济影响

- 货币升值与贬值

(1) 直接标价法下：

本币汇率的变化 (%) = (旧汇率/新汇率-1) × 100%

外汇汇率的变化 (%) = (新汇率/旧汇率-1) × 100%

(2) 间接标价法下:

本币汇率的变化 (%) = (新汇率/旧汇率-1) × 100%

外汇汇率的变化 (%) = (旧汇率/新汇率-1) × 100%

#### ● 汇率变化的经济影响

(1) 汇率变化对贸易收支的影响

1) 本币贬值, 有利于一国对外出口, 不利于一国对内进口, 会减少贸易逆差或扩大贸易顺差。

2) 马歇尔—勒纳条件: 本币贬值如果想改善贸易逆差, 必须具备进出口需求弹性之和大于 1 的条件, 否则, 贬值会引起贸易条件的恶化。

3) 外汇倾销: 如果本币贬值被视为外汇倾销, 则会遭到别国的不满或者报复, 其他国家或者采取贸易制裁策略抵制外汇倾销, 或者实施相同的贬值幅度来抵消外汇倾销的影响。最终结果都是外汇倾销失败, 并且国际关系恶化。

4) J 曲线效应: 货币贬值导致贸易差额的最终改善需要一个“收效期”, 在汇率变化的“收效期”内会出现短期的国际收支恶化现象。J 曲线效应大约为 9—12 个月, 如果在这个期限内, 马歇尔—勒纳条件能够满足, 则国际收支能够得到理想的调节。

(2) 汇率变动对资本流动的影响

本币对外贬值——外国资本流入增加, 本国资本流出减少。

本币对外升值——外国资本流入减少, 本国资本流出增加。

预期本币升值——外国资本流入增加, 本国资本流出减少。

预期本币贬值——外国资本流入减少, 本国资本流出增加。

(3) 汇率变化对外汇储备的影响

汇率的变动影响一国储备的价值, 所以要根据储备的种类和汇率的变化趋势不断测算外汇储备的真实价值, 并依此为依据进行储备组合的调整。为了更好的抵御汇率风险, 各国尝试实施多元化的策略。

(4) 汇率变化对价格水平的影响

本币贬值——物价水平上涨; 本币升值——物价水平回落。

货币贬值与通货膨胀的恶性循环: 贬值→通货膨胀→贬值→通货膨胀→……

(5) 汇率变化对微观经济活动的影响

汇率变化使进出口商承受了更多的风险, 也使进出口成本和售价变得不确定, 要求企业掌握管理外汇风险的技术, 同时也要求金融市场提供具有规避风险功能的外汇交易工具。

(6) 汇率变化对于国际经济关系的影响

汇率政策是一国对外政策中的重要组成部分, 汇率的变化会通过国际收支差额影响各国经济利益的对比。所以, 制定汇率政策不仅是经济问题, 也是政治问题; 一国货币的价格不仅由本国自行决定, 也要考虑国家之间的关系与合作。

### 1.2.5 人民币汇率

人民币汇率由政府授权的国家外汇管理局统一制定、调整和管理。现行的人民币汇率主要是人民币与发达国家货币之间的管理浮动汇率, 其中以人民币兑美元的汇率为基础汇率, 人民币与其他货币之间的汇率通过各自与美元的汇率套算出来。

2005 年 7 月 21 日起, 我国开始实施以市场供求为基础的, 参考一篮子货币进行调节, 有管理的浮动汇率制度。人民币汇率不再单一盯住美元, 形成更富弹性的人民币汇率机制。

### 1.3 重点和难点

- 外汇和汇率的概念、特征、分类；
- 汇率的报价方法和套算汇率的计算；
- 纸币制度下汇率的决定和影响因素。

### 1.4 思考题

- (1) 分析人民币汇率的决定因素，并以此预测人民币的未来走势。
- (2) 分析人民币升值将给我国的贸易和经济带来哪些影响。
- (3) 人民币汇率能否完全由市场供求决定？为什么？

### 1.5 例题与习题

#### ● 例题：套算汇率的计算

套算规则：当两种货币标价方法一致时，将分隔符左右的相应数字交叉相除；当两种货币标价方法不同时，将分隔符足有的数字同边相乘。

例 1：1 美元=104.060/104.090 日元    1 美元=1.6403/1.6410 新加坡元，则日元兑新加坡元的套算汇率为：

$$1 \text{新加坡元} = \frac{104.060}{1.6410} / \frac{104.090}{1.6403} = 63.4125/63.4579 \text{日元}$$

例 2：1 美元=104.060/104.090 日元    1 英镑=1.8644/1.8649 美元，则英镑兑日元的套算汇率为：

$$1 \text{英镑} = 104.060 \times 1.8644 / 104.090 \times 1.8649 = 194.0095 / 194.1174 \text{日元}$$

#### ● 练习题：

(1) 某银行询问美元兑港元回家，你答复道：“1 美元=7.8000/10 港元”，请问：

- ①该银行要向你买进美元，汇价是多少？
- ②如果你要买进美元，应按什么汇率计算？
- ③如果你要买进港元，又是什么汇率？

答：

①当银行向你买进美元时，使用你报出的美元卖出价，所以汇价为：1 美元=7.8010 港元。

②如果你要买进美元，则适用你报出的美元买入价，汇率为 1 美元=7.8000 港元。

③如果你要买进港元，也就是卖出美元，适用于美元的卖出价，汇率为：1 美元=7.8010 港元。

(2) 如果你向中国银行询问美元/欧元的报价，回答是“1.2940/1.2960”，请问：

- ①中国银行以什么汇率向你买入美元，卖出欧元？
- ②如果你要买进美元，中国银行给你什么汇率？
- ③如果你要买进欧元，汇率又是多少？

答：

中国银行的汇率报价为：1 欧元=1.2940/1.2960 美元，即分隔符前面的数字是欧元的买入价，分隔符后面的数字是欧元的卖出价。所以：

- ①中国银行买入美元，卖出欧元的汇率为：1 欧元=1.2960 美元

②如果你要买进美元，中国银行给你的汇率为：1 欧元=1.2940 美元

③如果你要买进欧元，汇率为 1 欧元=1.2960 美元。

(3)根据下面的银行报价回答问题：美元/日元 103.4/103.7 英镑/美元 1.3040/1.3050.  
请问，某进出口公司要以英镑支付日元，那么该公司以英镑买进日元的套算汇率是多少？

答：

已知：1 美元=103.4/103.7 日元 1 英镑=1.3040/1.3050 美元，两种货币标价方法不同，应该将分隔符两端的数字同边相乘，则：

$$1\text{英镑} = 103.4 \times 1.3040 / 103.7 \times 1.3050 = 134.8336 / 135.3285\text{日元}$$

分隔符前是英镑的买入价，日元的卖出价；分隔符后是英镑的卖出价，日元的买入价。所以，如果公司以英镑买日元，应适用英镑的买入价，汇率为：1 英镑=134.8336 日元。