

# 国际金融原理与实务

史燕平



對外經濟貿易大學

# 第二章 外汇汇率与汇率制度

第一节 外汇与汇率概述

第二节 汇率决定的基础和影响汇率变化的因素

第三节 汇率变动及其经济影响

第四节 西方国家汇率决定理论评价

第五节 汇率制度



## 第六节 外汇管制与人民币汇率制度

- 第六/一节 IMF组织、IMF协定及其外汇管制
- 第六/二节 外汇管制的主要内容与措施
- 第六/三节 94年来人民币汇率制度改革的主要内容



- 一、外汇的概念
- 二、外汇的主要分类
- 三、汇率的概念
  - (一)形式上的定义
  - (二)实质上的定义



## 四、汇率的标价方法

### (一) 直接标价法

1. 含义
2. 应用范围

### (二) 间接标价法

1. 含义
2. 应用范围

### (三) 美元标价法



## 五、汇率的种类——买入汇率与卖出汇率

### (一) 含义

1. 买入汇率
2. 卖出汇率
3. 中间汇率

潜台词

### (二) 买卖汇率制定的原则



### (三) 标出顺序

1. 外汇银行汇率表示：两栏，前后顺序
2. 顺序与买卖价
  - 直接标价法下
  - 间接标价法下

### (四) 买卖汇率的应用

### (五) 买卖汇率的三个特点

### (六) 现钞买卖价

1. 含义
2. 规律
3. 现钞买入价低于外汇买入价的原因
4. 运用现钞买卖价对个人收入的影响



## 第二节

# 汇率决定的基础和影响汇率变化的因素

### 一、汇率决定的基础（参阅国际货币体系）

#### （一）金本位制度（一战前典型的国际货币制度） 下汇率决定的基础

1. 两国金币的含金量是决定两国货币汇率的物质基础

2. 铸币平价是两国货币汇率的标准





### 3. 黄金输送点是两国货币汇率波动的界限

黄金输送点的含义：铸币平价 + 两国间运送黄金的费用

黄金输出点与黄金输入点

### 4. 举例

#### (二) 纸币制度下汇率决定的基础

- ◆ 参西方国家汇率决定理论

- ◆ 所有的理论都是对现实因素的总结，也都要通过现实的因素作用于实际的汇率水平。于是，有下一问题的分析。



## 二、影响汇率变化的因素

基本思路:

### (1) 外汇供求与汇率水平之间的基本关系

#### 供求决定汇率

现有的汇率水平是对已有外汇供求对比的反映，并使外汇供求在这一汇率水平上建立起均衡



(2) 影响汇率变化的各因素最终都要作用到外汇市场  
外汇的供应或需求的一方，并由此改变原有的均衡关系，并且，

外汇供应  $>$  需求，外汇趋于贬值，本币  
趋于升值或：外汇汇率上升，  
本币汇率下降

外汇供应  $<$  需求，外汇趋于升值，本币  
趋于贬值

(3) 在分析某一因素对汇率的影响时的方法：

假定：

目的：

(4) 实际汇率受多种因素的综合影响而决定



## (一) 一国国际收支状况是影响该国货币对外比价的直接因素

1、B/P的变化及其对外汇供求影响的侧面

2、B/P变化对汇率变化影响的一般原理

(a) B/P的变化只对本国外汇市场供应产生影响，需求不被影响；

(b) B/P顺差  $\rightarrow$  本国外汇市场外汇供应增加，需求一定，在原有供求基础形成的均衡的汇率就会出现供大于求的对比，外汇汇率  $\downarrow$ ，本币汇率  $\uparrow$ 。

3、该原理的引申

B/P顺差的减少

B/P逆差的减少



## (二) 一国通货膨胀状况 (财政经济状况) 是影响该国货币对外比价的根本的、长期的原因

### 1、一国通胀与财经状况之间关系的简单理解

(a) 通胀率是一量化指标

(b) 二者同向变化的简单关系

### 2、一国通胀率变化对该国汇率变化影响的一般原理

(a) 一国通胀率的变化及其对外汇供求影响的侧面；

(b) 通胀率高  $\longrightarrow$  本国外汇市场对外汇需求增加，供应一定，

$\longrightarrow$  在原有供求基础形成的均衡的汇率就会出现供小于求的对比

$\longrightarrow$  外汇汇率  $\uparrow$ ，本币汇率  $\downarrow$ 。



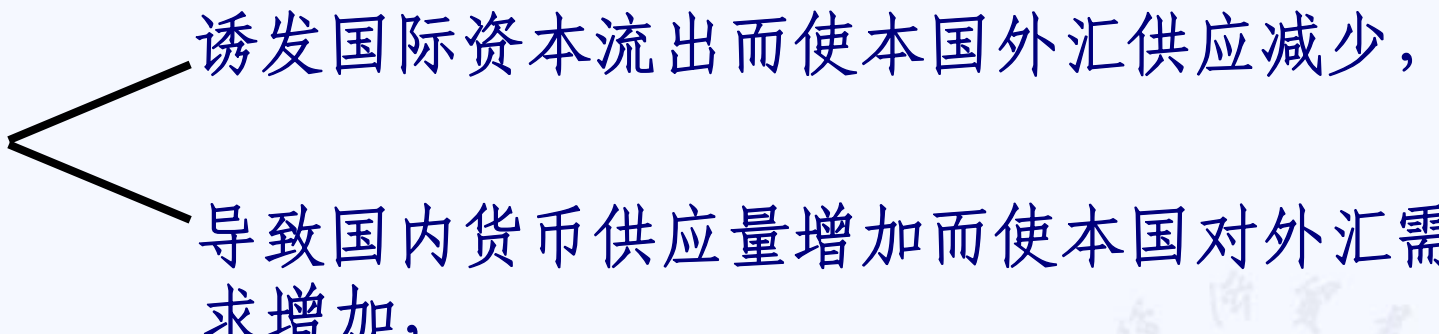
### (三) 一国利率水平变化对该国货币汇率的影响 (货币政策)

#### 1、利率变化对外汇供求的关系

(a) 开放经济条件下, 本国利率变化与国际短期资本的流入与流出

(b) 利率与货币供应量的关系

#### 2、利率变化对汇率变化的影响

利率降低时  诱发国际资本流出而使本国外汇供应减少,  
导致国内货币供应量增加而使本国对外汇需求增加,

→ 外汇供应 ↓

外汇需求 ↑

→ 外汇汇率 ↑ , 本币汇率 ↓ 。





## 第三节 汇率变动及其经济影响

### 一、汇率变动的涵义及其计算

(一) 汇率变动的涵义 (汇率上升、下降与币值的关系)

1. 汇率变动 (Exchange Fluctuation) 的涵义
2. 汇率变动的表述

(1) 问题的提出:





## (2) 表述方法:

- A 某种货币汇率上升, 表示该币升值, 或反之;
- B 外汇汇率上升, 表示站在本币立场上, 谈论外汇的升值, 或反之;
- C 本币汇率上升, 表示站在本币立场上, 谈论本币对外价值的上升, 或反之。

教材 P56 的商榷 ( 标价方法? )

## (二) 汇率变动幅度的计算

### 1、公式

### 2、计算的内容及数字的选取

## 二、汇率变动对经济的影响

### 影响汇率变动因素的逆向思维



## 第四节 西方国家汇率决定理论评价

- 一、国际借贷理论
- 二、购买力平价理论
- 三、利率平价理论



# 第五节 汇率制度

一、汇率制度 (exchange rate system or exchange rate arrangement) 的含义

二、汇率制度的类型

(一) 固定汇率制度

1. 概念

2. 固定汇率的形式

(1) 金本位制度下的固定汇率

(2) 布体系 (Briton Wood System) 下的固定汇率

各国货币与美元挂钩, 并规定波动幅度  $\pm 1\%$

美元与黄金挂钩, 1 盎司黄金 = \$35,

各国央行所积存的美元, 可按该价格向美兑换浮动  
汇率制度下的钉住汇率制度

### 3. 固定汇率制度下维持汇率固定的基本措施及其现实意义

(1) 利用贴现率来调节汇率 ?过程?

(2) 通过外汇储备的增减来调节汇率

(3) 通过举借外债或签定货币互换协定来调整汇率

(4) 通过实行货币法定(公开)贬值或升值政策来调节汇率

a 实施的原因

b 实施的方法

c 外汇倾销(浮动汇率制度下这个措施改变了它的表现形态)

d 外汇倾销对促进本国外汇供应增加的作用及其局限性



## (二) 浮动汇率制度

### 1. 概念

### 2. 浮动汇率的类型

#### (1) 按政府是否干预划分

自由浮动 (Free Floating): 纯粹的自由浮动仅存在于理论中,

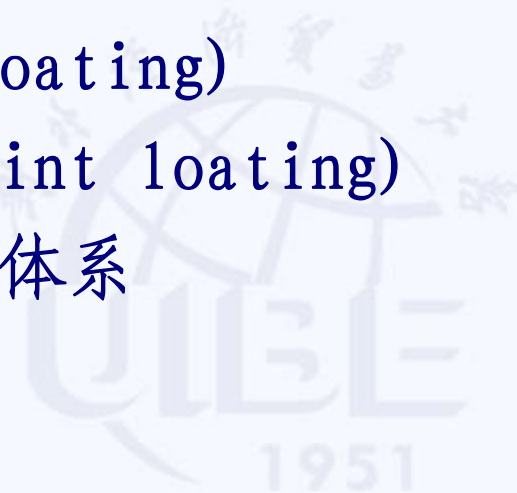
管理浮动 (Managed Floating)

#### (2) 按浮动的组织形式划分

单独浮动 (Independently Floating)

联合浮动 (亦称合作安排) (Joint floating)

——欧元产生之前的欧洲货币体系



### (三) 固定汇率与浮动汇率制度的比较

1. 国家是否承担稳定汇率的义务不同
2. 对经济的影响不同
3. 实施的时期不同

### 三、汇率制度的选择

通过东南亚金融危机，尤其泰国危机的过程，  
分析汇率与汇率机制的作用过程



## 四、当前世界汇率制度格局

都是有管理的浮动汇率制度，根据管理方式的不同进行如下划分：

### 1. 钉住汇率制度

钉住：美元、法国法郎、特别提款权等

### 2. 弹性浮动

(1) 有限弹性：对单一货币的有限弹性，哪4国？  
合作安排，即欧共体的联合浮动

(2) 较大弹性：按一套指标调整

管理浮动

单独浮动



# 第六节 外汇管制与人民币汇率制度

## 第六/一节 IMF组织、IMF协定及其外汇管制

### 一、外汇管制 (Foreign exchange control or restriction) 的概念与目的

#### (一) 概念

一国为直接限制本国居民的外汇买卖、外汇资金转移以及外汇和外汇有价物等进出

国境而实施的政策措施，即为外汇管制。

潜台词：直接限制= 行政的、政府的、官方的

#### (二) 目的

概括：缓解(平衡)国际收支，控制外汇的供给或需要，维持汇率稳定，减少本国外汇和外汇储备的流失。

具体：顺差国(经济实力强国)，限制资本流入，  
逆差国(经济实力弱国)，防止资本外逃。





## 二、IMF组织关于外汇管制的基本宗旨

- ◆ IMF的最主要的宗旨是致力于消除会员国之间的外汇管制，促进世界自由贸易的发展
- ◆ 该宗旨与WTO（GAAT）之间的关系

## 三、IMF协定中有关外汇管制的条款与相关内容

### （一）IMF 第8条会员国与货币经常项目的可兑换性

IMF协定第8条规定，作为会员国，应该承诺下述基本义务。进而，如果成员国承诺接受了这些业务，则该国即属于IMF的第8条会员国，再进而，该国货币被认为实现了经常项目的可兑换货币。



基本义务如下：第一，非经IMF同意，不能对国际收支中的经常项目支付加以限制 (restriction)；第二，非经IMF同意，不实行外汇歧视和复汇率等外汇管制措施；第三，任何会员国对其它会员国在经常性往来中积存的国货币，若对方(包括政府或企业)为支付经常性往来而要求兑换时，应用对方的货币或黄金换回。

## (二) IMF协定第30条条款与资本项目可兑换

在该条款中无直接明确的规定，但隐喻规定：一国若对资本项目的支付不加以限制时，则该国货币被认定为资本项目的可兑换货币。

### (三) IMF协定第30条条款与货币的全面可兑换性

隐喻规定：一国若对经常项目与资本项目的支付均不加以限制时，则该国货币被认定为完全可兑换货币

### (四) IMF 第30条条款与自由可兑换货币

IMF协定第30条规定，一国货币具有下述条件时，即为自由可兑换货币。第一，是全面可兑换货币；第二，在国际支付中被广泛采用；第三，是世界外汇市场上的主要交易对象。

## (五) IMF 第14条条款、IMF磋商国与货币的不可兑换性

IMF协定第14条是关于会员国是否取消外汇管制问题所做出的灵活规定。若一国暂时还不能取消外汇管制，不能承诺第8条会员国的义务，则在经过与IMF磋商后，仍可实行外汇管制，但要承诺在条件适宜时取消外汇管制。第14条会员国又称第14条磋商国。这类国家的货币被称为是不可兑换货币。

作业：参阅 [www.imf.org](http://www.imf.org), 迄今为止, Article 8 and Article 14 Member countries.



## 四、小结

基本思路: 依各国对国际收支各项目支付的限制程度, 及其与IMF协定有关条款之间的关系, 总结出如下内容:

## 五、二战以后世界各国外汇管制的实践与发展趋势



## 第六/二节 外汇管制的主要内容与措施

### 一、外汇管制的机构

国际上三种类型：中央银行，多；  
专门机构，意大利  
财政当局，日本  
我国： 央行

### 二、外汇管制的对象：

#### (一) 主体

主要是居民，包括自然人居民与法人居民

居民的定义：在外汇管制国内有住所、国籍或长期居住的自然人，在外汇管制国注册营业的法人。（注意理解，第二次课提问具体例子）

#### (二) 客体

外汇、贵金属、有价证券等



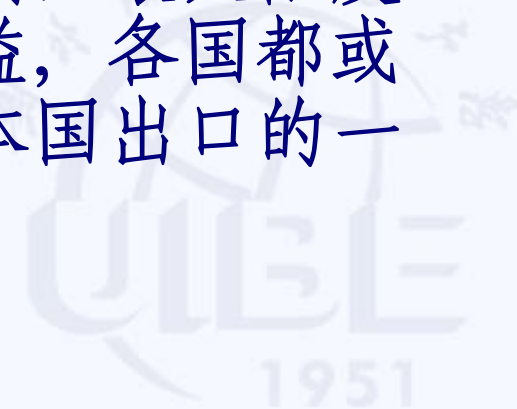
### 三、外汇管制的地区

### 四、外汇管制的主要措施

基本思路：理想与现实的冲突

理想：根据IMF、WTO (GAAT) 的主旨，世界自由贸易，不能有贸易壁垒与外汇和汇率上的歧视，既无奖励，也无限制。

现实：各国政府既希望利用别国取消外汇管制的便利，又希望通过实施管制，最大限度地保护本地区利益。为了本国的利益，各国都或明或暗地采取限制本国进口、有利本国出口的一些措施。



## (一) 对贸易外汇的限制

### 1. 进口用汇

(1) 一般公开的管制措施：外汇审批制

(2) 其他一些措施

(不支付利息的) 进口存款预交制 (\*)

对购买外汇课税 (\*)

限制支付币种 (\*)

必须获得出口方的部分出口信贷

提高信用中的开证押金额

### 2. 出口收汇

(1) 强制结汇

(2) 对出口商以优惠利率融资

(3) 各种形式的出口补贴 (\*)

加 \* 者为典型的违反IMF规定的隐蔽措施。





(二) 对非贸易外汇的管制

(三) 对资本输出入的管制

1、对资本输出入的管制未被纳入IMF 调整的范围

2、历史上一些典型的资本输出入管制措施  
对银行吸收非居民存款的倒收利息制

3、国际资本流动管制的国际趋势

(四) 对汇率的管制——复汇率 (multiple rate)

复汇率的含义：一国货币对某种国际储备货币存在二个以上的比价，即为复汇。



## 2. 类型

(1) 按政府对复汇率的态度区分:

被动型

主动型

(2) 按复汇率的数量: 双重和混合(多元)

(3) 按复汇率包括的范围区分

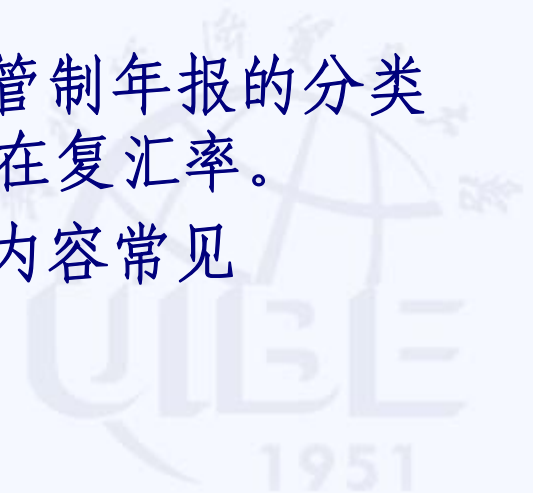
单纯的复汇率(公开的)

广义复汇率(隐蔽的)

A. 含义与标准 (P168)

B. 具体形式: 根据IMF外汇管制年报的分类方法, 一国采取下述措施时, 被视为存在复汇率。

上述加 \* 的内容常见



## 第六/三节 94年来人民币汇率制度改革的主要内容

### 一、94年以前人民币汇率的基本制度

全面外汇管制

固定汇率制度

### 二、改革开放后人民币汇率制度的演变的主要内容

#### (一) 内部结算价

1. 推出这一措施的原因

2. 具体做法：80年年底推出，从81.1.1开始实施。  
到84年12月31日自动终止。

3. 应从中吸取的经验与教训



## (二) 外汇留成制度与外汇调剂市场 (Foreign Exchange Swap Market)

1. 外汇留成制度的含义：作为计划分配外汇资金的一种补充形式，为调动企事业单位出口创汇的积极性，从79年起，国家对出口创汇单位的外汇收入，按一定比例给予其使用外汇的权利（额度留成）。

2. 外汇调剂市场的含义：由内资企业参与的额度借贷或买卖和由合资企业参与的现汇买卖的最原始的外汇交易市场。



### 3. 外汇调剂市场的发展阶段

(1) 80.10——85.3 始发阶段

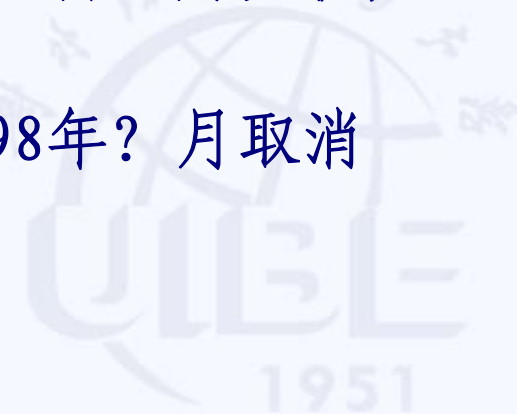
(2) 85.4 ——86.2 探索阶段：由于规定的调剂价只能比官价高10%，低于公司实际换汇成本，所以，有行无市

(3) 86.2 ——88.2 小结阶段：普遍采取调剂价高于官价1美元，并允许外商投资企业入市

(4) 88.3 ——93.1 发展阶段：稳步发展，成为我国企业衡量外汇价格的基准，规模逐步扩大

(4) 93.2 ——93.6 动荡阶段：以邓南巡讲话为契机，随投资规模增加，需求增大

(5) 93.7 ——98 逐步趋于萎缩并于98年？月取消



#### 4. 外汇调剂市场的利弊

(1) 利： 是计划分配外汇资金的一种补充形式  
比较真实客观地反映了人民币汇率的水平  
减少了外贸企业的亏损  
改善了外商投资企业的投资环境  
为我国建立规范化的外汇市场奠定了基础

(2) 弊： 留成比例复杂，不便于管理  
额度留成，一女二嫁  
交易主体混乱，多重价格，不符合市场经济的  
基本要求违  
反国际惯例



## 二、1994年我国进行人民币汇率制度改革的原因

(一) 市场经济的要求

(二) IMF 的基本要求

## 三、人民币汇率制度的改革目标与实施步骤

近期目标：2000年实现人民币的经常项目可兑换

步骤：第一步，94年实现经常项目下人民币有条件可兑换

第二步，2000年前实现经常项目下人民币可兑换（于96年提前实现）

长远目标：是实现人民币的(全面)完全可兑换

最终目标：使人民币成为可自由兑换的货币



## 四、1994年以来人民币汇率制度改革的主要内容

(一)从94.1.1起，实现汇率并轨，实行以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制度

1. 汇率并轨

2. 新汇率制度的特征：

浮动：市场经济的必然要求

有管理：强调汇率的基本稳定与逐步变动

(二)对（国有）外贸企业的收汇实行结汇制

1. 结汇制的含义：我国境内企事业单位的经常项下的外汇收入，必须及时调回境内，并卖给国家外汇指定银行





2. 结汇制与外汇管制的关系，属于，但不违反

3. 结汇制的运作：

过去与现在的不同及对企业的影晌实施步骤

94年：只允许国有外贸、工贸企业强制结汇

97年：包括外资企业在内的意愿结汇制

99年：经过批准的国有外贸、工贸企业意愿结汇



### (三) 对涉外企业经常项目之下的用汇实行售汇制

1. 售汇制的含义：我国境内企业经常项目之下的对外支付，只要具有有效凭证或文件，就可到外汇指定银行，按当日挂牌汇率购买所需外汇，无须再经过外汇管理局的审批。

#### 2. 售汇制的运作

(1) 以真实交易为基础

(2) 有效凭证：合同 + 对方银行开出的付款通知书 + 许可、配额等外贸管制文件

(3) 银行审核



### 3. 售汇制的实施步骤

(1) 94年对国有外贸、工贸企业贸易及贸易从属项目用汇的售汇制,

(2) 96年对所有国内居民, 包括内资企业, 外资企业和个人居民经常项下的用汇实行按需原则的售汇制

4. 人民币由经常项目的有条件可兑换到经常项目可兑换的意义

(四) 取消外汇留成制度, 实现外汇资金的市场分配;  
取消外汇券, 规范我国货币流通



## (五) 我国外汇市场的规范与发展

### 1. 规范的银行间外汇市场的建立与完善

#### (1) 银行间外汇市场——中国外汇交易中心系统的建立与内容

A. 银行间外汇市场，实行会员制

B. 调剂和平衡外汇头寸

人民银行公布的下一营业日的基础汇率以市场价格的加权平均数确定

说明人民币汇率是以市场供求来决定的

C. 为银行外汇买卖的清算服务——外汇结算中心

D. 每日外汇买卖的价格只能在人民银行公布的基础汇率的 $\pm 3\%$ 幅度内浮动

(说明管理浮动的特征)

E. 已实现计算机联网城市——从有形到无形的发展



## 2. 98年之前，外汇调剂市场与规范的银行间外汇市场并存的格局

### (1) 当时保留外汇调剂市场的原因：

94年外商投资企业未纳入结售汇体系

96年纳入后，保持涉外政策的的连贯性

### (2) 比过去规范之处：只有现汇交易

### (3) 外汇调剂市场的取消



## (六) 仍然实施的资本（与金融）帐户管制与严格的外债管理

1. 外债管理原则：谁借谁还
2. 外债管理管理方法：计划管理，金融条件审批，外债登记制度
3. 偿债基金：根据谁借谁还的外汇管理原则，国家鼓励和支持外债较多的企业、部门或地区，为偿还所借外债，从其外汇收入中提取一定比率（不结汇）所建立的基金。该基金须在外汇指定银行开立现汇帐户存储，只能用于对外支付本息。
4. QFII 与资本项目的逐步开放