

第二节 汇率

4、政府干预汇率

世界各国政府都赋予货币当局（主要是中央银行）干预外汇市场、稳定汇率的职责。

第二节 汇率

如果一国出现国际收支逆差，则该围()。

- A. 外汇供不应求，外汇汇率上升，本币贬值
- B. 外汇供不应求，外汇汇率下降，本币升值
- C. 外汇供过于求，外汇汇率上升，本币贬值
- D. 外汇供过于求，外汇汇率下降，本币升值

网校答案：A

网校解析：本题考查国际收支不均衡的调节。

当国际收支逆差时，外汇供不应求，导致外汇汇率上涨；当国际收支顺差时，外汇供过于求，导致外汇汇率下降。

Handwritten notes in yellow ink: "供不应求" (written vertically), "#D", and a circled "0".

第二节 汇率

如果人民币对外币升值，从理论上讲，其可能的决定因素有（ ）。

- A. 我国的物价与国外的物价相比相对上升
- B. 我国的物价与外国的物价相比相对下降
- C. 我国的国际收支出现逆差
- D. 我国的国际收支出现顺差
- E. 市场上的预期人民币贬值

网校答案：BD

网校解析：本题考查汇率变动的决定因素。BD选项会导致人民币对外币升值。

笔记：从理论上讲，其可能的决定因素有（ ）。

笔记：物价下降，顺差

第二节 汇率

(四) 汇率变动的经济影响

1、汇率变动的直接影响

国际收支

外汇储备

A

B

第二节 汇率

1) 汇率变动影响国际收支

① 汇率变动影响经常项目收支：

- **本币贬值：**以外币计价的本国出口商品与劳务的价格下降，而以本币计价的本国进口商品与劳务的价格上涨，从而刺激出口，限制进口，增加经常项目收入，减少经常项目支出。
- **本币升值：**影响正好相反，最终会减少经常项目收入，增加经常项目支出。

第二节 汇率

1) 汇率变动影响国际收支

② 汇率变动影响资本与金融项目收支：

- **本币贬值：**加重偿还外债的本币负担，减轻外国债务人偿还本币债务的负担，从而减少借贷资本流入、增加借贷资本流出；会提高国外直接投资和证券投资的本币利润，降低外国在本国直接投资和证券投资的外国货币利润，从而刺激直接投资和证券投资项下的资本流出，限制直接投资和证券投资项下的资本流入。
- **本币升值：**影响正好相反。

第二节 汇率

2) 汇率变动影响外汇储备

汇率变动对外汇储备的影响集中在对外汇储备价值影响的评价上，需具体情况具体分析。

如果汇率变动发生在本币与外币之间，汇率变动不会影响通常以外币计值的外汇储备价值。只有当外汇储备被国家以某种机制或形式结成本币用于国内时，如果本币升值，则用外汇储备结成本币的金额会减少，折射出外汇储备价值缩水。

第二节 汇率

2) 汇率变动影响外汇储备

如果汇率变动发生在不同储备货币之间，例如美元与欧元之间，由于通常以美元计量外汇储备价值，则在美元对欧元升值时，欧元外汇储备的美元价值会缩水；反之，在美元对欧元贬值时，欧元外汇储备的美元价值反而膨胀。

第二节 汇率

2、汇率变动的间接影响【通过国际收支传导】

1) 汇率变动影响经济增长

- 贸易收支视角：本币贬值，刺激商品和劳务的出口，限制了商品和劳务的进口，推动出口部门和进口替代部门经济增长的同时，还会通过“外贸乘数”作用带动所有经济部门的增长。
- 资本流动视角：本币升值，刺激了借贷资本、直接投资和证券投资的流入，限制资本的流出，如果宏观管理和金融监管得当，则会推动实体经济和金融经济的增长。

$$GDP = C + I + G + (X - M)$$

第二节 汇率

2、汇率变动的间接影响【通过国际收支传导】

2) 汇率变动影响产业竞争力和产业结构

由于本币贬值首先刺激了出口部门和进口替代部门的经济增长，也就提升了这两类产业部门的产业竞争力。国内其他产业部门的增长会滞后和落后于这两类产业部门的增长，产业竞争力的提升也会相应滞后和落后。因此，这两类产业部门在整个产业中的占比和地位就得到有力提升，使产业结构发生变化。

第二节 汇率

如果美元利率上升，直至高于人民币利率，那么，这会导致
()。

- A. 国际资本从中国流向美国，人民币升值
- B. 国际资本从美国流向中国，人民币升值
- C. 国际资本从中国流向美国，人民币贬值
- D. 国际资本从美国流向中国，人民币贬值

网校答案：C

网校解析：本题考查汇率变动对经济的影响。如果美元利率上升，直至高于人民币利率，那么，这会导致国际资本从中国流向美国，人民币贬值。

货币贬值

第二节 汇率

考点3：汇率制度

汇率制度：一国货币当局对本国货币汇率确定与变动的
基本模式所作的一系列安排。

制度性安排包括：中心汇率水平、汇率的波动幅度、影响
和干预汇率变动的机制和方式等。

第二节 汇率

(一) 固定汇率制与浮动汇率制

1、固定汇率制

固定汇率制：汇率平价保持基本不变，市场汇率波动被约束在一个狭小的限界内的汇率制度。

历史上曾经出现两种固定汇率制度：

- 国际金本位制下的固定汇率制度
- 布雷顿森林体系下的固定汇率制度

第二节 汇率

1、固定汇率制

国际金本位制下的汇率制度是典型的固定汇率制，其基本结构是：

第二节 汇率

- ① 使汇率保持固定的基础是各国货币具有含金量，两国单位货币含金量之比的铸币平价是汇率标准，只要两国单位货币含金量不变，铸币平价就不变。
- ② 约束市场汇率变动的界限是客观存在的黄金输送点，由黄金输出点（上限）和黄金输入点（下限）构成。由于两国之间单位黄金的运费比较低廉，相对稳定，因此黄金输送点的区间也比较狭小和稳定。
- ③ 稳定汇率的机制是没有人干预的市场机制，即债务人或债权人通过直接输出或输入黄金而改变外汇供求，使汇率稳定在黄金输送点内。

张

第二节 汇率

1、固定汇率制

第二次世界大战后布雷顿森林货币体系下的汇率制度是以美元为中心的固定汇率制，其基本结构是：

第二节 汇率

①使汇率保持固定的基础是美元同黄金挂钩，国际货币基金组织各成员方的货币同美元挂钩。

②约束市场汇率变动的界限是国际货币基金组织人为规定的上下限，在1971年年底之前为法定平价的上下各1%，之后调整为2.25%。

③稳定汇率的机制是人为干预的市场机制，即各成员方的货币当局负有干预外汇市场、稳定汇率的义务，当市场汇率因外汇供求严重失衡而突破规定的界限时，货币当局必须通过在外汇市场上投放或收购外汇来扭转外汇供求失衡，保持汇率的稳定。

第二节 汇率

2、浮动汇率制

没有汇率平价和波动幅度约束，市场汇率可以随着外汇市场供求关系的变化而自由波动的汇率制度。

第二节 汇率

2、浮动汇率制

1) 根据官方是否干预，浮动汇率制分为：

- **自由浮动**：官方不干预外汇市场，完全听凭市场汇率在外汇供求关系的自发作用下波动的汇率制度；
- **管理浮动**：官方或明或暗地干预外汇市场，使市场汇率在经过操纵的外汇供求关系作用下相对平稳波动的汇率制度。

。

第二节 汇率

2、浮动汇率制

2) 根据汇率浮动是否结成国际联合，浮动汇率制分为：

- **单独浮动**：本币不与任何外币建立固定联系，其汇率单独进行浮动的汇率制度；
- **联合浮动**：若干国家的货币彼此建立固定联系，对外其他国家的汇率共同进行浮动的汇率制度。

第二节 汇率

(二) 国际货币基金对现行汇率制度的划分

按照汇率弹性由小到大：

汇率制度	制度安排
货币局制	官方通过立法明确规定本币与某一关键货币保持固定汇率，同时对本币发行作特殊限制，以确保履行法定义务。
传统的钉住汇率制	官方将本币实际或公开地按照固定汇率盯住一种主要国际货币或一篮子货币，汇率波动幅度不超过 $\pm 1\%$ 。
水平区间内钉住汇率制	类似于传统的钉住汇率制，不同的是汇率波动幅度大于 $\pm 1\%$ 。

第二节 汇率

爬行钉住汇率制	官方按照预先宣布的固定汇率，根据若干量化指标的变动，定期小幅度调整汇率。
爬行区间钉住汇率制	它是水平区间内的钉住汇率制与爬行钉住汇率制的结合，与爬行钉住汇率制不同的是汇率波动的幅度要大。
事先不公布汇率目标的管理浮动	官方在不特别指明或事先承诺汇率目标的情况下，通过积极干预外汇市场来影响汇率变动。
单独浮动	汇率由市场决定，官方即使干预外汇市场，目的也只是缩小汇率的波动幅度，防止汇率过度波动，而不是确立一个汇率水平。

第二节 汇率

(三) 影响汇率制度选择的主要因素



第二节 汇率

1、经济论：一国汇率制度的选择主要受经济因素决定：

①经济开放程度；

②经济规模；

③进出口贸易的商品结构和地域分布；

④国内金融市场的发达程度及其与国际金融市场的一体化程度；

⑤相对的通货膨胀率。

第二节 汇率

1、经济论：

➤ 经济开放程度高，经济规模小，或进出口集中在某几种商品或某一国家的国家，一般倾向于实行固定汇率制或盯住汇率制；

➤ 经济开放程度低，进出口商品多样化或地域分布分散化，同国际金融市场联系密切，资本流出入较为可观和频繁，或国内通货膨胀率与其他主要国家不一致的国家，则倾向于实行浮动汇率制或弹性汇率制。

经济小国

第二节 汇率

2、**依附论**：一国汇率制度的选择主要取决于其对外经济、政治、军事等诸多方面联系的特征。

该理论集中探讨的是发展中国家的汇率制度选择问题，认为发展中国家在实行盯住汇率制时，采用哪一种货币作为“参考货币”，即被盯住货币，取决于该国对外经济、政治关系的“集中”程度，以及该国经济、政治、军事等方面的对外依附关系。

第二节 汇率

考点4：人民币汇率制度

改革开放后，为鼓励企业出口创汇，改变计划经济体制下人民币长期高估的状况，我国于1981年起实行官方汇率与贸易体系内部结算汇率并存的双重汇率制度。官方汇率适用于非贸易部门，人民币对美元的官方汇率维持在按一篮子货币计算的1.5左右；贸易体系内部结算汇率适用于贸易部门结算，汇率水平确定在2.8左右。

第二节 汇率

1985年，我国取消贸易体系内部结算汇率，实施外汇留成制度，企业或个人可以将自己保留的外汇在外汇调剂市场进行交易，价格由双方商定，官方汇率与外汇调剂市场汇率并存。

随着外汇调剂市场交易规模和影响力的扩大，外汇调剂市场汇率与官方汇率的汇差也日益扩大，形成了巨大的寻租套利空间。

第二节 汇率

1994年我国对外汇管理体制进行了重大改革，内容主要涉及三个方面：

①人民币官方汇率与外汇调剂市场汇率并轨，实行以市场供求为基础、单一的、有管理的浮动汇率制度。人民币对美元汇率从之前的5.7贬值至8.7，并在之后长期维持在8.3左右的水平。

②取消外汇留成和外汇上缴制度，全面实行银行结售汇制度。

③建立全国统一的、规范性的外汇市场。

第二节 汇率

中国加入WTO以来，我国经济持续快速增长，国际收支双顺差使外汇储备规模不断扩大，人民币面临较大的升值压力。

2005年7月21日，中国人民银行启动新一轮人民币汇率形成机制改革：

第二节 汇率

①实行以市场供求为基础、参考一篮子货币调节、有管理的浮动汇率制度。人民币汇率不再盯住单一美元，而是根据我国对外经济发展状况参考一篮子货币进行汇率调节。

②人民币汇率中间价的形成参考上一交易日的收盘价，人民币对其他货币的买卖价格围绕中间价在一定幅度内浮动。

③增加外汇交易品种，扩大外汇交易主体，改进人民币汇率中间价形成机制，引入询价模式和做市商制度，人民币汇率弹性和市场化水平进一步提高。

第二节 汇率

2014年以来，随着国内外经济环境的变化，市场对人民币由升值预期转向贬值预期，人民币汇率中间价与交易价差距不断扩大。

2015年8月11日，中国人民银行宣布完善人民币对美元汇率中间价报价机制，做市商在进行人民币对美元中间价报价时主要参考上一交易日的汇率收盘价，8月11日当天中国人民银行一次性将人民币兑美元汇率中间价贬值1136个基点。

第二节 汇率

为了稳定市场波动，中国人民银行于2016年2月正式明确了人民币中间价定价公式，即“**中间价=上一交易日收盘价+一篮子货币汇率变化**”。这要求做市商在进行人民币对美元中间价报价时，既要考虑上一日人民币对美元的收盘汇率，反映外汇市场供求状况，又要保持人民币对一篮子货币汇率的基本稳定，将人民币对美元的双边汇率进行适度调整。

第二节 汇率

2017年5月，中国人民银行进一步完善人民币对美元汇率中间价报价机制，在报价模型中加入“逆周期因子”，适度对冲市场的顺周期波动，至此形成了“上一交易日收盘价+一篮子货币汇率变化+逆周期因子”共同决定的人民币对美元汇率中间价形成机制。

在该机制下人民币汇率形成机制更加优化，人民币对美元双边汇率弹性进一步增强，双向浮动特征更加明显，有力地保证了人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

第二节 汇率

本节小结

第二节
汇率

1、汇率的概念

2、汇率的决定与变动

3、汇率制度

4、人民币汇率制度

← 类型

→ 表格 (T)

