



## 第四章 外汇汇率和汇率制度

### 目的与要求

- 外汇汇率与对外贸易密不可分，每笔生意都要涉及外汇与汇率问题。
- 通过本章学习，了解固定汇率制度与浮动汇率制度与对外贸易的关系，为学习以后各章打下基础。

### 重点掌握

- 壹、壹、外汇与汇率的基本概念
- 貳、貳、汇率确定的基础与影响汇率变动的因素
- 叁、叁、固定汇率与浮动汇率概念及作用

## 第一节 汇率与它的标价方法

01

汇率及其标价方法

02

汇率的种类

崇明 崇德 惟精 惟一

## 1. 汇率及其标价方法

---



### 汇率的概念

它指一个国家的货币折算成另一个国家的货币的比价或比率。  
在两种货币之间，用一国货币表示另一国货币的价格

---

汇率和其他商品一样，可以进行买卖，汇率就是进行外汇买卖的折算标准。

(外汇行市、牌价、汇价、兑换率)

崇明 崇德 惟精 惟一



## 汇率的标价方法

折算两个国家的货币，先要确定用哪个国家的货币作为标准  
国际上存在着外汇汇率的两种标价方法



直接标价法

又称“付出报价”或“应付标价法”

这是以一个或100个外币作为标准，折算成一定数额的本币

崇明 崇德 惟精 惟一

### 其特点：

外国货币的数额固定不变，本币的数额则随着外币或本币币值的变化而改变

绝大多数国家都采用直标法，我国人民币对外汇率采用的也是此法。

例如，2019年10月1日法国巴黎外汇市场上：

美元对欧元的汇率，1美元=0.8210欧元

英镑对欧元的汇率 1: 1.1588

日元对欧元的汇率 100: 0.7521

（注意：如日元、里拉等，货币单位的价值量较低，常以100000或10000作为折算标准）

崇明 崇德 惟精 惟一

### 直标下，如何衡量汇率的升降？

- 如果一定单位的外币可换得较多的本币时，说明本币币值下降，外币币值上升，叫做外汇汇率升高；
- 反之，当一定单位的外币可换得比以前较少的本币时，说明本币币值上升，外币币值下降，叫做外汇汇率降低。

崇明 崇德 惟精 惟一



## 间接标价法

(Indirect Quotation)



又称“收进报价”或“应收标价法”

(Receiving Quotation)



这是以1个或100个本币作为标准，折算成一定数额的外币




### 其特点：

- 本币数额固定不变，外币数额则随着本币或外币币值的变化而变化
- 实行间接标价的国家主要有英国和美国

崇明 崇德 惟精 惟一

### 间接标价法,如何衡量汇率升降?

-  如果一定单位的本币兑换的外币比原来少,说明外币币值上升;相反,则说明外币币值下跌。

---

#### 总结:

由于直标法下汇率的涨跌含义和间接标价法下汇率的涨跌的含义刚好相反所以在说明汇率高低涨跌时,必须明确采用哪种标价方法,以免混淆





## 美元标价法

(U.S Dollar Quotation)

- 值得指出的是，实际外汇交易中各国多采用美元来报价
- 所以人民常把汇率的标示习惯称之为美元标价法。

这种方法始于50年代初，目前欧洲外汇市场的汇率都以各自对美元的比价为基础。

崇明 崇德 惟精 惟一



## 2. 汇率的种类



### 汇率的概念



按银行业务的操作情况划分



可分为买入汇率、卖出汇率、中间汇率、钞价



- 由于外汇买卖一般均集中在商业银行等金融机构
- 它们在买卖外汇的目的是为了追求利润
- 方法是贱买贵卖，赚取买卖差价



崇明 崇德 惟精 惟一

- 银行向客户或同业买入外汇使用的汇率称买入汇率或买入价  
银行向客户或同类卖出外汇使用的汇率称卖出汇率或卖出价  
买入价和卖出价都是从银行买卖外汇的角度来看：  
二者之间有个差价，相差幅度一般在1%–5%之间  
各国不尽相同，二者之间的差额就是银行买卖外汇的利润。
- 

- 经营外汇业务的银行公布的汇率一般有两栏，一是买入汇率，一栏是卖出汇率。  
由于汇率的标价方法不同，它们的位置不尽相同。
  - a. 在直标法下，一定外币后的前一个币数字表示买价，后一本币数字表示卖价
  - b. 在间标法下，一定本币后的前一外币数字为卖价，后一外币数字为买价



中间汇率



买入汇率与卖出汇率的中间价

$$= \frac{\text{买入汇率} + \text{卖出汇率}}{2}$$

- 中间汇率不含银行买卖外汇的利润，所以常用来衡量预测某种货币汇率变动的趋势、幅度，一般不施用于顾客  
它不是在外汇买卖业务中使用的实际成交价  
而是为了方便计算（如计算远期升、贴水率、套算汇率）或报导更简洁

- 各政府规定和公布的官方汇率及在经济理论书中论述的汇率，一般也是中间汇率。

中间汇率一般不挂牌公布

崇明 崇德 惟精 惟一



## 现钞价

### 银行购买外币钞票的价格

-----  
前述的买入价、卖出价是指银行购买或出卖外币支付凭证的价格

外币现钞必运送其发行国才能流通，才可用作购买或支付手段



- 银行买进外币时，要经过一定时间，积累一定数额后才将其运送并存入外国银行调拨使用，这时银行要有利息损失，并将现钞运送并存入外国银行过程中还有运费、保险费的支出
- 银行买入外币现钞时要将上述费用、损失转嫁给出卖钞票的顾客
- 现钞买入价一般低于现汇买入价2-3%，
- 外币现钞的卖出价，则与现汇的卖出价相同



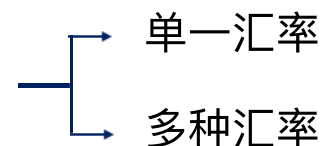
按外汇管制程度来分：可分为官方汇率、市场汇率



按外汇资金性质和用途分：贸易汇率、金融汇率



按汇率是否适用于不同的来源与用途划分：



按买卖对家划分：银行间汇率、商业汇率



按外汇交易工具、收付时间划分：



电汇汇率	信汇汇率	票汇汇率

电汇汇率	信汇汇率	票汇汇率
------	------	------



是经营外汇业务的本国银行，在卖出外汇后，即以电报委托其国外分支机构或代理行付款给受款人所使用的一种汇率。

-----

由于电汇付款快，银行无法占用客户资头寸，同时，国际间的电报费用较高



**总结**

- 电汇汇率较一般汇率高。由于电汇调拨资金速度快，加速国际资金周转
- 电汇在外汇交易中占绝大比重。
- 电汇汇率已成为基本汇率，计算其它各种汇率都以它为基准。

电汇汇率

信汇汇率

票汇汇率



是银行开具付款委托书，用信函方式通过邮局，  
寄给付款地银行转付款人的一种汇款方式。

由于付款委托书邮递需要一定的时间，银行在这段时间内可占用客户资金

结论



M/T Rate较T/T Rate低

崇明 崇德 惟精 惟一



电汇汇率	信汇汇率	票汇汇率
------	------	------



票汇是指银行在卖出外汇时，开立一张由其国外分支机构或代理行付款的汇票交给汇款人，由其自带或寄往国外取款。

与信汇一样，由于票汇从卖出外汇到支付外汇有一段间隔时间，银行可利用这段时间占用客户的头寸

**结论**



D/DRate一般比T/TRate低

崇明 崇德 惟精 惟一



按外汇交易交割期限划分



即期汇率

远期汇率

即期汇率 (Spot Rate) :

外汇交易的交割在契约成立的当天或在两个营业日内进行汇率

远期汇率 (Forward Rate) :

外汇交易的交割在未来一定时期进行，而事先约定外汇买卖价格、数量，到交割日，由协议双方接受同预定汇率、金额进行钱汇两清。

崇明 崇德 惟精 惟一



按汇率的计算方法来划分：

可分为基础汇率（Basic Rate）、交叉汇率（Cross Rate）

---



基础汇率（基准汇率）



指一国货币对国际上某一关键货币所确定的比率

由于各国货币制度不同，所以外国货币种类很多。

---

如果一国货币对每种货币的汇率都按其实际价值来分别测算，  
那将非常费时耗力，更何况各种货币的币值在不断发生变化。  
所以各国通常是选择某一货币充作基准货币并制订基准汇率，  
对其他国家的货币则用套算方法求得，而不再分别单独制定。



### 一般关键货币的条件是

- 在国际汇兑中使用得最多；
- 在各国外汇储备中所占比重最大；
- 又是可以自由兑换得，在国际上普遍可以接受得货币



美元在战后的发展过程中，符合上述条件  
大多数国家都把美元当作关键货币  
本币与美元的汇率称为基本汇率

崇明 崇德 惟精 惟一

## 套算汇率

通过两种不同货币与关键货币的汇率,间接地计算出两种不同货币之间的汇率又称为交叉汇率。

---

上述对外汇汇率的各种分类让大家了解,各种汇率之间存在的区别,但我们不能因此而将各种汇率之间存在的相互联系割裂开来。



实际上,各种汇率可以重叠的。

### 结论

某一汇率可以既是买入汇率,又是即期汇率、电汇汇率、贸易汇率等  
究竟采用哪种分类法,就看你站在什么角度去看待这项外汇交易。

## 第二节 汇率决定的基础和影响汇率变化的因素

01

金本位制度下的外汇汇率

02

纸币制度下的外汇汇率

03

影响汇率变化的因素

崇明 崇德 惟精 惟一



## 1.金本位制度下的外汇汇率

一战前，西方国家实行典型的金本位制即金本位制



在金币本位制下，铸币平价是汇率确定的基础

铸币平价=金币重量×成色（含金量）

（金本位制中两国家货币单位的含金量之比叫铸币平价）

（金币所含一定重量和成色的黄金叫含金量）

英镑	1英镑=123.27447×22/24	
美元	1美元=25.8格令×9/10	
$\frac{\text{英镑含金量}}{\text{美元含金量}}$	$= \frac{123.27447 \times 22/24}{25.8 \times 9/10} = \frac{113.00159 \text{格令}}{23.22 \text{格令}} = 4.8665$	$\rightarrow$ 1英镑=4.8665美元

- 金本位制下，实际汇率还受到供求关系的直接决定，围绕铸币平价上下波动，时高时低。它以黄金输送点为界限。

汇率波动界限=铸币平价±运费	+	黄金输出点	高限
	-	黄金输入点	低限

但由于汇率波动幅度很小，所以基本上固定的  
(因为运费占比重很小，5%–7%，平均6%)

崇明 崇德 惟精 惟一





## 2. 纸币制度下的外汇汇率

纸币又称价值符号，所以它所代表的金属货币具有价值。  
在纸币同黄金挂钩下，各国政府通过法律规定纸质含金量  
(即参照过去流通的金属货币含金量，用法令规定纸币的金平价)

纸币同黄金挂钩的纸币制度下，汇率确定的基础：金平价之比



即法律规定每一单位纸币的含金量

- 两种货币的金平价之比确定的汇率是随市场供求状况上下波动，但波动不是漫无边际的，而是人为规定波动界限。  
如1971年前IMF规定两种货币波动幅度不能超过金平价对比的 $\pm 1\%$ ；  
1971年底又将波动幅度扩大为 $\pm 2.25\%$ ，直至1973年春。

崇明 崇德 惟精 惟一



## 黄金非货币化的汇率确定基础

- 70年代，世界进入了黄金非货币化的过程
- 这时决定汇率的基础是两种纸币实际所代表的价值量。



人们之所以需要外国货币，因为它在外国具有对一般商品的购买力。  
同样，外国人之所以需要本国货币，也因为它在国内具有购买力。

一国货币的汇率主要由两国货币在其本国所具有购买力决定的。  
又称货币的**购买力平价**（即单位纸币所代表的购买力相一致的关系）  
两种货币的购买力之比决定两国货币的交换比率。

崇明 崇德 惟精 惟一



### 3.影响汇率变化的因素



#### 国际收支

- 国际收支状况的改善在一定程度上可以通过汇率进行调整，这点在国际收支一章中已做过阐述。
- 但是还必须注意到，国际收支本身是一只“双锋剑”，它也是影响汇率变化的重要因素。
- 在政府不加干预的情况下，一国国际收支顺差，表明外汇收入量增加，本国货币的市场需求殷切，在市场供求规律作用下，外汇汇率必下跌。



崇明 崇德 惟精 惟一

- 国际收支对汇率的影响主要表现在经常项目上，它对汇率变动起决定性的作用。
- 其中的贸易收支是汇率变动的“晴雨表”，一国一定时期的贸易收支统计结果的公布直接会在外汇市场的行市上体现出来。
- 例如：1976-1979年 日本国际收支的经常项目收支出现了先顺差后逆差的格局，在此期间，日元汇率也即出现了先上浮后下降的情形



崇明 崇德 惟精 惟一



## 通货膨胀



在纸币流通下，两种货币间的汇率从根本上说是其所代表的价值量的对比关系决定的。

一国发生了通货膨胀，表明该货币的价值量减少，其实际购买力下降，本币对外比价也趋于下降。



并且由于通货膨胀作用，拉动了国内需求膨胀，在劳务、商品供给无法满足需求增长时，只有利用价格稀释作用缓解供求矛盾，最终导致国内物价上涨

在汇率等其它条件不变的情况下，物价上涨又会加大出口换汇成本，进而削弱出口商品在国际市场的竞争力，造成进口上升，出口下降的不平衡现象

若此现象持续时间长，必然出现外汇求大于供，外汇汇率上升的残局



## 一国的利率水平对汇率的影响

国际金融市场上，存在者大量游资，如果一国利率较前提高，就会吸引国际短期资金在利益驱使下大量流入，本国资金输出则大幅度减少，从而造成外币供大于求，从而促使该货币较前升值，提高本币汇率；反之低利率则结果相反。



80年代前半期美元坚挺，即美国实行高利率政策的结果



## 各国的汇率政策



即通过调整汇率—宣布汇率贬值或升值的办法来使汇率发生变化



汇率政策虽不能改变汇率的基本走势，但一国根据本币走势，进一步采取加剧本币汇率的下跌或上涨的措施，其作用不可低估。



## 投机因素

特别是跨国公司的外汇投机活动。有时使汇率波动超出预期的合理幅度，导致汇率发生剧烈动荡。



## 市场预期心理

对汇率变动起着相当大的作用，由于人们对某个国家的国际收支情况，通货膨胀、利率前景看好，就会引起该国货币在市场上大量被购进，造成汇率上升；反之下跌。



这种抛售和抢购，对外汇汇率的变化起推波助澜的作用



## 政治事件

国际上突发的重大政治事件，对汇率的变化也有影响

目前美元在外汇市场上仍占统治地位，一般规律是在美国以外的政治危机，美国使会充当“资金避难所”角色，人们纷纷抛出其它货币而购入美元，资金涌入美元市场寻求庇护，使刺激美元节节上升。但如美国出现政治危机，则美元首当其冲，汇率下跌

### 结 论

- 在一般较长时间（如一年）国际收支是决定汇率基本走势的重要因素；
- 通货膨胀、利率水平、汇率政策只起从属作用——助长或削弱国际收支所起的作用；
- 预期心理与投机活动不仅是上述各项因素的综合反映，而且在国际收支状况所决定的汇率走势的基础上，起推波助澜的作用，加剧汇率的波动幅度。



### 美国和中国湖北省： 每日新增确诊病例



Chart Created by CME Group Economics.  
Source: Bloomberg Professional.

每日新增确诊病例大幅上升的国家，其货币通常贬值。  
当各国疫情防控工作取得进展时通常为货币走强创造了条件。



Chart Created by CME Group Economics.  
Source: Civil Aviation Administration of China - data as of Jul-2020

从基本面来看，新冠疫情之所以影响外汇市场主要是疫情改变了市场对未来经济增长的相对预期。

经济健康的国家能够吸引全球资本流入，资本流动是影响外汇的重要因素。  
当某个地区或国家刚开始遭受疫情重创时，由于担忧部分经济活动被封锁，经济增长预期会下降。

### 湖北省与美国：外汇和每日新增确诊病例差

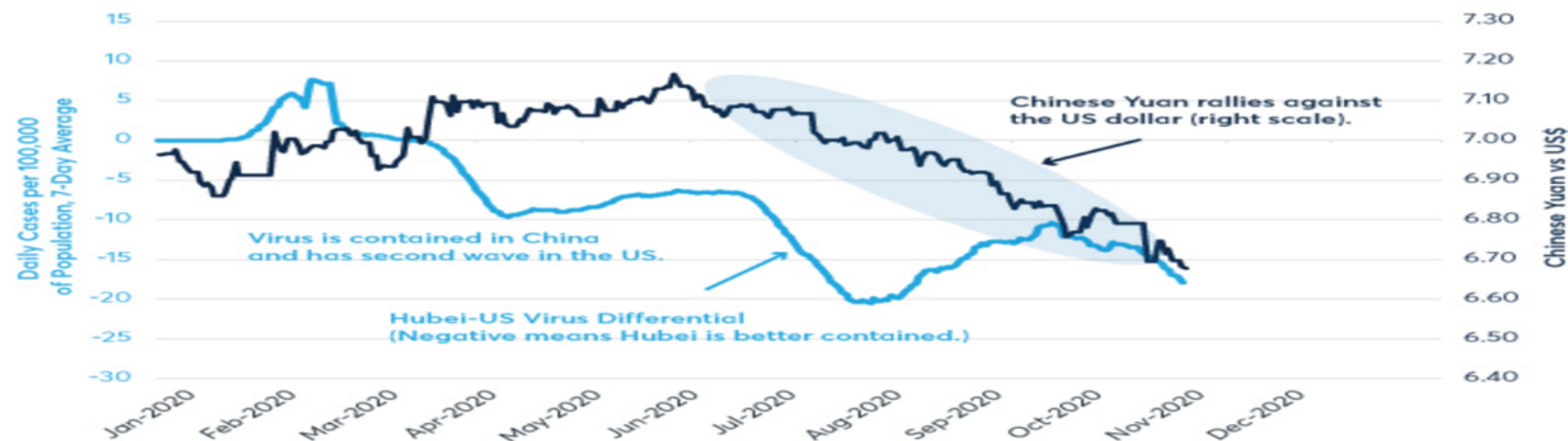


Chart Created by CME Group Economics.  
Source: Bloomberg Professional.

在疫情初期到5月底，人民币汇率走弱。然而从6月份开始，中国的疫情防控工作取得重大进展。从中国国内航空旅行的复苏可以看出中国经济恢复强劲。与此同时，当中国经济在2020年夏季逐渐复苏时，疫情从美国阳光地带蔓延，美国经济增长预期受到疫情复发的冲击。中国疫情得到有效防控而美国疫情仍在蔓延，是7-9月份期间人民币强势反弹的部分原因。人民币兑美元汇率从5月下旬的7.16上涨至2020年9月底的6.75，涨幅约为6%。

## 美国和欧洲：每日新增确诊病例

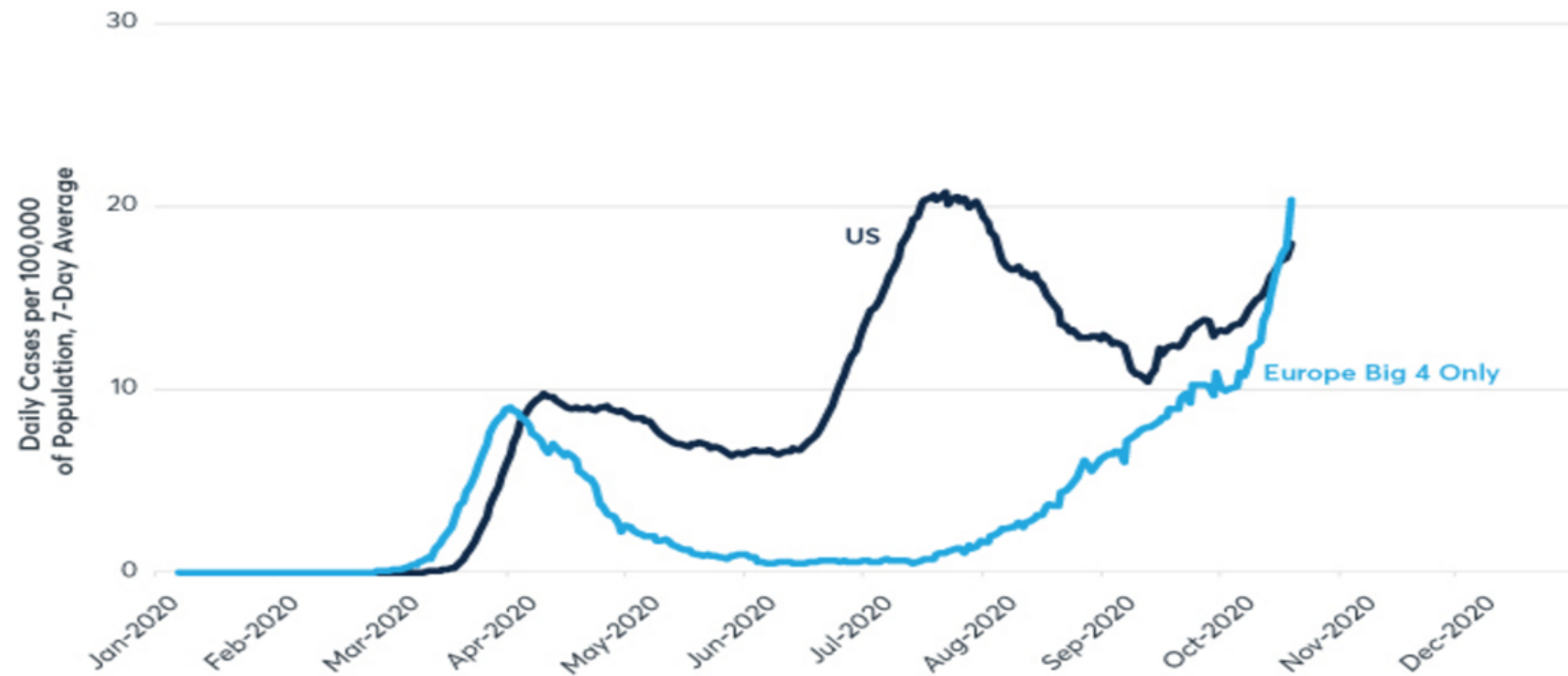


Chart Created by CME Group Economics.  
Source: Bloomberg Professional.

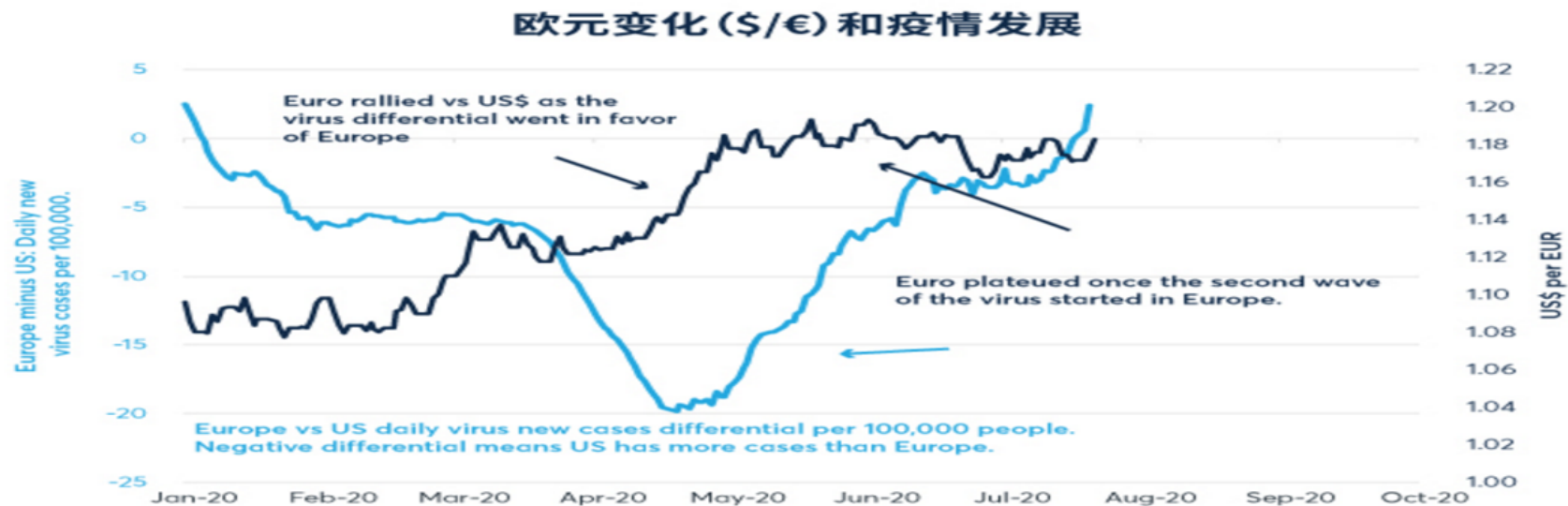


Chart Created by CME Group Economics.  
Source: Bloomberg Professional.

当新冠疫情开始蔓延时，欧元兑美元汇率走弱。在美国疫情爆发之前，欧洲特别是意大利就遭受了疫情的重创。然后，欧元兑美元汇率从3月20日的底部到8月底上涨超过了10%。然而，欧元涨势停止并非由于政策或任何新的经济数据发布。越来越多证据表明，阻止欧元延续反弹的原因主要是市场预计西班牙和法国等地区疫情的二次爆发或对经济复苏产生负面影响。

# 汇率制度

一国货币当局对本国货币汇率变动的方式所作的基本安排、规定

两种类型

- 不同国家之间的货币之所以能按一定比率进行兑换，因为它们代表一定的内在价值，这是外汇汇率制订的依据。
- 由于不同时期，世界各国实行了不同的货币制度，所以使货币的内在价值体现在货币单位上也发生了变化，这种变化直接影响了外汇汇率，形成了不同的外汇汇率制度（Exchange Rate System）

崇明 崇德 惟精 惟一

从历史的发展进程看，世界各国在货币流通制度上：

金本位货币流通制度



纸币流通流通制度

在外汇汇率制度上，则分别实行了：

固定汇率制



浮动汇率制

货币流通制度	金本位货币流通	纸币流通	
外汇汇率制	固定汇率制	固定汇率制	浮动汇率制
实行时期	19世纪初-20世纪30年代	20世纪40年代 -1973年春	1973年春 -现在

### 第三节 固定汇率制度

01

固定汇率的概念

02

维持固定汇率所采取的措施

崇明 崇德 惟精 惟一





## 1.固定汇率的概念

### 概念

两国的货币比价基本固定，并把两国外汇汇率的波动界限规定在一定幅度之内

● 这种汇率制度制订以后，具有相对稳定性

● 金本位制和以美元为中心的国际货币制度下  
绝大多数国家实行的汇率制度，基本上属于固定汇率制度



两个阶段



金本位货币制度下的固定汇率制

纸币流通下的固定汇率制度

## 金本位货币制度下的固定汇率制

- 金本位货币制下，金币的含金量是决定汇率的物质基础，铸币平价是汇率确定的基础，金币可自由铸造、自由兑换，黄金可自由输出入国境。
- 由于受黄金输送点的限制，两国间的外汇汇率上下限是铸币平价加减输送黄金的费用，而运送费用仅占黄金价值的极小部分，所以这时的外汇汇率波动幅度很小，基本上是固定的。

↓  
金本位制下的固定汇率制度是比较典型的固定汇率制度

崇明 崇德 惟精 惟一

## 纸币流通下的固定汇率制度

金本位货币制度崩溃后，各国普遍实行了纸币流通制度

用立法程序规定每单位纸币的含金量，作为纸币代表的价值量。  
各国货币的对外汇率就按照各国纸币的含金量进行对比折算。  
折算结果作为货币之间的法定汇率。

各国货币在市场上的实际汇率就围绕着法定汇率上下波动，  
但波动幅度不得超过法定的界限。  
如果供求因素的影响而超过了这个规定的上下限，  
则各国政府或央行就要进行干预，使汇率相对保持稳定。

这是二战之后，以美元为中心的IMS下建立的

二战后，美国凭借其在战争积累起来的雄厚的经济实力，迫使其它国家接受美元与黄金挂钩，其它国家货币与美元挂钩的协定



各国规定本国货币的法定含金量（黄金平价），同时与美元订出国定比价，各国对美元的汇率，只能在这个比价的上下限各1%的幅度内波动



如果一国货币对美元的汇率波动超过了这一幅度时，该政府或央行就要进行干预

这一固定汇率制度，外汇汇率的波动幅度要比金本位制度下的固定汇率制度大些，但基本上说，这一阶段的汇率是相对稳定的。



崇明 崇德 惟精 惟一

例如

例如

1946年英镑的黄金平价为3.58134克纯金，美元的黄金平价为0.888671克纯金。据汇率确定原理，两国货币的汇率是：

$$\frac{3.58134}{0.888671} = 4.03 \quad \text{即} \quad \text{英镑/美元} = 4.03 \quad (\text{这是当时英镑对美元的汇率})$$

我们知道，英镑/美元=4.03的比价必然会随着外汇市场的供求状况的不断变动时高时低，但IMF规定汇价波动幅度不能超过金平价对比1: 4.03的±1%

即  $\frac{4.03 + 0.0403}{4.0703 \text{ 美元}}$  和  $\frac{4.03 - 0.0403}{3.9897 \text{ 美元}}$

在4.0703与3.9897美元之内进行波动



## 2. 维持固定汇率所采取的措施



在固定汇率制度下，各国的货币当局如何维持官定的上下限的界限呢？如何进行干预呢？



### 运用贴现政策

- 贴现率是利息率一种，它是各国央行用以调节经济与汇价的一种手段。
- 如果英镑价格下跌至下限水平3.9897美元，则美国货币当局就降低贴现率，其结果刚相反
- 如前所述，美国外汇市场上如英镑价格上涨，接近4.0703美元上下限水平美元货币当局则提高贴现率，贴现率一提高，其它利率如存款利率也随之提高，国际游资为追求较高的利息收入，会将原有资金调成美元，存入美国，从而增加对美元的需求，引起美元对外汇价的提高。



## 动用黄金外汇储备

- 黄金外汇储备不仅作为国际交往中的周转金
- 而且也是维持该国货币汇率稳定的后备力量



在纽约市场的英镑汇率上涨超过上限4.0703美元，则美国货币当局动用英镑外汇储备，向市场上投放英镑，增加其供应，缓和需求，促使英镑汇率下跌；反之，则收购英镑，增加本国的外汇储备，减少市场供应，促使英镑汇率上升。

崇明 崇德 惟精 惟一



## 采取外汇管制

采取第二措施总要受一国的外汇从储备的规模制约，遇到汇率波动剧烈，则无力在市场上大量投放外汇，所以还要借助外汇管制手段，直接限制某些外汇支出，减少外汇需求。



## 举措外债或签订货币互换协定

同（三）一样，一国在外汇汇率上涨超过上限时，除了外汇管制加强外，还可举债外债，哪种外币在本国外汇市场上短缺，则向短缺货币国家借用，  
投放市场以平抑汇率。

60年代以后，美国曾于14个国家签定了互换货币协定，签约国一方如对某种外汇需求急迫时，可立即从对方国取得，投放市场，无须临时磋商。





## 采取外汇管制



如一国国际收支逆差严重，对外汇需求数额甚多时，

靠上述措施不足以稳定汇率时，就常实行公开贬值：

降低本币金平价，提高外汇价格，

在新的金平价基础上，减少外汇需求，增加出口收入，追求新的汇率的稳定。

崇明 崇德 惟精 惟一

## 第四节 浮动汇率制度

崇明 崇德 惟精 惟一

01

概 念

02

类 型

03

目前汇率制度的格局

04

固定与浮动汇率制的利与弊

05

汇率制度的选择



## 1. 概 念

对本国货币与外国货币的比价不加以固定，也不规定汇率波动界限，而听任外汇市场根据供求关系状况的变化自发决定本币对外币的汇率。

- 外币供过于求时，外币的价格下跌，外币的汇率就下浮（下跌）
- 而外币求过于供时外币价格上涨，外币汇率就上浮（上涨）

西方国家不再承诺把汇率维持在某种界限的义务表面上，对外汇市场不加干涉



这是国定汇率制破产过后，1973年西方国家普遍实行的一种汇率制度



从政府是否干预外汇市场来划分

清洁浮动或自由浮动

肮脏浮动或管理浮动

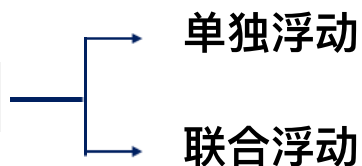
- 前者政府实行的是完全不干涉外汇市场的汇率自读，这是纯理论上的划分
- 后者则指政府不时的干涉外汇市场，使它不过多上浮或下浮，让汇率升降朝着有利于本国的方向发展。凡是实行浮动汇率制度的国家均属于这一类型

即使某些国家宣称其货币汇率由市场决定，但充其量让它在有限的时间自由浮动，一旦汇率的波动范围有损于他的经济利益，它就马上采取行动干预，使汇率符合其期望值。

这说明了目前不存在自由浮动，而只能是管理浮动



## 按浮动形式



### 单独浮动

是一国不与其它国家组成集团而单独实行浮动汇率制度。  
如：美国、日本、加拿大、瑞士等。



### 联合浮动 (Joint Floating 亦为共同浮动)

- 某些国家组成的货币集团，对内各自货币之间保持固定比价，对外则联合浮动。
  - 欧盟实行的即为这种汇率制度。
- 即固定汇率与浮动汇率合为一体是联合浮动的明显特点。

### 1979.3欧洲共同体建立了欧洲货币体系

成员国的货币与欧洲货币体系内部的欧洲货币单位（ECU）之间确定固定比价，并重申成员国之间维持固定比价，对非成员国实行联合浮动，即双重的中心汇率制。

各成员国货币之间确定中心汇率，规定汇率波动界限为固定比价 $\pm 2.25\%$ ，此外另一项是成员国货币要和ECU确定中心汇率和波动的上下界限。（即 $2.25\%$ 的 $75\%$ ，即 $1.6875\%$ ）



在70年代，共同市场6国把其货币汇率波幅缩小为 $\pm 1.25\%$



这由于在史密森学会协议中规定的波动幅度为 $\pm 2.25\%$

所以在 $\pm 2.25$ 中出现了共同市场缩小的波动幅度

绘成曲线，就像地洞中有条蛇在蜿蜒蠕动，因而后者称

之为“地洞中的蛇”（Snake in Tunnel）

并且在共同市场六国中的卢、比、荷三国早就订有比、荷、卢经济同盟，关系更紧密，这三国于71年协议，将其汇率波幅为金平价整复 $0.75\%$ 。

所以“地洞中的蛇”被称为“大蛇”，比荷卢更小波幅则被称为“小蛇”



### 3. 目前IMF分类

目前世界的汇率制度五花八门，IMF把目前世界各国的汇率制度分为四类

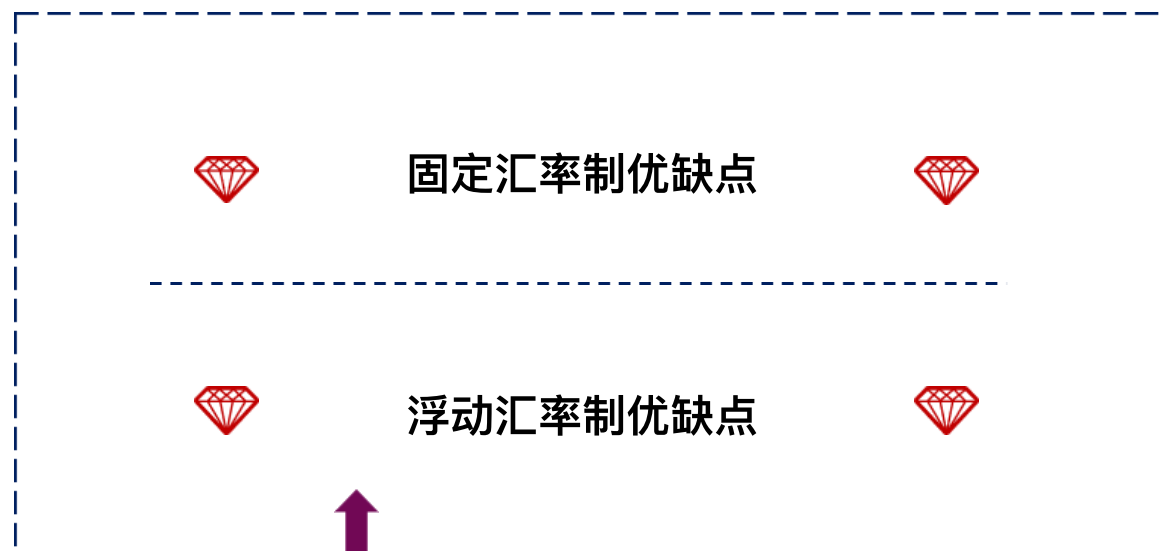


崇明 崇德 惟精 惟一





## 4. 固定与浮动汇率制的利与弊



二者是互补的

崇明 崇德 惟精 惟一



## 5. 汇率制度的选择

崇明 崇德 惟精 惟一



### 原则

一国选择何种汇率制度，主要取决于其经济特征



### 选择



发达国家实行单独浮动或联合浮动的汇率制度



经济欠发达、经济规模小的国家则实行固定汇率制度或钉住汇率制

钉住单一货币

钉住篮子货币