



高等学校金融学教材新系

国际金融实务

INTERNATIONAL FINANCE TRANSACTIONS

(第三版)

刘玉操 编著

教育部推荐教材
省级优秀图书

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



国际金融实务

INTERNATIONAL FINANCE TRANSACTIONS

(第三版)

刘玉操 编著

© 刘玉操 2010

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融实务 / 刘玉操编著. —3 版. —大连: 东北财经大学出版社,
2010. 8

(高等学校金融学教材新系)

ISBN 978 - 7 - 5654 - 0015 - 5

I. 国… II. 刘… III. 国际金融 - 高等学校 - 教材 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 111069 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连美跃彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 186mm × 230mm 字数: 379 千字 印张: 20 3/4 插页: 1
2010 年 8 月第 3 版 2010 年 8 月第 10 次印刷

责任编辑: 郭 洁

责任校对: 尹秀英

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

ISBN 978 - 7 - 5654 - 0015 - 5

定价: 34.00 元

刘玉操

生于1940年3月，辽宁丹东人。

1965年毕业于北京大学经济系世界经济专业；1980年以前在南开大学经济研究所从事国际金融研究工作；1981年留学于日本神户大学研究生院经济研究科，攻读国际金融理论与政策，回国后转南开大学金融学系任教；1995年赴日本早稻田大学系统科学研究所任外籍研究员；1997年赴日本神户大学经济经营研究所任客座教授。南开大学金融系教授，博士生导师。

主要讲授《国际金融》、《国际金融实务》、《金融制度比较研究》、《国际金融专题研究》等课程，教学质量优秀，曾获南开大学、天津市教学质量、教学成果优秀奖。著有《日本金融制度》、《日本金融制度研究》、《国际贸易实务与金融》，参编《国际金融市场》、《社会主义金融市场》、《证券市场及其交易所》、《社会主义股份经济问答》等，并在国内外刊物上发表学术论文60余篇。

三版前言

《国际金融实务》2006年再版后，至今又已过去四年，在此期间，国际金融市场又发生了一些新的变化，其中，欧元在国际金融市场中的地位日益重要，德国马克和法国法郎失去了原来的作用，欧元取而代之。作为一门介绍国际金融实务的教材，应该不断追踪和把握国际金融市场的最新进展，才能更好地反映时事金融动态，以利读者掌握更为实用的金融实务知识和技能。此外，我们在使用本书过程中也发现了原书的一些疏漏。基于上述的原因，我们再次对本书进行了全面的修订。

在本次修订中，我们做了以下几方面的工作：

1. 更新了有关德国马克和法国法郎的案例，这两种货币已经在欧洲一体化的大潮中退出国际货币领域，因此，我们把书中与这两种货币相关的内容和案例进行了彻底修改和替换。

2. 在基本保持原书风貌的基础上，重新编排了所有图表及公式，对于部分表格中较为陈旧的数据进行了更新，并改进了部分图表，使其更为精准地解释相关内容。

3. 对原书内容逐字逐句地勘误，使其表达更为清晰和流畅。

参加本书写作和修订的人员有刘玉操、李宗怡、林文顺、韩文霞、曹华、张全旺、葛欣、韩波、王晓蓉、宋秀梅、曲忠军、邵英昕、于长秋、国娇、王文婧等，其中国娇、王文婧在本次修订中做了主要工作。李志辉教授、梁琪教授、刘喜和副教授、王志军副教授为本书的修订提供了大量资料。

虽然我们不断努力，但疏漏与不足仍在所难免，热切期望各界人士在本书的使用过程中及时提出宝贵意见，以便今后继续完善。

编者
2010年5月

二版前言

《国际金融实务》自 2001 年出版后,一直被南开大学用作本科生国际金融实务课程的主要教材,也先后被许多兄弟院校选为教材或参考书,为各专业学生学习、掌握国际金融业务知识提供了一定的帮助。

由于本书具有内容新颖、实用性强等特点,在使用过程中得到了众多高校师生的好评,到 2004 年已经先后印刷 4 次,发行量达 22 000 册,并于 2002 年成为教育部推荐教材,同时获评省级优秀图书。这些无疑给了我们极大的鼓舞,也鞭策我们继续编好这本书。

2001 年至今已有 5 年,在此期间,国际金融市场又发生了一些变化。例如,欧元在国际金融市场中的地位日益重要,外汇风险定量分析技术逐步普及,国际融资及金融资产出现大规模证券化趋势等等。我们认为,必须追踪和把握国际金融市场的最新进展,把这些新情况及时反映到教材中去,才能让学生们的知识结构“与时俱进”,更好地在金融全球化大潮中从容应对。加之我们在使用本书过程中也发现了原书的一些错误和纰漏,因此,我们这次的修订较为全面和系统。

在本次修订中,我们认真做了以下几方面的工作:

1. 将国际金融市场的一些最新进展融入到各章节的内容当中,使本书更能体现实用性和时代性的特点。
2. 在基本保持原书风貌的基础上,对一些章节顺序进行了调整,重新统一全书格式,重新编排了所有图表及公式,并对陈旧的内容进行了替换或重新表述。
3. 对保留的原书内容逐字逐句地勘误,力争让行文更加流畅,将差错率降到最低。

参加本次修订的人员有刘玉操、张全旺、曹华、韩文霞等。虽然我们做了大量艰苦而细致的工作,但错误与不足仍在所难免。我们热切期望各界人士在本书的使用过程中及时提出宝贵意见,让《国际金融实务》不断充实、更加完善。

编 者
2006 年 6 月

目 录

第 1 章 外汇交易的一般原理	1
学习目标	1
1.1 外汇交易惯例	1
1.2 外汇交易战略与技巧	7
1.3 外汇交易的组织与管理	10
1.4 外汇交易的种类	15
关键概念	17
复习思考	17
第 2 章 即期、远期和掉期外汇交易	18
学习目标	18
2.1 即期外汇交易	18
2.2 远期外汇交易	22
2.3 外汇掉期交易	31
2.4 案例分析	38
关键概念	41
复习思考	41
第 3 章 套汇、套利与外汇调整交易	44
学习目标	44
3.1 套汇与套利交易	44
3.2 套汇与套利交易举例	50
3.3 外汇调整交易	52
3.4 案例分析	61
关键概念	62
复习思考	62
第 4 章 互换交易	63
学习目标	63

4.1	利率互换的基本原理	63
4.2	利率互换举例	69
4.3	货币互换的一般原理	71
4.4	货币互换举例	77
4.5	互换交易的发展与创新	79
	关键概念	83
	复习思考	83
第5章	金融期货交易	85
	学习目标	85
5.1	金融期货交易原理	86
5.2	金融期货的市场结构及功能	91
5.3	外汇期货合约	95
5.4	利率期货合约	104
5.5	外汇期货交易案例分析	116
5.6	利率期货交易案例分析	127
5.7	股票价格指数期货	134
	关键概念	139
	复习思考	139
第6章	金融期权交易	142
	学习目标	142
6.1	外汇期权交易基本原理	143
6.2	外汇期权交易分类	152
6.3	期权定价基本规则	156
6.4	外汇期权交易案例分析	161
6.5	利率期权交易简介	166
6.6	股票指数期权交易	172
	关键概念	176
	复习思考	176

第 7 章 其他金融交易	178
学习目标	178
7.1 远期利率协议	178
7.2 固定汇率协议	184
7.3 案例分析	188
关键概念	191
复习思考	191
第 8 章 外汇风险及其管理	193
学习目标	193
8.1 外汇风险的识别	193
8.2 外汇风险的分类	194
8.3 外汇风险的计量	200
8.4 外汇风险的管理	212
关键概念	222
复习思考	222
第 9 章 欧洲货币市场业务	223
学习目标	223
9.1 欧洲货币市场概况	223
9.2 欧洲银行业务	228
9.3 欧洲货币市场银团贷款	233
9.4 如何利用欧洲货币市场	244
9.5 国际银团贷款发展现状	248
关键概念	250
复习思考	250
第 10 章 国际融资业务	251
学习目标	251
10.1 国际贸易融资	252
10.2 国际工程项目融资	268
10.3 国际租赁融资	282

10.4	国际债券融资.....	297
	关键概念.....	319
	复习思考.....	319
	参考文献	321

第 1 章 外汇交易的一般原理

◆学习目标

- 了解外汇交易的货币、时间、参加者，掌握交易规则
- 熟悉外汇交易的战略和技巧
- 了解外汇交易的组织与管理，掌握外汇交易的程序
- 了解外汇交易的种类

1.1 外汇交易惯例

外汇交易是指在不同国家的可兑换货币间进行买卖交换的行为。具体说，就是以约定的汇率将一种货币转换为另一种货币，并在约定的日期进行资金的交割，其中既包括在国际金融市场上通过现代通讯设备进行的金额庞大的批发性买卖行为，也包括银行等金融机构以柜台交易方式进行的零售性买卖行为。下面对外汇交易中的交易货币、交易时间、交易参加者、交易规则等作简要介绍。

1.1.1 交易货币

无论使用何种外汇交易方式，其交易金额都是用某一国家的货币来表示。各种各样的外汇交易和其他金融活动，经常会碰到许多种货币名称，随着国际贸易和国际金融业务的发展，各国货币表示方法上的不一致给国际贸易、金融活动带来越来越大的不便。为了准确而简洁地表示各国货币的名称，1970 年，联合国欧洲经济委员会首先提出制定一套用于国际贸易金融业务和信息交换的货币代码的要求。1973 年，国际标准化组织技术委员会制定了一套适合于贸易、商业和银行使用的货币和资金代码。在这两个机构和其他有关国际组织的通力合作下，制定了国际标准 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国际上推荐。ISO-4217 货币代码的三个字符，前两个表示这种货币所属国家和地区，第三个字符表示货币单位，如美元为 USD、英镑为 GBP、人民币为 CNY。下面是外汇市场中一些交易活跃的货币的标准写法：

美元	USD	澳元	AUD
日元	JPY	丹麦克朗	DKK

欧元	EUR	加拿大元	CAD
英镑	GBP	新西兰元	NZD
瑞士法郎	CHF	港币	HKD
新加坡元	SGD	韩元	KRW

另外,除使用国际标准货币符号以外,在一些国际贸易、金融活动中,货币符号还有其他习惯表示法,如美元为\$、日元为¥、英镑为£、欧元为€、瑞士法郎为SF等。在一些外汇交易中,有些货币按俚语或俗称来表示,如Greenback、Buck代表美元,Cable代表英镑,Funds代表加拿大元,The Wire代表爱尔兰镑,TT代表港币,Stockg代表瑞典法郎,Oslo代表挪威克郎,Copy代表丹麦克郎,Ozzie代表澳元,Swissy代表瑞士法郎。

1.1.2 交易时间

对于每一个外汇交易的参加者来说,常会提到外汇市场的开市和收市两个概念,但是这并不意味着外汇交易者只能在开市后、收市前进行交易。因为,所谓开市和收市仅仅是相对于单个外汇市场什么时候开始营业、什么时候结束营业而言,如东京外汇市场上午9点开市、下午5点收市,即表明东京外汇市场的营业时间从上午9点到下午5点。但是,对于全球外汇市场而言,即使一个外汇市场收市了,外汇交易仍可继续在其他外汇市场进行。由于世界各地存在时差,全世界外汇市场的交易或顺承相连或相互交错,使亚太地区、欧洲地区和北美地区外汇市场能够24小时不停地进行交易。全球主要外汇市场的交易时间见表1—1。

如以北京时间为参照,每天早上4点,亚太地区的惠灵顿开市,欧洲则在下午2—3点先是法兰克福、苏黎世开市,1小时后是伦敦开市,晚上9点纽约开市直到第二天凌晨4点收市,从而构成一天24小时交易。

表1—1 全球主要外汇市场的交易时间

市场	北京时间
惠灵顿	04:00—13:00
悉尼	06:00—16:00
东京	08:00—15:00
中国香港	10:00—17:00
法兰克福	14:30—23:00
伦敦	15:30—(次日)0:30
纽约	21:00—(次日)04:00

外汇交易者在—个交易日中应特别关注的交易时间有：早上亚洲市场的开盘、下午欧洲市场的开盘、晚上纽约市场的开盘和次日凌晨纽约市场的收盘。其中交易量最大、最活跃、最繁忙的时候当属欧洲当地时间下午1点至次日凌晨3点期间。在此期间，世界几大交易中心如法兰克福、伦敦、芝加哥、纽约等都同时开市，是交易额较大的时间段。在一个交易周中，交易者应予以关注的是：星期一早晨悉尼市场的开盘，其对外汇行情起承上启下的作用；星期五晚上纽约外汇行情，因为美国的许多经济数据在此时公布，于是星期五纽约外汇市场的收盘价，决定着下一周的汇市走势。

1.1.3 外汇交易的参加者

外汇交易的参加者包括报价者、价格接受者、外汇经纪人、中央银行、商业银行、投机商等。这些参加者无论以何种形式入市，最终均通过外汇交易员的交易活动来完成。

(1) 报价者：包括主要报价者和次级报价者。

主要报价者：是当客户询价时提供外汇双向报价的交易商，又称市场创造者（Market Maker）。主要报价者在外汇市场中扮演关键性角色，即在正常的交易时间内，随时愿意提供买卖报价，并按报价执行交易。主要报价者的报价行为将市场的相关风险吸收为自身的头寸，然后再通过外汇交易将外汇风险转移到其他交易对手那里，以冲销原先的风险头寸。

外汇市场的主要报价者传统上由银行来承担，因为银行对广大客户提供各种金融服务。后来，随着市场竞争日益激烈，大型投资交易商、跨国公司 & 资产管理公司也成为了市场上的主要报价者。

次级报价者：次级报价者虽然向客户提供外汇报价，但不是双向报价，一些旅游、饭店等服务业企业，通常在与客户用外汇结账时提供此种报价。由于每笔交易数额较小，这种报价的买卖价之间往往有相当大的差价。一些不具规模的银行和金融机构也需要为客户提供外汇方面的服务，但其本身不参与市场的主要报价，在这种情况下，它们会由主要报价者取得报价，再转给客户。

(2) 价格接受者：即接受主要报价者或次级报价者的报价，进行外汇交易的市场参与者。价格接受者包括公司企业、中小银行、政府机构、个人等。

(3) 外汇经纪人：不是交易当事人，是为外汇买卖双方接洽外汇交易而收取佣金的中间商人。外汇经纪人的主要任务是提供准确及时的价格信息，撮合买卖双方成交以赚取佣金。大型的经纪商通常属于全球性的机构，并为银行间市场提供24小时服务。

(4) 中央银行：中央银行是一国行使金融管理和监督职能的专门机构。为了对外

汇市场进行领导和管理，它要经常通过参加外汇市场交易来干预外汇市场，以把汇率维持在目标水平上。

(5) 投机商：是指故意持有外汇头寸，从而承担外汇风险的外汇交易者。投机商与普通意义的交易商的主要区别是，投机商是为了交易外汇而建立的头寸，不立即抵补风险。投机商的业务主要表现为以下几类：

①主要报价者主动在市场中建立头寸。

②对企业由于贸易活动所造成的外汇风险头寸迟迟不予抵补，听任头寸受市场汇率波动的影响。

③对政府借入或投资外币造成的外汇风险头寸迟迟不予抵补，听任头寸受市场汇率波动的影响。

④个人买进外币计价的股票、债券或其他资产，未抵补相应的外汇风险。

1.1.4 外汇交易的规则

在外汇交易中，存在一些约定俗成的、大家共同遵守的习惯和做法，最后逐渐被外汇交易员们认定为规则，在外汇交易中使用。这里只列举交易中的几种主要的规则：

规则一，外汇交易中的报价是外汇交易中双方兑换货币成交的价格。通常，银行在报价时对每一种货币应同时报出买入价（Bid Price）和卖出价（Offer Price），即所谓双价制。另外，报出的汇价通常由两部分构成：大数（Big Figure）和小数（Small Figure）。大多数的汇价，其小数点后第二位以前的数据值为大数，以后的数据值为小数，如欧元兑美元汇价：EUR/USD 为 1.0720/30，其中 1.07 为大数，20/30 为小数。仅有少数几个汇价，其整数部分为大数，小数部分为小数，如美元兑日元汇价：USD/JPY 为 120.35/45，其中 120 为大数，35/45 为小数。一般在一个交易日内，外汇市场上汇率波动不大，外汇交易员为了节省时间，尽力求简，只报汇率的最后两位数，能让熟悉行情的对方明白就可以了，如前述欧元对美元汇率只报出 20/30，至于前面大数可省略不报。

另外，外汇交易员的报价必须以美元为中心，即几乎全部的外汇交易均采用以某种货币对美元的买进或卖出的形式进行，除非有特殊说明。

规则二，使用统一的标价方法。汇率的标价方法有直接标价法、间接标价法之分。为使交易迅速顺利地进行，交易各方使用统一的标价方法，即除欧元、英镑、澳大利亚元、新西兰元等少数交易货币采用间接标价法以外，其他交易货币一律采用直接标价法。

规则三，交易额通常以 100 万美元为单位进行买卖。例如，交易中 One Dollar 表示 100 万美元，Five Dollar 表示 500 万美元。如果交易额低于 100 万美元，应预先说明是小额的，然后再报出具体金额。

规则四，交易双方必须恪守信用，共同遵守“一言为定”的原则和“我的话就是合同”的惯例，交易一经成交不得反悔、变更或要求注销。

规则五，交易术语规范化。迅速变化着的汇率要求交易双方以最短的时间达成一项交易。因此，交易员们为节省时间常使用简语或行话，如买入可用 Bid、Buy、Pay、Taking、Mine，卖出可用 Offer、Sell、Giving、Yours 等，“我卖给你 500 万美元”，可用 Five Yours。下面列举两则外汇交易用语实例。

即期交易：

A BANK: HI BANK OF CHINA TIANJIN, CALLING SPOT GBP FOR 5USD, PLS

B BANK: 37/41

A BANK: 5 YOURS

B BANK: OK DONE AT 0.5937 WE BUY USD 5MIO AGAINST GBP VALUE JAN 20, 1998 USD TO MANTRUST FOR OUR A/C 632-9-52781

A BANK: OK, ALL AGREED GBP TO STANCHART BANK LONDON FOR OUR A/C 483 726. TKS

远期交易：

A BANK: HI BANK OF CHINA SHANGHAI, CALLING DEM FORWARD OUTRIGHT VALUE JULY 10, 1998 FOR 2USD

B BANK: SWAP 28/32, SPOT 12/15

A BANK: 2 MINE

B BANK: OK DONE AT 1.7030 WE SELL USD 2MIO, AGAINST DEM VALUE JULY 10, 1998 DEM TO BANK OF DEUTSCHE, BANK FFT FORWARD A/C 234 178

A BANK: OK, ALL AGREED USD TO BANK OF CHINA NY FOR OUR A/C 2310052-00-5010

由此可以看出，外汇交易员必须熟练掌握外汇交易的术语和行话。下面是一些外汇市场上常用的交易术语：

Arbitrage

套汇交易

Bid (Buy, Pay)

买入

Buying Rate/Selling Rate

买价/卖价

Delivery Date (Value Date, Maturity Date)	交割日、起息日、结算日
Ask Price/Ask Rate	卖方开价/讨价
Asked Price	卖方报价
Ceiling Rate	最高价
Closing Bid	收盘出价
Outright Forward	直接远期
Discount & Premium	贴水/升水
Market Maker	报价行
Offer (Sell, Give)	卖出
Mine & Yours	买进/卖出
Odd Date (Broken Date)	不规则起息日
Position	头寸
Quote Price	报价
Roll Over	展期
Depo	存款
Full up	(额度) 用尽
Dealing Rate	交易价
Confirmation	确认书
Square	平仓
Direct Dealing	银行直接成交
Normal	正常金额
Large/Small	大/小金额
Bear Market	熊市
Bull Market	牛市
Go North	上升
Go South	下降
Liquidity	流动性
Volatility	波动性
Open Interest	空盘量
Which Way Are You	你做哪一头 (你想买还是想卖?)
Off/Out	取消

1.2 外汇交易战略与技巧

1.2.1 外汇交易战略

按交易期限划分, 外汇交易有短期与长期两种。相应地, 外汇交易战略也有短期经营战略和长期经营战略之分。短期经营战略 (Short - Term Strategies) 是集中对市场流动性进行分析, 着重从行情与短期波动的角度进行研究, 进而在外汇市场进行交易。它要求交易员必须对突发事件做出敏感反应, 能够随机应变。长期经营战略 (Long - Term Strategies) 是根据潜在的基本趋势而定的。长期经营与短期经营的重要区别是基本头寸的流动性问题。短期交易是快进快出的交易, 至多不超过两三天, 所以占用资金较少。若经营长期头寸, 资金占用时间长, 必须将利率因素考虑进去。也就是说, 长期经营战略要对交易的目的、交易的期限、交易的资金成本和利润情况等通盘的规划和布置。

1.2.2 外汇交易技巧

外汇交易技巧是外汇交易员在大量的外汇交易中不断积累的结晶, 它涉及很多方面, 这里只从如何选择交易对手、如何报价、如何入市、如何出市等方面做一阐述。

1) 交易对手的选择

交易对手的选择, 应遵循如下两个原则: 一是应选择已建立代理行关系的银行或已建立同业交易额度的代理行, 以便于控制和管理交易的金额和敞口头寸; 二是选择一些资信优良、作风正派、往来频繁、关系密切, 而且已有交易额度的银行作为交易对手。此外, 最佳交易银行还应具备以下条件:

第一, 报价迅速。这反映出报价银行在外汇市场中的地位及其交易员的业务素质。处于 Market Maker 地位的银行一般均能迅速开价。而一个业务水平高的外汇交易员即使在汇市频繁波动时也能报出令询价方满意的汇价。

第二, 报出的汇价具有竞争性。这要求一是指所报汇价的买卖差价 (Bid 和 Offer 之间的幅度) 很小, 一般应在 5 个点以内, 3 个点以内则更佳。二是指报出的汇价基本上反映出市场即时汇率的波幅和走势。

第三, 报价合理。所报汇价基本上反映汇市供求, 不会报出偏离汇市太大的价格。

2) 报价技巧

衡量一个交易员的业务水平, 报价技术是一个重要方面。一个好的外汇交易员首先应能很好地把握即时外汇市场的汇价波动和走势, 其次是能清楚知晓本银行的交易政