

A GUIDE TO FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS

外匯實務指南



商業指南叢書

黃康力編著・萬里書店出版

外 匯 實 務 指 南

A GUIDE TO FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS

童 憬 黃康力合編

香 港 萬 里 書 店 出 版

商業指南叢書

外匯實務指南

編著者

童 懷 黃康力

出版者

萬里書店

香港北角英皇道499號北角工業大廈18字樓

電話總機：564 7511

發行者

萬里機構營業部

香港北角英皇道499號北角工業大廈18字樓

承印者

濤文印刷有限公司

九龍觀塘偉業街160號美康工業大廈四樓

出版日期

一九九一年五月版

版權所有·不准翻印

ISBN 962-14-0304-9

總 序

香港是一個商業社會，舉凡貿易、運輸、保險、金融、財務、地產投資、商店……以至飲食、酒店、旅遊服務等等，無不向現代化經營發展，而且與國際業務的接觸，日益頻繁，因之，對於有關的商業法，國際商業各種規則，以至機構內部的組織與管理，各部門的實務操作等等，都必須有足夠的認識，業務才能順利發展。

我們根據香港實際情況，搜集最新資料，專為讀者編寫這套“商業指南叢書”，內容包括有關各行業的業務知識，實務操作過程，並附錄各該行業應遵守的重要條例或參考條文，內容充實完整，文字力求淺白易懂，使廣大的商業從業員都會感到這套叢書很有實用價值。

由於商業部門繁多，這套叢書也將按實際需要分冊出版。

“商業指南叢書”編寫組

前 言

世界上每個國家都有自己的貨幣，這些貨幣在國際間可以按照一定的價格進行兌換或買賣，所謂外匯，原來也就是指外國貨幣，不過由於國際間商貿關係的發展，現在凡用於國際間支付的手段，包括存放在國外銀行的外幣存款、在國外能得到償付的外幣、滙票、支票以及若干有價證件等，都屬於外匯。所以很明顯，凡是從事進出口貿易的人士，都不得不和外匯打交道，因為購買外國商品要支付外匯，而向外國出售商品則可收取外匯，也就是說，凡是國際間的貿易往來，都需要進行國際結算，這些結算產生了對外匯的需要，外匯因此也發展到和其他商品一樣，可以經常地、大量地進行買賣，這樣的買賣形成了今天的外匯市場。

就從事進出口貿易的人士、銀行外匯營業員以及充當外匯經紀的人來說，相信對一般的外匯業務已有相當的認識，但對外匯買賣中的一些技術性問題，却不一定有系統和深入的了解，對各種匯價的計算，也不一定完全掌握，這方面如果有可供隨時翻查參考的書，就比較理想，本書正是根據此一實際需要，應用大量實例講解有關外匯交易的各種技術問題，重點詳述即期和遠期匯率的訂定、掉期交易和套利買賣的實際運作、複利率以及其他各種匯率的計算等等，相信不單對從事進出口貿易而需要運用外匯的人士會有所幫助，而且對從事金融外匯交易的專業人員，也會具有很大的參考價值。書後附“世界主要貨幣簡況”和“世界主要金融外匯市場簡介”，供讀者參考。

目次

總序	1
前言	3
第一章 外匯匯率	9
一、外匯匯率的作用	9
二、即期匯率	10
三、外匯管制對外匯市場的影響	10
四、外匯經紀的作用	11
五、外匯匯率標價法	12
六、出價與開價	13
七、標價系統的影響	15
八、按第三國貨幣交易	17
九、套匯和套匯率	18
十、套匯匯率的應用	19
十一、合併匯率	22
第二章 遠期匯率	25
一、遠期匯率的意義	25
二、遠期外匯合同的風險	26
三、遠期外匯合同的好處	26
四、一個月遠期匯率的計算	27
五、非標準交割日的問題	28
六、差額的控制	31
七、遠期套匯匯率	33
八、期權問題	33

九、期權的有效期	34
十、期權的補進	36
十一、短期期權和長期期權	37
十二、提前即期起息日	40
十三、提前的風險問題	42
十四、與間接標價系統的關係	43
第三章 掉期買賣	45
一、掉期買賣的優點	46
二、平 價	47
三、掉期與遠期交易	48
四、遠期買賣中的個別掉期交易	49
五、遠期交易的優點及缺點	53
六、遠期利率及利息差價	56
七、如何訂出真正的遠期差價	57
第四章 套利買賣	59
一、兩種貨幣間的套利	59
二、利用遠期差價計算年利率	60
三、如何計算理論上的遠期差價	63
四、利息年日的影響	65
五、差額的補進	70
六、準確計算遠期利率	70
七、年率的計算	72
八、正面的套利	73
九、不同的套利程度	75
十、超越一年到期的套利交易	76
十一、中期的套利活動	79
十二、小 結	81
第五章 現貨日及遠期日	83
一、現貨日	84
二、現貨日的訂定	84

三、遠期日	87
四、正常遠期到期日的訂定	88
五、月尾到期日	89
六、特別的遠期到期日	91
七、起息日可造成的錯誤	92
第六章 複利率	94
一、戰後複利率的情況	94
二、複利率的計算	96
三、超過一年期的複利計算	97
四、不到一年期的複利計算	97
五、隔夜借貸	99
六、流通票據的期貨市場	100
附 錄	102
一、世界主要貨幣簡況	102
二、世界主要金融外匯市場簡介	116

第一章 外匯匯率

提
要

- (1) 外匯匯率是兩國貨幣的兌換比率。
- (2) 即期匯率即是兌換貨幣的現貨價。
- (3) 經紀人在外匯供求關係中的作用。
- (4) 外匯的直接標價法和間接標價法。
- (5) 從不同匯率獲利的套匯和套匯率。

一、外匯匯率的作用

外匯匯率 (exchange rate) 就是兩國貨幣的兌換比率或外匯的買賣價格。

世界上每個國家都有自己的貨幣，需要作國際間的結算時，就要弄清兩種不同貨幣的兌換率或買賣價格。

外匯匯率的高低，一般由市場供求情況而定，但也有由政府或中央銀行訂定的情況。有時，政府或中央銀行並不訂定匯率，但會應用自己的資金去干預外匯市場，以求本國貨幣不致大漲或大跌，影響本國經濟。

二、即期匯率

一種貨幣的即期匯率（也稱現貨價），是該貨幣於最接近標準收市日時，相對另一種貨幣的買價或賣價。

無論即期匯率是自由浮動的，抑由有關當局加以訂定的，均反映該貨幣於買賣時在國外的價格。

一些貨幣可能有不同的國內和國外價格，但這是由於為管制外匯買賣活動而訂定，其實正常商業交易，主要是貨物出入口和有關服務費的兌換價格，就是即期匯率（或現貨價）。

三、外匯管制對外匯市場的影響

在有嚴厲的外匯管制措施的國家中，外匯經營者難得施展其技巧。在一些由官方訂定每段時期，甚至每天的買價和賣價的國家裏，除非在法例中有漏洞，可以在不同類貨幣中有套匯交易出現，外匯買賣基本上是不存在的。

在沒有（或基本上沒有）外匯管制時，外匯市場的發展和深度則取決於國內銀行對外匯買賣的態度，及是否願意作出支持。很自然地，一個國家的外匯市場的大小受着國家大小、人口數字、經濟狀況和參與市場者的數目等因素限制。很明顯，一個只擁有數間銀行及少量貨幣供應的國家，其採用國家計算單位的外匯市場，是很受限制的，很難發展成一個廣泛性的外匯市場。

缺乏外匯管制也同時顯示：那些參與外匯市場的銀行要實行一些限制，以保證交易是謹慎的進行。不過，除了實施外匯管制，

中央銀行或貨幣當局可規定外匯經營者在某段時間內的資產及其他比例，以抑制其交易活動的自由度。

四、外匯經紀的作用

在一些相對自由的國家內，外匯經紀可以在供求或預期的供求情況下訂定匯價。而外匯經紀則主要屬實力雄厚的銀行、跨國公司或國內的大公司職員。被動性的外匯買賣者對外匯市場的發展影響極微，當然，若他們所交易的數額甚大，也可以迫令專業性的外匯經紀改變市場的開市匯價。

市場交易當然並不單是外國貨幣對本國貨幣的買賣，也可在兩種不同的外國貨幣之間進行。總的來說，貨幣交易市場主要以本國的貨幣買賣為基礎。德國馬克的主要交易商在西德，而瑞士法郎的則在瑞士。唯一例外的是主要的儲備貨幣——美元，因為美元是世界外匯交易的基礎貨幣。所以，美元的交易就不只局限於紐約，除非是聯邦儲備銀行採取措施，保護美元價格，否則可以在其他市場買賣而浮動，可以在法蘭克福，或在倫敦買賣，總之只要那些國家的貨幣與美元有聯繫便可進行交易。導致這現象的原因很簡單，就是多數市場參與者都會擁有一種儲備貨幣，在買入和賣出時儲備性貨幣比非儲備性貨幣更容易交易。過去二十年來，雖然西德馬克已成爲全球最強貨幣中的一種，但却仍未能達到儲備貨幣的真正地位，馬克通常被人作爲純投機性質而買入，有利潤時便立刻售出。

當討論一種貨幣的強弱時，必須小心專有名詞的新概念，在紐約，當一個交易員說及貨幣表現疲弱時，他並不一定是指美元，他亦可能是指馬克或英鎊或其他貨幣。

一個外匯交易者通常會買賣他熟悉的貨幣。雖然一些規模龐

大的國家銀行，例如英國的清算銀行（ Clearing Bank ），會為商業上的顧客提供全面性的匯價服務，但很少銀行會涉及所有貨幣。一般而言，較特別的貨幣是由服務部門，而非交易部門負責。事實上，那些較特別的貨幣都是屬於一些缺乏發展的外匯市場的國家，或者屬於有法例限制外國貨幣自由進出的國家，當然，這些法例以限制流出為主。若銀行不能直接為顧客提供服務的話，無論規模大小，他們都可以透過分行或有關聯絡網，以另外一種貨幣進行買賣。

五、外匯匯率標價法

（一）直接標價法

用一個單位的外國貨幣作為標準，折算為一定數額的本國貨幣，叫直接標價法。（ direct quotation ）。

在直接標價法下，外國貨幣的數額固定不變，本國貨幣的數額則隨着外國貨幣或本國貨幣幣值的變化而改變。譬如在美國，若紐約外匯市場的英鎊牌價是 1 英鎊合 1.5 美元，在此標價法下，1 英鎊是固定不變的，折合美元的數額有時多，有時少。如果 1 英鎊可以兌換更多的美元，就是外匯匯率高，說明外國貨幣上漲，本國貨幣下跌；反之就是外匯匯率跌落。

（二）間接標價法

間接標價法（ indirect quotation ）與直接標價法相反。在間接標價法下，本國貨幣的數額不變，外國貨幣的數額則隨着本國貨幣或外國貨幣幣值的變化而改變。當一個單位的本國貨幣可以多兌換外國貨幣的時候，說明外匯匯率升高，即本國貨幣上漲，

外國貨幣下跌；當一個單位的本國貨幣少換外國貨幣的時候，則表示外匯匯率降低。

六、出價與開價

外匯交易的術語中，買入價和賣出價均有特別名稱，買價叫出價（bid），賣價叫開價或發價（offer）；有時專業買賣者可能以較少用的語句表達有意買入或賣出，但一般寧可選用清楚，簡明的語言，而避免難懂的暗語。事實上，出價和開價，買入價、賣出價已是相當混亂，只有專業買賣者才能弄清楚。

專業的外匯買賣者，無論市場活躍與否，通常只是提供一些主要貨幣的報價。活躍的買賣者對西德馬克，英鎊及通用的美元以至其他一些主要貨幣的市情都瞭如指掌。

例如一個在法蘭克福的外匯買賣者，通常都會報出美元對西德馬克的匯價。他會向銀行報價如下：

出價	開價
----	----

馬克2.0000	2.0005（簡略為00-25）
----------	------------------

2.00被稱為「大數」，而除非美元升至2.01或跌至1.99，一般情況下只簡報為00-25或40-60（即2.0000-2.0025或2.0040-2.0060）。在市場極之動盪時，若買賣者得到的報價為00-25，他可能會問人家：「大數是什麼？是5，7，4；還是都可以？」這裏則指2.04與2.05是否都行，但他必須肯定沒有跌破2.00，即1.94-1.95等。

換言之，在西德的那位做外匯買賣的人表示願意以2.0000馬克購買美元（他是向美元出價），而以2.0005馬克賣出。若市場上美元是靜止的話，在法蘭克福那位買賣者會希望獲得同樣數額的買家和賣家，或至少能夠買入和賣出同等數額的美元，那樣他

每買入或賣出 1 美元時便可賺得 0.0005 馬克。

例一

將上述報價情形作為實際買賣，其情況如下：以 2,000,000 馬克買入 1,000,000 美元，而以 2,000,500 馬克賣出後，會賺得 500 馬克。若不計匯款所需費用以及辦公室的開支，這項簡單買賣的盈利已是相當可觀。

為抵銷開支，那位買賣者要達成多宗美元交易。在市情穩定時，他很難獲得大筆盈利，當然，也不會出現大量虧損。因此，從事外匯買賣者寧願選擇動盪的市場，因為在買賣過程中可獲得較大的盈利。在這情況下他所顧慮的主要不在於一種貨幣的買賣而在於計算上的風險（實際來講，是投機的風險）。

在這例子中，那位在西德的外匯買賣者，除非他絕對肯定所作出的是市場中最好的報價，否則他能否繼續報 2.0000—2.0005 馬克，成為疑問。在實際交易中，買賣款額可能高於 1,000,000 美元，這會促使他更改報價為 1.9999—2.0004，或由於有更多美元賣家願以 2.0000 馬克的報價賣出，他亦可能將價格改為 1.9996—2.0001 馬克。若這仍然未能阻止賣家的拋賣，他又可能再把報價改為 1.9995—2.0000 馬克，或甚至報出一旦有人購入時，他便會虧蝕的一個報價。

那位外匯買賣者還算好運氣，結果賺了一筆。不過，未扣除成本前他只能獲得 $(0.0005 \times 100) \div 2.0000 = 0.025$ 百分比的微少利潤，這是以買入 1,000,000 美元計算；而若以總量 2,000,000 美元計算，盈利只為百分之 0.0125。不過若將這盈利百分比放在整年業績看，則情況會較為樂觀，因為這全年的盈利率比一般商業貸款的盈利率更高，交易額越大越好，同時，大宗的交易也會減低運作的成本。