

吕江林 主编

国际 金融 实务

上海
社会科学院出版社

96
F831
79
2

国际金融实务

主 编 吕江林

副主编 彭润中 陈春霞

XA68/24

上海社会科学院出版社

524653

责任编辑 陈国梁
封面设计 邹越非

国际金融实务

吕江林主编

上海社会科学院出版社出版

(上海淮海中路 622 弄 7 号)

新华书店上海发行所发行 上海星海印刷公司印刷

开本 850×1168 1/32 印张 13.875 字数 350000

1996 年 1 月第 1 版 1996 年 1 月第 1 次印刷

印数 1—3000

ISBN 7—80515—183—0/F.349

定价:18.00 元

前 言

本世纪 80 年代以来,由于种种原因,特别是由于电信、信息处理和计算机方面重大的科技进步,生产和资本国际化的加速,以及金融竞争的加剧,使始于 70 年代的国际金融创新得到迅猛发展。在当代汹涌的金融创新浪潮中,整个国际金融领域出现了工具证券化、金融机构业务(资产负债)表外化和金融市场全球一体化趋势。正是为了适应国际金融创新业务层出不穷和金融市场全球一体化的新形势,我们经充分酝酿,精心编写了这本《国际金融实务》。

本书共分四篇。第一篇外汇交易实务,第二篇国际融资实务,第三篇外汇风险管理,第四篇外汇汇率预测。在第一篇中,较详尽讲述了即期外汇交易、远期外汇交易和掉期交易、套利交易等传统外汇交易形式,以及各种外汇交易创新业务形式,包括外币期货交易、外汇期权交易、票据发行便利、货币和利率互换以及远期利率协议等。在外汇交易创新业务中,对外汇期权交易这种最常用、最基本的形式给予了更细致的阐述。在第二篇中,简炼地介绍了出口信贷、项目融资、国际租赁、国际贷款和国际债券等各种融资手段。在第三篇中,从银行和企业两个不同主体方面分别阐述了外汇风险及其管理技巧。在第四篇中,从基本分析法和技术分析法不同角度和定性、定量分析不同层面讲解了外汇汇率的各种预测方法。

本书立足 90 年代,着眼于培养面向 21 世纪的高层次国际金融实务人才。本书内容翔实,结构新颖;于知识密集处讲究条理清晰,在实务技巧上尤重定量分析。

学习本书,应当事先学过《国际金融》课程,了解、熟悉国际金融的基本原理和基本知识。

本书主要供高等财经院校国际金融、国际贸易、国际经济等专业本科生教学之用。对从事对外金融、对外经贸的实际部门工作人员亦有较大参考价值。

本书由吕江林同志主编,彭润中、陈春霞同志为副主编。参加本书编写的有吕江林、彭润中、陈春霞、谌仲宽、刘卫红、熊海涛、熊培华七位同志。吕江林同志撰写了第一、二、三、十四、十五章;彭润中同志撰写了第五、六、十一章和附录;陈春霞同志撰写了第八、九、十章;谌仲宽同志撰写了第四章;刘卫红同志撰写了第七章;熊海涛同志撰写了第十二章;熊培华同志撰写了第十三章。本书系在广泛参考国内外大量相关教材、论著基础上编写而成,同时引用了部份作者的部份资料,值此本书出版之际,对著作者们表示诚挚的谢意。我们还要非常感谢上海社会科学院出版社的有关同志,没有他们的热心帮助,本书难以及时出版。

由于编者水平所限,书中难免有疏漏差错之处,敬希读者批评指正。

编 者

1995年9月

目 录

第一篇 外汇交易实务

第一章 传统外汇交易	(1)
第一节 外汇交易概述	(1)
第二节 即期外汇交易	(9)
第三节 远期外汇交易	(20)
第四节 掉期交易与套利交易	(32)
第二章 外币期货交易	(43)
第一节 外币期货交易概述	(43)
第二节 外币期货交易的操作规范	(48)
第三节 外币期货交易的种类	(58)
第四节 外币期货交易与外汇远期交易的区别	(70)
第三章 外汇期权交易	(74)
第一节 外汇期权交易概述	(74)
第二节 外汇期权交易的种类	(82)
第三节 期权价格的决定	(94)
第四节 衍生外汇期权	(106)
第四章 票据发行便利	(126)
第一节 票据发行便利概述	(126)
第二节 票据发行便利市场	(130)
第三节 与票据发行便利有关的费用与收益	(132)
第五章 互换交易	(135)

第一节	互换交易概述·····	(135)
第二节	互换交易的种类和作用·····	(139)
第三节	互换价格·····	(145)
第四节	互换交易的风险与管理·····	(147)

案例一:利率互换实例

案例二:货币互换实例

案例三:货币互换确认书主要内容

第六章	远期利率协议·····	(159)
------------	--------------------	--------------

第一节	远期利率协议概述·····	(159)
第二节	远期利率协议的报价·····	(163)
第三节	远期利率协议风险管理·····	(166)

案例:某两银行间远期利率协议

第二篇 国际融资实务

第七章	出口信贷业务·····	(170)
------------	--------------------	--------------

第一节	出口信贷概述·····	(170)
第二节	出口信贷的特点·····	(172)
第三节	出口信贷的主要形式·····	(174)

案例:申请买方信贷实例

第八章	国际项目融资·····	(188)
------------	--------------------	--------------

第一节	项目融资概述·····	(188)
第二节	项目融资的参与者·····	(191)
第三节	融资工程项目的可行性规划·····	(193)
第四节	项目融资风险与条件·····	(196)

案例:地热发电厂建设项目

第九章	国际租赁业务·····	(206)
------------	--------------------	--------------

第一节	国际租赁概述·····	(206)
第二节	国际租赁的种类·····	(211)

第三节	国际租赁的程序与合同·····	(215)
第四节	租金·····	(219)
第十章	国际贷款·····	(223)
第一节	国际金融机构贷款·····	(223)
第二节	政府贷款·····	(241)
第三节	国际银行贷款·····	(256)
第十一章	国际债券·····	(274)
第一节	国际债券概述·····	(274)
第二节	主要国际债券市场·····	(282)
第三节	欧洲债券的种类·····	(287)
第四节	国际债券的发程序·····	(292)
	案例一:日元公募债券的发行	
	案例二:美元公募债券的发行	

第三篇 外汇风险管理

第十二章	外汇风险·····	(307)
第一节	外汇风险概述·····	(307)
第二节	外汇买卖风险·····	(309)
第三节	交易结算风险·····	(312)
第四节	评价风险·····	(315)
第十三章	外汇风险管理·····	(322)
第一节	外汇银行的外汇风险管理·····	(322)
第二节	企业外汇风险管理·····	(331)
第三节	我国的外汇风险管理·····	(339)

第四篇 外汇汇率预测

第十四章	基础分析法·····	(344)
第一节	基本经济因素·····	(344)

第二节	其他基本因素·····	(351)
第三节	准德尔菲专家咨询法·····	(356)
第四节	经济计量学方法·····	(370)
第十五章	技术分析法·····	(379)
第一节	技术分析法概述·····	(379)
第二节	条形图表分析法·····	(385)
第三节	移动平均线分析法·····	(403)
第四节	点数图表分析法·····	(409)
第五节	相对强度指数分析法·····	(413)
第六节	其他技术分析方法简介·····	(417)
附录:	国际金融实务常用术语英汉对照 ·····	(420)

第一篇 外汇交易实务

第一章 传统外汇交易

即期外汇交易和远期外汇交易及其结合掉期交易等是外汇市场上的基本交易形式。它们在布雷顿森林体系时期甚至 20 世纪前即已出现,故我们又可称之为传统外汇交易形式,以区别于 20 世纪 70 年代以后出现的外币期货交易,外汇期权交易、票据发行便利、货币互换与利率互换、远期利率协议等外汇交易创新业务形式。

第一节 外汇交易概述

一、外汇市场

外汇市场(Foreign Exchange Market)是外汇银行(Foreign Exchange Bank)、外汇经纪人(Foreign Exchange Broker)、顾客和中央银行从事外汇交易活动的组织系统、场所或网络。外汇市场很少表现为外汇交易所(Exchange Bourse)这样有固定场所的有形市场,而是绝大部份表现为以电话、电报和电传等各种现代通信工具构成的遍布全球的交易网络。

(一)外汇市场的三个层次

外汇市场按商业银行与不同主体间关系可划分为顾客市场、银行同业间市场和银行与中央银行间的交易市场这样三个层次。

1. 顾客市场(Customer Market)

顾客市场上的客户(个人、厂商和金融性公司等)出于贸易上的需要、外币存款的需要、投资或投机的需要等,同商业银行进行外汇交易。在我国,以前客户主要通过中国银行买卖外汇,现在其他一些国有银行也相继开办外汇买卖业务,而在经济特区,一些外资银行、企业财务公司等也已涉足外汇交易。

2. 银行同业间市场(Interbank Market)

银行在为顾客提供外汇买卖的中介服务中,难免会在营业日内出现各种外汇头寸的“多头”(Long Position)或“空头”(Short Position),统称“敞口头寸”(Open Position)。为了避免外汇变动的风险,银行就需要借助同业间的交易及时进行外汇头寸调拨,以轧平各币种的头寸。此外,银行出于投机动机也要从事银行间外汇交易。银行同业间外汇交易占全部外汇交易总额的90%以上,故而可以说,银行同业间市场汇集了外汇市场的供求流量,决定着外汇汇率的高低。银行同业间市场是最重要的外汇市场,也是一般所指的狭义的外汇市场。

3. 银行与中央银行间的交易市场

各国中央银行有时需要干预外汇市场,以便把本国货币汇率稳定在某一期望的水平上或幅度内,中央银行这种干预活动是通过其与外汇商业银行间的交易进行的。如果某种外币兑本币的汇率低于期望值,中央银行就会向外汇银行购入此种外币,抛售本币;反之,如果中央银行认为该外币汇率偏高,则会向外汇银行抛售该外汇的储备,购买本币。

此外,中央银行对外汇储备结构进行调整时,也常通过商业银行进行外汇交易。

(二)外汇市场的间接交易方式

银行同业间外汇交易有时采取直接交易方式,但更多场合,是采取以外汇经纪人为中介的间接交易方式。每个外汇交易中心都有许多外汇经纪人(商行),他们是经中央银行批准经营外汇中介业务的。在同一城市,各经纪人有直线电话与各大银行沟通,国际性的经纪人还可以通过路透交易机和电传机与世界各大金融中心的银行做交易。

这种间接交易的运作方式大致是这样的:银行根据自己的需要或客户订单(Order)的要求,通过路透交易机或电传机、电话机直接呼叫,请经纪人报价。经纪人报价后,银行当即拍板,决定买入或卖出某种货币,这样交易便告成功。接着,经纪人会通知该银行,该笔交易是与对方哪家银行做成的,双方互相交收货币。事实上,许多银行往往订下外汇买卖的水平,通过电话、电传等通讯工具以订单的形式传递给经纪人。经纪人就把众多订单中同种货币的买方订单和卖方订单结合起来,如果买卖双方没有信用的问题,交易便很快做成。经纪人把交易以电传的形式通知买卖双方,以证实书确认。证实书内容包括交易货币、买方、卖方、汇价、起息日、交易银行和帐号等。然后,经纪人就向交易银行开出该笔交易的佣金收取(Brokerage)通知单。

经纪人的报价能较明显地反映出外汇市场汇率的走势。经纪人通过无偿为银行交易室安装的微型扩音器频繁地向银行报价,报价的基础是上一个市场的收市价和各银行客户的订单。在上一个市场收市价基础上,经纪人会根据手头上各银行订单的买入或卖出的倾向报价,这就较明显地反映出市场汇率的走势。如购买的人多、金额大,报价就会向上喊;估售的人多、金额大,报价则会向下喊。订单,尤其是大的订单,会对汇率起重要的影响作用,知道订单的方向有助于投机买卖。经纪人不应把银行等客户的订单宣传或泄漏出去,否则违反职业道德,在外汇市场上丧失信用。

外汇经纪人不仅充当商业银行之间买卖外汇的中介,也充当

进出口商与外汇银行之间、中央银行与外汇银行之间等买卖外汇的中介。在当代,经纪人提供优质服务的能力越来越强,故外汇市场上通过经纪人的间接交易方式的比重越来越大。伦敦外汇市场200多家本土银行之间大都通过“外汇买卖和货币拆放经纪人公会”的15家经纪商会员进行;东京外汇市场上90%的交易通过外汇经纪人进行;巴黎的远期外汇买卖基本上都通过外汇经纪人的中介在交易所内进行;纽约外汇市场的经纪人队伍更是大力开展国际化经营。

(三)外汇市场的连续运转性

由于时差和分布广泛的国际金融中心的存在,各外汇市场的开市与收市顺序交替,互相衔接,从而构成一个24小时连续运转的全球外汇市场。从北京时间看,每天凌晨5时起,惠灵顿、悉尼相继开市;8时东京开市;9时香港、新加坡开市;下午3时起,亚洲市场尚未完全闭市,欧洲的巴黎、法兰克福、伦敦等又相继开市;晚上9时半,北美的纽约、温哥华开市;凌晨5时北美收市时,惠灵顿、悉尼复又开市,亚洲外汇市场又开始了新的一天的运作。外汇市场就是如此周而复始地24小时处于连续不断的运转状态中。据国际清算银行最新报告,全球外汇市场每日交易量估计为6400亿美元。最主要的外汇交易中心按交易量大小依次为:伦敦、纽约、东京、苏黎世、新加坡和香港。其中伦敦在地理位置上横跨欧、亚、美洲5个时区,故交易量首屈一指。各地外汇市场基本上都是周一至周五开市,周六、周日和一些全球性的节假日休市。

各外汇市场开市时都必须询问刚收市或正在进行交易的其他外汇市场的汇率趋势,以确定自己的开盘汇率。比如,一般情况,纽约头夜的收市价就是悉尼次晨的开市价。

二、外汇汇率的种类

外汇汇率的种类很多,有各种不同的划分方法。在这里,我们

介绍几种重要的种类划分。

(一)按银行买卖外汇的角度划分

按银行买卖外汇的角度,可将汇率划分为买入汇率和卖出汇率。

1. 买入汇率(Buying Rate)

买入汇率也称买价或银行出价(Bid Rate),是指银行向同业或客户买入外汇时所使用的汇率。采用直接标价法时,外币折合本币数较少的那个汇率是买入价;采用间接标价法时,外币折合本币数较多的那个汇率是买入价。

2. 卖出汇率(Selling Rate)

卖出汇率也称卖价或银行要价(Offer Rate),是指银行向同业或客户卖出外汇时所使用的汇率。采用直接标价法时,外币折合本币数较多的那个汇率是卖出价;采用间接标价法时,外币折合本币数较少的那个汇率是卖出价。

例如,1981年12月16日,巴黎外汇市场的美元汇率为: $\$1 = \text{FF}5.7505 \sim 5.7615$,巴黎市场采用直接标价法,故前面较小的数字是银行买入外汇(美元)的汇率,后面较大的数字是银行卖出外汇的汇率。同日,伦敦外汇市场的美元汇率为: $\pounds 1 = \$1.8870 \sim 1.8890$,伦敦市场采用间接标价法,故前面较小的数字是银行卖出外汇(美元)的汇率,后面较大的数字是银行买入外汇的汇率。

(二)按制定汇率的方法划分

按汇率的制定是否通过第三国货币来划分,可分为基本汇率和套算汇率。

1. 基本汇率(Basic Rate)

所谓基本汇率,是一国在制定汇率时,把某一种货币作为关键货币(Key Currency),根据本国货币与关键货币的实际价值对比,所制定出的汇率。关键货币的条件是,本国国际收支中使用最多、外汇储备中所占比重大、可以自由兑换且为国际上普遍接受。一般

各国都把美元当作关键货币,故国际间常把对美元的汇率作为基本汇率。

2. 套算汇率(Cross Rate)

套算汇率又称交叉汇率,是指两种货币通过第三种货币的中介,推算出来的汇率。换句话说,套算汇率一般可通过基本汇率计算出来。

例如,已知两个基本汇率为: $\$1 = \text{DM}1.80$, $\$1 = \text{FF}6.30$,则可以计算出马克与法国法郎之间的套算汇率,即:

$$\text{DM}1 = 6.30 / 1.80 = \text{FF}3.50, \text{或 } \text{FF}1 = 1.80 / 6.30 = \text{DM}0.29$$

又如,若已知 $\$1 = \text{SF}1.50$, $\pounds 1 = \$1.40$,则可求得英镑与瑞士法郎之间的套算汇率,即:

$$\pounds 1 = 1.40 \times 1.50 = \text{SF}2.10, \text{或 } \text{SF}1 = 1 / (1.40 \times 1.50) = \pounds 0.48$$

上述各例中,使用的基本汇率和计算的套算汇率均采用中间汇率。在实务中,客户往往还要根据基本汇率的买入和卖出汇率计算出套算汇率。

例如,某日银行报价为:

$$\$1 = \text{DM}1.800 \sim 1.8010$$

$$\$1 = \text{SF}1.6530 \sim 1.6540$$

现有一客户欲以瑞士法郎向银行购买马克,应如何确定瑞士法郎对马克的汇率?

我们采用“连锁等式”法计算。

考虑:客户须首先向银行卖瑞士法郎买美元,然后再向银行卖美元买马克。显然,二个步骤的汇率应分别取 $\$1 = \text{SF}1.6540$ 和 $\$1 = \text{DM}1.8000$ 。

现写出连锁等式。书写方法是:将欲求的套算汇率置于横排第一排,其中右边为某种套算货币的一个单位,左边为相应另一种套算货币标价的未知数;第二、第三排均为已知汇率,且顺序交叉,首

尾相接,即第二排左边的货币单位正是第一排右边的货币单位,第三排左边的货币单位正是第二排右边的货币单位:

SF?	DM1	DM?	SF1
DM1.8000	\$ 1	或 SF1.6540	\$ 1
\$ 1	SF1.6540	\$ 1	DM1.8000

以式中“L”型线右端各数字连乘作为分子,左端各数字连乘作为分母,即可计算出瑞士法郎对马克的套算汇率,即

$$DM1 = \frac{1 \times 1 \times 1.6540}{1.8000 \times 1} = SF0.9189;$$

$$\text{或 } SF1 = \frac{1 \times 1 \times 1.8000}{1.6540 \times 1} = DM1.0883$$

该例中如额户卖出马克,收购瑞士法郎,则可算得套算汇率为:

$$DM1 = \frac{1 \times 1 \times 1.6530}{1.8010 \times 1} = SF0.9178$$

$$\text{或 } SF1 = \frac{1 \times 1 \times 1.8010}{1.6530 \times 1} = DM1.0896$$

又例,某日银行报价为:

$$\$ 1 = DM1.8910 \sim 1.8920$$

$$£ 1 = \$ 1.7010 \sim 1.7020$$

现有一客户欲向银行卖马克,买英镑,试计算马克对英镑的套算汇率?

同样可写出连锁等式:

DM?	£ 1	£?	DM1
£ 1	\$ 1.7020	或 DM1.8920	\$ 1
\$ 1	DM1.8920	\$ 1.7020	£ 1

$$\text{得: } £ 1 = \frac{1 \times 1.7020 \times 1.8920}{1 \times 1} = DM3.2200;$$

$$\text{或 } DM1 = \frac{1 \times 1 \times 1}{1.8920 \times 1.7020} = £ 0.3105$$

计算套算汇率时,有两点值得注意。一是客户买(或卖)某种货币正是银行卖(或买)某种货币;二是计算过程中,不必计较该银行属哪种标价法,只须记住银行报价中,等式右边的那个较大数字(在后面)一定是等式左边单位货币的卖出价,而右边那个较小数字一定是其买入价即可。

(三)按外汇交易的交割期限划分

按交割期限不同,汇率可划分为即期汇率和远期汇率。

1. 即期汇率(Spot Rate)

即期汇率又称现汇汇率,是外汇买卖双方成交后,在两个营业日之内办理交割的汇率。

2. 远期汇率(Forward Rate)

远期汇率又称期汇汇率,是外汇买卖双方事先以合同约定,据以在未来指定期限内进行交割的汇率。远期汇率有时也称为预约汇率。远期汇率与即期汇率之间往往有一个差额,叫远期差价(Forward Margin)。远期汇率是在即期汇率的基础上加、减升水或贴水而制定出来的。升水(Premium)表示远期外汇比即期外汇贵,贴水(Disconnt)表示远期外汇比即期外汇便宜,平价(Par)则表示两者相等。

三、外汇买卖的交割、展期和注销

(一)交割(Settlement or Delivery)

交割,是外汇买卖业务中最后一个环节,是指交易双方各自按照对方的要求,将卖出的货币及时解入对方指定的帐户的处理过程。

在进行外汇买卖业务时,特别是在处理远期外汇买卖业务时,要十分注意交易对手的资信情况,以免在交易到期时无法实现交割,造成不必要的损失。

(二)展期(Roll Over)