

市场经济实务丛书

# 外汇实务指南

WAIHUI SHIWU ZHINAN

童憬 编著  
黄康力



.73

吉林科学技术出版社  
香港万里书店

市场经济实务丛书

# 外汇实务指南

童憬 黄康力 编著

吉林科学技术出版社  
香港万里书店

【吉】新登字 03 号

总策划 励瑞云  
赵玉秋

市场经济实务丛书

外汇实务指南

董 憬 黄康力 编著

---

责任编辑:赵玉秋

封面设计: 杨玉中

出版 吉林科学技术出版社 787×1092 毫米 32 开本 4.75 印张

插页 4 100,000 字

1993 年 3 月第 1 版 1993 年 3 月第 1 次印刷

发行 吉林省新华书店 印数: 1-10 140 册 定价: 3.20 元

印刷 双阳县印刷厂 ISBN 7-5384-1145-3/F·115

---

## 总 序

为了适应我国社会主义市场经济发展的需要,吉林科学技术出版社与香港万里书店联袂推出《市场经济实务丛书》第一批计 15 种(见本书封底)。

丛书面向整个市场体系,包括消费品市场、生产资料市场、资金市场、劳务市场、技术市场、信息市场等等,并涉及市场经济活动的各个方面,包括市场营销、企业管理、对外经贸、财务会计、金融外汇、期货交易、保险实务、商业文牍。丛书内容以实务为主导,着重应用;以新知识为重点,适应现实要求;以深入浅出为宗旨,面向广大读者。丛书提供的信息资料准确,语言通俗易懂,文图实例并举,有较强可读性。丛书作者均系香港著名市场经济专家,书中所述及的内容均为他们多年的实践体会和经验结晶。

上述情况显示本丛书的出版特色,它将为我国科、工、贸行业与市场经济的结合,为从事市场经济活动的广大从业人员提高业务素质起积极的促进作用,并提供了丰富多采的资料、经验和经营技巧,是理想的市场经济参考读物。

## 前 言

世界上每个国家都有自己的货币,这些货币在国际间可以按照一定的价格进行兑换或买卖。所谓外汇,原来也就是指外国货币,不过由于国际间商贸关系的发展,现在凡用于国际间支付的手段,包括存放在国外银行的外币存款、在国外能得到偿付的外币、汇票、支票以及若干有价证件等,都属于外汇。所以很明显,凡是从事进出口贸易的人士,都不得和外汇打交道,因为购买外国商品要支付外汇,而向外国出售商品则可收取外汇,也就是说,凡是国际间的贸易往来,都需要进行国际结算,这些结算产生了对外汇的需要,外汇因此也发展到和其他商品一样,可以经常地、大量地进行买卖,这样的买卖形成了今天的外汇市场。

就从事进出口贸易的人士、银行外汇营业员以及充当外汇经纪的人来说,相信对一般的外汇业务已有相当的认识,但对外汇买卖中的一些技术性问题,却不一定有系统和深入的了解,对各种汇价的计算,也不一定完全掌握,这方面如果有可供随时翻查参考的书,就比较理想。本书正是根据此一实际需要,应用大量实例讲解有关外汇交易的各种技术问题,重点详述即期和远期汇率的订定、掉期交易和套利买卖的实际运作、复利率以及其他各种汇率的计算等等,相信不单对从事进出口贸易而需要运用外汇的人士会有所帮助,而且对从事金融外汇交易的专业人员,也会具有很大的参考价值。书后附

“世界主要货币简况”和“世界主要金融外汇市场简介”，供读者参考。

# 目 录

<b>第一章 外汇汇率</b> .....	( 1 )
一、外汇汇率的作用 .....	( 1 )
二、即期汇率 .....	( 2 )
三、外汇管制对外汇市场的影响 .....	( 2 )
四、外汇经纪的作用 .....	( 3 )
五、外汇汇率标价法 .....	( 4 )
六、出价与开价 .....	( 5 )
七、标价系统的影响 .....	( 7 )
八、按第三国货币交易 .....	( 9 )
九、套汇和套汇率 .....	(10)
十、套汇汇率的应用 .....	(11)
十一、合并汇率 .....	(14)
<b>第二章 远期汇率</b> .....	(18)
一、远期汇率的意义 .....	(18)
二、远期外汇合同的风险 .....	(19)
三、远期外汇合同的好处 .....	(19)
四、1 个月的远期汇率的计算 .....	(20)
五、非标准交割日的问题 .....	(21)
六、差额的控制 .....	(25)
七、远期套汇汇率 .....	(26)

八、期权问题 .....	(27)
九、期权的有效期 .....	(27)
十、期权的补进 .....	(29)
十一、短期期权和长期期权 .....	(30)
十二、提前即期起息日 .....	(34)
十三、提前的风险问题 .....	(36)
十四、与间接标价系统的关系 .....	(37)
<b>第三章 掉期买卖</b> .....	<b>(39)</b>
一、掉期买卖的优点 .....	(40)
二、平 价 .....	(41)
三、掉期与远期交易 .....	(42)
四、远期买卖中的个别掉期交易 .....	(43)
五、远期交易的优点及缺点 .....	(48)
六、远期利率及利息差价 .....	(51)
七、如何订出真正的远期差价 .....	(52)
<b>第四章 套利买卖</b> .....	<b>(54)</b>
一、两种货币间的套利 .....	(54)
二、利用远期差价计算年利率 .....	(55)
三、如何计算理论上的远期差价 .....	(58)
四、利息年日的影响 .....	(60)
五、差额的补进 .....	(64)
六、准确计算远期利率 .....	(65)
七、年率的计算 .....	(66)
八、正面的套利 .....	(67)
九、不同的套利程度 .....	(70)
十、超越1年到期的套利交易 .....	(71)
十一、中期的套利活动 .....	(73)



十二、小 结 .....	(76)
<b>第五章 现货日及远期日</b> .....	(78)
一、现货日 .....	(79)
二、现货日的订定 .....	(79)
三、远期日 .....	(82)
四、正常远期到期日的订定 .....	(83)
五、月尾到期日 .....	(85)
六、特别的远期到期日 .....	(87)
七、起息日可造成的错误 .....	(88)
<b>第六章 复利率</b> .....	(90)
一、战后复利率的情况 .....	(90)
二、复利率的计算 .....	(92)
三、超过1年期的复利计算 .....	(93)
四、不到1年期的复利计算 .....	(93)
五、隔夜借贷 .....	(95)
六、流通票据的期货市场 .....	(96)
<b>附 录</b> .....	(98)
一、世界主要货币简况 .....	(98)
二、世界主要金融外汇市场简介 .....	(113)

# 第一章 外汇汇率

## 提 要

- (1) 外汇汇率是两国货币的兑换比率。
- (2) 即期汇率即是兑换货币的现货价。
- (3) 经纪人在外汇供求关系中的作用。
- (4) 外汇的直接标价法和间接标价法。
- (5) 从不同汇率获利的套汇和套汇率。

## 一、外汇汇率的作用

外汇汇率(exchange rate)就是两国货币的兑换比率或外汇的买卖价格。

世界上每个国家都有自己的货币,需要作国际间的结算时,就要弄清两种不同货币的兑换率或买卖价格。

外汇汇率的高低,一般由市场供求情况而定,但也有由政府或其中央银行订定的情况。有时,政府或其中央银行并不订定汇率,但会应用自己的资金去干预外汇市场,以求本国货币不致大涨或大跌,影响本国经济。

## 二、即期汇率

一种货币的即期汇率(也称现货价),是该货币于最接近标准收市日时,相对另一种货币的买价或卖价。

无论即期汇率是自由浮动的,抑由有关当局加以订定的,均反映该货币于买卖时在国外的价格。

一些货币可能有不同的国内和国外价格,但这是由于为管制外汇买卖活动而订定,其实正常商业交易,主要是货物出入口和有关服务费的兑换价格,就是即期汇率(或现货价)。

## 三、外汇管制对外汇市场的影响

在有严厉的外汇管制措施的国家中,外汇经营者难得施展其技巧。在一些由官方订定每段时期,甚至每天的买价和卖价的国家里,除非在法例中有漏洞,可以在不同类货币中有套汇交易出现,外汇买卖基本上是不存在的。

在没有(或基本上没有)外汇管制时,外汇市场的发展和深度则取决于国内银行对外汇买卖的态度,及是否愿意作出支持。很自然地,一个国家的外汇市场的大小受着国家大小、人口数字、经济状况和参与市场者的数目等因素限制。很明显,一个只拥有数间银行及少量货币供应的国家,其采用国家计算单位的外汇市场,是很受限制的,很难发展成一个广泛性的外汇市场。

缺乏外汇管制也同时显示:那些参与外汇市场的银行要实行一些限制,以保证交易是谨慎的进行。不过,除了实施外汇管制,中央银行或货币当局可规定外汇经营者在某段时间

内的资产及其他比例,以抑制其交易活动的自由度。

#### 四、外汇经纪的作用

在一些相对自由的国家内,外汇经纪可以在供求或预期的供求情况下订定汇价。而外汇经纪则主要属实力雄厚的银行、跨国公司或国内的大公司职员。被动性的外汇买卖者对外汇市场的发展影响极微,当然,若他们所交易的数额甚大,也可以迫令专业性的外汇经纪改变市场的开市汇价。

市场交易当然并不单是外国货币对本国货币的买卖,也可在两种不同的外国货币之间进行。总的来说,货币交易市场主要以本国的货币买卖为基础。德国马克的主要交易商在西德,而瑞士法郎的则在瑞士。唯一例外的是主要的储备货币——美元,因为美元是世界外汇交易的基础货币。所以,美元的交易就不只局限于纽约,除非是联邦储备银行采取措施,保护美元价格,否则可以在其他市场买卖而浮动,可以在法兰克福,或在伦敦买卖,总之只要那些国家的货币与美元有联系便可进行交易。导致这现象的原因很简单,就是多数市场参与者都会拥有一种储备货币,在买入和卖出时储备性货币比非储备性货币更容易交易。过去 20 年来,虽然西德马克已成为全球最强货币中的一种,但却仍未能达到储备货币的真正地位,马克通常被人作为纯投机性质而买入,有利润时便立刻售出。

当讨论一种货币的强弱时,必须小心专有名词的新概念,在纽约,当一个交易员说及货币表现疲弱时,他并不一定是指美元,他亦可能是指马克或英镑或其他货币。

一个外汇交易者通常会买卖他熟悉的货币。虽然一些规模庞大的国家银行,例如英国的清算银行(Clearing Bank),

会为商业上的顾客提供全面性的汇价服务,但很少银行会涉及所有货币。一般而言,较特别的货币是由服务部门,而非交易部门负责。事实上,那些较特别的货币都是属于一些缺乏发展的外汇市场的国家,或者属于有法例限制外国货币自由进出的国家,当然,这些法例以限制流出为主。若银行不能直接为顾客提供服务的话,无论规模大小,他们都可以透过分行或有关联络网,以另外一种货币进行买卖。

## 五、外汇汇率标价法

### (一)直接标价法

用一个单位的外国货币作为标准,折算为一定数额的本国货币,叫直接标价法(direct quotation)。

在直接标价法下,外国货币的数额固定不变,本国货币的数额则随着外国货币或本国货币币值的变化而改变。譬如在美国,若纽约外汇市场的英镑牌价是1英镑合1.5美元,在此标价法下,1英镑是固定不变的,折合美元的数额有时多,有时少。如果1英镑可以兑换更多的美元,就是外汇汇率高,说明外国货币上涨,本国货币下跌,反之就是外汇汇率跌落。

### (二)间接标价法

间接标价法(indirect quotation)与直接标价法相反。在间接标价法下,本国货币的数额不变,外国货币的数额则随着本国货币或外国货币币值的变化而改变。当一个单位的本国货币可以多换外国货币的时候,说明外汇汇率升高,即本国货币上涨,外国货币下跌;当一个单位的本国货币少换外国货币

的时候,则表示外汇汇率降低。

## 六、出价与开价

外汇交易的术语中,买入价和卖出价均有特别名称,买价叫出价(bid),卖价叫开价或发价(offer);有时专业买卖者可能以较少用的语句表达有意买入或卖出,但一般宁可选用清楚、简明的语言,而避免难懂的暗语。事实上,出价和开价,买入价、卖出价已是相当混乱,只有专业买卖者才能弄清楚。

专业的外汇买卖者,无论市场活跃与否,通常只是提供一些主要货币的报价。活跃的买卖者对西德马克、英镑及通用的美元以至其他一些主要货币的市情都了如指掌。

例如一个在法兰克福的外汇买卖者,通常都会报出美元对西德马克的汇价。他会向银行报价如下:

出 价	开 价
马克 2.000 0	2.000 5(简略为 00—25)

2.00 被称为「大数」,而除非美元升到 2.01 或跌到 1.99,一般情况下只简报为 00—25 或 40—60(即 2.000 0—2.002 5 或 2.004 0—2.006 0)。在市场极其动荡时,若买卖者得到的报价为 00—25,他可能会问人家:「大数是什么?是 5,7,4;还是都可以?」这里则指 2.04 与 2.05 是否都行,但他必须肯定没有跌破 2.00,即 1.94—1.95 等。

换言之,在西德的那位做外汇买卖的人表示愿意以 2.000 0 马克购买美元(他是向美元出价),而以 2.000 5 马克卖出。若市场上美元是静止的话,在法兰克福那位买卖者会希望获得同样数额的买家和卖家,或至少能够买入和卖出同等数额的美元,那样他每买入或卖出 1 美元时便可赚得 0.000 5

马克。

### 例一

将上述报价情形作为实际买卖,其情况如下:以 2 000 000 马克买入 1 000 000 美元,而以 2 000 500 马克卖出后,会赚得 500 马克。若不计汇款所需费用以及办公室的开支,这项简单买卖的盈利已是相当可观。

为抵销开支,那位买卖者要达成多宗美元交易。在市情稳定时,他很难获得大笔盈利,当然,也不会出现大量亏损。因此,从事外汇买卖者宁愿选择动荡的市场,因为在买卖过程中可获得较大的盈利。在这情况下他所顾虑的主要不在于一种货币的买卖而在于计算上的风险(实际来讲,是投机的风险)。

在这例子中,那位在西德的外汇买卖者,除非他绝对肯定所作出的是市场中最好的报价,否则他能否继续报 2.000 0—2.000 5 马克,成为疑问。在实际交易中,买卖款额可能高于 1 000 000 美元,这会促使他更改报价为 1.999 9—2.000 4,或由于有更多美元卖家愿以 2.000 0 马克的报价卖出,他亦可能将价格改为 1.999 6—2.000 1 马克。若这仍然未能阻止卖家的抛卖,他又可能再把报价改为 1.999 5—2.000 0 马克,或甚至报出一旦有人购入时,他便会亏蚀的一个报价。

那位外汇买卖者还算好运气,结果赚了一笔。不过,未扣除成本前他只能获得  $(0.000 5 \times 100) \div 2.000 0 = 0.025$  百分比的微少利润,这是以买入 1 000 000 美元计算;而若以总量 2 000 000 美元计算,盈利只为百分之 0.012 5。不过若将这盈利百分比放在整年业绩看,则情况会较为乐观,因为这全年的盈利率比一般商业贷款的盈利率更高,交易额越大越好,同时,大宗的交易也会减低运作的成本。

## 七、标价系统的影响

上面我们用西德一间银行以马克买卖美元作例子，对于买卖双方，美元的价格都是清楚的，这里采用的是直接标价系统(direct quotation)，利用本国货币来标明一种外国货币的价格。直接标价有一些好处，主要是在将美金折算为马克时，只需使用简单的乘数。

当一间在纽约的美国银行作出同样报价，2.000 0—05 马克时，该行使用的将会是间接标价系统(indirect quotation)。在储备外汇的国家，这已经越来越成为一条规例了，这就是伦敦金融市场甚至当地市场仍然使用间接标价系统的原因；换言之，外汇价格是以有关外币兑换 1 英镑计算。

不过，现在趋势是有利于大数额的美元和英镑交易，而在美国及英国的外汇买卖者经常要面对零碎的外汇交易。在使用直接标价的国家的外汇买卖者，由于外国货币汇率以整数计算，因此可以立刻以本国货币单位计算出盈利或亏蚀。

「高买低卖」在过去是以英镑作主要储备货币，以间接标价系统运作的伦敦市场中的外汇买卖者的座右铭，但现在这种说法已不时兴了。当英镑是基本货币时，以 1 英镑能买进越多的外国货币单位，及以越少的外币能购入 1 英镑，才有意思，但在直接标价越来越普遍的今天，主要应该是「低买高卖」，这原则现在也可应用于伦敦市场了，因现在除了一些与英国商业有关的合约外，有趋势是完整数额的英镑买卖会取代外币。实际上，由于外汇买卖者很快能适应此情况，使用直接或间接标价系统的分别其实不大。



## 例二

纽约的公司希望购入英镑,于是与纽约一间银行联络,该银行报价 2.2510—15,如这汇率与其他市场价格相若,或并不差于其他银行的报价,该公司就可能例如以 2.2515 购入 1 000 000 英镑。这情况下银行是高卖,而顾客则高买。

但这情况只是对于今天的外汇买卖者才有意思。对于一名市场的用户来说,这情况表示从合适的来源取得最好的汇率。在交易当天,纽约银行要在伦敦交付 1 000 000 英镑予顾客,而收入 2 251 500 美元。当然,该公司早应知道可从一伦敦银行取得更好的汇价。假若一些有意吸引美资跨国公司的伦敦银行报价为 2.2511—14,很自然该公司会在伦敦买入英镑,而在买卖过程中,除了省却电讯或电话费用外,并可省回美金 100 元。

除非从事套汇牟利,商业客户一般是较少买卖大数额的货币的。举例说:若一间纽约公司希望利用在英国较高的利率,而从中得益,它可以将零碎的美元转为一笔大数目的英镑。但一般情况下,商业客户多是在买卖进出口货的交易中,买入或卖出数目不大的外国货币,而这些交易的总数通常并不特别大。一间英国的出口公司可能希望卖出 131 555 美元,而在银行市场交易而言,这数额相当少,亦相当困难。不过这类顾客也能获得银行的优惠利率,因为银行需要累积很多这些小额交易,然后才推出外汇市场买卖。

好在一些较特别或重要性较低的货币并没有受到这些限制,银行都很乐意放弃少量没有市场性的货币,避免不必要的市场买卖;因为这类货币通常不可能在一个交易日内累积至值得在市场交易的数额。一般做法是与该货币的国家的银行