

XAL 67/0507

世界市场全书

（精装合订本）

内 容 提 要

世界外汇市场是国际金融市场的重要组成部分,是一个高度竞争的一体化全球市场。《世界外汇市场运作》从外汇、汇率和外汇市场等基本概念入手,较为全面地介绍了世界各主要外汇市场的情况;重点介绍了外汇市场实务,包括即期外汇交易、远期外汇交易、掉期外汇交易、外汇期货交易和外汇期权交易的概念、特征、交易规则以及交易过程,同时列举大量实例说明了外汇交易的具体操作、各自的功能及其发展。为了使读者更好地了解世界外汇市场,本书还简要论述了汇率的预测以及汇率预测的经济方法与技术方法。

世界外汇 市场运作

王大伟 王 丹 编著

中国大百科全书出版社

目 录

世界外汇市场运作

一、外汇市场概述	1
1. 外汇和汇率	1
2. 汇率的种类	3
3. 外汇市场的产生及组织形式	7
4. 外汇市场的参加者及交易层次	9
5. 外汇市场交易的主要货币	13
6. 外汇市场是国际金融活动的枢纽	18
二、世界主要外汇市场	22
1. 世界外汇市场概貌	22
2. 伦敦外汇市场	25
3. 纽约外汇市场	27
4. 东京外汇市场	29
5. 新加坡外汇市场	32
6. 苏黎世外汇市场	34
7. 香港外汇市场	35
8. 法兰克福外汇市场	37
9. 巴黎外汇市场	38

三、汇率的决定和预测	40
1. 汇率的决定	41
2. 影响汇率波动的主要因素	50
3. 汇率的基本技术分析方法	55
四、即期外汇交易	63
1. 即期外汇交易的基本概念	63
2. 即期外汇交易的报价	66
3. 即期外汇交易的成交过程	72
4. 交叉汇率	74
5. 即期外汇交易中的套汇	78
6. 平均汇率	82
五、远期外汇交易	84
1. 远期外汇交易的基本概念	84
2. 远期汇率	88
3. 远期汇率的决定	92
4. 择期远期交易	95
5. 交叉远期汇率和互换远期汇率	98
六、掉期外汇交易和套利交易	101
1. 掉期外汇交易	101
2. 套利交易	114
七、外汇期货交易	117
1. 金融期货市场的基本概念	117
2. 外汇期货交易的基本规则	123

一、外汇市场概述

1. 外汇和汇率

外汇的本意是指“国外汇兑”(Foreign Exchange), 这是一种通过汇兑方式结算国际间债权债务关系的业务活动。但人们通常把“外汇”一词理解为国际支付手段或工具, 即指一国居民持有的对另一国居民的要求权(即金融资产)。它包括外国货币、一国居民在外国银行的存款、外国的各种有价证券(如外国的股票和债券)以及其他各种国际结算工具(如汇票)等。

国际货币基金组织对外汇的定义为“以银行存款、财政部库券、长期的和短期的政府证券等形式所持有的, 在国际收支逆差时可以使用的债权”。这一定义偏重于一国货币当局所持有的债权, 而将一国普通居民所持有的外国债权排除在外, 因此, 实际是指一国官方的外汇储备。中国的《外汇管理暂行条例》则规定: “外汇是指(1)外国货币, 如钞票、铸币等; (2) 外币有价证券, 包

括政府公债、国库券、公司债券、股票、息票等；(3)外币支付凭证，包括票据、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等；(4)其他外汇资金。”这个定义比较全面，也较符合实际。

外汇具有 3 个基本特征：一是它必须是以外币计值的资产；二是这种资产的偿付必须有保证；三是它可以转换成其他资产或支付手段。因此，严格来说，并非所有的外国货币或银行票据都可算作外汇。事实上，只有那些能自由地转入一般商业帐户之内的外国货币或银行票据等，才可以称作外汇。而在不少国家，货币是不能兑换的，这些国家的各种票据也不能自由地兑换成外国货币或票据。这些国家的货币和支付工具对其他国家来说不是一种自由外汇，它们只在很有限的范围内才具有外汇的意义。

汇率是指将一个国家的货币折算成另一个国家货币时使用的比率，也就是以一国货币表示的另一国货币的价格，也可称之为汇价、牌价或汇市。外汇市场上汇率的标价有两种方法，即直接标价法和间接标价法。

直接标价法又称为价格报价法，即以一定单位的外国货币为标准，折成若干单位的本国货币，例如 1 美元 = 8.6724 元人民币。在直接标价法下，外国货币的数额固定不变，如果等式右侧本币的数额增大，则表明外汇汇率上升，本国币值下跌；如果等式右侧本币的数额减小，则表明外汇汇率下跌，本国币值上升。现在世界上大多数国家都采用直接标价法。美国原来也采用直接标价

法,但从1978年9月起,除对英镑外,改用间接标价法,以便与国际外汇市场上对美元的报价一致。

间接标价法又称为数量报价法,即以一定单位的本国货币作为标准,折成若干单位的外国货币,例如1英镑=1.4600美元。在间接标价法下,本国货币的数额固定不变,如果等式右侧外币的数额增大,则表明外汇汇率下跌,本国币值上升;如果等式右侧外币的数额减小,则表明外汇汇率上升,本国币值下跌。英国一向采用间接标价法,并沿用至今。我们可以看到,直接标价法和间接标价法所标汇率互为倒数,如1美元=8元人民币,则1元人民币=0.125美元。

2. 汇率的种类

(1) 固定汇率和浮动汇率

固定汇率是指一国货币同他国货币的兑换比率,一般不轻易变动,具有相对稳定性,汇率的波动幅度约束在一个较小的范围以内。固定汇率存在于国际金本位货币制度和战后布雷顿森林货币体系下。

浮动汇率是指一国货币同他国货币的兑换比率由外汇市场的供求关系自由浮动。浮动汇率主要分为自由浮动和联合浮动两种。尽管浮动汇率由市场所左右,但各国政府在必要的时候往往会采取措施干预外汇市场,使汇率向着有利于本国的方向浮动。有些发展中国家采

取本国货币钉住某发达国家货币；或者将本国货币与一篮子货币挂钩，即选择若干个国家的货币作为一组货币，本国货币与这一组货币挂钩。

(2)基本汇率和套算汇率

基本汇率是指本国货币对关键货币的汇率。关键货币是指作为国际储备的特定国货币，通常为在国际收支结算中使用最多、外汇买卖比重最高、在外汇储备中占比重较大、可以自由兑换、在国际结算中被普遍接受的国际货币。目前，国际上普遍把本国货币与美元的汇率作为基本汇率。

套算汇率亦称交叉汇率，是指两种货币通过各自对第三种货币的汇率而间接计算出这两种货币之间的汇率。当基本汇率确定后，就可以通过基本汇率套算出对其他各国货币的汇率。

(3)买入汇率和卖出汇率

买入汇率是指外汇银行从同业或其他客户买入外汇时所依据的汇率。卖出汇率是指外汇银行向同业或其他客户卖出外汇时所依据的汇率。买入和卖出都是站在银行的角度而言的。

(4)官方汇率和市场汇率

官方汇率又称法定汇率，是由一国官方货币管理机

构制定和公布的汇率。在实行计划经济的国家由于没有发达的外汇市场,官方汇率就是实际汇率,它通常与外汇黑市上的黑市汇率有较大的差距。在有些国家,政府为了某种目的制定两种以上的汇率,分别适用于不同性质的外汇交易。但这种复汇率是封闭经济的产物,在复汇率制下,由于对不同国家实行汇率上的差别待遇,会造成对一些国家的歧视,又被称为歧视性货币政策。随着世界经济的日益开放,“复汇率”已逐渐被单一汇率所取代。

市场汇率是指由外汇市场的供求关系直接决定自发形成的实际成交汇率。在固定汇率制下,市场汇率围绕中心汇率波动,其波动幅度受到政府规定的限制;在浮动汇率制下,汇率由市场的供求关系决定。

(5) 开盘汇率和收盘汇率

开盘汇率又称开盘价,是指外汇交易所在开市后首次成交或首次挂出的外汇即期交易的牌价。

收盘汇率又称收盘价,是指外汇交易所在闭市前进行的最后一笔成交或挂出的外汇即期交易的牌价。

外汇市场上的汇率波动频繁,即使在同一个外汇市场的同一个营业日内,汇率在不同时点也往往存在差异,因此,区分收盘汇率和开盘汇率是十分必要的。时差因素和现代化通讯手段已将当今世界的外汇市场连接为 24 小时运作的整体,因此一个外汇市场的收盘汇率

往往被视为该外汇当时的国际市场价格，会影响到下一个时区其他外汇市场的开盘汇率。两个外汇市场汇率的承继对于外汇交易员把握进行即期外汇交易的时间和空间都是十分重要的。

(6) 即期汇率和远期汇率

外汇交易按其交割日的不同可分为即期外汇交易和远期外汇交易。

即期外汇交易是指在现汇交易中成交后两个营业日以内办理交割的外汇交易，它所依据的汇率就叫即期汇率，又称现汇汇率。

远期外汇交易是指成交后在未来约定的时间内办理交割的外汇交易，它所依据的汇率就叫远期汇率。远期汇率和即期汇率还有一定的差额，称之为远期差价。远期差价有专门的术语表示：升水，表示远期汇率比即期汇率高；贴水，表示远期汇率比即期汇率低；平价表示二者相等。

(7) 电汇汇率、信汇汇率和票汇汇率

这 3 种汇率均属于即期汇率的范围，只是因外汇交易的支付通知方式不同而区分。

电汇是指汇出行根据汇款的指示，以电报或电传通知汇入行，委托它向收款人解付汇款的一种汇款。银行以电汇方式向顾客买卖外汇时所依据的汇率称为电汇

汇率。电汇汇款较快,因此电汇汇率一般较高。差额大致相当于信汇邮程期间的利息。现在国际支付多用电讯传递,故电汇汇率为基本汇率,其他汇率都以电汇汇率为基础而订定。一般外汇市场上所公布的汇率,多为银行电汇买卖价。

信汇是指汇出行根据汇款人的指示,以信函(邮寄支付委托书)通知汇入行,委托它向收款人解付汇款的一种汇款方式。外汇银行以信汇方式向顾客买卖外汇时所依据的汇率称为信汇汇率。信汇比电汇所需时间长,故汇率较电汇汇率为低。

票汇是指汇出行根据汇款人的指示,开具以汇入行为付款人的银行汇票,然后由汇款人自行交与收款人,收款人凭此银行汇票向汇入行提取款项的一种付款方式。外汇银行以票汇方式向顾客买卖外汇时所依据的汇率称之为票汇汇率。票汇汇率大致与信汇汇率相近,信汇和票汇由于银行需将外汇凭证寄给收款人,委托银行可以在信汇需要的邮程时间内利用汇款头寸,故汇率较低。如果银行开具的是远期汇票,则汇率更低。

3. 外汇市场的产生及组织形式

外汇市场是买卖外汇的场所或交易网络。和其他金融市场一样,外汇市场上交易的是一种金融资产,这种金融资产即外汇。

外汇市场最初源于国际贸易的结算。出口商在经营出口业务获得外国货币后,要设法兑换成本国的货币;进口商需要把本国的货币兑换成外币来购买国外的商品和劳务。进出口商要想在外汇方面互通有无,就需要一个多边交易的市场,便利这种外汇买卖交易。在这种必要性的作用下就产生了外汇市场。

外汇市场从一产生直到本世纪 60 年代末,进出口业务所涉及的外汇交易一直占有主要地位。例如,如果英国出口到澳大利亚的汽车大于从澳大利亚进口的汽车,那么英镑的需求会比澳大利亚元的需求大,从而导致英镑的汇率上升。

随着浮动汇率的出现,资本流动的自由化以及各国的巨大贸易盈余或赤字,外汇市场上资本交易的比例越来越大。在资本的流动中,短期资本流动占的比重较高,而外汇市场上的大多数交易正是反映了这种短期资本流动,这种交易甚至占了外汇市场交易的 90% 以上。

外汇市场的组织形式基本上有两种:一种是抽象的市场,它没有具体的交易场所,所有买卖交易都通过连结银行和外汇经纪人之间的电话、电报、电传以及其他通讯工具所组成的网络进行;另一种是有形的市场,它有具体的交易场所,一般是在证券交易所的建筑物内或在交易大厅的一角设立外汇交易所,各个银行的代表在一定的时间聚合在此地从事外汇交易。

在伦敦、纽约、加拿大、东京和苏黎世等地的外汇市

场,外汇交易的方式是无形的,一般称为“英国方式”;而在欧洲大陆上的多数国家,外汇交易都在有形的市场进行,一般称为“大陆方式”。

伦敦和纽约的外汇市场主要由 200 多家外汇指定银行和众多的外汇经纪商组成,是典型的无形市场,几乎所有的交易都通过连结经纪商的专线电话直接进行。而在巴黎,外汇交易有固定的集合地点,即在证券交易所的大楼内。银行于每一营业日的固定时刻,在交易所面对面地进行外汇交易洽谈。买卖双方经过讨价还价,确定本国货币对一些主要货币的当日汇率,这种买卖活动称之为“订价”。订价后,各交易者再根据已确定的汇价,执行客户先前交给他们的外汇买卖委托单。

在交通通讯异常发达的今天,有形的外汇市场显然已经落伍,但也有优点。面对面的交易避免了外汇的买卖汇率受某家大银行左右,使汇价的确定在竞争的基础上进行。另外,工商企业可以利用有形市场上的订价来直接进行相互间外汇交易的划抵,即直接结算相互间的外汇债权债务关系。因此,有形的外汇市场在一些国家中仍然继续存在着,并且发挥着应有的作用。

4. 外汇市场的参加者和交易层次

一般而言,任何一个在外汇市场中用一国货币去交换另一国货币的人都可以称为是该市场的参与者。在当

今的外汇市场中,主要参加者有商业银行、外汇经纪人、中央银行、进出口商、投机者等。

(1) 商业银行

商业银行是外汇市场的主要参加者,那些有许多对外国际贸易结算业务和资金流动的大商业银行更是市场的领导者。

商业银行一般接受公司的委托进行外汇交易,同时也运用自己的资金进行外汇交易,以抵销委托交易中的外汇头寸剩余。例如,某一天银行受托买入的美元比卖出的美元要多,为了轧平头寸,银行会卖出所余的美元以达到平衡。

商业银行参与外汇交易的目的主要有 3 个:给顾客提供最好的服务;平衡银行的外汇头寸;在达到上述两个目的的同时争取赢利。

从事外汇业务的银行通常与主要金融中心的银行建立帐户关系,例如,与法国某银行建立帐户作为法郎头寸的帐户。有些银行与多达 50 个国家的银行建立帐户关系,有时一家银行为同一货币建立多个帐户,如纽约的美元帐户、香港的美元帐户。如果某银行在国外设有分行,该分行就作为其外汇帐户行。

(2) 中央银行

中央银行进入外汇市场的最主要目的是稳定本国

货币的币值和国际收支平衡。在固定汇率制度下,中央银行有义务稳定汇率;在浮动汇率制度下,中央银行也介入外汇市场以维持“公平秩序”的市场。

在浮动汇率制度下,汇率是由市场的供求状况决定的,中央银行不起决定作用。但为了某种目的,有时中央银行也对汇率进行干预。例如为了鼓励出口,中央银行可以在外汇市场上抛出本国货币,使本国货币汇率下跌以刺激出口,增强本国商品的竞争力。

中央银行有时也替政府代理国际贸易的支付,或者与大的商业银行和国际金融组织直接进行外汇交易以获取利润。

(3) 外汇经纪人

外汇经纪人是居中介绍外汇买卖的人。受人雇佣或委托,以及自行奔走于交易所双方之间的,称为一般经纪人,经交易所同意、经政府核准注册和发给营业执照、交纳一定税金、具有一定的法定资格的,称交易所经纪人。

外汇经纪人的主要作用是以买卖双方都可接受的价格条件达成买卖协议。他们安排各银行就某一货币进行交易,如发现合适者,外汇经纪人即通知双方达成交易。由于外汇经纪商收取的佣金很低,因此要依赖于促成银行间大笔金额交易的活动能力。正由于外汇经纪人经常促成大笔的银行间交易,因此他们也就增加了外汇