

外汇理论

Waihuilun yu fengxianfangfan

与风险防范

任正晓 / 著

外汇交易理论与实践越来越成为人们密切关注的重要课题。汇率的动荡不羁使人们面临着各种各样的外汇风险，这种风险有时甚至是生死攸关的。



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

外汇理论

Waihui Lilun yu Fengxianfangfan

与 风险 防范

任正晓／著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

外汇理论与风险防范/任正晓著. —北京:中国经济出版社,2006.8
ISBN 7-5017-7527-3/F·6080

I. 外... II. 任... III. 外汇市场—基本知识 IV. F830.92

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 037158 号

出版发行:中国经济出版社(100037·北京市西城区百万庄北街3号)

网 址:www.economyph.com

责任编辑:戴玉龙(电话:13520222670 邮箱:daiyulong2000@126.com)

责任印制:石星岳

封面设计:刘清水

经 销:各地新华书店

承 印:北京人民文学印刷厂

开 本:170mm×230mm 1/16

印 张:20.75

字 数:388千字

版 次:2006年8月第1版

印 次:2006年8月第1次印刷

书 号:ISBN 7-5017-7527-3/F·6080

定 价:35.00元

版权所有 盗版必究 举报电话:68359418 68319282

服务热线:68344225 68369586 68346406 68309176

前 言

随着我国改革开放事业的成功推进和外向型经济的迅猛发展,外汇交易理论与实践的研究已越来越成为人们密切关注的重要课题。

战后国际经济关系发展的最大特点之一,就是世界各国之间的相互依存性大大增强,整个世界正变得日益开放,经济全球化已成为当今世界经济发展的重要特征。在这样一个国际环境中,任何国家都不可能在与世隔绝的封闭状态下求得经济健康、持续发展。在商品经济的大千世界里,在各种各样的市场中,外汇市场表现出发展速度最快、交易规模最大的特点。同时,在外汇市场中,汇率的动荡不羁对所有从事国际生产、国际贸易和国际金融活动的跨国公司、贸易企业、跨国银行及其他金融机构都有着广泛的影响,使它们面临着各种各样的外汇风险,这种风险有时对它们甚至是生死攸关的。

在科学发展观的正确指引下,我国经济发展蒸蒸日上,中华民族正毅然迈着坚定的步伐走向世界。近年来,我国在对外贸易、对外工程承包与劳务合作、对外技术交流、引进外资、发展国际旅游业等方面,取得了显著的成就,产生了巨大的经济效益,我国的国民经济已开始从原来的半封闭状态逐渐转变成一个主动利用国际交换、积极参与世界竞争、充满生机活力的开放型经济。要进一步扩大对外开放,要更多更好地利用国外的资金、技术和管理经验,不仅我国的第一、二产业要更积极地参与国际竞争,而且我国的银行、保险、运输、仓储、建筑、旅游、通讯、律师、会计、咨询、商业批发和零售等第三产业的服务贸易也将全面对外开放,我国企业的跨国经营也将迈上一个新的台阶。在这种新的形势下,学习有关外汇的基础理论,了解外汇市场的运转机制,熟知不同性质的外汇交易,鉴别企业所承受的各种类型的外汇风险,已成为当务之急,亟需引起社会各界的高度关注。

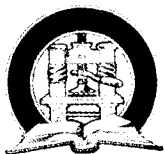
1995年我和刘光洪先生共同编著了《银行·企业·个人:外汇风险防范与利用》,虽然此书当时编写得有些仓促,甚至显得有些粗糙和稚嫩,但在当时国内研究外汇市场理论及规避外汇风险的专著还不多见。此后十多年来,我国外汇管理体制改革步步深入,国际外汇市场的理论研究和交易活动也有了崭新的发展。这些年我一直在关注我国的外汇体制改革和国际外汇市场的发展动态,学习和研究外汇交易的相关理论、操作技术及汇率预测的一些方法。在广泛借鉴参考近些年

2 外汇理论与风险防范

国内外外汇市场理论与实践研究成果的基础上,我编著了这本《外汇理论与风险防范》,更为全面系统地介绍了外汇经济学的基本理论知识和业务操作技巧,以期对正在或将要从事涉外经济工作的朋友们更好地掌握外汇专业知识,增强汇市风险意识,规避外汇风险,获取风险收益能有所帮助。

本书在编写过程中,体例上力求内容充实,体系完整,结构合理妥当,并具有较强的逻辑性,涵盖了外汇概念、外汇供求、汇率、汇率理论、汇率制度、外汇市场、外汇交易、外汇风险管理等方面;在方法上按照由浅入深的原则,依次阐述了外汇和外汇市场的基本知识、各类外汇交易及其操作技巧,汇率预测的理论和方法等,并采用了国内外最新的数据和资料,对外汇交易和汇率预测进行了全面而系统的分析和介绍,力求使读者在阅完此书之后能对整个国际、国内外汇市场的运行状况、汇率变动的规律、市场的运行机制以及各类外汇业务的实际操作有个比较全面、清晰的了解。同时,注重了理论和实务两者之间的结合,既有基础理论方面的一般阐述,也有实务操作方面的具体介绍。值得一提的是,本书从实务性、操作性原则出发,用一定的篇幅对有关外汇风险管理的问题进行了比较详细的介绍和论述;在对汇率问题的论述中,联系我国外汇管理体制改革的实际,对人民币汇率问题作了一些探讨。总之,我试图将本书编写成既是处理外汇业务的实用性书籍,又能成为外汇基本理论知识的教学和自学的参考资料。虽是笔随心走,竭力而为,但唯恐心余力乏,未能如愿。

在本书的编写过程中,参考吸取了国内外有关专家、学者的研究成果,书中专列了“主要参考文献”,在本书即将付梓之际,我要由衷地向这些作品的著作者老师和朋友们表示崇高的敬意和感谢,对那些有可能遗漏而未被列入参考书目的作者,更致以由衷的歉意和谢意!书中业已存在的谬误,敬请各位读者批评指教!



目 录

1	前言
1	第一章 外汇与汇率
1	第一节 外汇
1	一、外汇概述
2	二、外汇的形态和分类
5	三、当前世界通用的主要外汇
11	第二节 外汇的价格——汇率
11	一、汇率的概念
12	二、汇率的标价方法
13	三、汇率的种类
16	四、汇率变动的经济效应
21	第二章 汇率制度
21	第一节 汇率制度的内涵和功能
22	第二节 汇率制度的分类
22	一、固定汇率制度
23	二、浮动汇率制度
26	第三节 汇率制度的选择
26	一、固定汇率制度与浮动汇率制度的优劣比较
27	二、汇率制度的选择因素
28	第四节 人民币汇率制度
31	第三章 外汇市场
31	第一节 外汇市场概述
31	一、外汇市场的内涵

- 32 二、外汇市场的构成
- 34 第二节 外汇市场的特点及功能
- 34 一、外汇市场的特点
- 36 二、外汇市场的功能
- 37 第三节 世界主要外汇市场
- 37 一、伦敦外汇市场
- 38 二、纽约外汇市场
- 39 三、东京外汇市场
- 40 四、香港特别行政区外汇市场
- 41 五、新加坡外汇市场

43 第四章 即期外汇交易

- 43 第一节 即期外汇交易概述
- 43 一、即期外汇交易的概念
- 43 二、即期外汇交易的层次
- 44 三、即期外汇交易的交割日与结算
- 46 第二节 即期外汇交易的报价方式和报价技巧
- 46 一、即期外汇交易报价方式
- 49 二、影响即期外汇交易报价的因素
- 50 三、即期外汇交易报价技巧
- 51 第三节 即期外汇交易的应用
- 51 一、即期外汇市场上的套期保值
- 52 二、即期抛补
- 52 三、即期外汇市场上的投机操作

53 第五章 远期外汇交易

- 53 第一节 远期外汇交易概述
- 53 一、远期外汇交易的概念
- 54 二、远期外汇交易的参加者与远期合同
- 55 三、远期外汇交易的分类
- 57 第二节 远期外汇汇率的决定和报价
- 57 一、远期外汇汇率的决定
- 59 二、远期汇率的报价
- 60 第三节 远期交叉汇率的计算
- 60 一、两种汇率均采用直接标价法

61	二、两种汇率均采用间接标价法
61	三、两种汇率中一种为直接标价法而另一种为间接标价法
62	第四节 远期外汇交易的操作
64	第六章 套汇与套利交易
64	第一节 套汇投机技术
64	一、套汇交易的概念
64	二、套汇交易的类型
67	三、套汇交易的汇率计算及应用
69	第二节 套利投机技术
69	一、套利交易的概念
69	二、套利交易的形式
71	三、套利条件
74	四、套利交易操作
76	第七章 外汇掉期交易
76	第一节 外汇掉期交易概述
76	一、外汇掉期交易的概念
77	二、外汇掉期交易的类型
78	第二节 外汇掉期交易的报价
79	第三节 外汇掉期交易的应用
85	第八章 外汇期货交易
85	第一节 外汇期货交易概述
85	一、外汇期货交易的概念
86	二、外汇期货交易与外汇远期交易的区别
87	三、期货交易操作原理
88	四、外汇期货合约的内容与规则
89	五、交易量和未对冲合约
90	第二节 外汇期货套期保值策略
90	一、空头套期保值
92	二、多头套期保值
93	三、交叉套期保值
94	四、加权套期保值

95	五、期货套期保值的特点
96	第三节 外汇期货投机策略
96	一、多头投机
97	二、空头投机
97	三、跨期套利投机
99	四、跨期套利投机方法分析
102	第九章 外汇期权交易
102	第一节 外汇期权交易概述
102	一、外汇期权交易的概念
103	二、外汇期权合约
105	三、外汇期权的类型
106	四、外汇期权交易方式
107	五、外汇期权的价格决定
109	第二节 外汇期权保值策略
109	一、看涨期权保值
110	二、看跌期权保值
111	三、一种新的期权保值技术——零费期权
111	四、期权保值技术的优点
112	第三节 外汇期权投机策略
112	一、购买期权投机
113	二、售出期权投机
115	三、垂直套利投机
118	四、横向套利投机
118	五、综合套利投机
120	六、多期权套利投机
122	第十章 外汇结算
122	第一节 外汇结算工具
122	一、汇票
124	二、本票
125	三、支票
127	第二节 外汇结算方式
127	一、汇款结算方式

129	二、托收结算方式
132	三、信用证结算方式
138	第十一章 决定和影响汇率的基本因素分析
139	第一节 汇率的决定
139	一、外汇市场供求关系决定汇率的过程
141	二、外汇供求与国际收支
145	第二节 影响汇率的基本经济面分析
145	一、国际收支
146	二、通货膨胀
147	三、利率差异
148	四、经济增长率
150	第三节 反映基本经济情况变化的经济指数与经济指标
151	一、国民生产总值
152	二、就业率
152	三、工业产量
153	四、生产者价格指数
153	五、消费者价格指数
154	六、个人收入
154	第四节 宏观经济政策因素分析
154	一、货币政策的调整对汇率走势的影响
155	二、财政政策的调整对汇率走势的影响
155	三、政府之间政策协调对汇率走势的影响
156	第五节 政治与新闻因素分析
156	一、政治因素对汇率走势的影响
157	二、新闻因素对汇率走势的影响
157	第六节 市场预期心理和投机因素分析
157	一、市场预期心理对汇率走势的影响
159	二、市场投机因素对汇率走势的影响
160	第七节 几种主要货币汇率波动分析
160	一、浮动汇率制后的美元汇率运动分析
163	二、浮动汇率制后的日元汇率运动分析
166	三、我国调剂汇率运动分析

170	第十二章 西方主要汇率决定理论
170	第一节 传统汇率决定理论
170	一、国际收支说
172	二、购买力平价说
177	三、汇兑心理说
179	四、利率平价说
182	第二节 现代汇率决定理论
182	一、货币主义的现代汇率理论
183	二、资产结构平衡论
186	第十三章 短期汇率波动预测方法——技术分析法
186	第一节 图表预测技术
186	一、图表预测技术的概念和理论基础
187	二、移动平均线法
189	三、常用图形预测法
197	四、力度指标和随机指标预测法
199	五、射击过头与反弹
200	第二节 经济计量预测技术
200	一、模型及运用
201	二、人民币汇率模型
203	三、美国外汇预测机构简介
204	第三节 汇率预测准确性评估
204	一、收益率标准法
204	二、估计预测误差法
206	三、估计预测偏差法
207	第十四章 外汇风险及识别
207	第一节 外汇风险
207	一、外汇风险的界定
208	二、外汇风险的类型
215	三、经济风险
219	第二节 外汇风险识别
219	一、外汇风险识别的任务

220	二、外汇风险识别的方法
224	第十五章 外汇风险管理战略
224	第一节 外汇风险管理原则
224	一、全面重视原则
225	二、管理多样化原则
225	三、收益最大化原则
226	第二节 受险金额的掌握和管理
226	一、管理机构和方式
227	二、受险金额的综合
228	第三节 外汇风险的防守和进攻战略
228	一、两种不同的战略
229	二、三种类型企业的防御性战略
231	第四节 外汇风险的分散化和长期化战略
231	一、外汇风险的分散化战略
232	二、外汇风险的长期化战略
237	第十六章 银行外汇风险管理
237	第一节 银行外汇风险概述
237	一、汇率风险
238	二、资金周转风险
238	三、利率风险
239	四、信用风险
239	五、国家风险
240	第二节 银行外汇风险管理技术
240	一、银行外汇头寸管理
244	二、外汇资产负债“配对”管理
246	第三节 银行国家风险的管理
246	一、国家信用评级
247	二、国家限额
248	第十七章 企业外汇风险管理
248	第一节 企业外汇风险概述
248	一、汇率风险

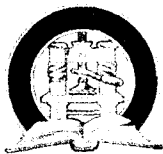
249	二、利率风险
249	三、转换风险
250	第二节 外汇风险对企业的影响
250	一、外汇风险对企业经营战略的影响
251	二、外汇风险对企业对外业务的影响
251	三、外汇风险对企业信用的影响
252	第三节 企业外汇风险损失控制技术
252	一、金融衍生工具保值法
257	二、“配对”管理
259	三、金融交易避险技术
263	第四节 企业外汇风险损失转移技术
263	一、选择计价货币法
264	二、利用国际信贷避险技术
265	三、以保值措施防范外汇风险
266	四、汇率变动保险制度
267	第五节 企业外汇风险规避技术
267	一、提前或延期结汇
269	二、利用对销贸易避险技术
270	三、“收硬付软”避险技术
271	第六节 企业外汇风险分散技术
271	一、货币保值避险技术
272	二、以多种货币和特别提款权避险技术

273 主要参考文献

275 附录:

275	1. 《中华人民共和国外汇管理条例》
281	2. 银行外汇业务管理规定
289	3. 中国人民银行关于完善人民币汇率形成机制改革的公告
290	4. 中国人民银行新闻发言人就完善人民币汇率形成机制改革答记者问
293	5. 中国人民银行关于扩大外汇指定银行对客户远期结售汇业务和开办人民币与外币掉期业务有关问题的通知
301	6. 中国人民银行关于加快发展外汇市场有关问题的通知

305	7. 中国人民银行进一步改善人民币汇价管理政策
306	8. 中国人民银行新闻发言人就关于进一步改善银行间外汇 市场交易汇价和外汇指定银行挂牌汇价管理答记者问
310	9. 国家外汇管理局关于调整境内银行为境外投资企业提供 融资性对外担保管理方式的通知
314	10. 国家外汇管理局关于调整银行结售汇头寸管理办法的通知



外汇与汇率系列

第一章

外汇与汇率

第一节 外 汇

一、外汇概述

“外汇”一词译自英语中的 Foreign Exchange。它具有静态的和动态的两种含义。外汇静态含义，指的是人们在日常生活中经常接触的外国货币，例如，美元（USD）、英镑（GBP）、德国马克（DEM）、日元（JPY）、法国法郎（FRF）等外国的钞票和铸币。它们是外汇的一个重要组成部分，也是外汇的一般表现形式。从动态上讲，外汇一词是“国外汇兑”的简称，指用一种货币兑换成另一种货币，并实现资金在国与国之间的转移运动。这就是外汇的动态含义。因此，理解“外汇”的概念要从静态、动态两个角度出发。国际货币基金组织（IMF）对外汇的含义作了如下说明：外汇是一国的货币行政当局（中央银行、货币管理机构、外汇平准基金组织及财政部或其他指定的金融机构）以银行存款、长短期政府证券等形式所保有的、在本国国际收支逆差时可以使用的债权。

从外汇的含义可以看出，外汇必须具有三个基本条件：（1）必须是以外币表示的资产；（2）必须是可以兑换成其他形式的资产或以外国货币表示的支付手段；（3）必须能被实行一定货币制度的一国政府所控制。比如，我国的人民币就是不可自由兑换货币。因为我国实行外汇管制，资本账户尚未开放，人民币目前还不能进行自由兑换。当然，对其他国家而言，人民币不属于“外汇”这个范畴。在当今世界上，并非所有的外国货币都同时具备以上三个特征，因此，不能将外汇简单地理解为外国货币。

外汇作为一种国际间的支付手段，在国际贸易活动和国际经济合作中发挥了

2 外汇理论与风险防范

积极的作用,推动了世界经济的发展,促进了国际间的经济协作与交流。在国际金融和世界贸易活动中,外汇具备并发挥着以下主要功能。

(1) 促进不同国家和地区间购买力的互相转换。由于各国货币制度的不同,限制了商品的购买力,外汇作为一种支付手段,将一种货币兑换成另一种货币,即等于将一国的购买力转换成了他国的购买力。

(2) 充当国际间债权债务的清偿工具。外汇可作为一国货币行政当局维持国际收支平衡的储备资金,与黄金、特别提款权(SDR)、国际货币基金中的自动透支额(即储备头寸)一起,构成一国的国际储备。在本国国际收支发生逆差时,用以清偿债务。

(3) 调剂国际间资金的供求关系。外汇的出现,使资金的流通从国内市场扩展到国际市场,并在利率的导向下,从收益低的地区流向收益高的地区。

(4) 发展国际贸易的信用授受。电汇、信汇或票汇是外汇结算的主要方式,其实质是以非现金方式的划拨进行国际支付。汇兑的支付方式替代了现金的运送,使国际贸易中交易双方的信用授受成为可能,例如以远期汇票延期付款,就是国际贸易中信用授受关系的具体体现。

二、外汇的形态和分类

(一) 外汇的形态

外汇的形态是指外汇作为价值实体的存在形式,主要有下面几种。

1. 外币存款。

外币存款是指以可兑换外国货币表示的银行各种存款,主要有外币的活期存款、储蓄存款和定期存款等。它是外汇价值的主要表现形式。银行通过对外汇存款的运用可以带来丰厚的利润。

2. 外币支付凭证。

外币支付凭证是指以可兑换外国货币表示的各种金融工具,国际上常用的外币支付凭证主要有:

(1) 汇票(Bill of Exchange)。汇票是由出票人对付款人开具的一种票据,要求付款人于一定时间内无条件支付一定金额给收款人。汇票通常由债权人开立,如出口商、债权银行等。

(2) 本票(Promissory Note)。本票是由出票人签发一定金额,于指定到期日,由自己无条件支付给收款人或持票人的票据。在国际贸易中,本票大多用于出口信贷,进口商开立远期本票,经进口国银行背书后,作为向出口国银行保证偿还贷款本息的书面凭证。

(3) 支票(Check)。支票是由银行的存款人签发的,要求银行见票即付的

汇票。从这个定义可看出支票与前述的汇票较相似，都是要求付款人付款而签发的书面命令，不过这两种票据还是有些区别：首先，发票人不同，汇票的发票人是债权人，而支票一般是债务人。其次，支票必须是以银行为付款人，而汇票的付款人可以是银行也可以是其他当事人。最后，支票要求付款人见票即付，因而支票仅仅起支付工具的作用，而汇票并不一定要求付款人见票即付，这样汇票就不仅具有支付工具的职能，还具有信贷工具的作用。

(4) 信用卡 (Credit Card)。信用卡是信用机构对具有一定信用的顾客提供的一种赋予信用的卡片。目前国际上较流行的信用卡有美洲银行卡、万事达卡和运通卡等。

3. 外币有价证券。

外币有价证券是指以可兑换的外国货币表示的用以表明财产所有权或债权的凭证，其基本形式主要有外币表示的股票、国库券、政府债券和公司债券等。对持有人来讲，外币有价证券是一种外汇债权。

4. 外币现钞与其他外汇资金。

外币现钞是指可兑换外国货币表示的货币现钞和铸币。在国际经济交易中，以外币现钞作为支付手段通常是在非贸易交易中，包括美元、英镑、欧元、日元、瑞士法郎、港元、澳元、加元等等。

其他外汇资金包括在国外的各种投资及收益，各种外汇放款及利息收入，在国际货币基金组织的储备头寸、国际结算中发生的各种外汇应收款项、国际金融市场借款、国际金融组织借款等。

(二) 外汇的分类

1. 按照限制程度和从国际支付的角度来划分，外汇可分为自由外汇、有限自由兑换外汇和记账外汇。

自由外汇，是指在国际结算和国际金融市场上，不需要货币发行国的批准，就可以自由兑换成其他国家的货币。换言之，凡是在国际经济与贸易交往中可以自由兑换并自由转让的外币，均称为自由兑换外汇。根据国际货币基金组织规定，一国货币被称作可自由兑换货币，必须具备三个条件：①对本国国际收支中的经常项目的付款和资金转移不加限制。②不采取双重汇率制度和歧视性货币政策。③在他国要求下，该国随时有义务购回对方经常账目往来中所结存的本国货币。目前，使用最广泛的自由外汇有：美元、英镑、法国法郎、瑞士法郎、德国马克、日元等，以及以这些货币表示的信用工具和有关证券等。目前，能够在国际上公认的自由兑换外汇只有 72 个国家和地区的货币。

有限自由兑换外汇，是指未经货币发行国批准，不能自由兑换成其他货币或对第三国进行支付的外汇。根据国际货币基金组织协定规定，对国际性经常往来