



FINANCE

21世纪高等院校

金融学专业

教材新系

国际金融实务

INTERNATIONAL FINANCE TRANSACTIONS

刘玉操 编著



东北财经大学出版社

Dongbei University of Finance & Economics Press

12345
176

国际金融实务

INTERNATIONAL FINANCE TRANSACTIONS

刘玉操 编著

图书在版编目 (CIP) 数据

国际金融实务/刘玉操编著. —大连: 东北财经大学出版社, 2001.6

面向 21 世纪高等院校金融学专业教材新系

ISBN 7-81044-862-5

I. 国… II. 刘… III. 国际金融-银行业务-高等学校-教材 IV. F831.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 15626 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 4710523

营销部: (0411) 4710525

网 址: <http://www.dufep.com.cn>

读者信箱: dufep@mail.dlptt.ln.cn

东北财经大学印刷厂印刷 东北财经大学出版社发行

开本: 890 毫米 × 1240 毫米 1/16 字数: 377 千字 印张: 21 1/4 插页: 2

印数: 1—6 000 册

2001 年 6 月第 1 版

2001 年 6 月第 1 次印刷

责任编辑: 郭洁 孙平

责任校对: 毛杰 刘铁兰

封面设计: 张智波

版式设计: 吴伟

定价: 29.00 元



前言

随着我国金融体制改革的不断深入,越来越多的外国金融机构进入国内,这使我们接触到了或即将接触到国际上盛行的和最新的金融产品和融资技术。国内的银行业在竞争日趋激烈的环境中需要改变自己的融资策略,向客户提供新的金融商品和服务。另一方面,社会主义市场经济的发展和现代企业制度的建立改变了传统计划经济条件下的资金供给机制,国内企业不能再依赖国家财政拨款解决资金需要,如何从国际金融市场上以合理的成本筹措资金已成为企业生存和发展的重要课题。国内企业迫切需要了解、掌握国际融资工具,以选择合适的方式进入国际金融市场。

本书是利用国内外最新的资料,根据多年的教学经验,针对当前国内实际部门的需要和学生的接受能力,为高等院校金融学专业和其他相关专业的本科生编写的教材。它对国内银行界人士、金融工作者和国内企业的财务管理人员也极具参考价值。

全书共分十章,包括外汇交易的一般原理,即期、远期和掉期外汇交易,套汇、套利与外汇调整交易,互换交易,金融期货交易,金融期权交易,其他金融交易,外汇风险及其管理,欧洲货币市场业务,国际融资业务等。

本书有如下几个特点:

1. 内容新颖

该书不但介绍了国际金融业务的一般知识、技巧和操作方法,还较详细地介绍了当前国际金融业务中的最新产品的定价方法、操作规程、风险防范措施等,在内容的更新上做了很大努力。

2. 针对性强

该书主要为金融学专业的本科生课堂教学而编写,以解决学生毕业后走上工作岗位的基本专业知识需要,因此不仅在内容上有一定深度,对具体操作技巧也做了较多、较实用的分析与介绍,学过这门课程后,学生即可基本掌握国际金融业务的最新知识和交易技巧,为最初上岗和以后的工作打下良好的基础。



3. 紧密结合我国的国情

为适应我国改革开放的需要，本书在有关各章都专设一节阐述我国应如何利用国际金融市场，如何防范国际金融风险等问题，这对提高学生的理解能力和解决我国实际问题的能力是十分必要和有益的。

此外，本书的编写是按照高等院校教材的规范化要求进行的，各章均留有思考题，对多数重要的金融交易做了多种类型的案例分析。

全书由刘玉操负责总纂，参与本书写作的有韩文霞、葛欣、韩波、曲忠军、李宗怡、曹华、王晓蓉和宋秀梅，邵英昕、于长秋、李宗怡参加了书稿的修订工作。

南开大学金融系的李志辉副教授为本书的出版做了大量工作，谨在此表示衷心的感谢。

作 者

2001年5月



目 录

第 1 章 外汇交易的一般原理	1
学习目标	1
1.1 外汇交易惯例	1
1.2 外汇交易战略与技巧	6
1.3 外汇交易的组织与管理	10
1.4 外汇交易的种类	14
习题	16
第 2 章 即期、远期和掉期外汇交易	18
学习目标	18
2.1 即期外汇交易	18
2.2 远期外汇交易	22
2.3 外汇掉期交易	32
2.4 案例分析	39
习题	43
第 3 章 套汇、套利与外汇调整交易	46
学习目标	46
3.1 套汇与套利交易	46
3.2 套汇与套利交易举例	53
3.3 外汇调整交易	55
3.4 外汇调整交易举例	65
习题	66

第 4 章 互换交易	67
学习目标	67
4.1 利率互换的基本原理	67
4.2 利率互换举例	74
4.3 货币互换的一般原理	76
4.4 货币互换举例	82
4.5 互换交易的发展与创新	84
习题	88
第 5 章 金融期货交易	91
学习目标	91
5.1 金融期货交易原理	92
5.2 金融期货市场结构及功能	97
5.3 外汇期货合约	101
5.4 利率期货合约	111
5.5 外汇期货交易案例分析	124
5.6 利率期货交易案例分析	136
5.7 股票价格指数期货	143
习题	149
第 6 章 金融期权交易	152
学习目标	152
6.1 外汇期权交易基本原理	153
6.2 外汇期权交易分类	163
6.3 期权定价规则	167
6.4 外汇期权交易案例分析	173
6.5 利率期权交易	179
6.6 股票价格指数期权交易	185
习题	189

第 7 章 其他金融交易	192
学习目标	192
7.1 远期利率协议	192
7.2 固定汇率协议	197
7.3 案例分析	201
习题	205
第 8 章 外汇风险及其管理	207
学习目标	207
8.1 外汇风险的识别	207
8.2 外汇风险的分类	209
8.3 外汇风险的计量	215
8.4 外汇风险的管理	223
习题	232
第 9 章 欧洲货币市场业务	234
学习目标	234
9.1 欧洲货币市场资金的形成	235
9.2 欧洲银行业务	239
9.3 欧洲货币市场银团贷款	243
9.4 如何利用欧洲货币市场	254
习题	258
第 10 章 国际融资业务	259
学习目标	259
10.1 国际贸易融资	260
10.2 国际工程项目融资	276
10.3 国际租赁融资	293
10.4 国际债券融资	309
习题	332
参考文献	334



第1章 外汇交易的一般原理

◇学习目标

- 了解外汇交易货币、时间、参加者，掌握交易规则
- 熟悉外汇交易的战略和技巧
- 了解外汇交易的组织与管理，掌握外汇交易的程序
- 了解外汇交易的种类

外汇交易是指在不同国家的可兑换货币间进行买卖交换的行为。具体说，就是以约定的汇率将一种货币转换为另一种货币，并在确定的日期进行资金的交割，其中既包括在国际金融市场上通过现代通讯设备进行的金额庞大的批发性买卖行为，也包括银行等金融机构以柜台交易方式进行的买卖行为。本章对外汇交易中的交易货币、交易时间、交易参加者、交易规则等作简要介绍。

外汇交易惯例

1.1.1 交易货币

无论使用何种外汇交易方式，其交易数额都是用某一国的货币来表示。各种各样的外汇交易和其他金融活动，经常会碰到许多种货币名称，随着国际贸易和国际金融业务的发展及电子通讯技术的广泛应用，各国货币表示方法上的不一致给国际贸易、金融活动带来了越来越大的不便，为了准确而简易地表示各国货币的名称，1970年联合国欧洲经济委员会首先提出制定一项用于国际贸易金融业务和讯息交换的货币代码的要求。1973年，国际标准化组织技术委员会制定了一项适合于贸易、商业和银行使用的货币和资金代码。在这两个机构和其他有关国际组织的通力合作下，产生了国际标准 ISO—4217 三字符货币代码。1978年2月，联合国贸发会议和欧洲经济委员会将三字符货币代码作为国际通用的货币代码或货币名称缩写向国际上推荐。ISO—4217 货币代码的三个字符，前两个表明这种货币所属国家和地区，第三个字符表示



货币单位。如法国法郎为 FRF，英镑为 GBP，中国人民币为 CNY。下面是外汇市场中一些交投活跃的货币的标准写法：

美元	USD	日元	JPY
马克	DEM	英镑	GBP
瑞士法郎	CHF	法国法郎	FRF
意大利里拉	ITL	新加坡元	SGD
澳元	AUD	荷兰盾	NLG
加拿大元	CAD	新西兰元	NZD
港币	HKD		

另外，除使用国际标准货币符号以外，在一些国际贸易、金融活动中，货币符号还有其他习惯表示法，如美元为 US\$，日元为 ¥，英镑为 £，瑞士法郎为 SF 等。在一些外汇交易中，有些货币也按俚语或俗称来表示，如 Greenback Buck 代表美元，Cable 代表英镑，Funds 代表加拿大元，The Wire 代表爱尔兰镑，TT 代表港币，Paris 代表法国法郎，Stocky 代表瑞典克朗，Oslo 代表挪威克朗，Copy 代表丹麦克朗，Brussels 代表比利时法郎，Ozzie 代表澳元，Swissy 代表瑞士法郎。

1.1.2 交易时间

对于每一个外汇交易的参加者来说，常会提到外汇市场的“开市”和“收市”两个概念，但这并不意味着外汇交易者只能在开市后、收市前进行交易。因为，所谓开市和收市仅仅是相对于单个外汇市场什么时候开始营业什么时候结束营业而言，但对于全球外汇市场而言，即使一个外汇市场收市了，外汇交易仍可继续在其他外汇市场进行。由于世界各地存在时差，全世界外汇市场的交易或顺承相连或相互交错，使亚太地区、欧洲地区和北美地区外汇市场能 24 小时不停地进行交易。

如以香港时间为参照，每天早上 5 点，亚太地区的惠灵顿开市；欧洲则在下午 2 ~ 3 点先是法兰克福、苏黎世开市，过后 1 小时是伦敦开市；晚上 9 点纽约开市直到第二天凌晨 5 点收市，从而构成一天 24 小时交易。

外汇交易者在一个交易日中应特别关注的交易时间有：早上亚洲市场的开盘，下午欧洲市场的开盘，晚上纽约市场的开盘和次日凌晨纽约市场的收盘。其中交易量最大、最活跃、最繁忙的时候当属欧洲当地时间下午 1 点至 3 点的时刻。此时，世界几大交易中心如伦敦、纽约、法兰克福、芝加哥都同时开市，这时是顺利成交、巨额交

易的时间段。在一个交易周中，交易者应关注的交易时间有：星期一早上悉尼市场的开盘，其对外汇行情起承上启下的作用；星期五晚上纽约外汇行情，因为美国的许多经济数据在该时公布；星期五纽约收盘，决定下周的汇市走势。

1.1.3 外汇交易的参加者

外汇交易的参加者包括中央银行、商业银行、外汇经纪商，一些非银行金融机构和政府、企业、个人等一般性客户。这些参加者无论以何种形式入市，最终均通过外汇交易员的交易活动来完成。

1.1.4 外汇交易的规则

在外汇交易中，存在一些约定俗成的、大家共同遵守的习惯和做法，最后逐渐被外汇交易员们认定为规则，在外汇交易中使用。这里列举交易中几种主要的规则：

规则一，外汇交易中的报价。此报价是外汇交易中双方兑换货币成交的价格。通常，银行在报价时对每一种货币应同时报出买入价（Bid Price）和卖出价（Offer Price），即所谓双价制。另外，报出的汇价通常由两部分构成：大数（Big Figure）和小数（Small Figure）。大多数的汇价，其小数点后第二位以前的数据值为大数，以后的数据值为小数，如马克兑美元汇价：USD/DEM 为 1.7538/42，其中 1.75 为大数，38/42 为小数。仅有少数几个汇价，其整数部分为大数，小数部分为小数，如日元兑美元汇价：USD/JPY 为 120.35/45，其中 120 为大数，35/45 为小数。一般在一个交易日内，外汇市场上汇率波动不大，外汇交易员为了节省时间，尽力求简，只报汇率的最后两位数，能让熟悉行情的对方明了就可以了。如前述马克兑美元汇率只报出 38/42，至于前面大数可省略不报。

另外，外汇交易员的报价必须以美元为中心，即几乎全部的外汇交易均采用以某种货币对美元的买进或卖出的形式进行的，除非有特殊说明。

规则二，使用统一的标价方法。汇率的标价方法有直接标价法、间接标价法之分。为使交易迅速顺利地进行，交易各方使用统一的标价方法，即除英镑、澳大利亚元、新西兰元和欧洲货币单位采用间接标价法以外，其他交易货币一律采用直接标价法。

规则三，交易额通常以 100 万美元为单位进行买卖。如交易中 One Dollar 表示 100 万美元，Five Dollar 表示 500 万美元，如果交易额低于 100 万美元，应预先说明是小



额的，然后再报出具体金额。

规则四，交易双方必须恪守信用，共同遵守“一言为定”的原则和“我的话就是合同”的惯例，交易一经成交不得反悔、变更或要求注销。

规则五，交易术语规范化。迅速变化着的汇率要求交易双方以最短的时间达成一项交易。因此，交易员们为节省时间常使用简语或行话，如买入可用 Bid, Buy, Pay, Taking, Mine, 卖出可用 Offer, Sell, Giving, Yours 等，我卖给你 500 万美元，可用 Five Yours。

具体可见下面的实例：

即期交易：

A BANK: HI BANK OF CHINA TIANJIN, CALLING SPOT GBP FOR 5USD, PLS

B BANK: 37/41

A BANK: 5 YOURS

B BANK: OK DONE AT 0.5937 WE BUY USD 5MIO AGAINST GBP VALUE JAN 20,
1998 USD TO MANTRUST FOR OUR A/C 632 - 9 - 52781

A BANK: OK, ALL AGREED GBP TO STANCHART BANK LONDON FOR OUR A/C
483 726, TKS

远期交易：

A BANK: HI BANK OF CHINA SHANGHAI, CALLING DEM, FORWARD
OUTRIGHT VALUE JULY 10, 1998 FOR 2USD

B BANK: SWAP 28/32, SPOT 12/15

A BANK: 2 MINE

B BANK: OK DONE AT 1.7030 WE SELL USD 2MIO, AGAINST DEM VALUE JULY
10, 1998 DEM TO BANK OF DEUTSCHE, BANK FFT FORWARD A/C
234 178

A BANK: OK, ALL AGREED USD TO BANK OF CHINA NY FOR OUR A/C2310052
- 000 - 5010

由此可以看出，外汇交易员必须熟练掌握外汇交易的术语和行话，下面是一些外汇市场上常用的交易术语：

Arbitrage

套汇交易

Bid (Buy, Pay)

买入





Buying Rate/Selling Rate	买价/卖价
Delivery Date (Value Date, Maturity Date)	交割日、起息日、结算日
Ask Price/Ask Rate	卖方开价/讨价
Asked Price	卖方报价
Ceiling Rate	最高价
Closing Bid	收盘出价
Outright Forward	直接远期
Discount & Premium	贴水/升水
Market Maker	报价行
Offer (Sell, Give)	卖出
Mine & Yours	买进/卖出
Odd Date (Broken Date)	不规则起息日
Position	头寸
Quote Price	报价
Roll Over	展期
Depo	存款
Full up	(额度) 用尽
Dealing Rate	交易价
Confirmation	确认书
Square	平仓
Direct Dealing	银行直接成交
Normal	正常金额
Large/Small	大/小金额
Bear Market	熊市
Bull Market	牛市
Go North	上升
Go South	下降
Liquidity	流动性
Volatility	波动性

Open Interest

空盘量

Which Way Are You

你做哪一头（你想买还是想卖？）

Off/Out

取消



外汇交易策略与技巧

1.2.1 外汇交易战略

按交易期限划分，外汇交易有短期与长期两种，外汇交易战略也有短期经营战略和长期经营战略之分。短期经营战略（Short-term Strategies）是集中对市场流动性进行分析，着重从行情与短期波动的角度进行研究，进而在外汇市场进行交易。它要求交易员必须对突发事件做出敏感反应，能够随机应变。长期经营战略（Long-term Strategies）是根据潜在的基本趋势而定的。长期经营与短期经营的重要区别是基本头寸的流动性问题。短期交易是快进快出的交易，至多不超过二三天，所以占用资金较少。若经营长期头寸，资金占用时间长，必须将利率因素考虑进去。也就是说，长期经营战略要对交易的目的、交易的期限、交易的资金成本和利润情况等有通盘的规则和布置。

1.2.2 外汇交易技巧

外汇交易技巧是外汇交易员在大量的外汇交易中不断积累的结晶，它涉及很多方面，这里只从如何选择交易对手、如何报价、如何入市、如何出市等方面入手做一阐述。

1) 交易对手的选择

交易对手的选择，应遵循如下两个原则：一是应选择已建立代理行关系的银行或已建立同业交易额度的代理行，以便于控制和管理交易的金额和敞口头寸；二是选择一些资信优良、作风正派、往来频繁、关系密切，而且已有交易额度的银行作为交易对手。此外，最佳交易银行还应具备以下条件：

第一，报价迅速。这反映出报价银行在外汇市场中的地位及其交易员的业务素质。处于 Market Maker 地位的银行一般均能迅速开价。而一个业务水平高的外汇交易员即使在汇市频繁波动时也能报出令询价方满意的汇价。



第二，报出的汇价具有竞争性。这要求一是所报汇价的买卖差价（Bid 和 Offer 之间的幅度）很小，一般应在 5 点以内，3 点则是相当好的价。二是报出的汇价基本上反映出市场即时汇率的波幅和走势。

第三，报价合理。所报汇价基本上反映汇市供求，不会报出偏离汇市太大的价格。

2) 报价技巧

衡量一个交易员的业务水平，报价技术是一个重要方面。一个好的外汇交易员首先应该能很好地把握即时外汇市场的汇价波动和走势，其次是能清楚知晓本银行的交易政策、头寸状况，再则报价公平合理。这样报出的汇价，既能融合本银行和自身的买卖意图，又能融合交易货币的走势趋向。既令交易对手满意成交，又使银行赚取汇差。

例如，某日现汇市场美元对日元汇率为 USD/JPY: 45/50。

如果 A 银行持美元多头，或市场已超买，预期美元转跌，该银行须卖出部分或全部美元。

如果 A 银行持美元空头，或市场已超卖，预期美元转升，该银行须买入部分或全部美元。

在第一种情况下，即银行持有美元多头该银行交易员报出 44/48 的价格。

从询价行角度考虑，询价行若想买入，“48”的报价应是比较满意和有利的，因为询价行仅需以“48”的价格而不是“50”的价格即能买入美元；询价行若想卖出，“44”的报价与市场上“45”的行情偏离较小（仅 1 个点），基本能接受。另外，44/48 的报价，买卖差价仅为 4 个点，具有竞争性。

从报价行角度考虑，如果询价行买入美元，成交价为“48”，虽市场行情为“50”，但报价行已达到对冲或平盘部分乃至全部多数美元头寸的目的。若市场行情转跌，为“47……46……45……”时，报价行已开始赚钱，达到美元看跌的目的。如果询价行是卖出美元，报价方报价后需买入美元（成交价为“44”），并非报价行所愿意也不用担心，因为报价方即刻甚至同时即可能在“45”的市场价位平盘，还有 1 个点的汇差可赚。

在第二种情况下，即 A 银行持有美元空头，A 银行交易员报出 47/51 的价格。

从询价行角度考虑，询价行若想买入，“51”的报价与市场“50”的行情偏离较少，比较公正，可以接受；询价行若想卖出，“47”的报价较有优势，因为询价行能

在“47”的价位而不是“45”的价位卖出美元，可赚2个点。

从报价行角度考虑，若询价行以“51”的报价买入美元，非报价行愿意，报价行即刻甚至同时以市场价50买入平盘，也还有1个点的汇差可赚；若询价行卖出美元，成交价“47”，正是报价行所愿，虽与市价“45”稍有差距，但已达到平盘，持空头美的目的。另外，若汇市行情转升，报“48……49……50”等，报价行已开始赚钱，也达到其美元看涨的目的。

可见，在上述两种情况下，“44/48”、“47/51”的报价可认为是成功的报价。当然，一个交易员还应根据市场行情的变化，随时调整自己的报价，保持竞争力。

此外，外汇交易中还有一些其他常识性报价技巧。

第一，报“CHOICE”价的技巧。“CHOICE”即交易员报出的价格买卖价相同，询价方无论买入、卖出均使用同一价格成交。如“20 CHOICE”表明买入或卖出均以“20”成交。“CHOICE”的报价非常具有竞争性，难度也相当大，它要求外汇交易员不仅对自己的头寸方向要了如指掌，而且必须把握市场的细微变化。

第二，尽量使报价满足询价方的要求，但不能一味迁就，若不同对方讨价还价，应立即表明态度，如告诉对方“IT IS THE BEST”。

第三，报出价格后应跟踪汇市的变化，汇价波动对己不利时，应及时更改报价，如显示CH CH CH……即“CHANGE”或“OFF OFF OFF……”（报价改变之意），即在对方未完全决定前的一刹那行使主动改变权。

第四，在一些重要消息或数据发布前，市场走势不明朗，或遇上周末报价，应将公布的预期结果与自己的头寸状况充分考虑，此时报出的买卖价可适当拉宽或与即期汇率有偏离，将自己的风险考虑进去。

3) 入市技巧

交易员入市无非是买进一种货币（多头）或卖出一种货币（空头），又称做开立头寸、开盘或敞口头寸，这本身并不复杂。但是，交易员在入市前，要经过周密的思考和安排，如为什么要建立多头头寸？为什么要建立空头头寸？在什么汇率水平下可以入市？这些是十分复杂的，并能反映外汇交易员的水平。下面主要阐述几种入市技巧：

第一，掌握市场节奏。在外汇市场上，各种货币之间的走势变动，上升好比涨潮，下跌好比退潮，涨中有落、落中有涨。因此，外汇交易员在入市时，必须摸清汇市的变动规律，不要把上涨中的回落当做是退潮，也不要将退潮中的前涌当做是上涨。

买入时，可乘上涨中的回落之机介入市场。例如，美元对瑞士法郎由 1.6250 起步，基本面支持美元之升势，升至 1.6380 后回落至 1.6290，此时便是入市抛出瑞士法郎买入美元的较好时机。其后美元对瑞士法郎汇率越过 1.6380 位置，直升至 1.6450 后回落至 1.6340，这便是再次入市的好机会。

第二，入市时要留有余地。市场变幻莫测，特别是一些突发事件，会扭转市场的整个走势。交易员在入市时预计某种货币会上涨，大量买进，然而市场不涨反跌，或者某种货币开始上升，未入市，当涨到一定程度，鼓起勇气追涨入市，结果买了最高价。这都是由于入市时未给自己留有余地，交易量过满。

第三，入市要快。外汇市场行情瞬息万变，波动很快，要求交易员看准就入市，速度要快，否则，犹豫不决，不敢入市，市场已涨了又涨，错过良机，若亡羊补牢，很可能高位套牢。

4) 出市的技巧

选择一个好的入市机会是获利的首要条件，但是，出市时机的掌握却直接影响盈利与亏损的数额。出市只有两条途径，一是平盘获利，二是平盘亏损，无论哪种途径，决定出入的时机都应掌握一些技巧：

第一，持仓应有耐心。入市后，如果汇率朝着自己预期的方向变化，此时急于平盘，虽然可以获利，只获小利。如果坚信汇率会朝自己预测的方向发展，对汇率的短期变动泰然处之，持仓很有耐心，则最后获利丰厚。

第二，确立止蚀位。确立止蚀位，目的是入市后若发生市场变动方向与预测相反时，将损失限制在某一幅度内，即一旦亏损达到止损点，交易员要坚决止损，不要过分计较，只有这样才能避免更大亏损。例如，美元兑马克的市场价格为 1:1.6870，交易员预测美元将不涨，在此价位入市，本想在 1.6820 止蚀，但并未下止蚀单，美元急跌，至 1.680，1.6750，1.6700……一直跌至 1.6000，造成 800 多点的损失。

另外，确定止蚀位必须在重要的技术点位，即带有关键性的价位，如以往市场多次难以逾越的阻力价位，或是多次难以跌穿的支撑价位。因为市场突破这些技术点位具有重要意义，要么大跌，要么大涨，止蚀位定在这些位置，是有一定道理的。

第三，不要与市场争斗。入市后，若发现行情与自己的预测不符，却不当机立断，采取措施停止亏损，而是与市场争斗到底，不服输，存侥幸心理，这种做法是不可取的。虽然将来终有一天市场行情会回转过来，但是不能把希望寄托于虚无缥缈的未来，这样会失去许多机会。

