

外汇经营管理

叶永刚 编著
武汉大学出版社

WAIHUIJINGYINGGUANLI



(鄂)新登字 09 号

图书在版编目(CIP)数据

外汇经营管理/叶永刚编著

——武汉:武汉大学出版社,1993.2

ISBN 7-307-01290-1

I. 外...

I. 叶...

Ⅲ. ①外汇—经济管理 ②经济管理—外汇

IV. F830.73

武汉大学出版社出版发行

(430072 武昌 珞珈山)

武汉大学印刷厂印刷

1993年2月第1版 1993年12月第2次印刷

开本:787×1092毫米 1/32 印张:7.875

字数:173千字 印数:3001—8000

ISBN 7-307-01290-1/F·250 定价:4.20元

前 言

外汇经营管理是国际金融管理的一个十分重要的组成部分。它主要分析外汇的运行机制及其有效的经营管理方法。

外汇(Foreign Exchange)有两重意义:一重为静态意义,指以外国货币表示的用于国际结算的支付手段;另一重为动态意义,指将一种货币兑换或折算为另一种货币的过程。动态意义和静态意义是密切相关的。有了静态的支付手段,势必存在动态的交换过程。本书中的外汇既涉及静态意义,也涉及动态意义。

外汇机制主要是指外汇的运行体系。它包括两个方面的内容:一方面为外汇市场的结构;另一方面为外汇市场上存在和变化着的各种外汇交易。

从外汇机制的管理来看,也存在着两个方面的内容:一是微观管理,一是宏观管理。前者主要指个人、企业和银行,后者主要指国家范围或国际范围的管理。本书试图将二者的分析有机地结合。但是,它着重分析的是前者,而不是后者。

本书内容比较新颖、实在,而且具有较强的操作性和技巧性。它除了可做涉外专业的专业课教材外,还可作为对外实际工作者的必备书籍。

在本书的写作过程中,作者曾得到武汉大学教务处、社科处和出版社的大力支持,曾得到李崇淮教授、谭崇台教授和张尧庭教授的指点和关照,曾得到很多朋友的关心和帮助。

在此一并表示深深的谢意。

最后，诚恳地希望读者提出宝贵意见。

叶永刚

一九九二年五月一日于

武昌珞珈山

目 录

第一章 外汇市场	1
第一节 外汇市场的概念与结构	1
第二节 外汇市场的参与者	3
第三节 外汇市场的全球性	4
第四节 我国的外汇市场	5
第二章 外汇即期交易	9
第一节 即期交易的定义与清算	9
第二节 即期交易的标价	11
第三节 即期汇率的转换	17
第四节 交易语言	18
第五节 即期交易的套算汇率	18
第三章 外汇远期交易	23
第一节 远期交易的定义与清算	23
第二节 远期交易的报价	26
第三节 远期交易的汇差	27
第四节 远期汇差与利率差额	28
第五节 远期套算汇率的计算	31
第四章 外汇择期交易	33
第一节 择期交易的概念	33
第二节 择期交易的定价	35
第三节 择期交易定价的例子	36
第五章 外汇掉期交易	40
第一节 掉期交易的定义	40

第二节	掉期率的百分率表示法	41
第三节	掉期率的简单计算公式	43
第四节	掉期率的精确计算公式	48
第五节	掉期率公式在外汇交易中的运用	51
第六节	掉期率与利率的计算公式	54
第六章	外汇期货交易	58
第一节	外汇期货交易的概念	58
第二节	外汇期货市场的交易程序	60
第三节	外汇期货交易中的保证金	61
第四节	外汇期货价格变化与持有者损益	63
第五节	外汇期货市场的运用	64
第七章	外汇期权交易	67
第一节	外汇期权的定义	67
第二节	外汇期权交易的基本程序	69
第三节	外汇期权与外汇远期的比较	71
第四节	外汇期权对期权买方的作用	76
第五节	外汇期权对期权卖方的作用	81
第六节	影响期权价格的主要因素	82
第七节	外汇期权与远期交易的配合运用	83
第八章	互换交易	87
第一节	利率互换交易	87
第二节	货币互换交易	91
第九章	外汇风险及其类别	95
第一节	外汇风险的定义和类别	95
第二节	几种不同的换算方式	98
第三节	外汇曝露的测算	100
第十章	外汇风险管理内部技巧	109
第一节	外汇风险管理的战略与内部技巧	109
第二节	轧差	110
第三节	配平	113

第四节	提前与推后收付	115
第五节	定价与计价货币	120
第六节	资产负债管理	122
第十一章	外汇风险管理外部技巧（一）	124
第一节	即期交易	124
第二节	远期交易	126
第三节	掉期交易	132
第四节	择期交易	136
第十二章	外汇风险管理外部技巧（二）	140
第一节	短期借款	140
第二节	外汇票据贴现	145
第三节	保收和福费廷	147
第十三章	最佳外汇风险管理技巧的选择	149
第一节	净利息成本和收益的比较	149
第二节	点数比较	151
第三节	固定将来汇率比较	152
第四节	应付款最佳保值技巧的选择	154
第十四章	多重外汇风险管理	158
第一节	多重外汇风险的定义	158
第二节	第一类多重外汇风险	159
第三节	第二类多重外汇风险	163
第四节	第三类多重外汇风险	165
第五节	第四类多重外汇风险	166
第十五章	超短和超长日期外汇风险管理	169
第一节	超短日期的外汇风险管理	169
第二节	超长日期的外汇风险管理	177
第十六章	计价货币、融资和保值	181
第一节	计价货币与融资选择	181
第二节	保值对策及其分析	184
第三节	保值对策的筛选	194

第十七章 汇价预测的基本因素法 197

第一节 浮动汇率制度下的汇价预测 197

第二节 固定汇率制度下的汇价预测 206

第三节 汇率预测的方法 209

第十八章 汇价预测的技术性方法 212

第一节 线图 212

第二节 柱状图 217

第三节 点数图 219

第四节 阴阳烛图 222

第五节 走势分析 230

第十九章 外汇交易中的参考指标与策略 236

第一节 常见的经济参考指标 236

第二节 外汇交易策略 237

主要参考文献 244

第一章 外汇市场

外汇机制包括外汇市场及其交易过程两个方面。本章分析外汇市场，主要讨论外汇市场的概念、外汇市场的结构、外汇市场的全球性以及我国外汇市场的一些特点。

第一节 外汇市场的概念与结构

一、外汇市场的概念

外汇市场 (Foreign Exchange Market) 指外汇供求双方买卖外汇的整个领域。这种“领域”，既指外汇买卖双方指定的地点讨价还价的具体场所，也指由电话、电传所构成的整个通讯网络。当前的外汇市场，既有前者，也有后者，但主要是后者。

二、外汇市场的类别

外汇市场按照交易途径来划分，可分为银行外汇市场和交易所外汇市场。前者指通过银行进行外汇买卖的整个领域，后者指通过货币交易所进行外汇买卖的整个领域。银行外汇市场，按照交易对象，又可划分为客户与银行之间的外汇市场、银行与银行之间的外汇市场、中央银行与银行之间的外汇市场等。

外汇市场按照活动范围，可划分为国内外汇市场和国际外汇市场；按照交易类型，可划分为即期市场、远期市场、期

货市场、期权市场等；按照管制程度，可划分为官方外汇市场和自由外汇市场；按照交易的活跃程度，可划分为深市场（Deep Market）和浅市场（Shallow Market）。

三、外汇市场的结构

1. 银行外汇市场结构

银行外汇市场的结构，可划分为三个层次。

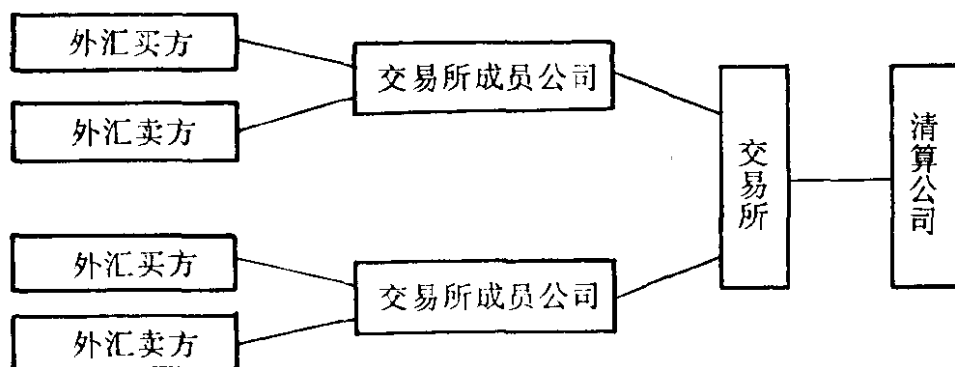
第一个层次是客户与银行之间的交易市场，也叫做商业市场（Commercial Market）或客户市场（Customer Market）。这些交易包括即期交易、远期交易、掉期交易等。用汇时，客户向银行买入外汇；收汇时，客户向银行卖出外汇。有时，客户也通过银行来做投机交易。这里的客户，可以是个人，也可以是厂商。

第二个层次为银行之间的交易市场，也叫做同业市场（Interbank Market）。银行之间进行交易的目的，一是平衡同客户进行交易的外汇头寸，一是进行外汇投机。银行之间既可直接交易，也可通过经纪人进行交易。这些交易同样包括即期交易、远期交易和掉期交易等。同业市场还可细分为国内同业市场和国际同业市场。同业市场的交易金额一般比较大，至少每笔 100 万美元，通常在 100 万美元至 500 万美元之间。因此，同业市场有时也称为批发市场。国外的有关文献，所指的外汇市场常常仅限于同业市场。

第三个层次为中央银行与银行之间的交易市场。中央银行参与外汇市场上的交易可直接同银行进行，也可通过经纪人进行。中央银行可以通过外汇市场上的交易来调节和管理本国的外汇储备，也可以通过在外汇市场的买进卖出来稳定汇率或调节国际收支。对汇率波动的干预，一国的中央银行可以单独进行，也可以同其它国家的中央银行联合行动。

2. 交易所外汇市场结构

银行外汇市场与交易所外汇市场的不同之处在于前者通过银行进行交易，因此，它是一种柜台交易，或者叫场外交易。后者通过货币交易所进行交易，因此，它是一种有组织的交易所内的交易。在货币交易所进行的外汇交易主要有两种，一种是外汇期货交易，一种是外汇期权。交易所外汇市场的结构如下：



外汇买方和卖方通过交易所成员公司在交易所进行喊价交易，成交后，通过清算公司进行清算。清算公司是交易所交易不同于柜台交易的一个非常重要的特点。

第二节 外汇市场的参与者

外汇市场上的参与者有个人、企业、商业银行、经纪人、中央银行等。

个人参与外汇市场的活动主要是非贸易方面的活动。如出国探亲、访问、旅游、出国考试、个人汇款等。企业参与外汇市场的活动主要是贸易和投资方面，如进口、出口、存款、借款、投资、利润的汇出等。也有的个人和企业在外汇市场上从事投机活动和保值活动。

商业银行是外汇市场上的主要参与者。发达资本主义国家的商业银行一般都可从事外汇业务。商业银行参与外汇市场活动的主要目的是为了获利。它所赚取的利润是买卖价格之间的差价。

经纪人也叫经纪商，是外汇交易的重要媒介。一般不允许经纪人直接进行外汇买卖。它所赚取的是成交后的佣金。

中央银行参与外汇市场活动的主要目的是代表国家稳定汇率，从而促进经济的发展，而不是为了盈利。中央银行在外汇市场上的干预活动，一般有即期交易、远期交易、掉期交易。即期交易可影响市场上的即期汇率。远期交易可影响远期汇率与即期汇率之间的汇差。掉期交易既可以影响即期汇率，也可以影响远期汇率。

第三节 外汇市场的全球性

由于通讯的发展，现在全世界的外汇市场已经形成一个整体。除了在星期六和星期天之外，几乎每一天，在 24 小时内的任何一个时点上，世界上至少有一个地方在进行外汇买卖。

每天，太阳从国际日期变更线上升起来，在营业日，新西兰银行于当地时间大约上午 9：00 开门营业，它正好赶上纽约市场的尾声。新西兰市场开门营业 2 到 3 小时后，日本东京市场开门。东京市场开门 1 小时后，香港市场和马尼拉市场开门。这两个市场开门半小时以后，新加坡市场开门。接着，太阳又照耀到近东和中东。在新加坡市场开门 2 小时后，印度的孟买市场开门。孟买市场开门一个半小时后，阿拉伯联合酋长国的阿布扎比市场开门。阿布扎比市场开门后 1 小时，沙特阿拉伯的吉达市场开门。吉达市场开门 1 小时后，雅

典市场和贝鲁特市场开门。太阳照耀到这里时，远东和中东市场的交易通常不怎么活跃。平静中蕴藏着不平静。交易员也许正神经紧张地等待着看欧洲市场将如何交易和变化。接着，巴黎市场和法兰克福市场开门，1小时后，伦敦市场开门。与此同时，东京市场开始关门。到伦敦开始吃午饭时，纽约市场又开始营业了。到纽约的下午，整个市场比较平静，因为欧洲市场已经关门。3个小时后，旧金山市场又开门了。于是，在纽约市场快要关门而又没有关门时，新西兰市场又开始醒来了。

第四节 我国的外汇市场

一、我国外汇市场的概念

我国的外汇市场，有广义和狭义之分。广义的外汇市场，指一切外汇买卖活动的领域。它由以下几个部分构成：

1. 按照国家外汇管理局公布的外汇牌价进行外汇买卖的官方市场。我国企业在这个市场上进行的交易也叫结汇。结汇有进口结汇、出口结汇和非贸易结汇。

2. 外汇调剂市场。外汇调剂市场的价格主要由市场上的供求力量决定。外汇调剂市场按照外汇的不同类别，又可以划分为现汇调剂市场和额度调剂市场。在一般情况下，外汇额度的调剂价格等于现汇调剂价格减掉外汇牌价所得的差额。外汇调剂市场按照调剂对象来划分，又可以划分为对公调剂市场和对个人调剂市场。外汇调剂市场按照交易方式又可以划分为“手拉手”调剂市场、“背对背”调剂市场和公开竞价调剂市场。“手拉手”调剂市场指买卖双方议定价格后通过外汇调剂中心办理手续的外汇交易活动。“背对背”调剂市

场指买卖双方不直接见面，而由外汇调剂中心向买方买进，然后向卖方卖出的外汇交易活动。公开竞价调剂市场指买卖双方在特定的场所进行公开竞价成交的交易活动。目前，在我国上海、深圳等地开办了这种公开市场。

3. 外汇黑市市场。这种市场目前我国是非法的，因为它违反我国的外汇管理条例，因此，黑市交易属于打击和取缔之列。

从以上三个市场的价格来看，在一般情况下，黑市价格高于调剂价格，而调剂价格又高于牌价。

二、我国外汇市场的特点

由于我国实行比较严格的外汇管制，因此，我国的外汇市场有许多不同于西方外汇市场的特点：

1. 我国外汇市场是实行严格外汇管制的市场。我国之所以在现阶段实行严格的外汇管制，主要是为了集中有限的外汇资金，用于国内急需的用途上。

2. 我国的外汇市场是计划经济与市场调节相结合的市场。外汇牌价市场，即官方外汇市场，最充分地体现了计划经济的特色，与此相并行的外汇调剂市场，又具有较多的市场调节的因素。

3. 我国的外汇市场主要是一种国内市场。由于人民币是不可自由兑换的货币，因此，人民币对外币并不允许在国际上自由买卖。

4. 我国的外汇市场主要是一种即期市场。除了目前中国银行和其它专业银行等机构的代客远期外汇买卖业务之外，我国的外汇交易大都是即期交易。外汇牌价市场的交易如此，外汇调剂市场的交易也是如此。

5. 我国的外汇市场是一种与外汇额度相联系的市场。外

汇额度代表外汇的使用权。出口创汇单位向国家结汇时，银行在按外汇牌价支付其人民币金额的同时，按外汇金额的一定比例划拨外汇额度。国家在分配外汇时，分配给用汇者的，一般也是外汇额度。当外汇额度持有者需要用汇时，比如说需要进口时，须将按外汇牌价计算的人民币配上相应的外汇额度，买进现汇，才能进行支付。如果外汇额度的持有者不用汇，或暂时不用汇，它可将外汇额度在外汇调剂市场上按市场价格卖出。没有外汇额度者需要用汇，可按照国家的有关规定，首先用人民币在外汇调剂市场上买入外汇额度，然后再配上人民币进口或作其它用途。

三、我国外汇市场的改革方向

关于我国外汇市场的改革方向，存在各种各样的观点和意见。总结起来，主要有以下几个方面：

1. 外汇业务从独家经营向多家经营发展，同时，注意发挥中国银行的主渠道作用。过去，在旧的计划体制下，我国的外汇业务主要限于中国银行，目前，这种局面已开始改变。我国其它专业银行和一些国家指定的非银行金融机构现在也开始经营外汇业务。今后面临的一个重要任务是在发展其它专业银行的外汇业务的同时，有条件地引进外资银行，并注意充分发挥中国银行的主渠道作用。

2. 从直接管制型的汇率制度向间接管理型的汇率制度转化。我们目前的汇率制度实行“双轨制”，即官方市场和调剂市场并行，而且，起主导作用的是官方市场。因此，有人提出，今后的发展方向应该是将“双轨”变成“单轨”，并实行管理浮动的汇率。

3. 从交易方式比较单一的外汇市场，向多种交易并存的外汇市场发展。在近期内，我国可以进一步发展远期外汇市

场。我们不仅要发展和完善外币对外币的远期市场，而且要建立本币对外币的远期市场，以便于企业在国际经营中防范汇价风险。同时，也要学习或有条件地运用国际外汇市场上近年来发展的新业务。

4. 人民币从不可自由兑换的货币向可自由兑换的货币转化。可以想见，这是一个相当长远的目标。一种货币能否自由兑换，主要取决于一国的经济实力及其在国际经济中所处的地位。随着我国改革进程的发展，随着我国对外开放程度的不断加深，并且，随着我国经济的不断强大，我们相信，人民币将会一步一步地迈向这个目标。

练习与思考

一、试述外汇市场的概念及其结构。

二、试述我国外汇市场的现状及其改革方向。

第二章 外汇即期交易

上一章，我们分析了外汇机制中的第一个问题，即外汇市场。从本章开始，我们进入外汇机制中的第二个问题，即外汇交易的分析。在外汇交易中，我们首先讨论即期交易。即期交易是其它外汇交易的基础。在本章，我们将讨论即期交易的定义、交割日、清算、标价、交易语言和套算汇率等。

第一节 即期交易的定义与清算

一、即期交易的定义

即期交易的定义有广义和狭义之分。广义的即期交易指成交后两个营业日内交割的外汇交易。例如，英镑对美元的一笔交易，成交日为8月1日，则即期交易为8月1日至8月3日内交割的外汇交易。换言之，无论交割日在8月1日，8月2日，还是8月3日（假定这三日为营业日），均为即期交易。

狭义的即期交易，仅指在成交后的第二个营业日（不包括成交日和成交后的第一个营业日）交割的外汇交易。至于成交日交割的外汇交易，则称为当日交易。成交日以后的第一个营业日交割的外汇交易，则称为翌日交易。二者统称为短日期交易（Short Day）或超短日期交易。在上例中，8月1日交割为当日交易，8月2日交割，为翌日交易，8月3日交割，则为狭义的即期交易。在大多数情况下，即期交易指