

外汇交易实务

刘博 主编

黄晓红 副

上海科学技术出版社

外汇交易实务

刘 溥 主编

黄银柱 审

上海科学技术出版社

内 容 提 要

外汇交易是一种以外币为主体的投资方式。本书为适应现代投资迅速发展的需要,详细、系统地介绍了进行外汇交易所应掌握的国际金融基本理论知识,外汇交易的原理、操作程序、走势的预测、外汇风险的规避及其管理等,实务性和操作性较强。书末附录为有关法规、英汉对照外汇交易术语和相关的金融资料。

本书可供投资者、银行有关人员、外汇交易员、企业界人士等参考,也可作为大专院校国际金融、国际贸易、工商管理等专业参考读物。

外 汇 交 易 实 务

刘 溥 主编

黄银柱 审

上海科学技术出版社出版、发行

(上海瑞金二路450号)

新华书店上海发行所经销 上海商务印刷厂印刷

开本787×1092 1/32 印张10.375 字数229,000

1994年6月第1版 1994年6月第1次印刷

印数1—5,000

ISBN 7-5323-3533-X/F·21

定价: 9.10元

(沪)新登字 108 号

序

外汇市场是国际货币资金的交易场所，无论是有形市场或无形市场，现汇交易或期汇交易，对国际资本流动都起了相当重要的作用。它是国际资金的蓄水池，又是国际资本移动的枢纽和桥梁。外汇市场的汇率机制，对国际资本流动又能起均衡性的调节作用，从而提高外汇资金的运用功能。

近 20 年来实行的浮动汇率制，一方面增加了各国运用国际资金的自主性，另一方面对资金管理又增加了困难。如何防避外汇风险，提高金融创汇能力，成为外汇资金管理人员必须经常关注的重要课题。

建国 40 多年来，我国还没有严格意义上的外汇市场，1988 年建立的外汇调剂中心，虽然取得一定的成效。但与形成真正的外汇市场还有一定的距离。迎着扩大开放，深化改革的东风，这个路程肯定会逐渐缩短。

当前进行的金融体制改革包括金融组织体系改革，金融市场改革以及外汇体制改革等，都要求健全法制，有序竞争，提高效益和严格管理。为此，需要举国上下，各行各业，特别是金融界的理论工作者和实际工作者，群策群力，迎接挑战，勇于探索，大胆开拓。一个中国式的社会主义的外汇市场已在襁褓中，通过实践，总结经验，将会逐步完善和成长。

登高自卑，行远自迩。广大经济工作者迫切要求了解和学习有关外汇交易方面的理论和实际知识。《外汇交易实务》

适应了这个形势。相信本书对普及外汇交易知识，了解国际外汇市场的操作方法，以及提高外汇资金管理能力都将有所帮助。

中国人民银行上海金融研究所

唐云鸿

1993年11月5日

前 言

随着我国对外开放的深化发展，越来越多的个人和企业涉及到或即将涉及到外汇、外汇交易业务以及外汇市场。而国际金融的突进，一方面使得国际外汇市场变幻莫测，风险骤增；另一方面又促成国际外汇市场突破了时间和空间的限制，形成一个无所不容的领域。在此情势下，我国外汇市场正在、也必将成为国际外汇市场最重要的部分之一。因此，具备完整的外汇知识，娴熟各种外汇交易业务和外汇市场的运作，对于任何眼光敏锐的个人和企业来说、是不可或缺的。本书的目的正在于希望能给有眼光的读者装备上博击外汇市场的利器。

本书不仅详述了必需的国际金融基本知识、外汇知识、外汇市场知识，而且还着重介绍了各种外汇交易业务以及在外汇风险不测的今天，如何利用外汇交易规避风险的实务操作。针对我国期货市场迅速发展、外汇期货业务开创指日可待的现状，本书又以较大篇幅详细介绍外汇期货、期权业务的基本理论和实务操作。这些知识，对于商品期货和其它金融工具期货也是必要的。

为了使读者时刻把握外汇市场的脉搏，找出市场背后的“看不见的手”，达到规避风险和赢利的目的，本书第五章、第六章还较详细地介绍了外汇汇率走势预测的基本分析方法和技术分析方法。汇率走势预测的技术分析脱胎于股票技术分

析,又同样适用于股票和期货买卖。熟悉这些方法,对投资股票、期货不无裨益。

在本书的编写过程中,作者参考了国内外有关的书籍和资料,并得到了外汇界资深专家的指导,在此不一一列举,一并致谢。参加本书编写工作的有刘溥、王晓敏、陈荣辉、张海峰、邢晓彤、林采营、蒋海波等。由刘溥总纂主编,陈荣辉副主编。华东师范大学国际金融系黄银柱教授给予本书的编写以很大的关心,提出了许多宝贵的意见,并于百忙中抽暇审定了全书。

限于作者的水平,书中错误、纰漏之处在所难免,衷心希望广大读者和专家批评、指正。

作者

1994年3月

目 录

第一章 外汇与汇率	1
第一节 外汇	1
第二节 外汇买卖的价格——汇率	14
第二章 外汇市场	29
第一节 外汇市场的组织形式与一般结构	29
第二节 外汇市场业务的开展	42
第三节 国际主要外汇市场	52
第三章 汇率制度	63
第一节 国际货币制度	63
第二节 固定汇率制度	74
第三节 浮动汇率制度	80
第四章 外汇交易业务	88
第一节 即期外汇交易	88
第二节 远期外汇交易	94
第三节 套汇交易	102
第四节 掉期外汇交易	111
第五节 择期外汇交易	115
第六节 外汇期货交易	118
第七节 外汇期权交易	144

第五章 外汇汇率 走势基本分析	162
第一节 基本经济因素分析	162
第二节 中央银行与市场干预	169
第三节 政治与新闻舆论因素分析	173
第四节 市场预期与市场心理因素分析	175
第五节 其它因素	177
第六章 外汇汇率走势技术分析	179
第一节 图表构成和运用	181
第二节 趋势简介	199
第三节 主要反转型态	223
第四节 整理型态	235
第五节 移动平均数	247
第六节 波动指标	254
第七节 波浪理论	264
第七章 外汇交易风险及其管理	269
第一节 外汇交易的风险	269
第二节 外汇交易风险的管理	279
附录一 世界各国(地区)货币中、英文名称及其进位制	296
附录二 外汇交易市场专用术语 100 条	309
附录三 1989 年世界 50 家最大商业银行	313
附录四 国家外汇管理局关于外汇指定银行外汇业务管理的 规定	315
附录五 国家外汇管理局关于经营外汇业务许可证有关的通 知	320

第一章 外汇与汇率

第一节 外 汇

一、外汇的概念

外汇(Foreign Exchange)指的是外币或以外币表示的用于国际间债权债务结算的支付手段和工具。

由于外汇在现实生活中最常表现为某些外国钞票，因此就给有些人造成“外汇就是所有的外国货币(钞票)的别名”这一错觉。我们可以从以下几方面分析并正确理解外汇的含义：① 外汇的产生是国际间商品、劳务交换的客观要求；而某一国国内强制流通使用的钞票，在很大程度上是该国特定货币制度下的产物。②并非所有外国货币都能作为外汇被接受和使用。③在信用制度和结算制度高度发达的今天，国际间的支付手段和工具涵盖甚广，远不止钞票一种形式。

国内经贸往来及由此引起的债权债务结算不涉及他国货币，譬如，美国的农民向食品制造商出售玉米，商人自然用美元支付，而美元也正是农民支付日常的消费和进行再生产所需要的。若买卖双方分属两国，结算起来就较为复杂，譬如上例的美国食品商须向英国制造商购买加工设备，因美元在英国境内并无强制流通力，美商须把美元换成英镑对英商进行支付，然而英商得到的本国货币也不能直接用于对外支付，仍须进行货币的兑换。为了使国与国之间的交易和结算得以顺利实现，一种不同国家货币可以相互兑换的金融活动应运而

生,即“汇”和“兑”,其中“汇”是债权债务在国际间或不同地域间进行转让,“兑”是不同货币的交换,外汇的初始概念就是从其动态行为定义的:外汇是国际汇兑的简称,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。

为了以国际汇兑的方式进行国际支付,就需有各种支付手段和工具。在整个国际范围内,市场经济的运行自发地找到了最有效率的方法:债权方不再坚持以本币为对方应支付货币,某一国或几国货币被多数国家作为支付手段所普遍接受,从而省却因频繁的汇兑活动给交易者带来的诸种不便。这时,“外汇”一词又有了一层静态的含义,即在国际范围内被接受作为支付手段和工具的某些国家的货币。

以后,随着国际信用、结算制度的发展,外汇又衍及以这些国家货币表示的各种债权,如外币有价证券及一些支付凭证等。目前,一般所指外汇皆是静态而非动态的含义,但是两者之间存在的密切联系,则是我们不应忽视的。

国际货币基金组织(IMF)对外汇有如下定义:外汇是货币行政当局(中央银行、货币管理机构、外汇平准基金及财政部)以银行存款、财政部库券、长短期政府证券等形式所保有的在国际收支逆差时可以使用的债权。

《中华人民共和国外汇管理暂行条例》第二条规定:“外汇是指:①外国货币包括钞票、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(汇、本、支票)、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等;④其他外汇资金。”

以上两个关于外汇的规定中,IMF所指是偏重于一国货币当局持有的债权,而普通居民持有的外国债权则排除在外,这实际上是指一国的官方外汇储备,还包括根据中央银行和

政府间协议发生的不在市场上流通的债券，而不论是以外币或本币计值，即在一定条件下，以本币表示的支付手段也可算作外汇，但这只是为便利双方结算而使用的，一般不能自由兑换和流通。另外，据此规定，基金组织创设的“特别提款权”对各成员国也具有外汇性质。

我国关于外汇的规定则突出了外币、外币资产及其偿付性。首先外汇必须是外币或以外币表示的资产。比如，美元对中国是外币，对美国则是本币，两国间的经贸往来无论以何种货币计值结算，必有一方涉及外币，基于此，就可理解为什么中国及多数国家作为国际外汇储备资产的外汇主要是美元，而美国则主要是黄金。其次，在经历了①以黄金结算，②以出口国货币结算，③以进口国货币结算，④以第三国货币结算这几个阶段后，外汇之所以最终稳定在诸如美元、英镑、德国马克、日元、法郎等国际贸易中最重要且最普遍被接受的币种上面，正是因为以这些货币表示的其他形式资产，可以得到偿付的保证。当然，凡是在国际上得不到偿付的各种外币证券、空头支票、银行拒付汇票等，即便是以某种流通性很高的外币计值，也不能视其为外汇。

虽然各规定下的侧重点不同，但有一点却是所有外汇绝不可少的特征，那就是外汇可以转换成其他资产或支付手段，即外汇的可兑换性。因此，更严格地说，只有能自由地转入一般商业帐户内的外国货币和银行票据等，才可称作外汇。

二、货币的可兑换性

货币的可兑换性，意指可用该种货币兑换别种货币或支付手段，以便进行国际结算。根据各国货币的可兑换性的程

度,大致分为以下三种:

(一)自由兑换货币(Freely Convertible Currency)

一国货币,如果持有人可以完全不受货币当局的限制而自由地将其兑换成其他任何一种货币,则该国货币就是自由兑换货币,或称“完全可兑换货币”、“充分可兑换货币”。

IMF 对此作了如下规定,即:

1) 对国际经常往来的付款和资金转移不得加以限制,也就是说,这种货币在国际间经常往来中随时可以无条件地作为支付手段使用,对方亦应无条件接受并承认其法定价值。

2) 不施行歧视性货币措施或多种货币汇率。

3) 在另一成员国要求下,随时有义务换回对方在经常性往来中所结存的本国货币,即参加该协定的成员国具有无条件承兑本币的义务。

(二)有限度自由兑换货币

IMF 规定,相对于可自由兑换货币,凡是对国际经常往来的付款和资金转移施加各种限制的货币,均属有限度自由兑换货币,或称“部分可兑换货币”。其典型状况是:

1) 通常有一个以上的汇率。

2) 对外汇交易也有所限制。只有非本国居民才能自由地将该国货币兑换成外汇并汇往国外;本国居民则未经批准,不得随意将本币兑换成外币并汇往国外。英国在 1979 年以前,对本国居民就有此项限制。

3) 对经常帐户与资本帐户的差别待遇。有些国家规定,只有在从事与商品贸易和劳务交易有关的经济活动中,当事人才可自由地用本币兑换成外币以应其需,至于从事金融性交易,如购买外国证券或其他金融资产,则不能依此行

事。

(三)完全不能兑换货币

在前苏联、东欧集团(经互会)内部国家之间,以“转帐卢布”作为结算货币,对集团外国家,则完全以外币计价结算,既不实行本币对外币的兑换,也不公布本币对外币的汇率,这些国家的货币就属完全不能兑换货币。近年来,随着集团的瓦解和当地经济体制、经济形势的变化,各国的货币已走出原来与西方主要货币的隔绝状态。当今世界上,完全不能兑换货币已经极少。

货币的可兑换性,从表面上看是各国货币的交换问题,但实际上涉及的是各国商品和劳务的交换问题。一国货币能否自由兑换,并不取决于该国政府及货币当局的主观愿望,而是该国进出口能力的大小和进出口自由程度的一种反映。可以试想一下,如果外国厂商或个人持有某国货币,但却不能从该国购买到合适的商品和劳务,或者,对该国商品和劳务的购买受到该国政府的某些限制,厂商这笔以外币表示的对货币发行国的债权(购买权)较难得到实现,该国货币的对外兑换也就失去了基础,自然也难以被他国接受而成为外汇;反之,如果一国有庞大的生产、储备能力,其物资又为各国所需要,那么,该国货币自然为各国所追求,因为有足够的出口货物来支持外国的交换。外汇问题归根结底是物资的问题。

当前各国的货币制度是“布雷顿森林体系”崩溃后逐步建立起来的。在此之前的金本位制下各国货币,因都有一定含金量,货币经由黄金为媒介可自由兑换;布雷顿森林体系下,与美元挂钩的货币之间的兑换也无特别问题,因为美元仍有含金量。自1973年美国宣布放弃对各国政府按官价(一盎司黄金=35美元)以美元兑换黄金的义务后,所谓自由兑换货

币，发行国应具备下面三个基本要件：①该国的国际收支应比较稳定；②其黄金外汇储备要比较丰富；③有向国外借款的能力。具体地说，一国的对外支付及外汇交易，若要不加限制，务必有充足的对外收入，若对外收入少于对外支出（出现逆差），务必有足够的黄金、外汇储备用于弥补，若对外收入、黄金和外汇储备仍不足以应付对外支出，还应有对外的借款能力以补不足。这三点维持了一国货币的自由兑换性。

货币的自由兑换性是外汇的本质特征，此外，一国货币币值的稳定性、作为国际结算货币时是否有高度的供给量和需求量、该国国际金融市场结构与功能是否完备以及外汇管理宽严的程度，也是能否作为外汇要考虑的条件。

目前，世界上已有 50 多个国家及地区接受了 IMF 关于货币自由兑换的规定，这些国家及地区的货币被认为是可自由兑换的货币。其中主要有：美元 (USD)，德国马克 (DEM)，日元 (JPY)，英镑 (GBP)，瑞士法郎 (CHF)，法国法郎 (FFR)，意大利里拉 (ITL)，荷兰盾 (NLG)，比利时法郎 (BEU)，丹麦克朗 (DKr)，瑞典克朗 (SKr)，挪威克朗 (Nkr)，奥地利先令 (ATS)，港元 (HKD)，澳大利亚元 (AUD)，加拿大元 (CAD)，新西兰元 (NZD)，新加坡元 (SGD)。

三、主要可兑换货币

上面所谈到的 18 种主要可兑换货币中，美元、日元、英镑、德国马克、瑞士法郎、法国法郎和港币是我国在各种贸易与非贸易结算中常用的货币。现简要介绍如下：

(一) 美元

美元是美国的货币单位。1 美元等于 100 美分，纸币有面额为 1、2、5、20、50、100 美元等 7 种，另有 1 美元 5、10、25、50 美分的铸币。

美国在独立战争后，将制定本国货币提上议事日程，此时参照西班牙银元建立本国的货币制度，并定其名称为“元”(dollar)，这是金银复本位制，结构精密，金银比价由市场决定，大致为 1:15。1900 年国会正式通过金本位法，确立了美国的货币制度为单一金本位制，至 1917 年美国参加一次大战，美国的金本位制一直相当平稳，其后两年因战时需要而限制黄金的自由输出损害了金本位制的完整性。20 年代末发生的世界经济大恐慌使各国相继放弃金本位制，由于外国资金的外流已对国势强大的美国威胁日甚，终于导致美国最终公布禁止黄金自由输出及居民将有黄金的法令，此时的金本位制已是名存实亡。1934 年 1 月 31 日，美元宣布正式贬值，1 美元含金量减少 40.94%，即为 0.888671 克，每盎司黄金价格为 35 美元，因为此价格高于他国，造成黄金大批涌入，使美国黄金存量激增。

二次大战后，在各国都处在战后经济恢复和重建之时，国际金融市场上的美元却一枝独秀，不仅基础稳固——此时美国国势为全球之冠、黄金储备约占世界 60% 以上，而且货币信誉甚佳——美国承担了让各国中央银行按每盎司黄金 35 美元的官价向美国兑换黄金的义务，即采用“双挂钩”，美元于是成为各国货币定值的标准和等同于黄金的储备货币，一时出现美元不足的情况。50 年代后期开始，美国经济实力相对下降，在境外流通的大量美元成了投机者抛售的对象，黄金市场价格节节上升，使黄金官价难以为继，黄金储备在各国认购下日渐虚空，加上国际收支持续逆差，辅以对国外大量军事经

济援助和朝鲜战争、越南战争的庞大耗费,美国财政赤字逐年扩大,在国内,因此引起通货膨胀,物价工资连环上涨又增加了产品的出口成本,更无法应付来自欧日低廉工业品的竞争,国际收支进一步恶化。在内外交困下,为稳定美元地位的种种努力均付诸东流,美国政府竭力谋求的国际间合作也宣告失败,美元难挽颓势,终于迫使美国政府“新经济政策”于1971年8月15日出台,正式宣布停止履行对外国政府或中央银行以美元兑换黄金的义务。其后经两次美元法定贬值,至73年2月,1美元含金量降至0.736662克,每盎司金价提高到42美元,西方各国货币纷纷同美元脱钩实行浮动汇率,美元在世界官方外汇储备总额中所占比重自此开始大幅度下跌,由1973年的78.4%降至1987年的56.9%。

尽管美元的国际地位经历了战后由盛而衰的过程,但美元仍是当今世界各国最主要的国际储备货币和结算工具。在可以预见的未来,美元在国际经济和金融领域仍起着重要作用。

(二)日元

日元是日本的货币单位,创设于1871年5月1日。目前流通中的纸币面额有500、1000、5000及10000日元四种,硬币面额有1、5、10、20、50、100和500日元等七种。

历史上日元一直是弱币。二次大战后,日本经济、金融一度由联军总部管制,国内经济极度虚弱、百业待兴,联军总部金融专家们为对付日本当时物资缺乏、物价极不稳定的状况而采取的政策之一就是制定360日元折合1美元的汇率。该汇率于1952年经过IMF的确认,一直维持20余年未变,制定该单一汇率的目的旨在调整日本的产业结构、提高每个产业部门的国际竞争力。1953年5月,日元含金量定为