

外汇投机交易

张念 主编

西南交通大学出版社





中财 B0028356

外 汇 投 机 交 易

主 编 张 念 杨建宏
编 著 罗 忠 张 锐

(1):47/06

中央财经大学图书馆藏书

总 号 422222

书 号 1830.73/26.5

西南交通大学出版社

(川)新登字 018 号

外 汇 投 机 交 易

张 念 主 编

*

西南交通大学出版社出版发行

(成都 九里堤)

新华书店经销

郫县印刷厂印刷

*

开本:787×1092 1/32 印张:6.75

字数:140 千字 印数:15000 册

1993 年 9 月第 1 版 1993 年 9 月第 1 次印刷

ISBN7—81022—633—9/F·035

定价:4.10 元

前 言

市场经济，手中的钞票值钱吗？

经济体制改革的阔首推进，我国的涉外业务也日益增多。与国际市场接轨，我国有更多的企事业单位、个人都将承受市场经济“冲击波”的冲击，承受汇率动荡的风险。因此，社会各阶层人士都迫切需要了解怎样回避汇率风险，使手中的钞票值钱和如何利用外汇市场赚取利润。经过查阅大量资料，我们发现在国内论述外汇交易的专门书籍还极为鲜见，深深感到有必要编写一本这方面的专门书籍，以满足朋友们的需要。

基于由浅入深、循序渐进及理论与实践一致的想法，在编写过程中，我们力求做到：第一，与国际惯例一致；第二，反应出中国具体国情；第三，满足广大读者的要求。全书共设计了十章。第一、二章立足于外汇交易涉及到的有关基础知识，通俗易懂地介绍了外汇、汇率等基本概念及其在国际外汇交易、国际货币结算中的作用；第三、四章便直接进入外汇市场，重点介绍了与外汇交易密切相关的外汇市场的类型、交易的工具、外汇风险及外汇市场行情分析技术；第五、六章主要站在外汇银行及交易者与外汇银行的关系角度，阐述了即期、远期外汇交易的规则和基本运作方式；第七、八章从一般交易者的角度出发，详尽介绍了外汇期货、外汇期权等高级形态的外汇交易方式和具体操作方法。第九章专门介绍了如何利用各种交易方式在外汇市场上进行投机以及投

机风险防范技术。第十章对我国外汇交易的具体做法及其管理规定进行了详细说明。

由于本书是一本实用性很强的书籍，在编写过程中力求做到融理论性、可操作性和可读性为一体，设计了大量的实例分析，旨在帮助朋友们在认真研读此书之后便可在外汇市场上进行实践。

本书作为外汇投机的入门书籍，是专门为有志于在外汇市场一显身手的社会各阶层人士而编写的，也可供大、中专院校师生使用。

本书由张念、杨建宏共同草拟全书编写提纲，提出编写要求，并负责全部初稿的修改、补充工作。最后由张念总纂定稿。初稿第一、二章由罗忠执笔；第三、四、九章由张念执笔；第五、六、七、八章由杨建宏执笔；第十章由张锐执笔。

在编写过程中，我们参考了国内外的有关书籍和学术论文，在这里，谨向有关作者表示衷心谢意。还需要特别提及的是，如果没有西南交大出版社的大力支持，本书是难以在这么短的时间内与朋友们见面。

由于诸多原因，加之我们才疏学浅，本书难免有种种错误和疏漏之处，谨请各位朋友和同仁不吝赐教。

编者于西南财经大学

1993.8.

目 录

第一章 外汇及汇率	1
第一节 外汇.....	1
第二节 汇率.....	3
第三节 决定汇率的基础及其变动.....	9
第二章 国际货币体系的演变	13
第一节 国际金本位制	13
第二节 布雷顿森林货币体系及其变革	16
第三节 汇率制度	26
第三章 外汇市场	31
第一节 外汇市场概述	31
第二节 外汇市场的类型	33
第三节 外汇市场交易规则及交易工具	37
第四节 世界外汇市场	39
第五节 外汇风险	44
第六节 外汇风险与投机	48
第四章 外汇市场行情分析	51
第一节 影响市场行情的主要因素	51
第二节 市场行情分析	57
第五章 即期外汇交易	72
第一节 即期外汇交易概述	72

第二节	即期外汇交易的报价	75
第三节	即期外汇交易的交易程序	79
第四节	即期市场上的套汇活动	81
第六章	远期外汇交易	85
第一节	远期外汇交易概述	85
第二节	远期外汇交易合同	93
第三节	远期外汇交易的类型	96
第四节	远期外汇交易运作	101
第五节	掉期交易	106
第七章	外汇期货交易	114
第一节	外汇期货交易概述	114
第二节	外汇期货交易规则	120
第三节	外汇期货交易与远期外汇交易的区别	125
第四节	外汇期货交易的优点及利用者	129
第五节	外汇期货交易运作	131
第八章	外汇期权交易	138
第一节	外汇期权交易概述	138
第二节	外汇期权合同	141
第三节	外汇期权交易的类型	144
第四节	外汇期权交易运作	147
第五节	外汇期权价格的确定	159
第九章	外汇投机交易	164
第一节	外汇投机交易概述	164
第二节	外汇现货市场投机	167
第三节	外汇期货投机交易	173
第四节	外汇期权投机交易	182

第五节	投机风险防范——止损交易·····	185
第十章	中国外汇交易管理·····	189
第一节	外汇管理概述·····	189
第二节	中国外汇管理·····	193
第三节	中国外汇交易国际业务及管理·····	198
第四节	中国外汇交易国内业务及管理·····	202

第一章 外汇及汇率

第一节 外 汇

一、外汇的概念

外汇是以某些外国货币表示的用于国际结算的支付手段。

在人们日常生活中经常可以接触的外国货币，如美元（\$）、英镑（£）、日元（¥）、德国马克（DM）、法国法郎（FF）等外国钞票和铸币都是外汇。

然而并不是所有外国货币都是外汇。评价外国货币是否为外汇，其可兑换性的认同是关键。有些外国货币可以在国际金融市场上自由兑换成其它国家货币，而无需经国家外汇管理局批准，这种外国货币及其表示的债权叫自由外汇，自由外汇因其优异的可兑换性，在国际交易中被广泛采用，比如上面提到的美元、英镑、日元等；另一些外国货币是不能兑换的，对他国来说，虽然这些不能兑换的货币也是外国货币，但是不能作为外汇使用。

外汇一般要具有可兑换性，但记帐外汇则例外。所谓记帐外汇，是指只能用于订有贸易协定的双方结算的外国货币及其表示的债权。作为记帐外汇的外国货币，不能自由地兑换成第三国货币，也不能自由地汇往第三国，也不能用于第三国的

支付。双方发生的债权债务,无须逐笔结清,当一方完成一笔进出口业务,两国银行根据协定分别记帐,在一定期限内再集中冲销双方的债权债务,发生的差额,一般转入下一阶段使用,债权债务的发生只表示在帐户上。用记帐外汇进行结算,可节约自由外汇。

作为外汇使用的外国货币并不是外汇的全部,外汇还包括以外国货币表示的通过一定时间和手续可转变为外国货币的有价证券、支付凭证及存款。我国在1980年12月18日批准公布的《中华人民共和国外汇管理暂行条例》第二条对外汇的范围做了规定,外汇包括以下内容:

- 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、银行存款凭证、邮政储蓄凭证等。
- ④ 其他外汇资金。

二、外汇的作用

由外汇具有的可兑换性,以及其可用作国际支付的债权这些基本特征,可知外汇的主要作用是:

- ① 结清国际交易中债权债务关系。
- ② 把进行国际经济交易的双方的结算,转变为极少数经营外汇的银行之间的结算。从而最大程度地避免了现金结算,节省了国际间运送大量现金的费用,加快了外汇资金周转的速度,增强了国家和银行的国际信用和联系。
- ③ 外汇作为一种国际债权,也是国际储备资产的主要组

成部分。在各国的储备资产中,外汇储备占最大的比重。

第二节 汇 率

一、汇率的概念

由于各国货币制度不同,不同的国家每单位货币所代表的价值是不等的。又因为货币一般不能在发行国之外流通。故为了方便地进行国际交往,两国货币必须确定一个兑换比率。汇率也称汇价,是指两国货币(本国货币与外国货币,外国货币与外国货币)相互兑换的比率。

二、汇率的标价形式

两国货币互换交换,须确定以哪一种货币作为折算基准。根据折算基准选择的不同,汇率的标价形式划分为以下两种:

1. 直接标价法

直接标价法就是以一定单位的外国货币作为折算基准,计算折合多少本国货币的方法。其中“一定单位”通常为1个或100个单位的外国货币,在我国国家外汇管理局公布的外汇牌价中,意大利里拉(Lit)和比利时法郎用的是1万单位,日元(J¥)用的是10万单位。目前,世界大多数国家都采用这种标价形式,我国也采用此法。

例如,1993年7月2日我国外汇管理局公布的德国马克和人民币之间的汇率(银行买价)为:

$$\text{DM}100 = \text{RMB}¥336.61$$

其含义是以德国马克为基准,每买入100德国马克,须付336.61元人民币。

直接标价法汇率的涨跌，只是表示在本国货币的数额变化，如上例德国马克和人民币间汇率变为：

$$\text{DM100}=\text{RMB}\text{¥}358.61$$

说明人民币对德国马克贬值，或德国马克对人民币升值。而如果上例的汇率变为：

$$\text{DM100}=\text{RMB}\text{¥}339.61$$

说明人民币对德国马克升值，或德国马克对人民币贬值。

可见，在直接标价法中，外国货币的量始终不变，汇率的变化只体现在本国货币上。

2. 间接标价法

间接标价法是以一定单位的本国货币为折算基准，折算成一定数量的外国货币的方法。目前只有英、美在使用间接标价法，这主要是由英、美在国际经贸活动中的先期领导地位造成的。英国现仍使用此法，美国原来使用直接标价法，1978年9月1日起，美元除对英镑仍用直接标价法之外，对其他各国货币均改用间接标价法。

例如，伦敦外汇市场某日每英镑兑换美元、瑞士法郎、法国法郎、日元的汇率（中间价）：

$$\text{£}1=1.6875\text{ \$}$$

$$\text{£}1=2.6475\text{ SF}$$

$$\text{£}1=10.67\text{ FF}$$

$$\text{£}1=230.17\text{ J ¥}$$

间接标价法下汇率的涨跌意义与直接标价法正好相反。比如上例中的每英镑和瑞士法郎的汇率变为：

$$\text{£}1=2.5475\text{ SF}$$

这时一个英镑只能换得2.5475瑞士法郎，而不是原来的

2.6475 瑞士法郎，说明瑞士法郎汇率上升，或者说瑞士法郎对英镑升值，英镑对瑞士法郎贬值。如上述伦敦外汇市场上每英镑和瑞士法郎的兑换率变为：

$$£1 = 2.7475 \text{ SF}$$

这时一个英镑能换得 2.7475 瑞士法郎，比原来的 2.5475 瑞士法郎多，说明瑞士法郎对英镑贬值。

在间接标价法中，本国货币的量始终不变，汇率的变化体现在外国货币数量的变化上。

除上述两种标价法外，西方各大银行普遍采用美元标价法，即用其它各国货币来表示美元价格，以便在日常外汇交易中对各种货币的汇率进行比较，选择最佳汇率迅速成交。

美元标价法对美国来讲是间接标价法，但对美国以外的其它国家来讲是直接标价法，在这种标价法下，美元是基础货币，汇率的变动表现在其它各国货币数量的变化上。

例如法国某外汇银行某日外汇牌价为：

1 美元合意大利里拉 $\$1 = \text{Lit } 12.25$

1 美元合瑞士法郎 $\$1 = \text{SF } 1.5615$

1 美元合日元 $\$1 = \text{J¥ } 133.40$

1 美元合法国法郎 $\$1 = \text{FF } 5.5540$

三、汇率的种类

根据不同的划分标准，汇率可分为以下若干种类：

1. 买入汇率和卖出汇率、中间汇率

它们是根据外汇银行买卖业务划分的。买入汇率，就是外汇银行买进外汇的价格。买入汇率又称外汇买入价；卖出汇率，就是外汇银行向客户卖出外汇的价格。卖出汇率又称

外汇卖出价；中间汇率即买入汇率与卖出汇率的平均价，又称中间价。买入汇率和卖出汇率用于银行对其客户的交易，外汇银行通过对外汇的买卖，赚取其中的差价，买卖差价的幅度一般在1~5%之间。中间价主要用于对外汇汇率的变动趋向进行技术分析。

在直接标价法和美元标价法下，外汇市场上外汇牌价中，一定外币后的前一本币数字为买入价，后一本币数字为卖出价。例如，1993年5月8日人民币外汇牌价如下：

单位：人民币元			
货 币	买入价	卖出价	
100 美元	569.41	572.27	
100 英镑	894.18	898.67	
100 加拿大元	447.88	450.13	
100 德国马克	358.60	360.40	
100 瑞士法郎	401.84	403.86	
100 法国法郎	107.26	107.80	
10000 意大利里拉	39.27	39.47	
100 瑞典克朗	77.81	78.20	
100 挪威克朗	84.74	85.16	
100 丹麦克朗	93.36	93.83	
100 奥地利先令	50.96	51.22	
100000 日元	5167.09	5192.99	

表中第一行数字表示：银行买入100美元外汇，需支付569.41元人民币；银行售出100美元外汇，要获得572.27元人民币。

在间接标价法下，买入价和卖出价的排列顺序恰与直接标价法相反。在本国货币后的前一外币数字为卖出价，后一外币数字为买入价。例如，伦敦外汇市场某日外汇牌价：

1 英镑合加拿大元 $\pounds 1 = \text{Can } \$ 1.9960/1.9965$

前一数字是卖出价，即银行收进 1 英镑本国货币，向客户支付 1.9960 加拿大元，后一数字是买入价，即银行付出 1 英镑本国货币，向客户收取 1.9965 加拿大元。

在外汇买卖中，买卖外汇票据与买卖外汇货币（现钞），其买入卖出价不一样，这是因为银行在将现钞调出、入境时要支付保险、包装、运输等费用，同时还要承担库存外币现钞的利息损失，故在直接标价法下，同一种货币的现钞买入价略低于外汇买入价。在间接标价法下，现钞买入价稍高于外汇买入价。

2. 基本汇率、套算汇率

它们是以各种外汇之间便于计算为出发点来划分的。基本汇率是本国货币与国际上某一被普遍接受的外国货币的汇率，该外国货币如美元。套算汇率是指用两种货币的基本汇率来套算出这两种货币的汇率，比如法国外汇市场交易人员欲知法国法郎和德国马克的汇率，只需知道法国法郎、德国马克分别和美元的汇率，就能得出法国法郎和德国马克的汇率。例：

1 美元兑换德国马克为： $\$ 1 = \text{DM} 1.5735$

1 美元兑换法国法郎为： $\$ 1 = \text{FF} 5.3050$

那么套算 1 法国法郎兑换德国马克为：

$$\text{FF} 1 = \text{DM} \frac{1.5735}{5.3050} = \text{DM} 0.2966$$

又例：

1 美元兑换法国法郎为： $\$ 1 = \text{FF} 5.3050$

1 英镑兑换美元为： $\pounds 1 = \$ 1.8565$

那么套算 1 英镑法国法郎为：

$$\text{£}1 = \text{FF}5.3050 \times 1.8565 = \text{FF}$$

套算汇率只是作为外汇银行向外报价的基础，但外汇报价可能不等于套算汇率，这主要取决于当时市场上外汇的供求情况。

3. 电汇汇率、信汇汇率、票汇汇率

它们是根据外汇款项划付的方法来划分的。电汇汇率是以电讯方法买卖外汇时所用的汇率。电汇汇率较高，这是因为以电汇方式进行外汇买卖和外汇结算，是按拍发电讯当天的汇率计算的，结汇的时间较短，银行难以利用资金，同时，国际电讯费用也较高。虽电汇汇率较高，但电汇速度快，对资金的周转加快，使银行及其客户最大限度地避免了外汇风险，故电汇汇率在国际交易中被广泛采用，为基本汇率。信汇汇率是以信函方式来进行买卖外汇所用的汇率。由于信函的邮程很长，银行可对外汇资金加以周转运用，获取利益，信函邮费又较低，故信汇汇率低于电汇汇率。票汇汇率是以支票、汇票形式进行外汇买卖所用的汇率。票汇汇率与信汇汇率基本相同，同样低于电汇汇率。

4. 即期汇率、远期汇率

它们是根据外汇买卖成交后交割时间来划分的。所谓交割，就是根据交易合约办理实际收付的行为。即期汇率是指外汇买卖双方成交后当天或成交后两个营业日之内进行交割所使用的汇率。上面介绍的电汇汇率、信汇汇率、票汇汇率（即期）都属即期汇率。远期汇率是指外汇买卖成交后，不在当天或成交后两个营业日之内进行交割，而是在将来一定时日（通常为 1 个月、3 个月、6 个月不等）再完成交割所使

用的汇率。在交割时，按成交时订的契约，以约定的汇率完成支付行为，不受汇率变动的影响。

5. 官方汇率、市场汇率

它们是按照汇率的形成不同来划分的。官方汇率是由政府金融管理部门制定公布，并依法执行的汇率。市场汇率是指在外汇市场上由供求决定的汇率。

6. 单一汇率、多元汇率

它们是根据汇率管制高低程度划分的。单一汇率指在实行外汇管制的国家，一国仅有一种官方汇率，外汇市场除银行买入与卖出汇率略有差异外，同一种外汇仅有一个汇率；多元汇率是指一个国家有多种汇率存在，政府规定对外汇的买卖，视交易种类不同，采用两种以上的汇率。目前，中国实行的外汇调剂中心的外汇调剂汇率属多元汇率。

7. 固定汇率、浮动汇率

这是根据国际汇率制度不同划分的。固定汇率是指把汇率变动限制在一个很小范围内的汇率。浮动汇率指汇率波动不予以限定范围的汇率。

第三节 决定汇率的基础及其变动

一、决定汇率的基础

决定汇率的基础是各国货币具有的或代表的价值。当一单位的外国货币能兑换到的本国货币增多，则外汇汇率上涨，反之，外汇汇率下跌。

在世界货币史上，由于不同的货币本位制，就有着不同汇率基础的表现形式。