

在国际贸易中，从签订贸易合同到收付外汇期间，经常会遇到由于汇率变动而引起的风险。为了避免这种风险，通常的做法是利用“套期保值”(Hedging)等远

谈谈“一揽子”货币保值的方法

宣 文 俊

期外汇交易的方法或是在外贸合同中订上保值条款。其中的黄金保值及外汇保值条款一则目前运用不多，二来所见方法介绍不少，唯有“一揽子”货币保值方法，不了解者甚多。本文拟就此法，作一简单介绍。

所谓“一揽子”货币保值，顾名思义就是选用一组货币（包括用“特别提款权”或欧洲货币单位等）来对商品价格进行保值。这是因为在目前的浮动汇率制下，汇率多变且各种货币汇率变化的幅度不一致。譬如，同样是美元，在一定的时期内可能对西德马克和日元下浮，而同时对英镑和法国法郎却上浮，或者对这些货币均为上浮或下浮，但浮动幅度不同等，这样就需要用“一揽子”货币来对货价进行保值，以免除对进出口双方可能由于汇率变动而带来的风险。具体方法如下：

第一，要确定“一揽子”货币的数目，即使用哪几种货币来进行保值。

第二，要确定每种货币在保值中所占的份额为多少。

譬如，对以美元计价的石油价格进行“一揽子”货币保值。假如从签约到结汇时，美元汇率上浮，对石油进口国来说，就要增加进口费用，反之，如美元汇率下浮，则对石油输出国带来不利。现假定采用英镑、西德马克、法国法郎和日元这四种货币为“一揽子”货币，且规定每种货币在保值条款中各占 25% 的比例（即取它们的算术平均数）；又假定，在签约时每桶石油的出口价格为 16 美元，则换成四种货币计算，每种货币各折为 4 美元。

假定签约时的汇率为：

$$£1 = \$2$$

$$\$1 = \text{DM}2$$

$$\$1 = \text{Ff}6$$

$$\$1 = ¥130$$

则当时这桶 16 美元的油价应分别折合为：

$$\$4 \div \$2 = £2$$

$$\text{DM}2 \times \$4 = \text{DM}8$$

$$\text{Ff}6 \times \$4 = \text{Ff}24$$

$$¥130 \times \$4 = ¥520$$

如到结汇时，汇率变为：

$$£1 = \$1.98 \quad (\text{美元上浮})$$

$$\$1 = \text{DM}1.99 \quad (\text{美元下浮})$$

$$\$1 = \text{Ff}6.02 \quad (\text{美元上浮})$$

$$\$1 = ¥128 \quad (\text{美元下浮})$$

则根据保值条款，这桶石油的价格现在应为：

$$\begin{aligned} & \$1.98 \times £2 + \text{DM}8 \div \text{DM}1.99 \\ & + \text{Ff}24 \div \text{Ff}6.02 + ¥520 \div ¥128 \\ & = \$3.96 + \$4.02 + \$3.99 + \$4.06 \\ & = \$16.03 \end{aligned}$$

如汇率波幅大且美元对这四种货币同时上浮或下浮，则油价调整的幅度就大得多。

在“一揽子”货币保值条款的实际使用时，各种货币在保值中所占的份额往往是按照各种货币的国家，其出口额占世界出口总额的比例来计算的。其结果是，凡是出口比重占世界出口总额比例大的国家的货币，所占的比例大，反之就小。仍以上案为例，假如这四种货币在保值条款中各占的比例分别依次改为 20%、40%、15% 和 25%，（即取它们的加权平均数），油价仍为 \$16/桶，则每种货币分别折为：

（下转第 47 页）

如有超过时,正确的作法是作两份汇票,一份按信用证规定金额,超过部分另作一份汇票向进口人托收。汇票上大小写金额必须完全一致,使用货币也需要与发票上的货币完全一致。如果成交时双方议定有 3~5% 的佣金,来证规定汇票按发票价 95% 或 97% 出具,如“...to be available by beneficiary's draft at sight in duplicate for 95% (或 97%) of the invoice value”,这样可免征佣金税款,我方可照办。

五、远期汇票要明确期限的计算 如见票后 90 天付款 (At 90 days after sight),即从承兑日起算 90 天付款。如从出票日起算的 (after date of draft)、从提单签发日起算的 (after date of B/L)或固定某月某日付款的,都要在汇票上予以明确。

六、汇票的付款人(Drawee)可以是开证申请人或开证行,这要根据信用证规定办理 如来证列明 “.....available by your draft at sight on us”,填汇票时即填开证

行。如果来证未明确规定,一般也以开证行为汇票付款人。

资金信用证还有支票 (Cheque) 和本票 (Promissory Note)等。支票是以银行为付款人的即期支付一定金额的支付证券。支票由一家银行签发,由另一家银行付款的称为银行支票 (Banker's cheque),用于银行代客户办理票汇汇款,客户购得银行支票后,可直接寄给国外债权人以清偿债务。如果在票面上划两道平行线的称划线支票 (Crossed cheque),则只能在银行转帐而不能支取现金。一般活期存款的存户在需要支付款项时开出的支票,是对银行发出的支付通知。本票则是出票人约定于见票后一定日期或见票时,向其指定人支付一定金额的无条件的书面允诺 (Promise in writing),一般为银行所签发,用以代替现金。本票依抬头人可分记名本票和不记名本票两种,按付款期分即期本票和定期本票。目前在我国国际贸易支付工具中,一般较少使用支票或本票,这里就不详述了。

(上接第 52 页)

$$\$16 \times 20\% = \$3.2$$

$$\$16 \times 40\% = \$6.4$$

$$\$16 \times 15\% = \$2.4$$

$$\$16 \times 25\% = \$4$$

如签约时的汇率仍然如下:

$$\pounds 1 = \$2$$

$$\$1 = \text{DM}2$$

$$\$1 = \text{Ff}6$$

$$\$1 = \pounds 130$$

则当时这桶 16 美元的油价就应分别折为:

$$\$3.2 \div \$2 = \pounds 1.6$$

$$\text{DM}2 \times \$6.4 = \text{DM}12.8$$

$$\text{Ff}6 \times \$2.4 = \text{Ff}14.4$$

$$\pounds 130 \times \$4 = \pounds 520$$

又如到了结汇时,汇率仍变为:

$$\pounds 1 = \$1.98 \quad (\text{美元上浮})$$

$$\$1 = \text{DM}1.99 \quad (\text{美元下浮})$$

$$\$1 = \text{Ff}6.02 \quad (\text{美元上浮})$$

$$\$1 = \pounds 128 \quad (\text{美元下浮})$$

则如今这桶石油的价格应为:

$$\begin{aligned} & \$1.98 \times \pounds 1.6 + \text{DM}12.8 \div \text{DM}1.99 \\ & + \text{Ff}14.4 \div \text{Ff}6.02 + \pounds 520 \div \pounds 128 \\ & = \$3.17 + \$6.43 + \$2.39 + \$4.06 = \$16.05 \end{aligned}$$

这就说明,尽管从签约时到结汇时汇率的变化是一样的,但由于保值货币各自所占的份额(权数)有所改变而致使货价较前又有些不同。所以,在订保值条款时,选哪几种货币为“一揽子”及它们所分别占的权数,都是双方重视的对象。双方都会根据各种货币的汇率趋势,而力争使结汇时的货价有利于自己。这关系到汇率的预测问题,在此不再赘述。