

一、外汇市场概述

外汇市场是国际金融市场的一个重要组成部分,是指经营外汇买卖的场所。依据交易方式的不同,它可以分为有形市场和无形市场。有形市场是指外汇买卖双方专门设立的有固定场所的外汇交易所中进行的面对面交易;无形市场是指外汇买卖双方通过电话、电传等电讯工具在没有固定场所的情况下进行的交易。目前,外汇市场多为无形市场。外汇市场的中心是汇率,它是外汇买卖双方进行各种外汇交易活动的结果,又是进行外汇交易的指示灯。

外汇市场的参与者大体可以归纳为以下几类:第一,外汇银行,指经营外汇买卖的商业银行和其他金融机构。它为各类客户充当外汇买卖的中介,同时也为银行自身的业务需要而进行外汇买卖,可谓外汇市场的主体。第二,外汇买卖的客户,包括为获利而进行外汇买卖的投机者,为防险保值而进行外汇买卖的进出口商和外汇债权债务,以及留学人员、旅游者等。第三,外

汇经纪人,指自身不买卖外汇而只在外汇买卖者之间联系接洽业务并赚取手续费或佣金的中间人。他们凭借

外 汇 实 务 简 介

风 鸣

熟练准确的外汇交易技术,熟知的外汇行情,良好的资信状况,以及金融管理部门颁发的证书而从事业务活动。第四,中央

银行等政府机构,它主要起监督管理作用,一则干预外汇市场来稳定本币的对外汇率,二则经营管理本国的外汇储备资产。

外汇市场的业务可以分为外汇零售交易业务和外汇批发交易业务。外汇零售交易业务一般指外汇银行与从事外汇买卖的客户之间进行的数额较小的外汇买卖;外汇批发交易业务主要是指外汇银行之间的数额较大的外汇交易,一般通过外汇经纪人进行。

外汇银行买卖外汇的原则一般包括以下几点:第一,客户第一原则,即尽可能为客户提供最优质的服务,以招徕客户。外汇银行作为金融服务机构,其产品即为服务,谁的服务态度好、服务质量佳、服务效率高、服务费用低,谁就会在竞争中立于不败之地。第二,贱买贵卖、赚取买卖差价原则。外汇银行的买入价便宜,卖出价贵,买卖价差就是外汇银行的利润,外汇银行作为外汇的直接买卖者不向客户收取手续费等费用。第三,及时抛补、买卖平衡原则。为了回避外汇风险,外汇银行一般不做投机买卖,当外汇银行拥有多余的外汇头寸(多头)时,会及时将多余头寸抛出,而外汇头寸不足(空头或缺头)时,会及时将不足头寸补进,以实现买卖头寸大体平衡。

外汇市场的特点可以概括为以下几点:第一,交易方式呈现多样化的趋势。随着竞争的加剧,各种新的交易工具不断涌现,金融创新又加剧竞争,竞争的加剧又导致金融工具创新,于是出现了各种各样的外汇交易方式。第二,交易活动呈现电子化的趋势。现代化的电讯技术在外汇业务中得以运用,使外汇交易活动日益迅速快捷。第三,汇价呈现单一化的趋势。迅速快捷的外汇交易活动使赚取汇差的机会越来越少。第四,市场呈现国际化的趋势。亚洲外汇市场的兴起和发展,以及现代化的电讯技术的运用,使外汇市场在时空上呈现出全球市场。

第五, 干预呈现频繁化的趋势。为了自身经济发展的需要, 各国政府和中央银行对外汇市场的干预越来越多。

外汇市场在当今的世界经济中起了举足轻重的作用。首先, 它是形成外汇价格的场所。无论是即期汇率还是远期汇率都是在外汇市场上由外汇买卖活动所形成的。其次, 它是调剂外汇余缺的场所。外汇多头持有者可以在外汇市场上抛售外汇头寸, 外汇需要者可以在外汇市场上购买外汇头寸。第三, 它能便利国际收支结算和国际资金的借贷转移。第四, 它能防范外汇风险。保值者可以利用外汇市场上的各种外汇交易来避免或减少国际经济交易中的外汇风险。第五, 它能提供国际贸易信用。进出口商可以利用开具期票的方式取得贸易资金的融通。第六, 它能使投机者获利。投机者可以根据自己的判断和预测去进行买空卖空的投机活动。当投机者预测某种外汇将要上涨时, 他就会做先买后卖的买空交易; 反之, 当投机者预测某种外汇将要下跌时, 他就会做先卖后买的卖空交易。第七, 它能使政府或中央银行实施其外汇政策。中央银行或政府可以利用公开市场业务的操作来推行和实施某种外汇政策。

二、外汇交易类型

外汇交易是指买卖双方通过电话、电传等方式而进行的不同货币之间的交易。每笔交易的买卖双方各自在买入一种货币的同时卖出另一种货币。外汇交易的种类较多, 最常见的有现汇交易、期汇交易、掉期交易、套汇交易、套利交易、外汇期权交易和外汇期货交易。

1. 现汇交易

现汇交易又称即期外汇交易, 是指外汇买卖双方以当天外汇市场上的汇价成交, 并在两个营业日内办理实际的外汇收付交割的外汇交易。例如, 1985年8月15日, 甲用100万美元以 $\$1 = \text{¥}98$ 的汇价向乙买入9800万日元, 8月16日, 甲乙分别将美元和日元划入对方的帐户中。其交割方式可以用电汇、信汇或票汇, 一般电汇方式最常用。这就是一笔现汇交易。

2. 期汇交易

期汇交易又称远期外汇交易, 是指外汇买卖双方达成交易后, 根据合同的规定, 在将来某一约定的日期, 以某一约定的汇率交割某一数量外汇的买卖。其期限多为三个月和六个月, 最长为一年。期汇交易具有防险保值和投机获利的作用。例如, 1985年8月15日, 甲用100万美元以 $\$1 = \text{¥}110$ 的汇价向乙买入为期三个月的11000万日元, 甲乙双方签订合同, 并于1985年11月15日分别将美元和日元划入对方的帐户中。这就是一笔期汇交易。

3. 掉期交易

掉期交易又称调期交易, 是指外汇买卖者为了防险保值而同时做一笔方向相反、交割日不同、金额相等、币种相同的交易, 即在买进即期外汇的同时卖出同等数量的远期外汇, 在卖出即期外汇的同时买进同等数量的远期外汇, 以防范外汇风险的出现。例如, 甲在买入一百万即期美元的同时, 卖出一百万三个月的远期美元就是做了掉期交易。

4. 套汇交易

套汇交易是指投机者利用不同市场和不同时期的汇率差异, 以低价买进高价卖出赚取汇

差而进行的外汇交易。

为了赚取不同市场上的汇差而进行的外汇买卖称为地点套汇,又可以分为直接套汇(两地套汇)和间接套汇(三地套汇)。例如,某日,伦敦外汇市场上的汇率为 $\text{£}1 = \$1.5150 \sim 1.5160$, 纽约外汇市场上的汇率为 $\text{£}1 = \$1.5180 \sim 1.5190$ 。某投机者在伦敦外汇市场上以 $\text{£}1 = \$1.5160$ 的汇价买进 100 万英镑的同时在纽约外汇市场上以 $\text{£}1 = \$1.5180$ 的汇价抛出 100 万英镑,假定不计交易成本,那么,他可以获利 $100 \text{ 万} \times 1.5180 - 100 \text{ 万} \times 1.5160 = 0.2 \text{ 万美元}$ 。这就是直接套汇的例子。再例如,某日,纽约外汇市场上的汇率为 $\$1 = \text{DM}1.4100 \sim 1.4140$, 法兰克福外汇市场上的汇率为 $\text{£}1 = \text{DM}2.1790 \sim 2.1820$, 伦敦外汇市场上的汇率为 $\text{£}1 = \$1.5140 \sim 1.5170$ 。某投机者利用三个外汇市场上交叉汇率的不一致,同时在三个外汇市场上进行外汇买卖即可获利。假定,他在伦敦外汇市场上抛出 1000 万美元买进 $1000 \text{ 万} / 1.5170 = 659.1958 \text{ 万英镑}$,同时,在法兰克福外汇市场上抛售 659.1958 万英镑买进 $659.1958 \text{ 万} \times 2.1790 = 1436.3876 \text{ 万马克}$,同时,在纽约外汇市场上抛出 1436.3876 万马克买进 $1436.3876 \text{ 万} / 1.4140 = 1015.8328 \text{ 万美元}$ 。假定不计交易成本,那么,他可以获利 $1015.8328 \text{ 万} - 1000 \text{ 万} = 15.8328 \text{ 万美元}$ 。这就是间接套汇的例子。

为了赚取不同时期的汇差而进行的外汇买卖称为时间套汇。赚取时间汇差时要考虑货币的时间价值——利息因素,只有当汇水率大于两种货币的利差时,才可以进行时间套汇交易。假定,英镑的存款年利率为 9.5%,美元的存款年利率为 7.5%,美元对英镑的即期汇率为 $\text{£}1 = \$1.5170 \sim 1.5190$, 六个月的汇水为 248~238。如果不计交易成本,某投机者用其所拥有的 100 万英镑去做套汇交易可以获利 5126.738 英镑。首先,可以从年汇水率与年利差的比较中得知,做套汇交易是有利的: $\text{年汇水率} = [(0.0248 + 0.0238) / 2] / [(1.5170 + 1.5190) / 2] \times (12 / 6) = 3.20\%$, $\text{年利差} = 9.5\% - 7.5\% = 2\%$, 年汇水率大于年利差。其次,可以算出六个月的远期汇率为 $\text{£}1 = \$1.4922 \sim 1.4952$ 。最后,可以具体算出获利的多少:若将 100 万英镑在伦敦投放六个月可以获得本息收入为 $1000000 \times (1 + 9.5\% \times 6 / 12) = 1047500 \text{ 英镑}$;若将 100 万英镑在即期外汇市场上兑换成美元,然后将换得的美元在纽约投放六个月,同时签订远期外汇买卖合同将六个月的美元本息收入卖掉,可以买进 $[1000000 \times 1.5170 \times (1 + 7.5\% \times 6 / 12)] / 1.4952 = 1052626.738 \text{ 英镑}$;将 100 万英镑投放在纽约比投放在伦敦多收入 $1052626.738 - 1047500 = 5126.738 \text{ 英镑}$ 。

5. 套利交易

套利交易又称为利息套汇交易,指投机者利用不同国家或地区的短期利率的差异,将资金从低利率的国家或地区调往高利率的国家或地区进行投放,以赚取利差而进行的外汇交易。在赚取利差时要考虑汇率变动因素,只有当两种货币的利率之差大于汇水率时,才可以做套利交易。例如,纽约市场上的年利率为 8%,伦敦市场上的年利率为 6%,即期汇率为 $\text{£}1 = \$1.5025 \sim 1.5035$, 三个月的汇水为 30~50,某投机者用其所拥有的 100 万英镑进行套利交易可以获利 942.989 英镑。首先,可以计算出三个月的远期汇率为 $\text{£}1 = \$1.5055 \sim 1.5085$ 。其次,从年利差与年汇水率的比较中可知做套利交易是有利的: $\text{年利差} = 8\% - 6\% = 2\%$, $\text{年汇水率} = [(0.0030 + 0.0050) / 2] / [(1.5025 + 1.5035) / 2] \times (12 / 3) = 1.06\%$, 年利差大于年汇水率。最后,可以计算出获利多少:将 100 万英镑在伦敦投放三个月可以获得本息收入 $1000000 \times (1 + 6\% \times 3 / 12) = 1015000 \text{ 英镑}$;将 100 万英镑在即期外汇市场上兑换成美元,然后将换到的美元在纽约投放三个月,同时签订远期外汇合同将三个月所得美元本息收入卖

掉,可以买进 $[1\,000\,000 \times 1.5\,025 \times (1 + 8\% \times 3/12)]/1.5\,085 = 1\,015\,942.989$ 英镑;将 100 万英镑投放在纽约比投放在伦敦多获得收入 $1\,015\,942.989 - 1\,015\,000 = 942.989$ 英镑。

6. 外汇期权交易

外汇期权交易是指在外汇期货交易中,期权合同的买方(持有人)通过交一定的保险费给期权合同的卖方(签署人),从而享受一种在期权合同的有效期内执行或放弃期权合同的选择权利,即期权合同的买方在合同的有效期内可以按照协定汇率买进或卖出一定数量外汇或放弃这种买卖外汇的权利。它可以分为买方期权和卖方期权。买方期权又称为看涨期权,是指期权合同的买方可以在期权合同的有效期内按照协定汇率购买一定数量的外汇或放弃这种购买外汇权利的期权交易,在购买这种买方期权情况下,当市场汇率高于协定汇率时执行期权合同有利,当市场汇率低于协定汇率时放弃期权合同有利,当市场汇率与协定汇率一致时,执行与放弃期权合同是一样的;卖方期权又称为看跌期权,是指期权合同的买方可以在期权合同的有效期内按照协定汇率卖出一定数量的外汇或放弃这种卖出外汇权利的期权交易,在购买这种卖方期权合同的情况下,当市场汇率低于协定汇率时执行期权合同有利,当市场汇率高于协定汇率时放弃期权合同有利,当市场汇率与协定汇率一致时,执行与放弃期权合同是一样的。它也可以分为美式期权和欧式期权。美式期权是指期权合同的买方可以在期权合同的有效期内的任何一个营业日宣布执行或放弃期权合同的一种交易;欧式期权是指期权合同的买方只能在期权合同到期的那个营业日宣布执行或放弃期权合同的一种交易。

7. 外汇期货交易

外汇期货交易是指一种在外汇期货交易所内进行具有法律约束力的标准化外汇期货合同转让的交易。外汇期货合同是外汇期货交易所制订的一份标准化的法律契约。它同意在将来某一特定的时间和地点,以交易双方约定的汇率买卖特定数量的外汇。外汇期货交易可以分为买期保值和卖期保值。买期保值是指现汇交易者卖出一批现汇的同时,在外汇期货交易所内买进同等数量的外汇期货合同,如果到期外汇升值,就以外汇期货交易的盈利来抵补现汇交易的损失。卖期保值是指现汇交易者买进一批现汇的同时,在外汇期货交易所卖出同等数量的外汇期货合同,如果到期外汇贬值,就以外汇期货交易的盈利来抵补现汇交易的损失。

三、外币的选用问题

众多的各国货币可以按照强弱分为硬币和软币。硬币是指汇率上升或有上升趋势的货币,亦即将要升值的货币;软币是指汇率下降或有下降趋势的货币,亦即将要贬值的货币。一国在其进出口业务中应对影响汇率变化的各种因素具体分析,研判汇率的走势,依据“收硬付软”的原则来慎重选择计价和结算货币,以避免汇率波动可能带来的损失。所谓“收硬”即指出口收汇时力争收取硬币,所谓“付软”即指进口付汇时力争支付软币。应特别注意的是,在进出口业务中的汇率折算、改报价和调整报价问题。进出口商品改报价和调整报价应坚持“有理有利”的原则。所谓“有理”即指折算时使用的汇率应该是外汇银行买卖外汇时的汇率;所谓“有利”是指正确选择改报价的汇率。其具体做法主要有以下几种。

1. 出口商品本币底价改报外币价时使用买入价折算。例如,我某公司出口一批食品原报价每公吨 100 000 人民币元,现外商要求改报美元价,我某公司根据外汇市场上的汇价

$\$1 = \text{RMB} \approx 8.3518 \sim 8.3608$ 应改报 $100\,000 / 8.3518 = 11\,973.47$ 美元。

2. 出口商品外币底价改报本币价时使用卖出价折算。例如, 我某公司出口一批食品原报价每公吨 10 000 美元, 现外商要求改报人民币价, 我某公司根据外汇市场上的汇价 $\$1 = \text{RMB} \approx 8.3518 \sim 8.3608$ 应改报 $10000 \times 8.3608 = 83\,608$ 人民币元。

3. 一种外币改报另一种外币时, 可以先将其中一种外币视为本币, 然后再以上述二种情况下的做法折算。例如, 我某公司出口一批食品原报价每公吨 10 000 美元, 现外商要求改报法国法郎, 我某公司依据纽约外汇市场上的汇价 $\$1 = \text{FFr} 6.3939 \sim 6.3989$ 应改报 $10\,000 \times 6.3989 = 63\,989$ 法国法郎; 若根据上海外汇市场上的汇价 $\$1 = \text{RMB} \approx 8.3518 \sim 8.3608$ 和 $\text{FFr} 1 = \text{RMB} \approx 1.3230 \sim 1.3280$ 应改报 $10000 \times 8.3608 / 1.3230 = 63195.77$ 法国法郎。

4. 如果出口商品的货款在将来才能收回时, 出口商品改报价就应根据远期汇率变化情况相应调整报价, 即应收外汇帐款贬值时要适当提价, 而应收外汇帐款升值时可适当降价, 提价或降价的幅度等于根据远期汇率的改报价与根据即期汇率的改报价之差。例如, 我某公司出口一批食品原报价为 HK\$100 000, 现外商要求改报英镑价。若依据当日伦敦市场的汇价 $\text{£}1\text{H} = \text{K}\$11.0640 \sim 11.0660$ 应改报 $100\,000 / 11.0640 = 9038.32$ 英镑; 若三个月后才能收回货款, 依据伦敦外汇市场上三个月的远期汇率 $\text{£}1 = \text{HK}\$10.9740 \sim 10.9765$ 应改报 $100\,000 / 10.9740 = 9112.45$ 英镑, 即提价 $9112.45 - 9038.32 = 74.13$ 英镑, 因为三个月后的英镑贬值了; 若六个月后才能收回货款, 依据伦敦市场六个月的远期汇率 $\text{£}1 = \$11.1740 \sim 11.1765$ 应改报 $100\,000 / 11.1740 = 8949.35$ 英镑, 即降价 $8949.35 - 9038.32 = -88.97$ 英镑, 因为六个月后的英镑升值了。



(上接第 56 页)

货币的制约条件和游戏规则消失了, 美国停止黄金对美元的交换, 并实行浮动汇率制。尽管如此, 其后国际货币体系一直发挥着同基础货币国美国的金融政策连动的机能。但是进入 90 年代, 这个机制已经无法很好地发挥机能了, 美元作为储备货币的地位急剧下降, 同时在交易货币方面也出现了摆脱美元的征兆, 但这种征兆迄今尚未变成现实。

1973 年布雷顿森林体系崩溃后, 美元作

为支付手段仍通过美国贸易逆差和财政赤字大量在世界上发行后, 不再受到原有货币体系和游戏规则的制约, 但国际货币体系又没有拿出对美元的新的制约办法和游戏规则, 加之美国只关心的是美元在国内的购买力而非国外购买力, 这就是导致当前国际金融市场动荡不定, 危机频频的又一原因, 也是当前国际货币体系的机能不健全、存在着体系性风险和严重缺陷的根本因素。