

### 3. 外汇经纪人

外汇经纪人是经所在国中央银行批准,专门在外汇市场上从事外汇买卖、传达交易信息的中介者。他们与银行和顾客都有着十分密切的联系。作为中介,他们通过电信网络将商业银行报出的汇率传递给有交易需求的市场参与者。成交后,外汇经纪人通知买卖双方,他们自己则收取相应的佣金。

外汇经纪人对于外汇市场的中小参与者特别重要,因为中小参与者通过其他渠道很难获得有竞争力的价格。因此在外汇市场上,外汇经纪人十分活跃。通过经纪人完成的交易大约占总外汇交易的40%。

### 4. 客户

在外汇市场中,凡是在银行进行外汇交易的公司或个人,都是商业银行的客户,包括进出口商、外汇投资者、投机者、借贷者和其他外汇供求者。这类参与人对外汇有实际的供求。其他外汇供求者还包括由于运输、保险、旅游、留学、单方汇兑、国际有价证券买卖、外债本息收付等交易而产生的外汇供求者。

上述外汇交易的主要参与者,可以组成三对交易组合:银行与银行之间(包括国内银行、国外银行和中央银行)、银行与客户之间、银行与经纪人之间的外汇交易。使外汇市场的结构分为两个层次。第一个层次是银行同业市场,这一市场的交易金额一般都比较大的。第二个层次是银行与客户之间的交易市场,这一市场的交易往往就在银行的柜面上进行。

### (三) 外汇市场的交易方式

试讲章节内容

外汇市场的交易方式有即期外汇、远期外汇、外汇期货、外汇期权交易等。

#### 1. 即期外汇交易

即期外汇交易是最为常见的外汇交易,是指外汇买卖双方以当日的价格达成协议,在成交的当天或之后两个工作日以内办理交割的外汇交易业务。按国际惯例,交割日又称起息日,为成交后的第二个工作日即T+2,该日必须是两种货币发行国都营业的日子,否则往后顺延,但顺延不可跨月进行,也就是说,若交割日为月末,并且为节假日,则往前推。例如:2007年10月28日,某企业与某银行办理了100万美元的结汇业务,按照国际惯例交割日为10月30日,但该日为休息日,可顺延至10月31日,但仍为休息日,所以交割日为10月29日。即期外汇交易所使用的当日汇率就是即期汇率。

在浮动汇率时代,汇率是不断波动的。银行如果买进和卖出的即期外汇数不同,汇率的变化就可能使银行蒙受损失。为了避免损失,银行总是尽量使所买卖的即期外汇金额相同。当银行与商业客户的即期外汇交易自身不相等时,银行就要在即期外汇市场上进行交易,以平衡头寸。

在我国即期交易有两种,分别为即期结售汇和即期外汇买卖。

#### (1) 即期结售汇

即期结售汇是指银行按照当天挂牌汇率办理结汇或售汇,也就是说银行按照当天挂牌汇率办理的外币与人民币的交换行为。目前我国各行即期结售汇的主要币种为美元与人民币、欧元与人民币、日元与人民币、英镑与人民币、港币与人民币、澳大利亚元与人民币等。结售汇牌价实行一日多价,见表7-3。

表 7-3

## 中国建设银行即期结售汇参考汇率

发布日期:2008-07-14 更新时间:14:30

币种	汇买价	汇卖价	钞买价	钞卖价
美元	6.8219	6.8493	6.7672	6.8493
港币	0.8743	0.8777	0.8672	0.8777
日元	0.063910	0.064410	0.061850	0.064423
欧元	10.8262	10.9110	10.4773	10.9132
英镑	13.5083	13.6168	13.0743	13.6168
澳大利亚元	6.5951	6.6481	6.3832	6.6481

(资料来源:中国建设银行网)

## (2) 即期外汇买卖

即期外汇买卖是指投资者进行的外币与外币之间的交易,包括银行与企业之间、银行与个人之间、银行与银行之间的外汇交易。

## ① 银行与企业之间的外汇交易

企业进行即期外汇买卖可以满足客户临时性的支付需要。通过即期外汇买卖业务,客户可将手上的一种外币即时兑换成另一种外币,用以应付进出口贸易、投标、海外工程承包等的外汇结算或归还外汇贷款。

## ② 银行与个人之间的外汇买卖

银行参照国际外汇市场的行情,提供即时外汇交易牌价,并接受个人客户的委托,按银行的报价将其持有的外币买卖成另一种外币的业务。个人只需带上身份证或护照、军官证、士兵证等本人有效证件及一定数额的美元或等值外币到银行营业部办理开户手续即可;客户不仅可以将手中持有的利息较低的外币,兑换成另一种利息较高的外币增加存款利息收入,而且也可以利用外汇汇率的频繁变化,取得汇率差价的收益;交易币种分别是英镑、港币、美元、日元、澳大利亚元、欧元、瑞士法郎、加拿大元等;每笔买卖起点有金额限制,不同银行要求不同。

## ③ 银行间的外汇交易

我国银行间外汇交易于2005年5月18日正式上线,目前我国的银行总行都是在国际外汇市场上进行头寸调整。

## 2. 远期外汇交易

远期外汇交易也称期汇交易,是指外汇买卖双方达成协议后,签订合同,合同规定交割的汇率和交割的日期,在到期日再办理交割的业务。所以远期外汇业务又被称为预约买卖外汇业务。远期外汇交易所使用的汇率称为远期汇率。远期外汇交易的数量、币种和汇率都是通过远期外汇合同规定的。下面介绍我国的远期外汇交易。在我国远期交易有两种,分别为远期结售汇和远期外汇买卖。

## (1) 远期结售汇

远期结售汇,是指银行与客户签订远期结售汇合同,约定将来办理结汇或售汇的外币币种、金额、汇率和期限;客户到期外汇收入或支出时,即按该远期结售汇合同定明的币种、金额、期限、汇率与银行办理结汇或售汇。经中国人民银行的批准,中国银行从1997年4月1日起开始开办远期结售汇业务,是我国最早开办该业务的银行。我国人民币外

汇远期报价,见表 7-4。

表 7-4 人民币外汇远期报价

货币	1月	3月	6月	9月
USD/CNY	-60.0/-35.0	-240.0/-180.0	-800.0/-720.0	-1400.0/-1250.0
HKD/CNY	-3.11/0.45	-20.87/-9.81	-90.64/-59.74	-163.93/-127.13
100JPY/CNY	53.81/83.57	79.07/165.26	-108.3/120.6	-329.45/-57.85
EUR/CNY	-293.41/-246.66	-961.98/-821.87	-2407.89/-2029.59	-3821.81/-3350.12
GBP/CNY	-468.71/-409.48	-1475.5/-1304.4	-3539.43/-3066.29	-5525.2/-4974.15

(资料来源:中国货币网)

## (2) 远期外汇买卖

远期外汇买卖,是指交易双方达成交易后,按事先约定的日期和约定的汇率进行的外币与外币交割买卖交易。约定的远期交割日为外汇买卖成交后第二个工作日以后的某一天。远期外汇买卖的期限通常为一个月、三个月、六个月、一年以及不规则起息日。远期交易最长可以做到一年,超过一年的交易称为超远期外汇买卖。

远期外汇买卖是国际上最常用的避免外汇风险,固定外汇成本的方法。一般来说,客户对外贸易结算、到国外投资、外汇借贷或还贷的过程中都会涉及外汇保值的问题,通过远期外汇买卖业务,客户可事先将某一项目的外汇成本固定,或锁定远期外汇收付的换汇成本,从而达到保值的目的。

### 【例 1】 锁定进口付汇成本

1998年5月8日美元兑日元的汇率水平为133。根据贸易合同,进口商甲公司将在6月10日支付4亿日元的进口货款。由于甲公司的外汇资金只有美元,因此需要通过外汇买卖,卖出美元买入相应日元来支付货款。公司担心美元兑日元的汇率下跌将会增加换汇成本,于是同中国银行做一笔远期外汇买卖,按远期汇率132.50买入4亿日元,同时卖出美元: $400\,000\,000 \div 132.50 = 3\,018\,867.92$ 美元,起息日(资金交割日)为6月10日。在这一天,甲公司需向中国银行支付3 018 867.92美元,同时银行将向该公司支付4亿日元。这笔远期外汇买卖成交后,美元兑日元的汇率成本便可固定下来,无论国际外汇市场的汇率水平如何变化,甲公司都将按132.5的汇率水平从中国银行换取日元。

假如甲公司等到支付货款的日期才进行即期外汇买卖,那么如果6月10日美元兑日元的即期市场汇率水平跌至124,甲公司就必须按124的汇率水平买入4亿日元,同时卖出美元: $400\,000\,000 \div 124 = 3\,225\,806.45$ 美元,与不做远期外汇买卖相比,公司将多支出美元: $3\,225\,806.45 - 3\,018\,867.92 = 206\,938.53$ 美元。

由此可见,通过远期外汇买卖可以锁定进口商进口付汇的成本。

### 【例 2】 锁定出口收汇成本

1998年5月8日美元兑日元的汇率水平为133。根据贸易合同,出口商乙公司将在6月10日收到4亿日元的货款。乙公司担心美元兑日元的汇率将上升,希望提前1个月固定美元兑日元的汇率,规避风险。于是同银行做一笔远期外汇买卖,按远期汇率132.80卖出4亿日元,同时买入美元: $400\,000\,000 \div 132.80 = 3\,012\,048.19$ 美元,起息日(资金交割日)为6月10日。在这一天,公司需向中国银行支付4亿日元,同时银行将向该公司支

付3 012 048.19 美元。这笔远期外汇买卖成交后,美元兑日元的汇率便可固定下来,无论国际外汇市场的汇率水平如何变化,乙公司都将按 132.8 的汇率水平向银行卖出日元。

假如乙公司等到收到货款的日期才进行即期外汇买卖,那么如果 6 月 10 日美元兑日元的即期市场汇率水平升至 144,乙公司就必须按 144 的汇率水平卖出 4 亿日元,同时买入美元: $400\,000\,000 \div 144 = 2\,777\,777.78$  美元,与不做远期外汇买卖相比,公司将少收美元: $3\,012\,048.19 - 2\,777\,777.78 = 234\,270.41$  美元。

通过上面的例子,我们可以看出,通过恰当地运用远期外汇买卖,进口商或出口商可以锁定汇率,避免了汇率波动可能带来的损失。但是如果汇率的变动与预期方向相反,那么由于锁定汇率,远期外汇买卖也就失去获利的机会。

### 3. 外汇期货交易

外汇期货交易又称货币期货交易,是指外汇买卖双方在外汇期货交易所公开喊价的方式成交后,承诺自己在未来的某一个特定日期,买卖特定的标准数量的外汇。首先在美国芝加哥的商品交易所内建立了国际货币市场,专门经营外币期货,后来又陆续增加了其他金融期货。外币期货现在主要被用来作为企业和金融机构进行外币套期保值的工具,同时也很受投机者的青睐。但我国还未开设此品种。

外汇期货交易的特点如下:

(1)有固定的交易场所。期货交易是在依法建立的期货交易所内进行的,一般不允许进行场外交易。期货交易所是买卖双方汇聚并进行期货交易的场所,是非盈利组织,旨在提供期货交易的场所与交易设施,制定交易规则,充当交易的组织者,本身并不介入期货交易活动,也不干预期货价格的形成。

(2)具有标准化合同。期货交易通过买卖期货合约进行,而期货合约是标准化的合约。这种标准化是指进行期货交易的数量、币种、交割日等都是预先规定好的,只有价格是变动的。见表 7-5。

表 7-5 芝加哥商品期货交易所的标准合约

货币	每份合同金额	到期月份
英镑	62 500	3、6、9 和 12 月份
欧元	125 000	3、6、9 和 12 月份
日元	12 500 000	3、6、9 和 12 月份
澳大利亚元	100 000	3、6、9 和 12 月份
加拿大元	100 000	3、6、9 和 12 月份
巴西雷亚尔	100 000	1~12 月份均有

(3)外汇期货交易都要缴保证金。保证金分两类,一类是初始保证金,即客户在开始时支付的保证金,一般为合约价值的 5%;另一类为维持保证金,一般为初始保证金的 75%。

(4)日结算制度。期货交易者的交易完成之后,所有的成交信息都汇总至交易所结算部,结算部在核对的基础上,进行结算,计算出每个会员的盈亏情况,并反映在会员的保证金账户中。交易结算实行每日无负债结算制度,当天的交易结果当天清算完成。

(5)对冲平仓制度。由于在期货市场进行实物交割的成本往往要高于直接进行现货

交易的成本,交易者大多在交割日前做一笔相反的操作,对冲了结手中的持仓。实物交割只占很少比例。

(6)交易经纪化。由场内经纪人代表所有买方和卖方在期货交易场内进行,交易者通过下达指令的方式进行交易,所有的交易指令最后都由场内经纪人负责执行。

※ 请思考:外汇期货交易与远期外汇交易的区别。

#### 4. 外汇期权交易

外汇期权交易也称为货币期权交易,是指合约购买方在向出售方支付一定期权费后,所获得的在未来约定日期或一定时间内,按照规定汇率买进或者卖出一定数量外汇资产的选择权交易。

外汇期权是期权的一种,相对于股票期权来说,外汇期权买卖的是外汇,即期权买方在向期权卖方支付一定数额的期权费后获得一项权利,有权在约定的到期日按照双方事先约定的协定汇率和金额同期权卖方买卖约定的货币,同时权利的买方也有权不执行上述买卖合同。外汇期权的执行价格就是外汇期权的买方行使权利时事先规定的汇率。

外汇期权交易具体分为“买入期权”和“卖出期权”两种。

(1)“买入期权”指客户根据自己对外汇汇率未来变动方向的判断,向银行支付一定金额的期权费后买入相应面值、期限和执行价格的外汇期权(看涨期权或看跌期权),期权到期时如果汇率变动对客户有利,则客户通过执行期权可获得较高收益;如果汇率变动对客户不利,则客户可不执行期权。

操作实例:欧元兑美元即期汇价是 1.1400,客户预期一周后,欧元兑美元汇价将升至 1.1600,此时客户可选择将手中 10 万欧元买入期权,按照最初的行使价 1.1400,期权费率 0.7%,此时客户只需付出 700 欧元的期权费,即可获得因汇价上升而增值的 2 000 美元。如一周后,汇价突然低于买入时的 1.1400,客户则可以放弃期权,即损失 700 欧元的期权费。

(2)“卖出期权”则是客户在存入一笔定期存款的同时根据自己的判断向银行卖出一个外汇期权,客户除收入定期存款利息(扣除利息税)外还可得到一笔期权费。期权到期时,如果汇率变动对银行不利,则银行不行使期权,客户有可能获得高于定期存款利息的收益;如果汇率变动对银行有利,则银行行使期权,将客户的定期存款本金按协定汇率折成相对应的挂钩货币。

操作实例:如客户有 10 万美元的存款,选择了日元为挂钩货币,最初与中行的协定汇率为 1:120,权利费率为 0.74%,中行就将 740 美元的期权费付给客户。假设一个月后,市场汇率为 1:120 或 120 之下,中行放弃期权,此时中行归还客户 10 万美元外加上一个月的利息 33.33 美元;如果市场汇率为 1:120 以上,中行则行使期权,中行归还给客户的本金就不再是美元,而是 1 200 万日元加上 33.33 美元的税后利息。它的好处是投资者既可得定期存款利息,又可得期权费。

### 资料库 7.9

#### 我国的外汇交易市场

1994 年 1 月 1 日起,我国外汇管理体制进行重大改革:汇率并轨,实行以市场供求为