国际金融



类目：经济管理类
书名：国际金融
主编：张凤久 王 燕 林晓婵
出版社： 湖南大学出版社
开本：大 16 开
书号：978-7-5667-3523-2
使用层次：通用
出版时间：2024/6/1
定价：49.80
印刷方式：双色
是否有资源：是

责任编辑：贾志萍
封面设计：旗语书装

国际金融

ISBN 978-7-5667-3523-2
9 787566 735232 >
定价：49.80元

经济管理类创新融合精品教材
“互联网+”教育改革新理念教材
国际金融
主编◎张凤久　王　燕　林晓婵

湖南大学出版社

经济管理类创新融合精品教材
“互联网+”教育改革新理念教材

国际金融

主编◎张凤久　王　燕　林晓婵

湖南大学出版社

经济管理类创新融合精品教材
“互联网＋”教育改革新理念教材

国际金融

主　编◎张凤久　王　燕　林晓婵
副主编◎李　勇　李　彤　何慧如

湖南大学出版社
·长 沙·

图书在版编目(CIP)数据

国际金融 / 张凤久，王燕，林晓婵主编. — 长沙 ：湖南大学出版社，2024.6

ISBN 978-7-5667-3523-2

Ⅰ.①国… Ⅱ.①张… ②王… ③林… Ⅲ.①国际金融 Ⅳ.①F831

中国国家版本馆 CIP 数据核字(2024)第 072846 号

国际金融

GUOJI JINRONG

主　　编：张凤久　王　燕　林晓婵

责任编辑：贾志萍

印　　装：涿州汇美亿浓印刷有限公司

开　　本：889 mm×1194 mm　1/16　**印　　张**：14　**字　　数**：350 千字

版　　次：2024 年 6 月第 1 版　**印　　次**：2024 年 6 月第 1 次印刷

书　　号：ISBN 978-7-5667-3523-2

定　　价：49.80 元

出 版 人：李文邦

出版发行：湖南大学出版社

社　　址：湖南·长沙·岳麓山　**邮　　编**：410082

电　　话：0731-88822559(营销部)，88821174(编辑室)，88821006(出版部)

传　　真：0731-88822264(总编室)

网　　址：http://press.hnu.edu.cn

电子邮箱：xiaoshulianwenhua@163.com

版权所有，盗版必究

图书凡有印装差错，请与营销部联系

PREFACE 前言

随着各国经济开放度的不断提高和世界经济一体化的不断推进，国际金融现象与人们的经济活动之间的联系日益紧密。

在科技创新和人工智能广泛应用的大背景下，金融业改革取得了举世瞩目的成就，中国金融业与国际接轨的广度和深度正发生着新的飞跃。面对当前这个机会与挑战并存、财富与风险同在的国际金融市场，投身于金融实务的各层次人才迫切需要一本融实用性、系统性、科学性、前瞻性于一体的国际金融学习用书。

本书内容简明扼要、深入浅出、通俗易懂，并对相关内容进行了创新。随着我国市场经济的深入发展，我国金融业在改革实践中有众多的创新活动，编者在收集这方面资料的基础上加以分析概括，从而增加了新知识、新技术、新应用场景等金融创新内容。无论是描述现象还是诠释问题，都注意收集、选择和应用具有代表性的统计资料和信息。

国际金融是一门覆盖面很广的学科，而且与现实的经济活动密切相关，具有很强的实务性和可操作性。

由于编者水平有限，本书的疏漏和不足之处在所难免，真诚地希望读者和同行专家提出宝贵意见，以便充实和完善。

编　者

CONTENTS 目录

第一章 外汇与汇率 1

第一节 外汇 /2
第二节 汇率 /5
第三节 汇率折算与进出口报价 /10
思考练习 /17

第二章 外汇交易实务 18

第一节 外汇市场概述 /19
第二节 汇率的折算与进出口报价 /27
第三节 即期外汇交易与远期外汇交易 /39
第四节 套汇交易、掉期交易与套利交易 /58
第五节 外汇期货交易、外汇期权交易和货币互换 /67
第六节 我国的外汇市场和外汇交易 /79
思考练习 /82

第三章 金融期货交易 84

第一节 金融期货概述 /85
第二节 外汇期货 /92
第三节 利率期货 /96
第四节 股票指数期货 /103
第五节 我国的金融期货 /110
思考练习 /112

第四章 金融期权 113

第一节 外汇期权 /114
第二节 利率期权 /127
第三节 我国的金融期权 /130
思考练习 /133

第五章 汇率的预测 135

第一节 初识汇率的预测 /136
第二节 影响汇率的主要因素 /137
第三节 解读定期发布的经济指标 /144
第四节 汇率变动对经济的影响 /150
第五节 技术分析方法 /154
思考练习 /162

第六章 外汇风险及防范实务 163

第一节 外汇风险概述 /164
第二节 外汇风险防范 /166
思考练习 /177

第七章 国际贸易融资 178

第一节 国际贸易融资的主要形式 /179
第二节 保付代理业务 /181
第三节 出口信贷与福费廷 /188
第四节 我国的对外贸易融资 /195
思考练习 /197

第八章 国际结算 198

第一节 国际结算概述 /199
第二节 国际结算中的票据 /200
第三节 国际结算方式 /202
思考练习 /214

参考文献 215



第一章

外汇与汇率

学习目标

通过本章的学习，了解外汇和汇率的种类；了解国际货币符号；理解外汇与汇率的含义；掌握汇率的标价方法、汇率的折算和进出口报价；了解汇率决定的理论。

外汇（foreign exchange）是国际汇兑的简称，作为国际流通手段和购买手段，它大大方便了国际商品流通，促进了国际贸易的发展；作为国际支付手段，它可以调剂国际资金的余缺，加速国际资本的流动，扩大国际经济合作。汇率又称汇价或外汇行市，就是两种货币间的兑换比率。外汇和汇率是紧密相关的一对范畴，汇率的升降，不仅影响每笔进出口交易的盈亏，而且影响出口商品的国际竞争力强弱与销售市场大小。

第一节　外汇

一、外汇的含义



外汇的含义

外汇是国际汇兑的简称，是国际金融的基本概念。外汇有动态和静态两种含义。

动态的外汇，是指人们为了清偿国家间的债权债务关系，将一种货币兑换成另一种货币的行为。这种兑换由外汇银行办理，通过银行间的往来账户划拨资金完成，通常不需要现钞支付和现钞运输。在这个意义上，外汇就是国际结算。

静态外汇，又有广义和狭义之分。

广义的静态外汇泛指可以清偿对外债务的一切以外国货币表示的资产或债权。以外币表示的资产是各国外汇管理法令中所沿用的外汇。我国 1996 年 4 月 1 日起施行的《中华人民共和国外汇管理条例》（2008 年 8 月 1 日修订）第三条中明确规定，外汇是指下列以外币表示的可以用作国际清偿的支付手段和资产：外币现钞，包括纸币、铸币；外币支付凭证或者支付工具，包括票据、银行存款凭证、银行卡等；外币有价证券，包括债券、股票等；特别提款权；其他外汇资产。

狭义的静态外汇，是我们通常所说的外汇，是指以外币表示的可直接用于国际结算的支付手段。狭义的外汇必须具备三个基本特征：

（一）国际性

国际性即必须是以外币表示的金融资产，本币表示的不算。如美元对我国来说是外汇，对美国来说是本币，不是外汇。

（二）自由兑换性

自由兑换性即外汇必须是可以自由兑换成其他外币或以外币表示的金融资产。例如，美元可以自由兑换成英镑、欧元、日元等其他货币，因此美元对其他国家来说是一种外汇；而我国人民币现在还不能自由兑换成其他种类货币，所以我国人民币尽管对其他国家来说也是

一种外币，却不能称作外汇。因此，严格地说，不是所有的外币都是外汇。

（三）可偿性

可偿性，即可以在国外作为贸易外汇支付手段向外支付，对方无条件接受。按照这一定义，以外币表示的有价证券，由于不能直接用于国际支付，不能视为外汇。严格地说，外币现钞也不能算作狭义外汇，因为只有将现钞运回发行国并存入银行形成银行存款后才能成为外汇。在这个意义上，只有在国外的银行存款以及索取这些存款的外币凭证和外币票据（如汇票、本票、支票、汇款凭证等），才是狭义外汇。

二、外汇的种类

（一）按照是否可以自由兑换分类，可分为自由外汇和记账外汇

1. 自由外汇

自由外汇是指无须发行国货币当局批准，可以随时自由兑换为另一国（或地区）货币或是向第三国办理支付的外汇。主要有美元、英镑、日元、欧元等。

2. 记账外汇

记账外汇，又称协定外汇或双边清算外汇，是指未经当事国批准，不能兑换成自由外汇或是对第三国支付的外汇。它是在签订有双边清算支付协定的当事国协议安排下，以双边国家中央银行互设专门账户的形式存在的，是一种账面资产。有时，记账外汇也可在多边清算协定的货币集团成员国之间使用。

（二）按照外汇的来源或用途分类，可分为贸易外汇和非贸易外汇

1. 贸易外汇

贸易外汇是指通过出口贸易而取得的外汇以及用于进口支付的外汇。

2. 非贸易外汇

非贸易外汇是指一切非来源于出口贸易的外汇和非用于进口贸易的外汇。

（三）按照外汇买卖的交割期限分类，可分为即期外汇和远期外汇

1. 即期外汇

即期外汇是指外汇买卖成交后在两个营业日内办理交割的外汇。

2. 远期外汇

远期外汇是指买卖外汇的双方先按商定的汇价签订合同，预约到一定期限（如 1 个月、3 个月等）办理交割的外汇。交割，是指外汇买卖中交易双方货币的实际收付或者银行存款账户金额的实际划转。

（四）按照外币形态分类，可分为外币现钞和外币现汇

1. 外币现钞

外币现钞是指外国钞票、铸币。现钞主要从国外携入，属于广义外汇。

2. 外币现汇

现汇是由境外携入或寄入的外汇票据，经本国银行托收后存入，为狭义外汇。其实体是在货币发行国本土银行的存款账户中的自由外汇。

三、外汇的作用

（一）外汇有利于对外的国际债权债务的支付和清偿

在国际贸易中，出口时收取外汇，进口时支出外汇，持有外汇敞口额度可以保证及时有效的对外支付清算。向外国政府、银行或国际组织借款或向外国居民发行债券成为各国筹集外汇、拓宽融资渠道、调剂余缺以促进经济发展的有效手段，保持一定的外汇储备可以提高本国在国际金融市场上融资的信心，从而推动国际贸易和国际投融资的进一步发展。

（二）通过对外汇市场的干预可以实现外部经济的均衡与稳定

在固定汇率下，各国有义务维持本币汇率水平的稳定，因此通过外汇市场的干预以保持本币汇率的稳定是各国政府或中央银行的一个重要政治任务。在浮动汇率下，各国政府虽然没有义务维持汇率的稳定，但是由于汇率关系着本国经济的发展，各国仍然要保留对外汇市场的干预手段，通过外汇供求调节来影响汇率的变化，使其成为实现一国经济外部均衡和稳定的政策性工具。

（三）外汇有利于提升国际地位

外汇有利于本国的对外交流与合作，能提高本国在国际交往中的能力，提升本国在国际上的知名度。外汇储备是一国国际清偿力的重要标志，是一国政府对外借债和发行债券筹集资金的基础。外汇储备不足有时会导致债务危机，影响本国在国际上的地位。

四、国际标准货币符号及代码

全球经济一体化、国际贸易和国际金融的发展以及计算机的广泛应用，要求各国在货币的表示方法上具有通用性。特别是各国银行在国际结算和外汇交易中，需要准确地传递和接收有关货币信息。如果在信息交换中频繁出现货币名称长短不一或各国沿用自己的习惯表示法，那么，将导致国际结算和整个银行体系的运作严重混乱，所以每种货币都要有一个易于识别的和统一的表示方法。为了能够准确而简易地表示各国货币的名称，便于开展国家间的

金融、贸易业务和计算机数据通信，国际标准化组织规定了货币的标准代码。表 1-1 是常用国家或地区的货币名称、货币符号及货币代码表。

表 1-1 常用国家或地区的货币名称、货币符号及货币代码

国家或地区	货币名称	货币符号	货币代码
中国	人民币元	CNY	142
中国香港	港元	HKD	110
中国澳门	澳门元	MOP	121
日本	日元	JPY	116
马来西亚	马来西亚林吉特	MYR	458
菲律宾	菲律宾比索	PHP	129
新加坡	新加坡元	SGD	132
泰国	泰国铢	THB	136
欧洲货币联盟	欧元	EUR	300
丹麦	丹麦克朗	DKK	302
英国	英镑	GBP	303
挪威	挪威克朗	NOK	326
瑞典	瑞典克朗	SEK	330
瑞士	瑞士法郎	CHF	331
加拿大	加拿大元	CAD	501
美国	美元	USD	502
南非	兰特	ZAR	710
埃及	埃及镑	EGP	818
澳大利亚	澳大利亚元	AUD	601
新西兰	新西兰元	NZD	609

第二节 汇率

一、汇率的含义

汇率（exchange rate）又称汇价或外汇行市，就是两种货币间的兑换比率，是一国货币折成另一国货币的比率、比价或价格；如果把外国货币当作商品，汇率就是买卖外汇的价格，是以一种货币表示另一种货币的价格，或者说是一国货币以另一国货币表示的“价格”。

二、汇率的标价方法


汇率的标价方法

确定两种不同货币之间的比价，先要确定用哪个国家的货币作为标准货币（即基准货币），哪个国家的货币作为标价货币。由于确定的标准不同，于是便产生了几种不同的外汇汇率标价方法。

（一）直接标价法

直接标价法，又称应付标价法，是以一定单位的外国货币作为标准，折算为本国货币来表示其汇率。也就是用 1 单位或 100 单位外国货币作为标准，折算为一定数量的本国货币，称为直接标价法。如在中国外汇市场：

USD 1＝CNY 6.813 1　或　USD 100＝CNY 681.31

在直接标价法下，外国货币数额固定不变，汇率涨跌都以相对的本国货币数额的变化来表示。一定单位外币折算的本国货币减少，说明外币汇率下跌，即外币贬值或本币升值。我国和国际上大多数国家采用直接标价法。我国人民币汇率是以市场供求为基础的、单一的、有管理的浮动汇率制度。中国人民银行根据银行间外汇市场形成的价格，公布人民币兑主要外币的汇率（见表 1-2）。

表 1-2　人民币外汇牌价

单位：人民币元/100 外币

货币	买入价（现汇）	买入价（现钞）	卖出价（现汇）	卖出价（现钞）
美元（USD）	644.64	639.39	647.37	647.37
欧元（EUR）	763.92	740.18	769.55	772.02
英镑（GBP）	893.05	865.3	899.63	903.61
港元（HKD）	82.98	82.32	83.31	83.31

资料来源：中国银行网站，2021 年 7 月 6 日。

（二）间接标价法

间接标价法又称应收标价法，是以一定单位的本国货币为标准，折算为一定数额的外国货币来表示其汇率。用 1 单位或 100 单位本国货币作为标准，折算为一定数量的外国货币，称为间接标价法。如在伦敦外汇市场：

GBP 1＝USD 1.610 3　或　GBP 100＝USD 161.03

在间接标价法下，本国货币的数额固定不变，汇率涨跌都以相对的外国货币数额的变化来表示。一定单位的本国货币折算的外币数量增多，说明本国货币汇率上涨，即本币升值或外币贬值。反之，一定单位本国货币折算的外币数量减少，说明本国货币汇率下跌，即本币贬值或外币升值。英国和美国都是采用间接标价法的国家。间接标价法的具体形式见表 1-3。

表 1-3 2021 年某月某日外汇市场行情（1 美元合外币）

货币	买入价	卖出价
欧元（EUR）	0.842 5	0.842 7
英镑（GBP）	0.720 5	0.720 8
日元（JPY）	110.8	110.82
瑞士法郎（CHF）	0.921 5	0.921 8
新加坡元（SGD）	1.344 2	1.344 8
港元（HKD）	7.767 9	7.768 6
加拿大元（CAD）	1.232 7	1.233 0

注：表中价格均为现汇买卖价。

直接标价法和间接标价法所表示的汇率涨跌的含义正好相反，所以在引用某种货币的汇率和说明其汇率涨跌时，必须明确采用哪种标价方法，以免混淆。直接标价法和间接标价法的区别见表 1-4。

表 1-4 直接标价法与间接标价法的区别

标价法不同点	直接标价法	间接标价法
作为标准的货币不同	外币	本币
汇率波动所表现的货币不同	本币	外币
实行的国家不同	绝大多数国家	主要是英美等国
买入卖出汇率标示的地位不同	买入价在前	卖出价在前

（三）美元标价法和非美元标价法

在外汇交易中如果涉及的两种货币都是外币，则很难用直接标价法或间接标价法来判断。因此，传统的直接标价法和间接标价法已很难适应全球化的外汇交易的发展，国际外汇市场上逐步形成了以美元为基准货币标价的市场惯例，即划分为美元标价法和非美元标价法。

在美元标价法下，美元作为基准货币，其他货币是标价货币。如：USD 1＝CAD 1.064 0。

在非美元标价法下，非美元货币作为基准货币，美元是标价货币。如：EUR 1＝USD 1.407 3。

三、汇率的种类

（一）按制定汇率的方法不同可划分为基本汇率和套算汇率

1. 基本汇率（basic rate）

基本汇率指一国货币与关键货币的比例。关键货币是指本国国际收支中使用最多的，在外汇储备中所占比重最大的，可以自由兑换的，且国际上普遍接受的货币。

2. 套算汇率（cross rate）

套算汇率指两国货币通过各自对第三国货币的汇率而算出的汇率。

（二）按外汇汇付方式不同，可划分为电汇汇率、信汇汇率和票汇汇率

1. 电汇汇率

电汇汇率是银行卖出外汇后，以电报为传递工具，通知其国外分行或代理行付款给收款人时所使用的一种汇率。电汇系国际资金转移中最为迅速的一种国际汇兑方式，能在1～3天内支付款项，银行不能利用客户资金，因而电汇汇率最高。

2. 信汇汇率

信汇汇率是在银行卖出外汇后，用信函方式通知付款地银行转付收款人的一种汇款方式。由于邮程需要时间较长，银行可在邮程期内利用客户的资金，故信汇汇率较电汇汇率低。

3. 票汇汇率

票汇汇率是指银行在卖出外汇时，开立一张由其国外分支机构或代理行付款的汇票交给汇款人，由其自带或寄往国外取款。由于票汇汇率从卖出外汇到支付外汇有一段间隔时间，银行可以在这段时间内占用客户的资金，因此票汇汇率一般比电汇汇率低。

（三）按外汇买卖交割的时间不同，可划分为即期汇率和远期汇率

1. 即期汇率（spot rate）

即期汇率指外汇买卖双方成交后在两个营业日内交割外汇所采用的汇率。

2. 远期汇率（forward rate）

远期汇率指外汇买卖双方约定在未来某一时间交割，而事先签订合同，达成协议的汇率。

（四）按银行买卖外汇角度不同，可划分为买入汇率、卖出汇率、中间汇率和现钞汇率

1. 买入汇率（buying rate）

买入汇率指银行向客户买外汇时的汇率，又叫买入价。

2. 卖出汇率（selling rate）

卖出汇率指银行向客户卖外汇时的汇率，又叫卖出价。

外汇买卖一般均集中在商业银行等金融机构，它们买卖外汇的目的是追求利润，方法就是贱买贵卖，赚取买卖差价。商业银行等金融机构买进外汇时所依据的汇率叫“买入汇率”，也称“买价”；卖出外汇时所依据的汇率叫“卖出汇率”，也称“卖价”。买入汇率与卖出汇率相差的幅度一般在1‰～5‰，各国不尽相同，储备货币与非储备货币相差幅度也不相同。买入汇率与卖出汇率的差额即商业银行买卖外汇的利润。

3. 中间汇率

买入汇率与卖出汇率相加，除以2，则为中间汇率。中间汇率不含银行买卖外汇的利润，常用来衡量或预测某种货币汇率变动的趋势和幅度。商业银行或企业进行内部核算时也用中间汇率。

4. 现钞汇率

现钞汇率即银行购买外币钞票的价格。前述的买入汇率、卖出汇率是指银行购买或出售外币支付凭证的价格。银行在购入外币支付凭证后，通过航邮划账，可很快地存入国外银行，开始生息，调拨动用；而银行买进外国的钞票，要经过一定的时间，积累到一定数额以后，才能将其运送并存入外国银行调拨使用。在此以前买进钞票的银行要承受一定的利息损失；将现钞运送并存入外国银行的过程中还有运费、保险费等支出。银行要将这些损失及费用开支转嫁给出售钞票的顾客，所以银行买入外国钞票的价格低于买入各种形式的支付凭证的价格。而银行卖出外国现钞时，则根据一般的（即一般的支付凭证）卖出汇率，不再单列。

（五）按根据是否经过通货膨胀调整，可分为名义汇率、实际汇率和有效汇率

1. 名义汇率（nominal exchange rate）

名义汇率是市场交易形成的汇率，该汇率通常出现在官方公布的数据中，这是两种货币的相对价格。名义汇率通常不能完全反映两国货币的真实比价。在纸币本位下，货币发行过量造成不同程度的通货膨胀是十分常见的，名义汇率一般不考虑通货膨胀因素。

2. 实际汇率（real exchange rate）

实际汇率是在名义汇率基础上剔除了通货膨胀因素后的汇率。从严格意义来看，它是用若干单位本国货币的实际价值来衡量一定单位外币的真实价值的汇率。由于实际汇率需要对名义汇率做出调整，其调整量为国家物价总水平的变化量，因此实际汇率本质上是本国商品和服务在与外国商品和服务交换过程中体现出来的购买能力差异。

3. 有效汇率（effective exchange rate）

有效汇率是指一国货币兑其他货币的总体汇率水平，通常以指数形式表示，用于反映一国货币兑主要贸易伙伴货币以贸易重要性为加权基础的整体汇率水平。有效汇率是由贸易权重确定的多种货币的加权平均价格，它能更好地反映一国货币汇率在国际贸易中的总体竞争力和总体波动幅度，可以用于研究货币危机的预警指标，还可以用于衡量一个国家相对于另一个国家居民生活水平的高低。国际货币基金组织和国际清算银行会公布各国货币的有效汇率。

第三节　汇率折算与进出口报价

一、即期汇率下的汇率折算与报价

（一）已知外币/本币，折本币/外币

外币/本币就是1个外币等于多少本币的意思。本币/外币就是1个本币等于多少外币的意思。外币/本币折本币/外币就是：

已知：1个外币等于一定数量的本币。

求出：1个本币等于多少外币。

在对外贸易及国际经济活动中，经常遇到这样的问题，已知1个外国货币兑本国货币的汇率，但并没有本币与外币比价的正式牌价。要想精确折算这种本币兑外币报价，然后对进出口商品价格发盘，就需要将外币/本币的报价用倒数来求解，即用1除以具体的外币/本币的数字就是本币/外币的价格。

【例1-1】　已知中国银行某日牌价USD/CNY＝6.826 1，CNY/USD为多少？

解：CNY 1＝1/6.826 1＝USD 0.146 5，

所以CNY/USD＝0.146 5。

如果中国某项产品出口，原报1元人民币的价格，现在就可报0.146 5美元的价格。

（二）已知外币/本币的买入价与卖出价，折本币/外币的买入价与卖出价

已知外币/本币的买入价与卖出价，折本币/外币的买入价与卖出价，也就是：

已知：1个外币等于多少本币的买入价与卖出价。

求出：1个本币等于多少外币的买入价与卖出价。

这种情况适用于银行有两个报价时，进出口商要根据具体情况选择。但是由于当已知外币/本币的标价对于本币所在国是直接标价法，而现在改为以本币/外币标价，则将标准货币换为本币的情况下，对本币而言是间接标价法。因此在求解时，要将已知的买入价与卖出价易位，然后再置于分母上，用1来除（或者说用1交叉相除）。举例如下：

【例1-2】　已知中国银行某日的牌价为USD/CNY＝6.813 1/6.842 5，CNY/USD为多少？

解：（1）将6.813 1与6.842 5易位，并置于分母之上；

（2）CNY/USD＝（1/6.842 5）/（1/6.813 1）＝0.146 1/0.146 8。

所以，CNY/USD＝0.146 1/0.146 8，即1元人民币等于0.146 1美元的买入价和0.146 8美

元的卖出价。

（三）已知本币/甲种外币、本币/乙种外币，求甲种外币/乙种外币和乙种外币/甲种外币

已知本币/甲种外币、本币/乙种外币，求甲种外币/乙种外币和乙种外币/甲种外币的意思是：

已知：1个本币等于多少甲种外币，1个本币等于多少乙种外币。

求出：1个甲种外币等于多少乙种外币，1个乙种外币等于多少甲种外币。

这种报价主要是由于进出口范围的扩大，商品市场开拓业务越来越广，当对方要求用不同货币发盘时，必须掌握此种业务。

【例 1-3】 已知伦敦外汇市场，GBP/CAD＝1.785 5/1.786 5，GBP/USD＝1.432 0/1.433 0，求 USD/CAD 和 CAD/USD 的买入价与卖出价。

套算此汇率的方法如下：

（1）先确定标准货币和报价货币，求 USD/CAD，则美元是标准货币，加拿大元（简称加元）是报价货币，属于美元报价法；求 CAD/USD，则加元是标准货币，美元是报价货币，属于非美元报价法；

（2）标准货币易位，置于分母上；

（3）报价货币置于分子上，不易位。

解：（1）USD/CAD＝（1.785 5/1.433 0）/（1.786 5/1.432 0）＝1.246 0/1.247 6，所以 USD/CAD 为 1.246 0/1.247 6，即 1 美元的买入价为 1.246 0 加元，卖出价为 1.247 6 加元。

（2）CAD/USD＝（1.432 0/1.786 5）/（1.433 0/1.785 5）＝0.801 6/0.802 6，

所以 CAD/USD 为 0.801 6/0.802 6，即 1 加元的买入价为 0.801 6 美元，卖出价为 0.802 6 美元。

二、合理运用汇率的买入价与卖出价

外汇汇率买入价与卖出价之间相差一般为 1‰～3‰，进出口商在折算时应计算精确，并在合同条款上明确规定，否则会遭受损失。

（一）本币折外币时，应该用买入价

在进出口实务中，如果一出口商原以一种本国货币作为商品价格报价，但外国进口商往往要求将本币报价改为外国货币，以便于计算成本，考虑可接受市场价格，这时就要求出口商准确报出外币价格。

【例 1-4】 中国某服装厂出口西服原报价 10 000.00 元/套，假设外汇牌价 USD/CNY 为 6.813 1/6.842 5，现外国进口商要求改为美元报价，问如何报？

已知本币报价 10 000.00 元，求外币报价。

解：根据外币报价＝本币价÷（外币/本币的买入价），

美元报价＝10 000/6.813 1＝1 467.76（美元）。

出口商将本币折外币按买入价折算的道理在于：出口商原收取本币，现改收外币，则需将外币卖给银行，换回原本币，出口商卖外币，即银行的买入，按买入价折算。

（二）外币折本币时，应用卖出价

这种情况适用于出口商原商品底价为外币报价，现在根据外国客户的要求改报本币。

【例 1-5】 中国香港某机床出口商原报价为 10 000 美元，现假设 USD/HKD 汇率为 7.791 0/7.795 0，现外国进口商要求改为港元报价。

已知美元报价 10 000 美元，求港元报价。

解：根据本币报价＝外币报价×（外币/本币卖出价），

港元报价＝10 000×7.795 0＝77 950（港元）。

出口商将外币折本币的道理在于：出口商原收外币，现改本币，则需用本币向银行买回原外币，出口商的买入，即为银行的卖出，故按卖出价折算。

（三）以一种外币折算成另一种外币，按国际外汇市场牌价折算

对于本国货币不能自由兑换的国家而言，在对外贸易中经常涉及两种外币，就需要掌握此方法。

【例 1-6】 我国向英国出口商品，原报价商品单价为 10 000 美元，英国进口商要求我方改用英镑报价，按下列即期汇率我方应报价多少？

如果当时伦敦外汇市场报价为 GBP/USD＝1.607 5/1.608 5，纽约外汇市场报价为 USD/GBP＝0.617 8/0.618 8。

解：（1）根据伦敦外汇市场 1 英镑兑美元牌价 1.607 5/1.608 5，英镑视为本币，外币折本币用卖出价。

英镑报价＝10 000/1.607 5＝6 220.84（英镑）。

（2）根据纽约外汇市场美元兑英镑牌价 0.617 8/0.618 8，美元视为本币，本币折外币用买入价。

英镑报价＝10 000×0.618 8＝6 188（英镑）。

上述买入价、卖出价折算原则，不仅适用于即期汇率，也适用于远期汇率。在外贸实务操作中，要根据情况具体应用。

三、进口报价的权衡


进口报价的权衡

对进口商而言，如果一种商品有两种货币报价（既有本币报价，也有外币报价或两种外币报价），那么选择哪种货币报价有利呢？

一般以即期汇率表作为确定进口报价可接受水平的主要依据。一种商品有两种货币报价时，可以换算成同一种货币或换算成第三种货币，然后比较其价格是否可以接受。例如我国进口的商品，一般在我国国内销售，因此可以和人民币比较，用以计算成本和利润。

【例 1-7】 我国某公司从法国进口商品，对方以欧元报价，每件商品为 100 欧元；另外以

美元报价，每件为128美元。这两种货币没有可比性，只能折算为同一种货币或折算为第三种货币比较。

解：(1) 将两种报价折成人民币比较：

当日我国某银行外汇牌价：EUR/CNY＝958.66/966.36，USD/CNY＝681.3/684.05，欧元报价折人民币为966.36元，美元报价折人民币为875.58元。

比较两种报价折成的人民币，美元报价的人民币成本低于欧元报价的人民币成本。如果不考虑其他因素，我国进口商可以接受美元报价。

(2) 将两种报价折成同一种货币比较：

同一商品不同货币的进口报价，按国际外汇市场的即期汇率表统一折算后比较。

如以当天国际外汇市场的欧元兑美元的比价：EUR/USD＝1.286 5，将欧元折算成美元，再与美元比较，从中选择合算的货币报价。

欧元的报价折成美元：100×1.286 5＝128.65（美元）。

与每件128美元相比，欧元报价更高，如果不考虑其他因素，我国进口商应该接受美元报价。

四、汇率的决定

（一）汇率决定理论

1. 金本位制度下汇率水平的决定

金本位制度（gold standard system）是以黄金作为本位货币的货币制度，它具体包括金币本位制度（gold coin standard system）、金块本位制度（gold bullion standard system）和金汇兑本位制度（gold exchange standard system）。金币本位制度盛行于19世纪至20世纪初期，属于完全的金本位制度，后两种金本位制度出现于由金铸币流通向纸币流通过渡和第二次世界大战后对黄金与纸币兑换实行限制的时期，而且存在的时间较短，属于不完全的金本位制度。通常金本位制度主要是指金币本位制度。

在金币本位制度下，各国都以法律形式规定每一金铸币单位所包含的黄金重量与成色，即法定含金量（official gold content）。两国货币的价值量之比就直接而简单地表现为它们的含金量之比，称为铸币平价（mint parity）或法定平价（mint par of exchange），黄金是价值的化身。铸币平价是决定两国货币之间汇率的价值基础，具体来说A国货币与B国货币的铸币平价决定了A国与B国两国货币汇率的价值基础，它是A国货币含金量与B国货币含金量之比。

在金块本位制度下，流通中的货币主要是纸币，只有当出现大规模支付需要时，黄金才出现，以金块的形式参与流通和支付；而在金汇兑本位制度下，流通中的货币完全是纸币。但在这两种制度中，各国政府都规定了纸币所代表的含金量，纸币的发行以黄金储备为基础，所以这时的汇率决定的基础是纸币所代表的含金量之比，即法定平价。铸币平价和法定平价是金平价（gold parity）的两种具体表现形式。所谓金平价，就是两种货币含金量的对比。

2. 纸币流通制度下汇率水平的决定

1929 年至 1933 年，严重的世界性经济危机使得金本位制度彻底崩溃，世界各国普遍实行了纸币流通的货币制度。纸币本来只是价值符号，本身没有内在价值，它以国家法律的形式发行，代替金属货币执行流通手段的职能。在纸币流通制度下，各国政府参照过去金币的含金量，用法令的形式规定纸币的含金量，称作纸币的黄金平价。所以在纸币流通的制度下，如果纸币能真正代表其“黄金平价”，那么两国纸币的“黄金平价”便是决定汇率的基础。

1973 年，布雷顿森林货币体系瓦解后，取消了国际货币基金组织协定中有关黄金问题的一切条款，彻底切断了黄金与货币的联系。黄金非货币化，浮动汇率取代了固定汇率，各国货币的汇率由市场供求自由涨落，外汇市场动荡不安。尽管如此，各国货币汇率的波动也不是漫无边际的，它仍要受到一种内在的、本质的因素制约。这种因素便是纸币所代表的实际价值量，其具体表现形式便是各国货币所具有的购买力。一国货币购买力提高，其汇率便会上涨；购买力下降，其汇率便会下跌。

3. 购买力平价理论

（1）绝对购买力平价理论。

卡塞尔指出，绝对购买力平价的理论基础是：一种货币的价值以及对这种货币的需求，是由单位货币在发行国所能购买的商品和劳务的数量决定的，即由它的内在购买力决定。而内在购买力是商品和劳务的价格水平的倒数，两个国家的一般物价水平决定了两国货币之间的汇率。

（2）相对购买力平价理论。

卡塞尔除了提出绝对购买力平价理论外，还提出了相对购买力平价理论。其观点是汇率的变动是由两国货币购买力的相对变化率决定的。在汇率依据两国物价水平决定下来后，经过一段时间，两国物价水平将发生变化，而且变化幅度又不一样，因此两国货币之间的汇率必然发生变化，产生新的汇率。相对购买力平价理论主要说明某两个时间点的汇率的变动，认为在一定时期，报告期汇率是基期的汇率与两国价格指数的比率的乘积。

（3）成本平价理论。

一些经济学家围绕卡塞尔的理论进行了进一步的论证，在一定程度上发展了该理论。成本平价理论便是购买力平价理论的进一步发展与深化。

成本平价理论的基本内容是，按照购买力平价理论，两种货币之间的比价由两国物价水平决定，两国物价水平是以产品的生产成本为基础的，因此生产成本高，物价水平就高。以两国的生产成本之比来确定两种货币之间的汇率，更为合理。

4. 利率平价理论

利率平价理论认为，在开放经济条件下，两国汇率由金融资产市场上两国货币资产的收益来决定。当一国利率低于另一国时，交易者为获得较高收益，会将其资本从利率低的国家转移到利率高的国家，进行套利活动，以获取利息差额。在国际金融市场上，在资本自由流动下，拥有一国货币的机会成本除利息外，还包括预期或远期汇率水平。两国投资收益比较的结果，便是国际资本流动方向的依据，直到通过利率的调整，两国的投资收益相等时，国际资本流动才会终止。因此同即期汇率相比，利率较低的国家的货币的远期汇率会上升，而

利率高的国家的货币的远期汇率会下跌；远期汇率同即期汇率的差价约等于两国间的利率差。套利是利率平价理论运行的基础，根据套利原理，在完全流动的市场中，同一单位货币无论投资于何种资产，若不考虑风险和成本的影响，套利收益应该相等。也就是说在一个有效的市场中（理性预期和风险中性），当价格完全反映市场信息时，交易者是不可能获得超额收益的。由于利率平价理论同时考虑了两国的利率和汇率，因此它也是利率决定理论。

5. 汇率理论的新进展

（1）市场效率论。

市场效率论是指在一个有效的外汇市场上，汇率（即期汇率和远期汇率）必须充分反映所有相关和可能得到的信息，这样投资者就不可能赚得超额利润，均衡汇率就是在完全信息条件下形成的，市场是所有信息的敏感器，调节着价格的变动。

（2）微观行为的汇率决定理论。

20 世纪 90 年代，奥伯斯菲尔德和罗戈夫的研究认为，汇率在很大程度上可以看作人们根据自己的消费方式选择资产的结果，经济主体的行为及其影响因素等微观基础在宏观经济变量发生变化过程中起着重要的作用，因此提出基于微观行为的汇率决定理论，还进一步考虑投资者偏好、风险承受能力等微观因素，从而分析现有汇率理论的宏观经济指标如何改变市场参与者的各项决策，进而研究汇率决定与变化的规律。

（3）信息经济学的汇率决定理论。

莱昂斯提出，在特定交易体系下掌握不同信息或对信息理解不一致的外汇交易者的相互博弈是汇率波动的直接原因。学者们以此为基础分别从信息、市场参与者的异质性和交易机制等方面来研究汇率形成的规律。

从信息角度来看，金融指标如外汇市场订单流和买卖价差传递反映了私有信息，并对汇率变动产生重要影响。通过汇集了各个交易者私有信息的订单流能够很好地说明国际金融市场上主要外汇的走势。同时，信息不对称导致外汇市场参与者的异质性，市场参与者的异质性使得有效市场假说不能成立，这也是原有汇率理论无法很好地解释现实汇率波动的一个重要原因。此外，外汇交易市场的批发交易和零售交易有密切关系，做市商机制的存在必然产生信息不对称对汇率影响的问题。

拓展阅读

汇率理论最新发展的两类思路

20 世纪 70 年代以来，浮动汇率制成为世界汇率制度的主流，国际金融市场上的资金流动成了汇率形成的重要影响因素。由于浮动汇率制本身的特点，外汇市场上的汇率水平跌宕起伏，传统的汇率理论常常不能解释汇率的这种易变性。经过多年的研究，汇率理论又增添了新成员，它们一方面对资本市场上决定的汇率是否和实体经济的状况相符合提出了判断方法；另一方面又对汇率决定的微观机理进行了更为细致的研究。下面，简单介绍汇率理论最新发展的两类思路：宏观均衡分析方法和外汇市场微观结构方法。

1. 宏观均衡分析方法

外汇的宏观均衡分析方法要回答的问题并不是市场上的汇率如何决定，而是市场上的汇率应该是多少，怎样的市场汇率能够使本国经济实现内外均衡。J. 威廉姆森（J. Wiliamson）于1983年提出的基本要素均衡汇率理论是此类研究的代表。他将均衡汇率定义为与宏观经济均衡相一致的实际有效汇率，其中宏观经济均衡包括充分就业、低通货膨胀率、可持续性的经常账户余额、合意的净资本流动等。通过比较基本要素均衡汇率与实际有效汇率，我们可以判断一国实际汇率偏离均衡汇率的失调程度。

在基本要素均衡汇率之后，又出现过行为均衡汇率、国际收支均衡汇率、自然均衡汇率、均衡实际汇率等诸多均衡汇率计算方法，它们计算所得的均衡汇率都是由宏观经济变量决定的，是“规范的”汇率而非市场中的实际汇率。其含义是：当市场汇率达到某种均衡汇率水平时，能够实现该均衡汇率计算时所设定的“均衡目标”。这一思路反映了研究者对汇率与实体经济关系的重新关注。

2. 外汇市场微观结构方法

传统的汇率决定理论认为汇率水平是由外汇市场上货币的供求关系决定的，只要研究清楚了供求，就能知道汇率。在此过程中，供应方和需求方是如何达成交易的，交易的路径、条件、方式等都被忽略了。外汇市场微观结构方法的主要思想是：汇率是由市场决定的，而市场上的汇率又是在交易者的交易中决定的。所以，研究一定基本面条件和制度下各种交易者的行为，尤其是在外汇市场中处于核心的做市商的行为，就有可能揭示汇率决定的原因和路径。形象地说，传统的汇率决定理论将外汇市场视作一个“黑箱”，在黑箱一端输入“供给”和“需求”等宏观变量，就能从黑箱另一端获得决定好了的汇率水平；而微观市场结构方法则试图揭示，在黑箱中汇率是如何被具体决定的。

微观市场结构分析方法的分支很多，其代表人物有 Hans Stoll、Albert Kyle、M. O’Hara 等人。这里简单介绍一下比较典型的存货模型和信息模型的思路。

在存货模型中，做市商要随时满足任意数量的外汇买卖要求，并对买卖要求报出价格。由于在有限的时期内，买卖的委托不一定能够完全抵消，因此做市商就会被迫持有一部分头寸以应付交易。为此，做市商就会承担一系列风险和成本，包括存货数额无法满足委托的要求而破产的风险、持有的存货偏离其期望的资产组合的成本等。从而，做市商会要求买卖差价以补偿持有存货的成本和风险。

在信息模型中，市场中的交易者被分为知情交易者和不知情交易者，前者拥有不为人知的私人信息，知道资产（外汇）的真实价值，而后者不知道资产的真实价值，只能在与知情交易者交易的过程中设法获得信息。信息模型中，做市商处于不知情的地位，他通过研究买卖委托的订单来猜测和学习信息，并根据猜测和学习到的信息来制定买卖差价。譬如，当做市商收到大量英镑买单时，他从中发掘的信息可能是：知情交易者认为当前英镑的价格低于真实价值，从而大量买入；据此，做市商会提高英镑的卖出价，英镑升值。

资料来源：https://www.guayunfan.com/lilun/383732.html，2021年11月25日。

思考练习

1. 什么是外汇？它有哪些特征？
2. 什么是汇率？它有哪些种类？
3. 直接标价法与间接标价法有何异同？
4. 美元标价法和非美元标价法有何异同？
5. 在进出口报价中，如何合理运用汇率的买入价与卖出价？



第二章

外汇交易实务

学习目标

通过本章的学习，掌握外汇市场的构成要素和运作模式；掌握即期外汇交易、远期外汇交易、择期交易、套汇交易、掉期交易、套利交易、外汇期货交易、外汇期权交易和货币互换交易的概念、特点和主要功能，以及各种外汇交易方式的操作原理和交易规则；掌握套算汇率的计算方法和进出口报价的基本方法；能够灵活运用国际外汇市场上常见的外汇交易方式；熟悉我国外汇市场运作及外汇交易情况。

对外收付和结算需要用到外汇，外汇从哪里来？外汇市场提供了货币兑换和外汇买卖的场所。在外汇市场，人们可以运用多种外汇交易方式来满足商品和服务贸易、国际借贷和投资、黄金买卖等多方面的外汇需求。不仅如此，人们还可以利用外汇交易来规避汇率风险和进行外汇投资（投机）。本章将帮助大家了解外汇市场及其构成要素，介绍常见的外汇交易方式，包括即期外汇交易和远期外汇交易、套汇交易、掉期交易、套利交易、外汇期货交易、外汇期权交易及货币互换。

第一节 外汇市场概述

一、外汇市场的概念

外汇市场是外币供求双方相互买卖不同货币的交易场所、交易组织系统和交易网络系统，是外汇供求关系的总和。外汇市场是国际金融市场的核心组成部分，国际贸易、国际融资以及其他国际经济活动都涉及不同货币之间的兑换，因此都离不开外汇市场。外汇市场也是金融创新的重要场所，许多金融衍生产品的交易都发生在外汇市场，不仅为套期保值者提供了避险工具，也为投资（投机）者提供了投资（投机）的舞台。毫无疑问，外汇市场是国际金融体系中极为重要的一环，其发达程度也是衡量一个国家金融体系成熟与否的主要标志之一。

二、外汇市场的类型

根据不同的标准来划分，外汇市场可分为不同的类型。

（一）按组织形态划分，有无形外汇市场和有形外汇市场

无形外汇市场，又称非正式的外汇市场，是指参与者利用电话、电传或计算机网络等通信工具进行外汇交易，而没有固定的交易地点和开盘、收盘时间。英国、美国、加拿大、瑞士等国家均采用此种方式，因此这种外汇市场也称为“英美式外汇市场”。无形外汇市场以伦敦、纽约、东京、苏黎世、中国香港、新加坡和悉尼等最为活跃。

有形外汇市场，又称正式的外汇市场，是指有具体的外汇交易场所和设施，如一般商品交易一样，参与者在规定的营业时间里集合于某一地点买卖外汇。这种方式主要存在于欧洲大陆的德国、法国、荷兰、意大利等国家，以法兰克福、巴黎、阿姆斯特丹、米兰等最为著名，因此这种外汇市场也称为“大陆式外汇市场”。

无形外汇市场是当今外汇市场的主导形式。由于外汇交易更加便利，效率更高，因此无形外汇市场得以迅速发展。无形外汇市场使得各国的局部市场发展成全球性的、统一的大市

场，使有固定交易时间的市场成为一个可以 24 小时不间断进行外汇交易的市场。因此，外汇市场更多的时候表现为一个无形的市场，即便是欧洲大陆国家，大部分外汇交易也是以电信方式办理的，而正式的外汇市场却因功能有限，只能做一部分的当地现货交易。

（二）按外汇交易主体划分，有外汇零售市场和外汇批发市场



按外汇交易主体划分，有外汇零售市场和外汇批发市场

外汇零售市场是指由外汇银行与客户（即公司或个人）之间进行外汇交易的市场。公司和个人出于多种目的和需要，向银行买卖外汇。非投资性外汇买卖往往是与国际结算联系在一起的，主要是本币与外币之间的相互兑换，包括因商品进出口结算而引起的外汇供求和因非贸易收支而对外汇发生的供求，如偿付外债利息、国际旅游、留学、国际保险或运输费等。在这个市场上，外汇银行是最终外汇需求者和外汇供给者的中介，即一方面从客户手中买入外汇，另一方面又把外汇卖给需要的客户，从中赚取外汇买卖的差价。因为这一层次的外汇市场每笔交易的金额相对较小，所以称其为外汇零售市场。

外汇批发市场是指银行同业之间进行外汇交易的市场。银行同业交易占外汇交易总额的 90％以上，而这一市场外汇交易的金额大、起点高，所以称其为外汇批发市场。外汇批发市场和外汇零售市场构成了广义的外汇市场，而外汇批发市场是狭义的外汇市场。外汇批发市场汇集了巨额的外汇供求流量，决定着外汇市场的即时汇率，其外汇买卖的价差一般小于零售市场的价差，零售市场的汇率就是在批发市场汇率的基础上加减一定点数形成的。

外汇批发市场中主要有三个层次的外汇交易：各商业银行之间进行的交易；中央银行与商业银行之间的交易；各国中央银行之间的交易。

银行在经营外汇业务时难免会出现买进和卖出不平衡的情况，出现各种外汇的“敞口头寸”：一种是长头寸，也称多头头寸或超买（某种外汇的购入额多于卖出额），会导致银行的外汇库存过多；另一种是短头寸，也称空头头寸或超卖（某种外汇的卖出额多于买入额），会导致银行的外汇库存过少。银行为了消除汇率变动风险，必须轧平头寸，即抛长补短，抛出多头头寸外汇，补进空头头寸外汇，保持外汇买卖数额达到大致平衡。此外，银行还出于投资、套利、套汇等目的主动创造头寸地位，进行同业间更大规模的外汇交易。

中央银行在外汇市场上起着双重作用：监管外汇市场的运行；为影响汇率走势而干预外汇市场。中央银行为干预外汇市场所进行的交易是在它与外汇银行之间进行的。如果某种外汇相对本币汇率偏高，中央银行就会向银行出售该外汇储备，使其汇率下降；反之，如果中央银行认为该外币汇率太低，就会购入这种货币，使其汇率上升。因此，中央银行通过外汇市场的交易可以把汇率稳定在某一期望的水平上。

（三）按交割时间划分，有即期外汇市场和远期外汇市场

即期外汇市场是从事现汇买卖活动的市场，即在成交后两个营业日内进行交割的外汇交易市场。远期外汇市场是从事期汇买卖活动的市场，即买卖双方成交后约定在将来某一时间按合同规定的汇率和数量进行交割的市场。远期外汇交易主要是通过经纪人居间办理接洽，其交易的参与者主要是在国际贸易和国际资本流动过程中的进出口商和投资者，其交易目的主要是规避汇率风险而进行外汇保值。

（四）按管制的程度划分，有自由外汇市场、官方外汇市场和外汇黑市

自由外汇市场是指市场参与者可以按照市场汇率买卖任何数量的自由兑换货币的市场。官方外汇市场是按照所在国政府指定的外汇管理机构规定的官方汇率进行外汇买卖的市场。外汇黑市是在外汇管制较严的国家非法存在的外汇交易市场。后两者都是政府对外汇市场予以管制的产物。

三、外汇市场的参与者

（一）外汇银行

外汇银行是指由各国中央银行指定或授权经营外汇业务的商业银行，又称外汇指定银行或授权银行。外汇银行是外汇市场上最重要的参与者，其外汇交易构成外汇市场活动的主要部分。商业银行一般在批发和零售两个层次的外汇市场经营外汇买卖业务。如前所述，在外汇零售市场通过与客户的交易赚取买卖差价；在外汇批发市场通过与其他银行的交易来轧平在零售市场上交易带来的外汇头寸。银行有时候也在外汇市场上做投资交易，如当其预测某种货币将升值，就买入这一货币，即持有该货币的多头头寸。大中型商业银行也在衍生外汇市场参与外汇交易，而且很多外汇衍生产品都是由其设计和提供的。

一些大型的跨国银行还在外汇市场上扮演“做市商”的角色，即独立给出外汇的买卖报价，随时应客户要求按其所确定的报价买卖外汇。同时，这些银行的外汇交易员还在各个外汇市场与其他银行的交易员进行交易，以此来平衡外汇头寸。成为做市商需要一定的条件，如需要雄厚的资本和实力，对汇率的未来走势有较好的把握能力，在各大外汇市场都有结算账户，并有足够的能力来清算大笔外汇交易。尽管中小银行也参与外汇批发市场交易，但一般不会成为做市商，它们通常在外币库存增加时直接调低报价，而在库存不足时调高报价，由此鼓励客户买进或卖出外汇，进而实现自身头寸的平衡。

（二）外汇经纪商

外汇经纪商（或经纪人）是指协助外汇买卖双方进行交易以获取佣金的中介机构。外汇经纪人本身并不是交易主体，不持有外汇，也不需要外汇，只是向客户提供中介服务并向其收取佣金。虽然外汇银行拥有从事国际金融业务的经验丰富、业务精湛的人才，但是外汇市场信息量大且瞬息万变，因此要随时掌握最新信息，迅速达成交易，对业务广泛的商业银行来说难度很大。而外汇经纪人专门从事外汇交易，且拥有庞大的信息网络，可以针对外汇行情以有利的汇率帮助客户迅速成交，节约了客户收集信息的成本，提高了外汇市场的效率。外汇经纪人一般必须经过所在国的中央银行批准才能取得营业资格。

外汇的最终需求者、外汇银行与外汇经纪商的关系如图 2-1 所示。假设客户 A 由于业务关系，需要从位于纽约的波士顿银行买入 500 万英镑外汇，即波士顿银行向客户出售 500 万英镑外汇。为了轧平这一交易产生的英镑头寸，波士顿银行可以直接与当地的花旗银行或美国银行进行交易，或者与位于伦敦的渣打银行或汇丰银行进行交易。但是，在最短的时间内

直接寻找卖出同样数量英镑的交易对象比较麻烦，需要付出较高的搜寻成本和交易成本，而且汇率不一定是最优的。所以，波士顿银行可以向纽约或者伦敦的外汇经纪商咨询报价并下订单，外汇经纪商通过自己庞大的交易网络，为其寻找最优的交易对手。外汇经纪商可以联系纽约的花旗银行、美国银行，或者伦敦的汇丰银行、渣打银行，直到撮合完成交易，这样就大大提高了交易效率。

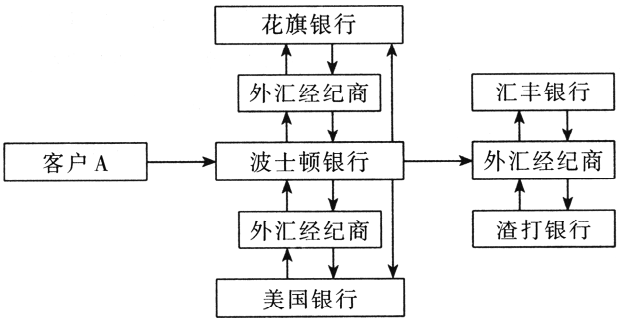

图 2-1　外汇的最终需求者、外汇银行与外汇经纪商的关系

可见，外汇银行通过外汇经纪商进行交易主要是为了缩短交易时间（给外汇经纪商打 1 个电话可能省去给可能的交易对手打 10 个电话），同时可以保持匿名身份，因为在交易双方确认货币的兑换汇率之前，参与者身份的泄露在很大程度上会影响其交易的报价。

不通过外汇经纪商进行的外汇交易，称为直接交易；反之，通过外汇经纪商进行的外汇交易，则称为间接交易。

（三）进出口商和其他外汇供求者

进出口商和其他外汇供求者是指利用外汇市场完成国际贸易结算、国际投融资收支或其他国际交往活动的公司或个人以及外汇投机者。出口商出口收汇兑换本币与进口商进口付汇兑换外币，都要在外汇市场交易外汇。运输、保险、旅游、留学、单方面汇兑、国际有价证券买卖、外债本息收付、跨国投资等非贸易国际交往活动也会产生外汇交易，这些外汇供求者还利用外汇市场来管理和规避汇率风险。例如，跨国公司一般会利用外汇远期合约的安排进行套期保值，以保证以外币表示的资产和负债在合约期内的本币价值不变。此外，还有外汇交易商等各类外汇投资者也会参与外汇交易。外汇交易商是指买卖外国汇票的公司或个人，他们利用自己的资金买卖外汇票据，从中取得买卖价差。外汇投资者参与外汇市场，其利润来自汇率变动的差价。他们都是为自身的利益进行交易，不需要服务于客户，仅仅是为了从市场本身的交易中获取收益。上述这些参与者都是外汇的实际供应者和需求者，都是外汇银行的客户，他们在外汇市场上的作用和地位仅次于外汇银行，他们与外汇银行的交易属于外汇市场的零售业务。实际上，国际银行由其外汇交易员代表银行进行套汇等投资活动，同时扮演外汇交易与投资套汇者的角色。

（四）中央银行

中央银行也是外汇市场的主要参与者，但它一般不直接参与外汇市场活动，而是通过外汇经纪商进行外汇交易，以免暴露自己的身份。中央银行参与外汇市场的动机主要是为了实

现汇率目标。当外汇市场出现抛售本币造成本币贬值压力时，中央银行可在外汇市场上卖出外汇资产，买入本币，以支撑本币汇率；反之，则买入外汇，增加外汇储备，卖出本币，以缓解本币汇率升值的压力。中央银行通过参与外汇市场买卖，调整外汇市场资金的供求关系，使汇率保持在一定水平上或限制在一定水平上，以维持本币汇率稳定和合理调节国际储备量。所以，尽管有时也是为了达到外汇储备的保值和增值，但是在很多时候，中央银行出于宏观管理的需要而宁愿承担外汇交易的风险，这是它与其他外汇市场参与者最为显著的区别。

四、外汇市场的交易模式

外汇市场主要有两种交易模式，即竞价驱动模式和报价驱动模式。

（一）竞价驱动模式

竞价驱动，又称指令驱动，是指买卖双方将各种货币对的买卖价格匿名报入外汇交易所的竞价撮合系统，提交买入指令或卖出指令，交易系统按照“价格优先、时间优先”的原则进行匹配，自动选择最优的买卖报价并匿名发布，为买卖双方进行撮合成交，因此竞价交易也称匿名交易。例如，如果 A 银行提交 EUR 1＝USD 1.135 4 买入 1 000 万美元的指令，同时 B 银行提交 EUR 1＝USD 1.135 2 卖出 1 000 万美元的指令，则外汇交易所不能为其撮合成交；如果 C 银行提交 EUR 1＝USD 1.135 4 卖出 1 000 万美元的指令，则其就可以与 A 银行成交。采用这种交易模式时，交易的清算是通过交易所集中完成的，即集中清算。竞价驱动交易模式在国际外汇市场上并不多见。

（二）报价驱动模式

做市商报价驱动模式是当今外汇市场的主导交易模式，做市商不断向客户报出买卖双向价格，并按其主动报出的价格接受客户的买卖请求，以其自有资金和外汇与客户进行交易，市场价格主要由做市商决定。因此，做市商的基本作用是持续双向报价，为市场提供流动性，使大额交易迅速成交，提高市场效率。另外，做市商的报价一般比较稳定，也起到了减缓市场波动的作用。采用这种交易模式时，交易的清算是在做市商和客户之间直接进行的，即双边清算。

五、外汇市场的主要特征

外汇市场作为国际金融市场的重要组成部分，与国际货币市场、国际资本市场、黄金市场等其他国际金融市场关系密切，国际货币市场的借贷业务、国际资本市场的投资活动以及黄金市场的黄金交易都离不开外汇买卖。由于外汇交易本身的独特性，因此外汇市场也有其独具的特征。

（一）外汇市场以无形市场为主

国际外汇市场的交易主要是借助于电子通信网络完成的，外汇交易所的交易量比较小，

无形交易市场的交易量比较大。特别是 20 世纪 70 年代以来，现代化通信设备和电子计算机大量应用于银行业，全球性的外汇市场发展迅速，各国外汇市场之间已形成一个迅捷发达的通信网络，任何地方的外汇交易都可以通过电话、电报、电传、计算机终端、通信线路等硬件设施所形成的全球联通的网络来进行，操作者发出交易指令，指定交割方式，完成资金的划拨和转移。

（二）外汇市场全球一体化运作，全天候交易

分布于世界各地的外汇市场根据当地的时间营业，由于时差原因，外汇交易可以在全球的任何一个有通信网络覆盖的地方全天（24 小时）不间断地进行。

全球外汇市场最佳交易的时间在两个最大的外汇市场交易重叠时段，即伦敦外汇市场和纽约外汇市场交易重叠时段。也就是说，在北京时间每日的 21：00 至次日 1：00，是各国银行外汇交易的密集区，是全球外汇市场交易最频繁、市场波动最大、大宗交易最多的时段，是外汇交易的黄金时段，也是美国发布很多经济指标的时段。全球部分外汇市场交易时间见表 2-1。

表 2-1　全球部分外汇市场交易时间

外汇市场	当地时间	北京时间
新西兰惠灵顿	09：00—17：00	04：00—12：00
澳大利亚悉尼	09：00—17：00	06：00—14：00
日本东京	09：00—17：00	08：00—16：00
中国香港	09：00—16：00	09：00—16：00
新加坡	09：30—16：30	09：30—16：30
德国法兰克福	09：00—16：00	15：00—22：00
英国伦敦	08：00—16：00	17：00—01：00
美国纽约	09：00—16：00	21：00—04：00

（三）汇率波动频繁，不同市场间的汇差日益缩小

自 20 世纪 70 年代各国实行浮动汇率制度以来，国际资本流动规模越来越大，金融自由化程度越来越高，使得汇率波动日益频繁。但是，由于国际外汇市场是高度一体化的市场，在外汇市场上交易的标的物是货币，具有同质性，而且各国的外汇市场已经形成了一个统一的全球大市场，借助于发达的通信网络，各地的行情变化可以迅速传播，人们可以随时获得汇率变动的信息，非常方便地进行货币买卖，各市场间的汇率差距能够迅速调整，使外汇供给和需求以及货币汇率在全球范围内趋向一致。当不同外汇市场相同货币的汇率有差异时，迅速而规模巨大的套汇行为就会产生。套汇活动使汇率较低市场的需求激增，汇率较高市场的需求骤降。需求增加的货币，其汇率会迅速上升，而需求减少的货币，其汇率会迅速下降，因此各外汇市场的货币汇率差异会在非常短的时间内得以消除。

（四）各国政府对外汇市场干预频繁

各国政府对经济的管理往往是通过对市场的干预实现的。与对其他市场的干预相比，政府对外汇市场的干预无论在规模上，还是在频率上都大得多。从理论上来看，实行浮动汇率制度后，各国中央银行不再负有维持汇率波动界限的义务，货币汇率应由市场供求关系来决定，但各国从自身经济利益出发，从未停止对外汇市场的干预。这种干预有时是一国的货币当局介入，有时甚至是几国的中央银行联合进行。

六、外汇市场上的外汇交易

（一）外汇交易的定义及种类

外汇交易（foreign exchange transaction/FX transaction），也称外汇买卖或货币兑换，是指在外汇市场上以外汇银行为中心，交易双方按约定的价格和金额买入一种货币并且卖出另一种货币的交易，或者用给定货币去兑换另一种货币的活动。

外汇交易产生于国际贸易结算，但已成为国际经济与金融活动的基本过程和重要工具。在外汇市场上，每天都要发生数额巨大的外汇交易。这些外汇交易发生的原因是多方面的，如贸易和投资、对冲保值等，其中最根本的是政府、工商企业、金融机构以及个人对非本国货币的需求和供应。由于有形商品的进出口、劳务的输出和输入、金融资产的投资和流转、不动产的投资等引发了对外汇的需求与供应，这些需求与供应具体体现在国际结算、国际投资、外汇融资和外汇保值等业务中。当然，外汇交易的目的不止于此。事实上，每日交易周转的5%是企业和政府部门在国外买入或销售它们的产品和服务，或者将其在国外赚取的利润转换成本国货币，而剩余的95%则是为了赚取盈利或者投资。

外汇交易的类型有许多种。通常将国际外汇市场上的外汇交易产品分为两类：传统的外汇交易和外汇衍生品交易。传统的外汇交易包括即期外汇交易、远期外汇交易、掉期交易等。外汇衍生品交易是在20世纪70年代之后迅速发展起来的，主要包括货币期货交易、货币期权交易、货币互换交易等。各种外汇交易都有其不同的特点，市场参与者根据自己的需要，选择不同的交易方式。

（二）货币对及其交易金额和交易方向

外汇交易的特点是买入一对货币组合中的一种货币的同时卖出另一种货币，因而外汇是以货币对的形式进行交易，如欧元对美元（EUR/USD）、美元对日元（USD/JPY）。在我国，外汇交易包括人民币外汇交易和外币对交易，人民币外汇交易（RMB-FX transaction）是指买入人民币并卖出外汇，或买入外汇并卖出人民币的交易。外币对交易（foreign currency transaction），也称外币买卖、外汇买卖，是指不涉及人民币的外汇对外汇的交易。美元对人民币（USD/CNY）为人民币外汇交易；欧元对美元（EUR/USD）为外币对交易。

在第一章中谈到汇率的标价方法时，我们已经认识了基准货币和标价货币的概念。在这里，从外汇交易的角度来看，外汇交易中两种货币成对交易，称为一个货币对。根据计价标

的的不同，分为基准货币和非基准货币；根据交易标的的不同，分为交易货币和对应货币。基准货币是指一个货币对中作为被计价标的的货币。非基准货币是指一个货币对中用于计量1个货币单位基准货币价格的货币。通常，基准货币在前，非基准货币在后，中间以“/”或“.”分隔。交易货币是指在外汇交易中作为交易标的的货币。交易货币可以是基准货币，也可以是非基准货币。对应货币是指一个货币对中与交易货币相对应的货币。例如，在美元对人民币（USD/CNY）的货币对中，假设美元对人民币的汇率为6.157 6，即1美元=6.157 6元人民币，美元是基准货币，人民币是非基准货币；在欧元对美元（EUR/USD）的货币对中，假设欧元对美元的汇率为1.383 3，即1欧元=1.383 3美元，欧元是基准货币，美元是非基准货币。又如，机构A与机构B达成一笔外汇交易，买入USD/CNY 1 000万美元，则美元是交易货币，人民币是对应货币；若买入USD/CNY 1 000万元人民币，则人民币是交易货币，美元是对应货币。

外汇交易中的金额分为基准货币金额、非基准货币金额、成交货币金额、对应货币金额、折美元金额。除非交易双方另有约定，交易金额是指基准货币金额。外汇交易发起方发出交易请求时一般需要指明交易货币及交易货币金额。折美元金额是指外汇交易按成交当日的美元市场汇率折算成的美元金额，通常用作交易量统计的基准。含美元货币对的折美元金额，是指该货币对中的美元金额；非美元货币对的折美元金额，是指以交易货币对美元的市场实时汇率（买入报价和卖出报价的均价）折算。外汇期权交易中，所有货币对（包括含美元货币对）的折美元金额都是以交易货币对美元的市场实时汇率（买入报价和卖出报价的均价）折算的；若交易货币为美元，则直接采用该货币对的美元金额。举例如下：

（1）机构A与机构B达成一笔外汇交易，买入USD/CNY 1 000万美元，成交价为6.157 6，则基准货币金额与交易货币金额为1 000万美元，非基准货币金额与对应货币金额为61 576 000元人民币（10 000 000×6.157 6），折美元金额为1 000万美元。

（2）机构A与机构B达成一笔外汇交易，买入USD/CNY 1 000万元人民币，成交价为6.157 6，则基准货币金额与对应货币金额为1 624 009美元（10 000 000÷6.157 6），非基准货币金额与交易货币金额为1 000万元人民币，折美元金额为1 624 009美元。

（3）机构A与机构B达成一笔外汇交易，买入HKD/CNY 1 000万元人民币，成交价为0.794 00，则基准货币金额与对应货币金额为12 594 458港元（10 000 000÷0.794 00），非基准货币金额与交易货币金额为1 000万元人民币，市场实时USD/CNY买入报价为6.157 6，卖出报价为6.157 8，则折美元金额为1 623 983美元（10 000 000÷6.157 7）。

（4）机构A与机构B达成一笔外汇期权交易，约定买入USD/CNY 1 000万元人民币期权，执行价为6.000 0，基准货币金额与对应货币金额为1 666 667美元（10 000 000÷6.000 0），非基准货币金额与交易货币金额为1 000万元人民币，市场实时USD/CNY买入报价为6.157 6，卖出报价为6.157 8，则折美元金额为l 623 983美元（10 000 000÷6.157 7）。

外汇交易的交易方向，除非交易双方另有约定，一般为基准货币方向，通常包括买入基准货币和卖出基准货币。例如，在美元对人民币（USD/CNY）的货币对中，买入（buy）是指买入美元（基准货币）卖出人民币，卖出（sell）是指卖出美元（基准货币）买入人民币。

知识链接

外汇交易主要通过场外交易进行，按照参与交易的金融机构所在地和交易时间，外汇交易大致可分为3个市场，即亚洲时段市场、欧洲时段市场和北美洲时段市场。在3个市场中，交易最为活跃的是欧洲时段市场，其中伦敦是最大的交易市场，交易量约占全球交易量的30%。纽约是仅次于伦敦的第二大交易市场，交易量约占全球交易量的19%。亚洲时段市场中东京市场的交易量相对较大，中国香港、新加坡市场的交易量略小。从市场波动来看，亚洲时段市场一般较为平静。由于伦敦市场的参与者最多、经济数据公布最集中，伦敦市场午盘与纽约市场早盘又有重叠，从而导致这一时段市场波动最为剧烈。至纽约市场午盘，市场波动性又有所降低。在国际外汇市场交易的主要是发达经济体可自由兑换货币，其中交易量最大的为USD、EUR、GBP、CAD、JPY、AUD、CHF 7种货币。各种货币对的大致交易量见表2-2。

表2-2 各种货币对的大致交易量

货币对	市场份额	货币对	市场份额
EUR/USD	28%	USD/CHF	4%
USD/JPY	17%	EUR/JPY	3%
GBP/USD	14%	GBP/EUR	2%
USD/OTHERS	17%	EUR/CHF	1%
AUD/USD	5%	EUR/OTHERS	2%
USD/CAD	4%	OTHERS/OTHERS	2%

第二节 汇率的折算与进出口报价

汇率有直接标价法和间接标价法、美元标价法和非美元标价法等不同的标价方法，并且汇率按制定方法有基本汇率和套算汇率之分。就两种货币而言，在直接标价法和间接标价法这两种相互对应的标价方法下，其汇率存在互为倒数的关系；而在国际金融市场上，银行报价多数是以美元为关键货币的，如果是两种非美元货币的交易，那么存在套算汇率的计算问题。因此，不同货币间复杂的比价关系必然要涉及汇率的折算，汇率折算不仅是外汇业务操作的基本内容，也是进出口报价的基础，掌握汇率折算的方法及一般规则是国际金融与国际贸易实务操作最基本的要求。

一、即期汇率折算与进出口报价

除英、美两国外，大多数国家或地区的外汇市场都采用直接标价法或美元标价法挂牌公布即期汇率，即以单位外币或单位美元作标准折合成若干本币，而不采用以本币作标准折合成若干外币的方法来报价。另外，在许多外汇市场上公布的主要是发达国家货币与本币间的比价，而其他国家的货币与本币的比价则不公布，需要进行汇率的套算。

（一）由外币/本币到本币/外币的折算与报价

外币/本币是指单位外币折合多少本币。本币/外币是指单位本币折合多少外币。已知外币/本币，将其换算成本币/外币，可以反映直接标价法与间接标价法之间的换算关系。实际中会遇到以下两种情况：

1. 由外币/本币到本币/外币的中间价的折算与报价

在对外贸易中，出口商可能被要求在报出出口商品的本币价格的同时报出其外币价格，这就需要将外币/本币的中间价换算成本币/外币的中间价，再对进口商报价，即由直接标价法转换到间接标价法的中间汇率的折算与报价。

由于直接标价法与间接标价法互为倒数，因此用 1 除以 1 个外币折合成的本币数额即可得出 1 个本币折多少外币。

【例 2-1】 假设 2021 年 2 月 7 日香港外汇市场挂牌汇率为 USD 1＝HKD 7.752 8。某港商出口商品的本币单价为 8 港元。若进口商要求报出其美元价格时，商品单价应是多少？

解：首先进行汇率折算，再进行报价。

第一步：汇率折算。把以单位美元作标准的汇率转换成以单位港元作标准的汇率，即将 USD 1＝HKD 7.752 8 折算为 HKD 1＝USD 1/7.752 8＝USD 0.129 0。

第二步：出口报价。把本币报价折算为外币报价，即将港元报价折算为美元报价。根据折算出的本币/外币的汇率 HKD 1＝USD 0.129 0，报出商品的外币价格。出口商品的本币单价为 8 港元，USD 0.129 0×8＝USD 1.032 0，则该出口商品的美元报价为 1.032 0 美元。

2. 由外币/本币到本币/外币的买入价和卖出价的折算与报价

汇率的中间价是买入汇率和卖出汇率的平均数，在商品报价时可以选用，而具体到银行对客户的外汇买卖则要使用买入汇率或卖出汇率，这就需要将外币/本币的买入价和卖出价换算成本币/外币的买入价和卖出价，即由直接标价法转换到间接标价法的买入汇率与卖出汇率的折算与报价。

同样是运用直接标价法与间接标价法间的倒数关系原理，用 1 去除以给定的汇率。但需要注意的是，若求解本币/外币的买入价，则要用 1 除以原来的外币/本币的卖出价；若求解本币/外币的卖出价，则要用 1 除以原来的外币/本币的买入价。也就是说，由直接标价法转换成间接标价法后，买入价和卖出价的位置发生互换。

【例 2-2】 假设 2021 年 3 月 7 日香港外汇市场挂牌汇率为 USD 1＝HKD 7.742 6/7.763 0。如果要求银行报出单位港元的美元价格，一件商品的出口报价为 8 港元，则美元报价应是

多少？

解：香港外汇市场采用直接标价法。USD 1＝HKD 7.742 6 的含义是：银行买入 1 美元，卖出 7.742 6 港元，则银行买入 1/7.742 6＝0.129 2 美元，卖出 1 港元。1 港元＝0.129 2 美元是间接标价法下港元的卖出价。

相反，USD 1＝HKD 7.763 0 的含义是：银行卖出 1 美元，买入 7.763 0 港元，则银行卖出 1/7.763 0＝0.128 8 美元，买入 1 港元。1 港元＝0.128 8 美元是间接标价法下港元的买入价。

由此可知，单位港元的美元报价为 HKD 1＝USD 0.128 8/0.129 2。一件商品的出口报价为 8 港元，则美元报价为 8/7.742 6＝8×0.129 2＝1.033 6 美元，即美元的买入价。

上述折合关系见表 2-3。

表 2-3 不同标价法之间买入价和卖出价的折算

将：直接标价法		
	买入价	卖出价
USD 1＝	HKD 7.742 6	HKD 7.763 0
从银行的角度来看	（收美元付港元）	（付美元收港元）
转换成：间接标价法		
	卖出价	买入价
HKD 1＝	USD 1/7.763 0＝USD 0.128 8	USD 1/7.742 6＝USD 0.129 2
从银行的角度来看	（收港元付美元）	（付港元收美元）

（二）套算汇率（未挂牌货币汇率）的折算

如果某种外币/本币或者外币/外币的汇率并未在本国或本地区外汇市场挂牌公布，那么需要进行套算汇率的计算。根据国际外汇市场的标价惯例，不同的未挂牌货币之间的汇率套算有以下几种情况：①针对两个中间汇率求套算汇率；②美元在一种货币汇率中是基准货币，在另一种货币汇率中是标价货币时求套算汇率；③在两个汇率中美元均为基准货币时求套算汇率；④在两个汇率中美元均为标价货币时求套算汇率。

套算汇率的基本计算方法要么用乘，要么用除，但针对上述不同情形，乘或除的具体规则又有所区别。

（1）针对两个中间汇率求套算汇率（适用于一般电信行市交叉汇率的计算）。其规则为乘或除。

【例 2-3】 已知 AUD/USD＝0.655 2，USD/CAD＝1.243 0，求 AUD/CAD 的汇率。

解：AUD/CAD＝0.655 2×1.243 0＝0.814 4。

【例 2-4】 已知 1 美元＝1.365 6 加拿大元，1 美元＝1.287 5 瑞士法郎，求加拿大元与瑞士法郎之间的套算汇率。

解：将 1 美元＝1.365 6 加拿大元转换为 1 加拿大元＝1/1.365 6 美元，而 1 美元＝1.287 5 瑞士法郎，那么 1 加拿大元＝0.942 8 瑞士法郎（1/1.365 6×1.287 5）。

【例 2-5】 2021 年 2 月某日国际外汇市场牌价：EUR/USD＝1.287 7，GBP/USD＝1.450 5，求 GBP/EUR 的汇率。

解：将 EUR/USD＝1.287 7 转换为 USD/EUR＝1/1.287 7，则：

GBP/EUR＝1.450 5×1/1.287 7＝1.450 5÷1.287 7＝1.126 4。

【例 2-6】 香港某出口商接到挪威进口商的要求，要向其发出出口商品的港元与挪威克朗两种货币的报价。如果商品单价是 50 港元，那么挪威克朗报价是多少？

解：香港外汇市场不公布港元对挪威克朗的牌价，因而需要计算交叉汇率。

首先，列出港元对某一挂牌关键货币（如英镑）的中间汇率，1 英镑＝12.280 港元。然后，查阅当天或最近一天主要国际金融市场（如伦敦外汇市场）英镑对挪威克朗的中间汇率，1 英镑＝10.946 挪威克朗。最后，计算交叉汇率：1 港元＝0.891 4 挪威克朗（10.946÷12.280）。

该商品挪威克朗报价：50×0.891 4＝44.57（挪威克朗）。

（2）中介货币分别为基准货币和标价货币（如美元在一种货币汇率中是基准货币，在另一种货币汇率中是标价货币），求基准货币与标价货币间的套算汇率。其规则为同边（垂直）相乘。

【例 2-7】 已知 1 美元＝133.68/133.98 日元，1 英镑＝1.408 3/1.411 3 美元，求英镑对日元的交叉汇率。

解：银行买进日元：1 英镑＝188.26 日元（133.68×1.408 3）；银行卖出日元：1 英镑＝189.09 日元（133.98×1.411 3）；英镑对日元的交叉汇率：1 英镑＝188.26/189.09 日元。

上述结果的分析过程如下：

英镑对日元的买入汇率 1 英镑＝188.26 日元，意味着银行买入英镑的同时卖出日元，而从客户的角度来考虑，则意味着客户卖出英镑的同时买入日元。思路是：①客户卖出英镑的同时买入美元，银行为买入英镑卖出美元，因此选择英镑对美元汇率中的银行买入价，即客户按 1 英镑＝1.408 3 美元的汇率卖出 1 英镑，买入 1.408 3 美元；②客户卖出美元的同时买入日元，银行为买入美元卖出日元，因此选择美元对日元汇率中的银行买入价，即客户按 1 美元＝133.68 日元的汇率卖出 1.408 3 美元，买入 133.68×1.408 3＝188.26 日元。

英镑对日元的卖出汇率 1 英镑＝189.09 日元，意味着银行卖出英镑的同时买入日元。思路是：①银行卖出英镑的同时买入美元，因此选择英镑对美元汇率中的银行卖出价，即银行按 1 英镑＝1.411 3 美元的汇率卖出 1 英镑，买入 1.411 3 美元；②银行卖出美元的同时买入日元，因此选择美元对日元汇率中的银行卖出价，即银行按 1 美元＝133.98 日元的汇率卖出 1.411 3 美元，买入 133.98×1.411 3＝189.09 日元。

（3）基准货币相同，标价货币不同（如美元在两个汇率中均为基准货币），求标价货币间的套算汇率。其规则为交叉相除。其具体做法是：在套算汇率中，处于基准货币位置上的、原来给定的含有该基准货币的汇率为分母，原来给定的含有标价货币的汇率为分子，交叉的是分母。

【例 2-8】 已知 USD/CHF：1.624 0/1.624 8，USD/EUR：0.811 0/0.811 8，求 EUR/CHF 的汇率。

解：已知的两个汇率中美元均为基准货币，所求交叉汇率 EUR/CHF 中，EUR 为基准货

币，原来给定的汇率中含有该基准货币的汇率数 0.811 0/0.811 8 作为分母，并将其交叉；CHF 为标价货币，原来给定的汇率中含有该标价货币的汇率数 1.624 0/1.624 8 作为分子。则：

EUR/CHF 的买入价＝1.624 0÷0.811 8＝2.000 5，

EUR/CHF 的卖出价＝1.624 8÷0.811 0＝2.003 5，

因此，EUR/CHF：2.000 5/2.003 5。

上述结果的分析过程如下：

EUR/CHF 的买入汇率意味着银行买进欧元卖出瑞士法郎，而客户卖出欧元买进瑞士法郎。①客户卖出欧元买进美元，表明银行买进欧元卖出美元，用美元对欧元的卖出价，即 0.811 8。其含义是银行卖出 1 美元，收到客户 0.811 8 欧元。于是，客户卖出 1 欧元，换进 1/0.811 8 美元。②客户再将换进的美元出售给银行换进瑞士法郎，对银行来说是买进美元，卖出瑞士法郎，用美元对瑞士法郎的买入价，即 1.624 0。其含义是客户卖出 1 美元可得 1.624 0 瑞士法郎。于是，客户卖出 1/0.811 8 美元得到 1/0.811 8×1.624 0＝1.624 0÷0.811 8＝2.000 5 瑞士法郎。因此 EUR 1＝CHF 2.000 5 为交叉汇率的买入价。

EUR/CHF 的卖出汇率意味着银行卖出欧元买进瑞士法郎。①银行卖出欧元买进美元，用美元对欧元的买入价，即 0.811 0。其含义是银行买进 1 美元，付出 0.811 0 欧元。于是，银行卖出 1 欧元买进 1/0.811 0 美元。②银行卖出美元买进瑞士法郎，用美元对瑞士法郎的卖出价，即 1.624 8。其含义是银行卖出 1 美元可得 1.624 8 瑞士法郎。于是，银行卖出 1/0.811 0 美元得到 1/0.811 0×1.624 8＝1.624 8÷0.811 0＝2.003 5 瑞士法郎。因此，EUR 1＝CHF 2.003 5 为交叉汇率的卖出价。

【例 2-9】 假设在某外汇市场，已知美元、丹麦克朗、瑞典克朗间的汇率如下：USD 1＝DKK 5.791 7/5.799 7；USD 1＝SEK 8.286 1/8.296 1。请分别套算出 DKK/SEK 和 SEK/DKK 的汇率。

解：可先将给定的两个汇率分别转换成另一种标价方法，注意买入价和卖出价的位置发生互换，得到：

DKK 1＝USD（1/5.799 7）/（1/5.791 7），

SEK 1＝USD（1/8.296 1）/（1/8.286 1），

然后可运用同边相乘法求交叉汇率。

①由 USD 1＝SEK 8.286 1/8.296 1 和 DKK 1＝USD（1/5.799 7）/（1/5.791 7）得到：

DKK 1＝SEK（8.286 1×1/5.799 7）/（8.296 1×1/5.791 7）＝（8.286 1÷5.799 7）/（8.296 1÷5.791 7）＝1.428 7/1.432 4，

因此，DKK/SEK：1.428 7/1.432 4。

②由 USD 1＝DKK 5.791 7/5.799 7 和 SEK 1＝USD（1/8.296 1）/（1/8.286 1）得到：

SEK 1＝DKK（5.791 7×1/8.296 1）/（5.799 7×1/8.286 1）＝（5.791 7÷8.296 1）/（5.799 7÷8.286 1）＝0.698 1/0.699 9，

因此，SEK/DKK：0.698 1/0.699 9。

可以看出，计算过程实际上同前面所述计算规则是一致的，如果直接用除法计算，则交叉的依然是分母。

（4）基准货币不同，标价货币相同（如美元在两个汇率中均为标价货币），求基准货币间的套算汇率。其规则为交叉相除。其具体做法是：在套算汇率中，处于基准货币位置上的、原来给定的含有该基准货币的汇率为分子，原来给定的含有标价货币的汇率为分母，交叉的是分母。

【例 2-10】 已知 AUD/USD：0.735 0/0.736 0，GBP/USD：1.587 0/1.588 0，求 GBP/AUD 的汇率。

解：已知的两个汇率中美元均为标价货币，所求交叉汇率 GBP/AUD 中，GBP 为基准货币，原来给定的汇率中含有该基准货币的汇率 1.587 0/1.588 0 作为分子；AUD 为标价货币，原来给定的汇率中含有该标价货币的汇率 0.735 0/0.736 0 作为分母，并将其交叉，得到：

GBP/AUD 的买入价＝1.587 0÷0.736 0＝2.156 3，

GBP/AUD 的卖出价＝1.588 0÷0.735 0＝2.160 5，

因此，GBP/AUD：2.156 3/2.160 5。

本例的分析思路与上面类似。

总结后三种情形的计算结果会发现，因为交叉汇率的计算考虑了两次交易费用，无论用乘法还是用除法，每一次将中介货币相抵消时交易费用就增加一次，所以交叉汇率的买入价和卖出价之间的价差就增大一次，大于原有给定的基本汇率的价差。我们也可用此方法验算计算结果。

银行在公布本币与其他国家货币的汇率时，并不说明哪个汇率是基本汇率或交叉汇率。如果客户向银行询问非美元货币间的汇率，银行通常会直接报出交叉汇率。虽然交叉汇率已经日益普遍，也为专业交易者所接受，但仍然不是主要的交易形式。对银行来说，交叉汇率的交易仍被视为两笔对美元的交易。

（三）即期汇率是确定进口报价可否接受的主要依据

利用不同货币的即期汇率进行套算，不仅对出口商做好出口报价有着极其重要的作用，而且是进口商核算进口报价是否合理、可否接受的一个简便的方法。

假设某出口商给出两种货币的报价，进口商就可以对即期汇率进行折算，以判断用哪种报价更为划算。具体有两种方法可供进口商选择使用：一是把两种货币报价统一折算为本币报价然后进行比较；二是把不同币种报价折算为同一币种报价然后进行比较。

【例 2-11】 假设 2021 年某月某日，我国某公司从德国进口一种仪表，出口商给出了欧元与美元两种报价，仪表单价为 100 欧元或 118 美元。假设当天我国某银行外汇牌价人民币对欧元及美元的即期汇率分别为 EUR 100＝CNY 874.11/881.13，USD 100＝CNY 682.03/684.77，那么哪种货币报价对进口商更有利呢？

解：首先要明确在进行汇率折算时，应选择卖出价。因为进口商支付进口货款时需到银行购买外汇，所以进口商购买外汇的过程，是银行在卖出外汇。

方法一：将不同币种报价统一折成人民币报价进行比较。

欧元报价是 100 欧元，折成人民币报价为 881.13 元人民币；美元报价是 118 美元，折成人民币报价为 808.03 元人民币（684.77÷100×118）。

可见，美元报价的人民币成本低于欧元报价的人民币成本，因此如果不考虑其他因素，