

外汇基础知识介绍

大地期货研发中心
黄浩



一、外汇基本概念

（一）外汇定义

广义的外汇，它包括：

- ①外币现钞，包括纸币、铸币；
- ②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；
- ③外币有价证券，包括债券、股票等；
- ④特别提款权；⑤其他外汇资产。

（二）汇率及其标价方法

1．直接标价法（中国等用）

以本币表示外币的价格。外汇汇率的涨跌与本国货币标价的数额增减趋势一致。

2．间接标价法（英美欧用）

以外币表示本币的价格。外汇汇率的涨跌与本国货币标价的数额增减趋势相反。

3．美元标价法

USD/**

（三）汇率种类

1．官方汇率&市场汇率。

2．基本汇率&套算汇率（关键币的选择要求是国际上普遍接受的、国际贸易中广泛使用的、各国储备中占比较大的、各国政府干预市场使用的）。

3．即期汇率&远期汇率

（四）影响汇率的主要因素

1. 经济发展水平
2. 利率相对水平
3. 国际收支水平
4. 物价水平
5. 市场心理与投机交易
6. 政治局势、军事冲突与突发事件

（五）汇率风险

1. 储备风险

国家、银行、公司等持有储备性外汇的机构。

2. 经营风险

意外的汇率变化影响产品成本、销售价格、产销数量。

3. 交易风险

即期或延期付款、国际信贷、是待交个的远期外汇合同的一方、国外筹资中的汇率风险。

4. 会计风险

（六）外汇期货及其产生和发展

外汇期货是以货币为标的物的期货合约。在外汇期货市场买卖外汇期货合约的交易，称为外汇期货交易。

外汇期货是金融期货中最早出现的品种。1972年5月16日芝加哥商业交易所的国际货币市场分部(IMN)推出外汇期货合约，标志着外汇期货的诞生。

外汇期货是随着固定汇率制的瓦解和浮动汇率制的出现而产生的。1944年，第二次世界大战即将结束，西方主要工业化国家在美国的布雷顿森林召开了会议，创建了国际货币基金组织。根据布雷顿森林体系，实行固定汇率制度。1973年2月布雷顿森林体系崩溃，浮动汇率制从此取代了固定汇率制。

(七) 外汇期货交易与其他外汇交易方式的比较

1. 外汇期货交易与远期外汇交易

远期外汇交易(Forward Exchange Transaction)是指交易双方在成交后并不立即办理交割,而是事先约定币种、金额、汇率、交割时间等交易条件,到期才进行实际交割的外汇交易。

2. 外汇期货交易与外汇掉期交易

指交易双方约定在一前一后两个不同的起息日进行方向相反的两次货币交换。在第一次货币交换中,一方按照约定的汇率用货币A交换货币B;在第二次货币交换中,该方再按照另一约定的汇率用货币B交换货币A。

(八) 国际主要外汇期货合约

外汇期货合约，是指期货交易所制定的一种标准化合约，合约对交易币种、合约金额、交易时间、交割月份、交割地点等内容都有统一的规定。芝加哥商业交易所是最早开设外汇期货交易的场所，也是美国乃至世界上最重要的外汇期货交易场所。活跃的外汇交易品种有欧元、日元、加拿大元、英镑及澳元等。



二、外汇定价理论

（一）购买力平价（Purchasing Power Parity，简称PPP）

根据各国不同的价格水平计算出来的货币之间的等值系数，以对各国的国内生产总值进行合理比较。简单地说，购买力平价是国家间综合价格之比，即两种或多种货币在不同国家购买相同数量和质量的商品和服务时的价格比率，用来衡量对比国之间价格水平的差异。

1. 一价定律

如果不考虑交易成本因素，开放经济下的一价定律是指：以同一种货币衡量的不同国家的某种可贸易商品的价格应该是一致的

$$P_i = e P_i^* \quad (e \text{ 为汇率, } P_i \text{ 为两国同一商品价格})$$

2. 绝对购买力平价说

汇率取决于不同货币衡量的可贸易商品的价格水平之比，即取决于不同货币对可贸易商品的购买力之比。现代分析中，有学者认为一国的不可贸易商品与可贸易商品之间存在着种种联系，从而一价定律对不可贸易商品也成立。

3.相对购买力平价说

相对购买力平价理论强调，即期与远期之间的通货膨胀率差别必须等同于这个期限内汇率的差别。如果不一致，就会出现套利情况，直到汇率调整到两者一致为止。在实际应用中，计算购买力平价可以用消费者物价指数、批发物价指数或GNP缩减指数表示物价水平。

4.购买力平价理论意义

购买力平价是最有影响力的汇率理论。

（1）它是从货币的基本功能（具有购买力）角度分析货币的交换问题，符合逻辑，易于理解，表达形式最为简单，对汇率决定这样一个复杂问题给出了最简洁的描述

（2）购买力平价所涉及的一系列问题都是汇率决定中非常基本的问题，处于汇率理论的核心位置

（3）购买力平价被普遍作为汇率的长期均衡标准而被应用于其他汇率理论的分析中。

5.购买力平价说存在的缺陷

（1）忽略了国际资本流动对汇率的影响。尽管购买力平价理论在揭示汇率长期变动的根本原因和趋势上有其不可替代的优势，但在中短期内，国际资本流动对汇率的影响越来越大；

（2）购买力平价忽视了非贸易品因素，也忽视了贸易成本和贸易壁垒对国际商品套购的制约；

（3）计算购买力平价的诸多技术性困难使其具体应用受到了限制。

（二）利率平价理论（套补与非套补）

利率平价理论（Rate Parity）认为两个国家利率的差额相等于远期汇率及现货汇率之间的差额。

用相同货币衡量的任意两种货币存款的预期收益率相等的条件，被称为利率平价条件。如：

$R\$ = R\epsilon + (E\$/\epsilon - E\$/\epsilon) / E\$/\epsilon$ （ E_e 为远期汇率， E 为即期汇率， R 为资金利率）

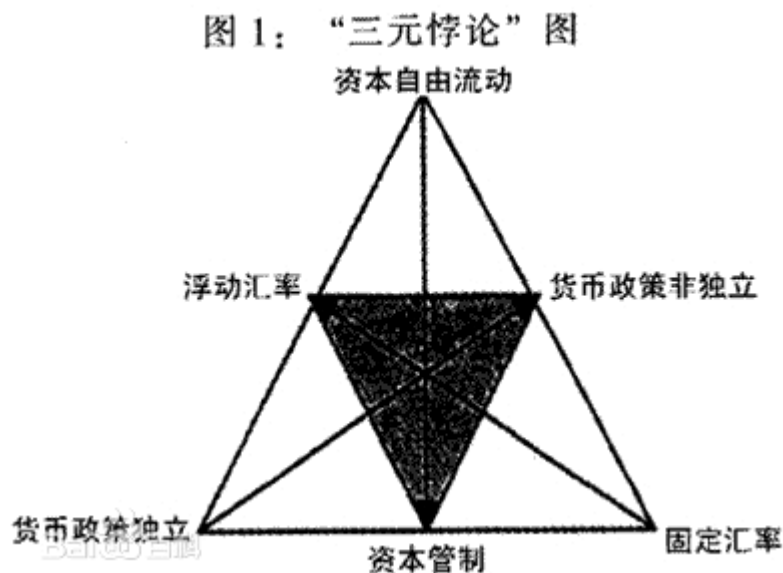
利率平价规定，一种货币对另一种货币的升值（贬值），必将被利率差异的变动所抵销。

（三）货币主义汇率理论.

货币主义汇率理论是随着固定汇率制的崩溃和浮动汇率制得以正式确立而产生的。它把汇率研究的注意力从经常项目转向了资本项目。具体内容包括：突出了货币因素在汇率决定过程中的作用；指出一国货币供给状况及货币政策同该国的汇率走势有着直接的联系。

（四）三元悖论

一国不可能同时实现货币政策独立性、汇率稳定以及资本自由流动三大金融目标，只能同时选择其中的两个。



三、人民币汇率

（一）人民币中间价

人民币汇率中间价是即期银行间外汇交易市场和银行挂牌汇价的最重要参考指标。

人民币对美元汇率中间价的形成方式是：中国外汇交易中心于每日银行间外汇市场开盘前向所有银行间外汇市场做市商询价，并将全部做市商报价作为人民币对美元汇率中间价的计算样本，去掉最高和最低报价后，将剩余做市商报价加权平均，得到当日人民币对美元汇率中间价，权重由中国外汇交易中心根据报价方在银行间外汇市场的交易量及报价情况等指标综合确定。

中国人民银行货币政策司网址：

<http://www.pbc.gov.cn/publish/zhengcehuobisi/637/index.html>

（二）汇率浮动幅度

自2005年7月21日起，我国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。现阶段每日银行间即期外汇市场美元对人民币的交易价在中国外汇交易中心对外公布的美元交易中间价上下2%的幅度内浮动，人民币对马来西亚林吉特，人民币对俄罗斯卢布的交易价在外汇交易中心对外公布的该货币交易中间价上下5%幅度内浮动，其他非美元货币对人民币的交易价在外汇交易中心对外公布的该货币交易中间价上下3%幅度内浮动。银行间外汇市场人民币对泰铢区域交易的交易价在外汇交易中心对外公布的该货币交易参考价上下10%幅度内浮动。

涉及到的交易要素包括：

发起方	机构 A	报价方	机构 B
成交日	2014-04-22	交易模式	询价交易
货币对	USD/CNY	价格	6.1600
交易货币	USD	对应货币	CNY
交易货币金额	USD10,000,000	对应货币金额	CNY61,600,000
折美元金额	USD10,000,000		
交易方向	机构 A 卖出 USD 买入 CNY；机构 B 买入 USD 卖出 CNY		
期限	SPOT	起息日	2014-4-24
清算模式和方式	双边全额清算		

图2 外汇即期交易示例

（三）人民币离岸市场

人民币离岸业务是指在中国境外经营人民币的存放款业务。交易双方均为非居民的业务称为离岸金融业务。



四、外汇期货合约

澳元兑美元(AUD/USD)期货仿真交易合约表

合约标的	澳元兑美元即期汇率(AUD/USD)
合约面值	10,000澳元
报价方式	每100澳元的美元价格
最小变动价位	0.01美元/100澳元
合约月份	最近的三个连续月份及随后三个季月，季月是指3月、6月、9月、12月。
交易时间	9:00至11:30；13:00至15:15
最后交易日交易时间	9:00至11:30；13:00至15:00
每日价格最大波动限制	上一个交易日结算价的±3%
最低交易保证金	合约价值的3%
最后交易日	合约到期月份的第三个周三，遇国家法定假日顺延
交割日期	同最后交易日
交割方式	现金交割
交易代码	AF
上市交易所	中国金融期货交易所

欧元兑美元(EUR/USD)期货仿真交易合约表

合约标的	欧元兑美元即期汇率(EUR/USD)
合约面值	10,000欧元
报价方式	每100欧元的美元价格
最小变动价位	0.01美元/100欧元
合约月份	最近的三个连续月份及随后三个季月，季月是指3月、6月、9月、12月。
交易时间	9:00至11:30；13:00至15:15
最后交易日交易时间	9:00至11:30；13:00至15:00
每日价格最大波动限制	上一个交易日结算价的±3%
最低交易保证金	合约价值的3%
最后交易日	合约到期月份的第三个周三，遇国家法定假日顺延
交割日期	同最后交易日
交割方式	现金交割
交易代码	EF
上市交易所	中国金融期货交易所

第一批上市仿真合约：

欧元兑美元期货首批上市的仿真合约分别为2014年11月(EF1411)、2014年12月(EF1412)、2015年1月(EF1501)、2015年3月(EF1503)、2015年6月(EF1506)和2015年9月(EF1509)；

澳元兑美元期货首批上市的仿真合约分别为2014年11月(AF1411)、2014年12月(AF1412)、2015年1月(AF1501)、2015年3月(AF1503)、2015年6月(AF1506)和2015年9月(AF1509)。

仿真合约注意点

1. 合约面值为10000澳元或欧元，为CME的十分之一。
2. 报价方式为每100澳元（欧元）的美元价格，为CME的一百倍。
3. 最小变动价位为0.01美元/100澳元（欧元），CME为0.0001美元/澳元（欧元）。即如果CME欧元兑美元现价为1.2710，则中金所仿真报价则为127.10。

美元兑人民币(香港)期货合约

合约	美元兑人民币(香港)期货
交易代码	CUS
合约月份	即月、下三个历月及之后的四个季月
合约金额	100,000美元
报价单位	每美元兑人民币（如1美元兑人民币6.2486元）
最低波幅	0.0001元人民币（小数点后第4个位）
交易时间	上午9时至下午4时15分（不设午休）及 下午5时至下午11时（T+1时段） （到期合约月份在最后交易日收市时间为上午11时）
最后结算日	合约月份的第三个星期三
最后交易日	最后结算日之前两个营业日
最后结算价	香港财资市场公会在最后交易日上午11时15分公布的美元兑人民币(香港)即期汇率定盘价
结算方式	由卖方缴付合约指定的美元金额，而买方则缴付以最后结算价计算的人民币金额
交易所费用	8.00元人民币

價格走勢圖

美元兌人民幣（香港）期貨 Dec-14 (25/10/2013 - 24/10/2014)

周期： ☐ 三個月 ☐ 六個月 ☒ 十二個月



CME澳币/美元期货 (AD)

合约规模	100,000澳币	
合约月份	20个季度合约（合约到期月份为 3月、6月、9月、12月）	
结算流程	实物交割	
持仓限制	6,000 份合约	
行情代码	CME Globex 电子市场：6A 公开喊价（仅整批委托）：AD AON 合约代码：LA	
最小价格增幅	\$0.0001/澳元增幅 (\$12.50/份)。\$0.00005 / 澳元增幅(\$6.25/份)-适用于人工交易、电子盘交易以及AON系统交易执行欧元/美元期货内部利差者。	
交易时间	GLOBEX （美国日间及隔夜交易时间）	周日至周五：17:00 -次日16:00（美中时间），除了周五16:00收市并于周日17:00开市
	CME ClearPort	周日至周五：17:00-16:15（美中时间），期间每天自16:15美中时间起休市45分钟
	公开喊价	7:20 – 14:00（美中时间）

CME欧元/美元期货 (EC)

合约规模	125,000 欧元	
合约月份	20个季度合约（合约到期月份为3月、6月、9月、12月）	
结算流程	实物交割	
持仓限制	10,000 份合约	
行情代码	CME Globex 电子市场：6E 公开喊价（仅整批委托）：EC AON 合约代码：UG	
最小价格增幅	\$0.0001/欧元增幅 (\$12.50/份)。\$0.00005/欧元增幅(\$6.25/份)-适用于人工交易、电子盘交易以及AON系统交易执行欧元/美元期货内部利差者。	
交易时间	GLOBEX （美国日间及隔夜交易时间）	周日至周五：17:00 -次日16:00（美中时间），除了周五16:00收市并于周日17:00开市
	CME ClearPort	周日至周五：17:00-16:15（美中时间），期间每天自16:15美中时间起休市45分钟
	公开喊价	7:20 – 14:00（美中时间）



感谢您的宝贵时间！

