

第八章 外汇市场

第一节 外汇市场的概念

一、**外汇市场**，是指在国际间从事外汇买卖的交易场所，调剂外汇供求的交易场所，或者说是各种不同货币相互之间进行交换的场所。它的职能是经营货币商品，即不同国家的货币。

外汇市场是巨大交易世界中的一小部分，该世界中所有的一切都可以是商品，粮食到钻石，这个世界充满希望和沮丧，激情以及冰冷的计算，这里创造了数不清的财富，在交易所里买卖的是无形的产品，买卖对象是坚定的看法和市场预期。

1、狭义的外汇市场：

狭义的外汇市场是指从事外汇买卖的有形的固定场所，即由一些外汇指定银行、外汇经纪人和客户组成的外汇交易所。这个市场也就是通常所说的欧洲大陆式的外汇市场，其外汇交易属于封闭式交易性质，即参加外汇交易的有关各方按照规定的时间在交易所集中进行交易（人们也称这种交易方式为“定点交易”）如巴黎，法兰克福、布鲁塞尔等。

2、广义的外汇市场：

广义的外汇市场是指有形与无形外汇买卖场所的总和。它突破了外汇市场有形的限制，即其交易既包括了上述封闭式的交易，也包括开放式的交易。后者直接通过电话、电报、电传等方式进行交易。这种没有特定的交易场所的外汇市场，通常也叫英美式外汇市场。目前，随着先进技术的广泛运用，世界各国外汇市场的外汇交易都是通过现代化通信工具来进行的，形成了以各外汇市场为中心，以全球为整体的世界性的统一市场，外汇交易也由局部交易扩展到全球交易。因此，本书采用的外汇市场概念是广义的概念。

64 第二节 外汇市场的主要参与者

FOREX 逐句 Foreing Exchange 翻译成中文是外汇兑换的意思，游客、商人、旅行家和朝圣者，将外汇带到别的国家，很多船在大海运输各种各样的产品，货币在全世界流转及对这些货物进行买卖，一年 365 天，一周 7 天一天 24 小时没有休息日和午休的时间，不同国家的人和公司对外汇的

需求不断增加，首先是各个国家的中央银行，为对优化经济管理体现，他们尝试维持本国货币的汇率，除此之外有商业银行，他们的目的是管理自己客户的资金并保值自己的流动资产，金融公司和经济公司是第二种市场参与者他们通过提供金融资产管理及风险服务费赚钱，一些基金还有私人参与者的集体行为支撑着外汇市场体系中最高层次的金融政策，刚开始的时候外汇交易集中传遍全世界各个国家的外汇交易者中，类似道琼斯新闻、路透社、彭博新闻社等其它商业新闻社收集全世界的外汇交易所的外汇报价，并将其卖给银行、投资公司、经济公司等，虽然每个单独的外汇交易所营业时间大约从早上 10 点到晚上 6 点，这些交易时段是互相交叠的，就像接力赛跑一样。

一、 银行

1. 中央银行

中央银行既是外汇市场的干预者，也是外汇市场买卖直接的参与者。

体现在当外汇市场上的货币汇率剧烈波动时，中央银行就通过买入或卖出外汇来干预市场，以稳定货币汇率。在干预无效，外汇市场爆发货币危机时，还往往采用关闭外汇市场的措施，停止外汇银行之间以及外汇银行与客户之间的外汇买卖。

2. 外汇银行

它也称外汇指定银行，是指由各国中央银行指定或授权经营外汇业务的银行，是外汇市场的主要经营机构，外汇交易大部分都是通过它来进行的。外汇银行有三种类型：

- 65 (1) . 专营外汇业务的本国银行；
- (2) . 兼营外汇业务的本国银行；
- (3) . 在本国设立的外国银行分支机构。

3. 外汇经纪人

旧称跑街或掮客，是指专门为外汇买卖双方介绍交易以获取佣金的中间商人，它一般须经中央银行批准，才能取得营业资格。西方国家银行之间的大笔外汇买卖，大多通过外汇经纪人，有的国家还规定必须通过外汇经纪人。

4. 贴现商号

它也称贴现公司，是指经营各种票据的贴现为主要业务的公司。其经营的票据以外国汇票为主，因为这类汇票一般经大银行承兑，信用与流动性都相对较高。贴现商号还可将这些汇票再贴现，以解决对资金的需要。贴现商号是重要的外汇供求者之一。

5. 外汇交易商

它是指经营汇票买卖业务的商号，因此也叫汇票交易商。其买卖是通过先买后卖、先抛后补或同时进出等方式，利用时间与空间的差异进行外汇交易，从中获取外汇价格上的差额利润。这类交易商，一般多为信托公司、银行（兼营）或个人。外汇交易商是重要的外汇供求者。

6. 跨国公司

是指生产和经营国际化了的公司，其资金调拨都在国际间进行，因此，它经常以自身强大的实力，参与外汇交易活动，进行外汇投机，影响市场行情，甚至操纵外汇行市。跨国公司也是主要的外汇供求者。

由于两种相关货币之间汇率的波动，那些拥有国外资产(如工厂)的公司将这些资产折算成本国货币时，就可能遭受一些风险。当以外币计值的国外资产在一段时间内价值不变时，如果汇率发生变化，以国内货币折算这项资产的价值时，就会产生损益。公司可以通过对冲消除这种潜在的损益。这就是执行一项外汇交易，其交易结果刚好抵消由汇率变动而产生的外币资产的损益也叫对冲。

7. 外汇投机者

它也是不可忽视的外汇供求者之一，其进行外汇投资是利用外汇市场上汇率的涨跌，以买空卖空或其他各种方式进行交易，从中牟取暴利。在外汇市场上，私人、企业和银行以及其他机构都可能参与外汇投机活动。交易员在一个汇率上买进一种货币，而在另一个更有利的汇率上抛出该货币，他就可以盈利。投机大约占了外汇市场交易的绝大部分。

8. 进出口商和其他外汇供求者

因为贸易和投资，进出口商在进口商品时支付一种货币，而在出口商品时收取另一种货币。这意味着，它们在结清账目时，收付不同的货币。因此，他们需要将自己收到的部分货币兑换成可以用于购买商品的货币。与此相类似，一家买进外国资产的公司必须用当事国的货币支付，因此，

它需要将本国货币兑换成当事国的货币。

进出口商从事进出口贸易活动，是外汇市场上主要的外汇供求者，进口商因进口商品所需外汇与出口商出口商品需要卖出外汇，都要通过外汇市场上的外汇买卖来进行。进出口商所进行的这种外汇买卖，多为远期外汇买卖。其他外汇供求者，是指由于运输、保险、旅游、留学、单方面汇兑、国际有价证券买卖、外债本息收付等非贸易外汇交易而产生的外汇需求者。

以上八类外汇市场交易的参与者，归纳起来就是中央银行、外汇银行、外汇经纪人和外汇市场的客户四大部分。这四大部分对市场的参与，构成了外汇市场全部交易的五大形式或关系：

- （1）外汇银行与外汇经纪人或客户之间的外汇交易；
- （2）同一外汇市场的各外汇银行之间的外汇交易；
- （3）不同外汇市场的各外汇银行之间的外汇交易；
- （4）中央银行与各外汇银行之间的外汇交易；

67（5）各中央银行之间的外汇交易。

第三节 当代外汇市场的特点

国际外汇市场自二战以来，尤其 70 年代以来日趋成熟，80 年代最新通信设备的应用，国际金融工具的创新，新的外汇交易方式的不断涌现，推动了当代国际外汇市场的迅猛发展，并呈现出了以下几个典型的特征：

1. 外汇市场全球化、多样化，并且规模宏大

二战以后，全球各地区外汇市场普遍得到了发展，出现了遍及全球的外汇市场网络，代替了战前实际外汇业务集中于少数市场的状态。现在，除了伦敦、纽约、苏黎世等老牌外汇市场外，还出现了法兰克福、巴黎、东京、新加坡、香港外汇市场。目前，全球外汇市场每天的外汇交易额已达 5 万亿美元。伦敦、纽约、东京、新加坡、香港外汇市场，是世界五大外汇市场，其中，伦敦外汇市场是世界上最大的外汇市场，其日交易量超过了纽约和东京日交易量的总和。

2. 全球外汇市场在时空上已连成整体

目前全球的外汇市场在时间与空间上已连成一个国际性外汇大市场。

首先自 70 年代起，亚太地区外汇市场逐渐得到发展，由于时差的关系，使世界各地的外汇市场的营业时间得以衔接；

其次，现代化通信设备和电脑国际金融市场上的广泛运用，使各个外汇市场相互间的联系更加紧密。外汇交易者不仅可以远隔重洋进行交易，而且可每天 24 小时全天候进行交易。全球外汇市场就这样相互衔接、重叠交合，在时间与空间上连成一个统一的整体。

3. 不同外汇市场的汇率差异日益缩小

由于先进技术的运用，各地外汇市场的金融信息传递准确而又快捷，从而使各外汇市场的汇率差异越来越小，并逐渐趋于一致。其结果也导致了传统的利用各地汇差进行外汇投机的可能性逐渐减少。

4. 加深了与资金市场的联系

二战前，国际外汇市场主要经营国际汇兑结算业务。现在，除了这项传统业务外，外汇市场又新增了资金信贷项下的外币业务以及外币投资的职能。这样，外汇交易与资金拆放更加密切地交织在一起了。

5. 跨国公司成为外汇市场的主要参与者

战后跨国公司获得了蓬勃发展，其海外业务量多而广，因此；它必然地握有大量外汇资金，并且经常根据外汇市场的变化加以调拨运用，避免外汇风险。目前，跨国公司既是外汇市场的客户，又是外汇市场具有实力的影响者。

6. 金融创新层出不穷

在 80 年代，各种防范风险的金融创新不断涌现，如货币互换及其与利率互换相结合的混合互换等，并且这些外汇交易也与资本市场日益结合，使金融创新更加深入，使整个外汇市场交易丰富多彩。

7. 外汇市场动荡不安

80 年代以来，由于各国国际收支不平衡的发展、国际储备体系多元化以及国际资本流动的自由化，世界外汇市场的货币汇率涨落不定，加之投机的刺激，国际外汇市场动荡不安，对各国的经济贸易活动造成极大的影响。

8. 外汇市场联合干预加强

80 年代以来，由于西方各国饱受汇率剧烈波动之苦，因此，于 1985 年 9 月西方七国财长会议上达成一项协议，决定建立国际协调机制，联合干预

外汇市场，即通过各国中央银行买入或卖出外汇来控制汇率。目前，联合干预越来越频繁，已成为各国政府不可忽视的一种市场行为。

69 第四节 外汇交易

一、外汇交易

外汇是伴随着国际贸易而产生的，外汇交易是国际间结算债权债务关系的工具。但是，近十几年，外汇交易不仅在数量上成倍增长，而且在实质上发生了重大的变化。外汇交易不仅是国际贸易的一种工具，而且已经成为国际上最重要的金融商品。外汇交易的种类也随着外汇交易的性质变化而日趋多样化。外汇交易主要可分为现钞、现货、合约现货、期货、期权、远期交易等。具体来说，现钞交易是旅游者以及由于其他各种目的需要外汇现钞者之间进行的买卖，包括现金、外汇旅行支票等；现货交易是大银行之间，以及大银行代理大客户的交易，买卖约定成交后，最迟在两个营业日之内完成资金收付交割；合约现货交易是投资人与金融公司签订合同来买卖外汇的方式，适合于大众的投资；期货交易是按约定的时间，并按已确定汇率进行交易，每个合同的金额是固定的；期权交易是将来是否购买或者出售某种货币的选择权而预先进行的交易；远期交易是根据合同规定在约定日期办理交割，合同可大可小，交割期也较灵活。

从外汇交易的数量来看，由国际贸易而产生的外汇交易占整个外汇交易的比重不断减少，据统计，目前这一比重只有 1% 左右。那么，可以说现在在外汇交易的主流是投资性的，是以在外汇汇价波动中赢利为目的的。因此，现货、合约现货以及期货交易在外汇交易中所占的比重较大。

二、交易

现代化交易所是国际贸易长期发展继承中最高层次的形式，商人和交易者从利用商船队，和热闹的集市逐渐发展到利用到类似交易所的组织，中世纪的时候不同国家的商人只有一年一次的聚集在交易会或集市并做生意的机会，但是随后并成立了单一民族国家以及新的交易路线，随着新的大陆被发现，新的商品出现在市场，因为这种快速贸易发展的原因，城市居民生活水平大大提高，在大的一些港口城市进行每日交易，刚开始是露天形式，随后为此目的修筑了专门的建筑物，最早的交易所是 1513 年在欧

洲成立的，经过很多年形成了一套管理外汇的规则，并且在一些经济发达的国家内这些规则被明文写进法律，现代化交易所是经济的一个组要元素。

三、被交易商品的基本属性

1. 流通性

流通性至关重要，同事被交易商品的一个重要属性，流通性至商品可以自由的买进和卖出，只有流通的商品才能在市场上交易。

2. 质量标准 比如黄金的纯度不低于 99.5%，根据不同的质量，石油分成几个不同的等级，最高的等级是“Brent”。

3. 交易单位

被交易商品的第三个属性是指商品所能在交易市场上进行买卖的最大数量，该数量被称为交易单位，对贵重金属来讲交易单位以盎司来表示，每盎司黄金相当于 31.1035 克，在芝加哥黄金交易所最小交易单位为一百盎司黄金，石油是以桶来衡量的，在伦敦石油交易所一份期货合同等于一千桶石油，货币的衡量单位，在伦敦金融期货证券交易所一个交易单位等于一百万美元（1Lot=1000000\$）。

4. 浮动价格

根据市场上的供给和需求发生变化，当外界新闻冲击交易市场的时候，供给和需求水平开始发生变化。

四、交易类型

除了上述产品还有股票债券等，让我们将这些物品根据不同的交易类型分成三组，

1. 商品交易，这些交易是从港口和集市上交易发展而来的，不过当前人们积阴德对象不再是真正的货物，而只是在某段时期内买进或是卖出一定数量的义务，这些义务是期货合同远期合同以及期权合同形式来执行，简单的说，这种交易的对象是市场预期，如果没有这种预期斯无法执行真71 正的长期合同。

2. 证券交易

在这里我们对纸进行交易，当然不是任何纸都可以交易，进行交易的是金融纸张，比方说有价证券、合同、债券、以及复杂的金融工具，现代证券交易市场就像一个经济晴雨表，对全球温度进行测量。

3. 货币交易

被交易的对象是货币，也就是说用一个国家的货币兑换另一个国家的货币。外汇是以货币对形式交易，每一种货币，都有国际统一的符号，例如：欧元/美元（EUR/USD）或美元/日元（USD/JPY）。外汇交易是买入一种货币，同时卖出另外一种货币。比如，您预测欧元/美元（EUR/USD）指欧元将升值，则您会买入 EUR/USD，意味着您买入了欧元，同时卖出了美元。

五、国际货币体系

1. 国际货币体系的结构

世界二次大战不但改变了政治力量对比而且将日本和欧洲变成了一片废墟，在 1944 年战胜国的金融代表在美国小镇布雷顿森林召开了会议，为了重新建设全世界的经济，他们讨论了战后金融机制的问题，当时也成立了国际货币基金组织，美国同意了将美元的价值与黄金挂钩，当时确定了一盎司黄金兑换 35 美元的比率，相应的其它成员国货币也与美元挂钩，美元从英镑手中接过了指挥棒，英镑从十九世纪中叶开始就一直掌控着国际收支，上世纪 70 年代初期，1971 年全世界的经济开始好转，德国和日本这两个二战的战败国，发展成为经济发达的国家，美元在一段时间内失去了对黄金的平价，因此出现了暂停执行布雷顿森林协议的决定，1978 年建立了浮动汇率货币体系，尽管如此，目前的石油价格有色金属价格和国际债务价格都是以美元表示的，因为在战后三十年内没有第二个选择。

2. 美元作为国际储备货币

因为美国是最大的经济大国，由于布雷顿森林协议在战后重建所起的 72 作用，所以美元在当前的国际储备中有优先的地位，但是时间会带来一切改变，当前美元的优先地位受到挑战，在 1999 年欧洲的 12 个国家包括德国、法国、意大利以及荷兰放弃了本国的货币创造了新的欧洲统一货币欧元，毫无疑问这是一次创建替代国际货币单位的尝试，除此之外还有正在锻炼自己肌肉的并具有巨大市场和工业实力的中国，目前人民币这个词越来越常见在货币交易市场上。

3. 金钱作为商品

就像其他的商品一样我们可以对钱和钱进行买卖，金钱的长项是卖方接受的利息，最基本的当你把钱存到银行的账户上，银行是买方，而你是

售方，这时银行将为使用你的钱而向你支付利息，成立货币市场的目的就是进行货币买卖，该市场上的交易者，在某一段时期内基于某一个利息给出或获得货币，各个公司银行以及国家及存款证券债券形式卖卖货币，这些业务都是以本国货币进行的，在实施浮动汇率制度之后出现了用外国货币买卖本国货币的可能性，也就是说货币成为了可交易的商品，被交易的对象的质量测定，货币的质量测定基于国家的发展的程度以及该国家偿还债务的能力。

4. 世界主要货币

目前大部分国际清算业务都用五种主要货币进行，美元占首位，第二个主要货币为欧洲的货币单位及欧元，下一个是英镑然后是日元，而最后的是瑞士法郎，因为在瑞士秘密银行账户受本国宪法保护，并且基于这个原因吸引了全世界很多有钱的人，所以瑞士法郎也被称为避险货币

六、国际主要外汇市场及时间环境

1、时间

		莫斯科时间	北京时间
Wellington	惠灵顿	00：00—08：00	04：00—12：00
Sydney	悉尼	01：00—11：00	05：00—13：00
Tokyo	东京	03：00—09：00	07：00—15：00
Hong Kong	香港	04：00—12：00	08：00—16：00
Singapore	新加坡	04：00—13：00	08：00—17：00
Frankfurt	法兰克福	09：00—17：00	13：00—21：00
London	伦敦	10：00—18：00	14：00—22：00
New York	纽约	16：00—23：00	20：00—03：00
Chicago	芝加哥	17：00—00：00	21：00—04：00

以上

这样外汇交易可以昼夜不停的一天 24 小时之内进行，不存在午休的时间，不过还是有休息日的，这些休息日外汇交易所也会停业，在这种情况下如果你有必要银行可以对你进行直接交易。

2、时间和外汇市场

外汇市场通用的时间是格林威治时间或 GMT，格林威治子午线经过伦敦附近的小城市格林威治时，格林威治时间 21：30 分被认定为每个交易日

的收盘时间，当美国和欧洲金融市场放假的时候，你也可以休息，当在你的国家节假日的时你可能就需要工作了。

3、国际主要外汇市场

国际外汇市场是一个无形的市场，由电脑、电话等通信工具将全世界的交易者连在一起。24 小时不停的运转除了星期六日及一些全球性的节假日外。目前按日均交易量的多少形成了以下几大外汇市场：伦敦外汇市场、东京外汇市场、苏黎世外汇市场、新加坡外汇市场、香港外汇市场、纽约外汇市场。纽约市场是最活跃、汇价波动最大、也是最主要的外汇市场。

74 七、网络技术的发展提升了行业的发展

在以前，外汇交易一直由大型银行和其他金融机构独享，个人投资者基本无缘这一市场。但从上世纪 90 年代末期，互联网的迅速发展和普及，极大的降低了投资门槛及成本，个人参与外汇投资数量剧增，原来只有金融机构才能付得起成本的道琼斯新闻、路透社行情、专业图表工具等，现在只要开户就可以免费使用，原来必须到银行才能完成的交易行为，现在坐在家里或者办公室，轻轻点击鼠标就可以在几秒钟内完成交易。