

第九章 外汇市场业务

第一节 即期外汇买卖

一、即期外汇买卖的概念

即期外汇买卖又称现汇买卖，指外汇银行与客户或其他银行之间在外汇买卖成交后，于当天或两个营业日内按成交时的汇率交割，即卖方交付外汇，买方交付本币的一种业务活动。

即期外汇买卖是外汇市场上最常见的买卖形式。其交易量居各类外汇交易之首。

1. 交割。指买卖成交后“钱货两清”的行为，交割日为成交当天，称当日交割；交割日为成交后第一个营业日，称翌日或明日交割，交割日为成交后的第二个营业日，称即期交割。

2. 营业日。指两个清算国银行都开门营业的日期，一国若遇节假日，交割日按节假日天数多少顺延。

3. 交易员。指外汇市场上的经办人。其职责是每天将企业、公司或私人客户买卖外汇的命令集中起来，按各种外汇将这些用书面或电话陆续发给银行的命令进行登记，尔后根据头寸和价格决定买进或卖出，使银行之间很快地找到对象而成交。

4. 报价。指外汇银行在交易中报出的买入或卖出外汇的汇价。一般采用“双档”报价法，即外汇银行在交易中同时报出买价和卖价。前者为买入价，后者为卖出价。银行的买卖价格之差，就是外汇银行买卖外汇的收益，一般为1%~5%。在实际操作中，外汇交易员不申报全价，只报出汇率小数点后的最后两位数。这是因为外汇汇率变化一天之内一般不会超过最后两位数，用不着报全价，这也是银行报价的习惯。如果汇率在一天内暴涨暴跌，打破惯例，又当别论。

765. 基本点，简称点，指表示汇率的基本单位。在一般情况下，一个基本点为万分之一货币单位，即汇率小数点后第四个单位数(0.0001)。极少数货币因面额较大，其基本点有些不同，如日元的价格变动主要在小数点后的两位数上，因此它的基本点为0.01单位货币。

二、即期外汇买卖的方式

1、顺汇方式的外汇买卖

顺汇是一种汇款方式，是指汇款人委托银行以某种信用工具(如汇票)，通过其国外分行或代理行将款项付给收款人的一种支付方式。

其过程是银行在国内收进本币，在国外付出外汇。因其汇兑方向与资金流向一致，称为顺汇。在顺汇方式下，客户用本国货币向外汇银行购买汇票，等于该银行卖出外汇。

顺汇所涉及的当事者有：

- ①汇款人，通常为债务人或付款人；
- ②收款人，是指债权人或受益人，
- ③汇出行，是受汇款人委托向收款人汇款的银行；
- ④解付行，是受汇出行委托，接收汇出行的汇款并向收款人解付款项的银行，也称汇入行

汇出行与解付行的关系，是委托代理关系。银行收妥本币，卖出外汇

后，按照客户的要求采用电汇、信汇和票汇方式通知债权人或收款人所在国的分支行或其代理行，按当天汇率将其外币存款账户上的一定金额的外汇支付给收款人。这样，该外汇银行在自己账户上增加了客户支付的本国货币，而在国外的外币账户存款却减少了相应的外币额。

顺汇的三种具体形式：

①电汇：是指汇出行用电报或电传通知解付行，指示它对收款人支付一定数量款项的一种汇款方式。

②信汇：是汇出行邮寄信汇委托书给解付行，委托其解付汇款的一种汇款方式。

③票汇：是指汇出行开立的以解付行为付款人的银行即期汇票，指示国外解付行凭票向收款人支付一定金额款项的汇款方式。通常这种汇票可在外汇银行中买到。它可由购买者邮寄给收款人，也可直接带出国，凭票要求付款。购买汇票时，填写一份申请书即可。

上述三种汇款方式的成本与效益是不同的。在汇款收付过程中，收入本币与付出外币之间因汇款方式的不同存在着时差，从而决定不同汇款方式的不同汇率，而汇率高低又取决于时差的长短。汇款在途时间长，银行可利用这笔资金的时间就多，收益就大，但费用会变小，因此银行报价也较低，反之，时间短，银行可利用这笔资金的时间就短，收益就小，但费用会变大，这就是银行报价较高的原因。

一般来说，电汇在途时间最短(1~2 天)，银行无法利用这笔资金，因而电汇汇率较高。信汇与票汇主要是靠邮寄，传递时间较长，银行有机会利用这部分汇款来获利，其汇率要比电汇汇率为低。实际上，这之间的差额，相当于邮寄期间的利息收入。现阶段汇率一般都是以电汇汇率为基础来计算的，电汇汇率成了即期交易的基础汇率。随着电子计算机的广泛应用和国际通信日益电脑化，邮期也就大为缩短，因此几种汇款形式之间的差别正在逐渐缩小。

2. 逆汇方式的外汇买卖

逆汇即托收方式，是指由收款人(债权人)出票，通过银行委托其国外分支行或代理行向付款人收取汇票上所列款项的一种支付方式。由于这种方式的资金流向与信用工具的传递方向相反，就称之为“逆汇”。

对外汇银行来说，在逆汇方式下，客户向银行卖出汇票，等于银行付出本币，买进外汇。外汇银行接受收款人的托收委托后，就应通知其国外分支行或代理行，按照当日汇率向付款人收取一定金额的外币并归入其开在国外银行的外汇账产上。其结果，该银行国内本币存款账户余额减少了，而在其外币存款账户上却增加了相应的外币金额。

第二节 远期外汇买卖

一、远期外汇买卖的概念和特点

1、远期外汇买卖，也称期汇交易，指在外汇买卖成交时，双方先签订合同，规定交易的币种、数额、适用的汇率及日期、地点等，并于将来某个约定的时间进行交割的外汇业务活动。

期汇预约的时间按月计算，一般为 1 个月、2 个月、3 个月或 6 个月，也可以长达 12 个月，通常为 3 个月。当然，也有预约在规定期限以内办理交割的。期汇的交割，一般在买卖合同订立后按规定办理，如果顾客不能

按时履约而要求延长交割期限时，则由银行在原期汇买卖合同到期日，代为买进或卖出同种类或同金额的现汇办理原合同的交割。但还得同时按新的期汇汇率卖出或买进以延长的日期为期限的远期外汇，重新签订期汇买卖合同。在这笔外汇买卖业务中，如发生盈亏就由该客户享有或负担。

2、远期外汇买卖的特点是：

- (1) 双方签订合同后，无需立即支付外汇或本国货币，而是延至将来某个时间；
- (2) 买卖规模较大；
- (3) 买卖的目的，主要是为了保值，避免外汇汇率涨跌的风险；
- (4) 外汇银行与客户签订的合同须经外汇经纪人担保。此外，客户还应缴存一定数量的押金或抵押品。当汇率变化不大时，银行可把押金或抵押品抵补应负担的损失。当汇率变化使客户的损失超过押金或抵押品时，银行就应通知客户加存押金或抵押品，否则，合同就无效。客户所存的押金，银行视其为存款予以计息。

二、进行远期外汇买卖的原因

远期外汇买卖产生的主要原因在于企业、银行、投资者规避风险之所需，具体包括以下几个方面：

1. 进出口商预先买进或卖出期汇，以避免汇率变动风险。

汇率变动是经常性的，在商品贸易往来中，时间越长，由汇率变动所带来的风险也就越大，而进出口商从签订买卖合同到交货、付款又往往需要相当长时间(通常达 30 天~90 天，有的更长)，因此，有可能因汇率变动而遭受损失。进出口商为避免汇率波动所带来的风险，就想尽办法在收取或支付款项时，按成交时的汇率办理交割。

例 1：某一日本出口商向美国进口商出口价值 10 万美元的商品，共花成本 1 200 万日元，约定 3 个月后付款。双方签订买卖合同时的汇率为 $US\$1 = J¥130$ 。按此汇率，出口该批商品可换得 1 300 万日元，扣除成本，出口商可获得 100 万日元。但 3 个月后，若美元汇价跌至 $US\$1 = J¥128$ ，则出口商只可换得 1 280 万日元，比按原汇率计算少赚了 20 万日元；若美元汇价跌至 $US\$1 = J¥1.20$ 以下，则出口商可就得亏本了。可见美元下跌或日元升值将对日本出口商造成压力。因此日本出口商在订立买卖合同时，就按 $US\$1 = J¥130$ 的汇率，将 3 个月的 10 万美元期汇卖出，即把双方约定远期交割的 10 万美元外汇卖给日本的银行，届时就可收取 1 300 万日元的货款，从而避免了汇率变动的风险。

例 2：某一香港进口商向美国买进价值 10 万美元的商品，约定 3 个月后交付款，如果买货时的汇率为 $US\$1 = HK\7.81 ，则该批货物买价为 78.1 万港元。但 3 个月后，美元升值，港元对美元的汇率为 $US\$1 = HK\7.88 ，那么这批商品价款就上升为 78.8 万港元，进口商得多付出 0.7 万港元。如果美元再猛涨，涨至 $US\$1 = HK\8.00 以上，香港进口商进口成本也猛增，甚至导致经营亏损。所以，香港的进口商为避免遭受美元汇率变动的损失，在订立买卖合约时就向美国的银行买进这 3 个月的美元期汇，以此避免美元汇率上升所承担的成本风险，因为届时只要付出 78.1 万港元就可以了。由此亦可见，进出口商避免或转嫁风险的同时，事实上就是银行承担

2. 外汇银行为了平衡其远期外汇持有额而交易

远期外汇持有额就是外汇头寸。进出口商为避免外汇风险而进行期汇交易，实质上就是把汇率变动的风险转嫁给外汇银行。外汇银行之所以有风险，是因为它在与客户进行了多种交易以后，会产生一天的外汇“综合持有额”或总头寸，在这当中难免会出现期汇和现汇的超买或超卖现象。这样，外汇银行就处于汇率变动的风险之中。为此，外汇银行就设法把它的外汇头寸予以平衡，即要对不同期限不同货币头寸的余缺进行抛售或补进，由此求得期汇头寸的平衡。

例如，香港某外汇银行发生超卖现象，表现为美元期汇头寸“缺”10 万美元，为此银行就设法补进。假定即期汇率为 $US\$1=HK\7.70 ，3 个月远期汇率为 $US\$1=HK\7.88 ，即美元 3 个月期汇汇率升水港币 0.18 元。3 个月后，该外汇银行要付给客户 10 万美元，收入港币 78 万元。该银行为平衡这笔超卖的美元期汇，它必须到外汇市场上立即补进同期限(3 个月)、相等金额(10 万)的美元期汇。如果该外汇银行没有马上补进，而是延至当日收盘时才成交，这样就可能因汇率已发生变化而造成损失。假定当日收市时美元即期汇率已升至 $US\$1=HK\7.90 ，3 个月期汇即美元 3 个月期汇仍为升水港币 0.18 元，这样，该外汇银行补进的美元期汇就按 $US\$1=HK\$8.08(7.90+0.18)$ 的汇率成交。10 万美元合 80.8 万港元，结果银行因补进时间未及时而损失 2 万港元(80.8 万—78.8 万)。

所以，银行在发现超卖情况时，就应立即买入同额的某种即期外汇。

如本例，即期汇率为 $US\$1=HK\7.70 ，10 万美元合 77 万港币。若这一天收盘时外汇银行就已补进了 3 个月期的美元外汇，这样，即期港元外汇已为多余，因此，又可把这笔即期港元外汇按 $US\$1=HK\7.90 汇率卖出，因此可收入 79 万港元，该外汇银行可获利 2 万港元(79 万—77 万)。

由此可见：首先，在出现期汇头寸不平衡时，外汇银行应先买入或卖出同类同额现汇，再抛补这笔期汇。也就是说用买卖同类同额的现汇来掩护这笔期汇头寸平衡前的外汇风险。其次，银行在平衡期汇头寸时，还必须着眼于即期汇率的变动和即期汇率与远期汇率差额的大小。

3、短期投资者或定期债务投资者预约买卖期汇以规避风险

在没有外汇管制的情况下，如果一国的利率低于他国，该国的资金就会流往他国以谋求高息。假设在汇率不变的情况下纽约投资市场利率比伦敦高，两者分别为 9.8% 和 7.2%，则英国的投资者为追求高息，就会用英镑现款购买美元现汇，然后将其投资于 3 个月期的美国国库券，待该国国库券到期后将美元本利兑换成英镑汇回国内。这样，投资者可多获得 2.6% 的利息，但如果 3 个月后，美元汇率下跌，投资者就得花更多的美元去兑换英镑，因此就有可能换不回投资的英镑数量而遭致损失。为此，英国投资者可以在买进美元现汇的同时，卖出 3 个月的美元期汇，这样，只要美元远期汇率贴水不超过两地的利差(2.6%)，投资者的汇率风险就可以消除。当然如果超过这个利差，投资者就无利可图而且还会遭到损失。这是就在国外投资而言的，如果在外国有定期外汇债务的人，则就要购进期汇以防债务到期时多付出本国货币。

例如，我国一投资者对美国有外汇债务 1 亿美元，为防止美元汇率波动造成损失，就购买 3 个月期汇，当时汇率为 $US\$1=RMB¥8.1721$ ，现汇率变动为 $US\$1=RMB¥8.2721$ ，如果未买期汇，该投资者就得付出 8.2721 亿人民币才能兑换 1 亿美元，但现已购买期汇，则只需花 8.1721 亿人民

币就够了。

4. 外汇投资者为赚取投机利润而进行期汇买卖。

汇率的频繁、剧烈波动，会给外汇投机者进行外汇投机创造有利的条件，尤其在浮动汇率制下更是如此。

外汇投机：所谓外汇投机是指利用外汇市场汇率涨落不一，纯粹以赚取利润为目的的外汇交易。

82 其特点是：①投机者主动置身于汇率的风险之中，从汇率变动中牟利；②投机活动并非基于对外汇的实际需求，而是想通过汇率涨落赚取差额利润；③投资收益大小决定于本身预期的正确程度。

其方式是：

当投机者预期某种外汇汇率将剧烈变动时，就通过买卖现汇与买卖期汇来获取投机利润。由于买卖即期外汇投机者必须持有外汇资金，交易规模大小就视这个资金多寡而定。故大部分投机者是通过买卖远期外汇来牟取利润。因为期汇投机只需缴纳少量保证金，无需付现汇，到期轧平，计算盈亏，因此；不必持有巨额资金就可进行交易。也由于期汇买卖仅凭一份合同就可办理，因此，期汇投机较容易，成交额也较大，但风险也较高。

外汇投机有两种形式：

①先卖后买，即卖空或称“空头”。当投机者预期某种外币如美元将贬值或汇率将大幅度下跌时，就外汇市场趁美元价格相对较高时先行预约卖出，到期如果美元汇率真的下跌，投机者就可按下跌的汇率买进美元现汇来交割美元远期，赚取差价利润。该投机方式的特点就是以预约的形式进行交易，卖出时自己手边实际并无外汇，也因为如此，称为“卖空”。

②先买后卖，即买多或称“多头”。当投机者预期某种货币将升值，就外汇市场上趁该币价格相对较低时先行预约买进该种货币的远期，到期该货币汇率真的上升，投机者就按上升的汇率卖出该货币现汇来交割远期，从中赚取投机利润。这种交易是预约交易。由于这种投机者不少仅仅是在到期日收付汇价涨落的差额，一般不具有实足的交割资金，故称为“买多”。买空与卖空或空头与多头，是一种反向的期汇投机活动。这种活动建立在以下两个基础上：一是必须有远期外汇买卖市场的存在，二是外汇汇率必须有较大较频繁的变化。而投机能否成功则又依赖于投机者的预期是否正确，以及投机技巧和投机经验如何。

目前，理论界对外汇投机一般持辩证的看法，认为投机活动有其有利

83 一面，也有其不利一面。在业务中，投机作为买卖交易的一种行为有其存在的必要性与合理性。在远期外汇市场上，主要使用者进出口商和银行等大多不愿承担外汇风险，需要觅途转嫁。而该类投机者又正好甘冒风险，因而成了需要转嫁风险者的最佳对象。他们成了远期外汇市场所必需的构成部分。

三、远期汇率的表示与决定

1. 直接报价法

即直接标出远期外汇的实际汇率。该法简单明了，与即期外汇的报价相似，只是表现的期限不同而已。

2. 点数报价法

在点数报价法下，须注意以下几个问题：

(1) 升水与贴水。

在实际交易中，远期汇率不是直接报出，而是报出以“点数”来表示的远期升水与远期贴水。升贴水的最大意义也在于它代替远期汇率。如果远期汇率等于即期汇率，就是远期平价。

远期升水：指一种货币的远期汇率高于即期汇率。

远期贴水：指一种货币的远期汇率低于即期汇率。

升水与贴水是两个相对的概念，在一个标价中，如果单位货币升水，报价货币就是贴水；反之，单位货币贴水，报价货币就是升水。因为升水或贴水是两种货币价值的相对变动，在远期外汇市场中，报价货币相对于基准货币或单位货币在未来更贵，报价货币便是升水，或者说基准货币相对报价货币处于贴水。

(2) 汇率的标价方法与汇水的关系。

由于汇率的标价方法不同，计算远期汇率的方法也不相同，在实际外汇交易中，有时银行在报价的同时说明远期价格是升水还是贴水，有时则不作说明。当标价中即期汇率的买卖价格全部列出，并且远期汇水也有两84个数值时，则具体的计算规则是将汇水点数(亦称调期点)分别对准即期汇率的买入与卖出价相应的点数部位；然后，按照汇水点“前小后大往上加”，不论即期汇率还是远期汇率，斜线左边的数字总是小于斜线右边的数字，即单位货币的买入价总是小于单位货币的卖出价。并且与即期汇率相比，远期汇率的买入价与卖出价之间的汇差总是更大。如果计算出的结果与此相反，说明计算方法错误。

3. 远期汇率的决定

远期汇率的决定，事实上就是指远期升水、贴水受制于什么因素。一般来说，决定远期汇率是升水还是贴水的主要因素，是两国之间的利率差异，并且升水、贴水大致与两国之间的利差保持平衡。也就是说，两种交易货币短期投资利率的差额是构成两种货币的远期升水、贴水的基础。这个原理也就是“利息平价学说”。这是因为，银行在为客户进行远期外汇交易时，有可能因两国利率的差异而蒙受损失，损失额就相当于利差的收益。

为此，银行就想把这个风险转嫁给交易者，即通过提高或降低远期汇率来实现，升降幅度与损失程度相当。

一般来说，利率高的货币的远期汇率表现为贴水，利率低的货币的远期汇率表现为升水。

四、远期外汇买卖的类型

远期外汇买卖根据交割日是否固定，分为两种类型：

1. 固定交割日的远期外汇买卖

即事先具体规定交割时间的远期买卖。其目的在于避免一段时间内汇价变动造成的风险。固定方式的交割期以星期和月份为单位，如1星期、2个月(60天)、6个月(180天)等，这是实际中较常用的远期外汇交易形式。

2. 选择交割日的远期外汇买卖

又称择期远期外汇买卖，指交易的一方可在成交日的第三天起至约定的期85限内的任何一个营业日，要求交易的另一方，按照双方约定的远期汇率进行交割的交易。其特点是：①交割日期随客观形势与主观判断而转移，并不固定，它意味着客户可以在择期的第一天，也可在最后一天履行交割手续，②银行不给这类业务活动以优惠汇率。

确定择期远期交易的方法有两种：①事先把交割期限固定在两个具体日期之间。如某一出口商在 2009 年 9 月 25 日成交一笔出口交易，预期 3 个月内收到货款。这样，该出口商马上在外汇市场上卖出一笔 3 个月的远期外汇，并约定择期日期为 9 月 29 日至 12 月 29 日。这就意味着该出口商在这段时间内，随时可以将收到的外汇卖给银行。②事先把交割期限固定在不同月份之间。如上例中，出口商可视其需要，将交割期限规定为第一个月、第二个月、第三个月这三个月中的任意两个月，或择期 3 个月。择期远期交易在外汇买卖当中发展迅速。这是因为：交割日期固定就缺乏灵活性和机动性，难以满足进出口商的需要。在实际贸易中，进出口商往往事先并不知道外汇收入或支出的准确时间。但他们仍然希望通过远期市场避免汇率变动风险。因此，他们便与银行签定一项合同，保证按双方约定的汇率，在将来规定的期限内进行外汇买卖。

86 第三节 套汇交易

一、套汇交易：

是指在不同的时间(交割期限)、不同的地点(外汇市场)利用汇率或利率上的差异进行外汇买卖，以防范汇率风险和牟取套汇收益的外汇交易活动。由于差异的种类不同，套汇可分为地点套汇、时间套汇。

一般来说，要进行套汇必须具备以下三个条件：

- (1) 存在不同的外汇市场和汇率差价；
- (2) 套汇者必须拥有一定数量的资金，且在主要外汇市场拥有分支机构或代理行；
- (3) 套汇者必须具备一定的技术和经验，能够判断各外汇市场汇率变动及其趋势，并根据预测迅速采取行动。否则，要进行较为复杂的套汇将事倍功半。

(一) 地点套汇

地点套汇是指套汇者利用不同外汇市场之间的汇率差异，同时在不同地点进行外汇买卖，以赚取汇率差额的一种套汇交易。地点套汇又可分为直接和间接两种套汇。

1. 直接套汇。又称两角套汇，是指利用同一时间两个外汇市场的汇率差异，进行贱买贵卖，以赚取汇率差额的外汇买卖活动，若某一套汇者在伦敦市场上以现在市场的价格卖出美元，买进英镑，同时在纽约市场上以市场价格买进美元，卖出英镑，则每英镑可获得 0.0020 美元的套汇利润。

若以 100 万英镑进行套汇，则可获得 2 000 美元(未扣除各项费用)。上述套汇活动可一直进行下去，直到两地美元与英镑的汇率差距消失或极为接近为止。

2. 间接套汇。又称三角套汇或多角套汇，是指利用三个或多个不同地点的外汇市场中三种或多种货币之间的汇率差异，同时在这三个或多个外汇市场上进行外汇买卖，以赚取汇率差额的一种外汇交易。

间接套汇相对于直接套汇比较复杂。其中一点是投资者在进行间接套汇时，必须先判断一下是否有套汇的机会。其方法是：把三地汇率改成相同的标价法，然后用三个卖出价或三个买入价相乘，若乘积等于 1 或者几乎等于 1 时，说明市场之间的货币汇率关系处于均衡状态，。没有汇差，或

只有微小的差率，但不足以抵补资金调度成本，套利将无利可图，若乘积不等于 1，说明存有汇率差异，此时套汇有利可图。

二、时间套汇

时间套汇是指套汇者利用不同交割期限所造成的汇率差异，在买入或卖出即期外汇的同时，卖出或买入远期外汇；或者在买入或卖出近期外汇的同时，卖出或买入远期外汇，通过时间差来盈利的套汇方式。

时间套汇实质上就是掉期交易，不同的只是时间套汇侧重于交易动机，而掉期交易侧重于交易方法。

时间套汇的目的在于获取套汇收益，只有在不同交割期的汇率差异有利可图时，才进行套汇。而掉期交易往往是为了防范汇率风险进行保值，一般不过分计较不同交割期的汇率差异的大小。时间套汇往往在同一外汇市场内进行。

88 第四节 套利交易

套利交易是指利用不同国家或地区短期利率的差异，将资金由利率较低的国家或地区转移到利率较高的国家或地区进行投放，以从中获得利息差额收益的一种外汇交易。

按在套利时是否还要做反方向交易轧平头寸，套利交易可分为两种形式：

一、不抵补套利

是指把资金从利率低的货币转向利率高的货币，从而谋取利率的差额收入。这种交易不必同时进行反方向交易轧平头寸，但这种交易要承担高利率货币贬值的风险。

二、抵补套利

是指把资金调往高利率货币国家或地区的同时，在外汇市场上卖出远期高利率货币，即在进行套利的同时做掉期交易，以避免汇率风险。实际上这就是套期保值，一般的套利保值交易多为抵补套利。

套利活动的前提条件是：套利成本或高利率货币的贴水率必须低于两国货币的利率差。否则交易无利可图。

在实际外汇业务中，所依据的利率是欧洲货币市场各种货币的利率，其中主要是以伦敦银行同业拆放利率为基础。因为，尽管各种外汇业务和投资活动牵涉到各个国家，但大都是集中在欧洲货币市场上做的。欧洲货币市场是各国进行投资的有效途径或场所。

89 第五节 掉期交易

掉期交易，是指在买进或卖出某种货币的同时，卖出或买进同种货币。特点：

- (1) 买与卖是有意识地同时进行的；
- (2) 买与卖的货币种类相同，金额相等；
- (3) 买卖交割期限不相同。

掉期交易与前面讲到的即期交易和远期交易有所不同。即期与远期交易是单一的，要么做即期交易，要么做远期交易，并不同时进行，因此，通常也把它叫做单一的外汇买卖，主要用于银行与客户的外汇交易之中。掉期交易的操作涉及即期交易与远期交易或买卖的同时进行，故称之为复

合的外汇买卖，主要用于银行同业之间的外汇交易。一些大公司也经常利用掉期交易进行套利活动。

掉期交易的目的包括两个方面，一是轧平外汇头寸，避免汇率变动引发的风险；二是利用不同交割期限汇率的差异，通过贱买贵卖，牟取利润。

一、掉期交易的类型

1. 即期对远期的掉期交易

即期对远期的掉期交易，指买进或卖出某种即期外汇的同时，卖出或买进同种货币的远期外汇。它是掉期交易里最常见的一种形式。

这种交易形式按参加者不同又可分为两种：

①纯粹的掉期交易，指交易只涉及两方，即所有外汇买卖都发生于银行与另一家银行或公司客户之间。

②分散的掉期交易，指交易涉及三个参加者，即银行与一方进行即期交易的同时与另一方进行远期交易。但无论怎样，银行实际上仍然同时进行即期和远期交易，符合掉期交易的特征。进行这种交易的目的就在于避免风险，并从汇率的变动中获利。在掉期交易中，决定交易规模和性质的因素是掉期率或兑换率。该率就是前面提及的换汇率。掉期率本身并不是90 外汇交易所适用的汇率，而是即期汇率与远期汇率或远期汇率与即期汇率之间的差额，即远期贴水或升水。掉期率与掉期交易的关系是：如果远期升(贴)水值过大，则不会发生掉期交易。因为这时交易的成本往往大于交易所能得到的益处。掉期率有买价掉期率与卖价掉期率之分。

2. 一天掉期交易

一天掉期又可分为今日掉明日、明日掉后日和即期掉次日。今日掉明日掉期的第一个到期日在今天，第二个掉期日在明天。明日掉后日掉期的第一个到期日在明天，第二个到期日在后天。即期掉次日掉期的第一个到期日在即期外汇买卖起息日(即后天)，第二个到期日是将来的某一天(如即期掉 1 个月远期，远期到期日是即期交割日之后的第 30 天)。

3. 远期对远期的掉期交易

远期对远期的掉期交易，指买进并卖出两笔同种货币不同交割期的远期外汇。该交易有两种方式，一是买进较短交割期的远期外汇(如 30 天)，卖出较长交割期的远期外汇(如 90 天)；二是买进期限较长的远期外汇，而卖出期限较短的远期外汇。假如一个交易者在卖出 100 万 30 天远期美元的同时，又买进 100 万 90 天远期美元，这个交易方式即远期对远期的掉期交易。由于这一形式可以使银行及时利用较为有利的汇率时机，并在汇率的变动中获利，因此越来越受到重视与使用。

二、掉期交易的作用

由于掉期交易是运用不同的交割期限来进行的，可以避免因时间不一所造成的汇率变动的风险，对国际贸易与国际投资发挥了积极的作用。具体表现在：

1. 有利于进出口商进行套期保值。

套期保值：即套头交易，指通过买进或卖出一笔与将要支付或收到的金额相等的远期外汇合约，以抵补将来实际收入或支付外汇时可能发生的损失的一种外汇买卖。

91 例如，英国出口商与美国进口商签订合同，规定 4 个月后以美元付款。它意味着英国出口商在 4 个月以后将收入一笔即期美元。在这期间，如果

美元汇率下跌，该出口商要承担风险。为了使这笔贷款保值，该出口商可以在成交后马上卖出等量的 4 个月远期美元，以保证 4 个月后该出口商用本币计值的出口收入不因汇率变动而遭受损失。除进出口商外，跨国公司也经常利用套期保值，使公司资产负债表上外币资产和债券的国内价值保持不变。

在实质上，套期保值与掉期交易并没有差异。因为在套期保值中，两笔交易的交割期限不同，而这正是掉期交易的确切含义所在。凡利用掉期交易的同样可获得套期保值的利益。但在操作上，掉期交易与套期保值仍有所区别，即在套期保值中，两笔交易的时间和金额可以不同。

2. 有利于证券投资者进行货币转换，避开汇率变动风险。

掉期交易可以使投资者将闲置的货币转换为所需要的货币，并得以运用，从中获取利益。现实中，许多公司和银行及其他金融机构就利用这项新的投资工具，进行短期的对外投资，在进行这种短期对外投资时，它们必须将本币兑换为另一国的货币，然后调往投资国或地区，但在资金回收时，有可能发生外币汇率下跌使投资者蒙受损失的情况，为此，就得利用掉期交易避开这种风险。

3. 有利于银行消除与客户单独进行远期交易承受的汇率风险。

掉期交易可使银行消除与客户进行单独远期交易所承受的汇率风险，平衡即期交易与远期交易的交割日结构，使银行资产结构合理化。

例如，某银行在买进客户 6 个月期的 100 万远期美元后，为避免风险，轧平头寸，必须再卖出等量及交割日期相同的远期英镑。但在银行同业市场上，直接出售单独的远期外汇比较困难。因此，银行就采用这样一种做法：先在即期市场上出售 100 万即期美元，然后再做一笔相反的掉期买卖，即买进 100 万即期美元，并卖出 100 万远期美元，期限也为 6 个月。结果，92 即期美元一买一卖相互抵消，银行实际上只卖出了一笔 6 个月期的远期美元，轧平了与客户交易出现的美元超买。

第六节 外汇期货

一、外汇期货，又称为货币期货

是一种在最终交易日按照当时的汇率将一种货币兑换成另外一种货币的期货合约。一般来说，两种货币中的一种货币为美元，这种情况下，期货价格将以“x 美元每另一货币”的形式表现。一些货币的期货价格的表示形式可能与对应的外汇现货汇率的表示形式不同。每一份货币期货的资产标的物是一定数量的该种货币。例如，每一份欧元期货合约的资产标的物是 125,000 欧元。大多数货币期货都是实物交割，但是大多数合约会在最终交易日前被平仓。

有的投资者利用货币合约来对冲外汇汇率风险，也有的投资者愿意承担这种风险，从事投机，以期望从汇率变动中获利。在合约交割前的任何时候，投资者都可以选择平掉仓位来锁定利润或亏损。

二、历史和发展

货币期货最初是在 1972 年由 CME 创建的，离金本位的固定汇率制被废除不到 1 年时间。CME 的商品期货交易者在 1970 年代早期没有资格参与银行间外汇市场的交易，他们坚信市场应该发生改变。于是他们建立了国际货币市场（简称 IMM）并在 1972 年 5 月 16 日创建了最初的 7 种货币期货合约。

今天，IMM 成为了 CME 的一个分部。现在大多数合约是电子化交易的。其它有货币期货合约的期货市场还包括泛欧证券交易所的伦敦国际金
融期货和期权交易所分部和东京金融交易所，IMM 的交割日期是 3、6、9、
12 月的第三个周三。

三、外汇期货交易

(1) 外汇期货交易的含义

93 外汇期货交易是指交易双方在期货交易所内，通过公开竞价买进或卖出在未来某一日期，根据协议价格，交割标准数量外汇的合约交易。之所以会有外汇期货交易，是因为贸易商在订定贸易契约至债权债务清算这段时间，会面临汇率波动风险，为转嫁风险(一般转嫁给银行)，贸易商就进行期货交易。

其做法是在现货市场上买进一种货币的同时，又在期货市场上卖出等额的同一货币的期货；或作相反的交易。

(2) 外汇期货交易的特点

这是相对于远期外汇交易来说的。这些特点有：

其一，合同规格和金额标准化。外汇期货合约的规格标准化，每笔交易也都按规定的标准金额订立买卖合同。

其二，交割日期固定化，且与日历月份一致。常见的有 3 个月、6 个月、9 个月和 12 个月，而远期外汇交易的期限、货币、金额和交割期都要具体订明，每份合约都与其他合约不同。

其三，外汇期货交易在有形的交易所内喊价，竞价成交，而远期外汇买卖则由银行通过电话、电传或电脑直接商谈成交

其四，期货交易手续简单，人人都可参加交易，而远期外汇交易只有银行或大公司才能参与。

其五，期货交易买卖双方都以交易所的清算部门为成交对方，可避免违约风险，而远期外汇买卖对每个成交对方的资信都必须深入了解以减少风险。

其六，期货交易双方都需交保证金，而远期外汇交易银行之间一般不收保证金，只对某些规模不大的非金融机构收取保证金。

其七，期货交易每天结算盈亏，获利可以提走，亏损在保证金降到维持水千以下(最低保留值)时要立即补足原始保证金的数额，这部分保证金又叫保留值押金。而远期外汇交易的交割期一般由银行与其客户协商规定。

94 其八，合同价格波动严格化。期货交易的外币都规定每日的最低价格和最高波动限额，只要达到或突破限额，当天的交易即告终止。

其九，期货交易的标价方式采用美式标价法，而远期外汇交易的标价，通常采用欧式标价法。

(3) 外汇期货交易的程序

第一步：客户须在经纪人公司开设账户，交纳保证金并委托经纪人公司为其办理期货合约买卖；

第二步：经纪人公司通知其在交易场内的代表，将订单交给交易厅的经纪人，由经纪人相互间进行交易；

第三步：成交后，交易厅经纪人一方面把交易结果通知经纪人公司及客户，另一方面将成交的订单交给清算行，进行记录并最后清算。清算行是交易的结算者，它可以在法律上保证交易双方不会因一方拒付而蒙受损

失。由于外汇期货交易者既可以买进，也可以卖出，因而当天实际的外汇交割量是该交易者买卖的差额。

(4) 外汇期货交易的作用

第一，保值。套期保值者可把外币期货合约视为一项保险手段，以此来避免国际贸易和投资活动中面临的汇率风险。

第二，投机。通过货币期货市场，投机者也可容易地进行投机。由于期货市场保证金需求不高，因而投机者可以用少量资金进行较大规模的投机活动。

四、外汇期货市场和组织结构

1、外汇期货市场

是指按一定的规章制度买卖期货合同的有组织的市场。期货交易就是在期货市场上进行的交易行为。外汇期货市场是由期货交易所、场内经纪人、期货佣金商及清算所构成。现将各个组成部分的含义及主要特征分述如下：

95 (1)、期货交易所。期货交易所是具体买卖期货合同的场所。目前，世界各国期货交易所一般都是非盈利性的会员组织。只有取得交易所会资格的人才能进入交易所场地内进行期货交易，而非会员则只能通过会员代理进行期货交易。期货交易所的管理机构通常由董事会、执行机构和各种委员会组成。董事会是由会员董事和非会员董事选举产生；执行机构协助董事会履行与业务有关的职责；设总裁和执行官；下属委员会有交易管理委员会、教育与营销委员会、会页委员会、仲裁委员会、期货合同委员会等负责具体业务工作。期货交易所本身不参加期货交易，运营资金主要靠创立者的投资、会员费和收取的手续费，它的职能是：提供交易场地；制订标准交易规则；负责监督和执行交易规则；制订标准的期货合同；解决交易纠纷。

(2)、场内经纪人与期货佣金商。凡是拥有会员资格，进入期货交易所内进行交易的人员，称为场内交易人。场内交易人员有些专为自己的利益进行交易；而更多的是从交易所外接受大量的交易指令，按场外客户的交易指令进行期货交易，我们把前者称为专业投机商，把后者则称为场内经纪人。

而期货佣金商是代表金融、商业机构或一般公众进行期货交易的公司或个人组织，其目的是从代理交易中收取佣金。它是广大非会员参加期货交易的中介，其主要职能是：向客户提供完成交易指令的服务；记录客户盈亏，并代理期货合同的实际交割；处理客户的保证金；向客户提供决策信息以及咨询业务。

外汇期货交易的进行主要是靠期货交易所内的场内经纪人和代替非会负期货佣金商来完成的。

(3)、清算所。清算所是负责对期货交易所内进行的期货合同进行交割、对冲和结算的独立机构，它是期货市场运行机制的核心。通过清算所，期货合同的转让、买卖以及实际交割，可以随时进行，不用通知交易对方，96 由它负责统一的结算、清算以及办理货物交割手续，这就是清算所特殊的“取代功能”。清算所的这一切行为能得以顺利实现，是因为它财力雄厚，而且实行了保证金制度，这是一套严格的无负债的财务运行制度。

2、组织结构

以芝加哥商业交易所的国际货币市场的构成来说明组织结构。IMM 的构成包括：

1、交易所。

这是会员从事金融期货交易的场所。政府为保证市场秩序和公正交易，也对市场予以一定的限制与监督，会员经营则按交易所规章进行。

2、会员。

交易所的组织形式是会员制。在交易所内从事交易是会员的当然权利。

会员还可通过高级职员会议参与政策制定，制定交易所的各种管理规章。会员按职能可分为期货代售商与场内经纪人两种，也有同一会员兼具这两种身份的。期货代售商是与非会员顾客进行交易，再把订货转给场内经纪人。后者既可为客户办理交易，也可以自己的账户做交易。只做自己账户上的交易者又称场内交易员，

它有三种类型：

①抢帽子者，这是从事转手买卖赚取价差的交易员；

②当日结清的交易员，是指专注于某营业日中的价格变动，从中赚取差价的经纪人；

③多空套做者，是指从多种交易商品的价格中赚取差价的交易商。场内交易商按是否直接与清算机构交易，又可分为清算会员和非清算会员，前者能直接与清算机构交易，后者只能在清算会员那里设立交易账户，并通过清算会员结算。

3、清算机构。

这是由清算会员设立并拥有的机构，其职能在于保证交易履行并负责

97 结算。它具体有三个作用：其一，保证履约。即由清算机构对买卖当事人履行合同提供担保。其二，收取原始保证金。这个保证金是交易双方当事人委托清算会员交易时所寄存的，并由清算会员将其寄存于清算机构里。其三，结算与维持交易保证金。清算机构在每天交易结束时，要用市场价结算尚未结算的合同，并根据结算的结果(盈余或亏损)对原始保证金予以调整(增加或减少)。即无论怎样，保证金必须维持在一定的水平上。这种应该予以维持的最低水平的保证金余额即为交易保证金。若保证金降至交易保证金以下，买卖当事人必须追加保证金。

4、市场参与者。它有两种：

①商业性交易商，具体又包括证券商、商业银行等金融机构及年金基金会、保险公司和企业等。其目的在于避免利率、价格变化产生的风险。

②非商业性交易商，包括期货商、期货市场上的投资信托者、个人投资者。主要目的在于投机。

5、买卖方式。

在期货市场上除价格外，其他交易条件都是标准化或规模化的。交易价格是由交易所公开拍卖决定的。参加交易的人在交易开始前可自由寻找买卖对象，但交易方式只能采用公开拍卖方式，否则无效。

第七节 外汇期权

一、基本概念

1、 期权：期权是指期权合约的买方具有在未来某一特定日期或未来一段时间内，以约定的价格向期权合约的卖方购买或出售约定数量的特定

标的物的权利。买方拥有的是权利而不是义务，他可以履行或不履行合约所赋予的权利。

2、期权费：期权的买方为了获得这种权利，必须向期权的卖方支付一定的费用，所支付的费用称为期权费，又称为期权的权利金，也叫期权的价格。

3、执行价格：在期权合约中，约定的买卖标的资产的价格称为“执行价格”，又称“敲定价格”或“履约价格”。

4、标的资产：期权合约中所约定的特定标的物称为期权的“标的资产”，又称“基础资产”，在外汇期权中可以称为“标的货币”。

5、到期日：期权的买方所拥有的买卖标的资产的权利是有一定的时间限制的，这种权利只在规定的时期内（或规定的日期）有效，其中期权到期的日子称为到期日或期满日。期权买卖日至期权到期日的时间为期权的有效期限。

6、欧式期权：是指期权持有人仅在期权到期日才有权行使其交易权利。

7、美式期权：是指期权持有人在期权到期日以前任何一个时点上都有权行使其交易权利。

8、看涨期权：指赋予合约的买方在未来某一特定时期以交易双方约定的价格买入标的资产的权利。

9、看跌期权：赋予合约的买方在未来某一特定时期以交易双方约定的价格卖出标的资产的权利。

10、对冲比率 δ ：指即期汇率每变动一个基本点，外汇期权价格变动的幅度。反映外汇期权价格对即期汇率变动的敏感度。

9911、波动性：是一个衡量标的资产价值变动幅度与速度的指标，更是对标的资产价格未来变化不确定性程度的度量标准。标的资产价格波动性越大，标的资产价格出现异常高（低）的可能性越大，期权持有人获利的可能性也越大，期权的价格一般也就越高。

12、场内期权市场与场外期权市场：根据交易市场的不同，外汇期权分为交易所场内市场与场外市场两类。

场内期权交易是指在交易所内成交的期权交易。这种期权交易的期权合同都是标准化的，所有合同要素都是由交易所制定；只有交易所会员才有权成交，非会员不得直接参与。

场外期权交易是指在交易所外成交的期权交易。交易由买卖双方自行决定金额、交易期间、价格等合同内容，只要买卖双方同意即可。场外期权交易的主要优点是合同名义本金额大小及条件灵活，可依客户特殊需要而订定。

13、买进期权与卖出期权：买进期权是指和约持有者有权利以执行价格买进一定数量的外汇。卖出期权是指和约拥有者有权利以执行价格卖出一定数量的外汇。

14、履行和约：外汇期权的持有者，有权利决定是否“履行”和约，或听任合同到期而不执行。履约价格或执行价格：即期或远期和约上的价格，都是反映当时的市场价格。外汇期权中，未来结算所履行的价格称为履约价格或执行价格。履约价格决定于和约签定的当初，可能完全与及期和远期的汇率不同。

15、到期日：外汇期权和约有一个最后的到期日。期权的持有者如果

希望履行和约，必须在和约到期前通知另一方。到期日表示为某年、某月、某日的某个时间。

16、平价：如果期权的履约价格（即合同价格）等于当时的即期汇率，称为即期-平价。如果履约价格等于当时对应的远期汇价，称为远期-平价。

10017、折价：对于期权的持有者来说，当履约价格优于即期汇率时，即为即期-折价。对于远期-折价亦然。

18、溢价：溢价就是指对于期权的持有者来说，当履约价格不如即期汇率时，即为即期-溢价。

二、外汇期权解释

当您看中一套当前标价 100 万元的房子，想买但担心房价会下跌，再等等吧，又怕房价继续涨。如果房产商同意您以付 2 万元为条件，无论未来房价如何上涨，在 3 个月后您有权按 100 万元购买这套房，这就是期权。

如果 3 个月后的房价为 120 万元，您可以 100 万元的价格买入，120 万元的市价卖出，扣除 2 万元的支出，净赚 18 万元；如果 3 个月后房价跌到 95 万元，您可以按 95 万元的市价买入，加上 2 万元的费用，总支出 97 万元，比当初花 100 万元买更合算。

因此，期权是指期权合约的买方具有在未来某一特定日期或未来一段时间内，以约定的价格向期权合约的卖方购买或出售约定数量的特定标的物的权利。买方拥有的是权利而不是义务，他可以履行或不履行合约所赋予的权利。

在上例中，您拥有的是“购买”房产的权利，这就是看涨期权。如果您在支付了 2 万元后，允许您在 3 个月后以 100 万元“卖出”房产，这样的权利则是看跌期权。

在金融市场中，以外汇汇率为标的资产的期权合约成为外汇期权合约。

与上述例子相似，价值 100 万元的房产，类似外汇期权中的标的汇率；约定房产购买价格为 100 万元，在外汇期权中称为执行价格；为获取购买的权利所付的 2 万元，在外汇期权中称为期权费；支付 2 万元后拥有的按约定价格购买房产的权利，在外汇期权中称为看涨期权；购买的权利能在 3 个月后行使，在外汇期权中称为到期日。

三、为何投资期权

101102

1、规避汇率风险保值功能

规避汇率风险：以美元对日元为例，客户投资 1,000 美元按即期汇率 美元/日元=113 买入 113,000 日元，为了规避美元可能上涨带来的风险：买入 10 个美元看涨（日元看跌）期权合约，执行价格:113，期权费：1.00 美金，到期日：2006-9-21

支付期权费：USD1.00 x 10=USD10.0

情形1	情形2
美元上涨，日元下跌，到期汇率为 美元/日元=120	美元下跌，日元上涨，到期汇率为 美元/日元=110
日元资产价值为： $113,000/120=941.6$ 美金，减去初始投资1,000美金，净亏损58.4美金	日元资产价值为： $113,000/110=1,027.3$ 美金，减去初始投资1,000美金，净赚 27.3美金
但看涨美元外汇期权价值上涨到 $5.84 \times 10=58.4$ 美金	减去期权费：10.0美金
总计亏损（期权费）：USD10.00	总计赚取：17.3美金

2、双向

投资功能实现投资收益最大化

双向投资功能：

（1）看涨美元：买入美元看涨期权合约（USD/JPY 看涨）

买入 10 个美元看涨期权合约，执行价格:113，期权费：1.00 美金，到期日：2006-9-21，支付期权费： $1.00 \times 10=10.00$ 美金

情形1	情形2
美元上涨，日元下跌，到期汇率为 美元/日元=120	美元下跌，日元上涨，到期汇率为 美元/日元=105
看涨美元外汇期权价值上涨到 $5.84 \times 10=58.4$ 美金，减去初始投资10美金	期权费：从 USD10.00 跌到近似为零，投资失误
总计赚取：48.4美金	总计亏损（期权费）：USD10.00

（2）看跌美元：买入美元看跌期权合约（USD/JPY 看跌）

买入 10 个美元看跌期权合约，执行价格:113，期权费：1.67 美金，到期日：2006-9-21，支付期权费： $1.67 \times 10=16.70$ 美金。

情形1	情形2
美元上涨，日元下跌，到期汇率为 美元/日元=120	美元下跌，日元上涨，到期汇率为 美元/日元=105
期权费：从16.7美金跌到近似为零，投资失误	看跌美元外汇期权价值上涨到 $7.61 \times 10=76.1$ 美金，减去初始投资16.7美金
总计亏损（期权费）：16.7美金	总计赚取：59.4美金

四、风

险

由于外汇期权投资具有的高杠杆特性，投资者只需支付较少的期权金，就可以获得与较多资金投资于现货市场相同的收益，但投资期权损失最大时，会亏蚀为购买期权合约支付的全部期权费。举例而言，投资者买入看涨欧元、行使价为 1.2892 以及到期日为 2006 年 7 月 31 日的期权合约，如到期日欧元美元汇率低于 1.2892，投资者所持有的以 1.2892 汇率买入美元的权利将变得没有任何价值，而投资者亦损失所付期权费。

什么决定外汇期权的价格？

五、期权价格的构成

期权价格即期权费，是指外汇期权买方支付给卖方的费用。一般来说，外汇期权价格主要分为内在价值与时间价值两部分。

1、**内在价值**：是指外汇期权的执行价格与标的货币远期汇率的差额，按照

内在价值的大小可将期权分为价内期权、平价期权和价外期权，其中“内在价值 >0 ”的期权称为价内期权，“内在价值 $=0$ ”的期权为平价期权，“内在价值 <0 ”的期权为价外期权。

2、时间价值：则为期权费高于期权内在价值的部分，其实质是在期权合约的有效期内，期权内在价值的波动给予其持有者带来的预期价值，一般来说，期权剩余有效期越长，时间价值越大。随着距到期日时间的减少，时间价值也不断降低，直到到期日时减少为零

六、影响因素

- 1、期权的执行价格与市场即期汇率；
- 2、到期时间（距到期日之间的天数）；
- 3、预期汇率波动率大小；
- 4、货币对利率差。

七、我国银行期权交易

交易规则：可参考国内银行关于期权交易规则。

开通功能：个人须携带本人身份证明、银行卡到银行任一网点，申请开通“个人外汇期权合约买卖”功能。或网上开通期权。

交易起点金额：每笔交易的起点金额为买入一个合约的价格。

交易时间：交易系统开市时间为：北京时间星期一早晨 8:00，至北京时间星期六凌晨 5 点，遇我国法定节假日、主要国际金融市场假日或突发事件等情况，银行有权闭市，暂停个人外汇期权合约买卖业务。如有变动，以银行交易系统记录为准。

银行个人外汇期权合约买卖交易系统目前提供四种委托指令：

1. **即时委托：**以立即有效的价格完成交易的买卖指令，成交价格为银行交易系统的当前报价。
2. **挂盘委托：**当银行的报价达到客户指定价位时按客户指定的价格完成交易的买卖指令。挂盘买入时，挂盘价格低于期权合约的当前卖出价，挂盘卖出时，挂盘价格高于期权合约的当前买入价。
3. **止损委托：**当银行的报价达到并突破指定价位时按客户指定价格完成交易的买卖指令。止损卖出期权合约时，止损价格低于当前买入价。
4. **撤单委托：**是撤销委托的指令。只有对未成交的委托才可以投放撤单委托指令。客户卖出的合约只能是通过银行交易系统已经买入并成交的合约。
5. **委托效期：**委托指令成功投放后，委托指令将始终有效，直至委托成交、撤单或交易系统闭市。

交易规定：每笔交易委托的起点份数为 1 份，单笔委托最多可买入 10000 美元（指国内银行）。

104 到期清算：通过银行交易系统买入并持有到期的期权合约，系统将在期权合约到期日自动进行履约清算，并于当日入账。

入市门槛：买入一份合约的价格有时低至不到 1 美元。期权合约到期时，系统为您自动进行轧差清算，无需提供合约所需的大额本金。

交易便利：银行为提供 24 小时网上交易。

八、外汇期权与期货的区别

（一）买卖双方的权利义务不同

外汇期权交易中，期权买方只有以合约规定的价格是否买入或卖出期货合约的权利，但是没有一定买入或卖出的义务；而外汇期货交易中，买卖双方具有合约规定的对等的权利和义务。

（二）费用支付形式不同

外汇期货交易中，买卖双方以交纳交易保证金的形式投资期货合约。但在外汇期权交易中，买方支付期权费，但不交纳保证金。卖方收到期权费，但要交纳保证金。

（三）买卖双方的盈亏结构不同

期货交易中，随着期货价格的变化，买卖双方都面临着无限的盈与亏。期权交易中，买方潜在盈利是不确定的，但亏损却是有限的，最大风险是确定的；相反，卖方的收益是有限的，潜在的亏损却是不确定的。

九、外汇期权与个人外汇远期“保证金”交易区别

外汇期权与个人远期“保证金”交易除了在产品投资灵活性、费用支付形式等方面有所区别以外，两者在投资者损益的结算时间、合约到期清算方式上亦有所不同。

（一）投资者损益的结算时间

外汇期权投资者如在期权到期前对持有期权进行平仓，所得收益或亏损将即时结算并入兑现。而远期外汇买卖的每笔交易都有明确的资金清算交割日，并且根据远期交易的规则，即使客户进行了对冲交易，投资所获105 得的盈利将要在交割日以后才能真正兑现，但如果交易亏损，亏损金额将会从对冲交易日起冻结，到交割日才真正扣除。

（二）合约到期清算方式不同

个人外汇期权业务采取“差额清算”模式自动为客户提供到期清算，投资者无需提供交易本金。但个人远期外汇业务的每笔交易都要求投资者提供本金进行全额清算，增大投资者的资金成本。