

第七章 外汇风险及其管理

第一节 外汇风险的概念及其种类

一、外汇风险概念的表述

外汇风险，是指一定时期的国际经济交易当中，以外币计价的资产（或债权）与负债（或债务），由于汇率的变动而引起其价值涨跌的不确定性。

这种风险概念的表述，强调以下几个观点：

1. 风险是资产或负债变化的不确定性。
2. 这种不确定性是由于汇率的频繁变化。
3. 风险是损失与收益的统一。

我们说一个企业面临风险，就是说该企业在一定时间可能有经济收益，也可能有经济损失。损益本身不是风险，风险仅指损益的不确定性。因此，在有外汇风险的情况下，交易者有可能成为百万富翁，也可能变得一无所有。

4. 风险的承担者包括直接和间接从事国际经济交易的企业、银行、个人和政府及其他部门。

5. 外汇风险有广义、狭义之分

广义的风险包括利率风险，汇率风险、也包括信用风险、会计风险国家风险等，本着是从狭义的角度来讨论风险。

狭义外汇风险是指汇率风险和利率风险。

从国际外汇市场外汇买卖的角度来看，买卖盈亏未能抵消的那部分，就面临着汇率变动的风险。该部分外汇风险的外币金额称为“受险部分”或“外汇敞口”，包括直接受险部分和间接受险部分。

直接受险部分，是指经济实体和个人参加以外币计价结算的国际经济交易而产生的，其所承担的外汇风险金额是确定的。

46 间接受险部分，是指因汇率变动，通过经济状况变化及经济结构不变化的间接影响，使那些不使用外汇的部门及个人也承担风险，承担风险的金额是不确定的。

在现代金融活动中，外汇风险的发展趋势越来越大，尤其在世界各国普遍采取浮动汇率制后，更因国际经济和金融市场的动荡、政局的多变而

变得越来越强。为此，世界各国从本世纪 70 年代中期以来，为了进一步防止或减轻汇率的风险，都加强了对国际货币的研究和汇率的预测，预测外汇风险并设法避开风险损失，由此取得最大限度的收益、现金流动净值和市场价值。

现金流动净值：纳税后扣除股息后利润加折旧提成的总额。

二、外汇风险的种类

下面，我们按外汇风险承受的对象对外汇风险进行分类，并作适当的分析。

（一）企业外汇风险

1. 交易风险：亦称交易结算风险，是指以外币计价的交易，由于该币与本国货币的比值发生变化即汇率变动而引起的损益的不确定性。

交易风险的特点是：具有要么损失、要么获益的或然性，即依一定条件可互相转嫁。

2. 会计风险：亦称折算风险。它是根据会计制度的规定，在公司全球性的经营活动中，为适应报告时需要而出现的风险，即因汇率的变化，引起资产负债表上某些项目价值的变化。

会计风险的特点是：发生折算风险时，用外币计量的项目（资产、负债、收入和费用）的发生额必须按本国货币重新表述，且必须按母公司所在国的会计规定进行。公司在报告时，为了把原来用外币计量的资产、负债、收入和费用，合并到本国货币账户内，必须把上述用外币计量的项目的发生额按本国货币重新表述，亦称折算的重新表述，它必须按母公司所在国政府或公司自己确立的规定进行。

3. 经济风险：是指由于突然的汇率被动，引起公司或企业的未来一定期间的收益发生变化。它是一种潜在性的风险，其程度大小取决于汇率变动对产品数量、价格及成本的影响程度。

经济风险的特点：

（1）它带有主观意识，它取决于在一定时期内公司预测未来现金流量的能力，而公司预测这种能力是千差万别的。

（2）它不包括预测的汇率变动。

因为公司管理当局或广大投资者在评价预期收益或市场价值时，已把

预期汇率变动考虑进去了。

(3) 其风险影响比交易风险和折算风险大。

因为这种风险不但影响公司在国内的经济行为与效益，还有直接影响公司在海外的经营效益和投资效益。

此外，企业面临的风险，还有税收风险。它是指因汇率的变动而引起的应税收益或减税损失，它是一种范围较小的风险，因国而异，但亦不可忽视。

(二) 银行经营外汇业务的风险

1. 外汇买卖风险：银行在外汇买卖即把本币兑换成外币或把一种外汇兑换成另外一种外币过程中产生的风险，就是外汇买卖风险。

(1) 外汇银行与外汇买卖业务

外汇银行是经营外汇买卖的重要金融机构，银行在外汇买卖当中是作为中介而存在。外汇银行在外汇供求者之间、在整个对外金融活动中都是积极参与活动，并成为一切外汇业务交易的中心。外汇买卖是外汇银行的基本业务，包括卖汇和买汇。

外汇银行买卖的结果会导致其国内或国外账户存款的增加或减少。在国内，银行买进或卖出外汇即付出或收进本币。而在国外，则把买进或卖出48的外汇，经在国外开立的账户办理收付活动。银行通过买卖不同货币、不同金额、不同支付时间的汇票等外汇支付凭证，把居民或非居民的结算转变为银行之间账户的冲销，以结清国际间的债权债务。

(2) 外汇头寸

外汇银行所持有的各种外币账户余额状况，称为外汇头寸。

银行买卖外汇经常处于不平衡之中，某种外币头寸卖大于买（不论即期或各种期限的远期，买卖合并轧抵计算），称“空头”或超卖；反之，买大于卖，称“多头”或超买；买卖持平而不增不减则称“轧平”。各种外汇各种期限的头寸汇总计算的净余额，即为人们所称的外汇“总头寸”。

定单 /	时间	类型	手数	商品	价位	止损	获利	价位	库存费	获利
5678537	2013.02.01 04:12	buy	0.02	eurjpy	125.180	0.000	0.000	124.993	0.00	-3.99
5679041	2013.02.01 04:57	sell	0.02	zagusd	31.296	0.000	0.000	29.846	0.00	145.00
5679042	2013.02.01 04:57	sell	0.02	zausd	1661.15	0.00	0.00	1609.23	0.00	103.84
5704472	2013.02.05 01:02	sell	0.02	eurusd	1.34955	0.00000	0.00000	1.33655	0.00	26.00
5704478	2013.02.05 01:04	sell	0.02	audusd	1.04420	0.00000	0.00000	1.03054	0.00	27.32
余额: 15 456.27 净值: 15 754.44 已用保证金: 35.00 可用保证金: 15 719.44 保证金比例: 45012.6%298.17										

如果买卖

外汇不平衡程度较小，银行可用手头资金来抵补，如果差额过大，由于汇率变化莫测，银行有可能会遭受损失。因此，为免除这种风险，银行一般都要进行掩护，执行“买卖平衡”原则。

一般来说，当某个国家对外出现逆差，则意味着外汇的卖出必超过买进，这时银行的外汇资金或外币就会大量集中于国内银行，银行的国外资金势必紧缩。相反，当一个国家出现顺差，则外汇的买进必超出卖出，银行的国内资金必然紧缩。银行为了调节资金盈虚，轧平资金，必须预先作反向的买卖予以补进或抛出。当地国外分行或代理行资金过少时，就需要将其他地方多余的资金调拨到该地以补其不足。这种业务是在银行同业之间进行的，又称为“银行同业外汇交易”。

49 值得注意的是“轧平”，并不意味着所有银行在买卖外汇后，都需立即进行平衡，而是根据国际金融的发展情况、银行本身资力的大小以及对汇率变动趋势的预测，来决定是立即轧平，还是推迟。如果推迟，实质上就是进行投机。投机有好有坏，当今西方国家的银行，在经营外汇业务中常要参进投机因素。各国的外汇管理机构(大都为中央银行)为了防止外汇银行在外汇业务中大量投机，有时就根据各外汇银行资力的大小，分别规定银行买卖外汇时多头和空头的额度，予以干涉限制。

(3) 银行买卖外汇的类型

银行买卖外汇的类型一般有以下两种：第一，代客户买卖；第二，自营买卖。

2. 外汇信用风险

这是指在外汇交易中由于当事人违约而给银行带来的风险。

- (1) 与同业交易中，对方到期资力不足或破产倒闭造成的风险；
- (2) 代客买卖中，客户不能或不履行期汇合约的交割而造成的风险；

（3）外汇贷款中，客户不能如期还本付息而带来的风险。

从某种程度上讲，外汇信用风险比外汇买卖风险还更具“风险”，因此，详细考察对方资信，加强风险防范，十分重要。

3. 清算风险

亦称交割风险，指在外汇交易未能按规定时间，履行付款责任的风险。

按照惯例，在外汇买卖中，当事人应于到期日或交割日把自己卖出的货币如数付至对方指定的收款银行（代理行）。若其中一方由于各种原因未能履行付款责任，则另一方有可能蒙受损失。

（三）国家外汇储备风险

是指一国所有的外汇储备因储备货币贬值而带来的风险。它主要包括国家外汇库存风险和国家外汇储备投资风险。

自 1973 年国际社会实行浮动汇率制以来，世界各国外汇储备都面临同 50 样的一种运营环境，即储备货币多元化，储备货币以美元为主，包括美元在内的储备货币汇率波动很大。这样，就使各国的外汇储备面临极大的风险。由于外汇储备是国际清偿力的最主要构成，是一国国力大小的一个重要象征，因此外汇储备面临的风险一旦变为现实，其造成的后果是十分严重的。

第二节 外汇风险管理的一般方法

一、外汇风险管理的原则

（一）保证宏观经济原则

在处理企业、部门的微观经济利益与国家整体的宏观利益的问题上，企业部门通常是尽可能减少或避免外汇风险损失，而转嫁到银行、保险公司甚至是国家财政上去。在实际业务中，应把两者利益尽可能很好地结合起来，共同防范风险损失。

（二）分类防范原则

对于不同类型和不同传递机制的外汇汇率风险损失，应该采取不同适用方法来分类防范，以期奏效，但切忌生搬硬套。对于交易结算风险，应以选好计价结算货币为主要防范方法，辅以其他方法；对于债券投资的汇率风险，应采取各种保值为主的防范方法；对于外汇储备风险，应以储备

结构多元化为主，又适时进行外汇抛补。

（三）稳妥防范原则

该原则从其实际运用来看，包括三方面：

（1）使风险消失；（2）使风险转嫁；（3）从风险中避损得利。

二、外汇风险管理的策略

（一）完全抵补策略

即采取各种措施消除外汇敞口额，固定预期收益或固定成本，以达到避险的目的。对银行或企业来说，就是对于持有的外汇头寸，进行全部抛补。一般情况下，采用这种策略比较稳妥，尤其是对于实力单薄、涉外经验不足、市场信息不灵敏、汇率波动幅度大等情况。

（二）部分抵补策略

即采取措施清除部分敞口金额，保留部分受险金额，试图留下部分赚钱的机会，当然也留下了部分赔钱的可能。

（三）完全不抵补策略

即任由外汇敞口金额暴露在外汇风险之中，这种情况适合于汇率波幅不大、外汇业务量小的情况。在面对低风险、高收益、外汇汇率看涨时，企业也容易选择这种策略。

三、外汇风险管理的过程

（一）识别风险

企业在对外交易中要了解究竟存在哪些外汇风险，是交易风险、会计风险、还是经济风险。或者了解面临的外汇风险哪一种是主要的，哪一种是要的；哪一种货币风险较大，哪一种货币风险较小；同时，要了解外汇风险持续时间的长短。

（二）衡量风险

即预测汇率走势，对外汇风险程度进行测算。外汇敞口额越大、时间越长、汇率波动越大，风险越大。因此，应经常测算各时期的外汇敞口额有多少，汇率的预期变化幅度有多大。

（三）驾驭风险

在识别和衡量的基础上采取措施控制外汇风险，避免产生较大损失。

四、外汇风险管理的一般方法

（一）企业经营中的外汇风险管理

1. 选好或搭配好计价货币

（1）选择本币计价

选择本币作为计价货币，不涉及到货币的兑换，进出口商则没有外汇
52 风险。

（2）选择自由兑换货币计价

选择自由兑换货币作为计价结算货币，便于外汇资金的调拨和运用，
一旦出现外汇风险可以立即兑换成另一种有利的货币。

（3）选择有利的外币计价

（4）选用“一篮子”货币

通过使用两种以上的货币计价来消除外汇汇率变动带来的风险。比较
典型的“一篮子”货币有 SDRs 和 ECU。

（5）软硬货币搭配

软硬货币此降彼升，具有负相关性质。进行合理搭配，能够减少汇率
风险。交易双方在选择计价货币难以达成共识时，可采用这种折衷的方法。
对于机械设备的进出口贸易，由于时间长、金额大，也可以采用这种方法。
该法具体搭配有三种形式。

该法具体搭配有三种形式：一是软硬货币对半；二是软或硬货币多些；三
是把软硬货币与介于软硬货币之间的另一种货币进行组合，使三者各占一
定的比例。同时，在该法中，一般还应在合同中标明计价货币、支付货币
和币种及当时软硬货币之间的汇率，一旦软硬货币汇率发生变化，就可按
变化后的汇率调整支付货币的数量。只有这样，才能避免或减少风险。

2. 平衡抵消法避险

（1）平衡法：称配对法，指交易主体在一笔交易时发生时，在进行一
笔与该笔交易在货币、金额、收付日期上完全一致，但资金流向相反的交易，
使两笔交易面临的汇率变化影响抵消。具体包括两种：

一是单项平衡法。这种方法又可包括两方面，第一，严格意义上的单
项平衡；第二，一般意义上的单项平衡：严格意义上的单项平衡是指交易
者通过创造一个与存在风险相同货币、相同金额、相同期限、相反方向的外
汇流动，使外汇资金有进有出，避免外汇风险。同叙做远期交易的保值

53 比较，这种方法可以节省银行手续费、外汇买卖价差和保险费的支付，提高经济效益。

一般意义上的单项平衡是指在外汇交易中做到收付币种一致，借、用、收、还币种一致，借以避免或减少风险。

二是综合平衡法，是指在交易中使用多种货币，软硬货币结合，多种货币表示头寸并存，将所在单项多头与空头合并，由此使多空两相抵消或在一个时期内各种收付货币基本平衡。该平衡法比单项平衡法更具灵活性，效果也较显著。

（2）组对法：指交易主体通过利用两种资金的流动对冲来抵消或减少风险的方法。

它与平衡法相比，其特殊点在于：平衡法是基于同一种货币的对冲，而组对法则基于两种货币的对冲。组对法比较灵活，也易于运用，但若组对不当反而会产生新的风险。因此，必须注意组对货币的选择。

（3）借款法：指有远期外汇收入的企业通过向银行借入一笔与远期收入相同币种、相同金额和相同期限的贷款而防范外汇风险的方法。

其特点在于能够改变外汇风险的时间结构，把未来的外币收入现在就从银行借出来，以供支配，这就消除了时间风险，届时外汇收入进账，正好用于归还银行贷款。不过该法只消除了时间风险，尚存在着外币对本币价值变化的风险。

（4）投资法：指当企业面对未来的一笔外汇支出时，将闲置的资金换成外汇进行投资，待支付外汇的日期俩临时，用投资的本息（或利润）付汇。

一般投资的市场是短期货币市场，投资的对象为规定到期日的银行定期存款、存单、银行承兑汇票、国库券、商业票据等。这里要注意，投资者如果用本币投资，则仅能消除时间风险；只有把本币换成外币再投资，才能同时消除货币兑换的价值风险。

54 投资法和借款法都是通过改变外汇风险的时间结构来避险，但两者却各具特点，前者是将未来的支付移到现在，而后者则是将未来的收入移到现在，这是主要的区别。

3. 利用国际信贷

（1）外币出口信贷：指在大型成套设备出口贸易中，出口国银行向本国出口商或外国进口商提供低利贷款，以解决本国出口商资金周转困难或满足外国进出口商资金需要的一种融资业务。四个特点：①贷款限定用途，只能用于购买出口国的出口商品；②利率较市场利率为低，利差由政府补贴；③属于中长期贷款；④出口信贷的发放与信贷保险相结合。它包括两种形式：一是卖方信贷，即由出口商所在地银行对出口商提供的贷款；二是买方信贷，即由出口商所在地银行对外国进口商或进口方的银行提供的融资便利。

出口商可以利用卖方信贷避免外汇风险：出口商在向本国银行借得外币资金后，若预测将来汇率变动对己不利，便按当时汇率将外汇贷款卖出，换成本币以补充企业的流动资金，以加速资金周转。至于出口商所欠外汇贷款，则用进口商的分期付款来陆续偿还。这样，出口商的外币负债（从本国银行借得的外币贷款）为其外币资产（应向进口商收取的货款）所轧平，消除了风险。所借外币的利息支出也可用提前兑换的本币在国内的投资收益加以弥补。

（2）福费廷指在延期付款的大型设备贸易中，出口商把经进口商承兑得的、五年以内的远期汇票无追索权卖断给出口商所在地的金融机构，以提前取得现款的资金融通方式。

在这种交易中，出口商及时得到货款，并及时地将这笔外汇换成本币。它实际上转嫁了两笔风险：一是把远期汇票卖给金融机构，立即得到现汇，消除了时间风险，且以现汇兑换本币，也消除了价值风险，从而，出口商把外汇风险转嫁给了金融机构；二是福费廷是一种卖断行为，把到期进口商不付款的信用风险也转嫁给了金融机构，这也是福费廷交易与一般贴现的最大区别。

（3）保付代理是出口商以商业信用方式出卖商品时，在货物装船后立即将发票、汇票提单等有关单据卖断给承购应收账款的财务公司或专业机构，收进全部或大部分货款，从而取得资金融通的业务。

出口商在对收汇无把握的情况下，往往向保理商叙做保付代理业务。该种业务结算方式很多，最常见的是贴现方式。由于出口商能够及时地收到大部分货款，与托收结算方式比较起来，不仅避免了信用风险，还减少

了汇率风险。

在以上三者国际信贷中，出口信贷与福费廷属中长期融资，而保付代理业务则是短期贸易信贷的一种，其特点是：①不能向出口商行使追索权；②保理组织提供广泛、综合的服务；③保理组织预支货款。进出口商保理组织在该业务中起了重要的作用。

4. 运用系列保值法

（1）合同中加列保值条款

保值条款是经贸易双方协商，同意在贸易合同中加列分摊未来汇率风险的货币收付条件。在保值条款中交易金额以某种比较稳定的货币或综合货币单位保值，清算时按支付货币对保值货币的当时汇率加以调整。在长期合同中，往往采用这类做法。这种方法主要有：①黄金保值条款；②硬币保值；③“一篮子”货币保值。

黄金保值条款：在订立合同时，按当时的黄金市场价格将支付货币的金额折合成若干盎司的黄金。到实际支付日，若黄金市场价格上涨，则支付货币的金额相应增加，反之则相应减少。例如，在实际支付日货币的黄金平价发生变化，如法定贬值 10%（黄金升值），则合同金额要等比例进行调整，支付金额增加 10%。这种方法主要在布雷顿森林体系前使用。

硬币保值：在合同中规定以硬货币计价，以软货币支付，并载明两种货币当时的汇率。到支付日时，若计价货币（保值货币）与支付货币之间的汇率发生了变化，可作如下处理：

一是按支付日实际汇率将原来以计价货币表示的货款折算成支付货币进行支付。

二是规定软币对硬币的贬值幅度，若小于规定的幅度（如 1%、1.5% 或 3%），则不作调整，按签订合同时的汇率支付货款，若大于规定的幅度，则按支付日的汇率进行调整。

“一篮子”货币保值：就是在合同中规定采用多种货币来保值，其做法与原理和银币保值相同。

（2）调价保值

调价保值包括加价保值和压价保值等。在国际贸易中出口收硬币，进口付软币是一种理想的选择，但在实际当中有时只能是“一厢情愿”。在

某些场合出口不得不收取软币，而进口被迫用硬币。此时就要考虑实行调价避险法，即出口加价和进口压价，借以尽可能减少风险。具体有两种方法：①加价保值；②压价保值。

5. 开展各种外汇业务

（1）即期合同法：指具有近期外汇债权或债务的公司与外汇银行签订出卖或购买外汇的即期合同，以消除外汇风险的方法。即期交易防范外汇风险需要实现资金的反向流动。企业若在近期预定时间有出口收汇，就应卖出手中相应的外汇头寸；企业若在近期预定的时间有进口付汇，则应买入相应的即期外汇。公司把英镑付给出口商。

（2）远期合同法：指具有外汇债权或债务的公司与银行签定卖出或买进远期外汇的合同，以消除外汇风险的方法。

具体做法是：出口商在签定贸易合同后，按当时的远期汇率预先卖出合同金额和币别的远期，在收到货款时再按原订汇率进行交割。进口商则预先买进所需外汇的远期，到支付货款时按原定汇率进行交割。这种方法
57 优点在于：一方面将防范外汇风险的成本固定在一定的范围内；另一方面，将不确定的汇率变动因素转化为可计算的因素，有利于成本核算。该法能在规定的时间内实现两种货币的风险冲销，能同时消除时间风险和价值风险。

由于做了外汇远期交易，就把将要收进的外币，以相同的金额、时间和币别流出，这样，就消除了时间和价值风险。

（3）期货交易合同法：指具有远期外汇债务或债券的公司，委托银行或经纪人购买或出售相应的外汇期货，借以消除外汇风险的方法。这种方法主要有：

①多头套期保值：进口商为防范日后计价结算货币升值带来的风险损失，在签订贸易合同时应在期货市场上先买进期货合同，支付到期时再卖出期货合同进行对冲。若支付到期时计价结算货币升值了，则进口商在现汇市场上为支付货款而购买计价结算货币所蒙受的损失，可由期货市场上“先买后卖”所获得的盈利来弥补。若支付到期时计价结算货币贬值了，则进口商在期货市场上“先买后卖”所蒙受的损失，可由现汇市场上所获的盈利来弥补。这样，无论支付到期时计价结算货币的升值还是贬值，进口商

均可减轻外汇风险。

②“空头套期保值”。出口商为防范日后结算货币贬值带来的风险，在签订贸易合同时应在期货市场上先卖出期货合同，收回货款时再买进期货合同进行对冲。若收回货款时计价结算货币贬值了，则出口商在现汇市场上收回外币所蒙受的损失，可由期货市场上“先卖后买”所获得的盈利来弥补。若收回货款时计价结算货币升值了，则出口商在期货市场上“先卖后买”所蒙受的损失，可由在现汇市场上所获得的盈利来弥补。这样，可以减轻出口商的外汇风险。

（4）期权合同法：该法与远期外汇合同法相比，更具有保值作用。因为远期法届时必须按约定的汇率履约，保现在值不保将来值。但期权合同58法可以根据市场汇率变动作任何选择，即既可履约，也可不履约。最多损失期权费。进出口商利用期权合同法的具体做法是：

①进口商应买进看涨期权：若到期支付货款时市场汇率高于协定汇率（均指计价结算货币的间接汇率，下同），进口商就执行合约，按事先规定好的汇率买进其支付货款所需的外币，从而不受汇率变化的影响。若到期支付货款时市场汇率下跌且低于协定汇率减保险费（忽略佣金）的水平，进口商可不执行合约，而是在现汇市场上按低价买进支付所需的外汇，从中可获得因汇率下跌带来的好处。

②出口商应买进看跌期权：若到期收回货款时市场汇率下跌且低于期权合约中的协定汇率，出口商就履行合约，按事先定好的协定汇率卖出其收回的外币货款，从而不受汇率变化的影响。若到期收回货款时市场汇率上升高于协定汇率加保险费（忽略佣金），出口商就放弃执行合约，而是把出口收汇按市场上的高汇率卖掉，从中还可以获得汇率上升带来的好处。

（5）掉期合同法：指具有远期的债务或债权的公司，在与银行签订卖出或买进即期外汇的同时，再买进或卖出相应的远期外汇，以防范风险的一种方法。它与套期保值的区别在于：套期保值是在已有的一笔交易基础上所做的反方向交易，而掉期则是两笔反方向的交易同时进行。掉期交易中两笔外汇买卖币种、金额相同，买卖方向相反，交割日不同。这种交易常见于短期投资或短期借贷业务外汇风险的防范上。

（6）利率互换：它包括两种形式：一是不同期限的利率互换，另一种

是不同计息方式（一般是固定利率与浮动利率）互换，通过互换降低筹资成本，减少风险。

（7）其他规避风险措施主要包括：

①易货贸易：易货贸易指在换货的基础上，把同等价值的进口和出口直接联系起来，构成一笔商品互换的交易。狭义的易货贸易是指买卖双方各以一种等价值的货物进行交换，同时成交，同时付货，不用支付货币。广义的易货贸易是指双方交换的货物都通过货款支付清算，双方都存在购买对方同值货物的义务。易货贸易计价货币和结算货币同为一种货币，因此可以避免外汇风险。

②提前或延期结汇：提前或延期结汇指在国际收付中，通过预测计价货币汇率的走势，提前或推迟收付有关款项来抵补外汇风险。根据汇率的走势及债务关系，提前或延期结汇法的策略可分为四大类。

当预测外币升值时，出口商可在信用期内推迟交货，或允许进口商延期付款，以期获得计价货币汇率上浮的好处（增加利润）。不过，在外汇管制比较严格的国家，不宜提倡推迟收汇。此外，推迟收汇也等于延长了敞口头寸的时间，具有较大的投机性。

当预测外币升值时，进口商则应提前购货，或在价格相宜的条件下预付货款，以防范日后外币汇率上浮带来的风险（多付本币）。但在提前购买时，应注意仓储费用不应超出潜在的外汇风险收益。同时，提前付汇也会增加贸易信用风险和利息负担。

（二）银行在经营中的风险管理

如上所述，外汇银行是外汇市场的主要参与者，它不但可为客户买卖充当经纪人，还可自营买卖，赚取差价利润。因此，银行加强外汇风险管理，十分重要。

1. 内部限额管理

这种管理主要是为了防止外汇买卖风险，包括自营外汇业务风险和代客户买卖风险。当银行代理客户买卖中形成敞口头寸时，风险也随之降临。首先，银行在制定限额时，必须分析影响限额规模的各种因素，包括：

（1）外汇交易的损益期望

在外汇交易中，风险与收益成正比。银行最高领导层对外汇的业务收

益的期望越大，对外汇风险的容忍程度越强，其限额也就越大。

（2）亏损的承受能力

60 在外汇交易中，控制亏损程度要比达到盈利目标容易一些。银行亏损承受能力取决于资本规模的大小。亏损的承受能力越强，则交易额就可以订得越大。

（3）银行在外汇市场上扮演的角色

银行参与外汇市场活动，可以是一般参加者，也可以是市场活跃者，甚至可以是市场领导者。银行在市场扮演的角色不同，其限额大小也不同。

（4）交易的币种：交易的币种越多、交易的笔数和交易量自然也大，容许的交易额度也应当大些。

（5）交易人员的素质

交易人员的水平越高、经验越丰富，容许的交易额也应当越大。

其次，在上述基础上确定交易限额的种类，包括：

（1）即期外汇头寸限额

这种限额一般根据交易货币的稳定性、交易的难易程度、相关业务的交易量等因素确定。

（2）同业拆放头寸限额

这种限额的制订要考虑交易的难易程度、拆放期限长短、拆放货币利率的稳定性等。

（3）掉期外汇交易限额

该限额的制订，必须考虑期限长短和利率的稳定性。同时，还应制定不对称远期外汇买卖限额。

（4）敞口头寸

敞口头寸是指由于没有及时抵补而形成的某种货币买入过多或某种货币卖出过多。敞口头寸限额一般需规定敞口头寸的金额和允许的时间。

（5）止损点限额

止蚀点是交易室对交易员所规定的最大亏损额。这是银行对外汇交易员、交易主任、首席交易员和资金部主管对最高损失的容忍程度。一旦达
61 到止蚀点，不问情由，一律斩仓，以避免更大的亏损。

止蚀点的控制可分为两个部分：

(1) 外汇部门整体止蚀点的控制:

无论是即期、远期还是同业拆放,都有一个止蚀点的最高限额。

其计算标准有两种:按敞口头寸的百分比计算,例如,止蚀点为敞口头寸的 0.5%、1%或 1.5%不等;规定每类交易损失或每天或每月不得超过一定限额,否则应中止当天或当月的该类交易。

(2) 交易员止蚀点的控制:这个止损点通常以交易额计算,例如,规定每笔交易最大额不得超过 0.5%、1%等。

2. 外部限额管理

这种管理办法主要是为规避交易中存在的清算风险、信用风险和国家风险。

具体措施有:

(1) 建立清算限额

指银行为了防范清算风险和信用风险,根据同业银行、客户的资本实力、经营作风、财务状况等因素,制订能够给予的限额,并根据情况变化对该限额进行周期性调整。

(2) 建立拆放限额

指银行根据同业银行的资产和负债、经营状况和财务状况,确定拆放额度。对于不同的同业银行,拆放的额度是不一样的。拆放额度应根据情况的变化进行调整,交易员必须根据规定的额度进行拆放,超额拆放则视为越权。

(3) 建立贷款限额

指银行根据不同的地区、银行同业设立限额,使信贷资金有一个合理的分布比例。除了对贷款总额控制外,还应调整贷款费用来进行风险补偿,即区分不同的对象分别采用不同的贷款利率和费用。

62 (三) 外汇储备风险管理

外汇储备风险管理,是一国金融宏观管理的重要组成部分。储备货币汇率变动同样对其价值影响巨大,如果储备货币发生货币危机,则会给以这种货币作为国家储备资产的国家,带来极大的损失。因此,对外汇储备进行管理,意义非常重大,尤其是一些发展中国家更是如此。

外汇储备风险管理的方法,可归纳为四种:

- (1) 质量管理，重点在于选择最佳储备货币；
- (2) 数量管理，核心是测量出一定时期里一国应持有的最佳或最适储备量，
- (3) 结构管理，关键在于对有关储备货币进行有效的组合，使外汇储备资产保值，
- (4) 投资管理，主要设立专门化的经营与投资机构，依法对外汇储备资产进行投资，使其尽可能在保值的基础上增值