

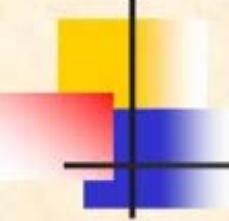


# 第五章 外汇风险管理

---



对外经济贸易大学  
UNIVERSITY OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS

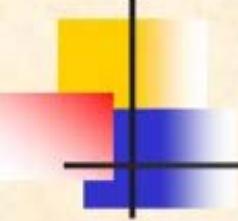


# 教学目的

---

- 通过本章学习，学生应理解外汇风险的基本概念及其对经济主体的影响，理解外汇风险的类型与它们之间的区别；掌握外汇风险管理的基本方法。



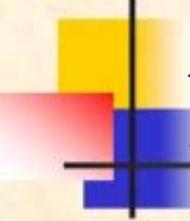


# 教学内容

---

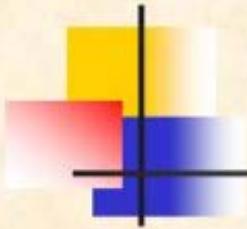
- 第一节 外汇风险的概念与类型
- 第二节 交易风险的管理
- 第三节 折算与经济风险的管理





# 第一节 外汇风险的概念与类型

- 一、外汇风险的概念
- 二、外汇风险的类型



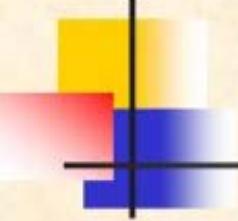
# 一、外汇风险的概念

---

## 1、外汇风险 (Foreign Exchange Risk), 又称汇率风险

- 广义：是指经济主体在持有或运用外汇的经济活动中，因未预料到的汇率变动而蒙受损失的可能性。
- 狭义：仅指经济主体因汇率变动蒙受损失的可能性。





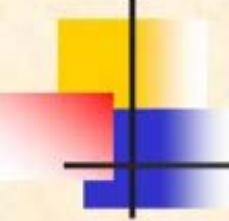
# 一、外汇风险的概念

---

## 2、理解外汇风险的要点：

- 产生于开放的经济中。
- 起因于未曾预料的汇率变动。
- 主要指蒙受损失的可能性。



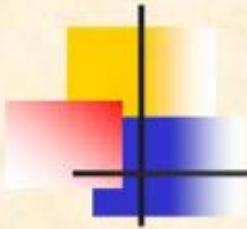


## 二、外汇风险的类型

---

- 1、交易风险
- 2、折算风险
- 3、经济风险





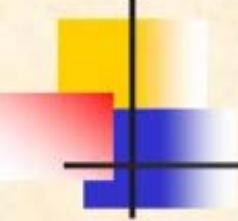
## 二、外汇风险的类型

---

### 1、交易风险(Transaction Risk)

- 是指在运用外币进行计价收付的交易中，经济主体因预料不到的汇率变动而蒙受损失的可能性。





## 二、外汇风险的类型

- 交易风险的表现

- 在对外贸易中

外汇汇率上升，对进口商不利

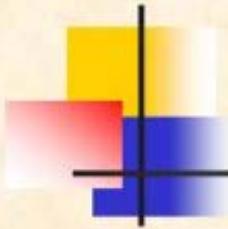
外汇汇率下降，对出口商不利

例如，某年2月1日，瑞士（进口）美国（出口），100万美元，3个月后支付。

2月1日的汇率为USD1=CHF1.3800。

3个月后USD1=CHF1.5800。





## 二、外汇风险的类型

---

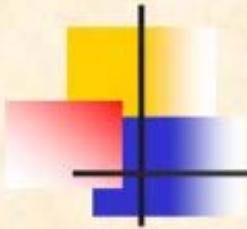
- 在对外借贷中

外汇汇率上升，对借款人不利

外汇汇率下降，对贷款人不利

例如，某年4月5日，加拿大（借款）英国（贷款）100万美元，2年后还款。该年4月5日的汇率为 $USD1=CAD1.5600$ ， $GBP1=USD1.5000$ 。2年后， $USD1=CAD1.6600$ ， $GBP1=USD1.600$ 。





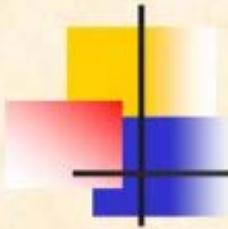
## 二、外汇风险的类型

- 在对外投资中

外汇（东道国货币）汇率下降，少收本币（含利润），对投资人不利

例如，一德国投资者于某年10月到美国进行投资100万美元，期限2年。投资利润率为10%，汇率为EUR1=USD0.85，2年后的汇率为EUR1=USD0.95。





## 二、外汇风险的类型

---

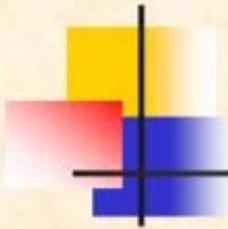
- 在银行外汇买卖中

- 外汇汇率上升，对空头不利

- 外汇汇率下降，对多头不利

- 例如，某日，纽约外汇市场上，  
GBP1=USD1.5，一纽约外汇银行在当日的英镑  
买卖中出现10万英镑的多头，第二天  
GBP1=USD1.4。





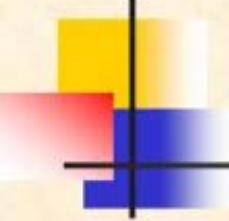
## 二、外汇风险的类型

---

### 2、折算风险(Translation Risk)

- 又称会计风险(Accounting Risk)，是指经济主体在将资产负债表、损益表等会计报表中以外币计值的项目折算成本币时，因汇率变动而呈现帐面损失的可能性。

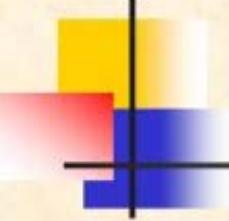




# 外汇风险的类型

- 折算风险产生的原因：功能货币与记账货币的不一致
  - 功能货币：在经营活动中使用的货币
  - 记账货币：在编制财务报表时使用的报告货币
- 某瑞士公司年初收到100万美元存款，当时的汇率为USD1=CHF1.5800，一年后，该瑞士公司在编制资产负债表时，汇率变为USD1=CHF1.3800。



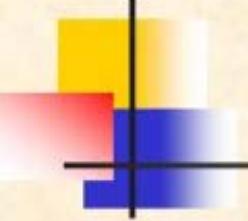


## 二、外汇风险的类型

---

- 折算风险 (Economic Risk) 的结果：外币→本币。若外汇汇率下降，资产、负债减少，帐面损失取决于资产与负债的净值。
- 折算风险的主体主要是跨国公司



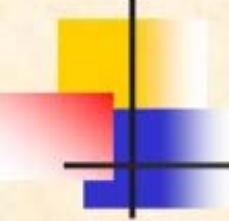


## 二、外汇风险的类型

### 3、经济风险(Economic Risk)

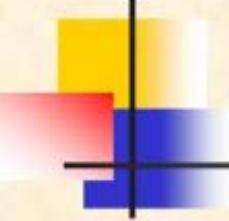
- 又称经营风险(Operating Risk)，是指预料之外的汇率变动通过影响企业的产品价格、生产成本、销售数量，进而引起企业利润减少的一种可能性。
- 经济风险的特点
  - 针对的是未预料到的汇率变化
  - 针对的是未来收益
  - 是一种潜在的风险





# 外汇风险的类型

- 经济风险 (Economic Risk) 的结果：
  - 汇率变动→进出口商品价格和数量变动→收入和成本变动→利润变动。
  - 例如，本币贬值→出口价格↓ 数量↑→出口收入↑ ( $E_d > 1$ ) 或收入↓ ( $E_d < 1$ )
    - 本币贬值→进口价格↑ 数量→进口成本↑
    - 利润可能增加，也可能减少。

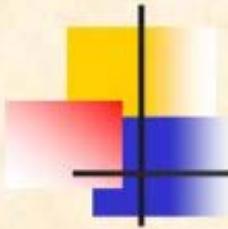


## 第二节 交易风险的管理

---

- 一、交易风险管理的概念
- 二、商业法
- 三、金融交易法



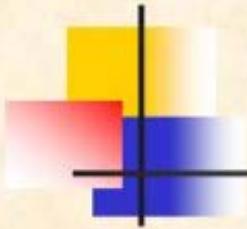


# 一、外汇风险管理的概念

---

- 外汇风险管理是指对外汇市场可能出现的变化作出相应的决策，以避免汇率变动可能造成的损失。





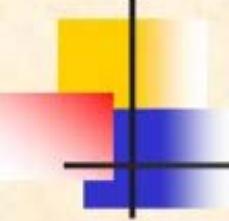
## 二、商业法

---

### 1、签订合同时的方法

- 选择有利的合同货币
  - 争取使用本币
  - 出口、贷款使用硬币；进口、借款使用软币
  - 使用第三国货币
  - 将有什么货币，就用什么货币
  - 使用二种以上软硬搭配的货币。

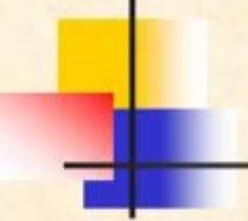




## 二、商业法

- 例如，我国（出口）德国（进口），100万美元，合同货币一半用美元（硬币）支付，一半用英镑（软币）支付，若签订合同时的汇率为 $\text{GBP}1=\text{USD}1.8$ ，则应付金额为50万美元，27.8万英镑（合50万美元）。若结算时汇率变为 $\text{GBP}1=\text{USD}1.6$ ，则我国出口商收到的货款约为94.48万（ $50\text{万}+27.8\text{万}\times 1.6$ ）美元。





## 二、商业法

---

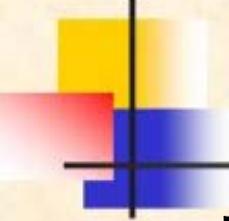
- 加列合同条款

- 加列货币保值条款：是指加列某种与合同货币不同的、价值稳定的货币，将合同金额转换成用保值货币表示，结算时再按市场汇率将保值货币表示的金额折合成合同货币进行收付。

适用于长期合同货币保值。

可用于保值的货币有：黄金、一篮子货币





## 二、商业法

---

### 加列黄金保值条款

1995年1美元=0.0809986克黄金，则100万美元=8.09986万克黄金。5年后1美元=0.0746039克黄金，则借款人应归还的美元为  
 $8.09986 / 0.0746039 = 108.57$  万美元。

### 加列特别提款权保值条款

1995年\$1=SDR2，则\$100万=SDR200万。5年后\$1=SDR1，则借款人应归还200万美元。

### 加列软硬搭配的多种货币保值条款



## 二、商业法

- 加列均摊损益条款

均摊损益条款就是由双方协商，同意在贸易合同中加列的将汇价变动造成的损益平均分摊于买卖双方的条款。

调整后的外币价格=签约时等值的本币价格 / (签约时汇率+结算时汇率) / 2

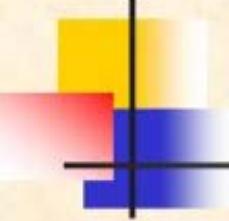
例如，中国向美国进口100万美元货物

2.2 签  $\$1 = \text{¥}4$       4.2 结  $\$1 = \text{¥}6$

调整后外币价格=400万 / (4+6) / 2 = \$80万

美损:  $20 / 100 = 20\%$  ; 中损:  $80 / 400 = 20\%$





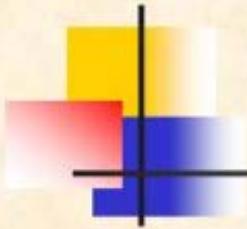
## 二、商业法

---

- 加列滑动价格保值条款

在签定合同时，买卖商品的部分价格暂不确定，而是根据履行合时的市场价格和生产费用的变化而进行调整，以达到保值的目的





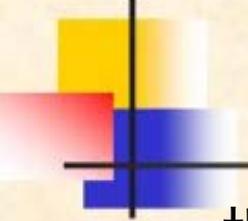
## 二、商业法

---

- 调整价格或利率

若进口或借款不得不使用硬币或对方货币，可要求适当调低价格或利率；若出口或贷款不得不使用软币或对方货币，可要求适当调高价格或利率。





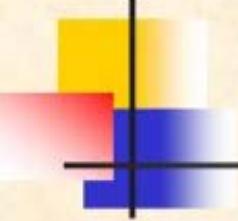
## 二、商业法

---

- 提前或延期结汇 (Leads or Lags)

	外汇汇率上升	外汇汇率下降
出口、贷款	延期结汇	提前结汇
进口、借款	提前结汇	延期结汇

LSI法 (Lead-Spot-Invest) : 即提前收付-现汇交易-投资



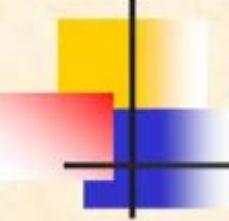
## 二、商业法

---

### □ 组对法和平衡法

- 组对法是指存在某种货币的外汇风险时，通过创造一个与该种货币相联系的另一种货币的反方向流动来消除该种货币的外汇风险。
- 平衡法是指在同一时期内，创造一个与存在风险相同货币、相同金额、相同期限的资金反方向流动。





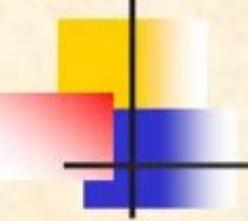
## 三、金融交易法

---

### 1、外汇交易

- 现汇
- 期汇
- 掉期
- 期货
- 期权
- 货币互换



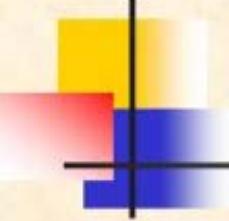


## 三、金融交易法

### 2、借款法和投资法

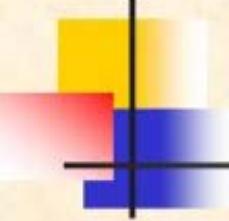
- 借款法是指未来有外汇收入的交易者在签订合同以后，从银行借入一笔与未来外汇收入相同币种、相同金额、相同期限的款项，并将这笔款项在外汇市场上兑换成本币，当借款到期时，用当日收进的外汇进行偿还借款。
- 借款：未来收汇（出口商、贷款人）
- 某年3月1日，一德国出口商向一美国进口商出口一批价值100万美元的货物，3个月后（即6月1日）收款





## 三、金融交易法

- 投资法是指未来有外汇支出的交易者在签订合同以后，用自有的本币资金在外汇市场上兑换成与未来支出相同币种、相同金额的外汇，并将这笔外汇投资于货币市场，投资期限与未来外汇支出的期限相同。到期时用投资所得外汇（包括利息）进行支付。
- 投资：未来付汇（进口商、借款人）

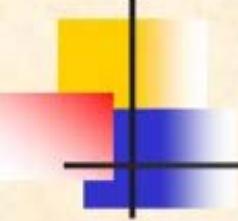


## 三、金融交易法

### 3、借款—现汇交易—投资 (Borrow-Spot-Invest, 简称BSI)

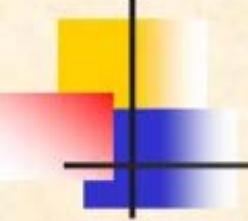
- 未来有外汇收入的交易者的BSI法：出口商、贷款人在签订合同以后，从银行借入一笔与未来外汇收入相同币种、相同金额、相同期限的外汇，并将这笔外汇在外汇市场上按市场汇率兑换成本币，用于国内货币市场的投资，当借款到期时，用当日收进的外汇偿还银行借款。





## 三、金融交易法

- 未来有外汇支出的交易者的BSI法：进口商、借款人在签订合同以后，从银行借入一笔与未来外汇支出期限相同、按现汇汇率折算与未来外汇支出金额相等的本币资金。然后将所借本币资金在现汇市场上兑换成与未来支出相同币种、相同金额的外汇，并将这笔外汇投资于货币市场，投资期限与未来外汇支出的期限相同。到期时用投资所得外汇进行支付，同时归还银行的本币借款。

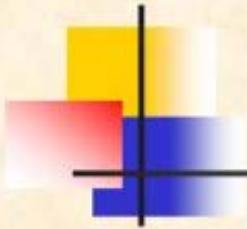


## 三、金融交易法

---

### 4、保險

- 保險 (Insure) 是指经济主体向有关保险公司投保汇率变动险，保险公司通常根据不同货币的风险程度规定汇率波动的赔偿幅度，在规定幅度内因汇率变动而蒙受的损失给予赔偿，在规定幅度之外的汇率变动损失不予赔偿。

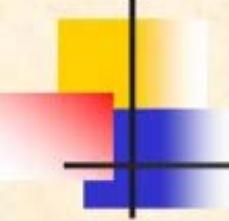


## 三、金融交易法

### 5、贸易融资法

- 外币票据贴现：是指出口商在向进口商提供资金融通，拥有远期外汇票据的情形下，将远期外汇票据向银行进行贴现，并将贴现所得外汇兑换为本币。
- 一种特殊的外币票据贴现业务——福费廷（。是指在大型设备贸易中，出口商把经进口商银行承兑的、期限在5年左右的远期汇票，无追索权地出售给出口商所在地的银行或其他金融机构，提前取得货款的一种资金融通业务。

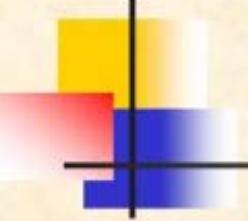




## 三、金融交易法

- 出口信贷
  - 是一国为了支持和扩大本国大型机械设备、成套设备、大型工程项目等的出口，由本国银行向本国出口商或外国进口商(或进口商银行)提供的利率较低的一种中长期优惠贷款。
  - 买方信贷：由出口商银行直接向进口商或进口商银行提供贷款，进口商将所贷资金支付给出口商。
  - 卖方信贷：由出口商银行向出口商提供贷款。



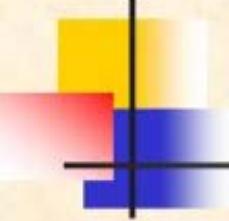


## 三、金融交易法

- 保理业务：是保付代理业务的简称，是指出口商在既争取不到进口商银行开立信用证收取货款，又对收款无把握的情况下，将有关单据（如发票、汇票、提单等）卖断给保理商，得到全部或一部分货款的一种资金融通业务。
- 对销贸易：清算协定贸易、易货贸易。

对销贸易又叫对等贸易或反向贸易，是指将进口贸易与出口贸易联系起来进行货物交换的贸易方式。



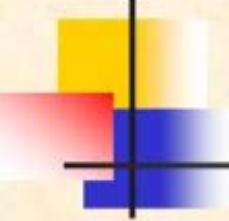


## 第三节 折算风险和经济风险的管理

---

- 一、折算风险的管理
- 二、经济风险的管理





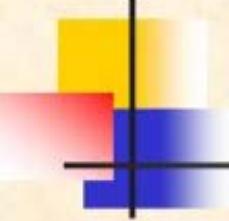
# 一、折算风险的管理

---

## 1、缺口法

- 通过对资产负债项目的调整，使缺口为零，从而避免汇率变化带来的折算风险
- 缺口指风险资产（对汇率变化敏感的资产）和风险负债（对汇率变化敏感的负债）之间的差额



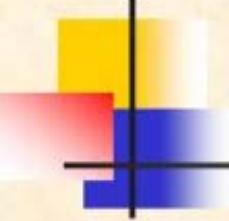


# 一、折算风险的管理

## 1、交易保值法

- 先根据资产负债表确定可能出现的预期折算损失，再采取相应的远期外汇交易规避的方法。
- 预期折算损失=远期外汇交易的收益  
=远期外汇交易金额×期远期  
汇率与预期即期汇率之差
- 远期外汇交易金额=预期折算损失/期初远期汇率  
与预期期末即期汇率之差





# 一、折算风险的管理

- 例如，某欧洲公司预期美元将贬值，其美国子公司的资产负债表上有100万欧元的折算损失。

期初即期汇率为USD1=EUR1.1200,

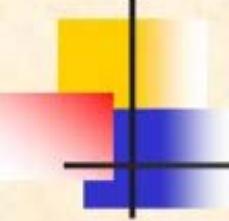
远期汇率为USD1=EUR1.080,

预期期末即期汇率为USD1=EUR0.9800.

该公司应卖出的远期美元:

$100万 / 1.0800 - 0.9800 = 1000万$ 美元





## 二、经济风险的管理

---

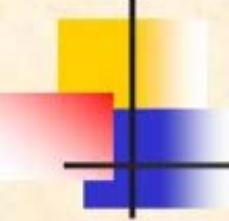
### 1、财务管理法

- 构建合理的财务结构
- 财务多样化

### 2、经营管理法

- 经营全球化
- 业务多样化



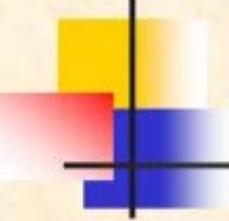


# 思考题

---

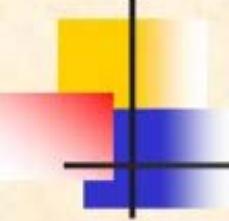
- 试述外汇风险的概念及汇率变化对经济主体的影响。
- 试举例说明交易风险、折算风险和经济风险的含义与区别。
- 试举例说明交易风险管理的商业法和金融法的特点和局限性。
- 试举例说明折算风险与经济风险管理的主要方法。





## 练习题

- 在某出口合同中，合同货币为美元，金额为100万，保值货币为特别提款权。签约日汇率为 $\text{SDR1}=\text{USD1.4628}$ ，结算日汇率为 $\text{SDR1}=\text{USD1.6932}$ 。出口商应该收回多少美元？
- 在一笔出口合同中，英国出口商与美国进口商双方同意共同分摊汇率风险。合同使用英镑，金额为20万英镑。签约日的汇率为 $\text{GBP1}=\text{USD1.5200}$ ，结算日的汇率为 $\text{GBP1}=1.5800$ 。调整后的合同金额是多少？



# 练习题

---

- 美国公司预期欧元将升值，其德国子公司在资产负债表上有500万美元的折算损失。假设期初即期汇率为USD1=EUR1.1200。远期汇率为USD1=EUR1.080，该公司应该如何运用交易保值法规避折算风险？