

第六章 外汇掉期交易

第一节 外汇掉期交易概述

第二节 外汇掉期率

第三节 外汇掉期交易汇率的计算

第四节 外汇掉期交易的作用

第五节 外汇掉期交易的程序

第六节 人民币外汇掉期交易

本章小结

【学习目标】

理论目标：

掌握外汇掉期交易的概念、特点和种类。

实务目标：

掌握即期对远期掉期率、远期对远期掉期率的计算；

掌握Cash和Tom汇率的计算；

掌握如何根据掉期率计算远期汇率；

掌握如何运用掉期交易进行保值避险等；

了解掉期交易的程序；

了解人民币外汇掉期交易。

【情景小故事】

情景一：美国贸易公司掉期交易的故事

情景二：日本贸易公司掉期交易的故事

第一节 外汇掉期交易概述(1/4)

外汇掉期交易(Swap Transaction)，是指外汇交易者在买进或卖出即期或近期(相对远期而言)外汇的同时，卖出或买进数额基本相同的远期外汇。比如，某银行在5月6日买进即期英镑100万，同时，卖出3个月远期英镑100万。

一、外汇掉期交易的特点

(1) 买卖同时进行。即一笔掉期交易必须包括买进一笔外汇以及卖出一笔外汇，并且买卖活动在时间上几乎同时进行。

(2) 买卖外汇的数额相同、币种相同。

(3) 交割的期限不同，即买卖外汇的两个交割日期是错开的。例如，买英镑的一笔交易交割是在5月8日(如果是标准交割日，而且是双方的营业日)，远期卖出1个月英镑交割日应该在6月8日。

第一节 外汇掉期交易概述(2/4)

二、外汇掉期交易的种类

外汇掉期交易的种类较多，主要包括三大类型的外汇掉期交易（参见图5-1）。

（一）即期对即期的掉期交易(Spot Against Spot)

即掉期交易中包含的两笔外汇交易都是即期交易，即是由当天交割或明天交割与标准即期外汇买卖构成。它主要用于银行调整短期头寸和即期交割日之前的资金缺口。该种交易又分为两种情况：

一是**隔夜交割**(Over-Night, 简称O/N)是指掉期交易包含的两笔即期外汇交易中，一笔即期交易的交割日是交易日当天，即成交日，后一笔即期交易的交割日是成交日后的第一个工作日。比如5月10日，A银行与B银行做了一笔隔夜交割的掉期交易，买入即期美元100万，当日交割即5月10日交割，卖出即期美元100万，则需在5月11日交割。

二是**隔日交割**(Tom-Next, 简称T/N)，即前一个即期外汇交易的交割日是成交日后地第一个营业日，后一个外汇交易的交割日是成交日后的第二个营业日，即标准交割日。比如5月10日，A银行与B银行做了一笔隔日交割的掉期交易，则两笔交易的交割日分别为5月11日和5月12日。

第一节 外汇掉期交易概述(3/4)

(二) 即期对远期的掉期交易(Spot-Forward Swaps)

即期对远期的掉期交易是指买进或卖出一笔现汇的同时，卖出或买进一笔期汇的掉期交易。它是最常见的掉期交易。这种掉期交易又可分为：

(1) **即期对次日**(Spot/Next, 简称S/N)的掉期交易。掉期交易包括的两笔交易，其中一笔交易是即期外汇交易，另一笔交易是远期外汇交易，但是该笔远期外汇交易的交割日是即期交割日的下一个营业日。

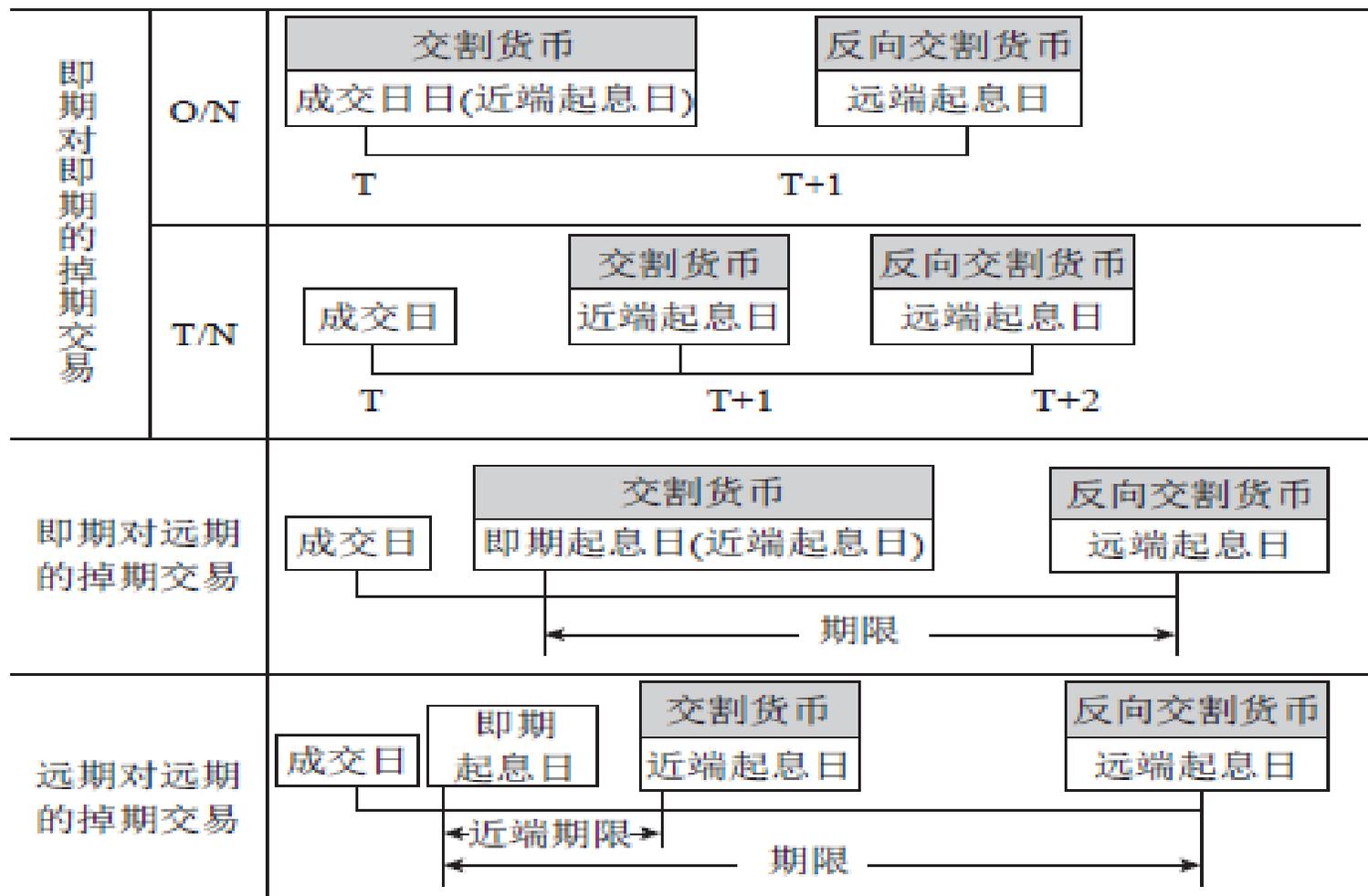
(2) **即期对1周**(Spot/Week, 简称S/W)的掉期交易。掉期交易包括的两笔交易，其中一笔交易是即期外汇交易，另一笔交易是即期交割日1周之后的营业日。

(3) **即期对整月**(Spot against Months, 简称S/M)的掉期交易。掉期交易包括的两笔交易，其中一笔交易是即期外汇交易，另一笔交易是从即期交割日算起为期1个月、2个月等整月后的交割日。

(三) 远期对远期的掉期交易(Forward Against Forward)

远期对远期的掉期交易，是指掉期交易中包含的两笔交易都是远期外汇交易。其好处是尽可能利用有利的汇率机会。例如，A银行买入3个月期远期日元100万，同时，卖出6个月期远期日元100万，即为远期对远期的掉期交易。

图6-1 外汇掉期交易的种类



第一节 外汇掉期交易概述(4/4)

【实例6.1】某跨国公司因业务上的关系，需要筹措一笔使用期为6个月的欧元现汇资金100万欧元，并将其兑换成美元来使用。为了避免汇率风险，该公司应如何操作？

解题：

该公司可在货币市场上借入6个月期限的100万欧元后，然后立即在外汇市场做一笔掉期交易，卖出这笔100万欧元现汇(兑换成美元)，同时又买进6个月的远期100万欧元。确保交易到期时可以归还欧元借款。

第二节 外汇掉期率(1/9)

一、外汇掉期交易报价

在外汇掉期交易中，掉期率就是掉期交易的价格，通常报价行只报出掉期率而不报出即期汇率，在报出掉期汇率时以货币的基点来表示买入价和卖出价。

报价行在报出掉期率时，并不指明是升水还是贴水。对于升贴水的判断可根据掉期率的正负来判断。掉期率为正的，则掉期率按前小后大的顺序排列，表示被报价货币有远期升水，采用相加计算出远期汇率；反之，掉期率为负的，掉期率按前大后小的顺序排列，表示被报价货币有远期贴水，采用相减计算出远期汇率。

第二节 外汇掉期率(2/9)

(一) 即期对远期外汇掉期交易报价

买入价表示报价行愿意卖出即期被报价货币和买入远期被报价货币 (sell spot date/ buy far date, 简称S/B) 的掉期率, 也是询价行愿意买入即期被报价货币和卖出远期被报价货币 (buy spot date/ sell far date, 简称B/S) 的掉期率。

卖出价表示报价行愿意买入即期被报价货币和卖出远期被报价货币 (buy spot date/ sell far date, 简称B/S) 的掉期率, 也是询价行愿意卖出即期被报价货币和买入远期被报价货币 (sell spot date/ buy far date, 简称S/B) 的掉期率。

例如, 对于USD/CHF 即期对1个月掉期率报价为20/30, 给出报价的银行具体交易报价如表6-1。

表6-1 对于USD/CHF1月期掉期率报价为20/30，给出报价的银行具体交易报价

20	报价行	S/B USD的价格，即报价行卖即期同时买1个月远期美元的价格
		B/S CHF的价格，即报价行买即期同时卖1个月远期瑞士法郎的价格
	询价行	B/S USD的价格，即询价行买即期同时卖1个月远期美元的价格
		S/B CHF的价格，即询价行卖即期同时买1个月远期瑞士法郎的价格
30	报价行	B/S USD的价格，即报价行买即期同时卖1个月远期美元的价格
		S/B CHF的价格，即报价行卖即期同时买1个月远期瑞士法郎的价格
	询价行	S/B USD的价格，即询价行卖即期同时买1个月远期美元的价格
		B/S CHF的价格，即询价行买即期同时卖1个月远期瑞士法郎的价格

第二节 外汇掉期率(3/9)

(二) 远期对远期外汇掉期交易报价

前边的买入价表示报价行愿意卖出较近交割日的被报价货币和买入较远交割日的被报价货币 (sell near date/buy far date, 简称S/B) 的掉期率, 也是询价行愿意买入较近交割日被报价货币和卖出较远交割日的被报价货币 (buy near date/sell far date, 简称B/S) 的掉期率;

后边的卖出价表示报价行愿意买入较近交割日被报价货币和卖出较远交割日的被报价货币 (buy near date/sell far date, 简称B/S) 的掉期率, 也是询价行愿意卖出较近交割日被报价货币和买入较远交割日的被报价货币 (sell near date/buy far date, 简称S/B) 的掉期率。

第二节 外汇掉期率(4/9)

二、外汇掉期率的计算

(一) 即期对远期掉期率的计算方法

掉期率的基本计算方法为:

买入价=即期汇率×(报价币存款利率-被报价币贷款利率)×月数÷12

卖出价=即期汇率×(报价币贷款利率-被报价币存款利率)×月数÷12

第二节 外汇掉期率 (5/9)

【实例6.2】即期汇率GBP/USD=1.9570，美元的双向利率为：3.25%/3.50%，英镑的双向利率为：10%/10.25%。求询价者做Spot/3 Month GBP/USD的掉期率。

解题：

询价者做Spot/3 Month GBP/USD的B/S价

$$= \text{即期汇率} \times (\text{报价币存款利率} - \text{被报价币贷款利率}) \times \text{月数} \div 12$$

$$= 1.9570 \times (3.25\% - 10.25\%) \times 3 \div 12$$

$$= -0.03425;$$

询价者做Spot/3 Month GBP/USD的S/B价

$$= \text{即期汇率} \times (\text{报价币贷款利率} - \text{被报价币存款利率}) \times \text{月数} \div 12$$

$$= 1.9570 \times (3.50\% - 10\%) \times 3 \div 12$$

$$= -0.03180。$$

故询价者做Spot/3Month GBP/USD 掉期率为：

$$342.5/318$$

第二节 外汇掉期率(6/9)

(二) 远期对远期掉期率的计算方法

即期交割后的远期对远期掉期率的计算规则：

- (1) 掉期率左边汇价 = 远期掉期率左边汇价 - 近期掉期率右边汇价
- (2) 掉期率右边汇价 = 远期掉期率右边汇价 - 近期掉期率左边汇价

分情形对计算规则的理论分析：

(1) 当近期和远期的掉期率都是 小/大 排列，说明从即期到近期和从即期到远期外汇都有升水，那么从近期到远期外汇也应该是升水，也就是近期到远期的掉期率也是 小/大 排列。为了保证近期到远期的掉期率也是 小/大 排列，必须是 $(小 - 大) / (大 - 小)$ ，即 $(远期掉期左边汇价 - 近期掉期右边汇价) / (远期掉期右边汇价 - 近期掉期左边汇价)$ 。

(2) 当近期和远期的掉期率都是 大/小 排列，说明从即期到近期和从即期到远期外汇都有贴水，那么从近期到远期外汇也应该是贴水，也就是近期到远期的掉期率也是 大/小 排列。为了保证近期到远期的掉期率也是 大/小 排列，必须是 $(大 - 小) / (小 - 大)$ ，即 $(远期掉期左边汇价 - 近期掉期右边汇价) / (远期掉期右边汇价 - 近期掉期左边汇价)$ 。

(3) 当近期和远期的掉期率排列不一样时，比如，近期是 小/大 排列，远期是 大/小 排列。这时候要将“-”添加上计算。比如， $((-远期掉期左边汇价) - 近期掉期右边汇价) / ((-远期掉期右边汇价) - 近期掉期左边汇价)$ 。

第二节 外汇掉期率(7/9)

【实例6.3】即期汇率：USD/CHF=1.4320/30
Spot/3 Month的掉期率：80/70
Spot/6 Month的掉期率：170/160
求询价者做3 Month/6 Month USD/CHF的掉期率。

解题：

询价者做3 Month/6 Month的掉期率为：

(1) 询价者做3 Month/6 Month USD/CHF的B/S 掉期率为：
 $170 - 70 = 100$

(2) 询价者做3 Month/6 Month USD/CHF的S/B掉期率为：
 $160 - 80 = 80$

故询价者做3 Month/6 Month USD/CHF的掉期率为：
100/80

第二节 外汇掉期率 (8/9)

【实例6.4】 USD/CAD, Spot/3 Month的掉期率为110/120; USD/CAD, Spot/6 Month的掉期率为180/200。求询价者做3 Month/6 Month USD/CAD的掉期率。

解题:

询价者做3 Month/6 Month USD/CAD的掉期率为:

(1) 询价者做3 Month/6 Month USD/CAD的B/S掉期率为:
 $180 - 120 = 60$

(2) 询价者做3 Month/6 Month USD/CAD的S/B掉期率为:
 $200 - 110 = 90$

故询价者做3 Month/6 Month USD/CAD掉期率为:
60/90

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：
<https://d.book118.com/107044113142010001>