

# 第十章 外汇风险管理

第一节 外汇风险管理概述

第二节 外汇风险识别

第三节 外汇风险测量

第四节 外汇风险规避的一般方法

第五节 外汇风险规避的综合方法

本章小结

# 【学习目标】

## 理论目标:

掌握外汇风险的概念；  
掌握外汇风险管理的概念、流程等；  
掌握外汇风险识别的概念；  
掌握外汇风险的分解。

## 实务目标:

掌握外汇风险识别的方法；  
掌握外汇风险的衡量方法；  
掌握外汇风险管理的一般方法；  
掌握外汇风险管理的综合方法。

# 【情景小故事】

## 某企业的外汇风险管理

# 第一节 外汇风险管理概述(1/3)

## 一、外汇风险的概念

外汇风险(Foreign Exchange Exposure), 是指外汇市场上汇率的变动, 导致以外币计价的资产或负债其价值增加或者减少的可能性。外汇风险一般包括三个要素: 本币、外币和时间。一笔应收或应付外汇款项的时间间隔长短与汇率风险大小成正比。时间越长, 汇率波动的可能性越大, 汇率风险也就越大, 反之亦然。

外汇风险具有或然性、不确定性和相对性三个特性。或然性, 是指外汇风险可能发生也可能不发生, 并不是必然的。不确定性, 是指外汇风险给持有外汇或有外汇需求的经济实体带来的可能是损失, 也可能是盈利。它取决于在汇率变动时经济实体是处于债权地位还是处于债务地位。相对性, 是指外汇风险给一方带来的是损失, 给另一方带来的必然是盈利。

外汇风险对国民经济的影响主要表现在宏观和微观两个方面。从宏观上看, 外汇风险影响到一国国际贸易条件、国际收支、物价水平、外汇储备和就业等; 从微观上看, 外汇风险主要对企业的经营战略、业务安排、企业信用以及营运资金、收益、成本等发生重要影响。

# 第一节 外汇风险管理概述(2/3)

## 二、外汇风险管理

外汇风险管理(foreign exchange risk management),是指外汇资产持有者通过风险识别、风险测量、风险控制等方法,预防、规避、转移或消除外汇业务经营中的风险,从而减少或避免可能的经济损失,实现在风险一定条件下的收益最大化或收益一定条件下的风险最小化。

### (一) 外汇风险管理策略

#### 1. 完全抵补策略

在该策略下,银行或企业采取各种措施消除外汇敞口额,固定预期收益或成本,从而达到避险的目的。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。

#### 2. 部分抵补策略

在该策略下,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。

#### 3. 完全不抵补策略

在该策略下,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。

# 第一节 外汇风险管理概述(3/3)

## (二) 外汇风险管理流程

### (1) 识别风险。

在对外经济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主要的，哪一种次要的；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。

### (2) 测量风险。

综合分析所获得的数据和汇率情况，并将风险敞口头寸和风险损益值进行计算，把握这些汇率风险将达到多大程度，会造成多少损失。

### (3) 规避风险。

即在识别和测量的基础上采取措施规避外汇风险，避免由外汇风险可能带来的损失。

企业应该在科学的风险识别和有效的风险测量的基础上，结合企业自身的性质、经营业务的规模、范围和发展阶段等企业的经营特色，采取完全抵补策略、部分抵补策略或者完全不抵补策略。

在确定其规避策略的基础上，进一步选择其避险方法。可供选择的避险方法归纳起来有两大类（详见本章第四节、第五节的分析）：一类是通过谈判结合经营策略来规避汇率风险；另一类是利用金融衍生工具来规避外汇风险，主要有：远期外汇合约、期货合约、期权合约及其他金融衍生工具。

## 第二节 外汇风险识别(1/9)

外汇风险识别是指风险管理人员在进行调查研究之后，运用各种方法对潜在的及存在的各种外汇风险进行系统分类和全面识别。外汇风险识别的主要任务是：甄别风险事件；确定受险时间；分析风险原因；估计风险后果；外汇风险的计量。

### 一、分解法

一种经营活动可能带有多种风险，这些风险的成因及规律不尽相同。按事物自身的规律，结合分析人员的知识经验，将这种经营活动的总体风险进行分解，将有助于对风险整体的认识和了解。

## 第二节 外汇风险识别(2/9)

### 1. 会计风险

又称转换风险或折算风险，是指经济主体对资产负债表进行会计处理中，将功能货币转换成记账货币时，由于汇率波动而可能呈现出的账面损失。

**【实例10.1】**德国某电脑跨国公司在加拿大有一子公司，2021年10月15日，该子公司在当地购入一批零配件，货款为10万加元，全部零配件经验收入库。到该年12月31日会计决算日，这批零配件尚未出库使用。购货时即期汇率为CAD/EUR=1.3876，会计决算日即期汇率为CAD/EUR =1.3321，下跌幅度为4%。请问会计风险带来的损失是多少？

解题：

这批零配件如果按历史汇率可折算为13.876万欧元，而按现行汇率只能折算为13.321万欧元，从而产生了0.555万欧元的账面损失。



## 第二节 外汇风险识别(3/9)

### 2. 交易风险

又称交易结算风险，是指在以外币计价的交易活动中，由于该种货币与本国货币的汇率发生变化而引起的应收资产或应付债务价值变化的可能性。

国际贸易背景下的交易风险的主要构件包括：

- (1) 风险因素：以外币计价结算；
- (2) 受险时间：从贸易合同签订到结算完成；
- (3) 风险头寸：进口付汇/出口收汇金额；
- (4) 风险事故：进口商面对计价结算外币在受险时间内升值，或者出口商面对计价结算外币在受险时间内贬值；
- (5) 风险结果：进口商购买外币的本币成本高出预期，或者出口商实际收入的本币数量低于预期。

## 第二节 外汇风险识别(4/9)

### 3. 经济风险

又称经营风险，是指意料之外的汇率变动通过影响企业生产销售数量价格、成本，引起企业未来一定期间收益或现金流量变化的可能性。表10-1列举了汇率波动带来的直接经济风险。在本币升值时，公司以本币计价的出口收入会减少。就以外币计价的出口收入而言，虽然外国客户的需求不会减少，但公司最终必须将得到的外币收入兑换成本币，也会导致其本币收入的减少。同时，公司的净现金流将因本币升值而增加。在本币贬值时，公司现金流入量和流出量同时增加，净现金流量是增或减取决于流入和流出哪部分受本币贬值的影响更大。

这些经济上的汇率风险，其影响程度取决于东道国货币汇率波动的幅度，所引起的外资企业资产、负债和损益实际价值变动的程度，生产营运变化的程度，以及产品价格变化导致需求弹性变化的程度。

表10-1 汇率波动的直接经济风险

影响公司本币流入的交易	本币升值	本币贬值
国内销售（相对于国内市场上的外国竞争）	减少	增加
以本币计价结算的出口	减少	增加
以外币计价结算的出口	减少	增加
对外投资的利息收入	减少	增加
<b>影响公司本币流出的交易</b>		
以本币计价结算的进口	无影响	无影响
以外币计价结算的进口	减少	增加
对国外借入资金的利息支付	减少	增加

## 第二节 外汇风险识别(5/9)

### 4. 利率风险

它是指在外汇交易中由于利率变化给资产、负债或债权债务带来的损失。外汇投资者当预期利率上升时，可以通过“贷短借长”的方式借入一定的外汇，然后贷出。如果交易员预期和实际相反，利率不升反而下跌，其支付的利息额大于收入的利息，该外汇银行就面临利率风险。利率风险带来的损失就是其支付的利息额大于收入的利息的部分。

### 5. 信用风险

它是指在外汇交易中，由于国外当事人违约所带来的以外币计值的资产或负债的损失的可能性。在外汇交易中，交易双方在到期时承担着买入或卖出的某种货币的责任，假如一方违约，到期没有买入或卖出某种货币，另一方平盘时将会面临损失的可能。当汇率向着不利的方向变动时，其损失为合约汇率与市场汇率之差乘以买入或卖出某种货币的金额数。

## 第二节 外汇风险识别(6/9)

### 6. 国家风险

又称管辖权风险，是指在外汇交易中，由于受到其他国家法律、法令、政策或政治局势的影响造成损失的可能性。它是因国家强制因素迫使交易对方违约而造成资产和负债损失的可能性。在进行外汇交易时，对手的信用可能非常好，但仍需考虑其政府对外汇的管辖措施以及政策的变化。如果对方于到期交割时，因政府管制措施的改变，而无法履行其支付的义务，会造成本身的损失。损失的大小以资产和负债损失来衡量。

### 7. 国家外汇储备风险

它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 外汇风险识别(7/9)

### 二、头脑风暴法(Brain Storming)

它又称智力激励法、BS法、自由思考法，是由美国创造学家A·F·奥斯本于1939年首次提出、1953年正式发表的一种激发性思维的方法。它是一种专家调查咨询方法，本意是形容参加会议的人可以畅所欲言，不受任何约束地发表不同意见。也有的将其形象化地译为诸葛亮会议、神仙会，智力激励法或集体思考法等。

头脑风暴法成功要点包括：

- (1) 自由畅谈。参加者不应该受任何条条框框限制，放松思想，让思维自由驰骋。
- (2) 延迟评判。必须坚持当场不对任何设想作出评价的原则，即既不能肯定某个设想，又不能否定某个设想，也不能对某个设想发表评论性的意见。一切评价和判断都要延迟到会议结束以后才能进行。
- (3) 禁止批评。参加头脑风暴会议的每个人都不得对别人的设想提出批评意见。
- (4) 追求数量。头脑风暴会议的目标是获得尽可能多的设想，追求数量是它的首要任务。参加会议的每个人都要抓紧时间多思考，多提设想。

## 第二节 外汇风险识别(8/9)

### 三、德尔菲法(Delphi)

它是由美国政治学家奥斯卡·格里德(Oscar Grind)于1949年提出的。它是一种典型的专家咨询调查法。它以希腊阿波罗神殿所在地德尔菲命名,意在表示这是一种集众人智慧进行准确预测的方法。这种方法后来被广泛运用于风险管理和风险决策中。

德尔菲法的基本步骤如下:

- (1) 确定调查题目,拟定调查提纲,准备向专家提供的资料,包括预测目的、期限、调查表以及填写方法等。
- (2) 选择一组具有相关知识和经验的专家,让他们独立地进行预测或决策。专家人数的多少,可根据预测课题的大小和涉及面的宽窄而定,一般不超过20人。
- (3) 向所有专家提出所要预测的问题及有关要求,并附上有关这个问题的所有背景材料,同时请专家提出还需要什么材料。所有专家对问题进行书面回答和评估。问题可以是开放性的,也可以是封闭性的。
- (4) 将所有专家的回答汇总起来,并分析其差异和共识。如果存在差异,那么需要再次向专家提问,直到达成共识。
- (5) 将分析结果反馈给专家,让他们进行修正和补充。每一次反馈都带有对每一条目的统计反馈,包括中位值及一些离散度的测量数值,有时要提供全部回答的概率分布。分析结果反馈给专家修正和补充一般要经过三、四轮,直到最终达成共识。

## 第二节 外汇风险识别(9/9)

### 四、幕景分析法

一般认为，荷兰皇家壳牌公司（Royal Dutch / Shell）于上世纪60年代末首先使用基于幕景的战略规划，并获得成功，并由该公司的沃克（Pierre Wack）于1971年正式提出。幕景分析法是指在风险分析过程中，用幕景描绘能引起风险的关键因素及其影响程度的方法。幕景是对风险状态(包括静止状态和持续性状态)的一种描绘。这种状态既可以是文字型的，也可以是图形、图表或曲线型的。

幕景分析的过程主要包括筛选、监测和诊断。

(1) 筛选。就是用某种程序对潜在风险进行分类选择的过程。分析潜在的种种不确定因素。理清哪些因素最可能引起风险损失，哪些因素可以暂时排除，哪些因素对产生风险及损失的影响不甚明了。在此基础上对不同的后果进行归类，以便风险管理者用不同的方式处理不同的风险。

(2) 监测。就是在某种风险出现后对事件、过程、现象、后果进行观测、记录和分析的过程，并对风险的发展、演变趋势作出预测和警报。

(3) 诊断。就是对风险及损失的前兆、风险的后果和各种起因进行评价，找出主要原因并进行详细的检查。

幕景分析的结果大致分两类：一类是对未来某种状态的描述；另一类是描述一个发展过程，及未来若干年某种情况一系列的变化。它可以向决策者提供未来某种机会带来最好的、最可能发生和最坏的前景，还可能详细给出三种不同情况下可能发生的事件和风险。



## 第三节 外汇风险测量(1/6)

外汇风险测量是指根据企业生产经营和外汇汇率预测资料测算外汇汇率变动使企业可能产生的损失(或收益)的数额。

### 一、会计风险的测量

会计风险的基本测量方法有四种，即现行汇率法、流动与非流动项目法、货币与非货币项目法和时态法。外币汇集报表折算时，由于各项目采取不同的汇率进行折算，从而产生了折算差额。折算差额的大小取决于所选用的折算方法、汇率变动的方向和过程、外币资产与外币负债的比例等因素。对于该折算差额有两种会计处理方法：一是递延处理，二是计入当期损益。将折算差额计入当期损益，可以真实地反映企业所承受的汇率风险。但不足的是，将折算反映在损益表中，也就是将未实现的损益计入当期损益，有可能引起对会计报表的误解。因此，将折算差额在所有权权益下单列出来并逐年累计是较通用的做法。

## 第三节 外汇风险测量(2/6)

【实例10.2】美国一家跨国公司在英国的分公司第一年赚得100万英镑，第二年赚得100万英镑。当这些利润和其他子公司的利润一起合并时，它们要按当年的加权平均率来计算。假设第一年的加权平均汇率为1.90美元，第二年为1.50美元。表10-2反映了该跨国公司前后两个报告期折算为美元的收益。请问会计风险带来的损失是多少？

表10-2 跨国公司的折算风险

报告期	英国子公司的当地收益	报告期英镑的加权平均汇率	折算后英国子公司的美元收益
第1年	1,000,000英镑	1.90美元	1,900,000美元
第2年	1,000,000英镑	1.50美元	1,500,000美元

解题：

从表10-2可以看出，第1年和第2年在英国的子公司英镑利润额相同，但是第2年英国子公司折算的合并美元利润减少了40万美元。造成该公司折算风险的原因在于，第2年英镑加权平均汇率下跌了21%。财务分析人士、投资者有可能因为第2年子公司的美元利润减少而给予该跨国公司较低的评价。

# 第三节 外汇风险测量(3/6)

## 二、交易风险的测量

测量交易风险的步骤是首先确定每种外币与其现金流量净额，然后确定这些外币的总体风险。

第一步，计算外币预计的流量净额。

外汇交易风险的产生于两个方面，即浮动汇率制下名义汇率的变动和外汇交易敞口头寸不为零。因此在计算外汇交易风险首先要按计量企业各种外汇流入量与流出量差额，明确每种货币的流量净额。

净现金流量 = 现金流入量 - 现金流出量

**【实例10.3】**假设跨国公司的子公司A的净现金流入量为600万英镑，而子公司B的净现金流出量为500万英镑。合并到总公司现金净流入100万英镑。如果在单个现金流量发生前英镑贬值，便会对子公司A产生不利影响。因为当英镑兑换成相应的核算货币时，其价值量减少了。可是，英镑贬值会对子公司B产生有利影响。从跨国公司来说，英镑贬值对跨国公司总体的影响相对较小。

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/256030021211011001>