
知识点 26：即期外汇交易形式

1. 即期外汇交易的概念

即期外汇交易（Spot Exchange Transaction），又称现汇交易或现货交易，是指买卖双方以当时外汇市场的价格成交，成交后在两个营业日内进行交割的外汇买卖。交割（Delivery）就是货币两讫。要理解即期交易的概念，我们应注意下面几个问题：

（1）即期交易的交割日期。一般而言，对于即期外汇交易，从成交到交割不得超过两个营业日（Working day）。可细分三种情况：

①成交当日即进行交割的即期买卖，英文叫 VALUE TODAY 或者 VAL TOD，称为即日交割。在香港外汇市场用美元兑换港元的交易（T/T），就是即日交割。

②外汇买卖双方成交后第一个营业日进行交割的即期买卖，英文称为 VALUE TOMORROW 或 VAL TOM，称为翌日交割。

③成交后两个营业日交割，这是标准的即期外汇买卖，英文为 VALUE SPOT 或 VAL SP，称为第二个工作日交割。目前大部分的即期外汇买卖采用这种方式，而反映市场的货币汇价走势也是以 VAL SP 价为标准。

所谓营业日，意即将节假日除外的工作日。例如：一笔在 10 月 26 日达成的标准即期外汇买卖，如果 10 月 27、28 日都是营业日，则 28 日就是双方交割付款的一天。双方应该保证自己的付款能使对方开户银行在 28 日收妥交易的货币，并开始计息。因此 28 日即称为交割日，也叫起息日。在交易日和起息日之间如果遇上收款行所在国的假日，起息日的确定分为下面几种情况：如果成交后的第一天是两个结算国中某国银行的节假日，这一天不算营业日，交割时间顺延一天；成交后的第一天是两国银行的营业日，而第二天是其中某一国银行的假日，这一天不算营业日，交割时间顺延一天；当交易涉及到美元时，情况比较复杂，需要分别处理。如果两天之中的头一天在美国是银行的假日，但在另一国不是，这一天也算作营业日。这样在对美元进行的即期交易中，交割日的确定可能出现四种情况。例如：按标准即期交易以美元买入即期德国马克，成交时间为星期一，四种情况是：第一种，星期二、三两国银行都营业，交割日星期三；第二种，星期二是德国银行的假日，交割日顺延至星期四；第三种，星期二是美国银行的假日，交割日仍是星期三；第四种，星期二是营业日，星

期三在美国或德国任何一国是银行是银行的节假日，交割日都要顺延至星期四。

(2) 交易国和结算国可能不一致。交易国是进行外汇交易的外汇交易市场所在国，而结算国则是外汇交易实际发生的两国，即交易中两种货币的发行国。在东京外汇市场上甲银行用美元向乙银行购买英镑，这样一笔交易，交易国是日本，而结算国是美国和英国。目前，各种货币的清算基本上在货币的所在国或地区进行。那么，结算是如何进行的呢？银行间的收付款是通过交易双方的代理行进行的。以甲、乙两银行的交易为例：甲、乙两银行成交后，甲银行会根据乙银行的收款指示，指示其在纽约的“代理行”把应付美元付至乙银行的代理行的账户上，受益人为乙银行。同时，甲银行会指示其在伦敦的代理行收入乙银行付入的英镑。同理，乙银行的收付款与甲银行相反，乙银行指示其在伦敦的代理行付出英镑，受益人为甲银行。同时乙银行会指示其在纽约的代理行收入甲银行付入的美元。美元的清算统一通过 CHIPS 付款系统进行，每个美元账户均有自己的 CHIP UID 号码。CHIP 付款系统是银行同业清算中心（Clearing House Interbank Payment）的缩写，UID 是 CHIP 的通用识别号码（Universal Identification）。

(3) 即期外汇交易也存在风险。按即期外汇交易的“价值对抵”原则，外汇交易的双方必须在同一个营业日进行交割。但是由于时区不同，同一天交割的交易在东亚开始较早，在欧洲较晚，美国更晚，这就使即期交易包含风险。例如：一英国银行和一美国银行进行一笔即期交易卖出英镑，买入美元。英国伦敦外汇市场的交易时间是 8:00-16:00(GMT), 美国纽约外汇市场的交易时间是 12:00-21:00(GMT)，这样在交割日很可能出现如下情况：该英国银行在 12:00 之前就已将英镑交割了，而在 12:30 之前到英国银行交割英镑之后的这段时间内与该英国银行交易的美国银行破产倒闭，结果英国银行交付了英镑，却没有收到相应的美元，因为既定的交割日在在纽约还没有到来，而美国银行还没有交割美元就倒闭啦。

2. 即期外汇交易的报价

不论是哪一种形式的外汇买卖，一笔完整的交易往往包括五个步骤：询价（Asking）、报价（Quotation）、成交（Done）、证实（Confirmation）及结算（Settlement）。即期外汇交易的成交额很大，交易单位以百万美元计，有时交易金额达一亿美元以上，而所有这些交易，无论其金额大小，都是由其双方交

易员，或是通过电话在不到半分钟内成交，或是通过路透社的电传机在略长的时间内成交。在这么短的时间内完成一笔交易，其关键是报价这个环节。

(1) 即期外汇市场的报价者和取价者。即期外汇交易市场的核心成员是外汇银行，中介机构是外汇经纪人，辅助成员是公司、个人及中央银行。外汇银行随时为前来询价的银行、公司、个人、和中央银行提供各类货币的汇价并承诺以此汇价与后者成交。在即期外汇市场上把提供汇价的机构称为“报价者”(Price Maker)，并把报价者向市场所有成员随时提供即时汇价的行为叫做“维持市场”(Maintain A Maker)；与此相对，外汇市场把向报价者索价并在报价者所提供的汇价上与报价者成交的其他外汇银行、外汇经纪人、企业、个人及中央银行等称为取价者(Price Hitter)。

(2) 在即期外汇市场中，多数报价的中心货币是美元。路透社信息终端上的外汇汇率采用“单位元”标价法，即1美元等于其他货币若干。只有英镑、爱尔兰磅、澳大利亚元、新西兰元和欧元采用“单位磅”法，即每1英镑、1澳元、1新西兰元、1爱尔兰磅、1欧元兑多少美元的标价方法。

(3) 采用报“双价”的原则，即报价行报价必须同时报出买、卖两个价，不能只报买价不报卖价，也不能只报卖价不报买价。

外汇交易成交之前，询价者通常不会向报价者透露其成交意图。因此报价行必须向询价者同时提供买、卖价，即使报价行无意与其成交，也只能通过拉开买价与卖价的差距来婉拒询价者。当报价行对询价者报出某种货币的买卖价时，这一报价行也就承担了这种价格买进或卖出一定数额货币的义务，但这一义务是在询价者同意在报价行报价基础上立即成交时，报价行才承担，如果买卖未成交或者询价者转向其他货币的报价或者询价者在得到报价行报价后讨价还价，则原报价无效，报价行不承担任何义务。

(4) 汇率的标价采用点数标价法，有效数字是五位。以下面的标价为例：

USD/JPY 111.10/20

USD/CHF 1.0140/50

USD/HKD 7.7316/26

AUD/USD 0.7500/10

站在报价行的位置看，斜线左边是买入价，右边是卖出。例如上述美元兑日元报价中，111.10/20 报价者（银行）愿意以 111.10 的汇价买进美元，卖出日元；

同时愿意以 111.20 的汇价卖出美元，买进日元。又如 AUD/USD 的报价表示报价者愿意以 0.7500 的汇价卖出美元，同时买进澳元。买卖价差是银行收益。斜线右边的两位数字是报价行卖出价的最后两位数字，在报价时省略了其他几位数字。通常银行之间的报价只报后两位数。如上例 USD/JPY 外汇银行只报 10/20，其他数字一概省略。在上述的 5 位有效数字中，从右边向左边依次数过去，第一位称为“X 个（基本）点”，代表 0.0001（1/10000），第二位称为“X 十个（基本）点”，第三位称为“X 百个（基本）点”，如此类推，这些是外汇交易的行话。例如美元兑日元由 110.50/60 变为 110.40/50，按行话讲就是美元跌了 10 个点。港币兑美元 7.2350/60 变为 7.2450/60，我们说美元升了 100 点。

（5）报价速度与价差的宽窄。报价行外汇交易员的报价速度，是指其接到询价者询价后直至报出汇价所需时间的长短。在即期外汇市场中，汇价是在不断地变化着的。对询价者来说，时间就是金钱，有时汇价耽搁半分钟，询价者就可能要付出昂贵的代价，甚至完全失去成交的机会，报价行也可能永远失去一个客户的信任。一般而言，经常交易的货币（如美元、日元、德国马克、英镑等）的报价时间应在 10 秒钟之内，有些国际性的大银行对外汇交易员要求很严格，报价时间压缩在 5 秒钟之内。

报价行维持市场的努力是有成本的，主要表现为风险成本，设备和通讯成本以及交易员的工资等。从理论上讲，价差是报价行支付这些成本并赚取一定利润的来源。而对询价者而言，价差则是他们作为交易主动方所必须付出的代价。价差越窄，意味着他们的成本越低。因此，价差的宽窄也是他们在决定是否成交时最关心的因素之一。在即期外汇市场上，经常交易的货币汇价的最常见价差为 5-10 个点，一些国际大银行在向其主要客户报价时，价差常压到 1-3 个点，有时甚至报“选择价”（Choice Price），即买卖同一价格的报价，但这种情况比较少见。

3. 即期外汇交易操作实例

某年 6 月 15 日中国银行广东省分行外汇资金部与香港中银集团外汇中心的一笔通过路透社终端进行的即期 USD/JPY 外汇交易的对话实例，反映了一个完整交易的过程，其中 BCGD 及 GTCZ 分别为中国银行广东省分行及香港中银外汇中心在路透社交易系统上的交易代码（Dealing Code）。见下表。

BCGD:GTCZ SP JPY	香港中银请报美元兑日元的即期汇价
GTCZ:115.70/80	115.70/80
BCGD: YOURS USD ₂ (or sell USD ₂)	我卖 200 万美元给你
GTCZ: OK DONE (or 2mio AGREED) GFM AT 115.70 WE BUY USD ₂ VAL 15 <u>june</u> , <u>xxxx</u> OUR USD PLS TO A BANK A/C NOXXX TKS FOR THE DEAL N BL	200 万美元成交 证实在 115.70 我们买入美元 200 万 卖出美元起息日为 XXXX 年 6 月 15 日 我的美元请划拨到 A 银行, 账号为 XXX 谢谢交易, 再见
BCGD:ALL AGREED MY JPY TO B BANK A/C NO + + + TKS N BIBI FRD	同意 我的日元请划拨至 B 银行账号为+ + + 谢谢你朋友, 再见

交易结束后, 双方的打印机都会各自将上述交易对话的内容记录打印下来, 作为交易的凭证。交易员可撕下打印内容并据此填写交易单, 标明交易对手、买卖货币的金额、汇价、起息日、买卖货币的结算提示及签名, 连同打印纸一齐交交易室主管检查无误后送交结算部门进行买卖交割。

从上述交易过程我们注意到:

(1) 报价。报价中需要说明的有两点: 一是在报价中一般以美元为中心进行报价和交易, 如 SP JPY 即表示即期美元兑日元的买卖;二是银行在报价中一般只报小数, 如上例报价出现 70/80, 但在成交后的证实中一定要将大数和小数一起标明, 以防日后交收时出现不必要的错误, 如: 证实在 115.70。

(2) 交易金额。交易的金额常以 100 万数为 1 个单位, 但若非整数, 则应将金额如数报出而不应单位化。

按惯例, 若不特别说明, 所报交易金额均为汇价中心货币的金额, 如实例中的 YOURS USD₂,成交时若所报金额为中心货币的金额则可用 MINE 或 YOURS 表示买入或卖出中心货币, 或用 NOTHING 表示不成交。