

汇率风险情景与外汇衍生产品运用案例集

编者按：为进一步完善企业汇率风险管理服务，国家外汇管理局编写了《汇率风险情景与外汇衍生产品运用案例集》，阐述市场主体针对不同的汇率风险情景如何应用外汇衍生产品进行风险管理。鉴于汇率风险情景和外汇衍生产品应用的多样性，市场主体应结合具体实践有针对性地开展汇率风险管理，而非照搬或局限于文中案例。

案例 1：利用远期交易管理出口收入汇率风险

某出口企业办理对外出口后，约定 3 个月后收到国外进口商支付的美元货款。该企业相应产生外汇风险敞口，面临未来人民币对美元汇率波动对出口收入的不确定性影响。

针对外汇风险敞口，该企业可以在银行叙做远期结汇交易，提前确定 3 个月后的结汇价格，进而锁定出口收入。

小结：对外贸易和投融资活动中产生的具有真实、合规交易基础的外汇风险敞口，可以使用远期、期权等外汇衍生产品管理汇率风险。

案例 2：利用择期远期交易管理出口收汇时间不确定的汇率风险

某出口企业办理对外出口后，约定未来收到国外进口商支付的美元货款，但具体收款时间不确定，是一个区间期限。该

企业相应产生外汇风险敞口，面临未来人民币对美元汇率波动对出口收入的不确定性影响。

针对时间不确定的外汇风险敞口，该企业可以在银行叙做择期远期结汇交易，在与未来出口收汇相对应的区间期限内任意一天，按照提前约定的价格结汇，锁定出口收入。

小结： 外汇收支时间是否确定，只是外汇风险敞口的一个特征，只要外汇风险敞口具有真实、合规的交易基础，可以选择与外汇风险敞口特征相适应的外汇衍生产品管理汇率风险。

案例 3：利用平均价格远期交易集中管理多笔出口收入的汇率风险

某企业在未来 12 个月有持续、稳定的月度出口美元收汇，计划将结汇成人民币使用。该企业相应产生一系列外汇风险敞口，面临未来人民币对美元汇率波动对出口收入的不确定性影响。

针对系列化的外汇风险敞口，该企业可以在银行叙做平均价格远期结汇交易，每月收汇日按照提前约定的单一价格结汇，一次性锁定未来 12 个月的出口收入，避免了叙做多笔价格不同的远期结汇交易的繁琐操作。对于周期性且系列化的外汇风险敞口，企业也可以利用平均价格亚式期权管理汇率风险。

小结： 对于多个外汇风险敞口，是采用单独管理还是集中管理，外汇管理政策没有限制，主要取决于外汇风险敞口特征和外汇衍生产品功能的适合性，以及是否能提高汇率风险管理的效率。

案例 4：利用展期交易管理出口收汇时间变化的汇率风险

某出口企业办理对外出口后，约定 3 个月后收到国外进口商支付的美元货款。该企业针对外汇风险敞口，在银行叙做远期结汇交易，提前确定 3 个月后的结汇价格，进而锁定出口收入。但临近收款日，国外进口商提出因故需要延期付款，导致原有的远期交易无法如期履约交割。

针对延期的外汇风险敞口，该企业可以向银行申请将原有的远期合约办理展期交易，适应调整后的出口收汇汇率风险管理需要。

小结：对外贸易和投融资活动中产生的具有真实、合规交易基础的外汇风险敞口，利用外汇衍生产品交易进行套保后，若外汇风险敞口发生变化导致履约时间延期，可以根据实际情况办理展期交易，外汇管理政策对于展期次数、期限和价格没有限制，由银行与客户按照汇率风险管理需要和商业原则协商确定。

案例 5：利用提前交割交易管理进口付汇时间提前的汇率风险

某进口企业因生产经营计划需要，预计 3 个月后需向境外厂商采购原材料。为规避汇率波动风险，企业在银行叙做 3 个月期限的远期购汇交易。2 个月后，因生产进度提前，企业需要提前采购原材料，并向境外厂商支付采购资金。

该企业可以向银行申请对原远期购汇交易进行提前交割，提前完成购汇操作。

小结：对外贸易和投融资活动中产生的具有真实、合规交

易基础的外汇风险敞口，利用外汇衍生产品交易进行套保后，若外汇风险敞口发生变化导致履约时间提前，可以根据实际情况办理提前交割交易。

案例 6：利用远期+滚动展期交易管理长期限汇率风险

某企业生产和出口大型设备，出口收款账期多在 3 年以上，但长期限外汇衍生产品市场流动性较差，不能完全满足该企业直接叙做外汇衍生产品交易锁定出口收入汇率风险的需要。

该企业可以先在银行叙做中短期的远期结汇交易，后续通过滚动多次展期的方式，将远期合约的到期日延长至出口收款日，实现长期限套保。

小结：汇率风险中性管理下，外汇风险敞口的期限决定了用于套保的外汇衍生产品交易最长期限，但并非必须完全一一对应，可以根据实际情况确定套保操作覆盖的期限，并通过展期实现滚动对冲。

案例 7：利用远期的期限分层滚动管理多期限汇率风险

某企业的出口业务直接面对境外零售终端，有持续的外币现金流月度收入，产生相应的外汇风险敞口。该企业希望在年初将全年外汇风险总敞口按照一定比例进行集中套保，但各月外币销售收入难以准确预测。

对此，该企业可以在银行叙做一笔平均价格远期结汇交易或多笔远期结汇交易，对各月的外币销售收入分配不同的套保比例，越近端期限因预测准确性越高，可相应地增加套保比

例，通过期限分层滚动实现各期限套保。

小结：利用外汇衍生产品交易管理汇率风险，可以根据外汇风险敞口的实际情况，灵活采用静态对冲、分层滚动和滚动对冲等套保方式。

案例 8：利用平仓交易管理出口收汇金额变化的汇率风险

某出口企业与国外进口商签订 3 个月的出口订单并以外币结算，针对未来出口收汇的汇率风险，该企业在银行叙做了相应的远期结汇交易。1 个月后，国外进口商因故取消部分订单，导致原有的远期交易额超过实际外汇风险敞口规模，无法完全履约交割。

针对规模变化的外汇风险敞口，该企业可以向银行申请将原有的远期合约办理对应金额平仓交易，剩余金额的远期合约根据出口订单情况持有到期履约。

小结：对外贸易和投融资活动中产生的具有真实、合规交易基础的外汇风险敞口，利用外汇衍生产品交易进行套保后，若外汇风险敞口发生变化导致无法全部或部分履约，可以根据实际情况办理平仓交易，外汇管理政策对于平仓次数没有限制。

案例 9：利用外汇掉期交易管理本外币流动性

某企业有出口美元收汇，希望继续持有以备未来使用，但目前生产经营又临时需要人民币资金。

针对本外币流动性需求，该企业可以在银行叙做相应期限的近端结汇/远端购汇的外汇掉期交易，即期将出口美元收入换

成人民币，到期时再以人民币换入美元，实现了既持有美元又获得人民币的流动性管理需求。

小结： 外汇掉期由前后两笔方向不同的外汇交易构成，对于近端结汇/远端购汇的外汇掉期，近端换出的外汇应为按照外汇管理规定可以办理即期结汇的外汇资金，远端可以直接换入外汇。

案例 10：利用货币掉期交易管理境外放款的汇率和利率风险

某境内企业根据集团资金池集中运营管理安排，将自有外汇资金向境外母公司提供 2 年期的融资，按季收入外币利息，到期一次性收回外币本金，该企业的外币资产面临汇率波动风险。

对此，该企业可以在银行叙做近端购汇/远端结汇的货币掉期交易，近端不实际交换本金、远端交换本金，并按季向银行支付外币利息，从银行收取人民币利息。通过货币掉期交易，该企业相当于合成了一笔外币负债，用于对冲其外币资产，实现了资产负债汇率风险管理目标。

小结： 对外投融资可能导致资产负债产生外汇风险敞口，货币掉期交易可用于资产负债汇率风险管理，并根据实际需要确定本金交换方式，可以两端都实际交换本金、两端都不实际交换本金或仅有一端实际交换本金。

案例 11：利用展期交易管理外债借新还旧的汇率风险

某企业从境外银行借入一笔 6 个月的外汇贷款，为锁定汇

率风险，在境内银行叙做了相应期限的近结远购的外汇掉期交易。外汇贷款到期前，该企业新借一笔6个月的等额外汇贷款，用于偿还原有贷款，但原外汇掉期交易已不能覆盖贷款借新还旧后的汇率风险。

针对外汇风险敞口的变化，该企业可以向境内银行申请将原外汇掉期交易的远端购汇办理展期，适应贷款借新还旧后的汇率风险管理需要。

小结：形成外汇风险敞口的基础交易虽然发生名义上的变化，但实质上只要具有连续性和一致性，可以利用外汇衍生产品的展期交易对变化后的外汇风险敞口进行管理。

案例 12：利用期权交易管理偿还外汇贷款的或有汇率风险

某出口企业从银行借用具有货物贸易出口背景的国内外汇贷款并办理结汇，计划以未来出口收汇资金偿还，不存在外汇风险敞口。但外汇贷款存续期间，该企业预计未来可能无法按期收汇，且没有其他可用外汇资金，存在到期时在银行购汇偿还贷款的可能，面临或有汇率风险。

针对不确定的外汇风险敞口，该企业可以在银行买入与外汇贷款到期日匹配的外汇看涨期权。到期时，如出口按期收汇，则以收汇资金偿还外汇贷款，期权视价格条件放弃行权或行权采用差额交割；如出口未按期收汇，期权视价格条件，若行权则采用全额交割以提前约定的价格购汇并偿还贷款，若放弃行权则按照到期时的市场价格购汇并偿还贷款。

小结： 外汇风险敞口可能是确定的，也可能存在不确定性，但只要作为交易基础的对外贸易和投融资活动真实、合规，就可以利用外汇衍生产品管理汇率风险。

案例 13：利用期权交易管理项目投标的或有汇率风险

某企业参加项目投标，中标结果 1 个月后公布。若中标，该企业需要为项目筹集一笔美元资金，计划采用购汇方式，因此面临由是否中标决定的或有汇率风险。

针对不确定的外汇风险敞口，该企业可以在银行买入与中标结果公布日匹配的外汇看涨期权。到期时，如项目未中标，期权视价格条件放弃行权或行权采用差额交割；如项目中标，期权视价格条件，若行权则采用全额交割以提前约定的价格购汇，若放弃行权则按照到期时的市场价格购汇。

小结： 外汇风险敞口可能是确定的，也可能存在不确定性，但只要作为交易基础的对外贸易和投融资活动真实、合规，就可以利用外汇衍生产品管理汇率风险。

案例 14：利用差额交割远期交易管理缴纳关税的汇率风险

某企业计划 3 个月后进口一批货物，按照我国关税管理规定，进口成交价格及有关费用以外币计价的，应缴关税以中国外汇交易中心授权公布的基准汇率折合为人民币计算并缴纳。该企业相应产生外汇风险敞口，面临未来汇率波动导致的以人民币缴纳关税金额的不确定性。

针对没有实际外汇收支的外汇风险敞口，该企业可以在银行叙做差额交割远期购汇交易，合约金额等于进口所支付外币

金额的应缴税额，由此提前确定3个月后以人民币缴纳进口关税的外币折算汇率，锁定关税成本。

小结：利用外汇衍生产品管理汇率风险的前提是存在真实、合规的基础交易并产生相应的外汇风险敞口，基础交易是否涉及外汇收支并非限定条件，而主要是影响外汇衍生产品交易的交割方式，可以有针对性地选择全额交割或差额交割管理汇率风险。

案例 15：利用差额交割远期交易管理代理进口的汇率风险

某企业通过代理公司办理货物进口。代理公司与境外出口商签订以美元计价结算的采购合同，与该企业签订以人民币结算的采购合同，按照对外付款日的人民币对美元汇率折算。该企业虽然不需要购付汇，但实际上面临未来汇率波动导致的人民币支付金额的不确定性。

针对没有实际外汇收支的外汇风险敞口，该企业可以在银行叙做差额交割远期购汇交易，合约金额等于采购合同的美元金额，提前确定未来的人民币支付金额。

小结：与本案例类似，企业进口签订以外币计价、人民币结算的合同，若折算汇率不确定，同样存在没有实际外汇收支的外汇风险敞口。利用外汇衍生产品管理汇率风险的前提是，存在真实、合规的基础交易并产生相应的外汇风险敞口。

案例 16：利用差额交割远期交易管理合并财务报表的折算风险

某境内跨国集团母公司在合并集团财务报表时，以外币作

为记账本位币的境外子公司或项目会因当期的人民币汇率波动而产生资产和负债端的估值差额，导致集团的整体财务面临非经营性波动。

针对由合并财务报表产生的外汇风险敞口，该公司可以对其境外外币净资产或净负债在银行叙做差额交割远期结售汇，锁定外币资产负债表的折算汇率。

小结：汇率风险既可能来自交易风险，也可能来自折算风险（或者说会计风险），全球化经营的跨国公司尤其需要关注影响资产负债表和损益表的折算风险，可以选择适当的外汇衍生产品进行套期保值。

案例 17：外汇衍生产品履约交割时可以调整基础交易项目

某企业的出口业务同时涉及货物贸易和服务贸易，日常重点对货物贸易出口收汇进行套保管理。该企业对预计 3 个月后到账的某笔出口收汇在银行叙做了远期结汇交易，但临近收款日进口商因故需要延期付款，导致远期交易无法如期履约交割。此时，该企业恰好有一笔金额接近的服务贸易出口收汇到账。

对此，该企业除了可以对原远期交易进行平仓或展期外，也可以根据自身财务和风险管理需要，将服务贸易出口收汇资金用于履约交割。

小结：外汇衍生产品履约交割所涉及的外汇收支，不存在“打酱油的钱不能买醋”的政策限制，按照外汇管理规定可以办理即期结售汇的外汇收支，都可以用于外汇衍生产品履约交割。

案例 18：银行利用外汇衍生产品交易管理自身汇率风险

某银行在境外发行股票募集一笔美元资金，计划继续持有用于日常外汇业务，但相应产生外汇风险敞口，即面临人民币对美元汇率波动引起的资产负债表折算风险。

针对外汇风险敞口，该银行可以叙做自身外汇资本金项下的差额交割远期结汇交易，在继续持有美元资金的同时，锁定资产负债表币种折算对损益的不确定性影响。同时，该笔远期结汇采用差额交割，不发生资本金本外币实际兑换，因此不受外汇管理有关银行资本金本外币转换的比例要求限制。

小结：银行作为市场主体，自身也可能面临汇率风险，可以利用外汇衍生产品交易对利润、资本金、直接投资等自身外汇风险敞口进行套期保值。

案例 19：利用交叉货币的套算交易管理小币种汇率风险

某企业预计 3 个月后收入以 A 货币结算的出口货款，为防范人民币对 A 货币汇率波动风险，计划开展远期结汇交易，但银行暂未挂牌人民币对 A 货币的远期交易，只有人民币对美元和美元对 A 货币的远期交易。

对此，该企业可以在银行叙做卖出 A 货币/买入美元和卖出美元/买入人民币的两笔远期交易，通过交叉货币的套算交易，合成一笔卖出 A 货币的远期结汇交易，实现对 A 货币的外汇风险敞口管理。

小结：交叉货币的套算交易名义上是两笔外汇衍生产品交易，但实质上管理的是具有真实、合规的交易基础支持的外汇

风险敞口，符合实需交易原则。

案例 20：通过核定企业套期保值总额度提高汇率风险管理灵活性

某出口企业每年有比较持续、稳定的出口收入，汇率风险管理机制也较为完善，属于银行的优质客户。为满足企业对外汇套保灵活性的需要，银行依照该企业的出口、收汇和外汇套保历史情况，在年初为其核定外汇衍生产品交易总额度，该企业可以在额度内凭交易指令直接向银行询价、成交，银行不再对每笔交易进行事前真实性审核。

小结：银行为客户办理外汇衍生产品业务，不能简单将是否有合同、发票等交易单证作为实需交易原则审核的唯一或主要标尺。在与客户达成合约前，银行可以根据客户自身情况及其外汇风险敞口状况，有针对性地灵活运用客户身份识别、客户适合度评估、交易背景调查、业务单据审核、客户声明或确认函等一种或多种方法进行展业。

案例 21：个体工商户使用外汇衍生产品交易管理汇率风险

某个体工商户从事市场采购贸易，面临人民币汇率波动对出口收入的不确定性影响，可以在银行办理外汇衍生产品交易锁定出口收入。

小结：按照外汇管理规定，个体工商户视同境内机构，可以在银行办理符合实需交易原则的外汇衍生产品交易。