

汇市学堂:货币“公允价值”计算的问题 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/202/2021_2022__E6_B1_87_E5_B8_82_E5_AD_A6_E5_c33_202848.htm

JP摩根的德拉乌西奥贾科梅利的长期真实有效汇率模型（long-term effective real exchangerates）表明，日元目前被低估9%，低估程度略高于美元的8%。南非货币兰特根据他的模型也被低估了，尽管南非拥有庞大的经常账户赤字。与此相对，欧元则被高估了8%。贾科梅利真的相信美元目前被低估吗？不。他不是任永力（Stephen Jen，摩根士丹利首席货币分析师）。贾科梅利指出：“美国经常账户的重大调整与货币低估有关，这意味着欧元/美元的比值应当在1.30~1.35之间。”他本应用“贸易赤字的重大调整”这个说法。过去贸易赤字与经常账户赤字基本上是一样的，但是现在已经不是这样，收入账户严重恶化了，因此要维持经常账户赤字不变，贸易赤字必须减少。这类计算多数存在问题（我不知道JP摩根的模型是不是也存在这样的问题，我没有细读关于模型结构的解释，而且计算长期真实有效汇率可以用多种模型来计算出“公允价值”），它们都假设20年或者25年这样较长的时期内，真实汇率的平均水平接近于均衡汇率水平。然而，在过去25年中，美国贸易赤字持续扩大，而这种情况不可能在未来25年内继续存在。更可能发生的情况是，未来25年中贸易赤字将会减少，而美元也将随之下跌。中国已经认识到了这一点。中国国家经济研究局经济学家、中国货币政策委员会的樊纲在他一篇工作论文中批评到：“我们真正应当问的问题是……为什么美元一直保持对其他所有货币贬值的趋势？”100Test 下载频道开

通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com