

证券第四课汇率的分析方法（初级）证券从业资格考试 PDF  
转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/645/2021\\_2022\\_\\_E8\\_AF\\_81\\_E5\\_88\\_B8\\_E7\\_AC\\_AC\\_E5\\_c33\\_645887.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/645/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E7_AC_AC_E5_c33_645887.htm) 1、基础分析 购买力平价 (PPP) | 利率平价 (IRP) | 国际收支模式 | 资产市场模式 货币市场的两种主要分析方法为基础分析和技术分析。基础分析注重金融、经济理论和政局发展，从而判断供给和需求要素。技术分析观察价格和交易量数据，从而判断这些数据在未来的走势。技术分析还可进一步分为两个主要类型：量化分析：使用各种类型的数据属性来帮助估计买超 / 卖超货币的限度；图表分析：使用线条和图形来辨别货币汇率构成中的显著趋势和模式。基础分析与技术分析最明显的一点区别就是：基础分析研究市场运动的原因，而技术分析研究市场运动的效果。百考试题收集 当以另一国货币估价一国货币时，基础分析包括对宏观经济指标、资产市场以及政治因素的研究。宏观经济指标包括经济增长率等数字，由国内生产总值、利息率、通货膨胀率、失业率、货币供应量、外汇储备以及生产率等要素计算而得。资产市场包括股票、债券及房地产。政治因素会影响对一国政府的信任度、社会稳定气候和信心度。有时，政府会干预货币市场，以防止货币显著偏离不理想的水平。货币市场的干预由中央银行执行，通常对外汇市场产生显著却又暂时的影响。中央银行可以采取以另一国货币单方面购入 / 卖出本国货币，或者联合其它中央银行进行共同干预，以期取得更为显著的效果。或者，有些国家能够设法仅仅通过发出干预暗示或威胁来达到影响币值变化的目的。基础分析的基本理论 购买力平价 (PPP) 购买力平

价理论规定，汇率由同一组商品的相对价格决定。通货膨胀率的变动应会被等量但相反方向的汇率变动所抵销。举一个汉堡包的经典案例，如果汉堡包在美国值 2.00 美元一个，而在英国值 1.00 英镑一个，那么根据购买力平价理论，汇率一定是 2 美元每 1 英镑。如果盛行市场汇率是 1.7 美元每英镑，那么英镑就被称为低估通货，而美元则被称为高估通货。此理论假设这两种货币将最终向 2:1 的关系变化购买力平价理论的主要不足在于其假设商品能被自由交易，并且不计关税、配额和赋税等交易成本。另一个不足是它只适用于商品，却忽视了服务，而服务恰恰可以有非常显著的价值差距的空间。另外，除了通货膨胀率和利息率差异之外，还有其它若干个因素影响汇率，比如：经济数字发布/报告、资产市场以及政局发展。在 20 世纪 90 年代之前，购买力平价理论缺少事实依据来证明其有效性。90 年代之后，此理论似乎只适用于长周期（3 - 5 年）。在如此跨度的周期中，价格最终向平价靠拢。百考试题收集 利率平价 (IRP) 利率平价规定，一种货币对另一种货币的升值（贬值）必将被利率差异的变动所抵销。如果美国利率高于日本利率，那么美元将对日元贬值，贬值幅度据防止无风险套汇而定。未来汇率会在当日规定的远期汇率中被反映。在我们的例子中，美元的远期汇率被看作贴水，因为以远期汇率购得的日元少于以即期汇率购得的日元。日元则被视为升水。20 世纪 90 年代之后，无证据表明利率平价说仍然有效。与此理论截然相反，具有高利率的货币通常不但没有贬值，反而因对通货膨胀的远期抑制和身为高效益货币而增值。国际收支模式 此模式认为外汇汇率必须处于其平衡水平 - - 即能产生稳定经常帐户余额的汇率。

出现贸易赤字的国家，其外汇储备将会减少，并最终使其本国货币币值降低（贬值）。便宜的货币使该国的商品在国际市场上更具价格优势，同时也使进口产品变得更加昂贵。在一段调整期后，进口量被迫下降，出口量上升，从而使贸易余额和货币向平衡状态稳定。与购买力平价理论一样，国际收支模式主要侧重于贸易商品和服务，而忽视了全球资本流动日趋重要的作用。换言之，金钱不仅追逐商品和服务，而且从更广义而言，追逐股票和债券等金融资产。此类资本流进入国际收支的资本帐户项目，从而可平衡经常帐户中的赤字。资本流动的增加产生了资产市场模式。资产市场模式目前为止的最佳模式。金融资产（股票和债券）贸易的迅速膨胀使分析家和交易商以新的视角来审视货币。诸如增长率、通胀率和生产率等经济变量已不再是货币变动仅有的驱动因素。源于跨国金融资产交易的外汇交易份额，已使由商品和服务贸易产生的货币交易相形见绌。百考试题收集 资产市场方法将货币视为在高效金融市场中交易的资产价格。因此，货币越来越显示出其与资产市场，特别是股票间的密切关联。美元和美国资产市场 - 1999 年 1999 年夏，许多权威人士认定美元将对欧元贬值，理由是持续增长的美经常帐户赤字和华尔街的经济过热。此观点的理论基础是：非美国投资者将会从美国股票和债券市场抽取资金，投入到经济状况更为健康的市场中去，从而大幅压低美元币值。而这样的恐惧自 80 年代早期以来一直没有消散。当时，美国经常帐户迅速增长至历史最高记录，占国内总产值（GDP）的 3.5%。正如 80 年代那样，外国投资者对美国资产的胃口依旧如此贪婪。但与 80 年代不同的是，财政赤字在 90 年代消失了。虽然

外国持有美国债券的增长速度可能已经放缓，但源源不断注入美国股市的大量资金却足以抵销这种缓势。在美国泡沫破裂的情况下，非美国投资者最有可能做出的选择是更安全的美国国库券，而不是欧元区或英国股票，因为欧元区或英国股票很有可能在上述事件中受到重创。在 1998 年 11 月危机，以及 1996 年 12 月由美联储主席格林斯潘的某些言论而引发的股慌中，此类情况已经发生。在前一事例中，外国国库券净购买量几乎增长了两倍，达到 440 亿美元；而在后一事例中，此项指标狂增十倍有余，达到 250 亿美元。过去二十年中，在估计美元行为方面，国际收支法已为资产市场法所取代。尽管欧元区经济基本面要素的改善必将帮助这一年轻的货币收复失地，但是单靠基本面要素很难支撑这一复苏。而今仍旧存在欧洲央行的信用问题；截止目前，欧洲央行的信用度与欧元受到的频繁的口头支持成反比关系。欧元区三巨头（德国、法国和意大利）的政府稳定性，以及欧洲货币联盟扩展等敏感问题若隐若现的风险也被看作是单一货币的潜在障碍。百考试题收集目前，美元得以保持稳定应归因于下列因素：零通胀增长，美国资产市场的安全避风港性质，以及上文提及的欧元风险。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](http://www.100test.com)