

货币银行学

孙航 东北财经大学



国际金融

国际金融



500,000 VND =



10,000 VND = 48022.23 CNY



423.45 CNY

- 官方汇率；
- 市场汇率。
- 本节主要讨论市场汇率。

- 最主要的外汇市场是银行间外汇市场；
- 银行间外汇市场没有集中交易场所，本质上类似于柜台市场；
- 除了商业性金融机构，中央银行也参与本市场；
- 交易平台：
 - EBS (Electronic Broking Services) ；
 - Eikon（汤森路透产品，囊括了原先Reuters 3000 Xtra的功能）。

EBS Trade Reports | 27 Jan 16:50:47 GMT | Logout | Active

Majors | EMTs | Swaps | +

FLRY ID4 | FLRX ID3 | FLRX ID5 | FLRX ID3

EUR/USD SP 27 Jan 15 1,000,000 EUR VWAP PD 1.0
1M 1.10980 1.12780 1M
62⁹ 63⁵
BUY - EUR 0.6 SELL - EUR
LONG 15M @ 1.1111 DTS 15M @ 1.1222

EUR/JPY SP 27 Jan 15 3,000,000 EUR VWAP PD 1.0
133 31⁹ 133 32⁹
LONG 15M @ 1.1111 DTS 15M @ 1.1222

GBP/USD OT TOM 27 Jan 15 1,000,000 GBP FULL PD 1.0
1M BNKB+ BNKB+ 1M
1.50256 -40.500 -40.500 1.50276
1.49 85⁰⁰⁰ 1.49 86⁹⁰⁰
LONG 15M @ 1.1111 DTS 15M @ 1.1222

EUR/USD SP 27 Jan 15 1,000,000 EUR VWAP PD 1.0
1M BNKB+ BNKB+ 1M
1.12 62⁹ 1.12 63⁵
LONG 15M @ 1.1111 DTS 15M @ 1.1222

My Orders | All Orders | By Newest
FIND ORDER
OFF ALL PAUSE ALL SUPER OFF ALL
Active Orders
OFF (0) PAUSE (0) CLEAR (5)
EUR/JPY SP 27 Jan 15
ID3 ← Sell 3M EUR @ 133.320
3M filled @ 133.320
EUR/USD SP 27 Jan 15
ID3 → Buy 5M EUR @ 1.12677

USD/JPY SP 27 Jan 15 3,000,000 USD VWAP PD 1.0
3M 130.160 130.550 3M
25⁴ 26²
LONG 15M @ 1.1111 DTS 15M @ 1.1222

EUR/GBP SP 27 Jan 15 1,000,000 EUR VWAP PD 1.0
130.160 130.550 3M
25⁴ 26²
LONG 15M @ 1.1111 DTS 15M @ 1.1222

GBP/USD SP 27 Jan 15 5,000,000 GBP VWAP PD 1.0
1.49 96¹
LONG 15M @ 1.1111 DTS 15M @ 1.1222

GBP/CHF SP 27 Jan 15 5,000,000 GBP VWAP PD 1.0
1.34 89⁴
LONG 15M @ 1.1111 DTS 15M @ 1.1222

EUR/CAD SP 27 Jan 15 1,000,000 EUR VWAP PD 1.0
1.40 22⁵
LONG 15M @ 1.1111 DTS 15M @ 1.1222

Deals | Positions | Orders | Messages

Deal Date/time	Ccy Pair	Prd	Tenor	Value Date
27 Jan 15 16:50:05	EUR/JPY	SP		29 Jan 15
27 Jan 15 16:50:04	EUR/USD	SP		29 Jan 15
27 Jan 15 16:50:02	USD/JPY	SP		29 Jan 15
27 Jan 15 16:50:00	USD/JPY	SP		29 Jan 15
27 Jan 15 16:49:59	EUR/USD	SP		29 Jan 15

Spots - FX & Money Views

FX Spot | FX Top of Book | FX Option | NDF | World | Dashboard
My List | Majors | Latam | APAC | CEE | Africa | GCC | Mideast | Scandi | Metals

Source: Composite - Global | Range: Daily MTD YTD

Thomson Reuters Composite Spot Rates

	Bid/Offer	Pct.Chng	PctChgTD	DayLow	Trading Range	DayHigh
EURUSD	1.08 94/98	1.08	-0.4%	1.0856	38.38%	1.0955
GBPUSD	1.51 04/09	1.51	-0.26%	1.5078	33.77%	1.5155
EURGBP	0.72 09 ⁰ /14 ⁰	0.72	-0.15%	0.7179	52.63%	0.7236
USDJPY	123. 09/14	123.	0.41%	122.48	69.32%	123.36
EURJPY	134. 13/20	134.	0.04%	133.31	64.06%	134.59
USDCHF	0.99 88/91	0.99	0.59%	0.9914	60.66%	1.0036

Reuters Matching

	Latest	b/s	TOB Bid	TOB Ask	High	Low	Open	Close
EURUSD	1.08980	b	1.08950	1.08970	1.09550	1.08555	1.09410	1.09475

EBS

	Latest	b/s	Best Bid	Best Ask	High	Low	Open	Close
EURUSD	1.08975	s	1.08970	1.08980	1.09560	1.08555	1.09430	1.09415

Unit Quotation: 1

Thomson Reuters FX Cross Rates

	Name	Bid	Ask	Pct.Chng	Inv.Bid	Inv.Ask
EURJPY	Euro/JpYen	134.13	134.2	0.04%	0.0075	0.0075
EURGBP	Euro/GBPound	0.7209	0.7214	-0.15%	1.3862	1.3872
EURCHF	Euro/SwissFranc	1.0882	1.0887	0.17%	0.9185	0.9189

FX & Money Views

News | FX Buzz | Supports and Resistances | ATM Vols | FX Forecasts

Keyword + ENTER: FRX

11:01:08 KYDO - 為替相場 (対ドル)

Friday, December 04, 2015

11:00:36 FCT - 4CAST - FX Weekly Outlook & Strategy, 07-12 Dec

11:00:30 RTRS - Stawka POLONIA wzrosła o 0,02 pp. NBPS POLONIA POLONIA=

11:00:30 RTRS - POLONIA Rate rises 0.02 pp. NBPS POLONIA POLONIA=

11:00:23 IGM - FX: Daily HIGHS/LOWS for Tier 2 FX cross rates as of 1600GMT

FX Swaps | FX Outrights | Maturity | Amers | Eur | Asia | Metals Fut | Crude Fut

[composite]

Equity Indices

	Bid	Ask	Last	Pct.Chng	Net
EURON	0.36	0.4	17,743.14	1.52%	265.47
EURTN	0.125	0.132	2,077.95	1.38%	28.33
EURSN	0.126	0.134	#N/P	#N/P	#N/P
EURSW	1.08	1.11	43,114.76	0.2%	87.46
EUR1M	9.36	9.66	45,107.43	-2.77%	-1,285.83
EUR3M	25.19	25.79	13,330.38	0.04%	5.71

5 mins | 10 mins | 30 mins | Hourly | Daily | Weekly | Monthly | Yearly

Switch tabs to change interval

5 Minutes FOREX EUR=

BarOHL, FOREX EUR=, Bid
4:05 PM 12/4/2015, 1.0885, 1.0898, 1.0884, 1.0894, -0.0044, (-0.40%)
Line, FOREX EUR=, Bid(Last)
4:05 PM 12/4/2015, 1.0894, -0.0044, (-0.40%)

Price USD
1.092
1.088

08:05 09:05 10:05 11:05 12:05 13:05 14:05 15:05 16:05
December 04 2015

- 即期交易：即期汇率（两个交易日之内完成交易）；
- 远期交易：远期汇率。

- 直接标价法：1外币=? 本币（几乎所有国家，除了英国，以及美国对英镑、澳元、欧元以外的货币）；
- 间接标价法：1本币=? 外币（只有英国、美国对英镑、澳元、欧元以外的货币）。

- 买入汇率（买入价）：银行向客户买入外汇时使用的汇率；
- 卖出汇率（卖出价）：银行向客户卖出外汇时所使用的汇率；
- 中间汇率（中间价）：买入汇率和卖出汇率的平均值。

- 电汇、信汇、票汇：国际支付的常用方式；
- 三者使用的汇率不同，本质上属于银行的外汇业务收费。

- Uncovered interest rate parity (UIP):

$$1 + i_t = (1 + i_t^*) \frac{S_{t+1|t}^e}{S_t},$$

其中 i_t 是本币利率， i_t^* 是外币利率， S_t 是直接标价法下的外币汇率， $S_{t+1|t}^e$ 是预期外币未来汇率；

- Covered interest parity (CIP):

$$S_{t+1|t}^e = F_t,$$

其中 F_t 是远期汇率。

- 为什么加息后货币会升值？
- 利率平价使用的前提：资本跨国自由流动、货币可自由兑换。

- 经常项目（current account）显示的是经常生产的商品和服务的国际交易的贸易余额；
- 贸易余额：商品和服务出口量减去进口量。净进口称为贸易逆差，净出口称为贸易顺差。
- 资本项目（capital account），即跨国资本交易的净收入。
- 经常项目+资本项目=政府国际储备的净变动（企业结汇后）；
- 2008年，修订后的《外汇管理条例》明确企业和个人可以按规定保留外汇或者将外汇卖给银行，中国废除强制结汇制度。
- 资本流出会导致一国货币贬值，对策之一是资本管制。

- 货币往往不能够自由兑换成外币，这是资本管制的手段之一。
- 经常项目可兑换：本国居民可在国际收支经常性往来中将本国货币自由兑换成其所需的货币。
- 党的十八大报告明确提出，要“逐步实现人民币资本项目可兑换”，并写入了“十二五”规划。

- 中央银行可以通过货币政策来干预汇率；
- 非冲销式外汇干预（unsterilized foreign exchange intervention）：中央银行同时以相反方向买卖本币和外币，会引起本国货币数量的变化；
- 如果央行在买卖本币的时候同时利用货币政策工具抵消买卖的本币数额，则称为冲销式外汇干预。
- 除了外汇干预手段，央行的货币政策总可以通过影响本国利率来间接影响到汇率。

- 真实汇率：国内商品和国外商品的交换比率，不依赖于货币。
- 购买力平价（purchasing power parity, PPP）：真实汇率总是等于1（一价定律）；
- 购买力平价理论的缺点：不考虑运输成本和贸易壁垒、无法将难以跨境交易的商品或服务（房地产、劳动力等）纳入考虑。
- 在贸易平衡的情况下，两国的物价经名义汇率折算后将会趋向于真实汇率；
- 但如果贸易不平衡呢？（为什么美国认为人民币币值低估了？）
- 名义汇率和贸易平衡相互影响。

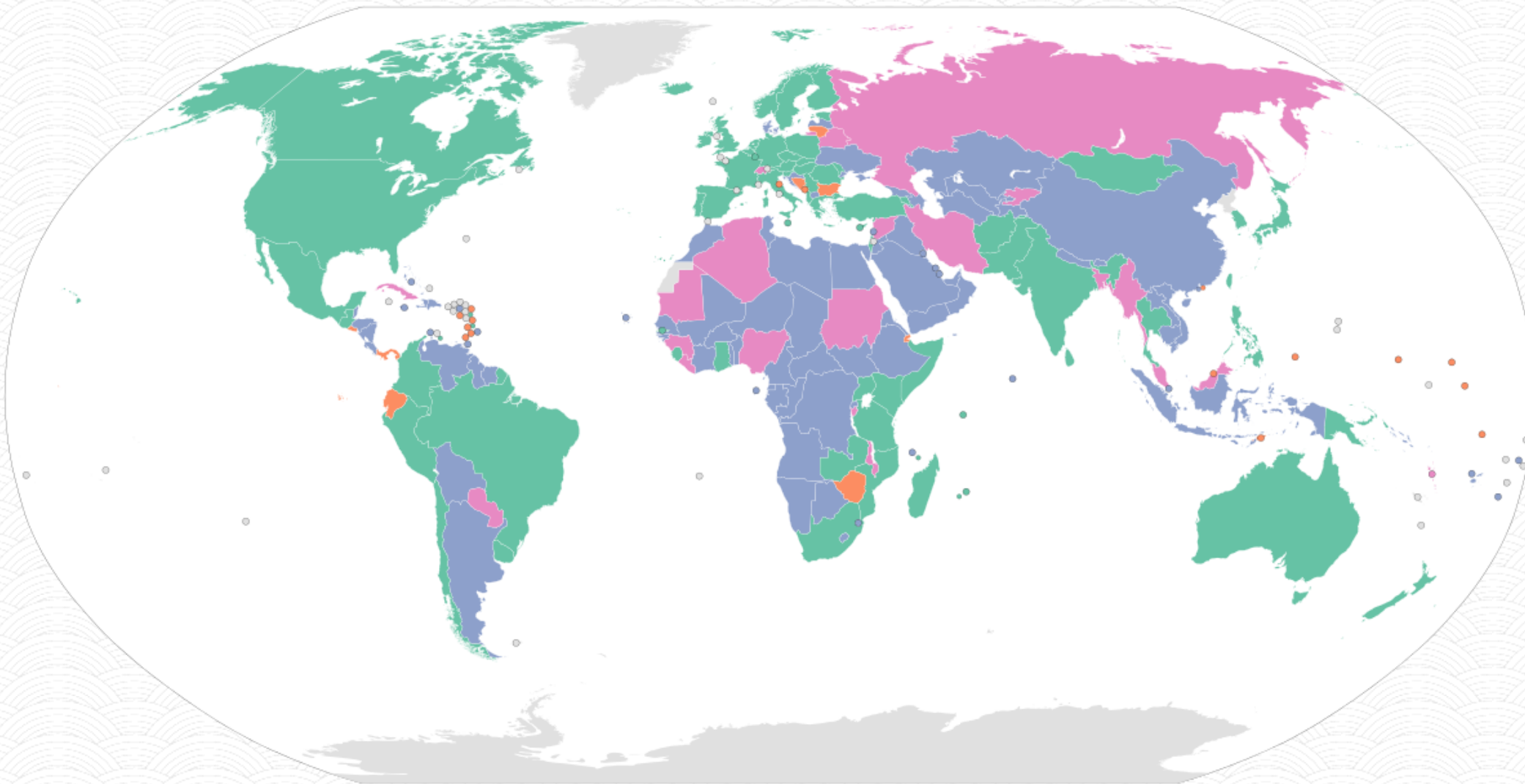
- 钉住（pegged）汇率制度（或称固定汇率制度）：
 - 避免汇率大幅度波动，为国际贸易和国际投资提供稳定环境；
 - 迫使中央银行稳定物价；
 - 遏制投机（但也可能造成另一种对政策的投机）。
- 自由浮动汇率制度（美欧英日）：
 - 自动调整国际收支失衡；
 - 提高经济政策的独立性；
 - 有利于资源的有效配置；
 - 免除政府干预的义务。
- 管理浮动汇率制度：央行积极参与汇率干预，但并不钉住其他货币（新加坡、俄罗斯、印度）。



2015年1月15日，瑞士法郎突然放弃钉住欧元。

不同的钉住汇率制度（由弱到强）：

- 爬行钉住（按周期对汇率目标进行调节）；
- 水平区间钉住（允许较大的——通常大于1%的——汇率波动范围）；
- 钉住一篮子货币；
- 货币发行局（currency board，严格钉住一种货币）。



绿：浮动汇率 蓝：较松的钉住汇率 橙：货币发行局，或是不使用自己的货币（货币替换）

- 三元悖论又称“三难选择”或不可能的三位一体（Impossible trinity），指一个国家不可能同时实现下列三者：
- 资本自由流动（1）；
- 固定汇率（2）；
- 独立的货币政策（4）。
- 例子：3-香港，5-美国，6-古巴、1996年经常项目可兑换前的中国；
- 强行同时实施三项政策（7）的后果：外汇储备耗尽、金融危机（亚洲金融危机）。

	u g o		
	754		
access	r w x	r w x	r w x
binary	4 2 1	4 2 1	4 2 1
enabled	<u>1 1 1</u>	<u>1 0 1</u>	<u>1 0 0</u>
result	<u>4 2 1</u>	<u>4 0 1</u>	<u>4 0 0</u>
total	7	5	4

刚才的数字是什么意思？;-P