# 汇率理论

## 影响汇率的因素

- 相对通货膨胀率增幅较大的国家, 货币贬值
- 相对实际利率增幅较高的国家, 货币升值
- 相对国家收入水平增幅较高的国家, 货币升值
- 政府管制
  - 。 本币升值: 出口减少, 进口增加, 就业减少, 外币证券投资价值减少, 外币借款偿还的本息减少
  - 。 本币贬值: 相反

### 假设

• 资本市场完善, 越完善, 预测越精确

### 理论

· 购买力平价理论: 外国人来本国买东西

$$\Delta S_{B
ightarrow A} = rac{S_{B
ightarrow A}' - S_{B
ightarrow A}}{S_{B
ightarrow A}} riangleq rac{1+I_A}{1+I_B} pprox I_A - I_B$$

其中

- 。  $I_A$ 为A国的**通货膨胀率**, $I_B$ 同理
- $\circ$   $S_{B
  ightarrow A}$ 代表一个B国货币(外币)能兑换多少A国(本币)货币,A国货币为本币
- 。  $\Delta S_{B o A}$ 为外币汇率的**变动幅度**
- · 国际费雪效应: 外国人来本国投资

$$\Delta S_{B o A} = rac{S_{B o A}' - S_{B o A}}{S_{B o A}} riangleq rac{1+lpha_A}{1+lpha_B} pprox lpha_A - lpha_B$$

其中

 $\circ \alpha_A$ 为A国的**名义利率**,  $\alpha_B$ 同理

- $\circ$   $S_{B o A}$ 代表一个B国货币 (外币) 能兑换多少A国 (本币) 货币,A国货币为本币
- 。  $\Delta S_{B \to A}$ 为外币汇率的**变动幅度**
- · 利率平价理论

$$\Delta K_{B
ightarrow A} = rac{S^f - S^c}{S^c} riangleq rac{1 + r^A}{1 + r^B} pprox r^A - r^B$$

其中

- 。  $r^A$ 为当前A国的即期利率,  $r^B$ 为当前B国的即期利率
- 。  $S^c$ 为目前的即期汇率, $S^f$ 为远期汇率
- $\circ$   $\Delta K_{B o A}$ 为B币对A币远期汇率升水/贴水幅度

#### 套利交易

• 非抛补套利: 本币换成外币投资后用即期利率换回本币

$$\omega = (1+r^B)(1+\Delta S_{B o A})-1$$

其中ω为收益率

• 抛补套利: 本币换成外币投资后用远期利率换回本币

$$\omega = (1+r^B)(1+\Delta K_{B
ightarrow A})-1$$

其中 $\omega$ 为收益率,  $\Delta K_{B o A}$ 为远期**汇率升水/贴水的幅度**, 即 $\Delta K_{B o A}=rac{S^f-S^c}{S^c}$