

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

$$\Delta S_{B \rightarrow A} = \frac{S'_{B \rightarrow A} - S_{B \rightarrow A}}{S_{B \rightarrow A}} \triangleq \frac{1 + I_A}{1 + I_B} \approx I_A - I_B$$

其中

- I_A 为A国的**通货膨胀率**, I_B 同理
- $S_{B \rightarrow A}$ 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
- $\Delta S_{B \rightarrow A}$ 为外币汇率的**变动幅度**

• 国际费雪效应: 外国人来本国投资

$$\Delta S_{B \rightarrow A} = \frac{S'_{B \rightarrow A} - S_{B \rightarrow A}}{S_{B \rightarrow A}} \triangleq \frac{1 + \alpha_A}{1 + \alpha_B} \approx \alpha_A - \alpha_B$$

其中

- α_A 为A国的**名义利率**, α_B 同理

- $S_{B \rightarrow A}$ 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
- $\Delta S_{B \rightarrow A}$ 为外币汇率的变动幅度

• 利率平价理论

$$\Delta K_{B \rightarrow A} = \frac{S^f - S^c}{S^c} \triangleq \frac{1 + r^A}{1 + r^B} \approx r^A - r^B$$

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
- $\Delta K_{B \rightarrow A}$ 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

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

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

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

其中 ω 为收益率, $\Delta K_{B \rightarrow A}$ 为远期汇率升水/贴水的幅度, 即 $\Delta K_{B \rightarrow A} = \frac{S^f - S^c}{S^c}$