

汇率的预测分析

学习目标

了解影响汇率的主要基本因素,了解技术分析的主要指标及经典理论,能够运用基本因素与技术分析方法对汇率进行初步的分析与预测。

导入案例

汇通网8月9日讯:周五(8月9日)欧市盘中,美元指数游走在81关口边缘。本周以来,美指连续下挫,毫无反击之力。而非美货币方面,虽然时段内涨势较隔夜有所消退,但依然维持坚挺之势。晚间市场的消息面及数据同样较为清淡,“美弱,非美强”的格局或将继续延续下去。

时段内,英国国家统计局(ONS)周五(8月9日)公布的数据显示,英国6月商品贸易赤字收窄至近一年来的最低水平,因出口回升,进而推升了经济全面复苏的希望。数据显示,英国6月商品贸易赤字收窄至80.82亿英镑,为2012年7月以来最小赤字,预期赤字85亿英镑,前值修正为赤字86.68亿英镑,初值为赤字84.91亿英镑。

数据公布后,英镑兑美元反弹至1.5550附近,此前一度逼近日低。德国商业银行称,该汇价有望进一步走高,并触及5月高位1.5605。德国商业银行分析师指出,虽然艾略特波浪理论显示英镑兑美元短期或将维持横盘整理,不过近期强劲的涨势仍暗示英镑后市或将继续走高。该分析师表示,长期来看,英镑兑美元若成功上破1.5606/10,将有望扩大涨幅至6月高位1.5752以及200周均线1.5760;而长期支撑位则需关注1.5184。

昨日欧元兑美元反弹测试了1.3400,该水平也刚好是前期日图顶部附近,不过并未能有效上破。从经济基本面来看,美国经济尽管部分数据没有以前那么强劲,但是整体改善的趋势仍在持续。而反观欧元区,起码就近一两个月以来,并没有给人留下什么特别“惊艳”的数据改善。而就央行政策前景来说,美联储撤出QE确实还有一些不确定性,主要是受到上周五非农数据影响,但是就算9月份不撤出,年内缩减QE规模的概率还是很大,同样反观欧元区,欧央行仍在不时表态存款负利率已经做好了技术上的表态,远没有到撤出QE政策的时候。

在两方面对比来看,随着欧元/美元完全收复了QE预期炒作之后的所有跌幅,而美联储年内撤出QE仍是很有可能发生的事件之时,或许欧元/美元的反弹也就止步于1.3400附近。

资料来源:和讯网.<http://forex.hexun.com/2013-08-09/156963802.html>

从上述资料可以看出,一国货币的汇率随时受到多种因素影响,那么如何才能较为可靠地分析与预测汇率的未来走势。这就需要我们综合一国经济的基本面以及相关的技术分析方法来综合研判。

第一节 基本因素分析

一、基本面分析的定义与应用

基本面分析是基于对宏观基本因素的状况、发生的变化及其对汇率走势造成的影响加以研究,得出货币间供求关系的结论,以判断汇率走势的分析方法。研究对象包括经济、政治、军事、人文、地理、突发事件等各个方面。一般用以判断长期汇率变化的趋势。在某些书籍中,将基本面分析只定义为对经济因素的分析是片面的。由基本面分析得来的汇率长期发展的趋势较为可靠,并具有提前性。但其缺点是无法提供汇率涨跌的起、止点和发生变化时间。并且在一些时候,汇率的变化并不是严格遵从于基本面的变化。因此,对于基本面的分析一定要结合技术面以及市场心理等因素进行研究。

二、基本理论

1. 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消。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,还有其他若干个因素影响着汇率,比如:经济数字发布/报告、资产市场以及政局发展的情境。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。

◆ 知识链接 3-1

花旗:购买力平价分析揭示美元/日元的可能走势

“数据显示,美元/日元目前仍然维持在购买力平价公允价值 106.00 下方,而欧元/美元则已经升至购买力平价公允价值 118.00 的上方。我们进一步发现,购买力平价公允价值偶尔会和美元/日元以及欧元/日元波动区间顶部相一致。在后面的这种情况下,外汇现货在过去 30 年时间内只有两次跌破购买力平价公允价值水平。第一次是 2006 年,第二次,也是最近一次是 2009 年。”

那么,这对于美元/日元以及欧元/日元未来走势意味着什么呢?花旗预计:“购买力平价公允价值分析因此可以预示,最近,美元/日元升值空间有可能进一步打开。与此同时,欧元/美元近期涨势似乎已经超出历史水平。尽管这可能意味着美元/日元可能进一步走高,但是它并不意味着已经欧元/日元将显著上行。”

资料来源:腾讯财经. <http://finance.qq.com/a/20130606/011624.htm>

2. 利率平价(IRP)

利率平价理论认为,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消。如果美国利率高于日本利率,那么美元将对日元贬值,贬值幅度依据无风险套汇而定。未来汇率会在当日规定的远期汇率中反映出来。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,无证据表明利息平价说仍然有效。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。

3. 国际收支模式

此模式认为外汇汇率必须处于其平衡水平——即能产生稳定经常账户余额的汇率。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账户项目,从而可平衡经常账户中的赤字。资本流动的增加产生了资产市场模式。

4. 资产市场模式

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 and 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。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。

三、影响汇率的基本因素

所有外汇交易均涉及一种货币兑换另一种货币,在任何时候,实际的汇率将主要由相应货币的供给与需求决定。对于某种货币的需求意味着另一种货币的供给,同样,当你提供某种货币时也意味着对于另一种货币的需求。有如下因素影响货币的供给与需求,从而对汇率产生影响。

1. 货币政策

当央行认为对于外汇市场的干预是有效的且干预结果将与政府的货币政策一致时,

央行在外汇市场的参与将影响汇率。央行的参与通常是通过买入或卖出本币以将本币稳定在一个被认为是真实和理想的水平。市场的其他参与者对政府货币政策对于汇率影响的判断以及对将来政策的预期同样会对汇率产生影响。

2. 政治形势

如果全球形势趋于紧张,则会导致外汇市场的不稳定,一些货币的非正常流入或流出将发生,最后可能的结果是汇率的大幅波动。

政治形势的稳定与否关系着货币的稳定与否,通常意义上,一国的政治形势越稳定,则该国的货币越稳定。

【例 3-1】 我们可以通过一些实例加以说明政治因素对汇率的影响。1987 年年底,由于美元的持续贬值,为了维持美元汇率的基本稳定,1987 年 12 月 23 日西方七国财长和中央银行总裁发表联合声明,并于 1988 年 1 月 4 日开始在外汇市场实施大规模的联合干预行动,大量抛售日元和德国马克,购进美元,从而使美元汇率回升,维持了美元汇率的基本稳定。

【例 3-2】 如果你关注欧元,你一定注意到了在科索沃战争期间,连续三个月,欧元兑美元的汇率累计下跌了 10%,原因之一便是科索沃战局对欧元形成下浮压力。

3. 国际收支状况

一国的国际收支状况将导致其本币汇率的波动。国际收支是一国居民的一切对外经济、金融关系的总结。一国的国际收支状况反映着该国在国际上的经济地位,也影响着该国的宏观与微观经济的运行。

国际收支状况的影响归根结底是外汇的供求关系对汇率的影响。

由某项经济交易(如出口)或资本交易(如外国人对本国的投资)引起了外汇的收入。由于外汇通常不能自由在本国市场上流通,所以要把外币兑换成本国货币才能投入国内流通。这就形成了外汇市场上的外汇供给。

由于某项经济交易(如进口)或资本交易(到国外投资)则引起了外汇支出。因而,以本国货币兑换成外币方能满足各自的经济需要,在外汇市场上便产生了对外汇的需要。

把这些交易综合起来,全部记入国际收支统计表中,便构成了一国的外汇收支状况。如果外汇收入大于支出,则外汇的供应量增大;如果外汇支出大于收入,则对外汇的需求量增大。外汇供应量增大,在需求不变的情况下,直接促使外汇的价格下降,本币的价值就相应的上升;当外汇需求量增大时,在供给不变的情况下,直接促使外汇的价格上涨,本币的价值就相应的下跌。

4. 利率

当一国的主导利率相对于另一国的利率上升或下降时,为追求更高的资金回报,低利率的货币将被卖出,而高利率的货币将被买入。由于相对高利率货币的需求增加,故该货币对其他货币将升值。

让我们来看一个例子以解释利率是如何影响汇率的:假设有两国 A 和 B,两国都不实行外汇管制,资金可在两国间自由流动。作为 A 国货币政策的一部分,该国利率被上

调了1%。同时B国的利率水平不变。市场上存在数额庞大的短期游资,这部分游资总在国与国之间流动以寻找最优惠的利率。当其他条件不变而A国的主导利率上调,巨额的短期游资就会流入A国以追求更高的利率。当游资从B国流出时,巨额的B国货币将被卖出以兑换A国货币。这样对于A国货币的需求上升,其结果是A国货币相对B国货币走强。

实际上,在市场国际化的今天,它同样实用于全球范围。多年来,资金的自由流动和外汇管制的消除是大势所趋。这种趋势为国际短期游资(有时称为“热钱”)的自由流动提供了极大的便利。需要指出的是,只有当投资者认为汇率的变动不会抵消高利率带来的回报后,才会将资金调往高利率的区域或国家。

5. 市场判断

外汇市场并不总是遵循某一合乎逻辑的变动模式。难以明了的因素,诸如个人感觉、判断,以及对于各种全球政治、经济事件的分析、理解,均会对汇率产生影响。市场上的操作人员必须正确理解所公布的各种报道或数据,如外汇收支数据、通胀指标、经济增长率等。

但实际上,在上述报道或数据向市场公开以前,市场上已经会存在一种对于报道或数据所反映的实质的预期或判断。这种预期或判断将先于报道或数据公开前反映在价格中。一旦出现真实的报道或数据与人们的预期或判断大相径庭,就会导致汇率的大幅波动。仅能正确理解各种经济指标和数据对于一个外汇交易员是不够的。他必须明了市场究竟会对未公布的指标和数据做出何种预期和判断。

6. 投机行为

市场主要操作者的投机行为同样是影响汇率的一个重要因素。在外汇市场上直接与国际贸易相关联的交易相对来说所占比例是不高的。大多数交易从实质上讲是投机行为,这种投机行为将导致不同货币的流动,从而对汇率产生影响。当人们分析了影响汇率变动的因素后得出某种货币汇率将上涨,竞相抢购,遂将该币上涨变为现实。反之,当人们预期某货币将下跌,就会竞相抛售,从而使汇率下滑。

例如,第二次世界大战后一段时间,由于美国的政治稳定,经济运行良好,通货膨胀率低,而经济增长在20世纪60年代初达年均5%,当时世界各国都愿以美元作为支付手段,储存财富,使美元汇率持续上涨。但到60年代末70年代初,越南战争、水门事件、严重的通货膨胀及税收负担加重、贸易赤字、经济增长率的下降,使美元的价值大幅下跌。

四、经济指标解读

1. 国内生产总值

(1) 国内生产总值的含义

国内生产总值(Gross Domestic Product)是指在一定时期内(一个季度或一年),一个国家或地区的经济中所生产出的全部最终产品和劳务的价值,常被公认为衡量国家经济状况的最佳指标。它不但可以反映一个国家的经济表现,更可以反映一国的国力与财富。

一个国家或地区的经济究竟处于增长抑或衰退阶段,从这个数字的变化便可以观察到。一般而言,GDP公布的形式不外乎两种,以总额和百分比率为计算单位。当GDP的增长数字处于正数时,即显示该地区经济处于扩张阶段;反之,如果处于负数,即表示该地区的经济进入衰退时期了。

(2) 国内生产总值的解读

一国的GDP大幅增长,反映出该国经济发展蓬勃,国民收入增加,消费能力也随之增强。在这种情况下,该国中央银行将有可能提高利率,紧缩货币供应,国家经济表现良好及利率的上升会增加该国货币的吸引力。反过来说,如果一国的GDP出现负增长,显示该国经济处于衰退状态,消费能力减低。在这种情况下,该国中央银行将可能减息以刺激经济再度增长,利率下降加上经济表现不振,该国货币的吸引力也就随之而减低了。因此,一般来说,高经济增长率会推动本国货币汇率的上涨,而低经济增长率则会造成该国货币汇率下跌。例如,1995—1999年,美国GDP的年平均增长率为4.1%,而欧元区11国中除爱尔兰较高外(9.0%),法、德、意等主要国家的GDP增长率仅为2.2%、1.5%和1.2%,大大低于美国的水平。这促使欧元自1999年1月1日启动以来,对美元汇率一路下滑,在不到两年的时间里贬值了30%。

在美国,国内生产总值由商务部负责分析统计,惯例是每季估计及统计一次。每次在发表初步预估数据(The Preliminary Estimates)后,还会有两次的修订公布(The First Revision & The Final Revision),主要发表时间在每个月的第三个星期。国内生产总值通常用来跟去年同期作比较,如有增加,就代表经济较快,有利其货币升值;如减少,则表示经济放缓,其货币便有贬值的压力。以美国来说,国内生产总值能3%的增长,便是理想水平,表明经济发展是健康的,高于此水平表示有通货压力;低于1.5%的增长,就显示经济放缓和有步入衰退的迹象。

◆ 知识链接 3-2

KOF 上调瑞士今明两年 GDP 增长预测至 1.9% 及 2.1%

瑞士经济研究所 KOF 表示,基于预计未来几个月出口好转及失业率维持于低位,将瑞士 2013 年和 2014 年国内生产总值(GDP)增长预测上调至 1.9% 及 2.1%,高于之前预测的增长 1.4% 及 2%,以及 2012 年增长 1%。同时,预计 2015 年经济增长将进一步加快至 2.3%。KOF 又预计,瑞士 2013 年 CPI 将进一步下跌 0.2%,但预计明后年 CPI 将扭转跌势,回升 0.5% 及 0.7%;届时瑞士央行将会结束零利率政策,并由 2015 年起逐步提高短期利率。

资料来源:腾讯财经. <http://finance.qq.com/a/20130924/008677.htm>

2. 利率

(1) 利率的含义

利率,就其表现形式来说,是指一定时期内利息额同借贷资本总额的比率。利率通常由国家的中央银行控制,在美国由联邦储备委员会管理。现在,所有国家都把利率作为宏

观经济调控的重要工具之一。当经济过热、通货膨胀上升时,便提高利率、收紧信贷;当过热的经济和通货膨胀得到控制时,便会把利率适当地调低。因此,利率是重要的基本经济因素之一。

(2) 利率的解读

利率水平对外汇汇率有着非常重要的影响,利率是影响汇率最重要的因素。我们知道,汇率是两个国家的货币之间的相对价格。和其他商品的定价机制一样,它由外汇市场上的供求关系所决定。外汇是一种金融资产,人们持有它,是因为它能带来资本的收益。人们在选择是持有本国货币,还是持有某一种外国货币时,首先也是考虑持有哪一种货币能够给他带来较大的收益。而各国货币的收益率首先是由其金融市场的利率来衡量的。某种货币的利率上升,则持有该种货币的利息收益增加,吸引投资者买入该种货币,因此,对该货币有利好(行情看好)支持;如果利率下降,持有该种货币的收益便会减少,该种货币的吸引力也就减弱了。因此,可以说,“利率升,货币强;利率跌,货币弱”。

从经济学意义上讲,在外汇市场均衡时,持有任意两种货币所带来的收益应该相等,这就是: $R_i = R_j$ (利率平价条件)。这里, R 代表收益率, i 和 j 代表不同国家的货币。如果持有两种货币所带来的收益不等,则会产生套汇:买进A种外汇,而卖出B种外汇。这种套汇,不存在任何风险。因而一旦两种货币的收益率不等时,套汇机制就会促使两种货币的收益率相等,也就是说,不同国家货币的利率内在地存在着一种均等化倾向和趋势,这是利率指标对外汇汇率走向影响的关键方面,也是我们解读和把握利率指标的关键。例如,1987年8月后,随着美元下跌,人们争相购买英镑这一高息货币,致使在很短的时间内英镑汇率由1.65美元升至1.90美元,升幅近20%。为了限制英镑升势,在1988年5~6月英国连续几次调低利率,由年利10%降至7.5%,伴随每次减息,英镑都会下跌。但是由于英镑贬值过快、通货膨胀压力增加,随后英格兰银行被迫多次调高利率,使英镑汇率又开始逐渐回升。

在一般情况下,美国利率下跌,美元的走势就疲软;美国利率上升,美元走势偏好。20世纪80年代前半期,美国在存在着大量的贸易逆差和巨额的财政赤字的情况下,美元依然坚挺,就是美国实行高利率政策,促使大量资本从日本和西欧流入美国的结果。美元的走势,受利率因素的影响很大。

3. 通货膨胀

20世纪70年代后,随着浮动汇率取代了固定汇率,通货膨胀对汇率变动的影响变得更为重要了。通货膨胀意味着国内物价水平的上涨,当一个经济中的大多数商品和劳务的价格连续在一段时间内普遍上涨时,就称这个经济经历着通货膨胀。

由于物价是一国商品价值的货币表现,通货膨胀也就意味着该国货币代表的价值量下降。在国内外商品市场相互紧密联系的情况下,一般的,通货膨胀和国内物价上涨,会引起出口商品的减少和进口商品的增加,从而对外汇市场上的供求关系发生影响,导致该国汇率波动。同时,一国货币对内价值的下降必定影响其对外价值,削弱该国货币在国际市场上的信用地位,人们会因通货膨胀而预期该国货币的汇率将趋于疲软,把手中持有该国货币转化为其他货币,从而导致汇价下跌。按照一价定律和购买力平价理论,当一国的通货膨胀率高于另一国的通货膨胀率时,则该国货币实际所代表的价值相对另一国货币

在减少,该国货币汇率就会下降。反之,则会上升。例如,20世纪90年代之前,日元和原西德马克汇率十分坚挺的一个重要原因,就在于这两个国家的通货膨胀率一直很低。而英国和意大利的通货膨胀率经常高于其他西方国家的平均水平,故这两国货币的汇率一直处于跌势。具体说来,衡量通货膨胀率的变化主要有生产者价格指数、消费者价格指数和零售物价指数三个指标,下面我们将讨论前两种。

(1) 生产者价格指数(PPI)的含义及解读

生产者价格指数(Producer Price Index),是衡量制造商和农场主向商店出售商品的价格指数。它主要反映生产资料的价格变化状况,用于衡量各种商品在不同生产阶段的成本价格变化情况。该指标由劳工部每月公布一次,对未来(一般在3个月后)的价格水平的上升或下降影响很大,也是预示今后市场总体价格的趋势。

因此,生产者价格指数是一个通货膨胀的先行指数,当生产原料及半制成品价格上升,数个月后,便会反映到消费产品的价格上,进而引起整体物价水平的上升,导致通胀加剧。相反,当该指数下降,即生产资料价格在生产过程中有下降的趋势,也会影响到整体价格水平下降,减弱通胀的压力。

在外汇交易市场上,交易员都十分关注该指标。如果生产物价指数较预期为高,则有通货膨胀的可能,央行可能会实行紧缩货币政策,对该国货币有利好影响。如果生产物价指数下跌,则会带来相反效果的影响。

(2) 消费者价格指数(CPI)的含义及解读

消费者价格指数(Consumer Price Index),是对一个固定的消费品篮子价格的衡量,主要反映消费者支付商品和劳务的价格变化情况,也是一种度量通货膨胀水平的工具,以百分比变化为表达形式。

CPI物价指数指标十分重要,而且具有启示性,必须慎重把握。因为有时公布了该指标上升,货币汇率向好,有时则相反。消费物价指数水平表明消费者的购买能力,也反映经济的景气状况,如果该指数下跌,反映经济衰退,必然对货币汇率走势不利。但如果消费物价指数上升,汇率是否一定有利好呢?不一定,须看消费物价指数“升幅”如何。倘若该指数升幅温和,则表示经济稳定向上,当然对该国货币有利,但如果该指数升幅过大却有不良影响,因为物价指数与购买能力成反比,物价越贵,货币的购买能力越低,必然对该国货币不利。如果考虑对利率的影响,则该指标对外汇汇率的影响作用更加复杂。当一国的消费物价指数上升时,表明该国的通货膨胀率上升,亦即是货币的购买力减弱,按照购买力平价理论,该国的货币应走弱。相反,当一国的消费物价指数下降时,表明该国的通货膨胀率下降,亦即是货币的购买力上升,按照购买力平价理论,该国的货币应走强。但是由于各个国家均以控制通货膨胀为首要任务,通货膨胀上升同时亦带来利率上升的机会,因此,反而利好该货币。假如通货膨胀率受到控制而下跌,利率亦同时趋于回落,反而会利淡该地区的货币了。降低通货膨胀率的政策会导致“龙舌兰酒效应”,这是拉美国常见的现象。

4. 失业率

(1) 失业率的含义

失业率(Unemployment Rate)是指一定时期全部就业人口中有工作意愿而仍未有工

作的劳动力数字。通过该指标可以判断一定时期内全部劳动人口的就业情况。一直以来,失业率数字被视为一个反映整体经济状况的指标,而它又是每个月最先发表的经济数据,所以外汇交易员与研究者们喜欢利用失业率指标,来对工业生产、个人收入甚至新房屋兴建等其他相关的指标进行预测。在外汇交易的基本分析中,失业率指标被称为所有经济指标的“皇冠上的明珠”,它是市场上最为敏感的月度经济指标。

(2) 失业率的解读

一般情况下,失业率下降,代表整体经济健康发展,利于货币升值;失业率上升,便代表经济发展放缓衰退,不利于货币升值。若将失业率配以同期的通胀指标来分析,则可知当时经济发展是否过热,会否构成加息的压力,或是否需要通过减息以刺激经济的发展。美国劳工统计局每月均对全美家庭抽样调查,如果该月美国公布的失业率数字较上月下降,表示雇佣情况增加,整体经济情况较佳,有利于美元上升。如果失业率数字大,显示美国经济可能出现衰退,对美元有不利影响。1997年和1998年,美国的失业率分别为4.9%和4.5%,1999年失业率又有所下降,达到30年来的最低点。这显示美国经济状况良好,有力地支持了美元对其他主要货币的强势。

另外,失业率数字的反面是就业数字(The Employment Data),其中最有代表性的是非农业就业数据。非农业就业数字为失业数字中的一个项目,该项目主要统计从事农业生产以外的职位变化情形。它能反映出制造行业和服务行业的发展及其增长,数字减少便代表企业减低生产,经济步入萧条。当社会经济发展较快时,消费自然随之而增加,消费性以及服务性行业的职位也就增多。当非农业就业数字大幅增加时,理论上对汇率应当有利;反之则相反。因此,该数据是观察社会经济和金融发展程度和状况的一项重要指标。

5. 贸易平衡

(1) 贸易平衡的含义

外贸平衡数字(Trade Balance Figure)反映了国与国之间的商品贸易状况,是判断宏观经济运行状况的重要指标,也是外汇交易基本分析的重要指标之一。如果一个国家的进口总额大于出口,于是便会出现“贸易逆差”的情形;如果出口大于进口,便称为“贸易顺差”;如果出口等于进口,就称为“贸易平衡”。美国贸易数字每月公布一次,每月末公布上月的数字。我国至少每季也要公布进出口数字。

(2) 贸易平衡的解读

如果一个国家经常出现贸易逆差现象,国民收入便会流出国外,使国家经济表现转弱。政府若要改善这种状况,就必须要把国家的货币贬值,因为币值下降,即变相把出口商品价格降低,可以提高出口产品的竞争能力。因此,当该国外贸赤字扩大时,就会利淡该国货币,令该国货币下跌;反之,当出现外贸盈余时,则是利好该种货币的。因此,国际贸易状况是影响外汇汇率十分重要的因素。日美之间的贸易摩擦充分说明这一点。美国对日本的贸易连年出现逆差,致使美国贸易收支恶化。为了限制日本对美贸易的顺差,美国政府对日施加压力,迫使日元升值。而日本政府则千方百计防止日元升值过快,以保持较有利的贸易状况。

从一国对外贸易状况而对汇率造成的影响出发,可以看出国际收支状况直接影响一

国汇率的变动。如果一国国际收支出现顺差,对该国的货币需求就会增加,流入该国的外汇就会增加,从而导致该国货币汇率上升。相反,如果一国国际收支出现逆差,对该国货币需求就会减少,流入该国的外汇就会减少,从而导致该国货币汇率下降,该国货币贬值。

6. 外汇储备状况与外债水平

外汇储备状况是外汇交易基本分析的一个重要因素,其重要功能就是维持外汇市场的稳定。一国的货币稳定与否,在很大程度上取决于特定市场条件下其外汇储备所能保证的外汇流动性。从国际经验看,即使一国的货币符合所有理论所设定汇率稳定的条件,但是,如果这一货币遭受到投机力量的冲击,且在短期内不能满足外汇市场上突然扩大的外汇流动,这一货币也只好贬值。从1998年的亚洲金融危机看,在浓厚的投机氛围下,缺乏耐心的国民和谨慎的外国投资者常常丧失对货币的信心,成为推动外汇市场剧烈波动的致命力量。在这一力量的推动下,政府维护汇率的努力实际远在储备降为零之前就已经被迫放弃。

外债的结构和水平也是外汇交易基本分析的重要因素之一。如果一个国家对外有负债,必然要影响外汇市场;如果外债的管理失当,其外汇储备的抵御力将要被削弱,对货币的稳定性会带来冲击。许多国家如阿根廷、巴西等的外债数额超过其储备额,其初始的想法是外债会保持流动。但是,在特定的市场条件下,如果该国通过国际市场大规模融资的努力失败,失去了原来的融资渠道(这也正是东南亚货币危机和阿根廷金融危机中所出现过的),就只能通过动用外汇储备来满足流动性,维持市场信心,外汇储备的稳定能力就会受到挑战。从国际经验看,在外债管理失当导致汇率波动时,受冲击货币的汇率常常被低估。低估的程度主要取决于经济制度和社会秩序的稳定性的。而若一国的短期外债居多,那将直接冲击外汇储备。而如果有国际货币基金组织的“救援”,货币大幅贬值在除了承受基金组织贷款的商业条件外,还要承受额外的调整负担。

7. 预算赤字(Budget Deficit)

预算赤字主要描述政府预算执行情况,说明政府的总收入与总支出状况:若入不敷出即为预算赤字;若收大于支即为预算盈余;收支相等即为预算平衡。外汇交易员可以通过这一数据了解政府的实际预算执行状况,同时可借此预测短期内财政部是否需要发行债券或国库券以弥补赤字,因为短期利率会受到债券的发行与否的影响。一般情况下,外汇交易市场对政府预算赤字持怀疑态度,当赤字增加时,市场会预期该货币走低;当赤字减少时,会利好该货币。

8. 零售销售(Retail Sale)

零售销售(Retail Sale),其实是零售销售数额的统计汇总,包括所有主要从事零售业务的商店以现金或信用形式销售的商品价值总额。服务业所发生的费用不包括在零售销售中。

零售数据对于判定一国的经济现状和前景具有重要指导作用,因为零售销售直接反映出消费者支出的增减变化。在西方发达国家,消费者支出通常占到国民经济的一半以上,像美国、英国等国,这一比例可以占到2/3。