



第四节 汇率决定理论与汇率变动

考点二、汇率变动的影响因素

- (一) 物价水平的相对变动
- (二) 国际收支差额的变化
- (三) 市场预期的变化
- (四) 政府干预汇率



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（一）物价水平的相对变动

根据购买力平价理论，反映货币购买力的物价水平变动是决定汇率长期变动的根本因素。

如果一国的物价水平与其他国家的物价水平相比相对上涨，即该国相对通货膨胀，则该国货币对其他国家货币贬值；

如果一国的物价水平与其他国家的物价水平相比相对下跌，即该国相对通货紧缩，则该国货币对其他国家货币升值。

长期来说，物价水平变动最终导致汇率变动是通过国际商品和劳务的套购机制实现的，是通过国际收支中经常项目收支变化传导的。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（二）国际收支差额的变化

市场汇率的变动直接取决于外汇的市场供求状况。

如果外汇供不应求，则外汇汇率上升，本币贬值；

如果外汇供过于求，则外汇汇率下跌，本币升值。

外汇市场上的外汇供求关系基本是由国际收支决定的，国际收支差额的变动决定外汇供求的变动。

如果国际收支逆差，则外汇供不应求，外汇汇率上升；

如果国际收支顺差，则外汇供过于求，外汇汇率下跌。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

进一步来说，国际收支又是由物价、国民收入、利率等因素决定的：

如果一国与其他国家相比，物价水平相对上涨，则会限制出口，刺激进口；国民收入相对增长，则会扩大进口；利率水平相对下降，则会刺激资本流出，阻碍资本流入。

这些都是导致该国国际收支出现逆差，从而造成外汇供不应求、外汇汇率上升的原因。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

进一步来说，国际收支又是由物价、国民收入、利率等因素决定的：

如果一国与其他国家相比，物价水平相对下降，则会刺激出口，限制进口；国民收入相对萎缩，则会减少进口；利率水平相对上升，则会限制资本流出，刺激资本流入。

这些都是导致该国国际收支出现顺差，造成外汇供过于求、外汇汇率下跌的原因。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（三）市场预期的变化

市场预期变化是导致市场汇率短期变动的主要因素。

市场预期变化决定市场汇率变动的基本机理：

如果人们预期未来本币贬值，就会在外汇市场上抛售本币，导致本币现在的实际贬值；

如果人们预期未来本币升值，就会在外汇市场上抢购本币，导致本币现在的实际升值。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（四）政府干预汇率

出于宏观调控的需要，各国政府往往会对外汇市场进行干预，将汇率波动限制在特定范围内。

当市场因外汇供不应求，外汇汇率上涨幅度超出政策目标范围时，货币当局会向市场投放外汇，收购本币，使外汇汇率下调；

当市场因外汇供过于求，外汇汇率下跌幅度超出政策目标范围时，货币当局会向市场投放本币，回收外汇，使外汇汇率上调。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（四）政府干预汇率

在某些极端情况下，当通过上述外汇市场干预措施难以达到预期效果时，货币当局还会直接采用行政手段，实行外汇管制，维护汇率稳定。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

【单选】如果一国出现国际收支顺差，则该国（ ）。

- A. 外汇供不应求，外汇汇率上升，本币贬值
- B. 外汇供不应求，外汇汇率下降，本币升值
- C. 外汇供过于求，外汇汇率上升，本币贬值
- D. 外汇供过于求，外汇汇率下降，本币升值



第四节 汇率决定理论与汇率变动

答案：D

解析：本题考查国际收支不均衡的调节。

当国际收支逆差时，外汇供不应求，导致外汇汇率上涨；

当国际收支顺差时，外汇供过于求，导致外汇汇率下降。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

【单选】关于汇率变动的影响因素，以下说法正确的是？

()

A. 一国国际收支顺差会促使该国货币贬值

B. 通货膨胀率较高会导致该国货币升值

C. 提高利率通常会使得该国货币贬值

D. 政局稳定会增强投资者对该国货币的信心，从而可能使其升值



第四节 汇率决定理论与汇率变动

答案：D

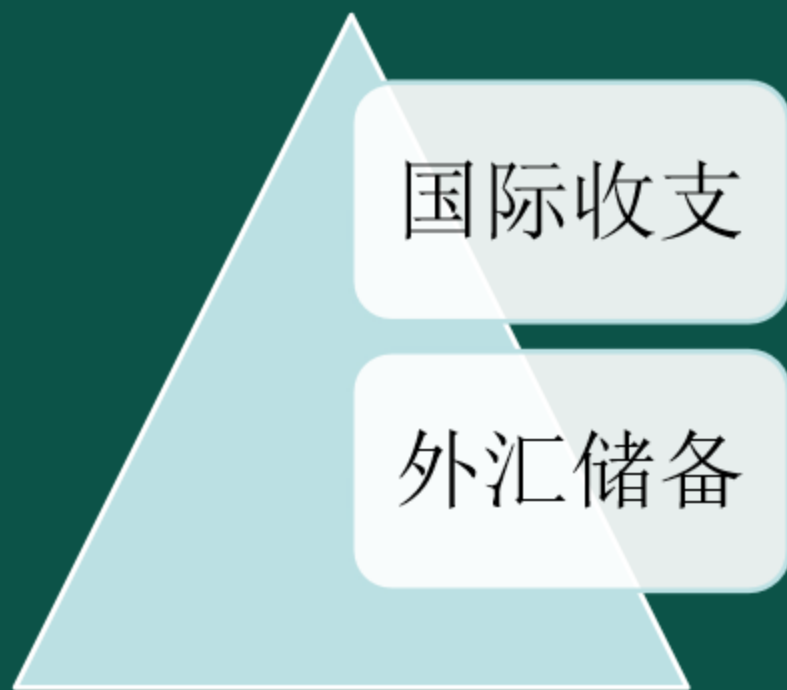
解析：国际收支顺差会推升本币需求使本币升值，高通胀会降低本币购买力导致贬值，提高利率会吸引外资流入推升本币，政局稳定能提升货币信心支撑本币升值。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

考点三、汇率变动的经济影响

（一）汇率变动的直接经济影响





第四节 汇率决定理论与汇率变动

1、汇率变动的直接经济影响

国际收支

外汇储备



第四节 汇率决定理论与汇率变动

①汇率变动影响经常项目收支：

当本币贬值以后，以外币计价的本国出口商品与劳务的价格下降，而以本币计价的本国进口商品与劳务的价格上涨，从而刺激出口，限制进口，增加经常项目收入，减少经常项目支出。

当本币升值时，则影响正好相反，最终会减少经常项目收入，增加经常项目支出。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

但是，本币贬值使得经常项目收支条件改善是有前提的，这里需要注意两个问题：

- “弹性”
- “时间滞后”



第四节 汇率决定理论与汇率变动

“弹性”问题：在进出口商品价格变化的条件下，进出口数量需要朝着有利的方向变动，才能使得贸易收支条件得到改善。

对于出口来说，本币贬值后，出口商品的数量有所增加，但是出口商品的外币价格却在下跌，因此随着本币贬值，出口商品数量虽然增加，但是出口的整体外汇收入却并不一定是增加的，有可能被商品外币价格下跌的影响抵销，因此**只有出口商品的需求价格弹性大于1，才能够提高出口外汇收入。**



第四节 汇率决定理论与汇率变动

“弹性”问题：

对于进口而言，本币贬值会使得进口商品的数量减少，但是同时进口商品的外币价格不一定降低，因此总体的进口支出不一定减少，同样需要满足进口商品的需求价格弹性大于1。

综合考虑进出口两方面的影响：

一国货币贬值能否改善贸易收支条件，需要看是否满足进出口商品需求价格弹性之和的绝对值大于1，这就是著名的“马歇尔-勒纳条件”。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

“时间滞后”问题：

即使进出口商品需求价格弹性满足“马歇尔-勒纳条件”，但在本币贬值初期，一国的贸易收支状况会出现先恶化，经历一段时间后才得到改善的现象，这种时间滞后的现象被称为“J曲线效应”。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

②汇率变动影响资本与金融项目收支：

如果本币贬值，会加重偿还外债的本币负担，减轻外国债务人偿还本币债务的负担，从而减少借贷资本流入，增加借贷资本流出；会提高国外直接投资和证券投资的本币利润，降低外国在本国直接投资和证券投资的外国货币利润，从而刺激直接投资和证券投资项下的资本流出，限制直接投资和证券投资项下的资本流入。

如果本币升值，则其影响正好相反。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

汇率变动对资本流动的影响程度，受到一个国家资本管制程度的影响。

资本管制较严的国家，由于国际资金进出的渠道受到限制，因此汇率变动并不会造成国际资金的大量流动；

对于资本管制较松的国家，汇率变动对资本流动的影响则非常大。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

1、汇率变动的直接经济影响



国际收支

外汇储备



第四节 汇率决定理论与汇率变动

汇率变动对外汇储备的影响集中在对外汇储备价值影响的评价上，需具体情况具体分析。

1) 如果汇率变动发生在本币与外币之间，汇率变动不会影响通常以外币计值的外汇储备价值。只有当外汇储备被国家以某种机制或形式结成本币用于国内时，如果本币升值，则用外汇储备结成本币的金额会减少，折射出外汇储备价值缩水。

2) 如果汇率变动发生在不同储备货币之间，例如，在美元与欧元之间，由于通常以美元计量外汇储备价值，所以在美元对欧元升值时，欧元外汇储备的美元价值会缩水；反之在美元对欧元贬值时，欧元外汇储备的美元价值反而会膨胀。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

（二）汇率变动的间接经济影响

汇率变动的间接经济影响主要通过国际收支传导，体现在以下两个方面：

1) 汇率变动影响经济增长：

- 贸易收支视角
- 资本流动视角



第四节 汇率决定理论与汇率变动

①**贸易收支视角**：在本币贬值时，由于刺激了商品和劳务的出口，限制了商品和劳务的进口，在推动出口部门和进口替代部门经济增长的同时，还会通过“外贸乘数”作用带动所有经济部门的增长。本币升值对经济增长的影响正好与此相反，是负面的。

②**资本流动视角**：在本币升值时，由于刺激了借贷资本、直接投资和证券投资项下资本的流入，限制了这些资本的流出，如果宏观管理和金融监管得当，则会推动实体经济和金融经济的增长。而本币贬值对实体经济和金融经济的影响则恰好相反，是负面的。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

2) 汇率变动影响产业竞争力和产业结构

本币贬值使得本国出口商品的国外价格变得便宜，提升了出口商品的国际竞争力，出口扩大，出口商品的生产企业、贸易部门的收入增加，这会导致这些企业扩大再生产，也会使得其他行业的资本进入到出口商品行业，从而引起资金和劳动力从其他行业流向出口商品制造和贸易部门。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

从进口角度来看，本币贬值使得进口商品国内价格提高，这一方面会使得过度依赖这种进口材料的产业利润降低，从而导致该产业规模收缩，另一方面对于进口替代品来说，进口商品价格提高使得需求转向进口替代品，从而使得进口替代品行业繁荣。

本币贬值使得资源向出口部门和进口替代部门转移，这在一定程度上促进了这些行业的发展。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

但是从另一个角度来看，本币过度贬值使得一些效率低下的企业能够继续生存，长久来看这种对于落后产业的保护，不利于提高企业的竞争力，同时也会使得国内的资源配置出现扭曲，使得一些高效率产业得不到应有的资金和人力的支持。

在进口方面，本币过度贬值使得进口国外高科技产品的成本高昂，使得国外的高新技术无法进入国内市场，不利于通过技术引进实现经济结构的调整和劳动生产率的提高。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

【多选】本币贬值对一国进出口贸易的直接影响包含以下哪些内容？（ ）

- A. 出口商品的外币价格竞争力提升
- B. 进口商品的人民币购买成本上升
- C. 必然立刻实现贸易收支改善
- D. 刺激出口规模扩张
- E. 抑制进口需求



第四节 汇率决定理论与汇率变动

答案：ABDE

解析：本币贬值不会立刻改善贸易收支，存在J曲线效应，其余选项均符合汇率变动对贸易的传导逻辑。



第四节 汇率决定理论与汇率变动

【多选】本币汇率变动对国内就业和产出的影响，以下说法正确的有？（ ）

- A. 本币贬值带动出口产业扩张，增加就业
- B. 本币升值可能压缩出口企业利润，减少就业岗位
- C. 汇率变动完全不影响国内产出
- D. 贬值可推动社会总产出提升
- E. 升值会直接带动全行业就业大幅增长



第四节 汇率决定理论与汇率变动

答案：ABD

解析：汇率变动会通过进出口渠道影响产出和就业，升值会抑制出口相关产业就业而非带动全行业就业增长，C、E错误。



本节小结

第四节

汇率决定理论 与汇率变动

1、汇率决定理论

2、汇率变动的影响因素

3、汇率变动的经济影响



本章小结

第一章

第一节 利率与货币的时间价值

利息与利率

利率的度量

货币的时间价值

第二节 利率决定理论与利率结构

利率决定理论

利率的风险结构

利率的期限结构

第三节 国际货币体系与汇率制度

国际货币体系概述

国际货币体系的演变与发展

汇率与汇率制度

第四节 汇率决定理论与汇率变动

汇率决定理论

汇率变动的影响因素

汇率变动的经济影响

谢谢 观看

THANK YOU