

外汇理财

当以另一国货币估价一国货币时，基本面分析包括对宏观经济指标、资产市场以及政治因素的研究。宏观经济指标包括经济增长率等数字，由国内生产总值、利息率、通货膨胀率、失业率、货币供应量、外汇储备以及生产率等要素计算而得。资产市场包括股票、债券及房地产。政治因素会影响对一国政府的信任度、社会稳定气候和信心度。

有时，政府会干预货币市场，以防止货币显著偏离不理想的水平。货币市场的干预由中央银行执行，通常对外汇市场产生显著却又暂时的影响。中央银行可以采取以另一国货币单方面购入 / 卖出本国货币，或者联合其它中央银行进行共同干预，以期取得更为显著的效果。或者，有些国家能够设法仅仅通过发出干预暗示或威胁来达到影响币值变化的目的。

一、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销。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，还有其它若干个因素影响汇率，比如：经济数字发布/报告、资产市场以及政局发展。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。

2. 利率平价 (IRP)

利率平价规定，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销。如果美国利率高于日本利率，那么美元将对日元贬值，贬值幅度据防止无风险套汇而定。未来汇率会在当日规定的远期汇率中被反映。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。

外汇理财

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——即能产生稳定经常帐户余额的汇率。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帐户项目，从而可平衡经常帐户中的赤字。资本流动的增加产生了资产市场模式。

4. 资产市场模式(目前为止的最佳模式)

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、通胀率和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。

5. 美元和美国资产市场

1999 年夏，许多权威人士认定美元将对欧元贬值，理由是持续增长的美国经常帐户赤字和华尔街的经济过热。此观点的理论基础是，非美国投资者将会从美国股票和债券市场抽取资金，投入到经济状况更为健康的市场中去，从而大幅压低美元币值。而这样的恐惧自 80 年代早期以来一直没有消散。当时，美国经常帐户迅速增长至历史最高记录，占国内总产值（GDP）的 3.5%。

正如 80 年代那样，外国投资者对美国资产的胃口依旧如此贪婪。但与 80 年代不同的是，财政赤字在 90 年代消失了。虽然外国持有美国债券的增长速度可能已经放缓，但源源不断注入美国股市的大量资金却足以抵销这种缓势。在美国

外汇理财

泡沫破裂的情况下，非美国投资者最有可能做出的选择是更安全的美国国库券，而不是欧元区或英国股票，因为欧元区或英国股票很有可能在上述事件中受到重创。在 1998 年 11 月危机，以及 1996 年 12 月由美联储主席格林斯潘的信口雌黄而引发的股慌中，此类情况已经发生。在前一事例中，外国国库券净购买量几乎增长了两倍，达到 440 亿美元；而在后一事例中，此项指标狂增十倍有余，达到 250 亿美元。

过去二十年中，在估计美元行为方面，国际收支法已为资产市场法所取代。尽管欧元区经济基本面要素的改善必将帮助这一年轻的货币收复失地，但是单靠基本面要素很难支撑这一复苏。而今仍旧存在欧洲央行的信用问题；截止目前，欧洲央行的信用度与欧元受到的频繁的口头支持成反比关系。欧元区三巨头（德国、法国和意大利）的政府稳定性，以及欧洲货币联盟扩展等敏感问题若隐若现的风险也被看作是单一货币的潜在障碍。

目前，美元得以保持稳定应归因于下列因素：零通胀增长，美国资产市场的安全避风港性质，以及上文提及的欧元风险。

二、经济指标

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。一般来说，国内生产总值共有四个不同的组成部分，其中包括消费、私人投资、政府支出和净出口额。用公式表示为：

GDP: $C+I+G+X$ 式中：C 为消费、I 为私人投资、G 为政府支出、X 为净出口额。

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。由于国内生产总值是指一定时间内所生产的商品与劳务的总量乘以“货币价格”或“市价”而得到的数字，即名义国内生产总值。名义国内生产总值增长率等于实际国内生产总值增长率与通货膨胀率之和。因此，总产量即使没有增加，仅价格水平上升，名义国内生产总值仍然是会上升的，在价格上涨的情况下，国内生产总值的上升只是一种假象。然

外汇理财

而，有实质性影响的却是实际国内生产总值变化率，所以使用国内生产总值这个指标时，还必须通过 GDP 缩减指数，对名义国内生产总值做出调整，从而精确地反映产出的实际变动。因此，一个季度 GDP 缩减指数的增加，便足以表明当季的通货膨胀状况。如果 GDP 缩减指数大幅度的增加，便会对经济产生负面影响，同时也是货币供给紧缩、利率上升、进而外汇汇率上升的先兆。

(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。时，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%。但实际上，经济增长率差异对汇率变动产生的影响是多方面的：

一是一国经济增长率高，意味着收入增加，国内需求水平提高，将增加该国的进口，从而导致经常项目逆差，这样，会使本国货币汇率下跌。

二是如果该国经济是以出口导向的，经济增长是为了生产更多的出口产品，则出口的增长会弥补进口的增加，减缓本国货币汇率下跌的压力。

三是一国经济增长率高，意味着劳动生产率提高很快，成本降低改善本国产品的竞争地位而有利于增加出口，抑制进口，并且经济增长率高使得该国货币在外汇市场上被看好，因而该国货币汇率会有上升的趋势。

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，国内生产总值能有 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膨胀压力；低于 1.5%的增长，就显示经济放缓和有步入衰退的迹象。

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。多年来，经济学家一直在致力于寻找一套能够完全解释利率结构和变化的理论，“古典学派”认为，利率是资本的价格，而资本的供给和需求决定利率的变化；凯恩斯则把利率看作是“使用货币的代价”。马克思认为，利率是剩余价值的一部分，是借贷资本家参与剩余价值分配的一种表现形式。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

利率水平兑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，持有任何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 月间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，便英镑汇率又开始逐渐回升。

外汇理财

在开放经济条件下，国际资本流动规模巨大，大大超过国际贸易额，表明金融全球化的极大发展。利率差异对汇率变动的影响比过去更为重要了。当一个国家紧缩信贷时，利率会上升，在国际市场上形成利率差异，将引起短期资金在国际间移动，资本一般总是从利率低的国家流向利率高的国家。这样，如果一国的利率水平高于其他国家，就会吸引大量的资本流入，本国资金流出减少，导致国际市场上抢购这种货币；同时资本账户收支得到改善，本国货币汇价得到提高。反之，如果一国松动信贷时，利率下降，如果利率水平低于其他国家，则会造成资本大量流出，外国资本流入减少，资本账户收支恶化，同时外汇交易市场上就会抛售这种货币，引起汇率下跌。

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。从美国国库券(特别是长期国库券)的价格变化动向，可以探寻出美国利率的动向，因而可以对预测美元走势有所帮助。如果投资者认为美国通货膨胀受到了控制，那么在现有国库券利息收益的吸引下，尤其是短期国库券，便会受到投资者青睐，债券价格上扬。反之，如果投资者认为通货膨胀将会加剧或恶化，那么利率就可能上升以抑制通货膨胀，债券的价格便会下跌。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，一般地，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

外汇理财

率一下处于跌势。具体说来，衡量通货膨胀率的变化主要有生产物价指数、消费物价指数和零售物价指数三个指标，下面我们将分别讨论。

(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。一般是统计部门通过向各大生产商搜集各种产品的报价资料，再加权换算成百进位形式以方便比较。例如，我国有 1980 年不变价、1990 年不变价，美国是以 1967 年的指数当作 100 进行比较的。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。但是，该数据由于未能包括一些商业折扣，故无法完全反映真正的物价上升速度，以致有时出现夸大的效果。另外，由于农产品是随季节变化的，而且能源价格也会周期性变动，对该价格指标影响很大，所以使用该指标时须加整理或剔除食品和能源价格后才宜作分析。

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。在美国构成该指标的主要商品共分七大类，其中包括：食品、酒和饮品住宅；衣着；交通；医药健康；娱乐；其他商品及服务。在美国，消费物价指数由劳工统计局每月公布，有两种不同的消费物价指数。一是工人和职员的消费物价指数，简称 CPW。二是城市消费者的消费物价指数，简称 CPIU。

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。因为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

外汇理财

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”，这是拉美国家常见的现象。

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。

6、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，便称之为“贸易顺差”；如果出口等于进口，就称之为“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，致使美国贸易收支的恶化。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。

由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。具体说来，在国际收支诸项目中对汇率变动影响最大的除了上面的贸易项目外，还有资本项目。贸易收支的顺差或逆差直接影响着货币汇率的上升或下降。例如，美元汇率下跌的一个重要原因，就是美国的贸易逆差愈益严重。相反，日本由于巨额的贸易顺差，国际收支情况较好，日元的外汇汇率呈不断上升的趋势。同样，资本项目的顺差或逆差直接影响着货币汇率的涨跌，当一国资本项目有大量逆差，国际收支的其他项目又不足以弥补时，该国国际收支会出现逆差，从而引起本国货币对外汇率下跌。反之，则会引起本国货币汇率的上升。

7、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，必然会影响外汇市场；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。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。

8、预算赤字(Budget Deficit)

这个数据由财政部每月公布，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，同时可籍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。

9、零售销售 (Retail Sale)

外汇理财

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，这一比例可以占到三分之二。

在美国，商务部统计局每个月进行一次全国性零售业抽样调查，其调查对象为各种形态和规模的零售商(均为商务部登记有案的公司)。因为零售业涉及范围太广，因而采取随机抽样的方式进行调查，以取得较具代表性的数据资料。耐用消费品方面的零售商包括汽车零售商、超级市场、药品和酒类经销商等。由于服务业的数据很难搜集、计算，所以将其排除在外，但服务业亦属于消费支出中重要的一环，其消费增减可以从个人消费支出(包括商品零售和服务)这一数据中得出结果。

在西方国家，汽车销售构成了零售销售中最大的份额，一般能够占到 25%，因而在公布零售销售的同时，还会公布一个剔除汽车销售的零售数据。此外，由于食品和能源销售受季节影响较大，有时也将食品和能源剔除，再发布一个核心零售销售。

一国零售销售的提升，代表该国消费支出的增加，经济情况好转，利率可能会被调高，对该国货币有利，反之如果零售销售下降，则代表景气趋缓或不佳，利率可能调降，对该国货币偏向利空。

在美国，通常在每月 11—14 日公布前一个月的零售销售数据。

10、消费者信心指数 (Consumer Confidence Index)

20 世纪 40 年代，美国密西根大学的调查研究中心为了研究消费需求对经济周期的影响，首先编制了消费者信心指数，随后欧洲一些国家也先后开始建立和编制消费者信心指数。

大企业联合会 (The ConferenceBoard) 的消费者信心指数与美国密西根大学消费者信心指数不同，前者将 1985 年的水准定为 100，由纽约民间组织大企业联合会每月抽样向 5000 户家庭调查而得，调查内容包括消费者对经济景气、就业市场以及个人收入的展望等。

外汇理财

公布时间为每月最后一个周二发布当月数据。解读：重要性为中等。该数据在与其他诸如密歇根大学消费信心等指数合并观察时，将有助于了解消费者目前及未来的心态。