

国际投资思考题(之五)参考答案

李建军

1. 国际证券投资的方式有哪几种?

投资者在国际证券市场上买卖股票、债券等金融资产时可以采取以下4种方式:(1)现券交易,即证券交易双方成交后立即(在两个交易日之内)办理交割的交易方式。现券交易的特点是成交与交割同时进行。(2)期货交易,即证券交易双方成交后在未来某一时日或某一段时间内,按合约规定的价格、数量进行交割的交易方式。期货交易方式的特点是成交与交割分期进行,交易双方也可以不交割,而是在合约到期前进行反向交易,对冲手中的期货合约,所以说,期货交易是一种买空卖空交易。(3)信用交易,也叫垫头交易或保证金交易,即证券经纪中介为投资者垫付一定比例的资金或证券,使资金不足的买方或股票、债券不足的卖方可以进行其理想的证券数量的交易。例如,某投资者预测X股票价格会下跌,但其手中仅有100股X股票,于是他向证券公司借入另外100股X股票,以10美元价格卖出200股,等股价下跌到8美元时他再买入100股归还证券公司。(4)期权交易,即投资者在支付一定期权费用的基础上取得在未来某一时日或某一段时间内向期权卖方按照期权合约敲定的价格购买一定数量证券的权利,当然,投资者也可以放弃这一权利,放弃权利的损失就是期权费。

2. 世界著名的股票价格指数有哪些?它们是如何编制的?

股票价格指数是反映股票市场平均价格水平和涨跌情况的指标。投资者在进入国际股票市场前应了解该市场的股价指数。世界主要的股票价格指数经常被看作是世界经济、政治等变化的“晴雨表”,其中以下几种股价指数更具有代表性。

(1) 道琼斯股票价格指数。道指是反映美国股票市场价格变化的重要指数,它包括4组指数:1)工业股票价格平均数,从1928年开始,该价格平均数的股票增为30种,它的单位是美元,而不是百分点或千分点,反映的是纳入计算的30种工业股票的平均价格;2)运输业股价平均数,由20种有代表性的运输公司股票组成;3)公用事业股价平均数,由15种公用事业类股票组成;4)综合股价指数,由上述65种股票组成,以1928年10月1日为基期,基期平均数为100,计算方法与上述3种股价平均数不同,其单位是“点”。

(2) 斯坦达德—普尔500种股价指数,也译为标准普尔500指数。由标准普尔公司编制,基期价格为1941~1943年的平均价格,作为100,以发行量为权数,计算出每个交易日的指数,单位为“点”而不是“美元”。该指数包括工业股票400种、公用事业股票40种、金融股票40种及运输业股票20种,90%的股票在纽约股票交易所上市。

(3) 金融时报工业普通指数。该指数是由英国伦敦金融时报编制的反映伦敦股市变化的指标,每天刊登在金融时报上。计算方法与标准普尔指数相同,由30种著名的工业股票

组成。

(4) 日本经济新闻道式指数。1975年5月日本经济新闻社正式向道琼斯公司买进商标,开始编制“日本道式平均股票价格”,该股价平均数包括在东京证券交易所上市的225种股票,计算方法与道琼斯指数相同。日经指数225种股票包括:制造业150种、建筑业10种、水产业3种、矿业3种、商业12种、运输业14种、金融业15种、不动产3种、公用和服务业5种以及其他10种。

(5) 恒生股票价格指数。恒生指数是香港联合交易所综合指数,成份股有33种,其中,金融14种、公用事业5种、地产9种、工商业15种。恒生指数的基期日为1986年4月2日,基准日水平为1000点,恒指具有代表性强、计算频率高、指数连贯性好等特点。

3. 国际投资者如何开展套汇业务?

套汇(Arbitrage)是指投资者利用不同外汇市场上某些货币的汇率差,进行高卖低买,获取利润。套汇一般分直接套汇与间接套汇两种。

(1) 直接套汇,即利用两个市场套汇。例如,某投资者有100万美元资金,在某个交易日他发现东京与香港外汇市场美元汇价有利可图,行情如下:东京外汇市场:US\$1=HK\$7.7300~7.7310;香港外汇市场:US\$1=HK\$7.7200~7.7210。也就是说美元在东京外汇市场比香港外汇市场贵。于是他在东京外汇市场卖出美元,买进港币,同时在香港外汇市场抛出港币,买入美元,经过这一交易,该投资者获利:

$$100 \text{ 万} \times 7.73 \div 7.721 - 100 \text{ 万} = 0.1166 \text{ 万(美元)}$$

(2) 间接套汇,也叫三角套汇,即利用3个市场买卖外汇,获取利润。例如,某日欧洲与美国外汇市场行情如下:

$$\text{纽约外汇市场: US\$1 = DM1.5100} \sim 1.5110$$

$$\text{法兰克福外汇市场: £1 = DM2.3050} \sim 2.3060$$

$$\text{伦敦外汇市场: £1 = US\$1.5600} \sim 1.5610$$

投资者首先要判断是否有利可图。有100万美元的投资者通过计算法兰克福市场与伦敦市场的交叉汇率,得出美元与德国马克的汇价:

$$\text{美元对马克的买入价: } 2.3050 \div 1.5610 = 1.4766$$

$$\text{美元对马克的卖出价: } 2.3060 \div 1.5600 = 1.4782$$

即:US\$1=DM1.4766~1.4782,显然,美元在纽约市场贵,于是他在纽约外汇市场抛出100万美元,买进德国马克,同时在法兰克福市场抛出德国马克,买入英镑,接着在伦敦外汇市场抛出英镑,买入美元。经过这一系列交易,投资者可获利:

$$100 \text{ 万} \times 1.51 \div 2.306 \times 1.56 - 100 \text{ 万} = 2.1509 \text{ 万(美元)}$$

如果投资者拥有100万英镑,则需计算纽约与法兰克福市场的交叉汇率,但套汇之后的盈利率不变,盈利额为2.1509万英镑。

4. 国际投资者如何开展套利业务?

套利(Interest Arbitrage)是指投资者把资金从利率低的国家调往利率高的国家以赚取利息差额的交易。套利方式分为未抵补套利与抵补套利两种。

(1) 未抵补套利,指投资者不考虑汇率风险的套利,在进行套利时未采取任何保值措施。例如,英、美两国一年期国库券利率分别为8%和10%,现行汇率为£1=US\$2。投资者将100万英镑资金调往美国投资国库券。一年后汇率可能出现三种情况,即汇率不变、英