

THE

MYSTERY

OF

金融爱好者的 知乎 宝典 金融从业者的 头条 秘籍
金融战争的奥秘

一本书读懂金融战争背后的金融学

THE

田凯 著

FINANCIAL

WAR

非外借



中华工商联合出版社

金融战争的奥秘

一本书读懂金融战争背后的金融学

田凯 著



中华工商联合出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融战争的奥秘：一本书读懂金融战争背后的金融学 / 田凯著.

— 北京：中华工商联合出版社，2017.1

ISBN 978-7-5158-1909-9

I. ①金… II. ①田… III. ①金融学 IV. ①F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 009480 号

金融战争的奥秘：一本书读懂金融战争背后的金融学

作 者：田 凯

责任编辑：于建廷 臧赞杰

营销企划：王 静 万春生

封面设计：尤际广

责任印制：迈致红

出 版：中华工商联合出版社有限责任公司

发 行：中华工商联合出版社有限责任公司

印 刷：北京凯达印务有限公司

版 次：2017 年 9 月第 1 版

印 次：2017 年 9 月第 1 次印刷

开 本：787mm×1092mm 1/16

字 数：420 千字

印 张：25

书 号：ISBN 978-7-5158-1909-9

定 价：59.90 元

服务热线：010 — 58301130

团购热线：010 — 58302813

地址邮编：北京市西城区西环广场 A 座

19 — 20 层，100044

<http://www.chgslcbs.cn>

E-mail: cicap1202@sina.com (营销中心)

E-mail: gslzbs@sina.com (总编室)

工商联版图书

版权所有 侵权必究

凡本社图书出现印装质量问题，

请与印务部联系。

联系电话：010 — 58302915



智谈汇

连接更多书与书、书与人、人与人。

我对金融一直非常感兴趣，对金融工程、金融逻辑、金融数据背后蕴含的价值及相互之间的关系等都有研究，也有着金融相关方面资料的收集、收藏和整理。

早在三年前，我曾和浦发银行有过一次合作，主要是针对当时投资银行的资产配置问题。在金融业务调整过程中我发现，国内的金融业务人员基本上都无法满足理想中的业务人员应有的素质，为此我们做了一个项目，叫金融工程师资格认证。当时收集了很多的材料和案例，通过两三年的整改、修理以及向一些比较资深专家的取经学习，我对金融工程也有了更深层次的认识。金融工程，在欧美等发达国家是一个非常成熟的概念，它要求金融工程从业者有一个非常好的金融背景，具备金融逻辑，了解金融结构的知识。这些知识在对资金（不论是在私人银行、财富管理、理财顾问，还是在家族办公室的资金）进行合理分配投资的过程中，起到一个协助的作用，它可以说是一个金融设计者，更可以说是一个专业的金融顾问。我在看到这些内容的时候，对比了国内外金融从业者以及债券、期货、期权现状，发现我们和国外的差距还是很大的，国外做的非常专业成熟。首先，我们没有一体化，没有一个整体的概念；其次，国内金融从业者本身的能力，不论是从知识的层面还是业务技能这个角度上来讲，都比较欠缺。面对国内金融行业现状，我觉得很有必要贡献自己的一份力量。

此次合作契机，让我有机会深入地去探讨金融行业；对



金融的深层理解，让我不自觉地爱上金融事业；对金融的深切热爱，让我有使命感地去做好金融服务；这些年跟金融的“交往”，让我有意识地想为它做点什么……为此，我将自己整理、研究得出来的结论写成了这本书，算是送给金融行业、送给金融从业者、送给我自己的一份礼物吧。这本书写了两年半的时间，在这两年半的时间里，我不断地推敲打磨。刚开始写的六个月是写了删，删了写，反反复复5次之多，对金融的深爱，让我追求精益求精，也正是这反复地推翻重写奠定了这本书的基调。不管是对贵金属、期权、期货还是货币市场、人民币国际化、利率市场化，在书中我都做了比较全面的分析和探讨。一方面，我用案例让大家认识金融理论内容，比如金融工程期货是什么，期货未来会如何，期权又是什么，期权未来又会如何，利率市场化未来的可能，以及利率市场化导致的一些必然结果。这些内容都是相互关联的，将这些内容以文字输出，希望能为我们的金融从业者提供一个工具，让金融爱好者有更便捷的通道走进金融。另一方面，我运用了现代化的语言，用简单易懂的方式让大家愿意去读并且读懂金融，延伸阅读、小阅读、学以致用等部分的设计，则希望大家看看别人究竟是怎么运用这个逻辑和理论的，让所有热爱金融的同行者都能活学活用。

作为金融从业者，每个人都应该具备金融工程师该有的素质，在还没有具备之前，都应该拥有去学习这素质的意识，我们从书的角度，为大家整理和阐发了这些内容，向大家提供了一套学习金融知识的工具。这本书更多的是从专业知识、案例、活学活用的角度，讲金融工程本身、金融工程内在的联系和逻辑，在定义、分析、相互关联、内在逻辑上面的阐述，相对来说，还是比较中立和务实的，这些知识，也算是我学习金融至今的一份小小答卷，若是能为大家带去哪怕一丝丝的帮助，都够我欣喜许久的了。

在外行人看来，金融也许是非常复杂的，但其实金融它是最真实实惠的。期望这本书能成为金融从业者的入门秘籍和技能学习大全，更期望通过这本书的出版，能传播一些知识理念，给大家带来一些能量。能与金融从业者分享我的感悟体会，为金融行业略尽绵薄之力，这是我的荣幸，愿我们的金融从业者精益求精，不断前行，愿我们能一起为我们深爱的土地和亲人做好金融服务，在未来用完整的金融生态体系让广大人民群众真正得到最实惠的收益。

这本书的完成要感谢很多人，在此，我要特别感谢我的老师、我的领导、我的家人，谢谢你们的理解和支持！

第一章 利率和利率市场

- 第一节 可贷资金理论与利率的决定因素 / 1
- 第二节 影响利率的经济因素 / 6
- 第三节 期限结构理论与利率的国际结构 / 9
- 第四节 中国利率市场、利率市场化与金融创新 / 15
- 第五节 如何规避利率风险 / 23

第二章 外汇与外汇市场

- 第一节 外汇的基本概念 / 37
- 第二节 汇率的基本概念 / 42
- 第三节 外汇市场 / 53
- 第四节 世界主要外汇市场 / 60
- 第五节 中国外汇市场 / 65

第三章 外汇产品与风险管理

- 第一节 即期外汇交易 / 84
- 第二节 远期外汇交易 / 86



第三节 掉期交易 / 94

第四节 外汇风险及其管理 / 98

第四章 期权产品与风险管理

第一节 期权的基本概念 / 105

第二节 期权的价值 / 118

第三节 期权组合与复杂期权 / 123

第四节 企业的交易动机与时间选择 / 140

第五节 期权风险管理 / 142

第五章 互换产品及风险管理

第一节 利率互换 / 155

第二节 利率互换的报价与市场惯例 / 163

第三节 人民币利率互换 / 166

第四节 货币互换 / 168

第五节 货币互换的报价与市场惯例 / 173

第六节 人民币货币互换（货币掉期） / 176

第七节 企业开展互换交易的动机与时间选择 / 178

第八节 互换交易的风险评估与管理 / 180

第六章 贵金属和大宗商品

第一节 综述 / 187

第二节 大宗商品基本概念 / 190

第三节 大宗商品的衍生品 / 193

第四节 大宗商品市场 / 200

第七章 货币市场

第一节 中央银行 / 211

- 第二节 货币政策 / 233
- 第三节 中国货币政策的现状 / 245
- 第四节 境内货币市场 / 253
- 第五节 同业存款 / 264
- 第六节 商业银行流动性管理 / 266
- 第七节 境外货币市场 / 268

第八章 债券市场

- 第一节 债券 / 278
- 第二节 我国债券市场 / 284
- 第三节 我国债券市场交易工具 / 291
- 第四节 我国债券市场创新 / 296
- 第五节 全球债券市场 / 300

第九章 票据市场

- 第一节 票据市场发展的经济背景和市场环境 / 305
- 第二节 票据市场规模与交易 / 307
- 第三节 票据市场利率 / 308
- 第四节 票据种类 / 311

第十章 银行代客代理交易业务

- 第一节 概念与区别 / 345
- 第二节 外资商业银行代客代理业务 / 355
- 第三节 利率汇率市场化与代客代理交易业务的发展 / 358

附录：国内外汇交易惯例

第一章 利率和利率市场

第一节 可贷资金理论与利率的决定因素

可贷资金理论 (Loanable Funds Theory) 是用来解释利率 (利息率) 变动的理论, 该理论认为市场利率是由控制可贷资金的供给和需求的因素来决定的。所谓可贷资金是指金融机构和个人当前持有的用来贷款和购买债券的货币资金, 不涉及企业之间的商业信用。本章的货币资金、信用资本和借贷资本与可贷资金同义。

一、可贷资金的供给和需求来源

可贷资金的供给 (Supply of Loanable Funds) 这个术语通常用来指储蓄者向金融市场提供的资金。家庭部门是可贷资金的最大提供者, 包括暂时未用的当前消费资金, 用于未来支出的长期消费资金 (如住宅和耐用品准备金、医疗和教育准备金、养老准备金、财产保险准备金等)。其他可贷资金的供给还包括企业暂时闲置的货币资金、职能生息资金 (指专门用于放贷生息的货币资金, 主要是退休企业家或专业人士在经营或任职时积累起来的财富, 个人通过继承获得的财富, 以及各种慈善、公益和奖励基金)、投机性金融资本、中央银行的货币发行、外国资本的流入等。

其他条件相同时, 可贷资金的提供者在高利率时愿意提供更多的可贷资金, 在利率极低时, 仍存在可贷资金的供给。因为有些家庭选择推迟消费, 即使储蓄的收益率 (利率) 很低。

需要指出的是, 可贷资金的供给还受到中央银行货币政策的影响, 中央银行通过实施货币政策调控宏观经济, 通过影响可贷资金的供给影响利率。通过影响利率, 中央银行能够影响家庭、企业等经济体借入及贷出资金的数量。

可贷资金的需求来源于以下因素:



(1) 企业流动资金缺口。这一缺口可以通过商业信用或短期银行信用来填补，其中对银行信用的需求即是对可贷资金的需求。

(2) 企业固定资产投资缺口。企业往往通过贷款或发行债券来填补这一缺口。

(3) 个人消费资金缺口。个人的消费资金余额来自当前收入和过去剩余收入的积累。当前消费资金余额与当前消费支出之间的缺口，产生个人对外部信用资金或可贷资金的需求。

(4) 政府的财政赤字。政府赋税收入低于政府各项开支产生的财政赤字，需要通过债券市场融资来解决。这导致政府对债券市场可贷资金的需求，因为这些债券投资资金主要来自现有的或潜在的银行存款。在一般情况下，政府债券由于风险和收益率上的优势而成为银行存款的有力竞争对手。

(5) 中央银行的货币回收。中央银行通过向商业银行贷款和购买债券来创造货币，通过向商业银行收回贷款和卖出债券来收回货币。央行回收货币，导致商业银行向央行的借款减少，或所持债券增加，但可贷资金减少。

(6) 投机。在经济开始扩张时，用借款来投机的活动也会发展，因而是可贷资金的一个周期性需求来源。

二、可贷资金供求与均衡利率

理解均衡利率的概念对评价各种事件如何影响利率很有必要。现实生活中，有好几种不同的利率，有些借款人愿意比别人支付更高的利率。但是本章讨论的是引起利率总水平改变的力量，因为借款人面对的利率朝同一个方向变动。

可贷资金的供求关系决定了一个均衡利率。当对可贷资金的总需求增加，而可贷资金的总供给没有相应的增加，就会出现可贷资金的短缺，利率就会上升，直到有额外的资金供给满足增加的资金需求。反之如果可贷资金的总供给增加，而没有相应的总需求增加，利率就会下降，直到资金供给的数量不再超过资金需求的数量。

当可贷资金的供给和需求同时变动时，有三种情况值得注意：

第一是货币市场供给和需求同时增加和减少的情况。例如，货币市场需求增加或减少，同时货币供给也相应地增加或减少，这时市场利率则保持不变。货币市场的供给和需求反映了市场流动性的状况。判断市场流动性多少，不应看货币市场的供给是否增加，而应看市场利率是否变化。货币市场供给和需求增加的情况一般发生在经济繁荣时期。

第二是货币市场供给增加同时需求下降的情况。这时利率会降低到很低水平。这种情况一般发生在经济衰退时期。

第三是货币市场供给急剧下降同时货币市场需求急剧上升的情况。这种情况一般

发生在经济或金融危机爆发的初期，这时市场利率会因为流动性短缺而急剧上升。

三、影响可贷资金供给和需求变动的因素

（一）影响可贷资金供给和需求变动的长期因素

可贷资金的供给从长期来看有不断增加的趋势，导致这一趋势的原因包括：

1. 金融体系的发展

金融体系的发展包括银行存款市场的发展、银行同业拆借市场的发展、金融业的集中和兼并等，这些体系越发达，暂时和永久闲置的货币被动员到货币市场的数量也就越多，可贷资金的供给也就越多，利率也就越有可能保持在一个较低的水平。

2. 资本的集中

随着经济的发展，投资单个项目所需的资金一般而言也会增加。大规模生产导致大规模投资，从而为小额资金进入生产和流通领域设置了障碍。随着小额资本退出生产和经营，小额资本由商业资本转化为生息资本。

3. 国民收入的增加

国民收入的增加使企业和个人的收入中暂时和始终以货币形式存在的部分也会增加，其中各项准备金、折旧基金和积累基金等储藏货币直接构成可贷资金的最重要来源。另外个人用于未来和大额消费的收入部分和个人准备金增加，用于医疗、养老和子女教育的准备金增加等，都导致储蓄增加，即可贷资金增加，使一般的利率水平趋于下降。

4. 经济全球化和国际贸易的发展

经济全球化和国际贸易的发展导致市场的空间范围扩大，资金完成一次周转的时间延长。跨国企业因此需要更多的交易准备金、偿债准备金和损失准备金，这些都导致企业对可贷资金的需求增加。另一方面，跨国经营和对外贸易的特殊性要求企业持有特别的用于弥补外汇风险损失的货币资金，这部分资金的绝大多数转为可贷资金，导致可贷资金的供给增加。两方面因素的相互作用，构成全球化对可贷资金供给的净影响。

5. 信息技术的发展

信息技术的发展使通过银行体系结算的交易增加，货币流通速度加快，这导致集中在银行的交易和支付准备金增加，以及这些资金中的相对余额增加，从而银行的可贷资金增加。

（二）影响可贷资金供给和需求变动的短期因素

1. 通货膨胀

通货膨胀上升导致物价上升，其他因素不变的情况下，企业和个人当前支出增加，存款减少，从而可贷资金减少，市场利率上升。反之，市场利率下降。



2. 商业信用

商业信用是企业之间因商品交割和货币支付在时间上的分离而产生的信贷关系，即一般所说的赊销。商业信用是银行信用的替代品，商业信用增加，企业现金支出减少，可贷资金来源增加，同时商业信用的增加使企业对银行贷款的需求减少，两者作用都导致利率下降。反之，商业信用减少，企业现金支出增加，可贷资金来源减少，有些企业甚至被迫求助于银行贷款，导致利率上升。

3. 企业的资金周转速度

企业资金周转速度快，所需的流动资金随之减少，其他因素不变，企业现金余额增加，市场可贷资金供给增加。反之，市场可贷资金的需求增加。

4. 贸易条件

贸易条件指同一国家进口价格与出口价格之间的比价关系。进口价格下降或出口价格上涨，贸易条件得到改善，其他因素不变，该国进出口企业的现金支出减少或现金收入增加，企业现金余额增加，可贷资金来源增加，对可贷资金的需求减少，利率趋于下降。反之，利率趋于上升。

5. 国际资本流动

国际资本流动分为产业资本的国际流动和货币资金的国际流动。前者一般称为外国直接投资，后者一般称为外国组合投资或外国证券投资。外国直接投资的流入在加速本国资本形成的同时，也会增加本国可贷资金市场的需求。

流入东道国的外国货币资金大多为热钱，热钱在一国经济繁荣或相对繁荣时流入，导致东道国货币升值和资产价格上涨，并导致东道国可贷资金市场供给增加。热钱在东道国经济出现停滞趋势或其他国家出现更有利的投资机会时流出，导致东道国资产价格下跌和货币贬值的同时，也导致东道国货币市场需求增加和供给短缺。

6. 市场投机

投机者常常通过商业信用即赊账或银行贷款的方式来囤积存货。因此，投机活动可增加可贷资金需求，需求增加的规模取决于市场投机的规模。在投机狂热时，一个商品往往要转手多次，从而形成一个长的债务链。投机导致泡沫，泡沫破灭即危机。危机造成债务链断裂和商业信用消失，这时对银行信用的需求会突然急剧增加。因此，投机活动先是造成对货币资金的持续需求，在危机时又造成对货币资金需求的急剧增加和利率的不断攀升。

③ 案例

日本房地产泡沫

日本在进入 20 世纪 70 年代后开始放松利率管制，利率开始大幅度波动，并趋于下降。日本逐渐积累的投机性货币资金开始寻找其他投资市场。到 1975 年 3 月，日本市场利率开始急剧下降，同时原本缓慢上升的土地价格开始急剧上升。土地投机增加了对日本可贷资金的需求，造成日本货币市场供给紧张和市场利率的止跌回升。高利率增加投机成本，抑制土地投机。到 1980 年，日本市场利率和土地价格双双下降。

但是，1985 年广场会议后，日元升值，日本企业进口费用大减，大量流动资金游离出来，转化为过剩货币资金。日本国内货币市场可贷资金供给激增，并推动短期利率在已经大幅下降的情况下进一步下降，从而再次激活了日本的土地投机。大量货币资金疯狂涌入大城市地产市场，推动城市地价急剧上升。在 1985 年 9 月到 1990 年 9 月的 5 年间，日本六大城市的住宅用地价格上涨了 1.46 倍、商业用地价格上涨了 3.85 倍。狂热的地产投机主要依靠银行借款来支持，所以，土地投机很快引发市场利率上升，作为基准的日本短期国债利率在这一时期上升了 81.59%。

随着完成一次投机性地产买卖所需资金越来越大，地产滞留在同一投机者手中的时间越来越长，越来越多的银行资金被套牢在房地产市场，无法收回。最终，银行因资金枯竭开始向投机者追债，由此引发大规模的恐慌性抛售和日本土地价格急剧下降。在随后的 5 年时间里（从 1990 年 9 月到 1995 年 9 月），日本六大城市住宅地价格下降了 1.1 倍，商用地价格下降了 3.4 倍。投机破产导致大量货币资金不断地流回银行，推动市场利率不断下降。日本短期国债利率从 1990 年 3 季度的 5.55% 下降到了 1995 年 3 季度的 0.37%。日本从此陷入长达 20 多年的通货紧缩之中，至今尚未恢复。

（资料来源：杜亚斌，货币、银行业与货币政策 [M]。

南京：南京大学出版社，2013）

第二节 影响利率的经济因素

一、经济周期对利率的影响

（一）复苏阶段

复苏阶段是经济活动从上一轮经济衰退中逐步恢复正常的阶段。这一阶段，影响可贷资金供给的积极因素是：商业信用逐渐恢复导致企业现金支出减少，企业和个人收入开始增加，中央银行维持宽松的货币政策。消极因素主要是企业和个人的支出开始增加，经济衰退期滞留在银行的货币资金开始逐渐流出银行，进入流通领域。

复苏阶段，商业信用的恢复导致对银行短期可贷资金的需求减少，新项目投资和个人消费增加又导致对可贷资金的需求增加。

总的来说，复苏阶段的货币供求相对平衡，利率维持在较低水平。

（二）扩张阶段

这一时期，经济扩张和资产市场的利好导致对可贷资金需求的增加，因此利率有上升趋势。另一方面，企业和个人收入增加、商业信用扩大、资金周转加快又对利率的上升起抑制作用，这一时期的利率存在上升和稳定两种可能，取决于各种因素的相互作用。

（三）繁荣阶段

这一阶段，商业信用环境极度宽松，企业利润和工人工资大幅增加，银行存款增多从而可贷资金供给也大幅增加。另一方面，由于社会生产能力被充分或超负荷利用，能源、原料和劳动力供应紧张，商品和服务价格普遍上涨，企业和个人的各项支出增加，对可贷资金的需求因此增加。

尽管这一时期的货币资金的供给会达到前所未有的水平，但仍然不能满足市场对货币资金的需求，只要生产经营状况继续保持良好，生产者和消费者的信心未发生动摇，繁荣时期的投资和投机活动就会不断升温，并推动利率不断向上攀升。一般来说，经济繁荣时期利率趋于上升。

（四）危机阶段

在危机中，由于商业信用极度萎缩甚至完全不可得，资金周转变得极度缓慢，现

金交易盛行。企业被迫大量提取银行存款以支付货款或偿还债务。大量的企业不得不借助银行信用来维持经营或偿还债务，货币市场需求急剧增加。另一方面，由于大批企业破产、大量工人失业，银行为应对客户大量提款和违约风险而普遍惜贷，货币市场供给在此时会急剧减少。

供求的严重失衡使危机时期的短期市场利率急剧上升。中央银行在这一时期会向金融系统注入大量货币资金，短期利率在异常高位上停留的时间一般很短。

（五）衰退阶段

由于经济规模缩小，用于商品生产和交易的流动货币资金减少，大量货币资金滞留在银行，银行资金充裕，给市场利率造成下行的压力。另一方面，由于利润率和工资水平下降，企业投资意愿和个人消费意愿下降，市场对货币资金的需求下降。这样的供求关系下，利率在这一时期一般会维持在一个很低水平。

二、通货膨胀对利率的影响

物价可能因经济过热或自然灾害而普遍上涨。排除这些因素，通货膨胀就是货币发行过多所导致。在通货膨胀初期，市场利率必然因货币发行过多而下降。如果增加的货币导致产出增加，则物价不会因此而增长，货币也不会因此而贬值，利率也不会上升。

如果货币超量供给并没有引起经济好转，商品供给并没有因此而稳定增加，或中央银行没有及时收回超发货币，货币的超量供给必将引起物价上涨，并使金融资产持有人的实际收益下降。基于市场普遍预期未来会发生通货膨胀，则放款人在放款时必将提高其贷款的价格，市场利率必然上涨，反之则下降。

预期通货膨胀率将要上升，在任何一个利率水平上，储蓄者将减少储蓄以便在价格上升以前购买更多的东西，企业和家庭在任何利率水平上可能愿意借更多的钱，以便在价格上升以前购买产品。

欧文·费雪提出一种利率决定理论，为利率运动提出了另一种解释。费雪提出名义利率用两种方法补偿储蓄者。第一，它们补偿储蓄者下降的购买力；第二，它们为储蓄者放弃当前消费提供额外的溢价，只有当储蓄者收到的溢价超过预期通货膨胀率时，他们才愿意放弃当前消费。

利率和预期通货膨胀率的关系通常被称为费雪效应（Fisher Effect）。名义利率和预期通货膨胀率的差异，是对一段时间内降低的购买力进行调整后的储蓄者的实际收益率，这就是实际利率（Real Interest Rate）。与名义利率不同，实际利率是经过预期通货膨胀率调整后的利率。

当实际通货膨胀率比原来预期的要高，那么实际利率就相对较低。因为通货膨胀



率没有被正确预测到，借款者就会得到好处，他们以更低的名义利率借到了钱；当通货膨胀率比原来预期的要低时，实际利率相对较高，借款者受到不利影响。

三、货币政策对利率的影响

中央银行通过增加商业银行和其他存款机构持有的总存款可以影响可贷资金的供给。当中央银行增加货币供给的时候，可贷资金的供给也将增加，这给利率带来下降的压力。但是如果中央银行的行为影响了通货膨胀预期，那么将增加对可贷资金的需求，从而抵消资金供给增加带来的效应。

如果中央银行减少货币供给，也就是减少了可贷资金的供给，假定需求没有变化，将给利率带来上升的压力。

四、预算赤字对利率的影响

政府预算赤字是政府财政收入与预期财政支出之间的缺口，这一缺口必须依靠发行政府债券融资来填补，从而使货币资金市场上的资金需求增加，其他条件不变，这将导致利率的上升。

假定向市场供给的可贷资金（储蓄）是个固定的数量，政府部门对资金的过多的需求将挤出私人部门（消费者和企业）的资金需求，因为政府可能愿意不惜一切代价来获得资金，而私人部门却不会这样。这种影响被称为挤出效应（Crowding-Out Effect）。

五、外国资金流动对利率的影响

只要存在货币资金的国际流动，一个国家的市场利率就要受到国际利率变化的影响。如果本国利率低于外国利率且汇率相对稳定，本国一部分本币形式的资本就会被其占有者转化为外币形式的货币资金，从而由潜在的本国货币资金供给转化为现实的外国货币资金供给，本国货币资金市场供给减少，其他因素不变时，本国市场利率趋于上升。反之，如果本国市场利率高于外国市场利率且汇率相对稳定，外国的一部分资本由外币形式转化为本币形式，从而由外国货币市场供给转化为本国货币市场供给，导致本国利率下降，外国利率上升。

人民币与外币的交易只有在一种情况下导致本国货币资本市场的供给减少，这就是中国人民银行出售其外币表值的资产。居民对外投资和外资流出导致我国银行系统自有外汇资产减少。在我国银行系统被迫向中国人民银行购买外汇时，我国的货币供给也会减少，其他因素不变，在没有管制的情况下，我国的市场利率必然会上升。