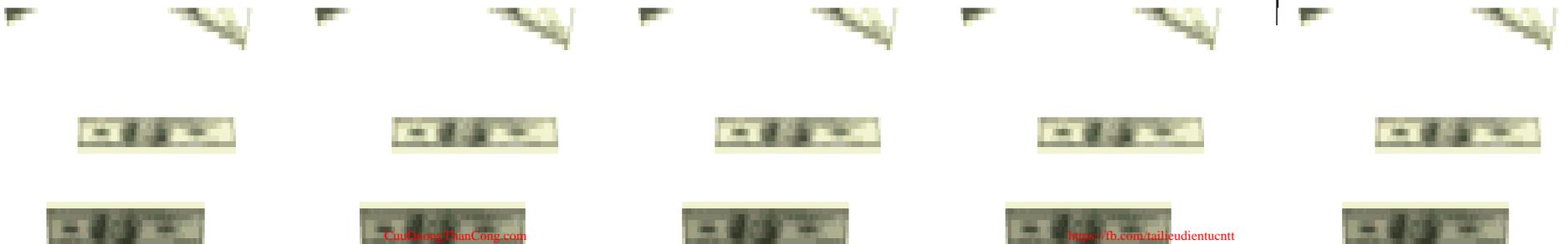
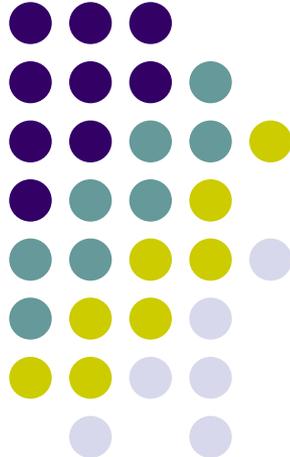


CHƯƠNG 5

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI & TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Th.S Nguyễn Việt Khôi



GIỚI THIỆU CHUNG



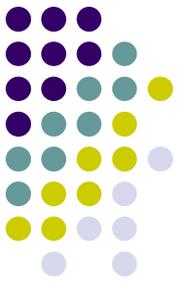
MỤC ĐÍCH

→ làm sáng tỏ cơ chế, theo đó những yêu cầu về tiền tệ của các bên tham gia giao dịch quốc tế được thực hiện một cách thuận lợi nhất.

→ làm rõ cách xác định tỷ giá giữa các đồng tiền

→ giới thiệu một số giao dịch cơ bản được thực hiện trên thị trường ngoại hối

GIỚI THIỆU CHUNG



NỘI DUNG

thị trường ngoại hối

➤ bản chất

➤ chức năng

➤ các đặc trưng

➤ các chủ thể

tỷ giá hối đoái

➤ khái niệm

➤ phân loại

➤ xác định

➤ giao dịch

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Khái niệm



TTNH: nơi diễn ra các hoạt động mua bán ngoại hối

- các công cụ thanh toán quốc tế (séc, hối phiếu, trái phiếu...)
- các đồng tiền nước ngoài
- quyền rút vốn đặc biệt - SDRs
- vàng theo tiêu chuẩn quốc tế...

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI



Theo Pháp lệnh Ngoại hối của Việt Nam năm 2005, Ngoại hối bao gồm:

- a) Đồng tiền của QG khác hoặc EURO và đồng tiền chung khác được sử dụng trong thanh toán quốc tế và khu vực (sau đây gọi là ngoại tệ);
- b) Tiền thanh toán bằng ngoại tệ, gồm séc, thẻ thanh toán, hối phiếu đòi nợ, hối phiếu nhận nợ và các tiền thanh toán khác;
- c) Các loại giấy tờ có giá bằng ngoại tệ, gồm trái phiếu Chính phủ, trái phiếu công ty, kỳ phiếu, cổ phiếu và các loại giấy tờ có giá khác;
- d) Vàng thuộc dự trữ ngoại hối NN, trên tài khoản ở nước ngoài của người cư trú; vàng dưới dạng khối, thỏi, hạt, miếng trong trường hợp mang vào và mang ra khỏi lãnh thổ Việt Nam;
- đ) Đồng tiền của nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam trong trường hợp chuyển vào và chuyển ra khỏi lãnh thổ Việt Nam hoặc được sử dụng

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI



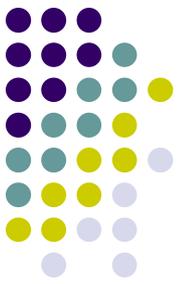
Lý do để mua và bán tiền tệ

Mua hoặc bán các hàng hóa và dịch vụ với nước ngoài hoặc chuyển lợi nhuận từ nước ngoài về nội địa (chiếm khoảng 5%)

kiếm lời, hoặc đầu cơ 95%

Các cơ hội buôn bán tốt nhất là với các đồng tiền mạnh (Majors) .
Hiện nay, hơn 85% lượng giao dịch hàng ngày có liên quan tới các đồng tiền mạnh, bao gồm Đô la Mỹ, Yên Nhật, EURO, Bảng Anh, Đô la Canada và Đô la Úc

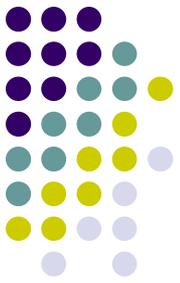
THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Đặc điểm



- ❖ phạm vi hoạt động mang tính toàn cầu
- ❖ Hoạt động liên tục 24/24 giờ
- ❖ tỷ giá được niêm yết trên các TTNH thống nhất với nhau
- ❖ Tầm quan trọng của các nền kinh tế QG trong nền kinh tế TG sẽ quyết định vị trí của đồng tiền của các QG đó
- ❖ rất nhạy cảm với các nhân tố kinh tế, chính trị, xã hội, tâm lý...
- ❖ Quy mô lớn nhất trong các thị trường tài chính



THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Đặc điểm



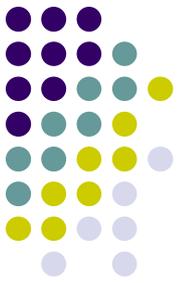
❖ phạm vi hoạt động mang tính toàn cầu. Các giao dịch ngoại hối được thực hiện tại các trung tâm tài chính lớn:

- ✓ Châu Úc: Sydney
- ✓ Châu Á: Hồng Kông, Singapore, Tokyo, Bahevin
- ✓ Châu Âu: Zurich, Frankfurt, Pari, Brussels, Amtecdam, London
- ✓ Bắc Mỹ: NewYork, Montereal, Toronto, Chicago, SanFrancisco, LosAngeles

Các trung tâm tài chính lớn



THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Đặc điểm



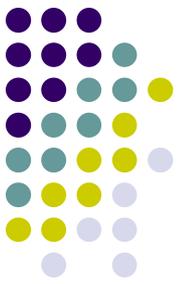
❖ Hoạt động liên tục 24/24 giờ

Điện thoại trực tiếp, fax và mạng lưới máy tính đã nối kết các trung tâm mua bán ngoại hối lại với nhau khiến mỗi trung tâm trở thành một bộ phận của thị trường thế giới thống nhất

Ví dụ, khi việc giao dịch tại New York kết thúc, các ngân hàng, công ty đặt trụ sở tại đây có chi nhánh tại Việt Nam, nơi mà TTNH vẫn mở cửa, vẫn có thể tiếp tục hoạt động trên TTNH



THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Đặc điểm



❖ tỷ giá được niêm yết trên các TTNH là gần như thống nhất với nhau

Giả sử: tỷ giá về hai đồng tiền có sự chênh lệch lớn giữa các TTNH → có hoạt động mua đi bán lại của hai đồng tiền giữa các TTNH này.

Ví dụ: 1 £ đang được bán với giá 23 000 VND tại Hà Nội và 25 000 VND ở London sẽ khiến các nhà kinh doanh ngoại hối sẽ dùng VND mua £ ở Hà Nội và đem bán số £ này ở London, hoạt động này sẽ tạo ra lợi nhuận sau khi đã trừ đi các chi phí giao dịch... → Quá trình mua đi bán lại sẽ nhanh chóng san lấp lợi nhuận được tạo ra

→ chênh lệch TGHD trở nên nhỏ bé và tồn tại trong thời gian rất ngắn



luôn được thiết lập lại bởi vì luôn luôn tồn tại các chi phí giao dịch khác nhau ở các thị trường tài chính khác nhau



THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Đặc điểm



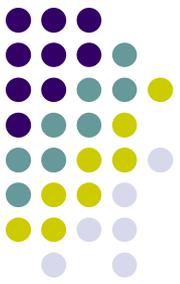
- ❖ **Tầm quan trọng của các nền kinh tế QG trong nền kinh tế TG sẽ quyết định vị trí của đồng tiền của các QG đó trong việc thực hiện các giao dịch ngoại hối**

Hiện nay:

- **Đồng Đô la Mỹ đang là đồng tiền được sử dụng nhiều nhất trong giao dịch ngoại hối, khoảng 70% trong tổng số các giao dịch ngoại hối.**
- **Tuy nhiên, xu hướng này giảm dần khi đồng Euro của Châu Âu đang ngày càng ổn định và đặc biệt là khối lượng các giao dịch ngoại hối thông qua đồng Euro cũng đang ngày càng gia tăng cùng với sự phát triển mạnh mẽ của Châu Âu.**
- **Hơn nữa, các đồng tiền của một số quốc gia đang khác như đồng Nhân dân tệ của Trung Quốc, đồng Yên của Nhật ... cũng đang chiếm được tỷ trọng ngày càng lớn trong các giao dịch ngoại hối.**



THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Đặc điểm



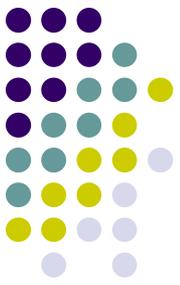
❖ **rất nhạy cảm với các nhân tố kinh tế, chính trị, xã hội, tâm lý... và đặc biệt là các chính sách tiền tệ của các quốc gia có các đồng tiền chủ chốt trong giao dịch ngoại hối**

Bất kỳ một sự thay đổi nào trong các nhân tố kể trên đều có thể gây ra những biến động trên thị trường ngoại hối.

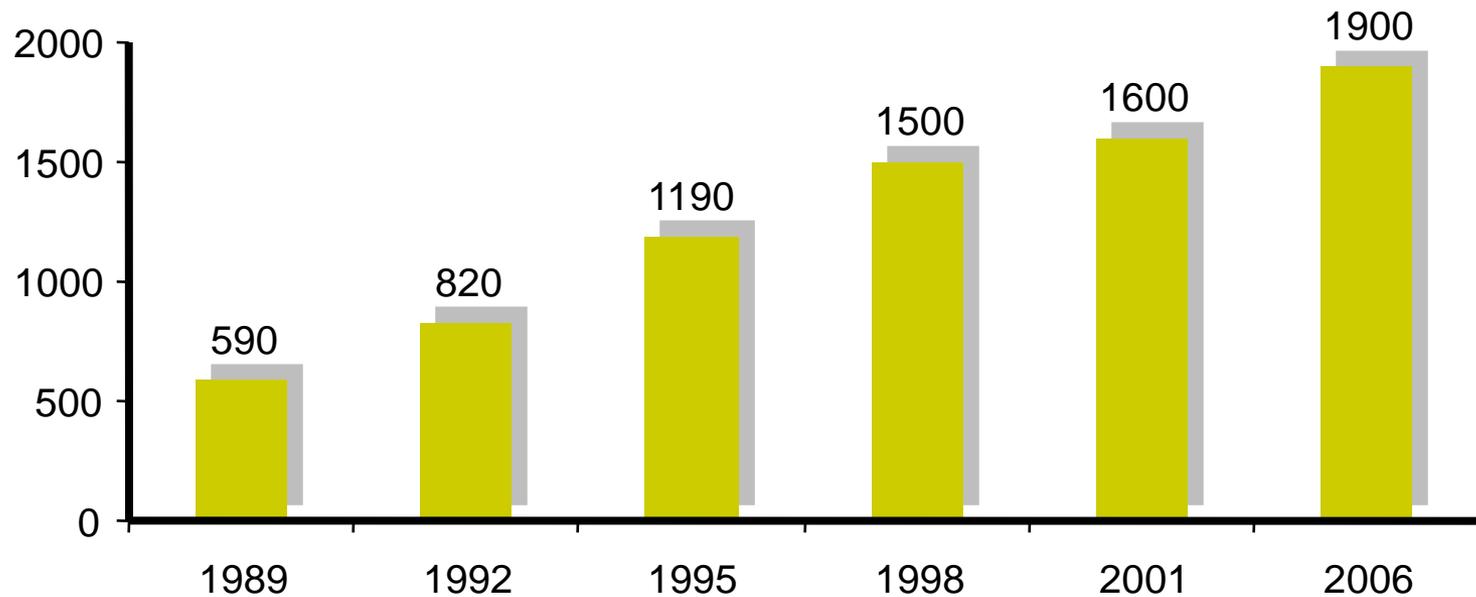
Ngày nay, những biến động của thị trường ngoại hối đang trở nên rất mãnh liệt và khó lường. Đó chính là đặc điểm của một thị trường tài chính khi mà nền kinh tế thế giới đang diễn ra quá trình tự do hoá tài chính và sự phát triển như vũ bão của công nghệ thông tin.



THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỒI



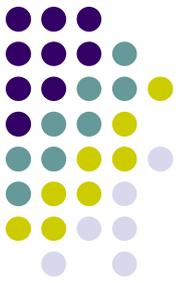
❖ Quy mô lớn nhất trong các thị trường tài chính



**Doanh số giao dịch ngoại hối toàn cầu
trung bình ngày (tỷ \$)**



THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỒI – Chức năng



CHỨC NĂNG

chuyển đổi đồng tiền của một nước sang đồng tiền của một nước khác

chức năng cơ bản nhất

Thực hiện các hoạt động kt qtế như tm qtế, đt qtế, tài chính tín dụng quốc tế...

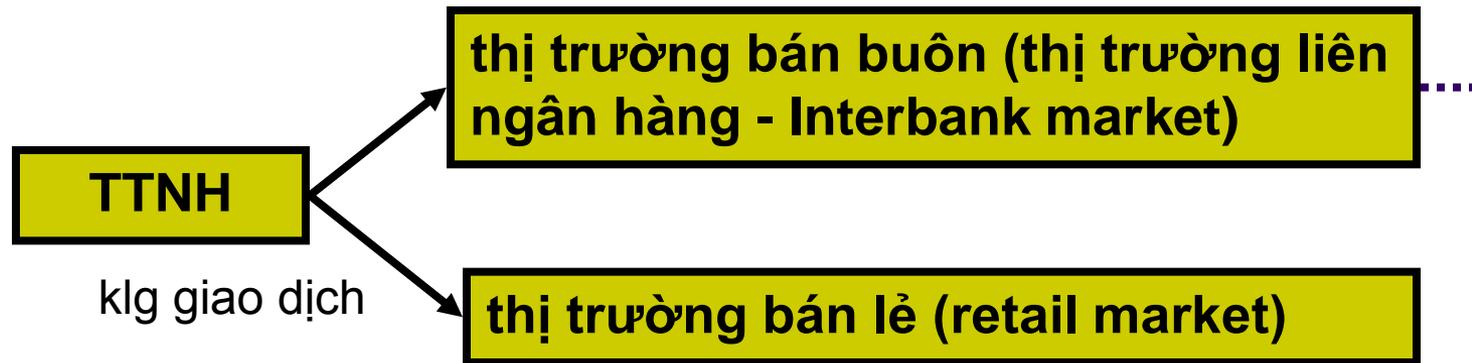
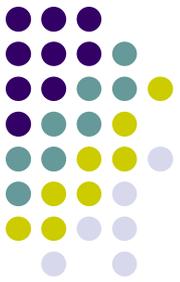
cung cấp các công cụ bảo hiểm rủi ro tỷ giá, chống lại sự biến động của tỷ giá

TTNH tồn tại các nghiệp vụ KD như: kỳ hạn, hoán đổi, quyền chọn, tương lai...

nơi để NHTW hay CP tiến hành các biện pháp can thiệp vào nền kt thông qua các hđ tài chính - tiền tệ

TTNH có mối quan hệ chặt chẽ với thị trường tiền tệ của quốc gia

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỒI – Cấu trúc



- ✓ Trung tâm của TTNH, một thị trường bán buôn mà tại đó các ngân hàng lớn chủ chốt giao dịch với nhau.
- ✓ Doanh số giao dịch chiếm tới 85% tổng doanh số giao dịch ngoại hối toàn cầu.
- ✓ Không có địa điểm cụ thể.

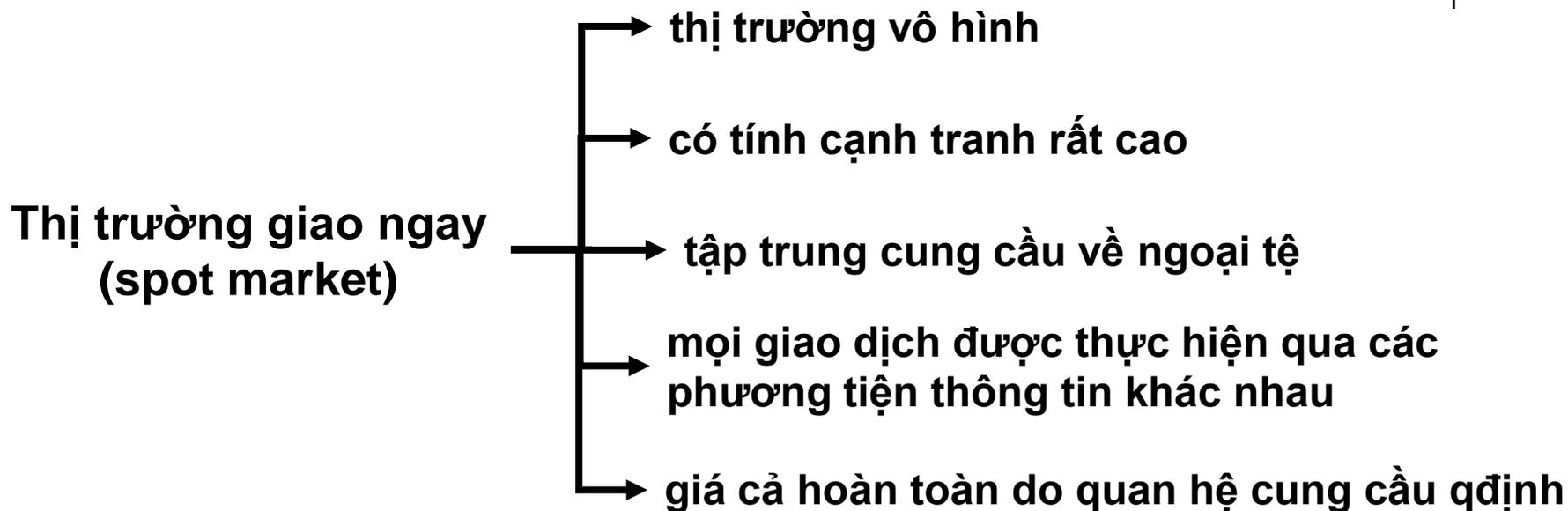
THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỒI – Cấu trúc



Căn cứ vào nghiệp vụ kd, TTNH bao gồm các thị trường bộ phận sau :



THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Cấu trúc



Thuật ngữ giao ngay thường không thật chính xác vì những trao đổi giao ngay đó có thể có hiệu lực sau 2 ngày kí kết hợp đồng (để hoàn thành các thể lệ thanh toán thông qua hệ thống ngân hàng)

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Cấu trúc

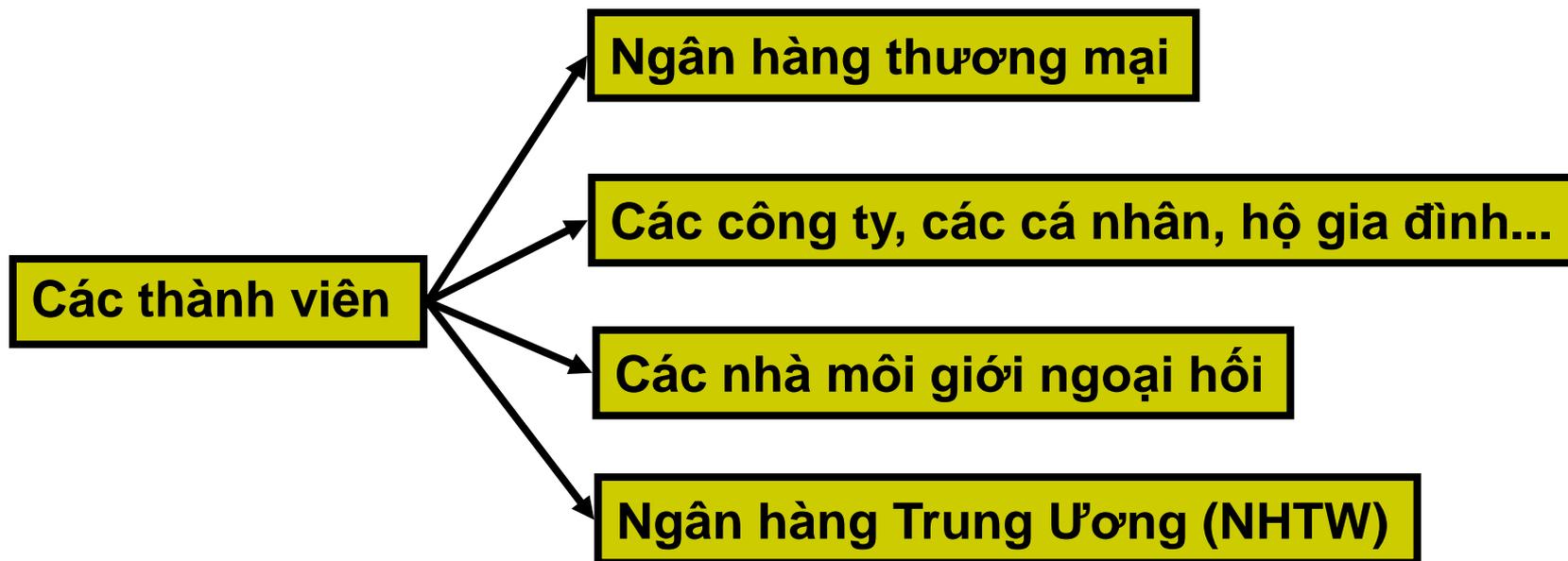


**Thị trường kì hạn
(forward market)**

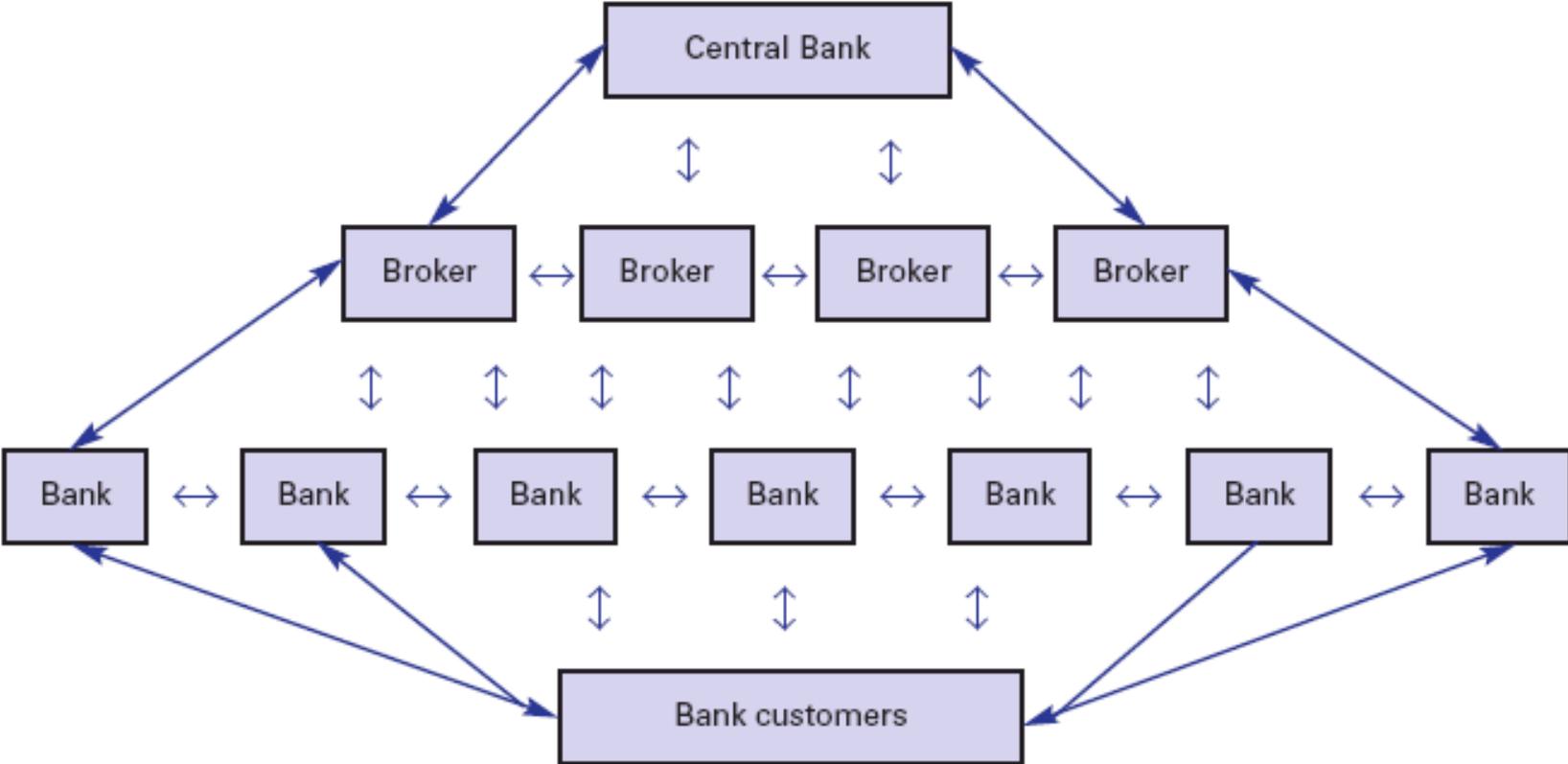
tiến hành tất cả các hoạt động vay và cho vay bằng ngoại tệ với những thời gian nhất định

thị trường mua và bán các đồng tiền trước khi nó được đem ra giao dịch

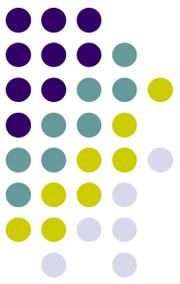
THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Các thành viên



The organization of the foreign exchange market

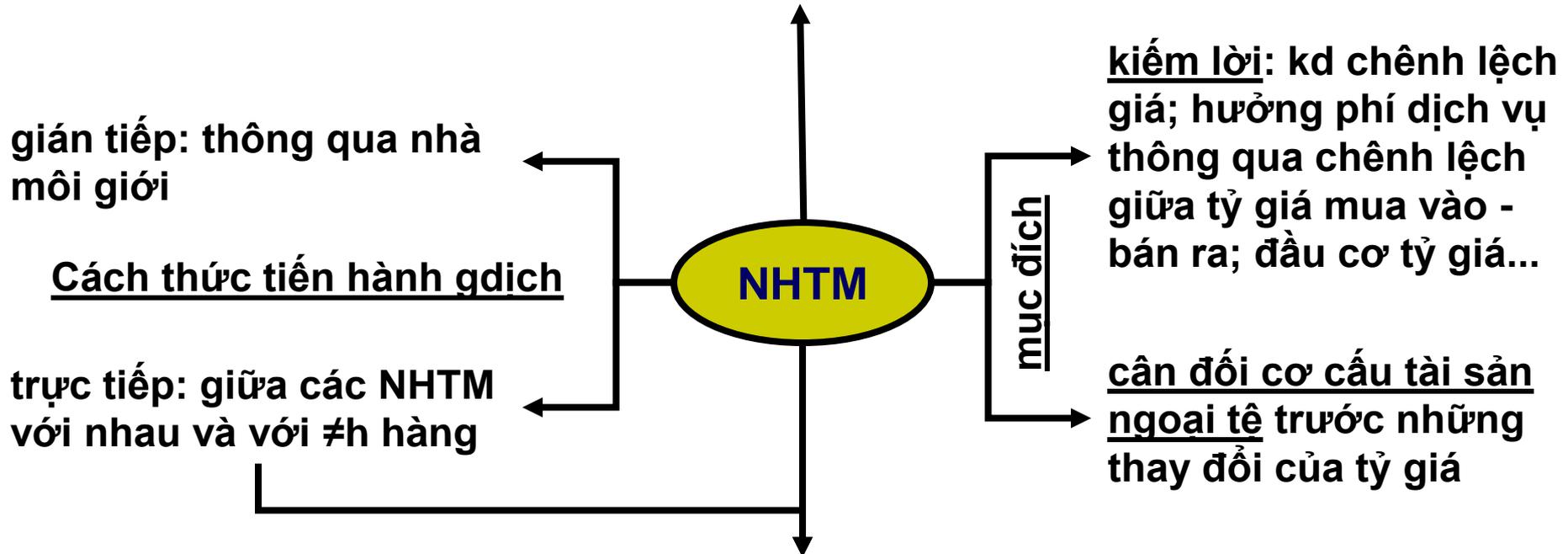


THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Các thành viên



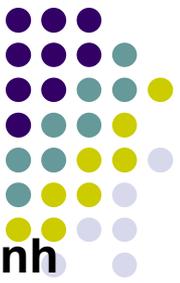
Trung tâm của TTNH

các gdịch ngoại đều được ghi nợ và có trên các TK ở các NHTM ≠ nhau



Các NHTM đồng thời là các nhà tạo thị trường
NH này yết giá mua vào và bán ra trực tiếp cho NH kia và ngược lại (tạo giá hai chiều lẫn cho nhau)

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI – Các thành viên



thực hiện các giao dịch ngoại hối vì mục đích hoạt động của chính mình

Các công ty, các cá nhân, hộ gia đình...

.....→ có vai trò quan trọng nhất do khối lượng giao dịch lớn

→ **TNC: bán máy tính ở Mỹ, có nhà máy sx các linh kiện máy tính tại Việt Nam → khi trả lương cho công nhân Việt Nam phải thực hiện các giao dịch ngoại hối để chuyển đổi lượng tiền USD nhận được từ việc bán máy tính ở Mỹ sang tiền tính bằng VND**

→ **Các công ty XNK phải mua ngoại tệ để thanh toán cho các hoá đơn NK hoặc có nhu cầu bán ngoại tệ khi nhận được các vận đơn XK**

→ **Các cá nhân, những người có nhu cầu giao dịch ngoại hối thường là các khách du lịch hoặc nhằm thực hiện các giao dịch nhằm chuyển đổi các khoản ngoại tệ chuyển từ nước ngoài về**

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỒI – Các thành viên



Các nhà môi giới ngoại hối

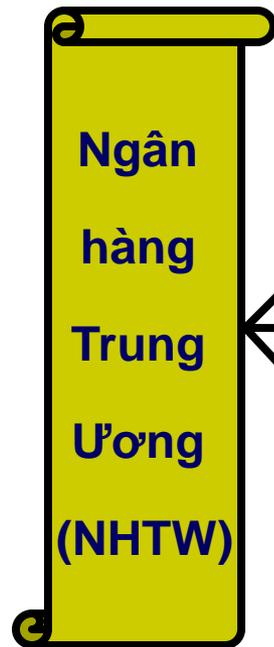
thu thập các lệnh mua và lệnh bán ngoại tệ từ nhiều NH khác nhau, để cung cấp các tỷ giá chào mua, chào bán cho các khách hàng của mình một cách nhanh nhất với giá tốt nhất (gọi là giá tay trong - inside rate)

ngân hàng mua và ngân hàng bán hay các khách hàng phải trả cho nhà môi giới một khoản phí (gọi là brokerage fee)

Tại mỗi trung tâm tài chính quốc tế thường có một số nhà môi giới chuyên nghiệp, những người này là những người có trình độ rất cao trong lĩnh vực tài chính tiền tệ và họ đều phải có giấy phép hoạt động

chỉ cung cấp dịch vụ cho khách hàng chứ không mua bán ngoại hối cho chính mình

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỒI – Các thành viên



cung cấp dịch vụ cho các khách hàng như các cơ quan nhà nước, các tổ chức quốc tế...

giám sát FX, điều tiết hoạt động của nó theo các quy định của Pháp luật hoặc thậm chí can thiệp vào FX nhằm tác động tới sự phát triển của nền kinh tế QG

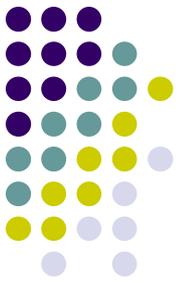
Đối với những nước tuân thủ chế độ tỷ giá cố định, vai trò của NHTW can thiệp vào FX là hết sức rõ rệt trong việc cố gắng duy trì một tỷ giá cố định trước những biến đổi của thị trường



TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

- 1. *Khái niệm tỷ giá hối đoái, yết giá và điểm tỷ giá***
- 2. *Phân loại tỷ giá hối đoái***
- 3. *Sự cân bằng của tỷ giá hối đoái***

TỶ GIÁ HỐI ĐOẢI



Tỷ giá là giá cả của một đồng tiền được biểu thị thông qua một đồng tiền khác

phương pháp yết giá trực tiếp

Tỷ giá là số đơn vị nội tệ trên một đơn vị ngoại tệ

phương pháp yết giá gián tiếp

Tỷ giá là số đơn vị ngoại tệ trên một đơn vị nội tệ

Ngoại tệ
(Commodity Currency)

đồng tiền yết giá: có số đơn vị cố định và thường bằng 1

Nội tệ
(Terms Currency)

đồng tiền định giá: có số đơn vị thay đổi phụ thuộc vào quan hệ cung cầu trên FX

ngoại tệ

nội tệ

VD: số đơn vị VND/1USD
1USD=16.000VND

Hầu hết các quốc gia
Yết giá trực tiếp

VD: 1VND=0.00..USD

TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI



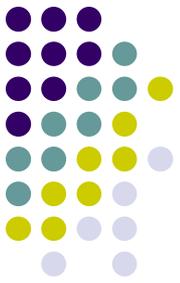
Điểm tỷ giá là số (thông thường là số thập phân) cuối cùng của tỷ giá được yết theo thông lệ trong các giao dịch ngoại hối.

Ví dụ:

1 USD = 1,7505 DM	1 điểm có nghĩa là 0,0001 DM
1 USD = 127,60 JPY	1 điểm có nghĩa là 0,01 JPY
1 USD = 1400 ITL	1 điểm có nghĩa là 1 ITL
1 USD = 15 670 VND	1 điểm có nghĩa là 1 VND

Những đồng tiền chính, thường được yết với 4 chữ số thập phân, cho nên số thập phân thứ tư (,0001) được gọi là điểm tỷ giá của các đồng tiền này.

TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

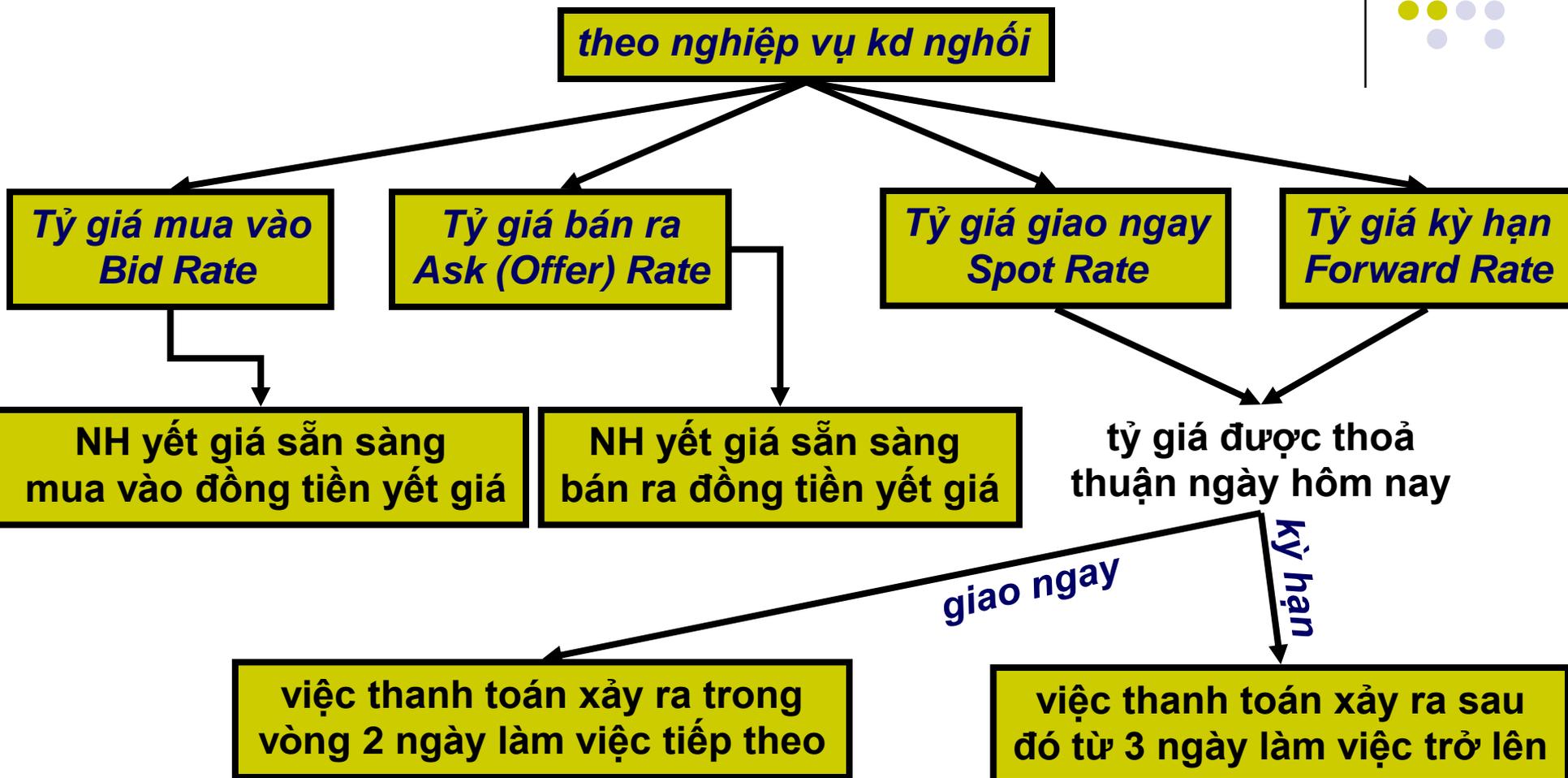


Đối với tỷ giá nghịch đảo, yết giá theo quy tắc: Số chữ số thập phân (sau dấu phẩy) của tỷ giá nghịch đảo bằng số các chữ số trước dấu phẩy của tỷ giá ban đầu cộng với 3.

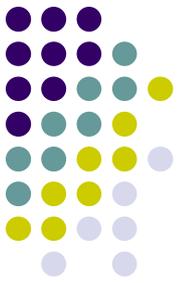
Ví dụ:

- Tỷ giá ban đầu $R(\text{DM}/\text{USD}) = 1,7505$ có một chữ số trước dấu phẩy, → tỷ giá nghịch đảo sẽ được yết với $(1+3) = 4$ chữ số thập phân như sau: $R(\text{USD}/\text{DM}) = 0,5713$
- Tỷ giá ban đầu $R(\text{JPY}/\text{USD}) = 127,00$ có 3 chữ số trước dấu phẩy, → tỷ giá nghịch đảo sẽ được yết với $(3+3) = 6$ chữ số thập phân như sau: $R(\text{USD}/\text{JPY}) = 0,007874$.

PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOẢI



PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOẢI



Giữa tỷ giá giao ngay và tỷ giá kỳ hạn có mối quan hệ chặt chẽ với nhau: tỷ giá kỳ hạn bằng tỷ giá giao ngay cộng với điểm kỳ hạn.

$$F = S + P$$

$$(F_B = S_B + P_B; F_O = S_O + P_O)$$

Trong đó:

- **F** là tỷ giá kỳ hạn
- **S** là tỷ giá giao ngay
- **P** là điểm kỳ hạn

PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOẢI



Công thức tính điểm kỳ hạn mua vào:

$$P_B = S_B \frac{(R_{TB} - R_{CO})t}{(1 + R_{CO}t)}$$

Công thức tính điểm kỳ hạn bán ra:

$$P_O = S_O \frac{(R_{TO} - R_{CB})t}{(1 + R_{CB}t)}$$

P_B - điểm kỳ hạn mua vào

P_O - điểm kỳ hạn bán ra

S_B - tỷ giá giao ngay mua vào

S_O - tỷ giá giao ngay bán ra

R_{TB} - lãi suất huy động của đồng tiền định giá

R_{TO} - lãi suất cho vay của đồng tiền định giá

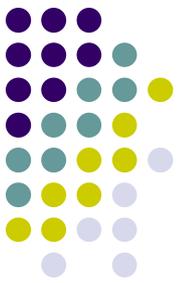
R_{CB} - lãi suất huy động của đồng tiền yết giá

R_{CO} - lãi suất cho vay của đồng tiền yết giá

F_B - tỷ giá kỳ hạn mua vào

F_O - tỷ giá kỳ hạn bán ra

PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI



$P > 0$

điểm kỳ hạn là một số dương và được cộng vào tỷ giá giao ngay

điểm kỳ hạn gia tăng
(Forward Premium)

tỷ giá kỳ hạn $>$ tỷ giá giao ngay

đồng tiền định giá sẽ giảm giá kỳ hạn

đồng tiền yết giá sẽ lên giá kỳ hạn

$P < 0$

điểm kỳ hạn là một số âm và được trừ khỏi tỷ giá giao ngay

điểm kỳ hạn khấu trừ
(Forward Discount)

tỷ giá kỳ hạn $<$ tỷ giá giao ngay

đồng tiền định giá sẽ lên giá kỳ hạn

đồng tiền yết giá sẽ giảm giá kỳ hạn

PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOẢI



theo nghiệp vụ kd ngoài

Tỷ giá tiền mặt
Bank Note Rate

Tỷ giá chuyển khoản
Transaction Rate

Tỷ giá mở cửa
Opening Rate

Tỷ giá đóng cửa
Closing Rate

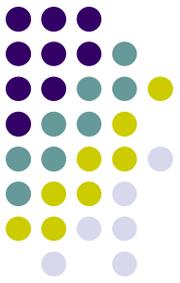
áp dụng cho các giao dịch mua bán ngoại tệ là các khoản tiền gửi tại NH

áp dụng cho hợp đồng giao dịch đầu tiên trong ngày

- áp dụng cho ngoại tệ tiền kim loại, tiền giấy, séc du lịch và thẻ tín dụng.
- tỷ giá mua tiền mặt < tỷ giá chuyển khoản
- tỷ giá bán tiền mặt > tỷ giá chuyển khoản

- áp dụng cho hợp đồng giao dịch cuối cùng trong ngày.
- là chỉ tiêu chủ yếu về tình hình biến động tỷ giá trong ngày

PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOẢI



theo cơ chế điều hành chính sách tỷ giá

Tỷ giá chính thức
Official Rate

Tỷ giá chợ đen
Black Market Rate

Tỷ giá cố định
Fixed Rate

Tỷ giá thả nổi hoàn toàn
Freely Floating Rate

do NHTW công bố,
phản ánh giá trị đối
ngoại chính thức
của đồng nội tệ

được hình thành
ngoài hệ thống NH,
do qhệ cung cầu trên
thị trường tự do qđ

do NHTW công
bố cố định trong
một biên độ dao
động hẹp

được hình thành hoàn
toàn theo quan hệ cung
cầu trên thị trường, ko có
sự can thiệp của NHTW

- tính thuế XNK và một số
hĩ khác liên quan đến tỷ
giá chính thức
- cơ sở để các NHTM xác
định tỷ giá kd trong biên
độ cho phép

Dưới áp lực cung cầu của
thị trường, để duy trì tỷ giá
cố định, NHTW buộc phải
thường xuyên can thiệp →
làm cho dự trữ ngoại hối
QG thay đổi

Tỷ giá thả nổi có điều tiết
Managed Floating Rate

đc hình thành theo qhệ cung
cầu trên thị trường nhưng
NHTW có tiến hành can thiệp
vào mức cung cầu ngoài khi
cần thiết để tỷ giá biến động
theo hướng có lợi cho nền KT

PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI



SỰ VẬN ĐỘNG VÀ TÁC ĐỘNG CỦA TGHĐ

TGHĐ danh nghĩa (Nominal Exchange Rate)

- là TGHĐ giao ngay, thịnh hành trên TT
- được biểu hiện cụ thể ở tỷ lệ giá trị giữa các đồng tiền \neq nhau (đồng tiền này bằng bao nhiêu đồng tiền kia).
- thường đc biểu hiện dưới dạng chỉ số

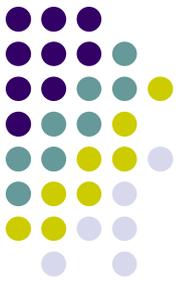
TGHĐ thực tế (Real Exchange Rate)

- TGHĐ danh nghĩa được điều chỉnh theo mức giá cả tương đối giữa 2 QG có liên quan
- là giá trị tính bằng cùng một đồng tiền của H XK so với H NK

TGHĐ hữu hiệu (Effective Exchange Rate)

- TGHĐ tính theo tỷ trọng TM
- đo lường sự thay đổi giá trị đồng tiền của một nước so với một tập hợp có tỷ trọng các đồng tiền nước khác.

PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI



TGHĐ danh nghĩa
(Nominal Exchange Rate)

Ví dụ:

- Vào thời kì thứ nhất: $1\$ = 15.000\text{VND}$ (tương đương với 100%).
 - Vào thời kì thứ hai thì $1\$ = 16.500\text{VND}$ (tương đương với 110%)
- chỉ số tỷ giá hối đoái danh nghĩa đã tăng 10% hay nói cách khác là VND giảm giá 10%.

PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI



TGHD thực tế
(Real Exchange Rate)

Nếu gọi chỉ số TGHD thực tế là S_r , chỉ số TGHD danh nghĩa là S_n , chỉ số giá cả trong nước là P , chỉ số giá cả nước ngoài là P^* thì ta có:

$$S_r = \frac{S_n P^*}{P}$$

Lưu ý: Tỷ giá hối đoái ở đây được hiểu là giá của một đơn vị ngoại tệ được biểu hiện bằng các đơn vị tiền tệ trong nước. $S_n P^*$ là giá hàng hoá của nước ngoài được tính bằng đồng tiền trong nước.

PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỒI ĐOÁI



Chúng ta xem xét một ví dụ sau:

<i>Thời kì</i>	<i>NER (VND/USD)</i>	S_n	P^*	P	S_r	<i>Kết quả</i>
1	15.000	100	100	100	100	
2	15.000	100	120	100	120	Mặc dù TGHD danh nghĩa không thay đổi nhưng VND lại giảm giá thực tế (do chỉ số giá nước ngoài tăng lên)
3	12.000	100	120	120	120	Mặc dù tỷ giá hối đoái danh nghĩa có thay đổi nhưng tỷ giá hối đoái thực tế vẫn không thay đổi (do có sự thay đổi chỉ số giá trong nước)

PHÂN LOẠI TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI



TGHD hữu hiệu
(Effective Exchange Rate)

Gọi S_E là TGHD hiệu quả giữa đồng tiền quốc gia 1 so với một tập hợp có tỷ trọng các đồng tiền nước khác; S_i là tỷ giá hối đoái danh nghĩa giữa đồng tiền của quốc gia 1 so với đồng tiền của một quốc gia khác và w_i là tỷ trọng ngoại thương giữa quốc gia 1 với các quốc gia khác. Ta có:

$$S_E = \sum w_i * S_i$$

Ví dụ: Nếu tỷ trọng ngoại thương của Mỹ với Nhật là 30% và với Đức là 70%; trong thời kì thứ nhất, $S_{\$/¥} = 100, S_{\$/DM} = 100$ thì $SE_{\$/¥,DM} = 100$. Trong thời kì thứ hai nếu $S_{\$/¥} = 110, S_{\$/DM} = 90$ thì $SE_{\$/¥,DM} = 110*0.3+90*0.7 = 96$. Điều đó có nghĩa là so với thời kì 1 đồng USD đã giảm giá 4% ở thời kì 2 và nếu những điều kiện khác không thay đổi thì sức cạnh tranh của hàng hoá Mỹ trên thị trường thế giới tăng.