



您的位置：首页 - 文章选登

国际金融形势风云变幻(益言；2003年12月24日)

文章作者：益言

2003年，世界经济恢复的脆弱性和不确定性以及全球地缘政治局势紧张使国际金融形势出现剧烈动荡：股市大起大落，美元大幅贬值，直接投资增长继续萎缩，金价剧烈波动，投资风险明显增大，长短期利率无序变化。

股市跌宕起伏，战争后强劲反弹 年初至美伊战争爆发前，受战前形成的不确定性和不利预期影响，全球股市普遍持续下跌。战争爆发后，投资者的注意力有所转移，对市场的判断力主要受战争发展态势的牵制，美欧股市随战争发展态势变化而变化。总体上看，全球股市受“速战速决”预期影响和支撑，曾表现出不同程度的反弹，但走势仍不稳定，并在冲击更高位时遇到明显阻力。至4月中旬，美国股市总体上仍然下跌了2%，德国、法国、英国和日本股市亦分别下挫了10%、7%、4%和5%。战争结束后，全球股市借势出现明显反弹。11月26日，道·琼斯指数和纳斯达克指数比年初分别回升了17.2%和46.3%，日经225、法兰克福DAX、英国《金融时报》100和法国CAC40分别回升了18.3%、28.4%、10.9%和14.1%，其中日经指数比三季度末明显回落。12月3日和9日，纳指和道指曾分别突破2000点和10000点关口，预示美国股市全面恢复的日子已经不远。全球股市反弹原因是多方面的，但主要是美国与世界经济恢复前景的不确定性明显减弱所致。

美元疲软，欧元日元持续走强 年初至美伊战争爆发前，三大货币基本上维持着各自2002年年末的态势，美元仍然处于弱势。期间，美元兑欧元一直在0.9—0.962欧元之间徘徊，美元兑欧元贬值了6.4%，美元兑日元在116—121日元间徘徊，美元兑日元贬值了4.5%。战争爆发后，美元虽有所反弹，但反弹相当乏力和脆弱。当战争接近结束时，美元反而比战争爆发当天有所贬值。4月17日，美元兑日元和欧元兑美元分别收于119.13日元和1.0928美元，美元兑日元和欧元分别贬值了0.92%和2.8%。5月初开始，美元贬值似呈加剧态势，5月27日美元兑日元和欧元贬至116日元和0.838欧元，与3月20日收市时的美元相比，美元兑日元和美元兑欧元分别约贬值了3.3%和11%。今年下半年，战争前的不确定性对美元汇率的影响已基本消除，美元曾一度回升。8月18日美元兑日元曾回升至119.79日元，9月3日美元兑欧元曾回升至0.929欧元。然而，至9月末，美元再度出现较大幅度贬值。9月30日美元兑日元和欧元分别贬至110.23日元和0.8564欧元。第四季度美元贬值势头进一步增强，12月18日美元兑日元和欧元曾分别贬至107.56日元和0.8055欧元，比上年末分别贬值了9.4%和15.5%。

应当指出，美元再度急剧表明美国经济恢复仍有脆弱性，较低的短期利率亦对美元进一步贬值施加了压力。估计美元进一步贬值的风险仍然存在，美联储货币政策走向、经济恢复的持续性以及财政赤字和经常项目逆差等因素都会直接影响美元走势。

主要工业国货币政策以宽松为主 今年上半年，在全球经济恢复步履缓慢的压力下，全球货币态势仍以宽松为主基调。在主要工业国家和地区中，英格兰银行率先于2月初降息。接着，欧央行、瑞士国民银行、挪威、瑞典、丹麦和新西兰储备银行等先后降息。3月6日和6月5日，欧央行分别将其主导利率下调0.25个百分点和0.5个百分点分别至2.5%和2%。美联储6月25日也宣布将联邦基金目标利率下调0.25个百分点至1%，同时将贴现率下调0.25个百分点至2%。日本银行自2003年2—5月间曾多次以各种方式放松银根，大幅增加市场的流动性。在主要工业国家中，只有加拿大分别于3月和4月两次将其政策利率上调0.25个百分点至3.25%。进入第三季度后，英格兰银行7月10日将基准利率降至3.5%。不过，大多数工业国家央行仍实行宽松基础上的“中性”货币政策。但至第四季度，随着英国经济增长逐步摆脱放缓的困扰以及零售物价指数变化率继续超过2.5%的警戒线，英格兰银行11月6日决定将基准利率上调0.25个百分点至3.75%。下半年日本银行的货币政策操作变化值得特别关注。第二季度以后，日本股市的大幅上升导致投资者纷纷从政府国债市场抽走资金，长期国债价格显著下跌，长期利率相应上升，并带动市场短期利率上升，日本银行对此极为忧虑。8月下旬，日本银行先后5次向货币市场投入规模达1万亿日元的基础货币，以期继续将短期利率维持在零水平。10月10日，日本银行将金融机构在日本银行的经常存款账户余额从27万亿—30万亿日元提高至27万亿—32万亿日元，表明日本银行仍坚持以宽松货币政策治理通货紧缩、带动银行增贷和增强经济恢复活力的理念不变。

全球长期利率出现无序变化 在长期利率方面，美伊战争前，由于不稳定和不确定因素增多，市场风险明显增加，避险意识与投资意向十分明显，国际投资者对政府证券的投资需求显著上升，导致证券价格上升，收益率下降。战争结束后，全球地缘政治局势的趋缓以及主要不确定因素的消除使金融市场趋于活跃，主要工业国家的股市均出现反弹，市场对政府证券的需求有所回落，证券的收益率亦有所回升。但全球长期利率的变化十分无序，充分反映全球证券市场仍存在显著的易变性。美国10年期政府债券收益率，2002年年末为3.82%，2003年2月26日下降至3.75%，战争爆发前进一步降至3.56%，战争结束后，收益率逐步回升，7月16日升至3.94%，8月20日再升至4.35%，但至9月中下旬又回落至4.19%，第四季度又出现回升趋势，12月10日升至4.32%，比2002年同期高0.33个百分点。欧元区长期利率的波动性和易变性虽没有美国的那样明显，但由于欧元区经济增长明显放缓，长期利率走低的压力也有所增加。7月16日，欧元区10年期政府债券的收益率为3.93%，比2002年年末的水平低22个基本点，这一改上半年欧元区长期利率略高于美国同期政府债券收益率10—30个基本点不等的局面。至9月中旬，欧元区长期利率再次高出美国同期政府债券收益率约6个基本点。第四季度，欧元区10年期政府债券收益率波动较大。12月10日，欧元区长期利率为4.29%，略低于美国10年期政府长期债券的收益率。相比之下，日本政府债券收益率受美伊战争因素的影响较弱，而受市场对经济恢复前景和国内股市

走势的影响较明显。上半年，日本的长期利率不仅明显走低，而且降幅较大，2002年年末日本的10年期政府债券收益率为0.9%，5月28日降至0.53%。下半年，日本10年期政府债券收益率出现较明显回升，9月17日已升至1.44%，明显高于2002年同期水平。不过，第四季度，日本政府长期债券收益率已明显回落，12月10日收于1.30%，但仍比2002年同期高0.3个百分点。

2004年国际金融形势 2004年将是世界经济形势出现明显好转的一年。在国际金融领域，2004年，全球股市有可能出现自2000年全球主要股市“泡沫”相继破灭以来最好的年份。这主要表现在全球股市的“人气”在2003年下半年反弹的基础上继续明显改善，“熊态”将消退。外国直接投资持续下滑的局面将得到缓解，将有可能恢复增长。2004年，流入新兴市场经济体的外国私人资本净额将继续有所增加。2004年上半年，美元持续疲软、欧元和日元相对强势的态势不会发生太大的改变。不过，随着美国经济恢复稳定性的增强，若下半年美联储开始升息，美元持续疲软的程度和状态将会有所改善，主要货币汇率的波动性也会相对减弱。即便如此，从全年看，美元仍有可能在2003年年末水平基础上再贬值约5%—8%。全球货币态势上半年仍以“松与中性”为主，下半年有可能局部趋紧。2004年，由于世界经济仍处于恢复和巩固阶段，加之通货膨胀水平仍会出现普遍下降的局面，因此，全球的货币态势不太可能出现与2003年显著不同的变化。

出于对经济恢复仍需要较宽松货币条件的考虑，上半年，大多数工业国家中央银行会维持较低的政策利率水平。美联储进一步下调利率的压力已基本消除，维持“中性”货币政策态势的时间要短于欧央行，主要原因是美国经济恢复形势要明显好于欧元区。若不出太大的意外并且美国经济季度同比增长率维持在2.5%—3.3%之间，上半年美联储维持“中性”货币政策态势的可能性较大，即将联邦基金目标利率维持在1%水平。若上半年美国经济增长势头强劲及通货膨胀较稳定，不排除美联储在2004年第二季度末试探性地将联邦基金利率上调0.25个百分点至1.25%的可能性。2004年，欧央行货币政策态势无疑也以宽松为主。由于欧元区经济可望逐步摆脱持续放缓的困扰，因此，2004年，欧央行进一步下调利率的可能性不大，将尽可能长时间地维持2.0%的主导利率不变。上半年，英格兰银行有可能因经济增长加快和通胀率高于警戒线而继续升息2—3次。日本银行仍会根据证券市场资本流动的变化继续注入必要的流动性，以维持宽松的货币政策态势和零利率水平。但如果日本下半年出现初步摆脱通货紧缩的迹象，那么，日本银行进一步加大货币政策宽松力度的可能性就会相应降低。但如果通缩依旧，日本银行有可能在年内将金融机构在央行的活期存款账户余额提高至37万亿—40万亿日元。大多数新兴市场经济体也将维持宽松货币政策态势，但亚洲若干国家和地区如韩国、菲律宾和泰国有可能在下半年轻度上调利率。中东欧一些转轨经济国家如波兰和匈牙利也有可能需要上调利率。

文章来源：《金融时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所