



您的位置：首页 - 文章选登

由全球利率趋势看美元走向(潘登; 11月9日)

文章作者：潘登

美元最近的走势颇强，从基本面考查，近期对美元造成影响的因素颇多：国际原油价格虽然较8、9月份有较大回落，但目前仍维持在60美元/桶上下、今年几次飓风灾害对美国经济的损害即将显现、美联储主席变更后政策变动的可能、德国大联合政府的组阁运行情况、日本邮政私有化改革的进程推进等一系列因素，这使美元未来的走势颇为扑朔迷离。

为了能较为清晰地判断出未来美元的走向，让我们通过考查支持这轮美元走强的主要原因来寻找答案。

影响一个国家货币走势的主要因素包括该国的经济增长状况、国际收支状况、汇率制度、价格水平、利率水平、政府政策、突发性事件等等一系列因素，但各个因素在不同时期影响汇率的作用也不同。由于美国目前一直处在加息周期中，因此就目前的情况而言，经济增长状况、赤字改善状况和利率调整水平对美元的长期走势起到较大的作用。

让我们分别加以分析。美国从去年第四季度到今年第三季度GDP增长始终维持在一个较为平稳的区间中，从理论上讲很难对美元形成这么强有力的支撑。而且美国目前的经济政策是以控制通货膨胀为主，经济增长反而成为次一级的目标，随着美国通过收紧银根的方式对通胀加以控制，GDP将有可能放缓。另外，美国国内消费下降、飓风打击、非农就业数据不佳等亦对美国经济增长造成影响。而在双赤字方面仍然呈现出不断扩大的趋势，财政赤字和贸易赤字不断创出新高，联储主席格林斯潘也开始认为赤字问题开始变得严重。

而在利率调整方面，美国自去年6月份开始踏出加息步伐以来，已经连续12次加息25个点并将利率抬升到目前的4%的水平。而通过K线我们可以清晰地发现，这一轮美元的走强是从2004年底2005年初开始的，也就是在去年12月14日美联储决定将利率水平由2%提升至2.25%后(而欧元区当时的利率水平为2%，日本的短期利率水平接近零，并且至今仍未改变)。随着美国利率水平的不断抬升，美国与欧元区和日本的息差优势不断加大，流入美国的国际资本开始出现增多的趋势(去年美国的净资本流入平均每月为706.4亿元，而今年截至8月份净资本流入为平均每月736.8亿元且近两个月增幅明显)，进而推动美元的走强。因此本轮美元的走强在很大程度上是由美国利率水平的不断抬升、美元与欧元和日元的利差不断增大、美国的净资本流入增大而引起的。

但最近从种种迹象表明，美国与其他国家和地区利差优势有可能被削弱。

由于能源价格持续维持在高位，全球各地通货膨胀迹象不断闪现，全球各地市场和全球经济运行将有可能受到重大影响。虽然目前还未出现通货膨胀有扩大的迹象，但各国央行似乎都希望通过加息来打击通货膨胀。日本央行已明确表示2001年以来一直实施的超宽松货币政策行将结束，而已连续两年维持利率不变的欧洲央行也发出强烈暗示，倾向于加息。

由以上情况我们不难看出，各国央行都在考虑本国或地区的升息可能。这有刚刚提及的油价飞涨原因，能源成本上涨如果短暂抬升通货膨胀率的话，央行还可以容忍。可一旦能源成本上涨的影响扩大波及其它商品价格和工资的话，央行就一定收缩银根加以控制。另外，还有重要的一点，就是宽松性货币政策已经完成了使命。从日本银行体系崩溃到全球信息产业投资泡沫破灭，这一系列冲击和结构性失衡都是通过宽松的货币政策而得到控制，目前这些情况已经基本得到了解决，因此各国央行希望利率回到一个正常的水平。估计明年4月前日本将开始加息，欧元区虽然受到德国经济复苏缓慢的影响而有所顾及，但欧洲央行行长特里谢也表示：“虽然目前的利率水平‘仍然适宜’，但央行一见到价格上涨苗头就会立即收紧银根”，因此预计欧洲央行也有可能会在明年第一季度加息。

出现这种情况的结果就是美国本身虽然维持继续升息的政策不变，但在欧元区和日本也迈出加息步伐后，受利差支撑的美元能否继续强劲走势则值得进一步探讨。而且还有重要的一点，被提名担任下一任美联储主席的贝南克一直主张通过美元贬值的方式来解决美国目前需要尽快解决的难题——双高赤字。考虑到市场往往会在消息公布前就作出相应的反应，如果在接下来美国公布的零售销售、GDP增长、净资本流入等经济指标不能出现转好迹象或延续良好表现的话，美元将有可能结束从今年年初开始的上升行情。

文章出处：《上海证券报》

[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