



您的位置：首页 - 文章选登

2005年国际国内外汇市场回顾(薛宏立：12月28日)

文章作者：薛宏立

#### 国际市场：美元汇率振荡上行

2005年的国际外汇市场是以美元的上升开始，又是以美元的上升而结束的。美元对主要货币的汇率走势，呈现波浪形上升态势，不断振荡上行。美元兑欧元、美元兑日元和美元兑英镑的汇率均升至两年来的高点，全年涨幅分别达到11%、13%和8%。

纵观整个外汇市场的走势，美元兑其他货币的全年走势可以分为四个基本完整的波浪形上升阶段：第一浪从上年末的美元下跌开始，到一季度的小幅走高结束；第二浪从3月末4月初的小幅回调开始，到二季度末大幅上升结束；第三浪从7月至8月的小幅回调，到9月至10月的小幅走高；第四浪是11月至12月的振荡调整浪。从落差来看，第一和第二浪的落差较大，第三、第四浪落差逐渐缩小，即升值幅度逐渐缩小。这充分反映了市场的预期，即美国明年加息的势头将会放缓，而影响今年美元汇率最大的因素联邦基金利率上调的空间已经不太大了。

2005年，推高美元汇率的主导性因素是货币政策差异，即美联储不断地加息，美元利率相对于其它主要货币利率之间的利差不断扩大。从其他辅助因素来看，也对美元走强提供了支持。其一，美元资产与欧元区和日本相比收益率升水相当大，这吸引了大量外资涌入购买美国国债，提振美元并帮助弥补美国不断膨胀的经常账赤字，整个国际收支基本平衡，对美元走势形成支撑；其二，今年美国经济表现相对于其它经济体来说较好，从基本上支撑了美元强势；其三，日本等主要货币国家对本国货币弱势的纵容，也间接支撑了强势美元；其四，石油美元对美国债券需求发挥了关键作用。油价今年大涨，中东石油出口国因此获益，通过英国将美元投入美国债市。

除以上因素外，主要货币国内的因素也影响了美元对其货币的升值幅度。美元兑日元升值幅度在主要货币中最高，达13%~14%左右。对于日元兑美元连续下跌，并跌破两年来的低点，日本当局并未显露忧心之意，指称目前波动反映了经济基本面，并且符合央行的政策架构，这进一步加剧了日元跌势。对于欧元区而言，稍强于日本的经济表现和今年的一次加息（利率从2.0%升至2.25%，为5年来首次加息），令欧元跌势稍弱于日元，达11%。由于英镑与美元利差以及澳元和美元利差，相较其它货币而言均为正利差，英镑兑美元以及澳元兑美元的跌幅均不大，大约分别为8%和5%。

美元今年的强势表现令许多预测分析师大跌眼镜，但大多数分析师相信，一旦美国利率触顶，美元的利差优势将随之降低吸引力，市场会重新关注其经常项目赤字问题，再加上美元多头的获利性平盘等市场本身的技术性反弹压力，美元有可能在3~6个月后重拾疲势。而且，随着企业根据美国国土投资法（HIA）将海外获利汇回国内的活动在2006年走向尾声，以及美国经济发展势头相对于主要货币国家有转弱迹象，亦可能令美元受到打压。

#### 国内市场：人民币汇率风生水起

2005年，人民币汇率风生水起，波澜壮阔。如果说上半年国内外汇市场波澜不兴的话，那么自7月21日人民银行宣布汇率机制改革、放宽市场波幅以来，国内外汇市场可谓是风起云涌。

首先是人民币汇率从过去两年的风平浪静急速转变为风起浪涌：7月21日一次性升值2%（8.2765升为8.11），此后的5个月内虽然有反复，但仍保持振荡升值走势。预计年底人民币汇率相比7月21日将升值0.45%，较年初累计升值2.44%左右，且波动率增大，从2004年的几乎为0到2005年的大约2.50%。预计到2006年底，人民币汇率仍将振荡上行，升值3.0%左右。

其次是推出了完善国内外汇市场建设的多项举措。一是，放宽市场准入，扩大市场参与者；二是，扩大开办远期结售汇业务的外汇指定银行，刺激远期避险市场的发展；三是，引入做市商制度，由做市商连续报价交易，有利于汇率定价市场的形成；四是，出台了即期外汇场外询价交易制度，即开通了国内外汇交易的OTC市场，从而形成了场内、场外两个市场，完善了外汇市场构成。

另外，货币掉期的推出，打通了即期市场、远期市场和货币市场三个市场间的壁垒，从此三个市场间波动的传递性将从无到有、由弱转强。三个远期汇率互相参考、互相影响。比如，12月份的货币掉期形成的人民币1年期远期汇率为7.8500，较目前即期汇率升值约2.86%；银行间远期外汇市场的1年期远期汇率为7.7445，较目前即期汇率升值约4.08%；境外NDF市场的1年期NDF约为7.7400，较目前即期汇率升值约4.14%。商业银行的1年期远期报价在央行的掉期价和NDF之间波动，一般来说，当货币市场利率上升时，报价向NDF靠近；当货币市场利率下降时，报价将向央行掉期价靠近。

文章出处：《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