



您的位置：首页 - 文章选登

外汇石油黄金随美元波动起舞(谭雅玲；4月17日)

文章作者：谭雅玲

2006年第一季度国际金融市场发展态势是在相对稳定中调整，美元的主线作用依然对市场产生了重要影响，美元汇率和利率是主要价格指标与技术调整的重要参考指标，而美元资产策略的把握继续以信心为主调控市场，主要表现在以下五个方面。

外汇市场美元掌控主动，货币组合顺势调整

2006年第一季度外汇市场美元汇率改变了2005年的强势走势，出现策略性技术调整。其中，美元兑欧元汇率从年初的1.1822美元开始，到3月31日为1.2117美元，上涨幅度明显减弱，期间美元最低走到1.2310美元（1月23日），波动幅度减小，美元微幅上涨2.5%；美元兑日元汇率基本稳定在117日元，区间价格最低为114日元，最高为122日元；美元兑英镑汇率从1.7228美元走到1.7380美元，最低为1.77美元。美元整个季度总体是微弱上涨，区间有较为明显的贬值态势，组合货币价格差别较为明显，美元投资信心基本保持稳定，策略与技术的灵活有效作用十分明显。

从市场原因因素看有三点：其一是整个季度虽然美国经济保持相对稳定，但就业指标、生产力水平以及消费者信心有上下波折，进而使汇率价格随之调整，导致美元走跌。其二是利率终止的争论是影响汇率水平的核心，虽然三大货币都逐渐实施紧缩政策，但美元上升时间先于欧、日元，利率水平高于欧、日元，进而给予美元主动调整的优势。其三是国际投资投机需求的观望，市场紧张心理推低美元，有序调整难以抗拒经济优势。整个季度里关于美国经济结构不均衡与全球经济失衡的讨论一直存在，相对于美元压力，市场关注美元资产潜在的压力或缩水问题；日益充足的外汇储备调整成为焦点；尽管舆论导向有减少美元的迹象，但从实际结果看，美元在储备体系的绝对优势依存，美元风险“雷声大、雨点小”的状况不仅没有伤害美元投资信心，反而加大美元资产储备数量，进而使美元主动调整具有充足条件和空间，美元有望有序贬值。

股票市场普遍上涨，并购盈利支撑信心

2006年第一季度全球股票价格全面上涨，美、欧、日股票指数不断刷新水平，创下近年高点。其中，美国第一季度道琼斯工业指数取得2002年以来最好的表现，标普500指数为1999年以来最大升幅，Nasdaq指数创下2000年网络泡沫破灭以来的最佳表现。从欧洲股市看，3大主要价格指标不断上涨，但英国金融时报指数的上涨更为突出，突破6000点，保持持续上涨态势，上升幅度为4.4%；德国和法国受到带动，价格指标分别从4838点和5523点，上升到5220点和5970点，上涨幅度为7.9%和8.1%。日本股市延续去年上涨的气氛，投资旺盛使股市价格上涨到17000点上方，价格指标从年初的16361点上涨到17059点，上涨幅度为5.9%。

股票市场的波动上涨原因在于企业盈利状况。随从经济增长总水平和具体指标的变化，全球企业调整基本处于周期上升阶段，进而给予股票价格带来上涨的支撑。而美国股市的引领性依然是主要动力与带动。

此外股票市场投资，特别是亚洲市场更突出于对冲基金的影响作用。英国《金融时报》指出，2005年对冲基金支付的佣金在亚洲所有证券商所获佣金中所占比重达到30%，表明对冲基金已经成为亚洲股市上一股重要的力量。新兴市场股票投资的旺盛来自利率差别与预期心理，短期因素起到主要作用。

黄金市场预期前景上涨，短期策略随美元

国际黄金市场继去年高涨的基础上，今年第一季度的价格表现为两头低中间高；年初一开始价格指标延续上年下行趋势，金价水平处于530-540美元区间，随后2月份则直线上升，价格创下近年新高，达到每盎司574.60美元高位；3月份开始又有所回调，价格在550-540美元盘整；3月底则再度上涨，达到591.80美元，但依然低于25年新高594.60美元。但是，进入4月份黄金价格上涨趋势扩大，金价突破600美元关口，最高达到608.40美元，4月10日的收盘价最终达到601.80美元。

从黄金价格变动的因素看，有三个因素促成。首先是美国经济调整减速以及美元利率前景争论，形成黄金上涨条件。尤其是今年以来，美元汇率反转了2005年上升急剧的态势，美元兑主要货币的上涨有所收敛，一方面在于自身经济忧虑，其中包括一直困惑市场的双赤字担忧；另一方面则是美元有所贬值的阶段性因素，美元贬值理由愈加突出，美国经济与利率模糊状态扩大，给予金价调整波动空间，使黄金价格面临发展趋势困惑性；进而国际机构对于金价今年前景预期不断上调，最高预测将达620-700美元。其次是黄金价格变化与一些资源类产品上涨具有联动效应，白金、铜、铝、锌等价格不断创出新高，期铜价格将突破6000美元，刺激黄金价格走强来自市场惯性和预期因素。最后在于国际政治因素的影响，地缘以及国际关系的紧张心理，使金价必然成为避险的工具和手段，尤其是在当前世界经济环境中，石油价格的上涨，加大通货膨胀上涨压力，黄金作为抗通货膨胀的重要手段，形成价格上涨的推力。因此，许多国家开始考虑增加黄金储备，以防范金融经济压力；各国外汇储备体制即将和已经酝酿的变化，使各国央行考虑减持美元，而提高黄金储备比例；而中国、印度等亚洲发展中国家对珠宝需求的强劲增长，不仅导致黄金供给量缩小，出现供求缺口，并给予金价长期上涨基础。巴克莱资本将2006年平均金价预估调高13%，至每盎司525美元，且认为有冲上600美元的潜能。同时德意志银行调高了对明年两年黄金价格的预期，预计2006年的金价平均水平上调16%，每盎司将达到570美元，2007年调高26%，至660美元。

石油市场战略主导需求，政治因素干扰突出

国际石油市场今年以来的表现基本在60美元以上水平徘徊，但2月中旬有跌回57-59美元的表现，3月中下旬，由于美国石油库存和局部石油生产区域紧张因素的影响，石油价格上涨趋势较为突出，最高水准为69美元，最高价位是4月11日达到69.45美元，是去年9月3日以来的新高；今年到目前为止，石油价格上涨已经达到13%。

石油价格上涨的主要原因与美国的石油储备有关联。截至3月中旬，美国石油库存总量达到3.399亿桶，是1999年4月底以来的最高水平，石油战略储备则达到7亿桶，两者共计达10亿桶。另外，受石油关联国家和地区动荡性的影响。其中，出现过尼日利亚以及伊拉克、伊朗的不稳定问题，甚至直接对产油设施或石油供给产生冲击，使石油价格一直处于近年相对高位——60美元以上水平。最后，各类机构预

期的推波助澜效应，随着石油价格的走高，国际著名的金融机构，美国能源署以及国际能源署不断上调石油价格预期，甚至OPEC也认为50美元以上的石油价格是美国认可的水平，进而使今年以来国际石油价格一直处于居高不下趋势。预计2006年世界经济增长依然较快，国际市场石油需求也必然旺盛，石油供给受炼油能力、地缘政治等多种因素制约，依然具有较大不确定性；而石油市场投机资本成倍放大了供求缺口，并导致其他资源产品价格持续上涨，期铜价格将突破6000美元，并导致石油价格上涨也难以抑制。目前世界剩余生产能力已经无法缓解石油供应偏紧的状况，这种脆弱的供求平衡状态易受突发性事件冲击，高油价和油价动荡局面将长期存在。加之伊朗核问题使油价纠纷升级，对冲基金更对油价推波助澜。美国商品期货交易委员会最新公布的数据显示，2006年以来，许多投机基金改变了油价将下滑的观点，又开始大肆向原油市场注入资金。这也是近期油价上涨的主要原因之一。目前全球原油日供应量为8400万桶，日消费量为8112.8万桶，而原油期货市场上的交易量却达到了1.2-1.6亿桶。为此，我们对石油价格上涨不可掉以轻心。

市场利率加息周期差异，应对通货膨胀成为核心关注

伴随石油价格和资源产品价格的大幅度、快速上涨，一些国家中央银行开始调整利率水平，应对和防范通货膨胀是主要原因，第一季度美联储、欧洲央行、日本央行有不同的举措，但利率上调是共同步骤，利率差别依然成为投资或投机选择的关键因素。3家主要央行的态度和应对措施有所不同：美联储主动调控，效果显著，影响力突出；欧洲央行在争论中上调利率，比较中弱势明显，效果微弱；日本央行后劲明显，观察、等待和抉择，潜在反转态势影响扩大。其他国家央行也有不同表现。目前全球利率差别性十分突出，一方面是发达国家之间利率差异依然明显，另一方面是发展中国家利率水平相对高于发达国家，也是形成金融市场投资倾向和加大投机炒作的主要因素之一。

文章出处：《上海证券报》

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

转载务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