



您的位置：首页 - 最新观点

周茂清：欧元汇价回归可期(12月17日)

文章作者：

近一个时期以来，国际汇市上欧元的汇价节节上升，且速度之快出人意外；与此同时，美元汇价则频频下跌，由此引起国际汇市的强烈震荡。欧元缘何走强？其未来走势如何？这是人们非常关注的问题。

从长期因素来看，作为可以与美元并驾齐驱的一种国际储备货币，欧元越来越受欢迎并稳步提高其世界储备中的份额，已从1999年底的12.7%提高到目前的25%左右。特别是中东产油国，正越来越多地把石油收益转换成欧元或以欧元标价的证券。

从近期因素来看，2004年欧元区的经济复苏虽不尽如人意，但2%的增长率已明显好于去年的1%。另一个重要因素是，欧洲货币当局虽然对目前的汇率波动感到不快，但并没有采取实质性的干预措施。

然而，笔者认为，支撑欧元走强的更重要的因素，乃是美元汇价的下跌。也就是说，在欧元与美元的“玩翘板”游戏中，美元居于主动，欧元处于被动，正是美元的持续疲软，才导致欧元的日益坚挺。而美元汇价走低的缘由，从内部看首先在于美国财政赤字的急剧扩大。2001年小布什上台后，由于大规模减税和经济衰退导致财政收入减少，反恐和伊拉克战争则导致财政支出大幅增加，因此美国的财政状况不断恶化。

从外部看，外国对美直接投资的明显减少是最重要的缘由。以前，美元之所以能在经常收支存在巨大赤字的情况下保持汇价基本稳定，主要原因是对美直接投资的迅速增长基本保证了国际收支的总体平衡。但进入新世纪以来，随着全球直接投资陷入低潮，对美直接投资也随之明显减少，2003年竟比上年减少了44.9%。这使得美国的经常收支失衡更加严重，从而进一步加大了美元汇价下行的压力。

欧元启动以来的汇价变动轨迹表明，欧元兑美元的起始汇价(1.17)定得过高。持这种观点的代表机构有美国投资银行摩根士丹利德国分行和英国《经济学家》杂志。前者认为，欧元兑美元的公平汇价应在1.06左右。其主要理由是，与欧元区相比，美国的经济活力具有明显的优势，无论是经济增速还是劳动生产率增速，美国均高于欧元区。后者则根据购买力平价理论，每年对世界各国的巨无霸价格进行比较后得出“巨无霸指数(Big Mac Index)，并据此分析各国的汇率走势。今年的“巨无霸指数”表明，欧元兑美元汇价被明显高估，合理的汇价应为1。

影响一种货币走势的因素固然很多，但经济增长状况及货币内在购买力无论如何都是最为主要的因素。上述机构从这两个角度分析欧元兑美元的汇价，得出惊人相似的结论，是值得玩味的。

更为重要的，是欧洲央行和欧元区财长对欧元兑美元汇价急剧攀升深表担忧和不满。欧洲人虽然渴望欧元成为强势货币，与美元一争高低，但目前欧元急剧升值的局面绝不是他们所愿意看到的。他们一致认为，美国对美元走低持纵容态度是一种不负责任的行为，欧洲不该为由美元引发的全球经济失衡独自承担全部后果。欧洲央行行长、欧元区12国财长和欧盟委员会12月6日晚发表的联合声明，被欧洲舆论看作是迄今为止欧洲央行和欧元区财长集体发出的最为严重的警告。

据此，本文可以预言，未来一段时期，欧元汇价虽有可能继续走高，但上行空间已很有限，在逼近1欧元兑1.35美元大关之时，欧洲央行随时可能通过抛售欧元或降息等手段来平抑欧元汇价，以免拖累来之不易的欧元区经济复苏进程。总之，在欧元与美元的“玩翘板”游戏中，不论欧元汇价如何走高，毕竟是有限度的，而向公平、合理汇价的回归则是早晚的事。

文章出处：《国际金融报》

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

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