

美元指数创32个月以来新低

# 美元转势需待美联储“变脸”

连续三日阴跌之后,美元指数21日创出近32个月以来的新低。在美国低利率政策环境下,风险偏好情绪提升、国际资金套利活动与美国财政问题共振,成为中短期美元跌跌不休的重要推手。分析人士称,美元急跌或许不可持续,但在美联储决心退出量化宽松货币政策之前,美元很难摆脱弱势局面。

□本报记者 张勤峰

## 反弹之后美元急跌

标普调降美国主权信用评级前景之后,美元指数单日大涨最终被证明只是“昙花一现”。4月21日,已连续两日回调的美元指数在亚洲交易时段继续一路下泻,并于欧市盘中创出73.74点的2008年8月以来新低。美元指数正朝着2008年金融危机时的历史最低值71.15点稳步前进。

21日亚市及欧市早盘,美元对非美货币全线下挫,纷纷创出阶段乃至历史新低。截至北京时间21日18点整,美元指数报73.77点。美指权重成分货币中,欧元对美元升穿1.46美元,英镑对美元升穿1.65美元,美元对日元则一度跌破82.00日元,美元对加元跌破0.95加元,美元对瑞郎再创历史新低,最低下探0.8807瑞郎。

美元指数在本周初上演强劲反弹之后,转眼间又陷入了坠崖式的急跌,其“过山车”走势令人瞠目结舌。分析认为,美元短期急跌主要源于市场对美国财政问题的担忧。4月18日,著名评级机构标准普尔公司将美国长期主权信用前景展望由“稳定”下调至“负面”,这是标普自70年前开始对美国主权信用进行评级以来,首次将其前景评级从“稳定”降至“负面”。主权信用能力遭受质疑,对美元的冲击是显而易见的。

然而,标普“棒喝”美元,首先却震倒了非美货币。避险情绪的迸发,为美元多头收复失地提供了借口,因此当日国际外汇市场上出现了非美货币跳水、美元逆势大涨的奇怪一幕。但值得注意的是,同期美国披露成屋销售数据提振风险偏好情绪之后,投资者开始重新正 toward 理解调降评级事件,市场关注点也转向美国财政赤字问题,美元随即便展开大幅回调。

## 缘何与基本面背离

再创新低之后,美元指数年内最大跌幅已扩大至9.3%。从今年1月10日最高的81.31点到目前最低的73.74点,美指在过去3个多月时间里勾勒出一幅“酣畅淋漓”的熊市路线图。但值得注意的是,同期美国基本面在不断好转,经济复苏的步伐愈加稳健。美国经济数据的靓丽与美元汇率走势的黯淡形成鲜明的对比。那么,今年以来美元走势为何与基本面背道而驰呢?

首先,息差扩大化背景下,国际资金套利活动令美元饱受压力。基于经济复苏程度的差异,过去一段时间美元与主要非美货币之间利差存在扩大化的趋势,美国本土资金到海外寻求高回报的套利行为不断对美元施加压力。度过金融危机之后,新兴市场国家恢复最快,因此成为国际套利资本最早的目的地。事实上,尽管美元指数在2010年总体表现为小幅上涨,但主要是权重货币欧元及英镑下跌所致,美元对多数非美货币实际是贬值的。

到了2011年,欧系货币充当了压垮美元的最后一根稻草。去年四季度以来,欧美经济一同步入复苏进程,尽管美国经济复苏势头要强于欧洲,但通胀水平远低于欧洲。欧元区 and 英国不断抬高的通胀水平迫使其退出宽松货币政策,同时美国仍然偏低的通胀水平和相对处于高位的失业率则延长了美联储维持低利率政策的时间。自年初以来,欧洲将领先美国进入加息区间的观点成为市场共识,息差变化的资金流推动欧元及英镑对美元持续升值。当欧系货币接上上涨接力棒之后,权重货币的压制作用立竿见影,美元指数注定难逃下跌走势。

其次,市场风险偏好情绪增加,削弱了美元的避险价值。尽管货币政策退出进程的时间差,引发了套利资金在美元与主要非美货币之间的再配置。然而,欧美两大经济体逐步重回正轨,对国际资本市场风险偏好情绪的共同提振却是显而易见的。美国基准股指自去年四季度以来持续走高便是最好的佐证。另外,反映市场避险情绪的VIX指数(标准普尔500波动率指数)近期创出金融危机之后的新低也是有力证据之一。作为传统的避险货币,美元在当前自然缺乏吸引力。

再者,美国财政赤字问题也是压制美元的因素之一。从长期来看,美国财政赤字对美元的压制作用实际上一直存在。历史数据显示,除上世纪70年代末到80年代后期外,其他时段内,特别是1987年之后,美元指数走势与美国的财政赤字呈明显的正相关性。而近期标普调降评级及美国新财年预算案僵局,更让美国财政问题成为市场关注焦点,进而成为美元本周跳水的导火索。分析人士称,过于宽松的货币使得投资者对于美元的价值判断不断受到侵蚀,高企的债务也对美元债务的安全性,甚至美元国际地位的可持续性提出了质疑。市场对美元地位的这种担忧或许将成为美元走弱的长期因素之一。

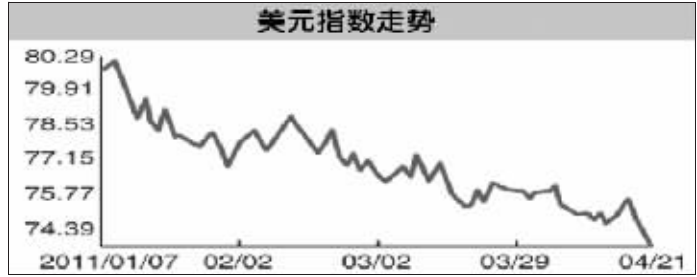
此外,有业内人士认为,当前弱美元对提振美国出口有利,短期美元维持弱势也符合美国政府的意愿。

## 加息为时尚早

在突破2009年11月74.18点的阶段低点之后,横亘在美元指数前方的只剩下2008年金融危机时的历史最低值71.15点这一心理关隘。市场人士预计,中东局势动荡、欧洲债务危机等全球经济复苏不确定性仍然存在,或许会限制美元进一步走低的空间,但至少在美联储决心退出宽松货币政策之前美元还很难摆脱弱势局面。

目前来看,前述美元负面因素依旧存在,尤其是欧美利差存在扩大的预期。虽然今年前三个月美国核心通胀水平开始反弹,但总体仍处于历史低位并且其变化速度极为缓慢,按当前增长速度需要相当长的时间才能达到美联储设立的目标。与此同时,欧洲CPI数据攀升速度明显更快。在能源和食品等输入性通胀压力之下,欧洲CPI数据在未来几个月内恐怕都将难以下行至安全区间以内。这意味着,欧央行4月份的加息或许并非是一次性加息,这将给美元指数继续施加压力。

市场人士普遍预期,美元走势出现实质性的改善,仍需寄望于美联储改变其政策立场。目前来看预言美联储加息还为时尚早,量化宽松政策不会提前退出也是一件几乎可以肯定的事情。市场研究机构莫尼塔认为,无论是美国就业市场的改善还是通胀水平抬头均是近几个月才出现的情形,当局还需时间观察确认。对美联储而言,他们需要看到确定的经济持续好转的迹象,才有可能不启动进一步的宽松。



# 弱美元助大宗商品价格走高

□本报记者 高健

在每桶110美元下方徘徊不到一周后,国际原油期货价格周二重新开始上行。在近两天强劲势的支撑下,国际油价再度站稳110美元。与此同时,国际黄金期货价格也似乎进入了只升不降的“单行道”,金价由三周前的每盎司1450美元,快速突破每盎司1500美元的关键价位。

油价金价的上述走势,有赖于美国企业一季度的优异业绩。但对于美元计价的大宗商品市场来说,美元变化趋势的影响更是不可忽略。某种程度上,正是美元指数在美国信用评级前景遭降后的下滑,指挥“国际大宗商品价格涨势再起”高调”。

## 油价走势尚难料

在20日的交易结束后,纽约商交所6月交割的轻质原油期货价格上涨2.9%至每桶111.45美元,涨幅和收盘价位分别创下今年3月17日和4月8日以来新高;而伦敦北海布伦特原油价格也上扬2.1%至每桶123.90美元。

《国际石油月刊》顾问卜若柏指出,油价在20日的交易中实现了高达2.9%的涨幅,这首先反映了部分偶然因素的影响:一方面,美国能源部下属能源信息署(EIA)当日公布报告称,截至4月15日当周,美国原油库存减少230万桶,与该周原油库存增加160万桶的预期大相径庭;另一方面,纽约股市多数科技企业财报

及美国3月成屋销量数据均好于预期的事实,令投资人对经济快速复苏下的原油预期满怀信心。

但卜若柏强调,未来一段时间的国际原油市场料呈现多空对峙局面,油价的进一步走势或将扑朔迷离。他解释称,目前有能力持续影响原油市场的几大因素都存在趋势反转的可能性。首先,企业优异业绩将在未来两周继续推动市场,但这段时间内,市场也还需消化美国评级前景遭降、欧债危机重新抬头等利空;其次,美国经济复苏的良好预期必将受到一季度料将放缓的经济增长数据冲击;再者,一旦利比亚局势出现和平转机,原油市场基本面状况及市场预期也将出现重大变化。

## 金价或单边上行

与此同时,纽约商品期货交易所黄金期货20日收盘再创历史新高,盘中突破每盎司1500美元。白银期价也涨至每盎司44.46美元,创下31年以来的最高收盘价格。此前,当欧洲央行宣布实施金融危机后的首次加息举措时,曾有分析人士认为,欧洲加息会引发美元短时反弹,从而抑制包括黄金在内的大宗商品价格涨势。事实上,金价不但在随后两周多连创新高,还提前8个多月触及了每盎司1500美元这一市场预期的年度峰值。

驻纽约的黄金市场分析师马克·卢斯基尼指出,黄金目前兼具投资获利潜能和避险功能,能够在市场的多空交锋中保持整体上升势头。即使市场在未来几个月

内迎来英国央行加息、新兴经济体继续紧缩银根等消息,国际金价也有能力继续刷新历史新高”。

南非标准银行在20日发布的贵金属市场日报中预计,黄金和白银期货将继续受到支撑。其中,黄金期价突破每盎司1485美元后将面对两个阻力位,分别为每盎司1507美元和1509美元。

## 大宗商品涨势将延续

除原油和黄金期货外,伦敦金属交易所3个月期铜期货价格20日上扬1.8%至每吨9555美元;而芝加哥期货交易所(CBOT)主力大豆期货和小麦期货也分别收涨1.1%和0.96%。这几乎意味着,20日的“高调”走势蔓延了整个大宗商品市场。

对此,卜若柏指出,美元出现的低迷走势,为大宗商品市场的上扬提供了基础性支持。美元下滑令以美元计价的商品对投资者更具吸引力。”数据显示,20日的交易中,美元对欧元汇率盘中下跌多达1.5%至1.4548,创2010年1月以来的新低。

考虑到美国评级前景遭降的负面效应,本周内难以被消化,周五休市的美国市场似乎不太可能带来振奋人心的消息,市场人士普遍认为,大宗商品价格在弱势美元支撑下呈现的涨势料延续至下周。下一个为市场瞩目的消息,预计来自美国联邦政府定于下周五公布的美国第一季度国内生产总值(GDP)初值数据,这将对美元及大宗商品价格的中期走势产生重要影响。

# 内外因素叠加 人民币升值步伐或加快

□本报记者 王辉

跌跌不休的美元指数,20日刷新了近32个月的新低,21日人民币对美元汇率中间价随即即创出新高。分析人士指出,近期美元持续下行,再度推动了人民币的快速升值。与此同时,在汇率工具进一步跃至前台成为减缓输入型通胀新手段的背景下,人民币未来的升值步伐有望持续加快。

## 弱美元推动人民币走高

受标准普尔本周一将美国政府债务评级前景由“稳定”下调为“负面”、美联储迟迟不改宽松政策取向等因素影响,本周二以来,美元指数在前期已持续多日下行的基础上,再度出现连续3个交易日的重挫。至北京时间21日18时,美元指数在当日国际外汇市场欧洲时段中,最低已跌至73.74点,再度创出2008年以来近32个月新低。在此背景下,弱美元与人民币走强的跷跷板效应再度充分展现。

中国外汇交易中心公布,2011年4月21日银行间外汇市场人民币汇率中间价为:1美元对人民币6.5228元,该中间价较前一交易日走低66个基点,人民币对美元汇率再创2005年7月汇改启动以来的新高,该中间价也是4月以来短短13个交易日中的第10个新高。统计数据显示,人民币2011年至今已累计升值1.53%,其中4月以来的升值幅度则达到0.52%。

对于近期美元及人民币的汇率表现,新加坡华侨银行外汇分析师谢栋铭称,美国政府降级风险对外汇市场风险情绪的影响只是暂时的,周二的反弹只是昙花一现,后期美元仍将继续向下寻找支撑。在

# 美股创新高带动全球股市上涨

□本报记者 杨博

## 主要股指全线上扬

受包括英特尔在内的多家科技企业强劲业绩带动,美国股市20日大幅上涨。截至收盘,道琼斯工业指数上涨186.79点,收于12453.54点,创2008年6月以来最高收盘点位;欧洲股市同样表现强劲,英国富时100、法国CAC40以及德国DAX30指数当天都有2%以上的涨幅。在隔夜美股股市良好表现带动下,21日亚太股市也全线涨势相迎。

分析人士认为,全球经济复苏前景改善令投资者风险偏好情绪增强,股市受到青睐,而具有避险功能的美元则逐渐失去吸引力。此外,美国债务问题升温也令美元遭受了“额外的打击”。

在隔夜美股股市的强劲表现带动下,亚太股市21日涨声一片。其中东京股市日经225种股票平均价格指数上涨78.95点,收于9685.77点,涨幅为0.82%;韩国首尔股市综合指数上涨28.63点,收于2198.54点,涨幅为1.32%;新加坡股市海峡时报指数上涨28.93点,收于3194.73点,涨幅为0.91%;澳大利亚悉尼股市主要股指上涨54.80点,收于4913.80点,涨幅为1.13%;上证综指上涨0.65%,至3026.68点。

## 风险偏好情绪上升

本周一,评级机构标准普尔宣布下调美国长期主权信用评级前景。受该利空消息影响,全球股市应声下落。不过在20日的大幅上涨后,美国主要股指目前已全线收复周一大跌形成的缺口。

分析人士认为,由于全球经济复苏的

整体形势“继续保持着健康的动力”,投资者风险偏好情绪正在上升。摩根大通驻日本分析师佐佐木表示:“随着股市上涨以及对全球经济复苏的预期改善,投资者的胃口正在增强。”

相比之下,作为“避风港”的美元逐渐失去吸引力,近期陷入持续下行的窘境。对此佐佐木表示,美元目前存在巨大的卖盘压力。市场关注的焦点仍在美国债务问题上,这给了美元额外的打击。”

也有分析师对股市前景感到担心。英国资产管理公司施罗德集团基金经理李景辉认为,美国企业营收良好显然对市场起到推动作用,但考虑到基本面更强劲的亚洲各经济体正面临潜在的通胀威胁,在通胀压力下,市场显得有些过于“得意”了。