

美元走势跌宕 牵动全球市场神经

□本报记者 杨博



CFP图片 制图/韩景丰

美元曾在2014年及2015年一路上涨,但今年以来却出现持续下挫,全球大类资产价格因此重估,以美元计价的商品价格大涨,新兴市场获得短暂喘息。分析师认为,除非美联储加息预期再度升温,否则美元很难受到提振。弱美元格局下新兴市场将受益,但投资者也需警惕英国退欧等风险事件的影响,美元多头随时可能借机反扑。

近三月美元及主要资产价格变动情况

类别	涨跌幅
美元	-6.50%
布伦特原油	25%
现货黄金	14.50%
现货白银	21%
标普500指数	6%
欧洲斯托克50指数	-3.40%
日经225指数	-8%
上证综指	9.30%
恒生指数	4.30%

制表:杨博

□本报记者 张枕河

近日,在内外因合力作用下,美元指数创下15个月以来的低位,特别是兑日元汇率创下18个月以来低位。

市场分析师表示,从内因看,美国上季度国内生产总值(GDP)以及4月份制造业采购经理人指数(PMI)等重要经济数据不及预期,使得美联储未来加息更加谨慎,美元汇率承压。而外因方面,日本央行在最新一次议息会议上维持货币政策不变,此前大多数市场人士预计的扩大股票ETF购买措施并未推出,使日元获得强劲支撑,日元兑美元汇率持续上涨。

日元汇率大举走强

日本央行在4月28日的议息会议后宣布,维持基础货币80万亿日元目标年增幅不变,维持负利率-0.1%不变。但是大多数机构预计的扩大股票ETF购买并未推出。此举导致日元兑美元汇率在两天内就

市场看法相对悲观

受美国经济持续复苏和美联储收紧货币政策预期影响,美元指数自2014年6月以来一路走强,去年3月突破100整数关口,刷新十二年高位。尽管去年年中美元涨势一度歇脚,但去年底美联储启动九年来首次加息后,美元指数再度突破100大关。

出于对美联储将进一步加息以及其他主要央行继续放水的预期,市场纷纷押注2016年美元将继续走强。但出人意料的是,在年初金融市场大幅动荡后,美联储开始对全球经济增长和美国经济前景表现出谨慎态度,频频发表鸽派言论,加息预期一再降温,导致美元在今年前四个月持续疲软。

今年以来美元指数累计下跌近6%,5月3日盘中一度跌破92关口,创16个月新低,欧元兑美元上破1.15,创去年8月以来的高位,日元兑美元升破106,创2014年10月以来新高。特别是由于美联储的观望不加息立场以及日本央行意外未扩大宽松政策,日元上周暴涨,美元兑日元大跌5%,创2008年以来最大单周跌幅。

美联储的谨慎立场与美国经济数据表现密切相关。上周公布的美国第一季度GDP仅增长0.5%,创两年来最低增速,美国4月制造业PMI终值降至六年半新低。据芝商所联邦基金利率期货价格显示,交易员预计美联储6月加息的概率仅为15%,9月份加息的概率还不到50%。

警惕美元走势反复

3日,受美联储官员讲话提振,美元指数展开“绝地反击”,从16个月低位迅速反弹,并收于93以上,结束此前连续六个交易日的下跌。美国亚特兰大联储主席洛克哈特当天表示,尽管一季度经济增速放缓,但目前来看美国经济仍在回升,因此6月份加息也是一个现实选项,市场可能低估了美联储6月行动的可能性。

法国巴黎银行分析师认为,虽然美国4月制造业PMI走弱,但美国国债的前端收益率几乎没有改变,这表明利率市场对美联储的加息预期已达到平衡点,因而

名义利率不会继续下降,美元预计将很快见底。

对于美元未来的走势,富拓外汇分析师指出,从美国国内因素来看,由于距离6月政策例会尚远,交易者只能从美国经济数据和美联储官员讲话中捕捉信号。本周五将公布美国非农就业数据,就业市场一直是美国经济的强项,好于预期的数据仅能缓解美元的短期下行压力,不能逆转当前的低迷格局。

从外部因素看,欧元区经济改善为欧元央行暂停宽松提供更多空间,虽然欧元

目前市场对美元看法偏悲观。CFTC数据显示,截至4月26日当周投资者持有的美元净空头头寸升至2013年2月以来最高水平。花旗分析师认为,市场风险偏好增强、大宗商品价格回升、美联储偏向鸽派,以及非美央行将货币作为主要政策工具的偏好下降等一系列因素,将促使美元延续弱势。

花旗经济团队预计,美国经济增长可能在二季度也不会改善。在基本面没有明显好转之前,预期美元弱势将持续。中期内预计预估美元兑G10一篮子货币加权平均有2%-3%的贬值空间,基于近期情况,将美元指数0-3个月和6-12个月预期分别调低至94.00和91.93。

区仍处于通缩,但随着能源价格企稳,通胀下行风险减弱,这一因素不太可能引发欧央行扩大宽松。其他主要央行也没有再次行动的强烈意愿,虽然口头上维持宽松立场但并不希望本币升值。此外,英国退欧公投目前处于相对稳定状态,一旦英国留欧,市场将转而聚焦英央行加息,对英镑的情绪也将得到极大改善。不过,一旦英国脱欧,整个事件将打压欧元和英镑,为美元提供支持。目前美元超跌反弹,短线大跌压力缓解,但不能扭转短期颓势。

紧盯关键经济数据

美元走势对全球资本市场影响深远。在2月以来美元持续走弱的背景下,全球大类资产估值中枢整体出现回升。从各类资产的表现来看,本轮反弹行情中,新兴市场股市修复程度明显大于发达经济体,反映出新兴市场在弱美元格局下更加受益。有分析师指出,美元走低令资金流出压力缓解,从而扩大了新兴市场国家的货币政策空间。

以美元计价的商品价格也受到显著提振,现货黄金价格一度触及1300美元关口,自年初以来累计涨幅已经达到20%。油价尽管近几个交易日出现回撤,但仍接近年内高位,布伦特原油期货和组

约原油期货价格较1月下旬的低点均上涨近70%。

先锋投资集团亚洲、中东及非洲市场负责人林杰在接受中国证券报记者采访时表示,去年新兴市场受到强势美元以及大宗商品价格暴跌的冲击,但今年以来随着美元对主要货币贬值,投资者对新兴市场的担忧有所减轻。预计美元强势的力度将较之前有所下降,对全球市场波动性的影响也不再像以前那么大。

布朗兄弟哈里曼公司首席新兴市场货币策略师西恩认为,除非美联储紧缩政策预期重返市场,否则新兴市场涨势可能还会持续。目前市场反弹面临的主要风险就

是美联储重新释放今年夏季加息的信号,这意味着其需要看到经济数据的改善,本周五的非农就业数据将是重要指标。

中信证券分析师认为,年初以来强势美元的势头得到了抑制,但6月英国脱欧公投的影响不容忽视。退欧风险有可能引发市场动荡,带动英镑下跌,加上美元的避险功能,美元指数可能大幅升值。近期由于美联储加息预期不强,加上国内第一季度地产与基建投资超预期强劲,人民币兑美元的贬值压力有所缓解,但一旦美元升值压力再起,加上部分一二线城市开始调控房价过快上涨,下半年过于强劲的地产投资增速或回落,人民币贬值压力可能重现。

“强日元”格局短期难改

飙升5%。数据显示,日元兑美元汇率今年以来已上涨13%,在发达市场货币中表现居首。

分析人士表示,近期金融市场的不稳定以及日本熊本县发生地震等原因,令日本企业信心进一步减弱。加之由于4月日本通胀水平急剧下滑,日央行行长黑田东彦曾主动表达了扩大宽松的可能性。因此在最新决议公布之前,市场普遍预计日本央行扩大宽松势在必行,手段就是通过扩大股票ETF购买。最终日央行的决定出乎市场意料,并导致日元汇率大涨,也成为拖累美元指数下行的主要原因。

对于日元今年以来持续走强的原因,市场给出的解释大多是,虽然也有其它经济体加码宽松,但日元一直是传统的避险货币,在今年全球金融市场出现动荡的情况下,日元汇率具有强劲的推力。也有分析人士明确指出,日本外汇市场存在大量的投机势力。或许也正因此,日本财务大臣麻生太郎上周日表示,确实看到在日元汇率上存在单边投

机行为,并高度关注,将继续密切监视市场动向,并在必要时加以干预。

机构看好日元涨势

目前业内机构多数看好日元短期涨势。海外媒体援引市场人士的分析指出,美国刚刚发布的半年度汇率政策报告,将日本纳入了外汇观察名单,并称可能将采取反击行动,助涨了日元多头做多的底气。这些日元多头坚信,日本不太敢在美国压力下大举干预汇市。尽管麻生太郎此前曾公开表态,美国财政部4月29日的这份报告不可能限制日本在必要的时应对能力。

九州证券全球首席经济学家邓海清表示,日本政府正陷入两难,由于日元特殊的避险属性,无论日本央行降息还是加息,日元都难逃升值的噩运。降息会加剧市场恐慌,导致避险资金流入日本;停止宽松则会导致市场宽松预期落空,日元依然会走强。可以说“安倍经济学”目前已经进退两难,通过央行不断放水和日元不断贬值来促进

日本经济似乎已经不再是日本政府的优选项。目前最理想的情况是原油等大宗商品回暖能够促使日本摆脱通缩,否则日本政府面临的困境将更加严重。

澳新银行预计,美元兑日元汇率在2016年平均将维持在105的水平,在2017年将下跌至100的水平。摩根士丹利也表示继续看好日元涨势。该机构称,此前日本央行未如预期般宽松,推动日元暴涨。特别是目前日本散户开始净买入日元,其升值之势料不会停滞。

瑞银分析师表示,从近期监测数据来看,日元兑美元、兑欧元都在持续被买入,对冲基金为买入主力,随后则是资产管理公司和企业,显示出各种机构投资者都较为看好日元短期前景。野村证券在报告中强调,日元与日股一直呈现负相关效应,日股跌日元涨。特别值得一提的是,日本也是罕见地出台货币宽松措施本币反而大幅升值的国家,一般而言,宽松必然带来本币贬值,这主要是由于日元的避险属性较为突出。

人民币中间价剧烈波动

分析人士认为单边行情难现

□本报记者 张勤峰

5月4日,在隔夜美元指数低位反弹及人民币兑美元市场汇率先行走软的牵引下,人民币兑美元汇率中间价报6.4943元,单日下调378个基点,跌幅创去年8月13日以来最大。当日人民币兑美元市场交易价格波动则较为温和,人民币兑美元即期询价日间交易价波动未超过100个基点。

外汇市场人士表示,政策周期差异收敛拖累美元陷入阶段弱势格局,人民币兑美元贬值压力趋缓,但市场价格走势亦清晰显示,市场并不认为人民币兑美元汇率具备重返趋势性升值的前景。未来一段时间,人民币兑美元汇率继续呈现区间宽幅震荡的可能性更大。

美元反弹 人民币中间价大跌

5月4日,境内银行间外汇市场人民币兑美元汇率中间价报6.4943元,创下2015年8月之后的最大单日跌幅。去年8月中旬,央行突然宣布完善人民币兑美元汇率中间价报价,8月11日至13日短短三个交易日,人民币兑美元中间价连续下调达1136个基点、1008个基点、704个基点,调降幅度前所未见。统计显示,昨日人民币兑美元中间价的下调幅度仅次于去年8月的三次调整,动作显然也不小。

根据人民币兑中间价报价规则来看,昨日中间价急跌,主要受两方面因素影响:一是隔夜美元自低位大举反弹。3日,反映美元对一篮子券种货币强弱程度的美元指数跌宕起伏,先是在亚洲交易时段延续弱势,最低时跌至91.91,创逾15个月新低;但美元已跌无可跌的声音在市场上回荡,叠加美联储部分官员的讲话迎合了升息预期,随后美元指数开始上演“绝地反攻”的戏码,至全天交易结束时美元指数重回93点上方,全天上涨逾0.5%。

二是3日人民币兑美元市场汇价已先行走低。3日,尽管境内银行间外汇市场人民币兑美元即期询价交易16点30分收盘价仍上涨112个基点,但在随后交易中,人民币回吐了全部涨幅并进一步走低。CFETS行情数据显示,5月3日23点30分全天交易结束时,人民币兑美元即期汇率收盘报6.4928元,较4月29日23点30分收盘价下跌了137个基点。人民币的回调压力也在离岸汇率走势上得到反映。5月3日,香港市场离岸人民币兑美元即期汇率收报6.5041元,先行跌破6.50元整数关口,全天跌180个基点。

就上述两点来看,5月4日的人民币兑美元中间价出现大幅下调,基本遵循了央行完善后的中间价形成机制,修正了人民币中间价与市场汇率之间的偏差,显示出人民币中间价形成的市场化程度日趋增强。

预期分化 人民币或宽幅震荡

相比中间价的大动作,4日,市场上人民币兑美元交易价的波动则温和得多。

CFETS行情显示,5月4日,人民币兑美元即期询价交易中间价低开在6.4930元,开盘不久触及日内最低的6.5021元,随后多数时间呈横盘锯齿走势,至16点30分收报6.5000元。虽较前收盘价大跌257个基点,但如果与上一日夜盘收盘价(6.4928元)相比,实际下跌不过72个基点。从开盘到16点30分,整个日间交易时段人民币即期汇率的最大波动幅度未超过100个基点。而在16点30分之后的交易中,人民币兑美元跌幅有所走阔,但仍不及中间价跌幅,截至18点40分,报6.5045元。

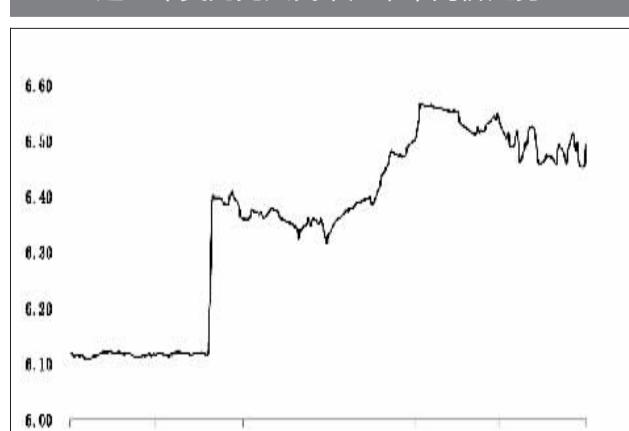
4日,香港离岸人民币兑美元即期汇率先是在前收盘价幅度来回波动,进入欧洲交易时段后,跌幅有所扩大,截至18点40分报6.5166元,较前收盘价跌125个基点。

或许在前日下跌中,人民币市场汇率对美元反弹等因素已有所反应,但在中间价如此下跌的情况下,人民币市场汇率的平稳显现出了强烈反差。有外汇交易员称,市场似乎缺乏推动人民币兑美元走向单一方向的意愿。

事实上,在今年以来,人民币兑美元中间价已多次出现大起大落,市场汇率表现则相对平稳,两者表现不一致已经不是第一次出现。例如,4月29日,人民币兑美元汇率中间价创下单日上涨365个基点的逾十年最大升幅纪录,但当日在岸人民币兑美元即期汇率16点30分收报6.4855,反而较前收盘价下跌37个基点。

外汇分析人士指出,发达经济体之间货币政策“预期差”收敛,造就了美元阶段性弱势格局,而中国经济在近一阶段显露出企稳向好势头,这两方面因素均有利于缓和人民币对美元贬值压力。但与此同时,中国经济企稳势头有待观察,对汇率支撑可能有限,且资本流出压力并未彻底消除,人民币对美元仍不具备回归单边升值趋势的条件。另外,虽然美国一季度GDP等数据增添了市场对美国经济扩张持续性的忧虑,但强劲的就业市场和乐观的薪资前景仍支持消费支出改善,这是支撑美国经济增长的强有力因素,美元也有被过度看空的可能。人民币中间价现宽幅波动,既是美元汇率波动加大的结果,也显示主流机构对人民币汇率走势预期分化,暗示人民币兑美元汇率呈现区间宽幅震荡运行态势的可能性较大。

近一年美元兑人民币汇率中间价走势



数据来源:Wind 制表:张勤峰