



黄海洲：美联储加息或超预期，我国如何应对外部风险？



意见领袖 | 中国金融四十人论坛

3月21日,美联储主席鲍威尔发表题为“恢复价格稳定”的公开演讲,他表示,为遏制过高的通胀,美联储将采取“迅速”且更激进的行动。

鲍威尔说,“如果我们认为在一次或多次会议上采取更激进的行动是合适的,将联邦基金利率提高25个基点以上,我们就会这样做。”此外,他还重申了美联储可能在5月开始削减其庞大的资产负债表。

在近期召开的CF40青年论坛双周研讨会上,CF40成员、中国国际金融股份有限公司董事总经理黄海洲预计,此轮美联储加息对美元指数和全球经济的影响弱于上世纪七八十年代。但鉴于美联储之前对通胀形势存在“误判”,美联储此轮加息的力度可能超预期。

他认为,对中国来说,在落实经济稳增长的同时,须谨防可能由美联储“超预期”加息所引发的风险,包括全球流动性、资本市场以及房地产领域的风险。人民币汇率短期有能力应对外部流动性调整的影响,中期的良好前景则需要经济实现稳增长的同时,进一步深化改革开放,特别是资本市场方面的改革开放。

* 本文为作者在CF40青年论坛双周研讨会“美联储加息对中国的影响及应对”上所做的点评。文章仅代表作者个人观点,不代表CF40及作者所在机构立场。

”

深化资本市场改革开放

增强应对外部风险的信心



加息后美元指数能否走强

需关注美国经济长周期

如果从美联储加息力度来推演美元指数是否走强，以及对全球的影响，我们认为还要关注美国经济调整长周期和美国利率调整长周期。不能将加息对汇率的影响机械地比较，需要综合考虑经济调整长周期中利率变动的周期。当增长长期下行而利率长期上行时，经济可能会面临滞胀风险，像美国经济的 1960-1980 年代。

美国通胀率从 1945 年到 1981 年持续上涨，之后三十年持续下降。十年期美国国债利率上一次最低点为 1.6%，出现在 1945 年 11 月，之后利率持续振荡上行至 1981 年的 16%，之后下跌至 2020 年 4 月最低点的 0.7%，当时美国股市出现熔断。美国上世纪 70 年代以后出现了明显的滞胀。为治理滞胀，美国联邦基金的短期利率曾在 1981 年 7 月达到历史最高值 22.4%。

历史上美联储加息也曾引发其他地区的金融和经济危机，1982 年美国加息触发了拉美债务危机，1995 年美国加息导致了后来的亚洲金融危机。1970 年之后美国经济处在滞胀期，利率虚高，而且美元指数一直在下跌，从 1971 年的 120 一直下跌至 1978 年的低点 82。时任美联储主席保罗·沃尔克在 1979 年后强调加息，里根政府在 1981 年后进行供给侧改革，美国开始筹备 1985 年广场协议会议和 1987 年卢浮宫协议会议。美元指数出现罕见的历史性调整跟 1971 年布雷顿森林体系崩溃有着直接的联系。

今年 3 月的美联储加息，也可能会对全球流动性产生影响，但是对美元指数、对全球经济的影响相对有限。首先，对美元指数的影响有限，我

们预计美元指数波动不会太大，这和上世纪 70-80 年代几次大的调整是有区别的；其次，目前全球主要国家都实行浮动汇率制度，且美国已经度过了金融危机之后的冲击，我们预计美元流动性拐点对全球经济的影响比 70-80 年代要小得多。

不可低估美国可能出现超预期货币政策调整

美国今年 2 月 CPI 同比飙升至 7.9%，超市场预期。2020 年新冠疫情突发后，美国国家层面的行政应对较弱，主要依靠货币政策和财政政策来应对。2020 年 4 月到 2021 年 4 月，美国实施了历史空前的宽松货币政策和财政政策，美国货币供应量 M2 的增长速度超过 23%，同期美国财政赤字达 6 万亿美元。这些强刺激政策使得美国避免了 2008 年那样的金融危机，也避免了 1929-1933 年大萧条的重现，但也为从去年开始抬升的通胀风险埋下了伏笔。

欧洲也遭遇了高企的通胀率，英格兰银行已经率先加息。英国经济学泰斗 Charles Goodhart 近日在专访报道中指出，一些西方国家央行对疫情发生以来的经济形势有误判，可能导致未来一段时间欧美发达国家存在

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39690

