



高善文：美国利率顶部依稀在望，全球经济或将步入衰退



意见领袖 | 中国金融四十人论坛

近期数据和金融市场的变化似乎暗示，美国通胀可能已经见顶，利率峰值隐约可见，美元指数顶部或已出现，美国和全球经济可能逐步进入衰退。在本轮美元升值过程中，日元、欧元、英镑等发达经济体货币大幅贬值，新兴经济体的货币表现相对稳健，这可能主要反映了基本面因素的差异，以及新兴经济体汇率和金融体系韧性的增强。未来随着经济衰退的发生，这一局面仍然可能出现变化。

——高善文 中国金融四十人论坛（CF40）学术委员、安信证券首席经济学家

* 本文为作者在 CF40 青年论坛双周内部研讨会“加息背景下全球金融风险与应对”上所做发言。



美国利率的顶部也许依稀在望

从近期的数据变化和金融市场的表现来观察，也许美国通货膨胀已经见顶，或者在非常近的将来就会见顶。在这样的背景下，美联储尽管会继续加息，但是利率的峰值可能依稀在望，也许就在 5%-5.25% 的区域。这一利率峰值可能会停留一段时间，美联储是否会在 2024 年的某个时候转入降息，这个可能性是值得考虑的。

美国就业市场和实体经济增长尽管仍然相对强劲，但是利率已明显处于较强的抑制性水平。按照鲍威尔的说法，美国中性利率在 2.5% 左右，现在利率已接近 4%，对经济活动已经产生了明显的抑制，在房地产等市场上也产生了非常明显的收缩效果。假以时日，美国经济“降温”、通胀降低的可能性也越来越大。

2022 年 9 月美元指数升破 114 点，创 20 年最高位。这可能是美元指数在这一轮加息的顶部。未来随着美国经济衰退和美联储降息，美元也许会进入贬值和修正阶段。

如果未来随着防控政策优化，国内需求明显恢复，这或将减缓全球经济衰退压力

在 2022 年美联储货币政策紧缩但美国经济强势的背景下，2022 年中国国内需求是偏弱的。由于众所周知的疫情、房地产市场调整等原因，今年国内需求和进口都是偏弱的。从全球宏观经济政策协调的角度看，它客观上有助于全球特别是主要国家缓解通货膨胀压力。

目前国内很多政策出现调整迹象，市场预期防疫政策会逐步优化，房地产市场也出现了支持性的政策。如果未来中国经济由此出现较强恢复，这将有助于平滑美国经济减速对全球经济波动带来的影响。

此轮美国加息中，发达国家货币贬值幅度大，新兴经济体货币较为稳健

从全球金融市场表现来看，随着美元持续升值，在非美元货币体系中，一些发达国家的货币贬值较大，比如日元、欧元、英镑等贬值幅度都较大，但新兴经济体的货币贬值幅度却没有那么大。人民币也有一定程度的贬值，但这可能也受一些地缘政治因素的影响，不完全是受美元因素影响。这一现象与历史上其它时期美元剧烈升值所产生的影响相比有较大差异。

在历史上，美元急剧升值时，新兴市场货币往往更容易出问题，而这一次却是发达经济体的货币贬值较大，新兴经济体货币总体上表现稳定。其背后反映的事实是，美国经济周期与欧洲和日本的经济周期在走向上出现了很大的分化，这种分化带来了它们在货币汇率走向上的巨大分化。总体看，汇率主要反映了国家基本面的情况。

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_49085

