

机遇 & 挑战



► 美联储主席耶伦 16 日宣布将联邦基金利率上调 25 个基点到 0.25% 至 0.5% 的水平

美联储宣布启动近十年来首次加息 对包括中国在内的其他经济体有重要影响——

美元走强 \$ 人民币短期承压 ¥ 顺势走低

但人民币略有贬值将增强外贸企业在全球竞争力 有利于出口和稳增长

美国联邦储备委员会当地时间 16 日宣布将联邦基金利率上调 25 个基点到 0.25% 至 0.5% 的水平，这是美联储自 2006 年 6 月以来首次加息。美联储在结束本年度最后一次货币政策例会后发表声明说，今年以来美国就业市场明显改善，有理由相信通胀将向 2% 的中期目标迈进。考虑到经济前景以及现有政策需要一段时间来影响未来经济状况，美联储决定现在启动加息。

美元加息“靴子”落地对人民币汇率和中国资本流出会否形成压力，对中国宏观经济有何影响？由于美联储此次升息是有史以来预期最充分的，且中国经济有向好的基本面支撑，因此加息对中国经济来说挑战与机遇并存。

美元走强 人民币短期内顺势走低

“短期看人民币势必会承受贬值压力。当前美元指数处于 98、99 点的强势位置，不光是人民币，新兴市场国家汇率都会有下行压力。但由于美联储加息幅度基本符合市场预期，目前并没有带来更大震动。”招商证券首席宏观分析师谢亚轩说。

事实上，美联储加息的“靴子”悬在全球上空已近两年，市场已经形成了强烈预期，不光是人民币，许多国家汇率因此走低。

“加息预期已经被市场消化，真正加息后，美元指数走强也不会太快。不排除利好兑现后，美元反而有所回落。”中国国际经济交流中心信息部副主任王军表示。

在对外经贸大学校长助理丁志杰看来，近期人民币汇率连续多天走低，实际上显示了中国的提前反应和应对，而人民币不会大幅走低，年内很快会恢复稳定。

“趁着美元走强，人民币汇率顺势走低也未必是坏事。”中国银行国际金融研究所副所长宗良说，人民币略有贬值将增强外贸企业在全球竞争力，有利于出口和稳增长。只要不出现极端状况，人民币汇率将保持一定弹性，维持基本稳定。

资本流出压力加大 如何应对是关键

今年以来，中国持续增加的资本外流已经引起市场广泛担忧。按照外汇局估算，上半年我国实际资本净流出约 2000 亿美元。此次美联储加息，将使得中国跨境资本流出面临更大的压力。专家表示，防范资本大量、集中出逃，关键看如何应对。“资本流出也不乏积极作用。未来降准空间进一步扩大，货币政策的独立性也进一步提高。”丁志杰对记者说，“过去几年大量热钱流入中国，导致中国外汇储备激增，货币供应量膨胀。现在美国加息，外汇储备适当‘减减肥’，将有助中国的货币环境回归正常化，修正过去由于美元泛滥造成的高利率、高利差等诸多问题。”

“如果应对得好，会使得中国的利率和利差下降，有利于缓解实体经济融资难融资贵问题。”丁志杰说，特别要注意实现资本有序流出，避免出现资本外逃。

对宏观经济有利有弊 保持定力为根本

此次美联储加息声明预期 2016 年年底美元利率可能达到 1.4%，这意味着美联储明年可能再进行四次加息。“如果按照这个频率和幅度，会对我们构成一定冲击。越是越快越频繁，对中国影响越大；步伐缓一些、幅度低一些对我们有利。而这也并非没有可能。”王军说。

“根本上说还是做好自己的事，搞好中国的经济建设，保持我们的发展定力，不能让别人的货币政策成了我们的问题。”谢亚轩说。

“靴子落地”沪深股市上涨

在打新资金回流、美联储加息“靴子”落地的背景下，17 日中国沪深股市稳步走高，其中后者录得 2% 以上的涨幅。两市成交猛增，再度逼近万亿元大关。

对中国的影 响

焦点提示

加息尘埃落定
专家称
不宜盲目追逐
美元资产

招商证券研究发展中心宏观研究主管谢亚轩表示，鉴于我国经济有向好的基本面支撑，资本账户相对管制，拥有庞大的外汇储备，且美元债占比相对较低，美联储启动加息对我国影响有限。

日前，中国外汇交易中心正式发布 CFETS 人民币汇率指数，首次由官方编制人民币汇率指数并公布权重。招商银行金融分析师刘东亮认为，这是，人民币兑美元汇率的稳定将让位于兑一篮子货币稳定。

对国内投资者而言，如何调整资产配置需要好好盘算一番。据银率网统计，多数银行的美元产品收益率在 2% 以下，且投资周期较长。业内人士建议，普通投资者无需在目前中间价位低位时进行换汇，可以等待反弹，逐步增加美元资产配置。

渣打中国财富管理部投资策略总监王昕杰建议，投资者需更加关注汇市走向，增加外币资产的配置以平衡汇率风险，可以考虑美元债券类产品，同时在汇率对冲的基础上超配欧股和日股。

汇丰中国零售银行及财富管理业务部总经理王浩静认为，以外币计价的投资产品在兑换成本币时，汇率波动可能会抵消投资回报。投资者应着眼长期目标，不要让个人情绪影响投资决策。

对其他经济体影 响

全球各地的专家和分析师接受采访时说，预计美联储加息仍将对其他经济体产生潜在的影响，但从目前来看，由于加息的预期已经充分消化，而且美联储对于后续加息节奏将保持渐进和谨慎的表态，预计加息对市场的直接冲击相对有限。

加息后其他经济体“喜忧参半”

不过，从更长的货币政策周期来看，市场分析人士认为，美联储加息对于其他经济体来说可谓“喜忧参半”。美元作为国际储备货币和主要贸易货币，加息周期势必产生外溢影响；但反过来看，加息也是对美国经济乃至全球经济信心的体现。

对发达经济体冲击不会太大

发达经济体目前大多仍处于货币政策趋向宽松的周期，与美国的货币政策周期明显有差异。不过，分析师大多预期发达市场受到的冲击可能不会太大。凯投宏观市场经济学家布赖恩·戴维森认为，从过去的记录看，发达地区的股市对美国收紧货币政策的反应良好。不过，强势美元和劳动市场趋紧也可能使美股面临下行压力。

日本丸红综合商社市场业务部中国组负责人成玉麟认为，日本金融机构和市场长期关注和研判美联储加息影响，已经有了心理准备。美日两国市场深度融合，日本在美国投资企业数量和金额较多，美国适当加息也利好日本带动经济需求增长。

欧洲市场分析人士也认为当地市场已充分消化美联储加息预期。戴维森表示：“我们不认为美联储加息不利于全球股市。这可以视为美国和全球经济信心提升的信号，将利好全球股市。”

英国工业联合会经济主管瑞恩·牛顿－史密斯表示，加息反映了美国劳动市场的健康，这有利于英国公司的销售。预计美联储加息对英国影响较小。英国近年来在发达经济体中表现很好，不过，通胀上升之前，预计英国央行不会很快加息。

对新兴经济体产生强度冲击

更多目光聚焦在新兴经济体。分析人士认为，对于众多新兴经济体和发展中经济体来说，这会造成货币政策的两难困境，导致美元国际资本外流，从而产生冲击。不过，美联储已表示加息将渐进和谨慎进行，使得其冲击不会那么剧烈。新兴经济体自身的经济和储备状况等因素也将决定其是否能够经受得起美联储加息的冲击。

印度智库观察家基金会资深研究员莫汉·古鲁斯瓦米说，印度已经对美元加息做了充足的准备，不过，仍然可能受到影响，印度卢比兑美元的汇价可能继续下跌，印度将使用一些储备来抗压。印度原子科技公司首席顾问、前印度储备银行高级主管阿姆伦德拉·萨胡说，跨境的资本流动不会出现重大变化，市场对此早有预期。

巴西圣保罗罗斯珀商学院经济学教授达马斯则认为，虽然市场已充分消化了美联储加息的预期，但当加息真的到来的时候，市场还是会有一定的悲观情绪。新兴经济体货币贬值已经基本到位，接下来的贬值很可能是偏离均衡汇价的超贬。

（本版图文均综合新华社）