

文/凯恩斯，中国十大财经自媒体人，中央电视台财经频道特约评论员，《财富时代》杂志专栏作家，博客总浏览量超过12亿，微信公众号【凯恩斯】粉丝近二十万。



图/摄图网，图与内容无关

最近美联储不断加息，美元指数飙升突破114.78，引发了全球金融市场的大幅动荡。连最坚挺的国际原油价格都出现了大幅震荡，纽约原油围绕80美元上下震荡。美联储加息之后，美元胜利了吗？看来好像是的，如今美联储已经连续4个月加息了，加息力度是一次比一次大。导致美元指数一路飙升，全球金融市场动荡，给非美经济体带来压力，让很多发展中国家本币贬值，资金外逃，融资成本和还债成本逐渐加大，输入型通胀导致经济衰退，韩国出现了股汇债三杀。

美元大幅飙升对于中国影响几何？说我们一点不受影响是不可能的，实际上受到的影响还不小。特别是受美元飙升影响，人民币也出现了一定的贬

值，美元/人民币汇率

一度见到7.25，香港恒生指数则跌

得一塌糊涂。A股

也没好到哪里去，沪指回踩3000点，两

市成交额

6000亿元左右。茅指数的核心公司

迈瑞医药，比亚迪

、片仔癀纷纷大跌，被股民戏称杀白马祭底，投资者情绪极其低迷。

美国加息周期，人民币降息

周期，全球金融市场怎么防？为什么我国货币政策的

宽松仍没能够支撑住我国的金融市场？什么时候会传导到我们普通人身上？这里

我们不说太多听不懂的专业数据，说一些比较好懂的。

在美国加息的结果公布之后，美元指数迅速走高，最高时达到了114.78，这个数字刷新了20年以来美元指数的高位。受此影响，多国的货币贬值。继欧元跌破1以后，英镑创下了这一轮下跌以来的最低，也跌至美元1:1，而日元终于突破了145关口，创20多

年新低，人民币也

下跌至7.25，导致人民银行大幅提高

美元售汇风险准备金率，降低人民币贬值预期。

利率

的提高导致美元指数飙升。由于美元是全球主要储备货币，所以，一次又一次地将美元的主要对手的货币拉低。

在美联储持续收紧货币来抑制高通胀的情况下，一些国家开始尝试使用不同的方式来应对，对于同样面

临通胀压力的非美经济体来说，通过提高利率水平来抗击通胀，贸易顺差

国的韩国在2022年7月份时候转入逆差状态，贸易逆差

国的英国加重了逆差状况。今年至今，英镑兑美元的最大累计贬值幅度近18%，而韩元兑美元最大累计贬值幅度更是超过了18%，超过了美元的升值幅度。与此同时，两国的外储也都出现缓增或者下降的局面。

很多非美经济体自身的金融条件难以持续跟着美联储收紧的步伐，很容易出现利率环境的收紧被汇率贬值大幅对冲

造成
的后果往
往是加息遏制通胀
压力的效果被大幅削弱，而经济也很容易面临滞涨风险的持续加大。

人民币汇率破7.25，我
们的金融市场也迎来了大幅波动。在经济周期
上，中美两国
有很大的不同，所以货币政
策上，美联储是加息，我国央行
是降息，不过国内的政策宽松没有在金融市场预期中强势起来，导致A股前段时间
连续几天都是下跌，不少白马股
纷纷走弱。根
据目前的投资情况来看，美
元最近连续升值导致黄金、债券、美国股市，包括房产表现得都不怎么样。

美联储还会持续加息吗？

美联储控制经济的目标有两个，一个是就业率，一个是通胀率。目前，美国的失业率低于5%的红线，所以美联储面临的主要矛盾就是通胀——8月美国CPI高达8.3%，处于40年来的高位，距离美联储控制通胀的目标2%相差太远，所以，美联储必须快速加息控制通胀。但是，目前美国通胀的主要因素都是由供给原因所产生的，包括但不限于：能源和食品供应
短缺，俄乌冲突和地缘政治
导致的供应中断，贸易规则冲突导致的全球供应链重构，以及新冠疫情和人口老龄化导致的劳动力缺口等。

这些引发美国通胀的因素对于利率都不敏感。所以，美联储加息更多的是政治因素——美国11月的中期选举

。美国时间11月8日，将改选国会众议院全部席位和参议院三分之一席位。在中选之前，联储11月议息会议就会举行（11月1日-2日），所以11月联储可能仍面临政治压力继续加息，如果10月美国通胀率依然没有大幅下降，则美联储11月还会加息75个基点，美联储加息周期的拐点，可能出现在12月13-14日的议息会议，12月还会加息50个基点，如是，美国联邦基准利率
会到4%以上，然后，美联储加息可能会暂缓，以观后效。

强势美元周期对于我们的金融市场的影响

第一，预期层面的影响。美联储可能还会加息，美联储主席鲍威尔表示，美联储将推动通胀从40年高位回落，决策者“将一直坚持下去，直到工作完成”，虽然会面临失业率上升和经济增长放缓至停滞不前的风险，也承诺将美国通胀压低至2%。若是高通货膨胀下不来，可能今年还会加息。

第二，经济层面的影响。即便中美两国货币政策不一样，但是经济的依存度还是很高的，导致美国因素对我国经济和金融市场的影响仍然很大。

2000年，我国对外贸易总额为4743亿美元，和美国之间的贸易额为745亿美元，我国顺差297亿美元。2001年我国加入WTO（世界贸易组织）之后，我国的外贸开始加速发展。到2004年，和美国的贸易额为1696亿美元，我国顺差803亿美元。

之后的十几年里，我国和美国的贸易额不断提升，成为对方的第一大贸易伙伴国。不过我国始终是贸易顺差国，且贸易顺差逐年扩大。到2017年顺差额达到2758亿美元。2021年中美贸易额为7556.45亿美元，同比增长28.7%，顺差额更是扩大到3965亿美元。从双边贸易额来看，似乎我国更依赖美国。2021年我国对美国出口5761.14亿美元，进口1795.31亿美元，贸易顺差非常明显。

2018年美国发起了贸易战，对我国出口到美国的产品不断增加关税。美国想通过让资本回流，来重振制造业，从而减少贸易逆差。而我们也在减少对美国的依赖。此前欧盟已经成为我国第一大贸易伙伴，2020年和2021年东盟又成为我国第一大贸易伙伴，美国下降至第三。

海关总署

8月7日发布的统计数据，2022年前7个月，中美贸易额为4523.09亿美元，同比增长11.8%。其中，我国对美国出口3474.86亿美元，增长15.0%；我国自美国进口1048.23亿美元，增长2.5%。

贸易规模和顺逆差情况影响汇率

的中长期波动，目前对美国的贸易顺差仍处高位，人民币汇率一直还是比较稳固。短期贬值主要是美元在加息下快速升值导致的。

第三，这次人民币破7的冲击，也是受国内经济的基本面弱势影响所致。8月国内出口同比增长速为7.1%，前值18%，市场预期13.5%，低于市场预期6.4%

，同时，8月出口环比7月呈现负增长5.4%，是过去6年最差的数据。出口减少也是很少发生的。另外对出口目的地来说，出口预期的大幅回落使人民币的贬值压力快速扩大。

而且我国外汇储备下降也比较明显，2022年前8个月大幅下降1953亿美元，两者的分化意味着资本外流，加速了人民币的贬值。

下一步重点是防止形成持续性的人民币贬值预期，防范金融市场流动性不足

都在说人民币贬值带来的危险有多少，不乏悲观的态度，说多了就真的会相信，相信了之后真的就会按照弊端的方式思考和决策。所以，还是不要放大人民币汇率破7的影响，要做的是在人民币汇率破7的时候防止形成持续的贬值预期。

时间上来说，美联储的加息计划在11月和12月还会有两次加息，目前距离11月份，就还剩一个月了，到时候人民币汇率可能会面临更大的贬值压力。

要承认的是，流动性可能不会好，通胀偏高、美元偏强、美债利率走高、美股偏弱的局面，2022年可能较难缓解。人们也会对美联储将继续收紧货币政策并将利率维持在更高水平更长时间的预期不断升温，美联储的货币政策会影响到全球的流动性，新型货币或许还会继续面临贬值的压力。

因为背后是美元资产和其他货币资产的对决，比如美元资产和人民币资产的对决，这两者之间，当然美元资产更值钱，资金自然会流向美国金融市场。没什么特别需要注意的，因为这是在美元体系下必然会发生的事情，我国也不例外，外资会有卖出人民币兑换成美元的冲动，毕竟美元升值以后换成美元之后会促使利润升高。

随着人民币破7，沪指跟着就跌破了3

200点，A股市场

在金融板块的领跌下，继续走弱。加上美股也畏惧美联储加息，货币紧缩会进一步推高无风险利率和资金成本，对于股票

这样的高风险资产有不好的影响，

资金容易转入收益率

提高的稳健资产里，造成了美股场内资金大幅流出，再加上美联储可能会继续加息的预期带来的影响，美股也容易出现下跌。对于全球金融市场的风向标，美股下跌很容易冲击全球金融市场产生。

虽然我们央行放松货币政策，多次降低了利率，理应对股市产生利好驱动，不过我们的降息不如美联储加息来的激进，难以抵挡资金回流，所以A股市场接连下滑，一直没有强势起来。

好在我们国家现在的经济情况比较稳定，央行对人民币汇率也有调控的能力，我国手里面还有3万亿外储，之后如何发挥好这3万亿外储是关键。

短时间里，美联储持续加息引发

的全球需求减退，经济全球化

背景下没有哪个国家能够独善其身、不受影响，既然我们有武器，经济也算稳定，未来还是要在全球各国央行均加息的时候保持以我为主的货币政策，抓好四季度的经济。同时，我们的股票市场的管理者，也要做好强势美元周期可能引发的股票市场流动性不足的风险，尽快引入一些股票市场的长期资金，比如落实个人养老金账户入市投资，给股票市场提供真正的长期资金。鼓励上市公司回购自己的股票，等等。

人民币贬值的利弊，是否会传导到我们普通人身上？

说来说去，相信大家最关心的还是这两个话题。

人民币的贬值不是完全的负面，总有部分行业能够从中获益，这也是比较老的话题了。人民币的贬值通常可以增加出口的竞争力，利好出口占比较高的企业，如今我们的制造业仍是可以称赞的，我们有完整的制造业产业链，价格优势和产品优势都是决定生意的重要因素，我们传统的制造能力还是全球最强的。即便这两年印度、越南和其他东南亚国家，在不断地争夺中低端制造业的订单，但分量上远远不足，这些国家加在一块也比不上我们。

而依赖原材料进口的企业，则会因为人民币贬值导致成本增加，进而对企业的盈利产生负面影响。尤其是能源等上游供应紧张的局面得不到扭转，对于外部依赖度高

的行业就会持续面临贸易逆差的压力，汇率贬值压力就始终存在，根据我国进口金额较大的原材料来排名，像石油石化、钢铁、天然气相关的基础化工，铜、铝相关的有色金属，以及涉及集成电路这类还是较多的，这些与汇率的正相关性较强，在汇率下行的情况下利润会打折扣。

至于什么时候会传导到我们普通人身上？其实还有很长的一段时间，从购买力的角度来看，国内的国际主要大宗商品基本可以实现自给自足，总体成本可控，所以国内的通货膨胀不明显，在实际购买力上，人民币并没有大幅走低。

可能要很长一段时间才会传导至我们大家，主要是国内企业进口成本的增加并不会马上体现在商品的出厂价里，从生产端转移到消费端需要一定时间。

我们在国内感受到的人民币购买力在下降，通常是国内的通胀带来的，收入增加的同时物价也会上涨，2022年8月份我国CPI同比增长2.5%，构成这2.5%的最重要推手就是猪肉，8月份猪肉价格上涨22.4%，它用一己之力将CPI推至高处，其他产品上涨相对比较温和，国内的供应链就可以满足我们的衣食住行。