

美联储加息缩表影响全球经济



图片来源：视觉中国

美联储紧缩对全球经济的影响路径

美联储紧缩政策加速刺穿全球经济在货币宽松基础上的泡沫，产生了巨大的蝴蝶效应。

美联储加息是如何影响全球经济的？从流动性角度来说，美国借助“美元霸权”影响世界经济有四条主要的路径。

第一，美元现金路径。美联储紧缩流动性，加速美元回流。全球美元资产的抽离，给各国资金和经济带来压力，产生主权债务风险。需要注意的是，在紧缩背景下，经济周期下行叠加科技周期下行，美国自身的经济问题也会在泡沫破裂后逐步暴露。

第二，汇率路径。美元指数持续走强，汇率端加速各国货币被动贬值，在贸易端使全球各国的输入型通胀加剧，经济出现问题。日元汇率在3月、4月的持续下跌，既是迫不得已，也是经济外贸依赖度

较高的国家所面临的问题：本币流动性释放对外贸有利，但国内通胀缓解难度大；收紧，又将面临经济下行问题。

第三，大宗商品路径。通过强化与能源国家关系、介入区域冲突，增强美元的全球影响力和避险资产属性，特别是“石油美元”。OPEC等多数海湾国家与美元和美元资产有着不可分割的紧密联系，在能源价格上也持续盯住美元，通过美元获利。

第四，股权市场路径。2008年金融危机爆发后，美国借助全球科技发展的浪潮和境内资本市场的实力，形成了对全球经济的“股权市场”影响路径。过去10年里，伴随着美联储释放流动性，美股成为企业上市的目标，如中国新能源汽车“蔚小理”。而加息带来的资金面紧缩和美股下跌，也将影响全球科技公司的未来融资和业务发展。

美国货币紧缩对我国宏观层面产生的影响

借助经典的拉动经济“三驾马车”模型，我们从投资、消费、出口3个方面进行分析。

(1) 投资方面：国内美元资金存在回流风险，但更重要的是为优化国内产业结构、提升本土资金竞争力提供了历史舞台

在投资资金的流动上，美联储紧缩可能会使国内美元投资资金面临一定的回流风险，

给国内的合资企业带来一定压力。但需要看到的是，我国的外资利用规模大、来源丰富，区域和产业结构也在进一步优化。

在这一影响下，人才和企业融资市场更趋于理性。这将间接提升国有科创企业的综合实力和资源（资金、人才）获得能力。譬如，在智能汽车等技术创新密集领域，更多的技术人才会向业务稳定、综合实

力更强的国有经营主体流动。此外，在投资方面，美联储紧缩也将给国内科技资本提供舞台，在VC、PE市场上替代美元资本，成为助推国内科技进步的重要力量。

(2) 出口方面：短期有利于出口，长期挤压利润。但更重要的是，这将推动我国新一轮全球开放、构建全球利益共同体

短期来看，人民币贬值会进一步利好我国贸易顺差，但长期来看，企业进口成本端也会有所上升，导致利润空间受到挤压。因此，未来我国必将全力投入新一轮国际合作和开放发展之中，加深全球经贸合作，维持人民币币值稳定，提质增效，实现高质量发展，构建长

总结与展望

目前，美联储紧缩的直接目的是控制快速扩张的通胀，若通胀增长过快，美国可能面临恶性通胀的经济形势。同时，前期货币的大规模投放，在结果上也加大了贫富分化。

需要看到的是，除新冠肺炎疫情爆发以来的货币超发导致通胀外，美国还面临着更深层次的经济周期问题。如果美国把抗通胀作为第一要务，进一步紧缩，带来的结果是美国经济下行，甚至会加剧出现经济衰退的风险。未来，若未能找到能够提升劳动生产率的新技术，仍将面临长期经济不振的风险。

反观国内，一方面得益于我国对疫情和经济的有效把控，目前货币政策和财政政策

期利益、全球利益共同体。

基于此，国内的企业主体，特别是受益于全球经济一体化的制造业主体，在本土业务稳步拓展的同时，更需要积极打开海外版图，拓展海外业务。这将有利于改善利润，更有助于形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

(3) 消费方面：虽然影响整体消费预期，但国家政策工具箱充实、力度大，消费结构上仍存在机会

对于国内消费的影响，一方面表现在企业进口成本增加、消费价格上升，从而降低居民的消费预期，缩减消费行为或是降低价格。但是，综合考虑“我国货币政策精准施策、降低企业负担”“精准发放消费券提升消费”“提升居民收入分配结构”等一系列政策工具，可以发现，国家政策工具箱储备充足，下一步将着重引导消费端发力，稳预期、强信心，特别是鼓励支持智能电动车、科技产品的消费，稳定消费预期和消费基本面。

消费需求结构上，未来“消费的两极化”会更加明显。企业主体应在准确把握这一消费趋势和需求结构变化的基础上，积极开拓细分市场，更精准地满足消费需求；同时，也要善于在政策工具箱中寻找机遇，抓住政策窗口期，快速发展。

存在一定的可调整空间；另一方面，我国对于新技术的投入和技术创新的支持是空前的，国内的巨大市场也有利于形成市场和技术的正向循环，从而推动新技术发展，提升经济规模和生产效率。因此，我国的经济潜力是充足的。这也正契合了国家对于“经济长期稳中向好”的基本判断。

美联储紧缩对世界的扰动也正是我国经济转型发展、提升人民币国际影响力的重大机遇和形成国际引领的历史机遇：只要能在经济发展中坚持全球经济一体化开放发展、在新一轮技术升级中恶补短板、在收入和分配中持续优化，“2050中国图景”或将提前到来。

自2020年新冠肺炎疫情在全球爆发以来，美国为挽救经济，已多次实施激进的货币政策和财政政策。美元宽松在短期内稳住了美国经济，但给美国和全球经济埋下隐患，最明显的问题就是大幅飙升的通胀。

为遏制通胀，6月15日，美国联邦储备委员会宣布上调联邦基金利率目标区间（即“加息”）75个基点到1.5%至1.75%之间。这是美联储自2022年以来的第三次加息，也是美联储自1994年以来最大的加息幅度。不仅如此，美联储还宣布从6月1日起开始缩减其资产负债表规模（即“缩表”）：从6月份开始以每月475亿美元的速度缩表；从9月份开始，每个月的缩表力度将扩大至最高950亿美元。一系列动作正式宣布美联储进入“紧缩周期”。

▶本文摘自上汽集团战略研究和知识信息中心发布的研究报告《美联储“加息缩表”对我国宏观经济形势的影响分析》