



美联储历次加息进程及对 全球经济影响



美联储加息不仅影响美国经济金融发展，更是对全球经济发展和资本市场稳定有着巨大影响。20 世纪 90 年代至今，随着美国经济快速发展，通胀开始上涨。为了抑制通胀上行、稳定就业市场、支撑经济增长，美联储以联邦基金目标利率为工具，共完成了 4 轮加息。2022 年 3 月，美联储宣布加息 25 个基点，开启了美联储的第五轮加息。我们梳理了历次加息进程及对经济的影响，分析如下：

20 世纪 90 年代初，美国经济陷入衰退。为了支撑经济复苏，美联储降低联邦基金目标利率，从 9% 降至 1992 年的 3%，随后便维持低位运行。

此后，美国经济强劲复苏，失业率也保持在较低的水平。1994 年四季度，美国 GDP 同比增长了 4.12%，较 1991 年一季度的同比下跌 0.95%，GDP 同比增速大幅上涨。在此背景下，美联储担忧经济过热引发通胀大幅上涨。1994 年 2 月，在通胀并未大幅上涨的背景下，美联储宣布加息，首次加息 20 个基点。在随后的 12 个月内美联储共加息 7 次，累计加息 300 个基点。

美国方面，此次提前加息有效地抑制了美国通胀上行，但对资本市场产生了较大影响。美联储宣布加息后，美国通胀回落，但经济增速开始放缓。资本市场方面，加息后，企业盈利能力受到影响，美股市场大幅回落，随后呈现出震荡下行趋势。在此次加息周期内，美国三大股指大幅下跌，跌幅均超过了 4%。债市方面，美债收益率大幅攀升。

新兴市场国家方面，美联储此次加息对全球金融市场造成了广泛而深

远的影响。随着美元走强，新兴市场国家货币迅速贬值，尤其是墨西哥，货币大幅贬值。受到市场恐慌情绪蔓延的影响，大量资本从墨西哥流出，国际收支情况恶化，直接导致了墨西哥国内爆发了大规模的货币危机。

中国方面，1994 年，中国股市还未与国际市场建立比较密切的联系，美联储加息对中国的影响较小。除此之外，在美联储加息之前，中国央行已经开始收紧货币政策，以应对国内通胀上涨。因此，此轮加息对中国金融市场的影响并不明显。

20 世纪 90 年代末，受到东南亚金融危机和俄罗斯债务违约的影响，美联储下调联邦基准利率。随后，美国经济快速发展，互联网行业飞速增长，大量资金涌入 IT 行业。与此同时，美国通胀持续攀升，CPI 超过了美联储设定的 2% 的政策目标。1999 年 6 月，美联储宣布收紧货币政策，开始加息。在随后的 11 个月内美联储共加息 6 次，累计加息 175 个基点。

美国方面，加息后，美国三大主要股指涨跌互现，纳斯达克综合指数大幅上涨，市场陷入“科技股泡沫”。美债收益率和美元指数双双上涨，呈现出震荡上行的势头。整体来看，此次加息规模较小，并未改变市场的原本趋势。

新兴市场方面，此轮加息引起新兴市场主要股指短期内波动加剧，但并未引发国际资本大规模流出。中国方面，20 世纪 90 年代末，中国经济正在缓慢复苏。自 1997 年四季度以来，为了缓解国内的通缩风险，央行开始实施宽松的货币政策。在此轮加息周期中，中美货币政策表现分化，

美国加息对中国的影响相对较小。

21 世纪初,美国经济发展和金融市场受到“科技股泡沫”破灭的影响,陷入衰退。2001-2003 年期间,美联储连续 13 次降息,将基准利率维持在较低水平。在长期低利率的背景下,美国房价大幅上涨,房地产泡沫显现,通胀抬头。为了应对房地产泡沫和通胀风险,2004 年 6 月,美联储宣布加息。在随后的 24 个月内美联储共加息 17 次,累计加息 425 个基点。

美国方面,加息周期内,美债收益率回落,而美元指数也并未随着美联储加息走高,受到美国通胀值较高的影响,美元表现疲软。此轮加息虽然时间长、规模大,但并未吸引大规模资金流入美国,也未有效遏制房地产泡沫。

新兴市场方面,由于在此次加息周期中,美元并未明显走强,反而大幅下跌,国际资本并未大范围流出,因此对新兴市场的影响有限。

中国方面,本轮加息周期前后,A 股市场呈现出下跌势头,其根本原因是受到中国央行收紧货币政策影响。当时中国资本市场对外开放程度有限,外资对市场的影响较小,更多是受到国内经济发展和货币政策影响。

2007 年下半年,金融危机席卷全球,美国经济遭受毁灭性打击,失业率大幅上升。为支撑经济复苏,美联储在 2007 年-2008 年期间,连续 10 次降息。量化宽松的货币政策提振了美国经济,但也导致美联储资产负债表短期内急剧膨胀。随着经济稳步复苏,美联储货币政策转向正常化,2015

年 12 月宣布第一次加息，在随后的 37 个月内共加息 9 次，累计加息 225 个基点。

美国方面，本轮加息周期内，美股表现强劲，美元指数和美债收益率双双上涨。加息结束后，美国经济增速虽有所放缓，但通胀压力得到缓解，就业市场也逐步修复。

新兴市场方面，在此轮加息周期中，美元表现强势，大量的国际资金流出新兴市场国家，新兴市场国家货币贬值压力激增，部分新兴市场国家 GDP 出现了负增长。

中国方面，美元升值增加了人民币的贬值压力，与此同时，中国还是美元外汇的主要持有国，在此轮加息周期中，中国外汇储备大幅缩水。A 股方面，美联储加息短期内引发市场恐慌情绪蔓延，波动明显。随后，受到央行货币政策和经济增长的影响，大幅反弹。

2020 年 3 月以后，为了应对新冠疫情暴发后的经济困境，美联储推出了一系列超常规的量化宽松的货币政策。一方面，美联储选择降低市场

融资成本，在 2020 年 3 月连续两次降息，将基准利率降至 0.25% 以

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_41952

