



谭雅玲：空间、理由和条件都齐了，美元加息不是“狼来了”



文/意见领袖专栏作家 谭雅玲



“美联储去年 12 月最后一次例会的会议纪要显示加息进一步提前”，这让 1 月 6 日的汇率市场出现波动。目前偏鹰派政策主张占据上风，主张未来加息脚步提前，如何理解美联储的利率预期成为分析汇率市场的重点。

第一，经济环境适宜尽早加息。目前美国经济稳定性凸显，各项经济指标基本维持偏高或预期水平是事实。即使未来美国经济增长水平现实呈下降态势，这也是美国为迎合货币政策需求而进行的主动调节，并不会改变美国经济利润与收入的水平。因此，抓住当前经济机会给美联储加息带来了客观和主观环境。

因为从去年疫情开始以来的美联储政策应对，一方面救急解决疫情的特殊复杂局面，进而其投入规模与速度相当大且快，最终美国赤字与债务风险加大与此具有直接关系。另一方面，这也使得美国经济展现了良好循

环的新周期特征，进而美国总量提升、结构改良、循环优质，而这与舆论煽情的美国悲观或贬低美元形成极大反差。也正因此，目前需要对美国经济和美元的误判有所警惕。

实际上美国经济的走好超过全球平均水平。首先，制造业领先 60 点基准，也是美国新经济优越之处；其次，就业固定岗位稳定下降，4.2%的失业率是基本国情，非农或初领数据波动率与疫情的零散非固定工作岗位多变，但逐渐向好已经明朗；第三，科技主导与创新力量是美国新经济象征，科技+制造业再升级已展现美国经济潜力，美国股市上涨以及企业营收不减是美国新经济受益的体现与收益；第四，美国战略设计规划已经对通胀上涨做好了准备。对此，按照美联储货币政策四项原则，即经济增长、通货膨胀、就业、国际收支而言，通胀是美联储政策目前的重点，也是适宜加息的重要参数。

第二外部条件配合尽快加息。国际石油价格快速上涨，但实际上 2021 年美国石油供给的减少或石油库存的增加。另一方面，包括石油资源、技术与能力，美国仍然占据主导地位，美国石油储备世界第一，美国石油页岩技术创新主导全球，因此国际石油价格垄断性决定石油价格上涨并非自然现象。

在石油对外依存度上，2006 年美国原油对外依存度为 70%，随后由于美国实施能源独立政策，从油气净进口国一举转变为天然气出口国，同时大幅减少石油进口。目前美国原油对外依存度已经大幅降到 15%以内，

其不仅实现能源独立，而且能源更成为其对内对外强有力的政策工具，这就不难理解国际石油金融化或美元化的现实与特殊。

第三美元利率回归引领地位。近两年美元地位与影响处于上升期，所谓美元崩溃论并不是事实与现实。一方面如前所述，美国经济力量不减，美元是重要基础与条件，20 万亿以上美元的经济规模正是美元重要的影响力所在。美元货币政策的投放始终围绕实体经济，包括企业与家庭居民，这就是目前看到消费不减、收入增长、储蓄上升的重要原因。另一方面，美元得到的配合因素十分有利，包括岁末年初美元贬值极致发挥。然而，对于人民币来说，由于中美经贸关系已经产生了巨大的升值压力，这不仅会影响到企业需求，也会干扰经济信心和政策导向。

然而，美元货币的软肋与短板也清晰可见，这就是美元利率。维持零利率不利于美元保持影响力，更不利于潜在的宏观经济调控手段发挥。因此，美联储的长期想法就是恢复美元利率霸权，期望重新回归到上世纪 90 年代的美元利率最高点。这也就解释了为什么在全球疫情持续两年多的时间里，美联储一直排斥和否定负利率，加息的预期不断提前也是此逻辑之

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_35683

