



# 沈建光：美联储加息的三重风险



文/意见领袖专栏作家 沈建光



## 要点

美联储加息不仅威胁到美国经济复苏，还可能在股市、房市、政府债务、新兴市场等方面引发金融风险。我国应针对性地做好政策准备。

2022 年开年，美国最新国内生产总值（GDP）和就业数据均超市场预期。短期内美国呈现出就业企稳、工资上行、经济过热的基本面特征，无疑支持了美联储当前加快紧缩、抑制通胀的决策。1 月议息会议后美联储主席鲍威尔甚至强硬表态“不排除每次会议都加息（全年加息 7 次）”。

但与此同时，仍需警惕美联储加息可能造成多重风险。近年来美联储

政策目标越发多元化，2008 年金融危机以来美国开启超级宽松周期，“泰勒规则”失效，货币政策在通胀和就业以外还需兼顾增长稳健性、金融稳定性等目标，这一特征在美国将现代货币理论（MMT）付诸实践后越发明显。从当前看，目标冲突将对美联储本轮紧缩操作构成显著制约：有效抑制通胀需要更快加息，但这不仅威胁到美国经济复苏，还可能在股市、房市、政府债务、新兴市场等方面引发金融风险。

风险一：通胀水平空前，抑制难度加大。2022 年 1 月，美国消费者价格指数（CPI）同比上涨 7.5%，连续 4 个月高于 6%，再创近 40 年新高。笔者在《美国经济持续复苏的三大挑战》（《中国外汇》2021 年第 22 期）中曾提出“六大因素”将共同推升美国通胀，当前不仅得到充分验证，且多数因素依然存在。例如供给瓶颈仍未有效缓解；职位空缺率、离职率居高不下，就业结构失衡仍在推动工资上行，1 月私人非农时薪同比增速升至 5.68%；全球能源供应持续紧张，油价持续飙升；房价房租、进口品价格也仍然保持高位。

本轮通胀受多重因素推动，并非单一货币现象，仅依靠货币紧缩手段来抑制通胀，无疑需要美联储更快地加息。如果力度不足，则存在高通胀持续更长时间的可能。

风险二：货币紧缩制约财政扩张，威胁经济复苏。当前，美国经济基本面仍面临着制约因素。一方面，奥密克戎引发的疫情再度冲击生产，供给瓶颈依然存在。2022 年 1 月美国 Markit 制造业采购经理指数（PMI）

创 2020 年 10 月以来新低；全球运力紧张仍未缓解，1 月末中国出口集装箱运价指数（CCFI）飙升至 3565.33 点，再创新高。另一方面，需求拉动也在减弱。美国政府补贴退坡后私人储蓄率已降至疫情前的水平，1 月密歇根大学消费者信心指数回落至 68.8，大幅低于预期。美国 2021 年 12 月零售环比下跌 2.06%；服务业迟迟不见好转，2022 年 1 月 Markit 服务业 PMI 仅为 51.2，创 2020 年 7 月以来新低。国际货币基金组织（IMF）在近期的预测中已大幅下调美国 2022 年经济增速 1.2 个百分点至 4%。

2021 年美国**经济强势复苏**，主要得益于 MMT 政策实践下的财政强刺激，而当前美联储的货币政策紧缩无疑将制约美国财政扩张，进一步对经济复苏造成挑战。面对目标冲突，如美联储紧缩力度选择不当，或将造成通胀未能有效缓解、经济复苏亦受阻的“滞涨”局面。

风险三：资本市场波动加剧易引发多方面负面影响。超级宽松周期环境下资产价格上涨和美国债务扩张本质上都是货币现象，政策转向导致流动性收紧和融资成本上升，将给美国扩大政府开支、企业盈利增长、居民财富增值带来极大挑战。2022 年开年美股剧烈调整，1 月当月标普 500 和

**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\\_37856](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37856)

