

凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

# 美联储加息靴子落地

## 多国跟进加息 全球贬值潮起

美联储加息,是本月以来全球市场都在关注的靴子。22日凌晨,美联储隔夜公布利率决议,表示再次加息75个基点,并暗示未来几个月有必要进一步加息。这是美联储年内第5次加息,而且是连续第三次大幅加息75个基点今年已累计加息300个基点,创下美联储40多年最快加息纪录。会后,美联储主席的言论表明,美联储不会很快结束加息;坚决致力于降低通货膨胀,承诺将通胀压低至2%。美联储释放的信号略偏鹰派。

靴子终于落地了,加息75个基点其实基本符合市场的预期,但是会议之后美股仍出现跳水。



### 加息之后 对我们有哪些影响

在经过三次75bp的加息之后,目前市场对于美国收紧货币政策的预期已经比较明确了。当海外流动性收紧时,对我们主要会有这些影响:

一方面,站在全球经济的角度,持续高企的通胀对美国经济增长形成压制,当美国经济陷入衰退风险时,可能会进一步加剧市场的波动。同时,当美债利率及美元指数不断走高,中美利差逐渐收窄背景下,汇率市场的波动也可能影响货币政策的存量空间。

另一方面,站在投资的角度,随着流动性收紧,美国企业融资及借贷成本将有所提高,可能会选择减少对外的投资,甚至形成资本回流,从而对外部资本市场造成扰动。无风险利率的上行,也可能对资本市场的估值产生制约因素。

但需要注意的是,在强调“以我为

主”的货币政策背景下,其实国内市场上已经走出了一定的独立性。

观察2000年以来上证指数和标普500指数的走势,A股独立性正在逐渐提高。尽管美联储未来的加息节奏,可能对A股情绪面造成扰动,但总体来看,A股未来的走势始终是由自身基本面所决定的。

所以短期来看,海外加息节奏可能对A股的投资情绪带来扰动,市场或许仍然会呈现宽幅震荡的走势。但长期来看,我国货币政策仍具备独立性,伴随“稳经济”政策的落地,逐渐企稳的基本面也将支撑着股票资产的表现。

### 美元的高歌猛进 引起全球汇率大幅波动

在隔夜美联储议息决议出炉后,23日美元指数最高冲至111.73,持续刷新自2002年以来新高点,非美货币则再度出现普遍性下跌。其中,美

元兑日元冲到145,日元跌至1998年8月以来历史低点;韩币跌破1400关口,为2009年3月以来的最低值;离岸人民币一度跌破7.1关口,刷新两年多低点;欧元兑美元汇率续创2002年10月以来新低,英镑兑美元汇率创下37年新低。

作为全球贸易和金融的主导货币,美元的波动将对全球经济造成广泛影响,全球主要股票市场也出现大幅下挫。在隔夜美股三大股指集体下跌之后,亚太主要股市普遍收盘报跌,国内A股上证指数跌幅0.27%,韩国首尔综指跌幅0.63%,日经225指数跌幅0.58%。

### 美国“全力”加息 这些国家全力跟上

在美联储的持续加息后,多国央行也跟上加息步伐。9月22日,卡塔尔中央银行宣布加息75个基点;菲律宾央行将隔夜借款利率上调50个基点

至4.25%。越南提高再融资利率至5%,将贴现率从2.5%提高至3.5%。印尼央行将7天期逆回购利率从3.75%上调至4.25%。

此外,挪威央行加息50个基点,将利率从1.75%上调至2.25%,也符合市场预期。瑞士央行宣布加息75个基点,将政策利率从-0.25%上调至0.5%,结束持续8年的负利率政策,利率水平达2008年12月以来新高。

英国央行也将关键利率上调50个基点至2.25%,符合市场预期。目前,英镑兑美元汇率处于1985年以来的最低水平,为1.13左右,年内跌幅已经达到了16.7%,经济前景继续黯淡。此前,9月8日,欧洲央行已经加息75个基点。

### 全球货币市场 贬值风暴再起

美联储的加息风暴,正在全球货币市场掀起一轮贬值潮。

其中,亚太市场受到的冲击尤为明显。9月22日,亚太货币市场均遭受冲击,美元兑韩元汇率升破1400,为2009年以来的首次。对此,韩国财长秋庆锡紧急表态称,将调动一切可能的措施应对外汇市场单边波动,将在必要时对外汇采取必要措施。同时,他拒绝就与美国的货币互换置评。

另外,东南亚和南亚市场的贬值风暴更为凶险,印度卢比继续暴跌,直接创下历史新低,美元兑卢比一度升至80.8,升幅接近1%;越南盾亦创出历史新低,美元兑越南盾汇率升0.08%,报23710;泰铢也遭遇大跌,美元兑泰铢汇率升至37.24,继续刷新2006年10月以来最低。

而这一轮贬值风暴,或许仍未结束,因为美联储持续激进加息的背景下,美元或将持续走强。目前,美元指数已升破110关键关口,创下20年的新高。

# 央行终于出手了

据人民银行9月26日消息,为稳定外汇市场预期,加强宏观审慎管理,中国人民银行决定自2022年9月28日起,将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0上调至20%。

同日,央行开展7天期420亿元和14天期930亿元逆回购操作,因26日有20亿元逆回购到期,实现净投放1330亿元。

从惯常的逻辑来看,前者可以缓解人民币贬值压力,后者可以缓解月底季末的流动性压力。受此影响,离岸人民币一度直接大涨300点。

中银证券全球首席经济学家管涛表示,从之前的经验看,上调外汇风险准备金率是应对汇率市场波动的重要且有效的宏观审慎措施。这次重启,有助于调节远期购汇需求,抑制顺周期羊群效应,促进人民币汇率稳定。

那么,利好究竟有多大呢?分析人士认为,在目前全球外汇市场的大背景之下,更重要的还是要看美元指数的走向,而美元则取决于美联储的决策。美联储现阶段则更多地关注通胀走向,而通胀走向取决于两块:一是国际争端造成的

供给端压力,二是经济衰退带来的需求下降。上述两块,若有一块出现问题,通胀应该都会见到一个顶部。

光大证券认为,美元指数见顶的触发因素可以从三个维度进行观察:一是,市场对美联储的加息预期不再继续增强,甚至是出现回落,12月FOMC前后将是重要的观察节点。二是,能源短缺对欧元区的冲击达到峰值,2023年一季度将是重要的观察节点。三是,俄乌冲突不再继续升级,全球政治经济形势风险趋于缓和。欧洲央行已经于9月8日开始跟随美联储大幅加息,日本当局已经于9月22日开始实施“日元买入型”单边外汇干预措施,美元指数上行的斜率有望逐渐趋缓。但美元指数上行的主要驱动因素均未发生根本性扭转,其仍将延续震荡上行,12月有望成为美元指数是否会触顶的首个观察节点。

在中国央行动手之后,美元指数确实出现了一定程度跳水,但幅度并不明显,幅度也不够大,趋势也并未改变。值得一提的是,这种行情还发生在中国和日本两大央行几乎同期出手的背景之下。



## 货币的极简通论

货币作为以物易物的进步,从最早的贝壳开始,到后来的金属、铁币铜币、银币金币、再到纸币,从形态上来看,现在的货币已经进化到了数字化形态。货币作为理性工具被人掌握和应用,经过了五个阶段:

一是自然货币。我们目前所知道的贝壳,在三星堆文明中也有大量发现,在这一时期,完全有可能存在着其他考古未能证实的自然天成的货币。这是原始货币阶段,作为货币的是自然实物。原始货币存在着大量的缺陷,如易损坏损失,容易假冒,总量不详会造成交易失控等等。

二是金属货币。包括金银铜铁,都在不同的历史阶段,代表过货币形态。这是契约概念初步形成时期的典型货币,即货币本身具有商品价值,用其自身的商品价值来作为共识的交换单元。

三是代用货币。虽然早在千年前的北宋成都就出现了纸币“交子”,但纸币真正大道其光是在近代。毕竟在民国三年(1914年)的时候,北洋政府货币制度的代表法律《国家货币条例》仍实行银本位制,发行的正面为袁世凯头像的纸币,“袁大头”是民国时期民间的主要流通货币。纸币的出现,脱离了传统的自身具有价值的货币定义,是货币学思想的巨大进步,是人类文明的巨大进步。彻底摆脱了自然属性和自身价值属性的纸币出现在近代,是近代国家的权力显著加强的象征。

四是信用货币。1944年7月,联合国国际货币金融会议上确立了以美元为中心的国际货币体系,即布雷顿森林货币体系,这是一种金本位制,即以黄金储备量作为纸币发行量的依据。在没有全球性政府的情况下,黄金是各国纸币信用的保证。由于布雷顿体系内在制度不可调和的矛盾和外在经济危机的叠加,尼克松政府于1971年8月15日终止了该体系。金本位制崩溃后

的第三年,即1974年,美国与沙特阿拉伯达成协议,以美元计价并结算标准化石油价格。石油美元体系出笼,国际通用货币的价值由黄金支持的稳定汇率转变为石油支持的浮动汇率制度。石油美元体系再次确立了美元的世界储备和结算货币地位,美元成为全球经济霸权的唯一工具。

五是电子货币。从人们接触到的顺序来看,先后是信用卡、储值卡、电子支票、电子钱包等种类,这是在科技发展达到信息阶段产生的货币进化,是电子科技技术发达达到足以保证交易安全的前提下货币理念新进步,从此,货币与实物形态完全分离,彻底成为一个特殊的特定的数字符号。

纵观货币形态变迁史,它具有高度的全球一致性。即便在原始社会阶段,在分散于全球的原始部落中,其货币形态也大致趋同,这是人类文明和人类理性的共同选择。从形态来看,货币形态一直与人类科技水平息息相关,货币的进化背后是科技的进步。货币花了万年摆脱自然属性,又花了数千年和近百年摆脱实物形态、自身价值属性,向抽象方向不断发展演变,直到目前纯粹的符号化和数字化。货币形态虽然发生了翻天覆地的变化,但是其进化轨迹,一直围绕着加快分配速度、提升交换效率的根本目标,从未偏离经济规律。它所支持的商品交易也因此更加便捷,从原产地贸易、港口贸易、市场贸易进化到了电子贸易。

无论货币的形态如何变化,货币的功能即其经济本质一直没有改变,即货币作为交易中介、价值储存、记账单位而存在。当然,在不同的场合和应用中,货币还具有价值尺度、支付手段、流通中介、资本工具、调控职能,但货币最核心的功能是唯一的存在,即货币是交易的媒介,货币的其他属性都是从从属性功能。小布

### 小布视角

因为从事经济类工作,天天打交道的圈子里多是财经、金融工作人员,一起研商业务时,经常会从具体事务微观现象扩展到谈论现实经济,涉及内容最多的当属货币经济,比如美联储当前的缩表和加息,比如人民币的M2增发和币值稳定等等。通过交流很容易发现,非专业人员对货币金融学缺乏认知高度,从货币视角理解经济现象时,往往流于肤浅和跟风。但即便科班出身的专业人士,对于货币学也鲜有真正的理解和深刻的觉悟。所以,在此谈一些个人的看法,通过对现实的解读,加深我们对货币在现代经济中重要作用的认识,从而认知现代金融——

## 货币现象解读(一) 消失的首富们

曾经网上有过段子,上了胡润富豪榜的首富们,最终都会破产,当然这只是一个笑谈,但认真观察这份研究中国民营经济的权威排行,确实可以看到中国民营经济的江湖,跌宕起伏,风起云涌。远在天边的企业风云变化,我们缺少第一手资料,无法得知其最真实的原因,看看近在身边的本土首富变迁,我们就会感慨货币金融学的力量和现代经济学的重要性。

复盘身边上市企业的折翼,对义乌企业发展具有警示意义和指导作用。表面上看,这是上市企业的领导人误判了市场,盲目扩张,实质上是对现

代经济一知半解,对货币金融学一无所知,逆势操作,又不能及时止损,在需要立即踩刹车的时候,居然妄想有超规律跨规则的能力附身,想着加油门冲滩,并且狂打方向盘,最终翻车,留下一地鸡毛。

细观几家企业的失败,都存在着共性的操作:前期盲目上项目,后期热衷于讲故事,知识和能力不足以驾驭金融市场。在投资失利的时候,赌性超越理性,在没有足够担保资产和偿还能力的时候,继续扩张信用,超常规举债,试图通过再博一把再赌一盘,恢复基本面,从而走上不归路。

从现金流角度来看,上市公司及

其投融资集团的运转可以当成一个具体而微的货币金融体系。如果把企业当作一个货币主权主体,那么企业的资产,包括其现金、无坏账的应收款、固定资产、无形资产可以理解为为本货币的基础,即净资产总额可以作为基础货币的总量,假设这个净资产总量是100元,那么我们可以拥有的基础货币是100元。也就是说,我们任何对外投资和采购,我们都有100元的无限偿还能力。这时企业类似于中央银行。企业集团以此向社会包括银行等金融企业融资,获取了100元,这是企业对社会“欠条”,是基础货币上的派生货币,除了贷款,还

包括承兑汇票、商业票据、企业债券、提款权等等,这时候的企业集团是中央银行+商业银行。如果这些“欠条”总量只是100元,那么任何市场风波,都不足以威胁到企业运行,但是,企业上市后往往追求快速扩张,不断寻求加杠杆,用各种方式扩大“欠条”范围,在100元的基础货币上,派生出了10个甚至几十个的100元派生货币,然后用这1000元和几千元疯狂投资,无视规则、规律和周期,低效率地跑马圈地。在债权人尚未发现真相之前,这些都不是问题,企业仍然可以继续满嘴跑火车,黄粱做美梦,但是一旦市场发现企业的“欠条”并没有实际价值在背书,企业的资产远不足以兑现,那么所有债权人都会上门挤兑。“欠条”的信用破产,结局就是企业脱轨。在这个故事里,往往上市公司主体(子公司)承担着“中央银行”的角色,其实际控制人(母公司)演绎了“商业银行”的角色,明明子公司主业很好,但其母公司,作为不受理性控制的“商业银行”一路狂奔,把子公司这一受信用限制的“中央银行”当作无限提款机,最终自毁长城。

这个故事,在义乌没能成功上市的企业里有重复过。在当下谋求上市的企业里,也正在演出。

小布

本版未署名文章由凡真工作室主笔

本版观点仅供参考不构成投资建议

让认知链接财富 让财富创造生活

