

美联储9月议息会议进一步强化其“鹰”派基调，大大超过了市场预期。因为本次加息幅度并未减速，点阵图显示利率还会进一步抬升，且将在较长时间内维持高位，不排除2023年继续加息的可能。

事实上美联储今年以来的频繁加息并没有从根本上解决其国内经济的本质性问题，“加息”的手段更像是饮鸩止渴的一剂“猛药”，此举也将带来更多痛苦，美国经济或于2023年初进入衰退，美国股市和债市离“市场底”还有很长的距离。

美联储大幅度加息的后果就是全球经济受此影响，将会出现世界级的经济大衰退，而加息带来的资本回流问题也正令世界其他经济体经受着不同程度的考验，就我国而言，将会面临人民币贬值，资本外流，A股承压等一系列问题。@清流财记

美联储的加息也是引起了很高的讨论度，大家也都非常关注。俗话说，“知其然，知其所以然”，今天就和大家具体来聊一聊，美联储加息到底是什么，美联储加息的原因，美联储加息的影响？

2022年3月份以前，美国联邦基本利率还是0利率，但是3月美联储加息25基点，5月加息50基点；6月加息75个基点，7月加息75个基点，9月加息75个基点，目前已经将利率上调至3%，截至目前，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。

# G20国家目前通胀情况一览

单位：各国通胀的主因并不一样——货币型、供需矛盾型、输入型



数据来源：choice、金十数据

知乎 @言说财经  
头条 @清流说钱

根据历史记录，不能过早放松政策。

尾盘最后一小时美股全面开启杀跌，最终三大股指全部大幅下跌超过1.7%。

截至收盘，Wind行情显示，

纳斯达克指数跌幅最大，率先从高位跳水，大幅下跌1.79%，本周以来跌幅再度扩大达1.99%。

紧随其后标普500指数下跌1.71%，而道琼斯工业指数稍强，下跌1.70%。

08:30

4G

✕

清流财记 &gt;

...

最近看到很多美联储官员的讲话，核心就是短期只看通胀，先不管别的，而且有机构预测本轮加息周期要加到4%~4.5%%的利率区间，相较于此前预计的3.75%-4%又提高了。

- ① 美联储并没有降息的可能，是市场误解。
- ② 会迅速将利率提升至中性，至于副作用后面在慢慢解决。
- ③ 不认为经济陷入衰退，经济放缓是美联储想看到的，因为这是降低通胀的必要之路。
- ④ 劳动力市场健康，完全可以加息。

如果美联储的利率如果达到4.5%以上，或者恐怖的5-6%，这将会带来最严重的两个问题：

1、放水（降息）有多爽，收水（加息）就多痛。加息就是把以前放出的水收回来，对于经济发展十分不利，这样的话美国经济会继续衰退，进而进入通缩；

2、其他非美元货币继续贬值，如人民币等@清流说钱

如果美联储的利率如果达到4.5%以上，或者恐怖的5-6%，这将会带来最严重的两个问题：

- 1、放水（降息）有多爽，收水（加息）就多痛。加息就是把以前放出的水收回来，对于经济发展十分不利，这样的话美国经济会继续衰退，进而进入通缩；
- 2、其他非美元货币继续贬值，如人民币，欧元，日元会加速贬值，外资会大幅度流出回流美国。

也就是说，美联储大幅度加息的后果就是全球经济受此影响，将会出现世界级的经济大衰退。

因此上周通胀数据超过预期后，全球市场都被吓尿了，大家考虑的核心是美联储加息终点在哪，4%还是5%，6%还是更高？

以及以什么路径到这个终点，是直线加息到这个终点，还是迂回曲折到这个终点，以及经济衰退什么时候来，是深度衰退还是弱势衰退。

美联储的加息也是引起了很高的讨论度，大家也都非常关注。俗话说，“知其然，知其所以然”，今天就跟大家具体来聊一聊，美联储加息到底是什么，美联储加息的原因，美联储加息的影响？

## 二、美联储加息是什么？

### 1、联邦基金利率

美联储加息简单讲就是美联储提高联邦基本利率。联邦基金利率是美国银行同业拆借市场的利率。最主要的为隔夜拆借利率。

这种利率的变动能够敏感地反映银行之间资金的余缺，美联储瞄准并调节同业拆借利率能直接影响商业银行的资金成本，并且将同业拆借市场的资金余缺传递给工商企业，进而影响消费、投资和国民经济。

美联储大家就可以理解为美国的央行，而联邦基本利率是指银行向美联储拆借（借钱）的利率。美联储提高联邦基本利率就意味着，银行之间相互借钱的利率高了，银行借钱的利息高了，那么银行存款和贷款的利息随之也会变高。

这样市场上的流动资金就会回到银行，以此减少市场资金的流动量。既然加息是想让市场上流动的美元减少，那它产生的原因肯定就是因为现在市场上的美元太多了。

为了方便后续了解，这里在延伸一下美元和美国国债的知识：

## 2、美元

1944年《布雷顿森林协议》建立后，美元直接与黄金挂钩，并逐渐替代英镑成为国际储备货币。1971年，时任美国总统尼克松宣布美元不再与黄金挂钩，布雷顿森林体系瓦解，全球货币体系进入主权信用货币时代。

尽管如此，美元随后仍然是世界第一储备货币，拥有世界上最大的货币网络，用于全球贸易结算和国际信贷的40-50%。

凭借储备货币的地位，让美国可以在其货币政策中逍遥法外，并将债务增加到对其他国家来说是灾难性的水平。

自从布雷顿森林体系结束后，美国每年都出现贸易赤字。但这只是计算美元 "出口"以外的贸易平衡。

为世界提供交换媒介和价值储存是一项利润丰厚的垄断业务。世界贸易每年都在扩大。它对美元的需求也是如此。每个人都需要它来购买石油和东西，并发行他们自己的债务。

## 3、美国国债

第二次世界大战后，当美元成为储备货币，美国国债也具有了国际公共品属性，美国又是全球经济的领头羊，在国家信用背书下，全球中央银行储蓄美元并投资美债，美债成为全球储蓄的延伸，具有极高的流动性和安全性。

因此10年期美债收益率通常被视为无风险收益率，这使得它具备广泛的影响力，也被称为全球资产定价之锚。

- 1)、全球很多衍生产品都是以十年美债的收益率作为基础产品进行设计的。因此，十年美债收益率的变动会影响到全球资金的流动。
- 2)、尤其是十年美债的收益率作为抵押贷款以及国家和地方债券的基准利率。收益率持续升高，意味着企业的借贷成本的增加，会影响到美国企业的经营活动。
- 3)、理论上美国10年期国债收益率常被作为股票资产估值的无风险贴现率



，美债利率上行意味着估值要向下降，这也是近期美债收益率上行引发股票市场恐慌的原因之一。

10年期美国国债收益率是一个综合指标，反映了市场对美国经济基本面，通胀预期和风险偏好的预期，不同时期这三个因子的变动或高度相关或分化发展。

### 三、美联储加息的原因？

今年美联储的连续加息，最根本的原因就在于美国现在的通货膨胀太严重了，关于通货膨胀的起因，就要追回到2020年了。

相信大家现在印象还非常深刻，受新冠疫情和油价大跌影响，2020年3月，在不到两周的时间里，美股经历了四次熔断。要知道，美股历史上一共才经历过5次熔断，其中第一次还是在1997年。



如果说普通的QE是“开闸放水”，那么无限QE就基本可以看做是“凿坝泄洪”了，说到这里

大家应该明白为什么这

几年美国通货膨胀这么严重了。因为零利率+无限QE，市场中的热钱太多了。

看一个国家的通货膨胀率主要看一个指数：CPI，这是是衡量消费品价格变化的指标，从消费者的角度衡量价格变化。同时，CPI也是衡量购买趋势和衡量通货膨胀的重要方法。一般来说，当CPI>3%的增幅时，会被认定有通货膨胀的风险。

今年三月份美国CPI增幅为8.5%，四月份CPI为8.3%，市场本来以为美国高通胀问题迎来拐点，却不料5月份CPI再冲高，达到8.6%，创出1981年以来最高值，令“拐点论”彻底破产。

表1 美债持有者结构（2009-2020年）

	2009年12月		2020年12月	
	国债余额	占比	国债余额	占比
	(万亿美元)	(%)	(万亿美元)	(%)
外国合计	3.7	30.1	7.1	25.6
外国官方	2.7	22.0	4.2	15.2
外国其他	1	8.1	2.9	10.5
美国合计	8.6	69.9	20.6	74.4
美联储	0.8	6.5	4.7	17.0
美国商业银行	0.3	2.4	1.2	4.3
美国政府基金	5.4	43.9	6.1	22.0
美国其他机构	2.1	17.1	8.6	31.0
合计	12.3	100.0	27.7	100.0

数据来源：美国财政部。

头条@清流说钱

与最近一年来的高点7.73万亿美元相比，各国投资者持有的美债减少了2300亿美元左右，占比降至24.3%。换言之，美国人自己持有的美债总额已攀升至23.4万亿美元的高位，占比75.7%。

2021年12月，美国已经提升过一次债务上限，才将偿债能力延长到2023年初，可以说连续的债务危机也在消耗着投资者对美元的信心。



美国历次加息周期及结果	
1983. 2—1984. 8	持续时间：18个月
	结果：拉美债务危机
1988. 2—1989. 5	持续时间：15个月
	结果：日本经济危机
1994. 1—1995. 2	持续时间：13个月
	结果：东南亚危机
1999. 5—2000. 4	持续时间：11个月
	结果：科网泡沫
2004. 5—2006. 5	持续时间：24个月
	结果：次贷危机

这里举一个栗子。美联储大量放水降息、QE后，因为经济全球化的缘故，许多发展中国家甚至发达国家在金融上是开放的状态，美元可以轻松进入他国，一般美元进入他国并不是真实的搞实体经济，而且购买大量他国的股票、短期债券等进行金融薅羊毛。

1987年日本的广场协定短期日币从1：250升值到了1：200就是这样的下场，日元的大规模升值，美元热钱涌入日本推高日本的房价、物价等等，然后又遇到美国加息周期，加息周期为1988.3—1989.5，美联储基准利率从6.5%上调至9.8125%。

那么加息的结果是啥？那肯定是大量的美元回流美联储，那么大量日本的资产被卖出兑换成美元回流到了美国，导致日本股市和楼市崩盘，瞬间经济过热硬着陆，这就是美元潮汐，美元放水进入他国推升资产暴涨，然后美元缩水，逃离他国造成他国外汇大量流失，引发金融危机。

2、对于中国来讲，美国加息的影响主要有两个方面：一是人民币贬值，二是资金外流，A股承压。

### 1)、人民币贬值

这点大家应该很好理解，清流之前讲过估计在7的关口会拉锯一段时间，考虑到美元后续还会有2-3次加息，所以未来半年人民币继续贬值是大概率的。

人民币贬值的原因，清流之前仔细分析过，这里再贴一下：人民币四个月贬值7.5%，受哪些因素影响？如何看待人民币未来走势？

简单讲因为美联储加息之后美元升值。美联储加息和缩表的同时，中国央行在持续降准，释放流动性，对我们第一个直接的影响就是，人民币兑美元汇率会持续走低。

下图是最近3年来美元兑人民币的走势，曲线上涨表示人民币贬值，下跌表示人民币升值。从今年4月份以来，人民币已经从6.3附近贬值到了接近7：

**今年以来，美联储加息周期对A股市场的压制主要分为两个阶段：**

第一个阶段是从年初到3月份首次加息落地，这段时间意味着海外流动性从宽松转向收紧，市场首次对海外流动性重新计价，所以从年初到3月份，全球市场包括A股在内都是持续走弱的。

然后3月首次加息落地之后，后面加息主要影响海外，但是对A股的影响已经慢慢钝化了，比如5月、6月又分别加息了50、75个基点，但是A股已经走自己的基本面了，几乎没有负反馈。

第二个阶段是从7月中旬之后，主要原因是海外通胀连续地超预期，再次引发了市场对货币政策的重新计价。

6月海外通胀数据第一次超预期的时候，市场大部分声音认为是阶段性的，但是当7月、8月通胀数据连续超预期的时候，市场发现这个通胀可能一时半会儿降不下来，那么海外加息将比原先预期中更加激进，从而进一步压制国内的货币政策空间。这是8月以来市场调整的原因之一。头条 @清流说钱

大家可能会问：接下来A股怎么办？

其实压力还是有的，毕竟全球市场是一个整体，但是更重要的是看我们国内的情况。

就像今年5月、6月美联储那两波加息，我们A股其实反而还在上涨趋势中，走了一波独立行情。

原因就是国内降息，流动性始终保持宽松，并且出台了一些列稳增长刺激，以及光伏、新能源汽车等新兴产业的高景气凝聚了资金，带动了市场整体情绪。

A股市场仍然面临着内、外部很多不确定性，这个时候资金都相对谨慎，整体大的机会不多，很难有趋势性行情，大家心理上一定要做好准备！

最近美联储加息，俄乌冲突升级，全球市场的行情都不太好，世界变成现在的局面，应该是超出所有人预期的，大家没想到，今年会这样难，市场会这样惨。

回到一年前，谁也不会想到世界会像今天这样发展。小说《三体》里面有句话，总结的非常准确：

“这个世界是由一连串的巧合组成的。”无数事前无法预料的事，形成了今天的世界。无数事前无法预料的事，也形成了今天的股市。

不由得想起《涛动周期论》中的一句话：万物皆有周期，万物皆有波动。

波动就是变化，对变化进行观察和总结，就形成了对波动的规律性总结。反过来，这些总结出来的规律性的东西可以指导着人们的经济生活。