

美收紧货币预期不会冲击 A 股

(赵鹏飞, 《人民日报海外版》, 2013 年 8 月 26 日第 2 版)

中国资本项目未完全市场化 外汇储备充足有能力抗风险

近日, 美联储公布了最近一次的货币政策例会纪要, 称美联储大多数高层认为, 如果美国经济持续改善, 可以考虑在今年晚些时候缩减第三轮量化宽松货币政策 (QE3) 的规模, 并于 2014 年年中结束购债计划, 但对于何时开始缩减分歧较大。专家认为, 美国退出 QE3 增加了未来前景的不确定性, 将对全球金融市场和资本流动格局产生影响。但 QE3“瘦身”对中国股市的影响有限。

国际市场呈现震荡走势

根据这份美联储最新公布的货币政策例会纪要, 联邦公开市场委员会大多数成员基本赞同美联储主席伯南克此前提出的缩减购债规模的时间表。但由于外界未能从纪要中获取购债规模缩减的线索, 当天市场出现震荡反应, 美股、美元、黄金及公债收益率均先抑后扬, 显示投资者普遍谨慎, 对美经济前景仍持观望态度。

此前, 美联储主席伯南克 6 月 19 日发表声明称, 美联储有可能从今年下半年开始逐渐收缩资产购买计划的规模。这是美联储 5 年以来首次发出退出量化宽松政策的信号。这一消息随之导致了全球市场出现剧烈波动, 主要股市在 6 月 20 日出现了暴跌的情形。

由于美元的特殊地位, 美元走势还在一定程度上主导了黄金、石油等大宗商品价格。分析人士认为, 美联储退出 QE3, 目的之一是恢复强势美元。货币宽松会导致美元贬值, 大宗商品价格上扬。而美国退出量化宽松政策则会使美元指数上升, 以美元计价的产品价格下降。在美联储 9 月中旬的货币政策例会召开之前, 黄金及大宗商品价格或呈震荡走势, 承压态势难改。

新兴市场或进入波动期

专家指出, 当前美国经济状况喜忧参半。一方面, 今年上半年美经济基本呈现温和增长态势。具体而言, 居民消费和企业固定投资水平持续上涨, 制造业活动扩张及产能利用率明显提高, 住宅地产市场成交量和价格均保持回升; 另一方面, 政府的紧缩财政政策严重影响支出, 导致整体经济增长弱于预期。

“目前美国经济整体向好但基础并不牢靠。”中国国际经济交流中心信息部部长徐洪才对本报记者说，“美国退出 QE 设定了两个目标，一个是 CPI 维持在 2.5% 左右，另一个是失业率在 6.5% 左右。从其主要经济指标看，7 月份失业率达到了 7.2%，通胀率是 2%，较为接近退出量化宽松的两个目标。”

国家信息中心预测部世界经济研究室副主任张茉楠指出，美国结束量化宽松可能是未来全球金融市场最大的不确定性因素，这势必对全球金融市场和资本流动格局产生深远影响，新兴市场可能进入新的波动期。

“种种迹象表明，全球资本的流向正在发生逆转。”徐洪才说，欧美经济形势好转，使得国际资本开始流出新兴经济体，回流美国。“对于一些贸易依存度较高的出口导向型国家而言，外需减少、出口下滑本来已经造成经济增速减缓，再加上面临着资本外流，本币汇率下跌、国内流动性紧张，各种成本因素上升导致其未来经济形势不容乐观。”

增强政策灵活性针对性

“美国量化宽松退出尽管是全球大势所趋，但大大增加了未来前景的不确定性。”张茉楠认为，当前美联储逐步减少债券购买，其资产负债表逐渐回缩，资本流向的逆转和利率的上升将是一个中长期过程。在这个过程中，不可避免地将会陷入一个新的金融震荡期。

专家表示，QE3“瘦身”无论是对中国汇市还是股市影响都有限。

“国际资本流动的改变，对中国的汇率、股市会有一定的影响，但影响不会太大。”徐洪才认为，量化宽松的退出还将给我国的货币政策带来一定的挑战。“我们要根据国际国内形势的变化，审时度势，未雨绸缪，及时做好预调微调，增强政策的灵活性和针对性。在可控的范围内，尽可能地减少美退出 QE 带来的负面的溢出效应。”

银河期货首席宏观经济顾问付鹏也认为，美国退出量化宽松对我国股市的冲击相对较小。首先，我国有充足的外汇储备，可以有效抵御资本外流对我国金融市场的冲击；其次，我国的资本项目还未完全市场化，也在一定程度上减缓了冲击力；最后，我国股市的权重股泡沫不大，即便美国货币政策缩减对中国股市的影响也不大。