



您的位置：首页 - 文章选登

美联储加息与人民币汇率(那复祺; 2004年5月14日)

文章作者：那复祺

5月7日美国公布的最新就业统计数据又一次大大高于人们的预计。连续两个多月以来，美国经济每月所创造的新增就业机会达到了30万个。这是一个非常好的消息，再次清楚地表明，美联储提高短期利率的时间已经到了。

对于全球而言，这是非常重要的一件事。而对于中国而言，则更为甚者。

美联储的举动迟了吗？

想要知道究竟美联储是否在提高短期利率上行动是否太过迟缓，我们可以运用以下的逻辑来进行推理思考。

中央银行可以对短期利率进行调控，这主要通过增加或减少市场上的流动资金来进行。如果市场上的流动资金多，企业就能够以非常低的利率筹集到短期的运作资金。

而长期利率的起伏则是由市场对通货膨胀的预期所决定的。与此同时，稳定的政治环境和政府政策的连贯性对长期利率的高低走向也有着一定的影响。

因此，可以说，短期利率是由中央银行所决定的，而长期利率的高低，以10年期的利率为例，则都是由市场所决定的。

现在，问题的关键就在这里。在一个运作良好的稳定的经济环境中，短期利率与长期利率之间的差额是有一个平均值的(averagesize)。毕竟在一个良好而稳定的经济环境中，通胀率通常都是维持在非常低的程度，同时也并没有显著的起伏。

为了更好地明白这一关键所在，让我们再来看一下美国经济。

数据

美国联邦基金的利率是1%，这是由美联储直接决定的。另一方面，美国十年期的国债收益率为4.8%，这则是由市场所决定的。如今，短期利率与长期利率的差额是380个基本点(basispoints)。

那么这说明了什么呢？这其中的含义则是非常深远的了，因为在正常情况下两者的差额应该是小于200个基本点的。换句话说，美联储已经落后了市场180个基本点。

(即市场利率已经及时上升调整，而美联储却还没及时提高其短期利率。)

不过公平地说，新增就业的数字是突然间上升的，这种环境的改变是在很短的时间内发生的，美联储还来不及立即作出反应。但是即便如此，美联储还是晚了一步。如今，短期利率需要在相当短的时间内上调180个基本点。事实上，国际上一些主要市场参与者都已经预计，短期利率的上调将会从原先的8月提前到6月。

一个月前，还有许多玩家们预计利率的上调最早也要等到2005年。而现在，已经不再会有人持有这种观点了。几乎所有人都预计利率将会在年内上调，并且很有可能就是在下个月。

加息与人民币汇率

美国短期利率的上调将会有利于中国政府的金融管理工作——虽然这听起来有点奇怪。随着美国短期利率的上升，原本那些流入中国、想通过人民币升值而获利的投机资本将可能因此而改变主意，从而暂时不再进入中国。

尤其是当中国政府已经决定，通过调控某些行业，而尚不通过提高利率的方式来放缓整体经济的增长，美国短期利率的上调对中国就更加重要。这将使得人民币债券继续保持其原有的吸引力，同时美国国债的吸引力也得到了提高。

这也是为何人民币兑美元的一年期无现金交割远期贴水(oneyearNDFdiscount)从3000点跌至1600点的原因之一。这表示，人民币升值的压力减轻了。

文章出处：《国际金融报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所