

美QE退出，中国经济扛得住

本报记者 陈果静 何川 郭文鹏

美联储宣布退出QE带来的冲击首先体现在人民币汇率上。

10月30日
人民币对美元汇率中间价报**6.1457**
较前一交易日下跌**52个基点**。
有专家表示，QE退出将加剧我国外汇占款的发展趋势下行，推动央行货币投放渠道转变。



视点

美联储第三轮量化宽松政策正式退出历史舞台，将不可避免给中国带来影响。我国货币政策将如何应对、A股市场将如何反应、黄金价格又会如何波动，一系列热点话题值得关注——

在美联储宣布退出QE之后
10月30日
上证指数报收**2391.08点**
涨**18.05点**，成交**2266亿元**
深证成指报收**8090.55点**
跌**0.13点**，成交**2106亿元**
两市成交总量**逾4300亿元**
较前一交易日略有缩减

受美联储宣布退出QE消息影响，
上海黄金交易市场AU(T+D)
价格自10月30日凌晨2点开始跳水，
金价一度跌至**238.53元/克**，
最终收于**238.80元/克**，
为9月25日以来最低收盘价



对A股短期影响较弱

当前中国外汇储备规模充裕、资本账户开放度较低，退出QE对A股的负面影响有限，但风险犹存

目光转向中国A股市场。在美联储宣布退出QE之后，当日纽约股市三大股指小幅回落。从10月30日A股早盘开盘情况来看，沪深股指均小幅低开，随后指数呈窄幅震荡走势。午盘之后，两市指数出现分化，沪指在银行、煤炭等权重板块的带动下放量反弹，并创出近20个月以来的新高，深市以及中小创业板则表现平淡。截至收盘，上证指数报收2391.08点，涨18.05点，成交2266亿元；深证成指报收8090.55点，跌0.13点，成交2106亿元。两市成交总量逾4300亿元，较前一交易日略有缩减。

“美国退出QE，美股反映较为平淡，这可能是因为在美联储多次货币会议提及退出QE之后，对其成为既成事实的预期较为充分，短期内映射到A股的力量自然较弱。”数米基金研究员李懿哲表示。

光大证券首席经济学家徐高认为，美联储如期退出QE符合市场预期。同时，美联储重申维持低利率“相当长时间”的表述，缓解了市场近期对经济前景和流动性快速收紧的担忧，缓慢的加息节奏将为包括中国在内的新兴市场的经济结构性改革预留更多时间。

但随着QE正式退出，市场流动性收缩、国际资本回流美国，将进一步强化美元升值潜力。李懿哲认为，后QE时代，流动性不如往昔充裕，国际资金可能出于避险的考虑，将更多投资于美国本土上市企业，而部分前景黯淡、转型较慢的A股上市公司将很可能淡出国际游资的视野。

值得一提的是，随着美元指数的攀升，多数大宗商品或将面临抛压，这对有色金属、煤炭等板块的上行构成一定压力。但从当日我国A股市场来看，钢铁、采掘和有色金属等均翻红报收。“资源类板块此前已处于超跌状态，美QE退出给其带来的影响将是中长期的，短期内这些板块出现超跌反弹也不奇怪。”李懿哲表示。

总体来看，对于美国货币政策的转

黄金市场仍需消化利空

预计黄金市场将继续消化消息带来的负面影响，金价将进一步检验1200美元/盎司整数的支撑力度

黄金市场表现有所不同。10月29日晚，受消息面影响，美元指数强势上涨，突破86关口，黄金承受巨大压力，下跌超过16美元，跌幅达到1.33%。同期，上海黄金交易市场出现联动反应。AU(T+D)价格自10月30日凌晨2点开始跳水，金价一度跌至238.53元/克，刷新9月26日以来最低价格。尾盘金价维持低位整理，最终收于238.80元/克，为9月25日以来最低收盘价。

尽管市场早有推测，但美联储此次对就业市场和通胀如此乐观、对终结QE态度如此坚决，还是超出了许多人的预期。“黄金的对冲需求降低以及美联储释放的鹰派信息对美国本地金融市场影响明显。”金顶集团金融分析师张强表示。

而自今年6月份以来，国内黄金价格已在较长时间内呈现下跌走势。以上海黄金交易所AU9999为例，三季度以来累计跌幅超过9%，最低价为238.30元/克。在顶金贵金属董事长兼总裁夏宇飞看来，这一方面是国内金价随国际黄金市场同步下跌的结果，对美国经济复苏及美联储提前加息的预期造成市场整体避险情绪下降，资金流出黄金流向美元资产；另一方面，受国内经济增速放缓和对金价持续下跌的预期影响，来自国内的黄金消费需求也在下降，没有再现抢金热潮。

“预计黄金市场将进一步消化这一消息带来的负面影响，金价将进一步检验1200美元/盎司整数的支撑力度。”张强提醒普通投资者防范中短期投资黄金的风险。

“目前我国经济增速出现了一定程度的下滑，但从长远来讲，还是应当看到改革的利好正在逐步释放。”夏宇飞认为，经济持续发展对于提升黄金消费需求意义重大，将成为未来支撑我国金价的重要因素。他建议，投资者待底部形态牢固之后再买入并持有黄金，不失为明智选择。

当地时间10月29日，美联储第三轮量化宽松政策(QE)正式退出历史舞台。这意味着国际资本流动的规模可能恢复常态，此前从美国涌入流入新兴市场的跨境资金可能转向。

我国货币政策可能微调

为应对QE退出的挑战，我国货币政策将有更多空间进行对冲，对于恢复货币政策的自主性有积极意义

“我国有能力抵御美QE退出带来的冲击。”对外经贸大学金融学院教授丁志杰表示，在中国经济能够稳定增长并且采取正确措施的前提下，冲击可以承受。

QE退出的冲击首先体现在人民币汇率上。10月30日，人民币对美元汇率中间价报6.1457，较前一交易日下跌52个基点。人民币汇率的下跌会不会持续？丁志杰认为，美元走强目前已经成为市场共识，但决定其走势的根本因素还是美国的经济走势。当下来看，美元汇率的强势是阶段性的，是否成为趋势还有待观察。从历史经验看，在美联储第二轮量化宽松政策结束时，美元汇率出现了较大反弹，人民币汇率则相对贬值。“目前人民币汇率已经接近均衡水平，未来走势还是要看中国经济基本面的。”

从今年三季度数据来看，我国经济基本面、财政金融状况和国际收支状况比较稳健。10月30日公布的数据显示，2014年三季度，我国经常项目顺差5017亿元人民币，资本和金融项目逆差5021亿元人民币，国际储备资产减少4亿元人民币，呈现经常项目顺差、资本项目逆差的平衡格局。外汇管理局国际收支司司长管涛表示，这有利于实现我国国际收支自主性平衡，也为央行改善宏观调控、扩大货币政策操作空间创造了有利条件。

虽然我国三季度资本和金融项目逆差的扩大已经反映了市场对美QE退出的预期，但丁志杰认为，这不会导致国际收支出现不可控制的失衡。

但随着美国货币政策回归常态化，我国在坚持稳健货币政策的背景下，也可能出现微调。民生证券研究院执行院长管清友认为，QE退出将加剧我国外汇占款的趋势性下行，推动央行货币投放渠道转变。预计明年，再贷款、PSL、SLF等货币投放工具将继续频繁使用。

当然，QE退出带来的也不全是风险，

探月工程三期再入返回飞行试验器即将展开一段不寻常的回归之旅——

地球，地球，我要回家！

本报记者 余惠敏

“地球，地球，我要回家！”如果再入返回飞行试验器能说话，这就是它现在的台词。

作为嫦娥五号的探路者，再入返回飞行试验器经历了地月转移、月球近旁转向、月地转移数个关键节点，目前正向着地球回归。当它返回地球附近后，会再入大气层，直至落地，这是它最后也是最关键的一段旅程。围绕其在返回地球过程中将面临的挑战，《经济日报》记者采访了数位专家。

天定之旅也是逃生小路

11月1日凌晨，再入返回飞行试验器将踏上最后一段归途。

在航天科技集团飞行试验器副总设计师彭兢看来，这是一个早已注定的时间。“返回那天如果落地区域天气糟糕，会对搜寻返回舱产生不利影响。但返回时间是月球这些天体决定的，24日发射之后，就决定了它只能在11月1日回来。”

时间被确定，是因为轨道被确定。本次实验使用高精度绕月自由转移轨道，这是我国第一次使用该轨道。“试验器要模拟嫦娥五号的条件返回，其发射轨道和返回轨道差异很大，并要在接近第二宇宙速度的情况下返回地球。如何实现这样的变化？我们巧妙地借用月球引力，做出改变。否则需要消耗大量的自身燃料，耗费太大。”探月工程测控与回收系统副总师周建亮说。

最后的返回轨道又是如何确定的？飞行试验器轨道主管设计师汪永生说：“经过大量计算精心挑选合适窗口，这是一个难点。飞行器再入地球大气层时对精度要求非常高。如果把地球比作一个篮球，只有一张薄纸那样的缝隙才能让飞行器安全飞入。”

正负各0.2度，这就是飞行器再入角所能允许的误差范围。北京航天飞控中心总体室副主任吴风雷说，飞行器上的测控天线过去是装在固定对着太阳方向的正X轴，这次却因任务需要装在指向变化多端的Z轴上，增加了测控难度。但从目前情况看，飞行器的轨道被控制得很精准。“为

了高精度瞄准再入角，原来预设了6次中途修正。现在第3和第4次轨道修正已经取消，目前轨道非常接近最终目标轨道，需要的调整很微小，我们就把它合并到第5次修正中一起做。”吴风雷说。

万里刹车只为千倍减速

我国并不是第一次让飞行器从宇宙间返回地球。然而，以往的神舟飞船返回舱是从近地太空轨道返回，飞行器进入大气层时的初始速度只在7.9公里/秒的第一宇宙速度量级。本次飞行器是从月球返回，在返回地球大气层时，会接近11.2公里/秒的第二宇宙速度。此外，受发射时火箭动力限制，探月返回舱个头也只有神舟飞船返回舱的1/8。这就导致探月返回舱不能像后者那样携带大量燃料，必须主要依靠气动阻力实现减速。

速度快，个头小，让探月工程的返回舱不得不尽量减肥、超长距离刹车，并且需要更快更精准的测控。

与距离地面120公里的地球大气层接触后，返回舱的归途还有近7000公里，而过去的载人航天返回舱一般是1000多公里。周建亮对此有一个生动比喻：“高速跑车和拖拉机的刹车距离是不一样的。”彭兢说：“返回舱330公斤，里头有很多设备，过去的成熟产品都偏重偏大。我们做了大量的减肥工作，俗称黑匣子的数据记录仪就从6公斤减到了1公斤以下。”

这样减肥，也只让返回舱装载了13公斤燃料，够做姿态调整却难以主动减速。因此，返回舱进入地球大气层时是否能精确飞入对再入角有严苛要求的返回走廊，就成为任务成败的关键因素。

这个任务由服务舱完成。飞行试验器服务舱GNC副总师王尧磊表示，服务舱要负责供电、供暖、刹车，在跟返回舱分离之后，携带着相机的服务舱还要拍摄长达3分钟的分离视频，之后才启动发动机，重新拉起，在大气层转弯，飞回外层空间。

带着返回舱在跑，只在最后1小时，在距离地面高度约5000公里处，服务舱和返回舱分离，并将返回舱打入预定轨道。“这对服务舱的精准量要求很高。相当于在1万多公里外，瞄准精度要达到一两公里。”飞行试验器返回器GNC副总师王勇说，分离之后，返回舱飞落到达距离地面120公里高度的大气层，要在近7000公里的最后一段航程中，通过与地球大气的剧烈摩擦，将速度从最快10.66公里每秒降下来，最后要通过降落伞把返回器速度减少到10米每秒的量级落地。

锦囊妙计应对黑障断联

与地面垂直高度从120公里降到零，地理跨度要达到近7000公里，最后落地范围要精确到着陆场能及时回收。返回舱的最后一段航程，每一秒都将惊心动魄。

本次试验将采用一种特殊的“半弹道跳跃式再入”方式返回地球，返回舱第一次进入大气层时先跃起，经过一段时间飞行后再次进入大气层，之后返回地球。周建亮说，返回舱进入大气层时，会出现一个通讯中断的黑障阶段。“这次是跳跃式返回，两次入大气层会出现两次黑障，第一次160多秒，第二次约2分钟。”

返回舱如何才能安全度过黑障？“我们在此之前，已经发出控制数据，这是一个延迟指令，类似于锦囊妙计，返回器在黑障内的预定时间开启该指令，据此调整姿态。”周建亮说。

再入阶段，返回舱表面将达到2000多摄氏度的高温，返回舱内的各种仪器却必须维持在合适温度，这对热控技术提出更高要求。据试验器热控分系统主任设计师宁献文介绍，这次试验还首次用了国产的宇航级环路热管。

这一阶段，返回舱将为未

来的嫦娥五号取得很多宝贵的实验数据，这是地面实验无法获得的。“地面风洞试验只能做到5-10马赫（1马赫=1倍音速），而飞行器进入大气层的实际初始速度是35马赫，地面试验无法验证。”王勇说，返回舱进入大气层后会受到什么力、力的大小如何都很难预估，必须根据大气密度、气动参数等实时辨识结果进行计算，并快速返回修正参数，这是控制中最难的地方。

周建亮说，我国“远望”号测量船队、国内外陆基测控站以及北京飞行控制中心和西安卫星测控中心共同组成航天测控通信网，为任务提供持续跟踪、测量与控制。“但是，在近低空，一个地面站只能跟几分钟。在返回时实现无缝覆盖很难，只能在第一次再入、第二次再入、返回着陆场等关键点进行跟踪。”

短短8天的再入返回飞行试验即将迎来它最后的谢幕演出，人们期待着，这个嫦娥五号的探路尖兵，能以最完美的姿态回家！

