美联储近10年来首次加息，宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点——

我国有充足底气应对加息冲击

本报记者 陈果静

视点

此轮美联储加息，市场对此早有预期。因此，加息对新兴市场造成危机的可能性较低。具体到对我国而言，一方面，经济基本面和财政状况良好；另一方面，货币政策和财政政策也有充足空间。所以，尽管短期内我国可能面临资本流出压力，但不会引发大规模资本外逃，人民币汇率也不会出现较大波动——

北京时间12月17日凌晨，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点，到0.25%至0.5%的水平。这是美联储近10年来首次加息。自2008年国际金融危机后，美联储实施了多轮量化宽松政策，美元利率长时间维持在超低水平。随着美国经济复苏迹象日益显露，全球市场对美联储加息的预期也不断升温。其中，加息的溢出效应更为市场所关注。

此次加息是否会引发金融市场震荡？人民币汇率会否因此承压？资本会不会大规模外逃？

造成危机可能性低

目前，多数市场人士认为，此次美联储加息是象征性、试探性的，因此造成的影响有限。此外，市场对于此次加息早有预期，在就业和通胀逐步改善的条件下，美联储退出量化宽松并进入加息轨道是必然趋势。

“但是，相比之下，美联储加息对新兴市场的压力较大。”国泰君安首席经济学家林采宜认为。

2015年以来，新兴市场国家的经济表现整体远低于预期。在此背景下，如果美国加息，会给其在资本流出等方面带来较大压力，不少国家的货币和金融市场可能会经受比较大的冲击。实际上，今年以来，美联储加息预期已经导致新兴市场资本流出压力明显上升。

同时，美联储加息会加剧大宗商品价格的下行压力。由于所有大宗商品都以美元计价，如果美元指数上升，大宗商品价格下行压力就会加大。

业内专家表示，美联储加息对新兴市场的确会带来负面溢出效应，但此次加息并不会引发金融危机。

“因为前期市场已经消化了大部分加息带来的影响。”对外经济贸易大学校长助理丁志杰认为，今年9月，就有不少市场人士预计美联储会加息。

加息预期形成后，引发了多个新兴市场货币的贬值，各国也推出了一系列政策进行对冲。“应该说，消化加息影响的时间较为充足，因此，并不会导致金融市场的地震甚至引发金融危机。”丁志杰说。

此后，市场关注的焦点将由“何时加息”变成“加多少，加多快”。目前一些机构预计，未来美联储加息的节奏将较为缓慢，2016年至多将有3次加息。接下来，美联储加息速度和力度是否超预期，将成为影响市场的关键因素。

不会引发资本外逃

近期，我国公布的11月外汇储备和外汇占款数据均出现较大幅度的下降。美联储加息后，是否会引发我国跨境资本的外逃？

“美元加息和美国经济强劲两个因素的叠加，会使美国对国际资本的吸引力增强。”林采宜表示，加之新兴市场的增长速度在放缓，会有一部分资金从新兴市场流出，回流美国。

对我国来说，美联储加息的确会导致资本流出压力上升，但并不会引发资本外逃。交通银行首席经济学家连平认为，未来一个时期，资本流出压力整体上是可控的。一方面，经济基本面较好。虽然我国经济增长下行压力依然较大，但总体来说，“十三五”时期，GDP在6.5%至7.5%区间运行的可能性较大，中国经济有能力保持中高速增长；另一方面，我国财政状况也较好，金融体系运行总体上比较平稳。此外，我国长期都处于对外净债权国地位，且2014年底外债占GDP的比重不足10%，远低于20%的国际警戒线。

此次加息是否会导致人民币汇率贬值预期上升，进而增大资本流出动力？从理论上说，美国加息后，我国短期内可能面临资本流出压力，进而带来汇率贬值压力，汇率贬值又可能进一步促使资本流出。

从当前实际情况看，丁志杰认为，进入12月以来，人民币汇率走势较弱，已经消化了较多加息带来的影响。短期来看，不会引起贬值的恐慌或较大波动。更重要的是，当前我国资本项目尚未完全开放，资本进出相对可控，对本国市场造成的实际影响并不会很明显，加上我国仍实行有管理的浮动汇率制度，因此，加息可能会带来一定的贬值压力，但人民币汇率仍有能力保持在合理均衡水平上的基本稳定。

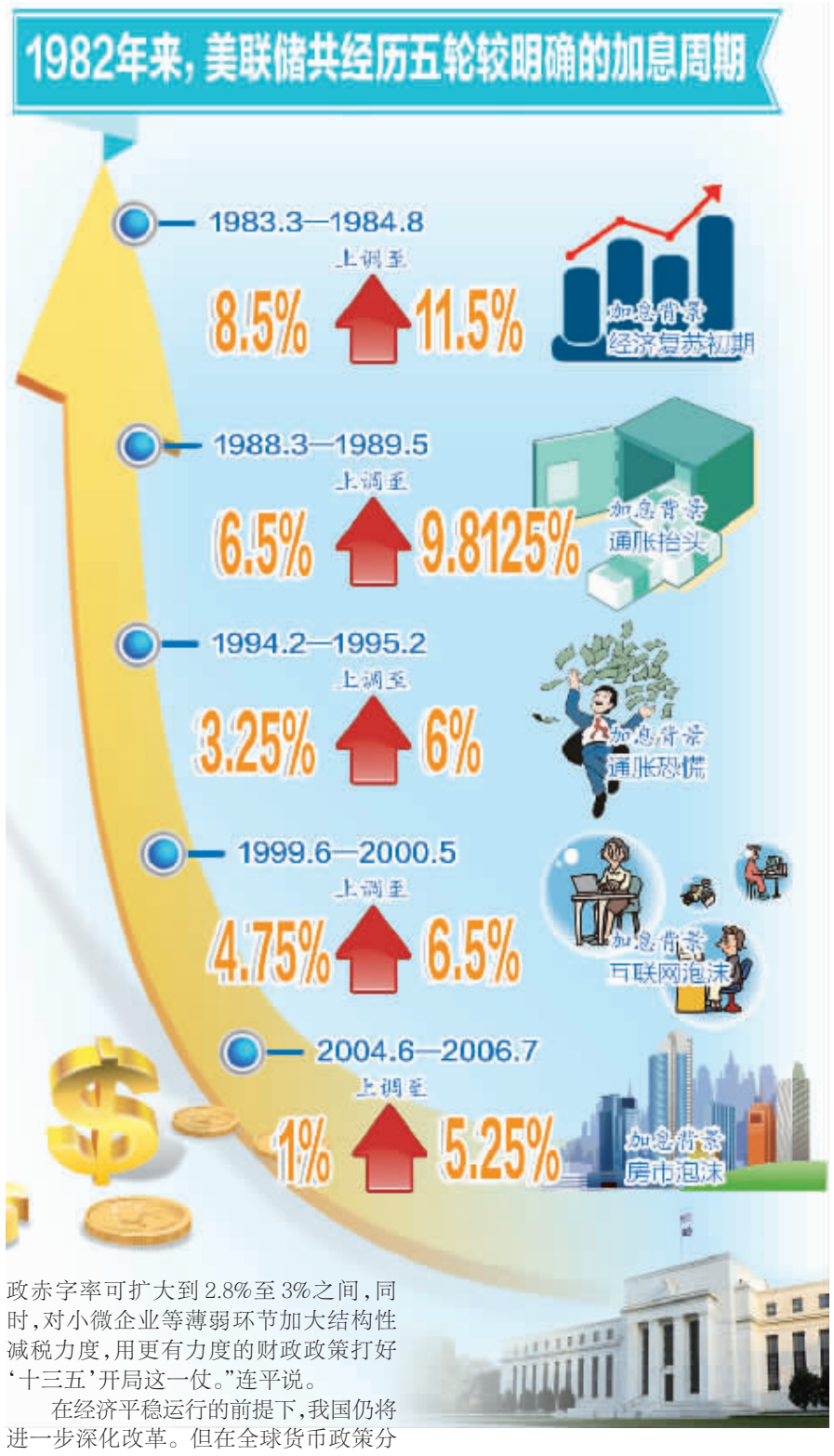
应对政策空间充足

“我国有能力应对美联储加息冲击。”连平强调，不管是从外汇储备、货币政策还是财政政策空间来看，我国均有充足的底气应对加息带来的影响。

我国外汇储备规模仍高居世界第一。截至今年11月末，我国外汇储备为34382.84亿美元，有较强对冲能力。同时，我国金融体系以银行为主，大型银行实力较强，整个银行体系的抗风险能力也较强，这也有利于我国抵御外部风险，维持金融市场的稳定。

货币政策、财政政策也有充足空间。连平表示，当前我国的存款准备金率依然处在相对高位，仍有充分下调空间。美联储加息后一旦出现资本外流，下调存款准备金率可释放充足的流动性以对冲风险。从财政状况来看，我国政府债务占GDP的比重约为53%左右，大大好于发达国家。2015年财政赤字规模计划1.62万亿元左右，下一步，财政赤字仍有进一步扩大的空间，结构性减税的力度也有望进一步增强。“2016年财政赤字率可扩大到2.8%至3%之间，同时，对小微企业等薄弱环节加大结构性减税力度，用更有力度的财政政策打好‘十三五’开局这一仗。”连平说。

在经济平稳运行的前提下，我国仍将进一步深化改革。但在全球货币政策分化的背景下，连平认为，金融改革的推进要更为谨慎，尤其是在资本账户开放的问题上。目前，利率市场化和资本账户开放都进行到了关键阶段，“十三五”期间，改革的影响将更深入地体现出来。未来，既需要积极改革，也更需要考虑到资本流动加大带来的更多更复杂的因素，保证改革更加稳妥有序地进行。



海通证券首席宏观分析师姜超：

多数新兴市场已有“缓冲垫”

本报记者 陈果静

美联储加息后，对新兴市场将造成多大影响是市场关注的焦点之一。对此，海通证券首席宏观分析师姜超认为，本轮新兴市场调整在所难免，但发生系统性危机的概率不大。

“美联储此轮加息后，加息节奏将更加谨慎。”姜超认为，这将为新兴市场调整预留时间。同时，各国货币政策的分化、欧日的量化宽松政策也将继续为市场注入流动性。

目前，多数新兴市场实行了浮动汇率制度，外债占外汇储备的比例明显降低，外汇储备能覆盖短期债务。姜超认为，这能有效地成为资本流出与币值波动的“缓冲垫”。

但新兴市场经济体也并非都有抵御冲击的能力。姜超认为，与拉美新兴市场国家相比，亚洲新兴经济体整体抗风险能力明显较强。

在美联储加息周期下，投资者的“钱途”在何方？姜超认为，分市场来看，外汇市场当中，除去纽元、美元外，由于英国加息预期有所上升，短期内建议关注英镑的投资机会；大宗商品市场中，姜超建议，投资者可关注黄金继续下跌和农产品上涨的可能性。未来黄金持续下跌的可能性较大，而农产品在下半年厄尔尼诺的背景下，极有可能出现新一轮上涨。

财经絮语 Editor's Desk

我国货币政策稳健取向不变

张 忱

总体来看，美联储加息对我国经济与金融的直接影响比较有限。但对美联储加息的负面冲击也不能完全掉以轻心，既要防止加息对其他经济体的影响，通过外溢效应间接影响我国，更要防止其对跨境资金的扰动与国内的经济发展问题形成共振

美联储年末加息，将引发下一阶段全球金融资产重新配置，甚至可能导致金融市场震荡。这使我国面临的国际经济形势更趋复杂，跨境资金波动性增强，货币政策操作的难度也随之加大。不过，影响资金流动的关键在内不在外。货币政策应该继续保持稳健取向，并根据国内经济发展状况进行预调微调。

当前，世界经济总体仍较为疲弱且呈分化态势，不确定因素较多，贸易增速较低，金融市场震荡加剧。在全球性调整的大背景下，美国率先加息，容易对其他经济体产生冲击，可能导致资本从部分新兴市场经济体流出，引起这些国家的货币贬值，债务负担加重。一般认为，经常项目逆差大、对外负债率高、外汇储备少、政府和私人部门杠杆率高、通胀率高等问题，都会导致一国在面临此类负面冲击时更加脆弱。

与许多其他新兴市场经济体相比，我国经济基本面更为稳健，美联储加息对我国经济与金融的直接影响将比较有限。一方面，我国仍保持了一定规模的贸易顺差，外债水平较低，外汇储备较为充裕，经济在下行压力下仍保持较高增速，通胀率可控，这些因素都增强了我国面对外部资金流动冲击时的抵御能力；另一方面，美国经济目前复苏力度略显不足，通胀仍较温和，在全球经济依然低迷的背景下，预计美联储难以快速加息；加之市场对美联储这次加息已经充分预期，“靴子”落地的实际影响也会较为有限。鉴于此，货币政策不宜因美国加息而贸然转向。

不过，对美联储加息的负面冲击也不能完全掉以轻心，既要防止加息对其他经济体的影响通过外溢效应间接影响中国，更要防止其对跨境资金的扰动与国内的经济发展问题形成共振。

应当看到，在中国经济步入新常态的过程中，我国经济正面临周期性和结构性问题相互叠加，但主要是结构性矛盾和发展方式上的问题。

从货币政策角度来说，要有的放矢，把握好力度和节奏，既要防止结构调整过程中出现总需求的惯性下滑，同时又不能过度放水、妨碍市场的有效出清。总体上，还是应当保持稳健和中性，以便与积极的财政政策相配合，与供给侧和需求侧改革两相结合的背景相适应，为经济结构调整与转型升级营造中性适度的货币金融环境。

唯有如此，才能有助于在中短期化解高库存和过剩产能的问题，在长期释放新领域增长潜力，增强经济活力，提升资本回报水平。即使在当前错综复杂的国际经济形势中，我国较高投资回报和整体增速、稳健的经济金融环境，依然对跨境资本具有相当的吸引力。

热点点击

11月全社会用电量增速转正

经济结构调整效果初显

本报北京12月16日讯 记者王轶辰报道：国家能源局今天发布数据显示，11月份，全社会用电量4658亿千瓦时，同比增长0.6%，用电量继连续2个月出现负增长之后，首度转正。专家表示，用电量的积极变化，主要得益于工业生产的企稳回升以及服务业的快速增长，反映出国家加大经济结构调整取得一定效果。

数据显示，虽然11月份第二产业用电量同比下降1.6%，但较10月份收窄了0.3个百分点。其中，轻工业用电量出现积极变化，增速实现由负转正，用电量同比增长2.6%；与此同时，11月份第三产业用电量566亿千瓦时，同比增长9.4%，较上月大幅提升4.8个百分点。

这与国家统计局日前发布的工业数据相一致。11月份，全国规模以上工业增加值同比增长6.2%，增速较10月份回升0.6个百分点。国家统计局工业司高级统计师江源分析说，11月份，以汽车为代表的部分主要工业行业生产增速回升，带动了工业生产增速的回升。与此同时，工业经济结构优化继续显现，特别是高技术产业和符合消费升级方向的新兴产品呈现快速增长势头。

虽然用电量增速由负转正，但仍难回归高位。用电量增速放缓主要是第二产业中高耗能产业用电量需求下降影响，由于第二产业工业用电量占全社会用电量的70%以上，所以即便是第三产业增长9.4%，也无法拉高整个数据。

中电联分析认为，电力消费增速明显回落主要有三大原因。一是宏观经济及工业生产增长趋缓，特别是部分重化工业生产明显下滑的影响。二是气温因素影响。据国家气象部门监测，一季度全国平均气温比常年同期偏高，5月下旬至7月中旬、9月上旬大部分地区气温较上年同期偏低，影响用电负荷增长。三是产业结构调整和工业转型升级影响。国家推进经济结构调整和工业转型升级取得成效，高耗能行业比重下降，电能利用效率提升。

第二批PPP推介项目发布

共计1488个总投资超两万亿元

本报北京12月16日讯 记者林火灿报道：国家发展改革委有关负责人今日表示，发改委近日已发布了第二批PPP推介项目，共计1488个项目，总投资2.26万亿元，涵盖农业、水利、交通设施、市政设施、公共服务、生态环境等多个领域。

为推广政府和社会资本合作模式，今年5月，发改委建立了首个国家部委层面PPP项目库，向社会公开推介了第一批PPP项目。目前，第一批推介项目取得积极进展，有329个项目已经签约，签约率为31.5%。

此次发布第二批PPP推介项目的同时，发展改革委还对第一批PPP项目进行了更新，保留了继续推介的PPP项目637个、总投资1.24万亿元。截至目前，发展改革委PPP项目库总计包含2125个项目、总投资3.5万亿元。

《信息技术协定》扩围谈判结束

新增201项产品明年7月1日起降税

本报北京12月16日讯 记者李予阳从商务部获悉：世贸组织扩大《信息技术协定》产品范围谈判（以下简称“扩围谈判”）参加方今天在肯尼亚内罗毕宣布，就扩围谈判达成全面协议，并发表《关于扩大信息技术产品贸易的部长声明》。

协议在1996年《信息技术协定》产品范围基础上新增201项产品，包括信息通信技术产品、半导体及其生产设备、视听产品、医疗器械及仪器仪表等与当代科技发展密切相关的产品。所有产品计划于2016年7月1日起实施降税，绝大多数产品将在3至5年后最终取消关税，并在最惠国待遇的基础上对全体世贸组织成员适用。其中日本全部产品在协议实施时即取消关税，美国全部产品在3年内取消关税，韩国绝大多数产品在3年内取消关税，且多项产品降税期短于中韩自贸协定谈判结果。

扩围谈判自2012年5月启动，至2015年12月达成全面协议，历时3年半，经过近20轮磋商，共有25个参加方、54个世贸组织成员参加，参加方扩围产品全球贸易额达1.3万亿美元，占相关产品全球贸易额约90%。

全视界

平价商店惠民生

12月16日，市民在江苏连云港市海州区一家平价商店选购蔬菜。海州区自2011年首批平价商店营业至今，近5年来，共为市民节支6000多万元，有效解决了“农民卖菜难、市民买菜贵”问题。 耿玉和摄

本版编辑 胡文鹏 孟 飞