

美国“唱衰”美元影响如何

上周,美国总统特朗普就美元有关问题作出回应,被市场视为“对外释放容忍美元贬值”。其言论看似是对短期汇率波动的轻描淡写,实则反映出美国政府对美元国际价值的态度发生转变。美国“唱衰”美元,不仅会直接加剧美元长期跌势,影响全球资本流向,也牵动着全球金融体系传导机制的重塑。

当地时间1月27日,特朗普在美艾奥瓦州出席活动时,面对记者关于“是否认为美元跌得太多”的提问时称,美元表现很好,并不担心美元下跌,预计汇率会有波动。特朗普甚至表示“我可以让它(美元汇率)像溜溜球一样上下波动”,这令市场产生对操纵美元汇率的担忧。

有分析认为,在美联储独立性受疑、关税举措不确定、财政赤字高企、全球去美元化趋势暗流涌动等背景下,这种表态不啻为美元结构性弱势的政策确认,“尽管风险资产表现良好,但美元可能承压”。此番发言后,衡量美元对6种主要货币的美元指数加速下跌至交易日低点95.566,创下自2022年2月以来的新低。

本届美国政府释放容忍美元贬值的信号,其短期内提升美国出口竞争力的意图十分明显,这也符合特朗普一贯的“美国优先”

经济逻辑。然而,美元作为全球储备货币,在享受交易与结算便利的同时,也需要维系各方对美元价值长期的基本信任。容忍美元贬值的策略会进一步削弱美元国际地位。当国际储备货币的发行国政府明确表露出对货币价值漠不关心,甚至乐于见到其贬值时,国际持有者的信心势必遭受根本性动摇。这可能导致全球官方与私人投资者重新评估其资产配置中的美元比例,从长期持有转向短期交易,从价值储存转向风险规避。预期的改变将缓慢但不可逆地侵蚀美元作为全球核心锚定货币的“网络效应”,为其他货币或资产腾出空间。

美元眼下的困局源于其传统支撑逻辑的瓦解。过去,美元的强势建立在“美联储独立的货币政策”叙事、美国国债的无风险信用经验以及稳定的全球领导力预期之上。如今形势已发生深刻变化:美国行政力量对货币政策方向的施压,大大削弱了市场对“美联储独立捍卫币值能力”叙事的信任。同时,为刺激经济而持续扩张的财政政策,使得政府债务规模不断攀升,债务货币化的长期隐忧已经成为市场共识。美元价值的信用基石遭遇前所未有的质疑,这使得美元的下行压力具备结构性特征,而非单纯的周期性调整。

当美元进入结构性弱势通道,全球金融市场的传统传导机制也将随之转变。在多年来以强势或稳定美元为核心的体系中,美联储的货币政策通过利差和美元流动性渠道主导全球资本流向,新兴市场往往被动承受其外溢效应。然而,随着美元信用不断弱化的新情况不断出现,过往的传导机制将变得更加多元和脆弱。一方面,资本可能不再简单地遵循“风险开/关”模式在美元资产与边缘市场之间摆动,而是寻求更多元的避风港,例如增持黄金、其他主要主权货币债券或区域内核心资产。另一方面,全球主要央行间的货币政策协调将更为困难。当美元的“锚”变得飘忽不定,各国为维护自身金融稳定,可能采取更独立的甚至是竞争性的货币政策与资本流动管理措施,这将在一定时期内加剧全球金融市场的割裂与波动。

也要看到,对于非美元货币而言,美元的结构性的弱势并非简单的“升值”利好。欧元、日元等发达经济体主要货币将在资本流入与维护自身出口竞争力之间面临更艰难的政策权衡。对于许多新兴经济体来说,美元走弱固然减轻了外债偿还与输入性通胀压力,但也可能伴随热钱大进大出导致的资产价格剧

烈波动。2025年以来,伴随着美国债务总额的飙升,黄金等非生息资产持续走强,这正是市场在对冲法币信用风险,特别是美元信用风险的直观体现。

美国“唱衰”美元,如同一面镜子,映照出美元内在价值的深层次矛盾。本届美国政府试图以弱势美元换取短期经济优势,无异于饮鸩止渴,其代价是透支美元作为全球公共产品的信用。美元霸权虽不会一夜崩塌,但其主导全球金融周期的能力正在衰减。未来的全球金融市场,或许波动将成为常态。因此,各方如何在这一历史性的转变中构建更具韧性的金融体系,远比猜测美元指数的高低点位更加重要。



近日,索尼公司(以下简称“索尼”)与TCL电子控股有限公司(以下简称“TCL”)签署意向备忘录,双方同意就未来在家庭娱乐领域的战略合作进行进一步磋商。根据意向备忘录,双方确认拟成立一家承接索尼家庭娱乐业务的合资公司,索尼和TCL的持股比例分别为49%和51%。

双方达成最终协议后,合资公司预计将于2027年4月开始在全球范围内开展包括电视机和家庭音响等产品在内的开发、设计、制造、销售及客户服务等一体化业务运营。

索尼与TCL的“联姻”,标志着消费电子市场权力的重构:索尼主动剥离电视业务,聚焦半导体和游戏等核心优势;TCL以先进的显示技术、全球化的规模优势与完善的产业布局接棒——双方发挥各自优势,以“技术换市场”实现互补。

曾经定义行业标准的索尼电视业务的下场颇具象征意义。从1960年推出全球首款直显型便携式晶体管电视到1968年推出独创特丽珑显像管电视机,再到20世纪90年代率先实现平面屏幕技术突破,2007年发布全球首款OLED电视……索尼电视业务长期引领行业技术革新。2000年左右,电视仍是其集团盈利的核心业务。此后,随着电视机市场进入存量竞争与结构升级并行的新阶段,索尼的电视业务逐渐陷入亏损。截至2025年3月的2024财年,索尼电视机销售额为5641亿日元,较上一财年下滑9.6%。2025年4月至9月,该公司业务收入持续下滑,进一步对索尼的整体营收和营业利润形成拖累。

缩减或剥离持续承压的电视业务的日本家电制造商,并非只有索尼一家。2015年,夏普在美国的电视业务被海信集团收购,海信运营夏普的高端产品线AQUOS。同年,松下旗下的三洋电视由长虹“授权经营”。2016年,夏普出让66%的股权给富士康母公司中国台湾鸿海集团。2017年,海信收购东芝映像解决方案公司95%股权,获得东芝电视在日本、东南亚部分地区以外的全球市场运营权。日立制作所于2018年结束了日本国内的电视机销售。2025年初,松下也宣布重组电视机业务并考虑出售或退出,其全球市场份额已跌至不足2%。

此次索尼与TCL设立合资公司,标志着日本主流电视品牌的核心业务主导权彻底易手。这场产业“大转移”的背后,是全球电视产业竞争格局的重构。相关数据显示,2025年TCL电视出货量预计达到3040万台,比2024年增长5.4%。其全球市场份额为13.8%,仅次于韩国三星电子16.0%的全球市场份额。索尼电视的全球出货量则同比减少14%,降至410万台,全球市场份额为1.9%,位列第十。合资完成后,TCL与索尼的出货量总和或登顶全球第一。

依托国内生产要素优势和国家产业战略支持,中国家电企业凭借全球领先的盈利能力、供应链管控能力和性价比优势,叠加海外优势品牌的技术沉淀,将形成更完整的全球市场布局。家电领域中外企业的合资,也凸显中国制造从规模扩张迈向价值输出的关键转折,全球产业竞争正从零和博弈转向生态协同。

本版编辑 刘畅 赵以纯 美编 高妍

印欧达成自贸协定寻求“去美国化”

本报记者 王宝银



当地时间1月27日,印度与欧盟领导人在印度首都新德里举行会晤。印度总理莫迪宣布,印度和欧盟达成自由贸易协定,并表示该协定覆盖全球国内生产总值(GDP)的25%和全球贸易额的三分之一。根据印度政府公布的数据,2024财年至2025财年,印欧贸易额达到1365亿美元,其中,印度对欧盟出口758亿美元。该自贸协定达成后,预计未来5年,双边贸易额或将翻番。

印欧自贸协定的谈判于2007年启动,最初被称为“印欧广泛基础双边贸易投资协定”。2007年至2013年,双方进行了多轮谈判,但由于双方在市场准入、关税、知识产权、劳工与环境标准等问题上存在分歧,谈判进程陷入停滞。直至2022年,双边贸易谈判重新恢复,但进展有限。2025年,在地缘政治环境变化,特别是美国高额关税政策的驱动下,印欧双方加速谈判进程,最终于2026年1月在新德里举行的第16届印度—欧盟峰会期间达成协定。欧盟委员会贸易委员谢夫乔维奇将该协定称作“贸易协定之母”。莫迪则表示,该协定将驱动双边贸易、投资和创新,并加强双方的战略关系。

根据协定框架,双方将大幅减免各自超过90%的商品关税。欧盟将在7年内逐步取消或降低对99.5%印度输欧商品的关税,而印度将放宽对关键欧洲产品的市场准入,对欧盟近97%商品的关税将降低甚至取消。这意味着印度超过99%的出口产品将获得进入欧盟市场的优先准入权。

印度方面最引人注目的政策是汽车关税大幅削减,将从目前的110%逐步降至10%,并给予欧盟每年25万辆汽车的进口配额,这对长期受印度高额关税壁垒阻挡的欧洲汽车制造商来说是重大突破。同时,印度对欧盟葡萄酒征收的关税将从150%下调至75%,并最终降低至约20%;橄榄油关税将在5年内从45%逐步降至零;44%的机械关税、22%的化学产品关税和11%的药品关税也将大幅降低。

农牧乳产品领域作为在双方内部均受到高度保护的产业部门,谈判尤为谨慎。大豆、

牛肉、糖、大米和乳制品等农产品未被纳入协定,特别是考虑到印度国内对农业和乳制品部门的保护,协定未触及这些敏感领域。除了货物贸易,印欧自贸协定也涵盖了服务贸易和人员流动。双方还将通过简化海关程序、加强监管合作以及明确卫生检疫与技术标准等措施降低非关税贸易壁垒。此外,印欧还签署了多项合作协定与谅解备忘录,涵盖安全、防务、人员流动、绿色氢能、灾害风险管理与金融监管等领域,详细规划了未来10年的合作蓝图。

综合来看,该协定将使遭受美国高额关税严重打击的印度水产品、纺织品、宝石和珠宝等劳动密集型行业受益,欧盟汽车和酒类行业也将进一步拓展印度市场。与此同时,印欧还在敏感的汽车部门达成缓冲条款,欧盟汽车输印关税减免将限于高端汽车,以保护制造廉价汽车的印度汽车制造业,汽车关税减让将在10年内分阶段完成。欧盟委员会称,该协定生效后,每年可节省高达40亿欧元的关税成本,2032年前可使欧盟对印度出口额翻番。

业内人士分析认为,这份协定的达成与当前全球贸易紧张局势密不可分,特别是美国政府对欧盟和印度施加的高额关税,成为促使双方克服困难、尽快达成协定的重要外部原因。2025年8月,美国政府以印度继续购买俄罗斯石油为由,对印度输美商品加征惩罚性关税,将印度输美商品关税税率提高至50%。对印度而言,美国的高关税使其医药、电子等核心出口产业遭受重创。对欧盟来说,美国在贸易、地缘政治上的反复无常,让跨大西洋盟友关系出现裂痕,急需寻找新的战略伙伴以对冲风险。

总之,印欧自贸协定是在全球贸易保护主义抬头背景下,两大经济体寻求贸易多元化的重大成果,符合印度与欧盟应对美国经济霸凌政策的共同战略利益。印欧达成自贸协定意在增强两国经济安全和战略自主,传达出了支持“有韧性的全球多边体系”的

共同信号。协定虽已达成,但距离正式生效还有“最后一公里”需要跨越。根据程序,协定必须经欧盟成员国、欧洲议会和印度议会批准后方可生效,审批时间可能长达数月。

分析人士普遍认为,真正的考验还在后续实施阶段,涉及农业、政府采购、碳边境税等敏感领域问题的“硬骨头”还需要进一步磋商解决。

美联储货币政策面临多重挑战

新华社记者 刘亚南

1月30日,美国总统特朗普宣布提名美国联邦储备委员会前理事凯文·沃什出任下一任美联储主席。如果获得美国国会参议院批准,沃什将接替任期将于今年5月结束的现任主席鲍威尔。

如果出任美联储主席,作为美联储批评者和曾经的美联储理事,沃什预计将与特朗普政府多名高官一样推动机构变革。但伴随联邦政府施压、持续的内部分歧和复杂的宏观环境,美联储的货币政策制定将面临多重挑战。

即使沃什具备相应的专业性,但由于他与特朗普的密切关系,外界仍然担忧他能否维护美联储“独立性”。

特朗普此前表示,他挑选美联储下任主席的明确标准是要支持低利率水平,且美联储主席在制定货币政策时应征求他的意见。

据报道,沃什的亿万富豪岳父罗纳·劳德与特朗普是宾夕法尼亚大学沃顿商学院的同学,在2025年3月向特朗普超级政治行动委员会捐款500万美元。沃什在2024年年底一度成为美国财政部长的潜在人选,也是特朗普再次当选后过渡团队的重要成员。特朗普1月30日承认,他认识沃什已有很长时间。

一些国会议员正试图让美联储免受政治压力的影响。共和党籍联邦参议员汤姆·蒂利司1月30日说,尽管沃什是合格的人选,但由于司法部正对鲍威尔进行刑事调查,“他会反对确认任何美联储相关提名,包括美联储主席职位”。

参议院民主党领袖查克·舒默1月30日说,若

特朗普继续“报复”美联储,通过司法手段对付鲍威尔和美联储理事莉萨·库克,共和党就不能推进沃什提名的确认。

与美国卫生与公众服务部部长罗伯特·F·肯尼迪和教育部长琳达·麦克马洪等类似,沃什对可能要执掌的机构持批评立场。尽管美联储任职经历有利于他展开工作,但他能在多大程度上主导美联储的议程尚不清楚。

2025年7月,沃什接受美国消费者新闻与商业频道采访时批评美联储降息迟疑,并称“需要在(美联储)实施政策方面进行系统变革”;同年7月,他接受福克斯商业新闻网站采访时表示,美联储有很多“朽木”,需要改革,美联储需与美国财政部进行更加紧密的协作。

加拿大道明证券公司美国利率策略负责人根纳季·戈德堡表示,美联储主席只是联邦公开市场委员会12个投票成员之一,在降息或改变资产负债表政策上他仍需说服同事,而两者在近期均不大可能。

来自克利夫兰、明尼阿波利斯、达拉斯和费城4个地方联邦储备银行的行长从1月开始在联邦公开市场委员会为期1年的任期。他们的观点分歧对美联储降息不算有利。

克利夫兰联储银行行长贝丝·哈马克和达拉斯联储银行行长洛丽·洛根被视为持有“鹰派”货币政策立场,费城联储银行行长安娜·保尔森因对降息持开放态度而被视为“鸽派”,明尼阿波利斯联邦储备银行行长尼尔·卡什卡里则被视为持中

间立场。

沃什此前强调自由贸易、美联储“独立性”和强势美元。尽管他的主张近来与特朗普政府政策主张趋向一致,但也可能面临政策制定困境。

特朗普政府推动的贸易、移民甚至外交政策整体上均在推高美国物价水平,人工智能技术应用的推广则带来就业压力。这使得美联储兼顾通胀和就业的双重目标陷入两难。

不可持续的财政赤字推高美国债务水平,地缘政治紧张则刺激国际投资者抛售美元资产。同时,沃什对美联储缩小资产负债表的主张,意味着美联储将不大可能通过购买美国国债改善市场流动性和压低长期国债收益率。这与特朗普降低长期利率的诉求相冲突。

市场对沃什货币政策偏向“鹰派”的预期刺激美元在1月30日明显走强,长期国债收益率保持强势,短期国债收益率走低,贵金属价格回调幅度加大。

美国债券研究机构信贷视野公司高级策略师扎克·格里菲思表示,沃什或许可通过强调人工智能带来生产力提高来主张降息,但市场对美联储未来通过资产负债表管理长期借贷成本可能没有那么乐观。

美国银行外汇策略师亚历克斯·科恩说,沃什在美联储资产负债表方面的“鹰派”立场广为人知。若市场假定的降息立场未转化成对美国国债收益率曲线的影响,沃什是否坚持该立场将是未来需观察的关键事项。