

美联储加息对中国对外贸易环境变化的影响及其应对策略

陆昕怡

四川大学经济学院, 四川 成都

收稿日期: 2024年3月1日; 录用日期: 2024年3月19日; 发布日期: 2024年5月17日

摘要

在经济全球化不断发展的今天, 各国经济活动密切相关, 一国货币政策的变动会通过各种机制传导到其他国家, 对其他国家乃至世界金融市场产生一定的影响。美元作为世界主导货币, 美联储的货币政策对其他国家有着十分明显的溢出效应。2022年, 美联储进行了历史以来周期最长、幅度最大的加息, 因此本文深入分析了美联储加息的背景和原因、中国经济形势和政策措施, 并且重点关注了美联储加息对我国对外贸易的影响, 并提出相应的政策建议。

关键词

美联储加息, 对外贸易, 政策

The Impact of Fed's Interest Rate Hike on China's Foreign Trade Environment and Its Countermeasures

Xinyi Lu

School of Economics, Sichuan University, Chengdu Sichuan

Received: Mar. 1st, 2024; accepted: Mar. 19th, 2024; published: May 17th, 2024

Abstract

Today, with the continuous development of economic globalization, the economic activities of various countries are closely related, and the changes of monetary policy of one country will be transmitted to other countries through various mechanisms, and have a certain impact on other coun-

tries and even the world financial market. As the world's dominant currency, the US dollar's monetary policy has obvious spillover effects on other countries. In 2022, the US Federal Reserve has raised interest rates in the longest cycle and the largest amplitude in history. Therefore, this paper deeply analyzes the background and reasons of Fed's interest rate hike, China's economic situation and policy measures, and focuses on the impact of Fed's interest rate hike on China's foreign trade, and puts forward corresponding policy suggestions.

Keywords

Fed's Interest Rate Hike, Foreign Trade, Policy

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

在经济全球化不断发展的今天，各国经济活动密切相关，一国货币政策的变动会通过各种机制传导到其他国家，对其他国家乃至世界金融市场产生一定的影响。美元作为世界主导货币，美联储的货币政策对其他国家有着十分明显的溢出效应。2020年新冠以来，美联储实施了无限量宽松的货币政策以刺激经济增长，与此同时，各国也被迫不断调整货币政策，对金融市场稳定性造成一定的影响。2022年以来，美国面临宽松货币政策带来的过热通货膨胀，因此，美联储实施紧缩性货币政策，进入加息的新周期。2022年1月，美联储宣布上调联邦基金利率目标，3月美联储加息25个基点，5月加息50个基点，6月加息75个基点，7月加息75个基点，9月加息75个基点，11月加息75个基点，加息的速度和频率非常之快，12月美联储加息50个基点，2023年2月加息25个基点，3月加息25个基点。

历次美联储加息都对全球经济和金融市场产生了显著影响，20世纪80年代以来，美联储先后进行了六轮加息周期，加息的时长和力度存在显著差异。例如，1980年拉美债务危机、1994年墨西哥货币危机、1997年亚洲金融危机等都与美联储货币政策有着紧密的联系。在2015年美联储上一轮加息中，国际资本流出新兴市场经济体，给土耳其、阿根廷等国家带来了较大的贬值压力，部分经济体甚至出现短期负增长的现象。而美联储从去年至今的本轮加息，是历次加息周期中节奏最快、加息曲线最陡峭的一次，加息力度远超历史以往步伐，给全球带来了显著影响。

美联储的持续加息会扰动全球经济，带动美元指数上升，改变世界资金流向，除美元外的其他货币大幅度贬值，资本流出大大增加，造成了其他国家债务危机频发，国际金融市场动荡不安。对我们中国而言，我们需要密切关注美联储货币政策对我国可能产生的溢出效应，做好防范工作，防止系统性金融风险的发生，积极应对可能出现的全球金融危机和世界经济衰退。

2. 美联储加息背景

2.1. 控制通货膨胀

自2020年以来，各国央行都采取量化宽松政策，由此引发了一系列的通胀问题。美联储的通胀率目标是每年2%左右，但2021年以来，美国国内通胀率逐渐走高[1]。如图1所示，2022年美国实际通胀水平以及远超其预设水平，六月份的CPI高达9.1%，并且出现连续7个月CPI超过8%的情况，打破了近

40 年来的记录。不断加剧的通胀水平使得美国居民的生活水平降低，贫富差距进一步拉大，社会矛盾激化，美元贬值，美国联邦政府的债务也飙升。

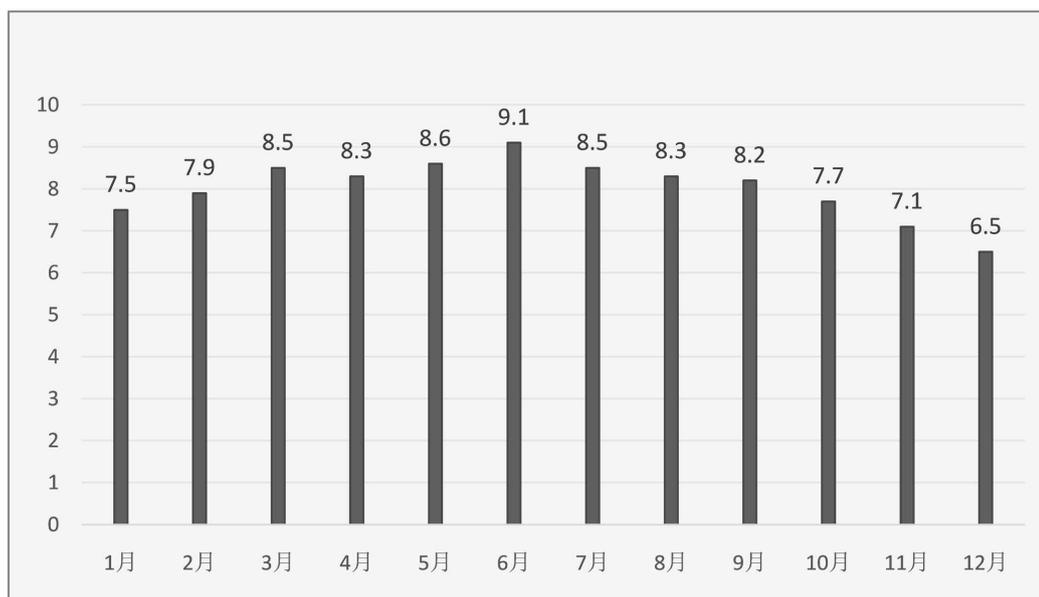


Figure 1. U.S. consumer price index 2022
图 1. 2022 年美国消费者物价指数

2.2. 部分产业领域出现供需失衡

在房地产方面，2020 年以来美国居民对住宅购买及租赁需求持续上涨，对房地产支出增加。但由于疫情带来的造房停滞、房地产领域投资者投资减少等问题，导致房地产出现供不应求的现象，房地产价格呈不断上升趋势。根据美国全国房地产经纪人协会的数据显示，2021 年美国房屋出售价格达 1999 年以来最高水平，同比上涨 16.9%。

在食品等日用品产业领域，受疫情的影响，大多数工厂生产停滞，劳动力缺失，导致产品生产量和供应量的减少，从而导致供不应求的现象。食品等日用品的价格上升，供需失衡，且难以通过市场的自发调节机制迅速回到均衡状态。

此外，受到战争危机的影响，石油、天然气等大宗商品的价格出现了巨幅上涨。2022 年 6 月 WTI 原油价格最高 120 美元每桶，与 2021 年约 70 美元每桶的平均价格相比，石油价格涨幅巨大。大宗商品价格的上升直接加剧了货币的贬值，美联储加息的目的就是提升美元价值，进而导致全球通胀进一步加深，引发全球经济的不稳定。

2.3. 劳动力市场紧张

在疫情之后，美国劳动力市场出现紧张的情况，部分劳动力推出就业市场或推迟返回工作，形成工资 - 物价互相推升。随着疫情冲击的消退与经济回归正常化，劳动力供给缓慢修复，劳动力需求快速上升，导致劳动力需求超过供给以及失业率快速回落。美国 2022 年 3 月劳动力供需缺口达到峰值 588.2 万人。此后，劳动力供给基本保持不变，劳动力需求在美联储加息的作用下趋于减少，但劳动力需求的减少主要来自于职位空缺数的下降，而非失业率的上升。此外，还需要发挥货币政策工具总量和结构双重功能，稳健的货币政策要灵活适度、盘活存量、提升效能、精准有效[2]。

3. 中国经济现状及政策梳理

3.1. 外需减少，出口持续大幅度下降

图 2 显示，2022 年全年国内生产总值(GDP) 1,210,207 亿元，比上年增长 3.0%。2022 年，我国经济总量突破 120 万亿元，达到 121 万亿元，这是继 2020 年、2021 年连续突破 100 万亿元、110 万亿元之后，又跃上新的台阶。此外，2022 年中国第 1、2、3 季度 GDP 增速分别为 4.8%、0.4%、3.9%、2.9%。去年四季度以来，受外需下行、疫情反复和地产低迷等因素拖累，虽然四季度 GDP 增速由第三季度的 3.9% 回落至 2.9%，全年同比增长 3.0%，但均好于市场预期。

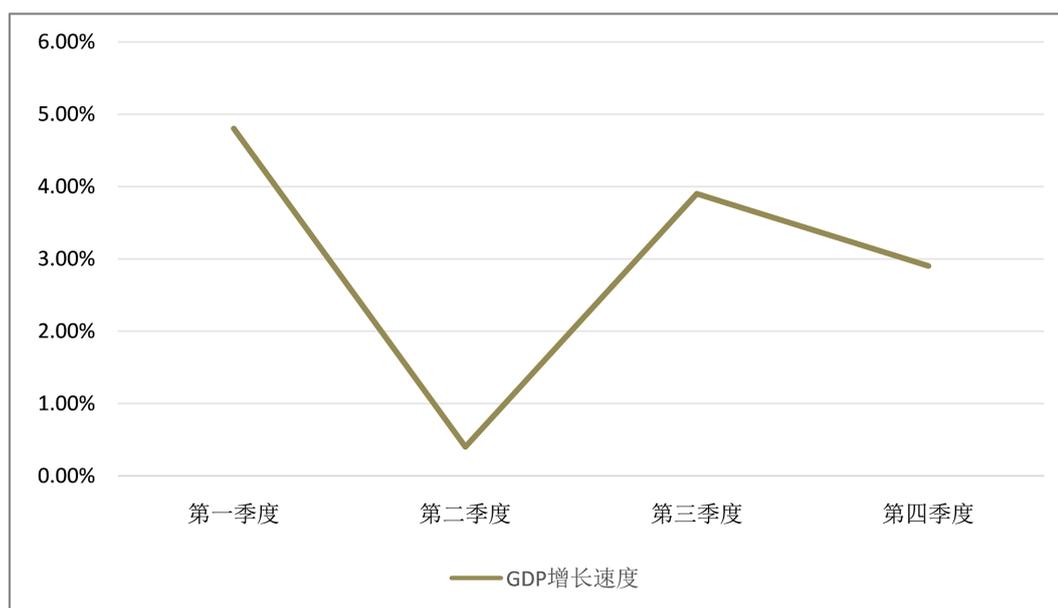


Figure 2. China's quarterly GDP growth rate in 2022

图 2. 2022 年中国 GDP 季度增长速度

3.2. 人民币面临贬值压力

作为全球利率的主要锚定之一，美联储持续加息势必会进一步提升美元相对于全球其他货币的强势地位，从而推高全球对美元和美元计价资产的需求。2022 年人民币汇率双向波动幅度明显加大。4 月至 11 月期间，人民币汇率出现近年来较为少见的急贬行情，美元兑人民币即期汇率从 3 月末的 6.3433 跌至 11 月 3 日的 7.3200，人民币对美元贬值幅度超 13%。同期，美元指数由 98.3618 升至 112.9842，涨幅近 15%。由此可见，人民币贬值与美元升值幅度大体相仿，相较于其他非美货币而言，人民币在美联储激进加息、美元大幅升值背景下币值相对较为稳定。研究显示，其他国家货币对美元贬值的根本原因在于其物价涨幅超过美国[3]。总体而言，美联储加息一定程度压低人民币，但随着美联储加息步伐放缓，将减轻美元指数对人民币汇率的压制。

3.3. 通胀较为平稳

相比于其他国家而言，我国更早地控制住了疫情，因此我国的通胀问题并没有其他国家那样严重。2022 年，全球通胀水平持续高涨，主要发达经济体面临了前所未有的通胀压力，俄乌冲突将全球能源和粮食价格上升到了一个新高度。然而，我国中央政府统一部署，对粮食和能源做了保供稳价，有效隔

除了国际大宗商品和粮食价格上涨对国内物价地冲击。图 3 显示，2022 年我国通胀情况比较平稳，CPI 上涨控制在 3% 以内；PPI 同比增长逐月回落，在年末甚至出现了负增长。

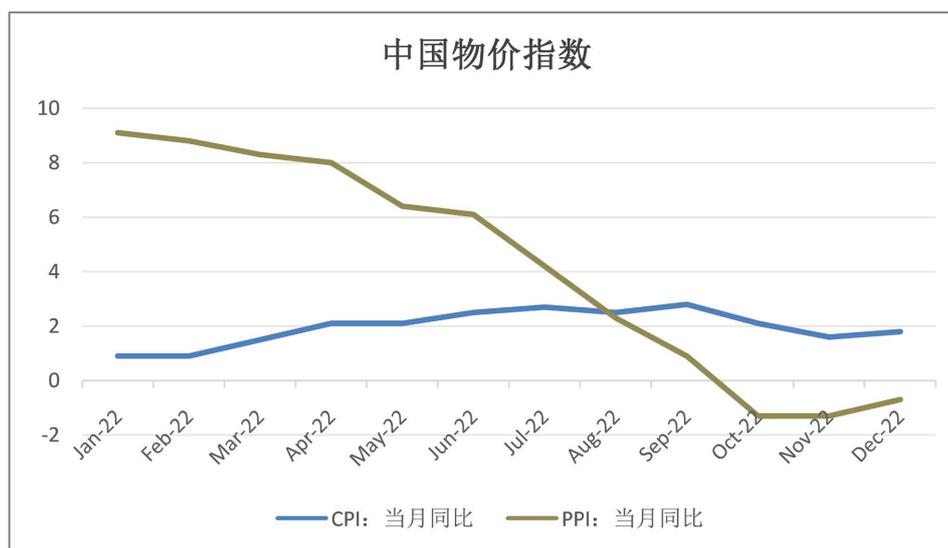


Figure 3. China Price index
图 3. 中国物价指数

3.4. 我国的货币政策

在美联储加息以及世界各个国家央行也随之加息的背景下，我国中央银行依旧选择降息政策。我国实行的是有管理的浮动汇率制度，放弃了资本完全自由流动以换取独立的货币政策和稳定的汇率政策。因此，在资本管制的模式下，我国有足够的外汇储备来应对美联储加息所带来的资本外流。但与美国相似，我国也推出了两个创新型货币政策工具，一是小微企业延期贷款支持工具，给予延期还本付息安排，并免收罚息。二是普惠小微信用贷款，按信用贷款本金的 40% 提供优惠资金，期限 1 年[4]。

美联储加息在一定程度上导致我国资金外流，对我国货币政策的执行带来难度，央行需要根据美国货币政策目标，适当调整我国的货币政策，采取多种方式保障我国货币价值[5]。等到这次美联储加息结束以后，全球经济逐步回暖，我们就可以再次利用全球降息周期进行调节，继续保持更高的发展速度。而当美联储降息放水到极致，中国则可以开始加息，进行对冲，防止出现经济过热的尴尬情况。所以，从中国经济的实际运行状况来看，中国保持独立自主的货币政策，确实能让我们少受到美联储的收割，而“逆周期”调节，则更有利于我们普通百姓。能够让中国经济运行的更加平稳。

4. 美联储加息对中国对外贸易的影响

4.1. 对我国进出口贸易的影响

美联储加息导致美国经济增速放缓，可能会对我国商品的出口需求产生负面影响，对我国外贸造成冲击。美联储加息主要通过影响我国人民币实际汇率、中美利率差、进口需求三个方面作用于我国出口结构[6]。但去年我国对外贸易总体来说还是呈现稳定增长趋势。图 4 显示，2022 年我国外贸进出口总值 42.07 万亿元，比 2021 年增长 7.7%。其中，出口 23.97 万亿元，增长 10.5%；进口 18.1 万亿元，增长 4.3%。2022 年，我国外贸结构持续优化，一般贸易进出口 26.81 万亿元，比 2021 年增长 11.5%。此外，我国对东盟、欧盟、美国分别进出口 6.52 万亿元、5.65 万亿元、5.05 万亿元，分别增长 15%、5.6%、3.7%。东

盟继续为我国第一大贸易伙伴，占我国外贸总值的 15.5%。同期，我国与“一带一路”沿线国家进出口合计 13.83 万亿元，比 2021 年增长 19.4%。我国与 RCEP 其他 14 个成员国合计进出口 12.95 万亿元，比 2021 年增长 7.5%。

但是随着我国经济的可持续性发展并且转向更加内需驱动，需要减少对出口的依赖，加快推动经济结构转型和升级。在此背景下，美联储加息可能加大中国经济结构调整的压力，这可能需要中国企业进行技术创新，提高产品质量，以保持其在国际市场上的竞争力[7]。



Figure 4. Total imports and exports of goods in China

图 4. 我国货物进出口总额

4.2. 对我国出口企业的影响

美联储加息，造成中美利差倒挂，我国境内企业举借外债成本上升。同时，美联储加息导致企业所持有的美元偿债压力增加，容易产生债务违约。此外，美联储加息可能导致全球经济环境变得不稳定，进而影响全球供应链和国际贸易格局。在这种情况下，我国出口企业可能需要进行行业结构调整，以适应新的市场需求和竞争环境。

5. 中国应对美联储加息的应对措施

5.1. 完善跨境资本流动管理体系

5.1.1. 强化宏观审慎框架下跨境资本流动风险监测与预警

中国在本轮美元加息周期中表现稳健，未出现上轮高烈度跨境资本流动冲击以及负向螺旋效应[8]。但是美联储利率政策对我国跨境资本冲击具有一个持续的冲击效应，应当防范来自外部溢出效应的风险[9]。为了需要不断加强对美国金融市场及国际金融市场跨境资本流动的跟踪与检测，持续提高我国对跨境资金流动风险的预警能力。政府需要加强顶层立法，持续完善本外币一体的跨境资本流动宏观审慎管理框架，建立健全跨境资本流动跟踪、评估、预警体系，以防范系统性风险。此外，及时评价宏观审慎管理工具的有效性，动态及时调整政策工具，提高宏观审慎管理的前瞻性、灵活性、有效性，做好逆周期、跨周期、全周期的调节。

5.1.2. 货币政策与跨境资本宏观审慎政策配合

针对美联储的加息，我国面临着通胀风险和跨境资本风险并存的现象。在政策实施过程中，需要密

切关注两项政策的协调与配合，一旦有一种风险超过了界限，那么就要积极调整、加强相应的政策力度。此外，在政策实施过程中要加强对跨境资本流向和规模的跟踪，及时调整货币政策与跨境资本宏观审慎政策的力度，避免因力度过大而导致的经济波动。新兴经济体可以通过宏观审慎监管和逆周期调节应对全球流动性需求冲击，通过跨周期政策规划应对全球流动性供给过度[10]。

5.2. 推进外汇重点领域开放改革

5.2.1. 构建多层次的外汇市场体系

要想保持外汇市场长期平稳运行，必须推进多层次外汇市场体系的建设，不断提高外汇市场的深度和广度。我国要进一步完善外汇衍生品体系的建设，推进外汇避险类衍生品的创新研发，为企业和金融机构提供多元化的外汇套保工具，并引导企业和金融机构梳理外汇风险中性理念。为保障外汇市场平稳运行和发展，需要不断鼓励更多类型的经济主体、国内外企业积极参与外汇市场交易，进一步完善市场价格形成和传导机制，提升各类经济主体对人民币汇率波动的适用性，积极防范系统性金融风险，遏制外汇汇率的大幅波动，实现外汇市场的平稳、长久运行。此外，抛售美债不仅可以很好地抵御本币对美元汇率下行的压力，还会增加美国的偿债压力，使得我国在与美联储加息政策的博弈中可以起到很好的效果[11]。

5.2.2. 不断拓展人民币国际化

2024 年要围绕“推动高质量发展”这一政策重心，稳健的货币政策须灵活适度、精准有效，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定；同时，须扩大高水平对外开放，巩固外贸、外资基本盘[2]。在未来，要继续深入推进“一带一路”进程，加强与沿线国家的贸易往来，制定双边贸易合作协定，深化国际间货币合作，鼓励用人民币进行贸易融资与交易结算，增强对人民币的信心[12]。此外，应积极完善世界金融市场的建设和各国基础设施建设，为人民币的流通和使用创造更多条件，鼓励企业积极展开对外贸易，增加人民币在跨境贸易中的使用频率。

5.2.3. 推动跨境人民币业务服务实体经济

美元是世界主导货币，美联储的货币政策会对各个国家产生一定的影响。在未来，我们需要不断加强人民币在对外贸易中的国际地位。需要不断加强制度设计、注册支持与市场培育工作，鼓励市场主体、跨国企业在对外贸易投资中更多地使用人民币，从而降低汇率波动风险与货币错配风险。加强国际间的交流与合作，全面实施准入前国民待遇加负面清单管理制度，开展高水平的贸易投资化便利试点，实施便利的经常项目资金收付、支持贸易创新发展、取消货物交易特殊退回登记等一系列便利化措施，充分鼓励和激发市场主体贸易动力。

5.3. 降低外贸依赖，扩大国内消费市场

5.3.1. 降低对外贸易依赖程度

应对美联储加息的冲击和世界经济的变化，我国可以采取一系列政策和措施来减少对外贸易的以来，不断提高经济的韧性和可持续性。首先，加强与其他国家和地区的贸易合作，与新兴市场和发展中国家建立更为紧密的经济关系，从而降低对美国等市场的依赖程度。其次，参与和加强区域性的贸易协定，如区域全面经济伙伴关系(RCEP)等，扩大市场，提高贸易的多元化，从而减轻对世界经济变化的冲击。此外，我国需要通过技术创新不断提升产品质量和产品附加值，以便在对外贸易中提升产品竞争力、提升在全球价值链中的地位，从而减少对价格敏感的依赖。最后，需要不断提升金融体系韧性，推动金融行业的高质量发展[13]。以便在美联储加息等全球经济动荡的冲击下仍能保持稳定，将金融风险降到最低。

5.3.2. 刺激国内消费需求

美联储加息产生的溢出效应主要由货币、汇率两个途径给我国带来物价上涨的压力，加息政策会降低我国三年期国债的利率，而且会造成我国外汇储备的增加，进而提高我国物价水平[14]。我国市场巨大，在外需向内需转换的过程中，我们需要促进消费需求，不断增强消费市场主体活力，积极出台促进困难行业恢复发展的政策措施。政府可以通过提高居民收入水平、税收减免政策、加强社会保险和福利体系建设等财政政策来激发人们的消费欲望，提高居民消费信心。此外，央行可以采取灵活的货币政策，通过降息或者其他货币政策工具，降低融资成本，鼓励消费和投资。政府可以通过金融政策，降低小微企业融资难度，激发企业创新创业活力，促进就业机会的增长。最后，调整经济结构，加大对高新技术产业、绿色环保产业等新兴产业的支持，培育新的增长点，促进行业的可持续性发展以促进经济增长，扩大内需。

参考文献

- [1] 王欣雨. 新一轮美联储加息对中国的影响及对策[J]. 北方经贸, 2023(11): 107-110.
- [2] 孙振皓, 龙小燕. 保持人民币汇率基本稳定应对美联储利率调整[J]. 新理财(政府理财), 2024(1): 45-50.
- [3] 田素华, 潘思颐, 李筱妍. 美联储持续加息对美元汇率变动的的影响[J]. 世界经济研究, 2024(1): 29-44+135. <https://doi.org/10.13516/j.cnki.wes.2024.01.002>
- [4] 顾千会, 松柏. 疫情下的中美货币政策对比及未来趋势研究[J]. 中国市场, 2024(6): 1-4. <https://doi.org/10.13939/j.cnki.zgsc.2024.06.001>
- [5] 刘慕琪. 美元加息对中国经济影响的分析[J]. 经贸实战, 2023(20): 73.
- [6] 方建国, 林泓杰. 美联储加息对我国出口结构的影响研究[J]. 合肥工业大学学报(社会科学版), 2024, 38(1): 57-69.
- [7] 王菲. 美元加息对中国经济的影响[J]. 产业创新研究, 2024(3): 35-37.
- [8] 林文昊, 林源晖. 美联储加息周期对我国跨境资金流动的影响及应对[J]. 福建金融, 2023(12): 14-25.
- [9] 朱培金. 美联储量化宽松政策退出对我国跨境资本流动的影响研究[J]. 海南金融, 2023(10): 3-17.
- [10] 何知仁, 吴君, 李巍. 全球流动性收缩对新兴经济体金融稳定的影响机制研究[J]. 经济体制改革, 2023(6): 169-178.
- [11] 中国人民银行兴安盟分行课题组, 高佳胜, 吕肖飞. 浅析美联储加息的影响和我国的应对措施[J]. 北方金融, 2023(10): 29-32. <https://doi.org/10.16459/j.cnki.15-1370/f.2023.10.010>
- [12] 唐萌萌. 人民币国际化的现实意义与发展路径研究[J]. 中国产经, 2023(16): 74-76.
- [13] 李恒华, 李苍祺. 美联储加息对境外投资者金融资产的影响[J]. 中国外资, 2023(15): 38-41.
- [14] 施宇帆, 李程. 美联储加息对中国物价水平的影响研究[J]. 中国物价, 2023(9): 7-11.