

国金观察 |

美元加息周期，
剪羊毛悲剧重演？

黄小鹏

3月15日，美联储宣布将基准利率上调25个基点到0.75%-1%，第二天，中国央行上调了SLF、MLF、逆回购等市场利率10个基点，虽然没有和美联储同幅加息，但利率变动方向是一致的。

加息就是加息，没有真假之分。首先，市场化比较充分的地方，货币市场利率影响更大，是银行贷款利率的基础。其次，由于银行大部分国有，加上仍存在利率管制，市场利率向存贷款的传导机制还不是很灵敏，但不能说没有关联。市场利率上升10个基点对存贷款市场的暂时影响可能不大，但如果市场利率持续走高，或进入走高周期，其对存贷款利率的向上顶托作用就无法忽视了。

这次中国央行加息虽然低调，但信号很重要。这次“加息”是两件事同时办：一方面，2017年工作重要内容之一是去杠杆、防风险，即防止经济泡沫在货币滥发下进一步膨胀，因此，从边际上收紧流动性本来就是内在的要求，今年全国两会上M2目标值已较去年下调了一个百分点；另一方面，现阶段在资本管制之下人民币贬值压力有所缓解，但其基础并没有消除，市场利率提高10个基点并不能消除贬值基础，但可以避免增加更大压力。

美国利率动向向来就备受关注，有人认为加息是美国收割其他国家，剪别国的羊毛。果真如此吗？

美国经济体量庞大，过去美联储也是最大的流动性提供者，所以其一举一动深刻影响全球资本流动和外国国家特别是小国的繁荣衰退周期。美元降息、流动性外溢，外国国家出现繁荣甚至泡沫，美元加息，资金回流，结构脆弱的外国国家泡沫破裂甚至经济崩溃。这好比航行于海上的巨轮，出于自身因素进行转身，会在周围引发漩涡甚至巨浪，紧跟其舷下的小船如果没有预案，容易出现颠簸甚至发生倾覆事件。美联邦制定货币政策时，基本不考虑那些周围小船的状况，所以，小国要避免美元冲击要么不开放市场，特别是不开放金融市场，要么确保国内经济不出现严重失衡，同时提高应变能力。这次加息也一样，个别脆弱国家出事的情况仍然可能发生。但这不是什么剪羊毛，批评美国自私倒说得过去，剪羊毛是无知之论。

现在大海上出现了两艘巨轮。中国不仅经济体量在快速膨胀，流动性增长也极快。危机发生以来，美国M2从6万亿美元上升到13万亿美元，中国的M2则从不到40万亿上升到近160万亿元人民币，从绝对量、增量、增长率指标看，中国都已经远超过美国，成为全球流动性最大的提供者。

虽然在资本管制下人民币流动性大多数被憋在国内，对他国影响远不及美元大，但对一些小经济体来说，除了命系美元利率，人民币流动性的影响已变得至关重要。例如，实行联系汇率制的香港，房价泡沫叠加美元加息周期，按以往规律遭遇灭顶之灾是大概率事件，目前则由于中国内地外流资金的滞留，灾难已变为小概率事件了。而对两个大国来讲，完全不同于大国小国之间决定与被决定的关系，两大国之间存在的是回波效应。今后，不论是汇率涨跌，经济繁荣萧条，作为大国要寻找原因的话首先要去内部找。

认房又认贷，北京房价涨不动了？

“亦庄的那套房子价格还在涨，出一套卖一套”。

国际金融报记者 | 吴婧

是巧合？还是另有蹊跷？
数据显示，3月16日，存量房网
上签约1306套，环比3月15日增
加12%；2月成交量为11981套，3
月16日，链家带看量为20392次。

3月17日，北京楼市调控出
手：“认房又认贷”、二套房首付比例
提至60%。

同策咨询研究部总监张宏伟告
诉《国际金融报》记者，很显然，政策
面不会给一二线城市楼市反弹的
机会。

果真如此吗？
据《国际金融报》记者调查，开
年以来，北京房价又经历了一轮上
涨。

“房价疯一阵，出一条限购政
策”的猫捉老鼠游戏还要上演多久？

没学上怎么办

张女士，一位资深媒体人，6月
份将迎来第二个宝宝，9月份第一
个孩子将上小学，可是没有学籍资
格。

上接第一版》》

房价又躁了

“卖家报价728万，买家从7点
半‘砍价’到夜里11点半，745万成
交。”

今年春季，北京楼市近两个月
出现了始料不及的躁动，朋友圈流
出的一笔房产交易，有消费者点评，
京城房价已吹响了冲锋喜马拉雅的
号角。

据北京市住房和城乡建设委员
会统计数据，2017年2月，存
量房网上签约套数14630，3月16
日仅一天存量房网上签约1306套，
环比15日增加12%。

而链家地产发布的数据可以直
观地看到这股“躁动”有多么强烈。
2月链家成交量为11981套，3月
16日一天的带看量为20392次。

刘先生2014年初在南五环的
亦庄开发区买了一套92平米的二
手商品房，“南北通透，在亦庄定位
中高端，入手价366万元，最近总
接到中介的电话，已经询价到700
万元了”。

“完全没想到今年一开年房价
能涨这么猛！”小李告诉记者，亦
庄的那套房子价格还在涨，“出一
套卖一套”。

安居客数据显示，截至2017年
3月14日，北京二手房均价首次突
破6万大关，达到60382元/平方
米，环比上涨1.4%，同比上涨
43.5%。相比2012年底，正好翻倍。
小李告诉记者，目前北京所有

银行都在正常开展房地产按揭贷
款业务，大部分房地产按揭贷款以
二手房为主。

一位房地产从业人员告诉记者，
“北京这轮躁动，说白了，是互相
加价、互相给压力。炒过股票的人
都知道，股市在牛市后期，是越涨
越快的。”

调控再升级

3月17日，北京市住建委、市
规划国土委、市住房公积金中心、
市银监局、人民银行营业管理部
联合举行新闻发布会，北京楼市
调控进一步升级：居民家庭名下
在北京市已拥有1套住房，以及
在北京市无住房但有商业性住房
贷款记录或公积金贷款记录，购
买普通自住住房的首付款比例不
低于60%，购买非普通自住住房
的首付款比例不低于80%，暂
停发放贷款期限25年（不含25
年）以上的个人住房贷款（含公
积金贷款）。

张宏伟分析，自去年10月份
楼市集中出台政策至今已近6个
月左右，按照往年调控经验，每
次新政时效性6-8个月，如今已
到了6个月时间，那么也就意味着，
政策的时效性有可能会逐步降低。

易居研究院智库中心研究总
监严跃进认为，北京此次出台认
房又认贷政策，符合预期，因为
此前上海在调控楼市的时候也是
采取了此类做法，“二套房的首
付比例提高到了六成，这个内容
比较严厉”。

德国人的贸易“辅导课”

的关税。

德国经济智库DIW主席弗拉
兹舍(Marcel Fratzscher)表示：“
我们正面临同美国的一场贸易战，
我们必须面对这样残酷的事实。”

“我不得不说，我开始有点紧
张了。一旦特朗普的政策不会奏
效，他就要找替罪羊了，而德国
企业作为替罪羊来说太合适了。”
德国Ifo研究所所长菲斯特
(Clemens Fuest)则表示，如果
美德间经济关系停摆，德国将
为此减少160万工作岗位。

巴登-巴登

当默克尔和特朗普在华盛顿
正式会面之前的数小时，2017
年G20央行和财长会议在德国
小镇巴登-巴登正式拉开帷幕。

德语里“巴登”是沐浴或游泳
的意思，休闲之意跃然纸上，可
是，此次巴登会场被贸易保护主
义“阴云”笼罩。

3月初，纳瓦罗放言，今年担
任G20主席国的德国与美国之
间的贸易赤字为650亿欧元（约
合856亿美元），是“最困难的”
贸易问题之一。为了出台一份令
各方满意的G20公告，大家已
经在此“暗斗”数日。

3月1日，路透社记者看到
了一份G20公报草案，已经删
除了与竞争性货币贬值、贸易保
护主义相关的三句话：“2016
年G20杭州公报中提到的‘抵
制一切形式的保护主义’”被
删除了；“2016年G20财长
会议上海公报中提到要二十国
集团‘避免竞争性贬值’”被
删减，只保留比较空泛的“我
们重申以前的汇率承诺”等语
言；“2016年G20杭州公报
中‘过度的汇率波动可能对经
济和金融稳定产生不利影响，
我们将在汇率市场上进行密切
磋商’”也消失了。

3月14日，国际货币基金组
织(IMF)呼吁二十国集团(G20)
共同努力维护贸易带来的益处并
避免保护主义，“享有贸易顺差
与经常项目盈余的国家需要跟
赤字国共同努力，以减轻这种失
衡”。

IMF总裁拉加德在博客发文，

“我们应当共同避免自相残杀”，
这就要求避免出台会严重破坏
跨境贸易、移民、资本流动以
及技术共享的政策。此类措施
会损及所有人的生产率、收入
和生活水平”。

值得注意的是，3月16日，
默克尔与中国国家主席习近平
通了电话。

根据新华社报道，习近平主
席指出，“作为世界重要经济体
和全球化的坚定支持者，中德有
责任推动各方共同建设开放型
世界经济，维护多边贸易规则
和体制的有效性、权威性。”
默克尔表示，“德方高度评价
习近平主席今年1月在达沃斯
世界经济论坛发表的重要演讲”，
“感谢中方支持德方主办二十
国集团领导人汉堡峰会”，“德
方愿同中方密切高层交往，加
强经贸、投资、发展领域合作，
深化人文交流，将德中全方位
战略伙伴关系提高到新的水平”。

3月17日，努钦与朔伊布勒
联合召开新闻发布会。
努钦表示，特朗普总统并不打
算发动贸易战，也不反对自由
贸易，但美国与部分国家之间
的贸易应当更加均衡。

朔伊布勒表示，与努钦的洽
谈“友好且富有成效”，共识
是：世界各国切勿操纵货币汇
率对经济增长至关重要，并
将在推动全球发展和打击恐怖
主义方面进行合作，但此次
G20会议“不会解决所有分歧”。

远虑

期待一场会面一份公告，驱
散贸易保护主义疑云，显然不
现实。
“面对面交谈总是比各顾各
地谈论对方好得多，这是我此
次访问的宗旨。”默克尔临行
前在慕尼黑对记者的讲话，为
此次会面定了调。

眼下，默克尔最操心的还是
9月份的大选。民调显示，目
前她与社民党候选人马丁·舒
尔茨(Martin Schulz)的支持
率仍然旗鼓相当。

2017年恰逢G20在德国举
行，7月份，当默克尔在汉堡
主持G20首脑会议时，将有
大量的机会来提

升她的形象。要想提升形象，
两大关键：一、处理好与美国
的贸易顺差问题；二、处理好
与欧盟的关系。

在贸易顺差问题上，默克尔
此次华盛顿之行，重在为未来
双方的交流打下基础，建立相
对通畅的沟通管道。

特朗普过渡团队顾问、保守
派智库美国传统基金会(Her
itage Foundation)副总裁詹
姆斯·卡拉法诺(James Car
afano)表示，“特朗普非常
看重个人关系。”

“好消息”是，截至目前，
特朗普在西欧还没有一位好伙
伴；默克尔是否愿意扮演这样
的角色，此次华盛顿之行是一
次测试的机会。

在处理与欧盟的关系上，美
国战略预测智库Stratfor最
新一期简报认为，特朗普团队
对欧元的攻击，真正让德国感
到焦虑的是，这种攻击可能引
起欧元区内部贸易保护主义和
民粹主义的回潮。

在特朗普团队攻击德国贸易
顺差之时，欧元区内部对此也
有责难之声。

在最新的欧元区经济数据出
台之际，欧盟经济委员莫斯科
维奇(Pierre Moscovici)批
评，德国高到“不健康的”巨
额顺差令欧元区经济更加不
平衡，将紧密关注下一届德
国政府在此方面的动向”。

按照欧委会此前所设立的一
系列经济指数规定，如果一
国的顺差长期超过其GDP的
6%，就会影响该国以及欧元
区整体经济稳定。

目前，德国对外出口总额已
连续7年打破纪录，贸易顺差
连年上涨。根据欧盟最新数
据，2017年德国顺差将接近
德国GDP的9%。以此衡
量，德国已多年超标。

欧委会此次在年度《经济监
测报告》中也指出：“解决
贸易顺差问题将影响欧元区其
他国家经济前景的重新平衡。”

这并不是欧委会第一次批评
德国高顺差。从2014年开
始，欧委会就在其年度《经济
监测报告》中提及德国的高
顺差问题，不过德国对此一向
置若罔闻。

但是，2017年，德国人，
特别是默克尔需要对此有所回
应。