

21世纪经济报道记者 吴斌 上海报道

日元狂跌引发日本央行1998年
以来首度出手干预，欧元

对美元在平价水平下进一步重挫，本周英镑更是跌至历史新低，距离平价近在咫尺
.....在强势美元阴霾下，发达国家货币纷纷沦陷。

美东时间9月26日，美元指数

一度飙升至114.58，创下2002年5月以来新高。尽管9月27日美元指数略有回落，
但仍处于20年高点附近。

美元飙升和美联储

持续超鹰派政策息息相关，美联储正在
激进加息

来

对抗

通胀，9月

美联储连续第三次加

息75个基点，并承诺未来继续收紧政策，美债

收益率目前高于其他发达国家的同期债券收益率。

需要注意的是，在美元指数构成中，欧元权重为57.6%，日元13.6%，英镑11.9%
，加拿大元9.1%，瑞典克朗4.2%，瑞士法郎

3.6%，而这些货币基本上没一

个争气的。欧洲深陷能源危机

下的滞胀困境，日本央行仍在坚持宽松货币政策

，英国还不合时宜地推出了50年来最激进的减税政策。和这些货币相比，人民币今
年的表现已经相对不错，CFETS人民币一篮子指数今年并未出现大跌。

中国银行研究院研究员曹鸿宇对21世纪经济报道

记者分析称，美元过于强势对全球其他地区带来多层次冲击。一方面，这会加重他
国控制通胀的压力。为遏制当前的

高通胀，许多经济体央行加速收紧货币政策

，但美元汇率的持续上涨可能会对他国通胀构成额外的上行压力，部分抵消货币紧
缩的抗通胀效果。另一方面，部分新兴经济体风险加剧。从过去经验来看，美元的
走强往往会致新兴经济体债务承压、经济增速放缓，进而可能引发更加广泛的经济
危机。

“反向货币战”硝烟四起

在强势美元搅动全球之际，一场“反向货币战”已然硝烟四起。

“货币战争”一词是由前巴西财政部长曼特加（Guido Mantega）在2010年提出，全球金融危机爆发后，发达经济体通过货币贬值来刺激经济增长和避免通缩，曼特加指责富裕国家发动了一场“货币战争”。

但如今的情况完全相反，疫情发生后的全球通胀大潮颠覆了一切，如今各国央行正竞相加息以遏制通胀，各国央行希望通过汇率升值来帮助对抗通胀威胁，本币升值可以使进口商品更为便宜，从而帮助压低国内物价。

不幸的是，欧元、日元、英镑等非美货币今年却纷纷大跌。尽管众多央行都在加息或出手干预以支撑本国货币，但美元仍飙至二十年新高。在这场“反向货币战”中，美元成了暂时的赢家。

另一方面，尽管在当前的高通胀环境中，美元升值有利于降低进口成本，从而缓解美国国内通胀压力。

但美国并不能在全球市场动荡中独善其身，美元升值对全球经济造成的打击也将给美国带来溢出风险。

摩根士丹利首席美国证券策略分析师Michael Wilson警告称，从历史经验来看，过去美元这种强势表现往往会导导致某种程度的金融或经济危机。虽然难以预测此类事件，但条件已经具备。

今年汇市的巨震也让一些交易员头疼不已，通胀和经济前景迷雾重重，欧美央妈心思永远猜不透。一些外汇交易员直白地表示，现今在动荡的外汇市场上进行交易就像是身处“赌场”。

CIBC Capital Markets北美外汇策略主管Bipan Rai表示，进一步无序波动的基础仍然存在，美元走势将是驱动因素，这取决于美联储在加息方面的鹰派程度。

发达国家亦“难逃此劫”

需要注意的是，在本轮汇市巨震中，发达国家货币也遭受了类似新兴市场货币的冲击。

曹

鸿宇

告诉记者

，与之前的美元强

势时期相比，此次汇市震动的一大新

特点在于欧盟

、日本、英国等传统发达经济体同样遭遇了严重的汇率贬值困境，对其自身经济表现和政策调整带来极大压力。究其原因，多数发达国家尚未从疫情冲击中完全恢复，债务负担普遍达到前所未有的水平，而供应链瓶颈、地缘冲突、极端天气、能源危机等因素相互交织，给

各国经济带来巨大的供给冲击，宏观政策

更加难以取舍且效果有限，经济脆弱性问题凸显。多重影响叠加并传导至汇率市场，致使发达经济体货币经历严重动荡。

典型的例子是，欧洲央行

9月历史性加息75个基点，并承诺将会继续加息，但依然未能阻止欧元创下20年新低。

强势美元的冲击波已然遍布全球，日本和英国痛楚更加明显。日元对美元汇率跌至24年低点，已经促使日本央行自1998年以来首次抛售美元进行干预。在50年来最激进减税政策的进一步冲击下，本周英镑更是跌至历史新低，英国国债也遭遇历史性暴跌，让英国央行陷入有史以来最困难的境地。

更糟糕的是，只要日本央行将利率固定在接近零的水平，而美联储将美国利率拉得越来越高，那么日本央行买入日元的干预行动就不太可能成功。而英国糟糕的财政政策也让市场预期，英镑对美元跌破平价已为时不远。

此外，在此次汇率市场波动中，新兴市场经济体表现明显分化。曹鸿宇分析称，一方面，受益于大宗商品

价格上涨和供给短缺，部分经济体汇率

表现较为坚挺，抵御

风险能力较强，主要包括石油输出国家、东盟

地区外向型新兴经济体。另一方面，大宗商品净进口国、债务负担较重的新兴经济体则面临较大波动风险，甚至引爆债务危机。

强势美元冲击料将持续

对于欧元、日元、英镑等身处“水深火热”中的非美货币而言，美元何时走弱成了最重要的问题。

如果俄乌冲突和平解决、美联储转向鸽派甚至降息，那么美元的强势格局可能会缓解。但糟糕的是，鉴于通胀仍然火热，而美联储坚决打击通胀，美元走弱目前仍遥不可及。

美联储上周就曾暗示，为了遏制数十年未见的高通胀，他们将容忍美国经济“硬着陆”。根据美联储的预测，明年失业率将上升至4.4%，比目前的失业率高出0.7个百分点。而从历史经验来看，当失业率上升超过0.5%，经济往往都会陷入衰退。

Glenmede Investment Management私人财富部门首席投资官Jason Pride评论称：“美联储现在的处境是，他们必须采取更强硬的措施，而市场正在意识到这一点。如果你退一步看全局，就会发现美联储确实希望更为激进地加息。”

从种种迹象来看，美元的强势表现或仍将持续。曹鸿宇分析称，美元走势与美联储货币政策走向挂钩。根据9月美联储议息会议公布的利率点阵图，美联储官员对未来联邦基金利率的预测值较6月进一步调高，释放出更强的加息信号。此外，欧洲经济更强的衰退预期、地缘政治风险居高不下等因素都有助于稳固美元汇率。预计美元强势表现还将经历一段时期。

此外，能源危机冲击的非对称性也将支撑美元。国金证券首席经济学家赵伟对21世纪经济报道记者表示，当下紧缺的天然气和飙升的电价已在德国制造了“关厂潮”，能源危机的延续仍将加剧美欧经济基本面的分化。中期来看，能源冲击的非对称性仍将继续支撑美元走强。通胀显著回落前，美联储或仍维持高强度正常化，也将继续支撑美元走强。欧央行政策正常化过程中，欧债的脆弱性或加剧显现，不仅拖累欧洲经济，还将阶段性推升避险情绪，导致美元进一步走强。

更糟糕的是，对世界其他国家来说，美元狂飙是经济和金融的破碎机，造成的创伤会让投资者更希望避开崩溃的货币，转而青睐美元，进而加剧这种恶性循环。

安联首席经济顾问穆罕默德·埃尔-埃里安（Mohamed A. El-Erian）分析称，一方面，美元的强势有助于降低美国的通货膨胀；但另一方面，一些发展中国家以美元计价的债务成本会出现飙升，这或致使它们破产。上世纪80年代，国际债务危机的发生就是美联储加息对抗通胀导致的。

埃里安还警告称，当美元相对于其他货币升值的时间越长、幅度越高，全球滞胀持续时间就会越长、商品跨境自由流动受到更多限制、脆弱经济体出现更大动荡、冲突加剧的风险更大。

在美元走强的阴霾下，一些投资者期待全球央行采取集体行动遏制美元飙升。世界上最大的几个经济体曾在1985年签署广场协议，通过干预外汇市场，使美元对法国法郎、德国马克、日元和英镑贬值。

不过，当前的经济环境和1980年代并不一样，当年广场协议能够达成是因为美国希望削弱美元以扩大出口，而现在美国正在对抗数十年未见的高通胀，美元走强有助于降低进口成本，抵御通胀压力，当前美国似乎并没有理由削弱美元。

更多内容请下载21财经APP