

谭雅玲 / 著



谭雅玲

锐评

美国货币政策的本质该如何解读？



知识产权出版社

北京 100071 信箱 615 号

谭雅玲

锐评

谭雅玲 / 著

美国货币政策的本质该如何解读？



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

图书在版编目 (CIP) 数据

谭雅玲锐评. 美国货币政策的本质该如何解读? /谭雅玲著. —北京:
知识产权出版社, 2018. 6

ISBN 978 - 7 - 5130 - 5632 - 8

I. ①谭… II. ①谭… III. ①货币政策—美国—文集 IV. ①F0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 129043 号

内容提要

本书针对在美联储宽松货币政策及全球超宽松货币政策的影响下, 国际金融市场的认知与预测混乱, 通过系统论证, 评论了其本质是美联储政策有意而为之, 这样全球研究的问题和讨论的焦点混乱使问题本身难以得到清晰透彻的梳理, 甚至会顺从美联储政策需求, 违背各国自主货币政策的目标和原则, 从而使美联储达到最终目标: 全面实行美国经济利益的全球化, 美元霸权垄断的世界性。

责任编辑: 蔡虹

责任印制: 刘译文

封面设计: 柏拉图创意机构

谭雅玲锐评 美国货币政策的本质该如何解读?

谭雅玲 著

出版发行: 知识产权出版社有限责任公司 网 址: <http://www.ipph.cn>

社 址: 北京市海淀区气象路50号院 邮 编: 100081

责编电话: 010-82000860 转 8324 责编邮箱: caihong@cnipr.com

发行电话: 010-82000860 转 8101/8102 发行传真: 010-82000893/82005070/82000270

印 刷: 三河市国英印务有限公司

经 销: 各大网上书店、新华书店及相关专业书店

开 本: 880mm × 1230mm 1/32

印 张: 6.625

版 次: 2018年6月第1版

印 次: 2018年6月第1次印刷

字 数: 150千字

定 价: 39.00元

ISBN 978-7-5130-5632-8

出版权专有 侵权必究

如有印装质量问题, 本社负责调换。

✿ 自序 ✿

本套书的书名是对我多年研究根底、特性以及成果的一种肯定，更是对我研究经历的高度概括。我不是套路、格式化的研究，而是自我坚持真理、发现和发掘性的研究，敢言真话和客观卓见是我的事业和在职场的目标与追求；不追逐浪潮，不随大流，有自己的主见，真实和深入的研究；更不是照本宣科，套用固化、僵化的模式和方法，而是有自己主见观点的提炼、犀利评论的侧重，尤其是独树一帜、具有前沿性的引领与发掘。正是我的这种个性和风格使我在研究领域收获颇多，常新不衰。回顾与总结自己的研究，尤其是在本套书中，更是集中展现了我真知灼见的个性，这突出体现在下面几个经典论断中。

第一句话：美元处于贬值周期，并非是升值的趋势。基于个人对汇率长期跟踪研究的经历与经验，记忆深刻的是某机构对美元升值的判断报告被我执笔的评估否定，最终被验证我的评估是正确的，并得到时任总理的认可。对

美国货币政策的本质该如何解读？

美元观察的长期性与透彻力是我的特色与优势，进而在全球预测美元升值时，我依然坚定地认为美元贬值。因此，我被赞誉和评选为金融领域卓有贡献的专家，被美誉为“铿锵玫瑰”。

第二句话：这场金融风暴之后（指2007—2008年所谓的华尔街金融危机），美国只会受轻伤、欧洲将受重伤、中国将受内伤……。这句话被广泛引用与重视，最终实际结果与我的预期吻合，经历过金融风暴洗礼的美国经济率先复苏，美元霸权全面回归；反观欧元区与我国受到较大的冲击，并不轻松，结果与我的预见相吻合。

第三句话：世界基本格局未变，美国和发达国家具有实力与势力，发展中国家和我国具有规模与速度，比较差异较大，基本资质难有改变。这是针对2010年前后市场舆论渲染世界经济格局巨变，美国及发达国家已经不行、发展中国家和我国很行的论调，我依然坚持世界经济格局基本未变，发达国家与发展中国家资质与地位没有根本性改变，最终也被验证是正确的。我国“十二五”的脱实向虚是一个教训，“十三五”的脱虚向实是一个定义准确的理性新时代。

第四句话：房子是用来住的，不是用来炒的。这是2014年我接受新华社受中央指令对我本人进行“十三五”国民发展纲要的专访时说的，当时的热点就是房地产的定

位、定义与方向。根据自己的潜心研究，我提出“房子是用来住的，不是用来炒的”的独立见解，并得到中央的采纳与认可。

第五句话：投资懂得是收益率，不懂是风险率。根据2015年前后的投资热，我特别提示投资的专业性、长期性和组合性，提示市场投资的理性与规划。

第六句话：价格是由价值决定的，价值决定价格。这是针对市场以短期价格指标权衡资产配置与选项的偏激做法提出的建言，提示市场注重价格与价值的关联顺序，倡导专业投资循环，不顺应简单化、短期化和舆论化的导向。

回顾这几十年的研究经历，时代给予的机会很多，市场氛围的促进作用很大，主观思考的积极进取成就未来。

国际金融研究突出美元焦点，也是金融市场的重点，更是我研究生涯的优势所在。我的研究发现——这是因为美元货币地位非常独特，一方面其是全球货币制度的主体。美元一只独霸体现在其具有全球定价货币的功能，它是全球报价货币的工具，无论在全球外汇储备体系中、国际金融市场结构中，包括结算货币、交易货币、融资货币、投资货币等各个方面，美元覆盖范围在60%~80%的范围凸显美元地位的特性，权力性货币的特权独一无二。

另一方面是其具有垄断全球金融与商品资源影响的唯一货币。除金融资产的报价与定价之外，美元权力性货币的特权更直接垄断全球的所有价格，无论石油、黄金、农产品等均脱离不开美元因素与环节。国际金融市场的竞争与动荡直接引起或发生国际金融体系更大的变动与调整。美元霸权的鼎盛时期显示出市场分化加大、基础要素不足扩大、战略取向资质严重分裂，尤其是市场主导力量将愈加倾斜，不利经济均衡发展及金融市场风险控制。其一是市场垄断性突出。无论从舆论到价格、从制度到技术的美元因素凸显、美国经济图利、美元战略发威；美元对己的保护、对他的排斥，进而实际上整个市场受到的伤害都在加大。值得思考的教训要着重于自身发展的实际需要和真实状况，而非简单化的国际舆论的指引或操作。自己的发展需求是价格发现的关键，而非简单化的指标追逐或接受。其二是技术成熟策略明显。其实美元当今运用的策略是最初级和最简单的原则，即货币升值削弱竞争力、货币贬值增强竞争力。此阶段的美元贬值是维护美国经济利益的需要，也是化解结构性压力的必需。国际金融市场的成熟性来自实践经历以及国家战略目标。分析与评估金融市场的基点和操作来自重要的观察，但实际能力与水平的差异必须面对，尤其是需要各自特色的方法与对策，而非全球一致，这样的结果有利于主见性的操作，不利于缺少市场原

则与基础的方法的操作。其三是战略目标的长远性差异。如何评价与预期金融市场十分重要的前提是自我的主张与见解，尤其是在竞争激烈和形势复杂之下，战略性的宗旨与方向更加必要。大国利益与战略是长远运作，非短期、局部，识别力与判断力为市场关键因素所在。

我国人民币自由兑换的战略步骤正在紧锣密鼓地实施，其基点依然应为实体经济的逐渐强大和金融市场的进一步健全。人民币国际化是我国货币追求的目标，但是与国际经验比较似乎有所欠妥，尤其是面对美元霸权进一步强化时期，其势力范围的扩张与金融市场的扩大前所未有的，我们并不应该针对其攻击目标设计语言与方案，而应从自己的实际需要考虑切入路径与方法。因为我国目前定义的人民币国际化与美元正在实施的全球化是矛盾和对立的，而实际上我们最终追求的货币目标就是货币的自由兑换与货币储备地位的认可，所以没有必要高喊人民币国际化，而应具体化人民币自由兑换路径和国际储备地位资格足矣。货币自由化的基本路径应为先本土后海外、先在岸后离岸、先国内后国际这一基本流程。我们应强化自由化进程的设计，加强基础工程要素的配置，以我国特色对接国际市场，并非以国际需求引入我国市场。

谭雅玲

2018年5月

目 录

第一章

1 美国货币政策的强势在哪？

海外为主、全球主宰、全球化基点是美元货币政策的特殊性所在，美元的霸权资质为美国金融战略全球化提供了载体和通道。目前研究问题与焦点讨论的混乱使问题本身难以得到清晰透彻的梳理，甚至会顺从美联储政策需求，违背各国自主货币政策的目标和原则。

美国货币政策的深渊与我国货币政策的尴尬 //3

美联储抉择的特殊性与我国的主观性 //15

美元加息政策与人民币稳定政策差异比较 //25

美国强势货币政策与人民币自由化 //33

强势美元的期待错觉与定义错乱 //44

美联储加息并非“做空全世界” //53

第二章
02

美联储决策美元走向靠啥？

美元运用了最简单的货币政策工具——宽松，实施了最简单的汇率原理——货币贬值，但却得到全球最大的利益收获和改革动力，扭转美欧货币竞争格局的定义，反转美元地位与份额下降的局面，稳住美元一只独霸的特权垄断的阵地，全面实行美国经济利益的全球化、美元霸权垄断的世界性。

美联储政策超权与超限 //59

美联储政策与日元贬值风险评估新角度 //66

美联储与众不同与错综复杂的分析角度是关键 //84

不要小瞧美元的霸权力 //96

美联储政策指引美元走势顺应加息 //100

市场预期 QE3 的错位和错觉？ //108

“三角”中的关注与变数是美联储加息的要素 //118

03

第三章

美联储货币政策的实质该如何解读？

美联储的最终目标是将美国概念全球化、美国规模世界化，在各国政策局限于本国本土之时，美国讨论的概念是世界及全球，这也是市场关注的焦点和讨论分歧的差异所在。

美联储政策应对外向型的含义揣摩与对应见解 //129

美国 QE3 的战略观察与思考 //139

对美联储货币政策的长期观察与深入思考 //145

美联储对策错综复杂且长远设计 //154

美联储缩表与加息的本质与定义思考观察 //159

市场舆论误读和偏颇美联储政策见解 //175

重视美联储加息之后的套路思维 //180

美联储舞剑 意在维系美元霸权 //188

第一章

美国货币政策的强势在哪？

海外为主、全球主宰、全球化基点是美国货币政策的特殊性所在，美元的霸权资质为美国金融战略全球化提供了载体和通道。目前研究问题与焦点讨论的混乱使问题本身难以得到清晰透彻的梳理，甚至会顺从美联储政策需求，违背各国自主货币政策的目标和原则。

美国货币政策的深渊与我国货币政策的尴尬

(2010年)

国际金融市场在论证焦点问题，尤其是与美国货币政策概念有关的焦点问题需要综合性和长远性，因为美元战略的长远具有深刻和未来的内涵，否则我们将会误读和误导形势和环境，不利于发展把握和规划。

2010年11月4日美国联邦储备委员会（以下简称美联储）在年内第七次例会上提出美国货币政策新概念——量化宽松的货币政策，随之全球一直将其视为焦

点问题，敏感紧张之处达到高潮和高涨，国内外金融市场的所有问题都与美国这一政策概念密切关联，甚至喧嚣美元危机论和美元崩溃论。然而，实际的结果和现实则完全不同，一方面是美国经济率先在全球走出经济衰退，经济复苏势头乐观；另一方面则是美元霸权地位得到稳固，美元市场份额在增加。

首先美联储量化宽松货币政策的着眼点在于美元地位的稳固性。三年多金融危机的概念，美元重归一只独霸的货币地位和全球格局，显示美元并非因金融危机受到伤害，相反却得到实惠和收益。一方面金融危机的概念发生变异，受伤受害的概念在新金融时期已经截然不同；另一方面美元对策非常长远，且具有规划，包括市场所敏感的美联储二次量化的宽松货币政策，本意是为维护美元霸权，而非美元霸权不行。相反美元正是透彻地了解全球的形势与格局，为保全美元和垄断美元采取发行美元货币的对策，已覆盖超出常规时期的资产价值和经济价值，为未来的美元霸权垄断和控制实施做铺垫和准备。过时的美元发行量与超量的全球财富资源已经不均衡，美元正是出于垄断性的需要采取这样极端的政策战略，这是有深度和有远景的调控战略。金融市场对美联储政策的理解是在当前，美联储对政策的把握是未来的基点，这样的错

落产生政策偏颇的解读，实际上恰恰适宜美联储的战略意图。

尤其是金融市场对于美联储量化宽松货币政策过激评论并不利于市场对美联储政策初衷的理解。美联储二次量化的规模 6000 亿美元将分月实施，最终将在 2011 年 6 月完成，而市场似乎已经完全消化了 6000 亿美元，一次性、短期化和超预期，这样的局面不仅失去了真实性，更加剧了恐慌，尤其对美元货币政策起到辅助性的调整和调节的配合。甚至包括货币战争舆论的伴随，金融市场对金融专业周期概念和技术规律概念错乱和错觉凸起，进而美元汇率走势超出预期，并且实现对美国经济利益最大化的保护和保障作用。相反其他货币则失去经济需要的价格空间和周期调节的价格规律，无论欧元或其他货币，包括我国人民币都处于被动接受，以及无奈随从状态。美联储量化政策的多重效应逐渐发挥优势和优越性是值得我们深刻思考和重新论证的。

其次美联储量化宽松货币政策的落脚点在于美元策略的灵活性。美联储量化宽松的货币政策的实际效果并没有那么大的作用，舆论的渲染扩大了影响力，而美元恰恰是借助这种舆论和市场论点采取新的对策与策略，进而呈现 2010 年下半年美元走势的诡异。一方

面是美元指数调整性灵活扩大，美元贬值并非直线，相反迂回性扩大，美元有升有贬的不确定性增加了外汇市场操作难度，预期和实际操作受阻明显，进而美国资本流动受益于这种价格趋势。另一方面则是美元对应篮子货币组合灵活扩大，诡异性继续困惑交易判断，尤其是2010年上半年美元兑瑞郎汇率的变化较为突出，下半年则突出美元兑澳元汇率，一反常态地脱离兑英镑的敏感度，改变兑欧元汇率的基本规律，使得全球外汇交易和投资错综复杂。

尤其是在美联储11月4日例会之后，以6000亿美元购买国债试图推低利率、创造就业机会和激活经济，解决低通胀乃通缩局面的宗旨带来市场跟进，所有价格高涨导致货币政策重心受到追捧。尤其是黄金价格高涨突出，未来预期持续提升黄金投资吸引力，黄金价格连续高涨引起争论。实际上黄金高涨是美元战略性因素，并非短期价格可以看清和明晰黄金价格方向。另外就是美元汇率面对二次量化投放规模之后呈现下跌态势，并且出现欧元高涨局面，其中值得推敲美元货币政策的最终意义。美联储放水似乎是与美国经济有关，这只是表象，美元放水带来美元贬值技术才是美元战略性布局长远的设计，美元政策的落脚点并非眼前，更多是为了未来，是从美元地位和战略意义