

“鹰派加息”震动市场 美元指数重回100关口

◎记者 范子萌

北京时间9月17日凌晨，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点，到3.75%至4%。这是美联储3年多来首次加息。

此次加息虽在市场预期之内，但美联储以强烈信号表明，紧缩周期远未结束。最新点阵图显示，美联储年内至少还有1次加息。市场对10月加息的押注概率升至约50%，12月加息预期同步走高。“这是一次鹰派加息，预示着加息周期刚刚开始。”不少业内人士表示。

“鹰派”信号迅速释放，引发全球资产连锁反应：美元指数连续第6日走强，升至近1个月高点，重新站上100关口；美债市场则出现一定程度“熊平”——10年期美债收益率一度重回5%上方，2年期美债收益率上涨7个基点至4.74%、为2024年以来最高，30年期美债收益率基本持平。美债2年期与30年期利差收窄约8个基点，为2025年4月以来最平坦水平。

不过，债券市场给了美联储一张罕见的信任票——美联储如此放“鹰”之后，10年期美债收益率仍未突破5%，30年期美债收益率反而下降约3个基点。

“鹰派加息”能在多大程度上支撑美元？投资者又该如何备战未来外汇市场波动？

对此，景顺亚太区全球市场策略师赵耀庭对上海证券报记者表示，“鹰派”的美联储可能在短期内为美元提供支撑。然而，美元波动的幅度将取决于美联储是否会实施更多加息，以及通胀压力是否会如政策制定者目前担忧的那样持续存在。

汇丰中国也认为，市场短期已经充分计价“鹰派”基调，美联储后续想要给出超出市场预期的强硬信号门槛已经抬升。

聚焦本次美联储加息的外溢效应，国联民生宏观团队在报告中表示，本轮加息产生的冲击偏短期。此

前市场已较为充分地消化了加息预期，全球核心资产价格也已提前反应。随着加息“靴子落地”，全球流动性进一步收紧的压力相应减轻，对全球资本市场、新兴市场汇率与资本流动的冲击将边际减弱。

不过，面对更高的利率波动和更复杂的政策环境，投资者仍需“系紧安全带”。

中国首席经济学家论坛理事长连平提醒，当前美联储加息、全球流动性收紧，叠加地缘博弈与通胀黏性，资产间的联动性显著抬升，普通投资者押注单一资产风险极大，应在专业机构指导下构建“攻守兼备，风险对冲”的平衡配置组合。

在汇率操作层面，连平表示，投资者不应盲目跟风换汇、炒作外币资产，须严控美元资产配置比例，通过本外币资产均衡配置实现自然对冲，不赌汇率单边涨跌，以中性交易思维锁定资产稳定性。

在美元反弹、非美货币普遍承压的背景下，人民币显现较强韧性。9月17日，在岸、离岸人民币对美元走强，日内双双升破6.71关口。

“外资配置人民币资产的核心逻辑并未发生根本性改变。”国联民生宏观团队表示，美联储加息加剧中美利差倒挂格局，或驱动跨境短期投机资金流出。但从中长期维度看，我国权益和债券市场资产估值处于合理区间，叠加国内经济稳步复苏及企业盈利持续修复，人民币资产的性价比和避险配置优势突出。

美联储重启加息 「鹰」影扰动全球市场

北京时间9月17日凌晨，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点，到3.75%至4%。此次加息此前被市场预判为偏向“鸽派”，最终却释放偏“鹰”信号——点阵图显示年内至少还有1次加息，引发全球资产连锁反应：美元指数连续走强，美债收益率攀升，国际金价在决议公布前后上演“高台跳水”，A股贵金属板块应声下跌……



当地时间9月16日，美国纽约证券交易所交易大厅内的屏幕显示美联储主席凯文·沃什举行的新闻发布会

国际金价坐上“过山车”

◎记者 张骄 曾庆怡

全球黄金市场在美联储议息结果公布前后经历了戏剧性的一幕。在当地时间9月16日美联储利率决议公布前，国际金价一度冲高至4360美元/盎司上方，日内涨幅逾1%；在加息“靴子”落地后，金价迅速跳水，最终收跌0.7%至4263.13美元/盎司，为近四周低位。黄金不生息的特性，在利率上行环境中再次暴露其脆弱的一面。

A股贵金属板块同样反应剧烈。北京时间9月17日，该板块领跌，收跌超过5%。然而当日亚欧交易时段，伦敦现货黄金价格却震荡攀升，重新站上4300美元/盎司。截至上海证券报记者发稿时，伦敦金报4326.9美元/盎司，涨1.5%。

市场原本预期这会是一次“鸽派”加息，实际落地时却亮出“鹰爪”——美联储不仅时隔三年多首次加息，还释放出年内或进一步收紧货币政策的信号。受访人士认为，金价仍以区间震荡为主，短期走强可视作利空出尽，中期美国财政压力和美元信用担忧等仍支撑黄金配置。

市场短期交易“利空出尽”

此次美联储议息会议释放的增量信息是确认加息周期开启。美国资管公司信安资管（Principal Asset Management）首席全球策略师希玛·莎哈（Seema Shah）认为，美联储此次决议的一致投票结果表明，能源价格上涨和顽固通胀已让“鸽派”也加入进来，使得加息“一次到位”的可能性极低。

在此之前，业内普遍认为，黄金下一阶段方向更取决于美联储是否释放连续收紧信号。点阵图显示，在18名提供利率预期的美联储官员中，共有16人预计今年至少还有1次加息。

广东南方黄金市场研究中心主任宋蒋圳对记者表示，短期来看，美联储“鹰派”信号推升了美元指数和美债实际收益率，增加黄金的持有成本，金价预计将维持震荡承压态势。

“金价跌破4300美元/盎司后，没有明显破位，维持区间震荡。市场对阶段性紧缩政策已有较充分的定价，”一位黄金交易员表示，后续美联储政策路径若未超越市场预期，不排除出现阶段性利空消化完毕的情况。

金价9月17日的反弹行情，一定程度证明市场已开始交易“利空出尽”。不过，“目前市场尚有分歧，部分资金对于年内是否还有下一次加息，以及加息可能导致的美国经济衰退后果抱有不同见解，出于避险需求在贵金属市场买金对冲。”海通期货研究所宏观首席研究员周松源对记者表示。

光大期货有色研究总监展大鹏也曾表示，美国长期国债收益率持续攀升带来一定避险情绪，而美联储也陷入“抗通胀需加息，加息则加剧衰退”的政策困境，这正是黄金维系反弹的契机。结合美国即将到来的中期选举，黄金避险与抗通胀双重属性或在这一阶段发挥作用。

多因素仍支撑中长期黄金配置

在国际金价波动的同时，A股贵金属板块也反应剧烈。9月17日，贵金属板块领跌A股。同花顺数据显示，该板

块当日收跌超过5%，山东黄金、湖南黄金跌逾6%。“在短期情绪面传导下，A股及港股黄金概念板块承压回调，因黄金股具有‘金价放大器’效应。”宋蒋圳表示。

针对金价走势对产业链的影响，记者采访了下游多家黄金珠宝上市公司。受访者普遍表示，公司主要通过每日补货系统与黄金对冲机制，将金价波动对存货的风险控制在合理范围。不过，今年以来，金价走势充满不确定性，企业的风控策略的制定难度也在加大。

“回溯历史，美联储加息周期开启的初期，金价往往承压。”紫金天风期货贵金属研究员刘诗瑶对记者表示。

展望四季度，刘诗瑶认为，高利率环境将压制黄金上涨空间，更多交易机会或来自美国中期选举结果带来的政策预期变化。

但拉长视角看，黄金的支撑逻辑未变。宋蒋圳表示，这些支撑因素包括地缘紧张局势、美国高债务风险引发的信用担忧、全球央行持续购金的趋势等。刘诗瑶表示：“随着美联储政策紧缩对经济的抑制效应显现、衰退预期升温，金价有望见底回升。”

在权益端，中信建投证券全球大宗商品与战略新材料研究组组长王介超等认为，黄金股受安全检查影响，当年产量不及预期，已在半年报中充分消化。当前股价对金价波动的定价相对充分，若金价V形反转，黄金股有望反弹。宋蒋圳则认为，在通胀对冲与避险配置需求下，具备资源储量和成本优势的头部黄金上市公司仍具业绩弹性与配置价值。

国元证券
GUOYUAN SECURITIES

热烈祝贺上海證券報
创刊35周年

35
上海證券報
1991-2026