

美国退出量化宽松政策后 中国家庭理财投资的调整策略

宋婧婧

摘要:自美联储2014年公布量化宽松政策以来,这一决定对全球经济产生了重大或微小的影响。最直观的表现就是美元的升值和人民币的相对于美元的贬值,由于汇率的变化使得中国的进口成本和通货膨胀的压力得以减少,以达到拉动中国外贸出口的效果。文章主要讨论在这样的大环境下,中国普通家庭能增加什么机遇,或是面临了什么风险。同时应根据家庭实际情况来考虑怎样在保证日常生活开销的情况下调整好家庭资产组合,进行合理的必要的投资。

关键词:美国;量化宽松政策;人民币贬值;家庭资产组合;调整对策

中图分类号:F830.59

文献标识码:A

文章编号:1008-4428(2018)01-121-03

2007年次贷危机爆发后,为稳定金融市场,美联储采取了一系列以量化宽松(Quantitative Easing policy)为核心的货币政策,通过四个阶段的大规模购买资产,为市场投放了大量的流动性。随着美国经济的复苏,就业形势逐步改善,美联储着手逐步退出量化宽松政策,而美国的货币政策也逐渐恢复正常。于2014年10月29日,美联储正式退出QE3,也就意味着美国摆脱了与全国趋势相关的货币政策的约束。如今,经济全球化影响着每个国家,尤其是在美国和中国之间,有越来越紧密的经济依赖,因此美联储的退出深深影响到中国的经济,甚至是中国家庭。文章主要研究在美国退出量化宽松政策这个背景下,中国的家庭资产理财和投资组合的调整策略。

一、美国的量化宽松政策

(一) 量化宽松政策的始末

1. 实施过程

从2008年开始,美联储对量化宽松政策的执行可以大致分为四阶段。回顾这一过程,将有助于我们理解美国退出量化宽松政策后的经济走势。

美国量化宽松政策的实施过程			
QE1	2008.11.25— 2010.4.28	雷曼兄弟倒闭为导火索的金融危机爆发,为减轻金融危机的影响	一共投放了17250亿美元,分别购买了12500亿美元的抵押贷款支持证券、3000亿美元的国债和1750亿美元的机构证券
QE2	2010.11.4— 2011.6	为解决政府财政危机,刺激不景气的经济	每月投入约750亿美元购买长期国债
	2011.9— 2012.6		实行“买长卖短”的“扭转操作”,即购买4000亿美元6年期至30年期国债,又同期出售相同规模的3年期或更短期的国债
QE3	2012.9.15— 2012.12	市场的反映和严峻的经济形势,支持经济复苏和劳工市场	每月采购400亿美元的抵押贷款支持证券,持续“扭转操作”
QE4	2013.1—至今	设定具体的经济和通胀目标,即在失业率高于6.5%、通胀水平不超过2.5%的情况下,量化宽松政策和超低利率保持不变	除了每月采购400亿美元的MBS,每月再采购450亿美元的长期政府债券

通过四轮量化宽松货币政策的实施,美国资本市场逐步恢复,就业水平逐步提高,资产负债表也得到了修复。总的来说,量化宽松政策使得美国经济得以有效振兴。

2. 美国退出QE

2013年12月,美联储公开委员会宣布,自次年1月开始,美国将通过逐步减少资产购买规模,使得结束资产购买的计划向前迈出了第一步。政策退出的路线是:首先提高联邦基金利率,接着停止到期证券再投资,再减少资产负债表计划。最终在2014年10月30日,美联储结束债券购买计划,正式退出了量化宽松货币政策。

(二) 对中国经济的影响

美国退出QE对中国经济造成的影响主要有以下几个方面:

1. 美元升值、人民币贬值而造成国内通货紧缩的风险提升。
2. 资本外流所引起的人民币资产泡沫的风险提升。
3. 大宗商品价格的变化影响了中国企业的利润和价格水平。
4. 由于汇率的变化,减少中国的进口成本和通胀压力,有利中国的出口。

二、中国家庭资产的调整对策

(一) 中国原先的资产组合状况

标准金字塔理论

作为世界上最具影响力的信用评级机构,标准普尔(standard & Poor's)通过调查全球十万个家庭理财稳健增长的家庭,并研究分析了这些家庭的理财方式,得出了下列标准普尔家庭资产象限图与家庭理财金字塔示意图及占比图。

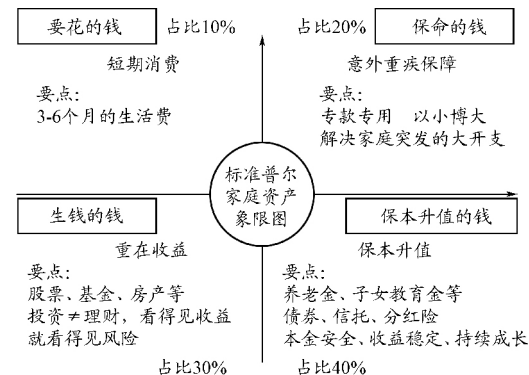


图1 标准普尔家庭资产象限图

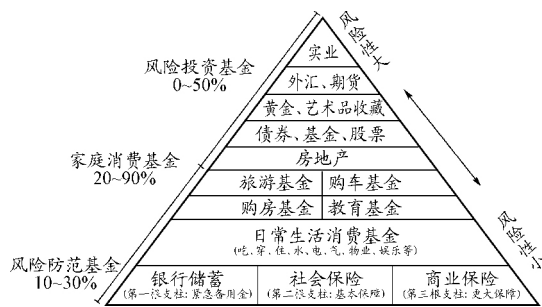


图2 家庭理财金字塔示意及占比图

根据图1和图2,普通家庭最好将资产大致分成风险投资、家庭消费和风险防范等账户。几类账户在家庭生活中的作用不同,有的注重收益,有的保本升值,有的专款专用,有的用于短期消费。对于普通家庭来说,最佳的投资理财方式是根据自己的实际情况计算家庭的收入现金以及资产,分析各种投资风险的利与弊,进行评估。认清各项资金的风险后,要尽量减少风险,并通过各种合法的交易和手段转化风险。此外,一个慎重的、善于理财的家庭应注重资产结构的优化组合,并从投资收益中定期定量地提取一定的资金做好风险补偿,以稳定家庭生活。文章主要从家庭理财三个方面分析了量化宽松政策退出后中国家庭投资组合的调整措施。

(二) 家庭资产组合的调整对策

1. 风险投资资金

风险投资资金主要是根据宏观经济环境的变化来调整持有规模和组合,其中主要包括实业投资、外汇投资、期货投资、黄金投资、艺术品收藏、购买债券基金股票等。文章将主要分析中国普通家庭在美联储退出QE后的背景下如何调整外汇投资、股票投资、债券投资、黄金期货投资的持有量。

(1) 外汇投资

如前所述,美元升值导致人民币贬值是美联储退出量化宽松货币政策的后果。对于国内投资者来说,如果风险偏好度不高,追求稳健的投资,理论上可以增加美元的持有量,比如通过购买一些金融产品,通过汇率获得一定的收益。然而,美元兑人民币持续升值是否就意味着要把手中的人民币换成美元才划算呢?实际上,鉴于目前国内美元理财产品和储蓄利率只有小幅度的提升,普通家庭仍然应该按需购汇。此外,美元兑换应该先考虑交易成本,一个是外汇损失,即购买价格和销售价格之间的差额,另一个是汇率的波动;其次要考虑投资的机会成本,主要考虑的是人民币理财产品的收益率。而有留学、旅游等美元需求的市民则可以选择分批购汇,并注意观察汇率变化,尽量从低位进入。

(2) 股票投资

在宏观政治环境与经济环境相同时,股价受供求关系的影响很大。总的来说,美联储宣布结束量化宽松政策,造成人民币贬值有利于外贸出口,纺织、服装、玩具、鞋帽、家用电器等出口型企业是最大受益者。有数据显示,人民币每贬值1%,纺织服装行业销售利润率上升2%至6%。家电企业普遍采用美元结算方式结汇,因此人民币贬值也增加了企业的

收入。因此在此环境下,这些行业的股票整体利好,中国家庭投资股票时可以选择将资金谨慎地转入这些板块。然而,人民币的贬值会导致人民币资产的收缩,资本外流会导致房地产市场资金外流,一些房企的海外融资负担会加重。此外,航空、造纸等行业,美元债务占比较大,人民币的贬值必然导致汇兑损失。因此相关股票总体利空。对于中国家庭而言,要根据其持有股票的性质,做出相应的调整对策,加仓利好股,减仓利空股。

(3) 债券投资

从美联储量化宽松政策退出后,美元升值将导致资金外流,市场资金紧张,从而使银行拆借利率的不断上升,这将迫使央行提高利率。而事实是,央行正式上调了7天、14天和28天期的逆回购操作利率。逆回购利率的上升意味着,银行从中央银行借款的成本增加,银行的成本将转移到下游,这将影响到整个经济的利率提升。因此对于中国家庭而言,若已持有债券,则面临的风险加大。但是,如果中国家庭只持有国债、人民币银行理财或其他固定收益产品,在这种环境下则相对有保障。此外,选择投资公募基金也是中国家庭投资的一个途径,但要谨慎地选择一些投资门槛低、收益率较高的产品。

(4) 黄金期货投资

人民币贬值,但贵金属则能基本保价,所以中国家庭可以考虑适当投资黄金、白银。但是,在投资贵金属时,应注意是否存在“泡沫”现象,即价格虚高。如果前面已经过分偏高了,已有明显的下跌趋势,那么此时过多地投资贵金属是不可取的。在美国退出量化宽松政策之前,人们的盲目投资使得金价大幅度上涨,在2012年金价的价格达到最高点,直逼1800美元/盎司,黄金在此时也变成了风险资产,因为盲目地跟风使得黄金存在大量的泡沫。在美国经济有望上升的情况下,美元将取代黄金成为更好的避险资产。因此,已持有黄金的家庭可静观其变,但不建议中国家庭过多地将资金投入黄金。

2. 家庭消费资金

中国家庭消费资金主要有:日常生活消费资金、用于购房、教育、购车、旅游等资金。如前述分析,在美国退出QE的大背景下,部分资金回流美国,央行相对应地做出加息的调整政策,同时,CPI也在不断升高。这一系列都导致了中国家庭实际收入水平的下降,从而导致可消费资金总额缩减。那么,这几项家庭消费资金又该如何进行调整和分配呢?

(1) 日常消费

虽然美国退出QE,人民币贬值主要是对外而言,对中国国内普通家庭的生活看似不会有太大影响。但是在经济全球化的今天,我国居民所用的日常消费品都有国外的因素。例如,中国的主要进口商品例如大豆、天然气和石油等。原料的上涨必然导致中国相关的衍生品价格攀升。由于日常消费品弹性小,普通家庭用于日常生活消费所需的物品并不会减少,无形中增加了生活成本和压力。面对此环境,中国家庭应坚持量入为出的原则,合理安排用于日常饮食、穿着、

交通、零花、社交等资金。

(2) 购房资金

一些数据显示,近年来美国房价迅速上涨,尤其是加利福尼亚的洛杉矶,是房价上涨最快的城市之一。对于有闲置资金可以在美国买房的中国家庭,在人民币贬值的背景下,美国的房产相对于是升值,因此投资美国房地产是一个很好的选择,不仅有很高的投资回报率,而且还将有效地解决人民币贬值带来的资产缩水风险。对国内而言,人民币贬值将导致部分投资者退出人民币市场,将目光锁定在外汇市场。从这个角度看,多重因素的叠加可能导致未来国内房价的下降。当然,中国的房价变动是各种力量博弈的结果,包括人口增长、需求、土地价格等。所以,贬值对国内一、二线城市房价可能影响不大,而三、四线城市,中国家庭只有手中握着“烫手山芋”,静观其变。此外,投资商业门面也是个不错的选择,特别是投资比较成熟的商圈的门面,商业的长期兴旺将给购买商业房地产者带来长期的、巨大的利益。

(3) 教育资金

人民币相对美元贬值,对于留学美国的家庭无疑不是件好事,由于汇率差导致每年多增加一两万元人民币都不为过。因此,人民币汇率持续大幅变动的背景下,重点在于选择一个合适的换汇时间。留学生家庭由于外汇占款多,购汇就需越早,并利用批次分担风险,减少学生的消费。但如果是选择在欧洲、南洋等国学习,使用欧元、日元等相关货币,就不需要兑换太多,否则会增加成本。此外,在这种环境下,有意留学但尚未出国的留学生也可以选择欧洲、日本、新加坡等国家。

(4) 旅游资金

由于美元升值,有去往美国旅行以及购物计划的家庭因此受到相对比较大的影响。首先,货币贬值意味着机票和当地酒店的景点门票价格会上涨,当地的饮食费用也会增加。对中国旅游家庭来说,人民币贬值幅度越大,旅游消费资金越多。特别是对海外购物需求量较大的家庭,高端珠宝、钟表、奢侈品包等奢侈品价格受到汇率的影响,会大量提升。另外,在境外消费所刷的信用卡,在旅程结束回国后以人民币还款,这样成本方面也会更高。在与美元的相比之下,欧元以及日元仍处于相对贬值的地位,所以中国家庭将旅行目标转向境内,或者日本欧洲,也是相对可取的。

(5) 海淘资金

美元的升值对中国家庭中的海淘,特别是对偏爱购买美国商品的家庭有一定的影响,在购买过程中,需要先将人民币兑换成美元进行付款,即使商品的价格并没有浮动,中国家庭所需支出的人民币比以前更多。由此,拥有外币的家庭尽量使用外币直接支付,以达到将人民币贬值的损失降到最低。此外,也可将目光转向欧洲、日本、澳洲等市场,由于人民币对于日元、澳元等仍然处于升值状态,因此也能减少海淘成本。但实际上,海淘属于弹性较大的消费项目,在美元升值的大环境下,也可降低相应的消费。

3. 风险防范资金

风险防范基金主要有银行储蓄、社会保险和商业保险等风险性较小的投资,用来应对生活中可能发生的各种事先意想不到的支出。

在美国退出QE,人民币贬值的大环境下,若是将风险防范资金全部存于银行活期账户内,则是最不明智的选择,只会让资产越变越少。因此,中国家庭理财时,可将部分风险防范资金放置在定期储蓄中。与活期储蓄相比,定期储蓄有相对较高的利息,虽然可能难以抵消人民币贬值的损失,但毕竟是一种相对稳定、风险较小的投资。

除了定期储蓄外,中国家庭可以购买一些保险产品,根据风险偏好配置保障型或其他理财型产品。因为对于有的中国财产保险,外汇资产占了很大比例,人民币的贬值对公司有积极影响。保险公司的利润上升了,投资保险的消费者也能从中受益。此外,多种货币的投资也是能够使得资产进行保值,例如中国家庭可以在香港欧美等地进行投保,可以对冲任意货币贬值的危险。

总之,美国退出量化宽松政策后,在人民币贬值期间,中国家庭不必惊慌,应该持平常心,在调整资产组合的过程中了解这样的大环境给中国普通家庭带来什么机遇,或是增加了什么风险。同时应根据家庭实际情况来考虑怎样在保证日常生活开销的情况下调整好家庭资产组合,进行合理的必要的投资。需要注意的是,日常生活运转是基础,理财投资是发展,中国家庭在调整资产组合时应以生活为重,应先理好财,再考虑投资。理财是一个长期的过程,既是对资产的管理,更是对风险的管理;投资稍不谨慎,便会让人更加得不偿失。因此,在投资或财务管理中,我们应遵守“风险共担”的原则,即“鸡蛋不能放在同一个篮子里”。简而言之,投资有风险,理财需谨慎,在做决定前多与家人商量,多请专业人士分析,做到科学理财、谨慎投资,方能避免使家庭的资产遭受进一步的损失。

参考文献:

- [1]陈大波.美国退出量化宽松货币政策对中国经济的影响[J].长江论坛,2014,(04).
- [2]王大为,孙文奕.美国退出量化宽松货币政策对新兴经济体的影响[J].经济纵横,2016,(03).
- [3]孙爱琳,罗骏超.美国退出量化宽松政策对我国经济的影响及其应对策略[J].货币时论,2014,(10).
- [4]齐连山.防范投资理财的风险[J].理财周刊:月末版,2004.
- [5](美)约瑟夫·提格.标准普尔教你做好长期投资[J].孔夫子旧书网.

作者简介:

宋婧婧,福建厦门人,集美工业学校助理讲师,现就读厦门大学经济学院金融学在职研究生,研究方向:国际金融学。