

加息与“缩表”，美联储为何摇摆

郭言



美联储再度放出暂缓加息的风声，与近两年巨量资金流入美国但其复苏后劲乏力、其资产负债表已至高位、受财政政策影响等因素有关。同时，由于美国34家最大型银行全部通过了第一阶段的年度压力测试，美联储又增加了年内“缩表”的底气。“缩表”预期的强化，会加剧全球市场的资金紧张，对其他国家的货币政策调整也提出了新课题

当地时间7月12日，美联储主席耶伦在国会众议院金融服务委员会作证时强调，如果美国经济表现大体符合预期，美联储可能今年开始执行缩减资产负债表（“缩表”）计划。这是继6月议息会议后，美联储第二次公开对“缩表”进行表态，也强化了市场对年内“缩表”的预期。

耶伦此次表态，延续了6月对美国经济保持温和扩展步伐的基本判断，微妙的变化来自其对通胀指标的态度。她在陈述中给出了“美国就业市场与通胀关联度明显减弱”的判断，强调未来美国通胀前景仍存不确定性，认为“未来几年美联储继续渐进加息可能是合适的”。这番表述被市场解读为美联储可能放缓加息节奏，纽约股市三大股指应声上涨。截至当天收盘，道琼斯工业平均指数比前一交易日上涨0.57%，标准普尔500种股票指数上涨0.73%，纳斯

达克综合指数上涨1.10%。

其实，耶伦的表态并不突兀。梳理近两年美国通胀数据走势发现，虽然2%的指标被反复提到，但实际走势却很少接近，更遑论达到甚至超过。因此，在美联储是否加息的考量中，通胀数据只是参考指标而非决定因素。耶伦所谓“美国就业市场与通胀关联度明显减弱”的判断，也有几分淡化通胀数据对美国货币政策可能影响的味道。

问题在于，美联储一方面再度放出暂缓加息的风声，另一方面又强化年内“缩表”的预期。由于“缩表”可能产生变相加息的效果，那么，这种看似自相矛盾的政策取向原因何在？“缩表”底气何来？

回答前一个问题，有3个审视角度。其一，在近两年巨量资金流入美国的情况下，美国经济增速却从2015年的2.6%降至2016年的1.6%，今年一季度增

速调升后也只有1.4%，复苏后劲乏力甚至出现新危机的风险不断增加，需要留出政策操作空间，但又担心加息步调过快造成负面影响。其二，国际金融危机之后，美联储的资产负债表规模已从危机前不到1万亿美元膨胀至约4.5万亿美元，美联储加快收紧货币政策的意愿不断提升。其三，尽管美联储反复强调政策的独立性，但美国财政政策毫无疑问是影响其决策的重要因素，特朗普政府的减税政策和基建计划的影响不容忽视。因此，美联储看似自相矛盾的政策取向，根本上是其政策目标互相矛盾、首鼠两端的结果。可以预见，接下来，美联储或将以温和缓慢的节奏推行政策，平衡各方情绪。

至于美联储“缩表”的底气，则可以从最近一个月的新闻中寻找“蛛丝马迹”。6月22日，美联储发消息称，美国34家最大型银行全部通过了第一阶段的

年度压力测试，表明其能承受“企业贷款市场压力增加，商业地产价格下跌35%，银行预计在九个季度内将损失4930亿美元”的最严重情况。5天后的6月27日，耶伦在同英国社会科学院主席座谈时专门提到，“我希望在我们有生之年不会重演类似于2008年的金融危机，我也不相信我们会遇到”。实际上，这就是美联储底气提升的一种反映。

这种底气，对美联储而言是好事，对全球市场来说则未必。“缩表”预期的强化，无疑会加剧全球市场的资金紧张，考虑到欧洲乃至其他发达经济体货币政策转向可能性上升，“缩表”带来的风险也在不断提升。不过，过去两年来美联储货币政策的转向也并非完全按照预期设想演进，未来走向同样受到包括特朗普政策变化等诸多因素的干扰。这些变数给广大发展中国家的货币政策调整提出新课题，如何把握，需要认真考量。



“可回溯管理”作用大

张国栋

中国保监会近日发布了《保险销售行为可回溯管理办法》。《办法》提出对保险公司、保险中介机构保险销售行为实行可回溯管理，记录和保存保险销售过程关键环节，实现销售行为可回放、重要信息可查询、问题责任可确认。

保险销售行为可回溯，是指保险公司、中介机构通过录音、录像等技术手段采集视听资料、电子数据等方式，记录和保存保险销售过程，主要涉及可回溯实施范围和方式、管理内容、信息安全责任、内外部监督管理措施等方面。这无疑是落实“严监管、防风险、补短板、治乱象、服务实体经济”的重要举措，有利于从源头上治理销售误导，维护保险消费者合法权益。

保险销售是保险服务的关键环节，保险销售欺骗误导行为严重违反诚信原则，侵害消费者的知情权、自主选择权等合法权益，是当前保险业最为突出的问题之一。此次新规的实施，对保险机构销售行为进一步约束，强化了保险机构法定“提示和明确说明义务”，将使保险销售更加透明，让消费者更加放心。尤其是保险销售行为可回溯制度的实施，给销售人员戴上了“紧箍咒”，将提升保险监管部门投诉处理效能，有利于促进保险行业健康可持续发展。

笔者认为，这样的“可回溯管理”不仅适用于保险行业，房地产、保健品、校园贷等领域同样存在销售误导，侵害消费合法权益的行为。轻者让人不明就里，往往上当受骗，重者让人损失惨重，“赔了夫人又折兵”。分析其因，商家利益驱使，不择手段是一方面，而缺乏“紧箍咒”，没有“可回溯”，可以随心所欲而逃脱责任追究，更需要引起足够重视。无论出于维护消费者合法权益，还是规范市场销售行为，推动行业健康发展，相关部门都可以以保监会发布这个《办法》为参照，结合行业实际，有针对性地来个“可回溯管理”。这是消费者的呼声，更是管理者的责任。



文化遗产该如何保护

日前，青海可可西里和厦门鼓浪屿申遗成功，中国成为世界遗产数量最多的国家。但有人担忧，世界遗产成了发展旅游的“金字招牌”，很可能会被过度开发。

①开轩把酒：应在确保遗产历史原状的基础上有序、严格地把控质与量的开发。让这些人类的、民族的瑰宝永远遗存下去。

②卞鹤：世界文化遗产倡导的“原真性”，要求我们是保持原样，合理规划，不能搞成假古董。

③妞妞：申遗不是目的，保护才是王道，引导全民树立文化遗产保护意识是关键。



阿里首家无人超市开业

近日，阿里巴巴第一家无人超市在杭州正式开业。24小时营业，没有一个收银员，系统自动会在大门处识别商品，自动从支付宝扣款。有人认为，面对无人便利店时代的到来，高成本的便利店、超市未来的生存空间将越来越小。

④陈伦杰：新事物代替旧事物是规律，科技的进步同样也是。时刻保持发展创新的思维，才是兴旺发达的不竭动力！

⑤袁壮志：这样的购物方式确实方便快捷，但是这也只是超市的一种补充形式，并不能完全取代超市。

⑥须杰：高科技让人从简单的、重复的工作中解脱出来，使人们有更多时间做自己喜欢的事。



暑期补习班渐热

暑假来了，各种假期补习班渐渐火热起来，不少孩子的假期被学习任务填满。有家长说，如今竞争激烈，要早学一点、多学一点。也有家长认为，陪伴才是最好的教育。

⑦傑：暑期补习班的兴起，在很大程度与人们的观念有关，认为只有身怀多种技能才是最完美的，却不怎么尊重孩子的兴趣所在。

⑧譚三要：孩子假期是否上补习班因人而异。孩子如果需要补习，就去；如果有拓宽知识的需求，可以去。最好还是利用假期和孩子多交流，陪伴一下孩子。

(胡达闻 整理)



更多内容，欢迎

关注经济日报

微信公众号

消费者说——

湖南茶陵读者黄云生：要切实维护产品的品牌形象，维护消费者的合法权益不受损害，增强本土品牌对消费者的吸引力。这既是生产销售企业认真贯彻落实《消费者权益保护法》的必然要求，也是增强广大消费者“消费自信”、实现供需双赢的现实选择。

山西阳泉读者李瑞芳：我国现代工业体系健全，在手机领域，华为、OPPO等品牌质量上乘；自主研发生产的高铁、大飞机，位居世界领先水平。有了很好的本土品牌，理性消费、自信消费就成了关键中的关键。

重庆涪陵读者文光辉：不妨来一个换位思考。对消费者来说，应给予“中国制造”更多的理解和支持，增强制造者们生产优质国货的信心；生产者也应该多从自身寻找原因，不断提升产品质量，让消费者增强对国货的认同感。

唱好装备、产品、消费升级三部曲

刘兴国

要企业进行技术改造，或者购置新装备，全面升级生产设备，以装备升级实现产品升级。短缺经济时代内外销产品质量差异的形成，一方面是由于国内消费能力不足，另一方面也是由于国内装备制造能力欠缺。生产企业广泛采用的国产生产装备受技术条件限制，只能生产出质量相对较差的产品供国内市场销售；外销产品则不得不引进国外昂贵成套设备，而在此次设备上生产出来的质优价高产品也只能销售给购买能力弱的国际用户并以此换取宝贵外汇。落实“三同”要求，企业必须先行对现有落后装备进行技术改造或更换，使其具备生产高品质要求外销产品的能力。

事实上，随着我国装备制造水平的快速提升，已大大缩小了与发达国家装备制造水平之间的差距，通过技术改造或装备更新在同一条生产线上以较低成本同时生产内外销产品早已成为可能，以装备升级实现产品升级的条件已完全成熟。

(作者系中国企业联合会研究员)



落实“三同”要求，需

欢迎读者就热点经济话题发表评论、漫画，来稿请发至：mzjgc@163.com

本版编辑 牛瑾 马洪超