美联储初试紧缩即碰壁

关晋勇

世经述评

鲍威尔于美联储6月政策会议后的表态相当于向市场宣告，货币基调要转向紧缩了。为应对滞胀，美联储迫不得已，扭扭捏捏地迈出了“一小步”，可市场反应依旧强烈，尤其是资本市场果断切换为“振动模式”。从历史上看，美联储确实凭借放水多次“成功应对”了危机。这背后的逻辑是，美国凭借美元霸权，一次次让其他国家替其支付解决内部矛盾的代价。如今，钞票已经印到了这个地步，再印下去弊大于利，紧缩成为唯一剩下的选项。不过，紧缩之痛痛彻心扉，美联储想要通过轻步缓行无痛复苏，怕是难度不小。

货币向来被比喻为水，除了对其流动性的形象勾勒之外，也暗含“水可载舟亦可覆舟”的意味。当无限印钞的美联储面对滞胀威胁，试图重启紧缩之路，一淙淙涓涓细流终于汇成了滔天洪水，亮出了猛兽般的獠牙。

在刚刚结束的美联储6月政策会议后，美联储主席鲍威尔表示，随着经济从新冠肺炎疫情的影响中迅速复苏且通胀升温，美联储官员讨论了最终缩减购债计划的问题，并暗示美联储预计将于2023年底之前加息。

这番表态相当于向市场宣告，美联储的基调要转向紧缩了。

最新数据显示，美国5月份进口商品成本再度上升，助推美国通胀创下逾10年来最大涨幅，当月进口价格指数上涨1.1%，来自国外的石油、汽车和卡车、消费品及工业用品价格均呈现走高态势。

很明显，美联储终于开始觉得通胀是个问题了。美联储预计，今年美国通胀率将达到3.4%，高于3月份预测的2.4%。美国银行分析认为，油价明年可能飙升至每桶100美元。圣路易斯联邦储备银行行长布拉德甚至表示，通胀势头会比预期更加强烈，2022年就可能加息。

20年来，美国经济一直笼罩在人口老龄化、科技进步和全球化压低制成品价格带来的通缩阴影之下，新冠肺炎疫情的到来似乎迅速扭转了这一切。

美国的财政政策和货币政策让美国人“因疫致富”，即便失业率居高不下却仍可以“买买买”，不道德的货币财政措施迅速推高了总需求。可是，处于供应链上游的发展中国家却因为得不到足够的疫苗，难以复工复产，导致无法生产足够的原材料，加剧了供给瓶颈。供需不匹配终于造成了恶果——什么都在“涨涨涨”。

这种高失业率和高通胀组合引发的冲击通常被称为滞胀。美联储6月政策会议正是在这种环境下作出的相关决策。鲍威尔十分肯定地说：“需求的变化幅度可能大而快，而各种制约因素会继续限制供应调整的步伐，这令通胀率很有可能比我们目前预期的更高且更久。”

美联储货币政策要转向紧缩的消息一传出来，高度紧张的美国资本市场就立刻切换成了“振动模式”。

更糟糕的是，尽管美联储在政策会议上没有调整关键利率，却微调了联邦基金利率区间，将超额准备金利率从0.10%上调至0.15%，并将隔夜逆回购利率从零上调至0.05%。这个“小举动”引发了骚动。在非银行体系的货币市场基金领域，即便只是这点蝇头小利，也可能刺激货币市场基金抛售其所持有的2万亿美元美国国债，从而触发流动性危机。

与此同时，穆迪公司首席经济学家警告，由于美联储的态度，市场可能马上出现一波10%至20%的回调。鉴于市场估值整体偏高，股市在下跌后大概率不会迅速复苏，可能需要花费1年时间才能恢复平衡。

金融史学者认为，尽管已经矛盾重重，但紧缩之痛也不是一般人能承受得起的。比如，1937年，美联储认为当时的美国经济已经走出困境，于是启动加息。此举导致美国经济迅速重回困境，最终依靠二战期间的再通胀才缓过气来。

由此看来，美联储确实是举步维艰。为了安抚市场，鲍威尔解释道，要达到可减少债券购买量的标准仍“有很长的路要走”，美国经济正朝着美联储的目标迈进，决策者将在未来的会议上逐步评估缩减购买量的适当时机。

美国现代金融史表明，美联储放水的确能够“应对”危机。可随着一次又一次的放水，美国的利率水平越来越低。印出来的钞票如泼出去的水，又有哪一次真收回来了？美国凭借美元霸权，一次次让外国替其支付解决美国内部矛盾的代价。而且，直到今天，华盛顿和华尔街的精英们也不曾改变过这套想法。

每一任美联储主席都知道，美元霸权是一种顶级特权。但是，估计没有哪一任美联储主席读过《红楼梦》中的《好事终》：“擅风情，秉月貌，便是败家的根本。箕裘颓堕皆从敬，家事消亡首罪宁。”钞票印到了这个地步，美联储需要的不是现代货币理论（MMT），而是一本《红楼梦》。

西共体加快推出统一货币ECO

本报驻达喀尔记者 宋 斌

西共体国家宣布，将于2027年发行统一货币“艾克”（ECO）。按照计划，各国将用5年时间适应未来地区经济形势，推动各自相关经济指标“达标”。对此，各方看法不一。主流观点认为，西非法郎与当年的法郎、今天的欧元挂钩，在国家经济困难时确实是保障，但在经济转好时则更多表现为“受到铸币税的剥削”。反对观点认为，失去大国保护的统一货币将无法抵御外部金融风险。同时，法国方面也不愿看到西非法郎消失，更不愿意看到覆盖西非15国的统一货币诞生。尽管外部阻力大、未来道路也曲折，但是西非国家已经表明了坚定走一体化道路的决心，西共体国家统一货币步伐难挡。

肆虐全球的新冠肺炎疫情严重迟滞了世界经济的发展。在此背景下，非洲依然没有放弃“一体化”步伐。继非盟今年1月1日启动“非洲自贸区”后，6月19日，在加纳首都阿克拉召开的西共体峰会上，成员国领导人决定将于2027年发行西共体统一货币——艾克（ECO）。

届时，统一货币将取代目前在西非经济货币联盟内贝宁、布基纳法索、几内亚比绍、科特迪瓦、马里、尼日尔、塞内加尔、多哥8个国家流通的西非法郎和佛得角、冈比亚、加纳、利比里亚、尼日利亚、塞拉利昂、几内亚7个国家各自的货币。

峰会后，西共体委员会主席布鲁表示：“我们已经有了新的路线图和覆盖2022年至2026年的新《趋同（标准）公约》，2027年新货币将诞生。”从布鲁的讲话看，此次峰会为趋同标准提供了“弹性步伐”，各国将用5年时间来适应未来地区经济形势，以推动各自相关经济指标“达标”。

不过，也有专家认为，5年时限太短，特别是未来石油输出国经济前景尚不明朗，在2027年实现原定目标难度不小。

“非洲一体化”是非洲人民多年的夙愿。仅就西非地区的情况看，早在2009年，西共体便开始谋划未来统一货币。两年前的2019年6月29日，西共体峰会为新货币制定了路线图和各国必须达到的涵盖相关经济指标的趋同标准，并规定实行统一货币后的西共体央行将采用联邦制，在参考整体通货膨胀目标的基础上采取浮动汇率制。

与此同时，西共体各国领导人还决定为这一进程确定严格的趋同标准。比如，“首位标准”包括通货膨胀率在10%以下；减少国家预算赤字（不包括捐赠款），使其占GDP的比率不超过3%；央行支持财政预算赤字的额度不得超过上一年国家总税收的10%；外汇储备至少保证3个月的进口需求等。“次位标准”包括维持现行积极的银行利率；不能积累新的内部应支付款项并积极消化原先相应款项；为保障国家正常运转，最佳税收税率至少到达20%以上；公共部门工资总额不能超过国家总税收额的35%；每年至少拿出20%的国家总税收以提高公共投资力度；等等。

不过，原定于2020年生效的新货币在一定程度上受到了全球经济下滑及疫情的影响，公共健康危机严重恶化了西共体国家相关经济指标。在尼日利亚等国的提议下，这一进程被迫推迟。今年1月23日西共体（视频）峰会决定，今年暂停执行《趋同标准》。

资料显示，去年西共体多数国家经济指标无法“达标”，该地区整体GDP萎缩了1.7%。特别是占西共体GDP约70%份额的尼日利亚，去年的通货膨胀率高达15%。多国为抗击疫情而被迫动用的预算赤字也已“超标”。此外，去年春季，西非经济货币联盟就遭遇过困难，并主动宣布联盟内绝大多数国家经济指标无法满足《趋同标准》，其中多哥是例外。

实际上，对于统一货币这件事，各界的看法并不一致。其中一个重要原因是，西非经济货币联盟8国一直使用西非法郎，其汇率原先与法国法郎挂钩，现在与欧元挂钩。同时，上述8国须向法国央行缴存其50%的外汇储备。主流观点认为，西非法郎在国家经济困难时确实是保障，但在经济转好时则更多表现为“受到铸币税的剥削”，无法为已经转好的经济保驾护航。反对观点认为，失去大国保护的统一货币将无法抵御外部金融风险，货币存在快速大幅贬值的可能性，西非政治家们在“冒险”和“赌博”。

还有一个需要关注的问题是，法国一直非常在意非洲的依赖，自然不愿看到西非法郎消失，更不愿意看到覆盖西非15国的统一货币诞生。2019年6月的西共体峰会后，法国高官们不断提醒西非经济货币联盟国家“想好了再行动”。

应该说，法国很难阻挡西非国家一体化进程。2019年底，法国总统马克龙在与科特迪瓦总统瓦塔拉会见时，表达了法国同意并支持西共体推动统一货币政策的态度，并签署了货币合作改革协议，尽管这一表态多少有些不情不愿的味道。2020年12月，法国又与西非国家央行签署了涉及统一货币的《担保协定》。今年5月，法国央行向西非国家央行退还了50%的外汇储备缴存款。

根据协定，法国仍然具有优先获得该地区对外金融交易信息的权利。发生外汇短缺时，法国原先担保义务自动消失，该地区国家应首先向国际货币基金组织等求助。一旦需要法国出手帮助时，该地区必须向法国央行缴存其80%的外汇储备，而非此前的50%。从中不难发现，法国还保留了重新干预新货币的“后门”，而且门槛更高了，并且带有一定“惩罚性”。协定最后还声明了法国立场，即认为西非法郎的改革虽然是一项重大变革，但法国很难从中看出西非经济货币联盟能有何斩获。这一表述很明显流露出法国“挽留”西非法郎的意愿。

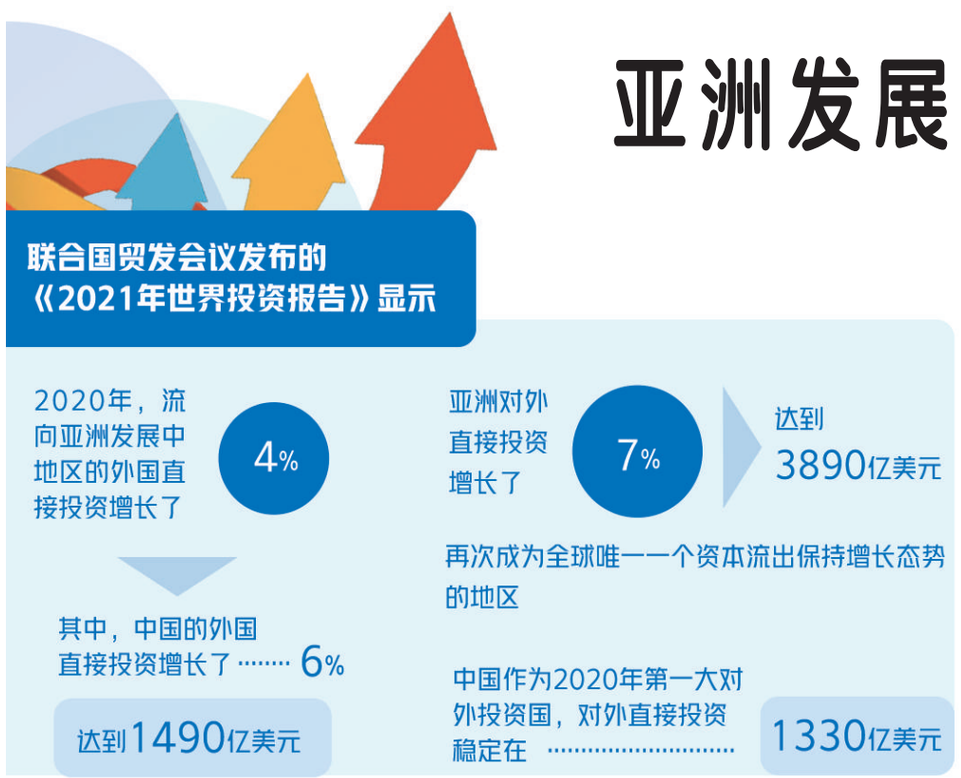
不过，无论外部阻力有多大、未来道路有多么曲折，这次峰会已经明确表达出西非国家坚定走一体化道路的决心与愿望。非洲大陆已清醒认识到，唯有靠自己才能开创出一片新天地，实现联合国《2030年可持续发展议程》和非盟《2063年议程》愿景。

上图 尼日利亚阿布贾机场航站楼。

奥拉电基·奥巴萨摄（新华社发）

亚洲发展中地区吸引外资逆势增长

本报驻日内瓦记者 杨海泉



6月21日，联合国贸发会议发布《2021年世界投资报告》。当日，联合国贸发会议投资和企业司司长詹晓宁在接受经济日报记者专访时表示，2020年，流向亚洲发展中地区的外国直接投资增长了4%，达到5350亿美元。

詹晓宁表示：“2020年，亚洲发展中地区是全球唯一一个外国直接投资呈正增长的地区，其投资流量占全球外国直接投资流入和流出总量的一半以上。由于贸易和制造业复苏以及国内生产总值强劲增长的预期，2021年亚洲的外国直接投资前景要优于全球平均水平。”

据詹晓宁介绍，亚洲发展中地区在2019年就已经是全球外国直接投资流入最多的地区，2020年更是吸收了全球一半以上的外国直接投资。其增长主要归功于中国、中国香港、印度和阿联酋。

詹晓宁具体分析了亚洲各地区及有关经济体2020年外国直接投资流动形势。

2020年，中国的外国直接投资增速加快，增长了6%，达到1490亿美元。增长驱动力主要来自于技术相关产业、电子商务与研发。这主要得益于中国疫情防控得力，国内生产总值快速恢复增长。

韩国的外国直接投资下降了4%，降至90亿美元。虽然韩国是最早控制住疫情的国家之一，且经济增长强劲，但大规模撤资导致跨境并购大幅下降，投资随之下降。

在东南亚，新加坡、印尼和越南是该区域最大的外国直接投资接收国，但各国外国直接投资均有所下降。对新加坡的外国直接投资下降了21%，降至910亿美元；对印尼的投资下降了22%，为190亿美元；对越南的投资下降了2%，为160亿美元。

疫情期间的封锁措施及疫情持续、供应链中断、企业盈利下降、经济不确定性和投资计划推迟等因素，是东南亚投资下降的关键原因。具体来讲，英国企业乐购将其在泰国的资产以100亿美元的价格转让给泰国投资集团，受其影响，泰国外国直接投资下降至60亿美元；在马来西亚，外国直接投资下降55%，降至30亿美元；受益于金融业外资流入，柬埔寨的外国直接投资与上年持平，为36亿美元；在缅甸，外国直接投资下降了34%，降至18亿美元。

南亚的外国直接投资增长了20%，达到710亿美元，这主要是由于印度的外国直接投资增长了27%，达到640亿美元。在印度，对信息通信技术和建筑业的强劲投资促进了外国直接投资的流入，跨境并购激增83%，达到270亿美元。依赖出口导向型服装制造业的其他南亚经济体的外国直接投资有所下降。孟加拉国和斯里兰卡的流入量分别减少了11%和43%；在巴基斯坦，外国直接投资下降6%，降至21亿美元。

在西亚，由于自然资源相关项目并购交易显著增加，该地区2020年的外国直接投资增长9%，达到370亿美元。由于在能源领域的重大收购，阿联酋的外国直接投资增长了11%，达到200亿美元；沙特的外国直接投资保持强劲，资金流入增长20%，为55亿美元，投资主要集中于金融服务、零售、电子商务及信息通信技术等行业；土耳其的外国直接投资下降了15%，降至79亿美元，不过2020年底有所回升。

詹晓宁还介绍了2020年亚洲发展中地区外国直接投资流出情况。

亚洲对外直接投资增长了7%，达到3890亿美元，再次成为全球唯一一个资本流出保持增长态势的地区。这凸显了该区域作为其他发展中地区重要投资者的地位。这一上升态势是由中国香港和泰国的强劲投资所推动的。中国作为2020年第一大对外投资国，对外直接投资稳定在1330亿美元。中国跨国公司的持续扩张和积极的海外并购，使中国对外投资在2020年保持了稳定态势。

关于亚洲发展中经济体的外国直接投资前景，詹晓宁表示，亚洲的外国直接投资前景将优于全球水平。2020年下半年出现的贸易和工业生产复苏迹象，为亚洲外国直接投资的增长打下了坚实基础。然而，对于主要依靠服务业和劳动密集型产业，特别是酒店业、旅游业等经济体来说，外国直接投资可能在2021年进一步下降。