

美联储主席的“感悟”吓坏市场

蒋华栋

世经述评

美联储主席鲍威尔明确无误地传达了“通胀明显回落之前绝不收手”的信号，吓坏了美国投资者。这一鹰派立场是基于他从上世纪70年代以来美联储权衡通胀与增长之间的历史中寻求到的“感悟”。他总结了三大历史教训：一是中央银行可以而且应该为实现稳定的低水平通胀负责；二是公众的通胀预期作用巨大；三是将抗通胀坚持到底。但更大的担忧在于，当美联储执意要加息提升基准利率时，借债大户美国政府该怎么办？



8月26日，交易员在美国纽约证券交易所工作。（新华社发）

8月26日

纽约股市三大股指大幅下跌，截至当天收盘

道琼斯工业平均指数

下跌

3.03%

标普500指数

下跌

3.37%

纳斯达克综合指数

下跌

3.94%

今年二季度

美国实际GDP按年率计算下降0.6%

个人消费支出增长1.5%

以及全球央行致力于保证价格稳定的承诺，共同形成了全球经济发展中持续的反通胀力量。彼时他认为反通胀力量不会突然逆转或减弱，随着新冠肺炎疫情得到控制，反通胀力量将继续缓解通胀。无疑，2021年的鲍威尔认为在长期通胀趋势下央行能够解决通胀问题。

而在2022年，鲍威尔则引用美联储前主席保罗·沃克“通胀是自我强化”的观点称，“如果公众预计通胀会随着时间的推移保持低位和稳定，那么在重大冲击的情况下，它很可能会。不幸的是，公众对高通胀和波动的预期也会加剧通胀。高通胀的预期会影响家庭的财务决策和企业的经济决策，进而进一步推升通胀”。

鲍威尔说：“目前几乎所有人都在关注通胀，这凸显了当今特殊的通胀预期风险”，言外之意是要有效抗击通胀，必须打破通胀预期的束缚，而公众在通胀问题上必须负起责任。令人费解的地方在于，从理论上讲公众的通胀预期是在实际通胀高企后的经济决策或财务决策过程中形成的。在美国通胀处于历史高位的情况下，让居民或者企业脱离实际针对高通胀作出理性的经济决策

显然是不可能的。

的确，历史经验表明当前高通胀持续的时间越长，通胀预期会变得更加根深蒂固。而要破解这一通胀预期，鲍威尔的这番公众责任论似乎是舍本逐末。

那么如果居民或者企业不改变、不扭转通胀预期会怎么样呢？鲍威尔分享了第三个历史感悟——“将抗通胀坚持到底”。

他表示，上世纪80年代沃克面对此前长期的高通胀，不得不采取非常严格的货币政策。面对当前的持续高通胀，当前的美联储也必须采取有力而迅速的措施来缓和通胀，直到需求能够与供给保持一致。

鲍威尔表态的直接含义在于美联储将在未来保持加息直至通胀得到控制。鲍威尔的表态也预示着，美联储将采取更坚决的立场来压制持续的高通胀预期，进而为美联储在物价稳定和就业

方面的平衡寻求更大空间。

无论意图为何，鲍威尔明确无误地传达了“通胀明显回落之前美联储绝不收手”的立场。6月份美联储点阵图显示，2023年底联邦基金利率将略低于4%。考虑到当前利率水平，未来美联储很可能持续加息至2023年。而如果8月份美国非农就业数据表现良好、居民消费价格指数(CPI)持续高位，市场不排除9月22日美联储再次加息75个基点。

当鲍威尔把自己塑造成“抗通胀卫士”时，美国资本市场给出了反应，毕竟通过打击需求抗通胀必然带来企业营收的下滑。然而，这背后似乎还有更大的担忧——入不敷出的美国政府怎么办？长期低廉的融资成本是美国借新还旧、弥补亏空的一大便利条件。当美联储执意要加息提升基准利率时，借债大户美国政府怎么办或许是更大的问题。

受乌克兰危机和欧洲能源危机影响，希腊通货膨胀率已连续数月保持高位。希腊统计局发布的最新数据显示，7月份希腊通胀率达11.6%。持续的高通胀叠加新冠肺炎疫情，不仅对整体消费需求产生了巨大的负面影响，还使希腊消费者的消费习惯、购买偏好和未来预期等发生改变。希腊消费者逐步回归债务危机期间的消费习惯，更多地转向性价比更高的自有品牌，“抛弃”了大型外来品牌等偏好。

本报驻雅典记者

消费刹车

希腊消费者刚刚摆脱10年债务危机带来的“黑暗财政状况”，又遭遇多重危机给经济和消费带来的负面影响。新冠肺炎疫情导致的全球经济衰退减少了居民可支配收入，乌克兰危机和能源危机又导致欧洲面临高通胀，希腊消费市场突然刹车，使其本就规模不大的国内市场蒙上一层阴影。

曲俊澎

根据安永公司对希腊消费者的抽样调查，70%的消费者表示将削减在非必需品上的花费，超过一半的消费者表示目前只购买必需品。几乎所有的消费者表示将在未来限制个人消费支出，减少生活成本，以缓解经济压力。

偏好转向

10年债务危机极大削弱了希腊消费者的购买力，消费回归自有品牌产品成为危机时代消费转向的典型标志。

根据市场研究公司IRI的数据，希腊自有品牌消费市场份额自2011年的16.5%持续上升至2014年的19%，随后逐步下降至2021年的14.8%，但在2022年上半年又重新拉升至16%，与2011年相近。除此之外，2022年上半年希腊超市整体销售额仅增长1.1%，但自有品牌产品的销售额却大幅增长8.6%。外来品牌和自有品牌的快速消费品销售额在2022年上半年的增长率表现出巨大的增长差异，自有品牌快消类销售额同比增长9.8%，而外来品牌仅为0.8%。

安永的调查表明，希腊消费者与原有消费品牌的关系进一步削弱。47%的消费者表示当他们做出购买决定时，品牌已经不是一个重要的选择标准；56%的受访者表示他们已经改变了购买偏好，更多地选择自有品牌或当地产品，以削减开支；仅有17%的消费者表示愿意为他们信赖的品牌支付更高的价格。

发展契机

相较于大型外来品牌，自有品牌产品性价比较高，尤其在通胀时期，两者价格均大幅飙升，自有品牌价格优势依然明显。以6月份希腊超市基于60个主要产品的价格对比为例，自有品牌同类产品价格为133.32欧元，高于去年的123.68欧元，涨幅为7.79%；外来品牌价格为192.19欧元，而一年前价格为180.08欧元，涨幅为6.72%，自有品牌价格仍远低于外来品牌。不过，与其他欧洲国家相比，希腊自有品牌的销售份额仍然较低。有关统计数据显示，2021年欧洲自有品牌产品的销售份额为28%。

由于经济状况、购买力水平、贸易规模、自有品牌发展等多重因素，希腊消费者对价格的敏感性较强。随着通胀压力逐渐影响各行各业，希腊自有品牌迎来可持续发展有利时机，可借助此次机会提高自身品牌竞争力，适应消费者的消费特点和购买偏好，扩大其市场份额，更好促进自有品牌产业的有序扩张和良性发展。



图为希腊克里特岛一家商店货架上的传统自有品牌香料。本报记者 曲俊澎摄

外企微观观察

近日，法国工业软件企业达索系统的两名高管——达索系统亚太区执行副总裁许善溢和达索系统大中华区总裁张鹰在接受媒体采访时表示，达索系统现在对中国市场比任何时候都更有信心，且信心更加坚定。

对这家企业稍有了解就会知道，这可不是场面话。2020年，面对新冠肺炎疫情带来的重重挑战，达索系统把亚太总部从东京迁到上海。近几年，达索系统大中华区员工总数每年都有20%至30%的增幅。可以说，公司在用行动给中国市场投下信任票。

在全球经济形势错综复杂的当下，达索系统对中国市场的信心从何而来？在与两位高管进行交流后，笔者对此有了一些感悟。

首先，中国市场具有超大规模。过去两年，尽管受到疫情冲击，达索系统亚太区业绩依然维持了两位数增长，其中最大的贡献来自中国市场。目前，达索系统在中国市场布局的12个行业，业务全部都在快速增长。这样的市场规模和增长潜力，是任何一个企业都无法忽视的。

其次，中国市场的特点和需求与达索系统的业务高度契合。中国的供应链体系非常完备，企业在选择合作伙伴时有充

达索系统的信心从何而来

袁勇

达索系统主要面向航空航天、汽车、工业、消费品等行业，其业务高度契合中国市场需求，与所有利益相关方更好地协同，并根据客户的实际需求及时作出调整，才能实现高效运营，提升市场竞争力。在此过程中，工业软件和数字化手段可以发挥重要作用。中国企业对此普遍有清晰的认识，对工业软件和数字化转型的接受度很高，让达索系统看到了自身业务在中国市场的重要价值。

此外，中国市场的多样性，可以帮助达索系统更好地完善全球业务。达索系统在上百个国家都有业务布局，每个国家的市场都有不同的特点和需求。适应不同的市场，会为企业运营带来许多额外成本。作为一个单一市场，中国具有其他市场少见的多样性。在开拓中国市场的过程中，达索系统积累了丰富的运营经验，并反馈到公司总部和研发部门，帮助公司对技术产品和解决方案进行改进和优化，从而更好地开拓其他市场。

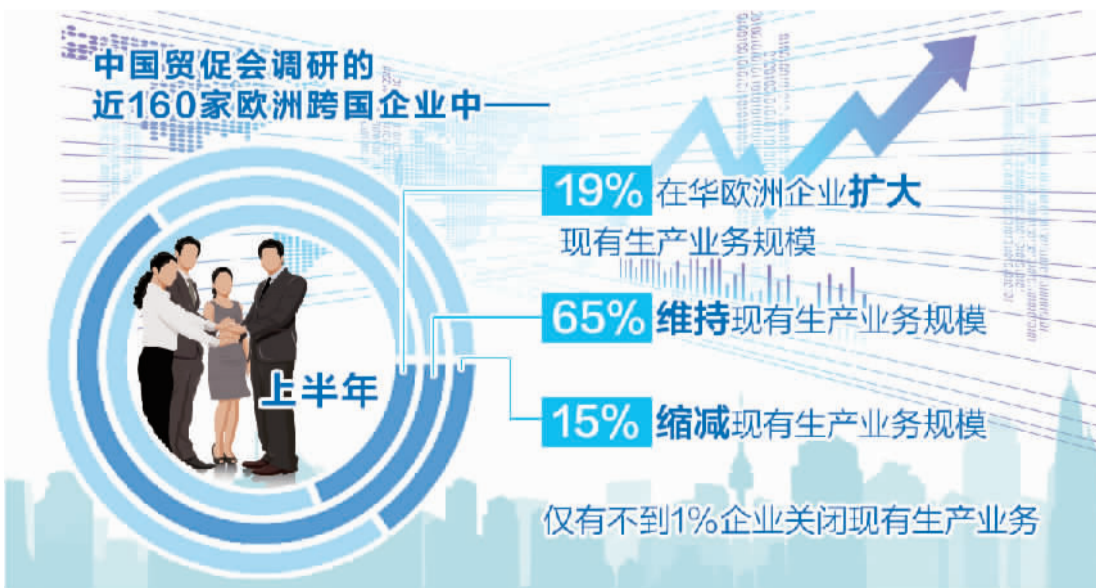
达索系统对中国市场的认识，不一定适用于所有在华外企，但是一定可以给在华外企带来不少启示。视频报道请扫二维码



中国贸促会调研显示——

欧洲跨国公司看好中国市场前景

本报记者 朱琳



多家总部位于欧洲的跨国公司近期相继发布上半年财报显示，其营收实现正增长，在中国市场的业绩表现尤为突出。中国国际商会秘书长孙晓表示，欧洲跨国公司持续看好中国市场，中国经济发展的韧性以及国内大市场对跨国公司保持强大的吸引力。

今年上半年，中国贸促会开展外资营商环境调研工作，共收到近160家欧洲跨国公司问卷反馈。调研显示，上半年，在这些接受调研的企业中，19%的在华欧洲企业扩大了现有生产业务规模，65%的企业维持

了生产业务规模，15%的企业缩减了生产业务规模，仅有不到1%的企业关闭了现有生产业务。

中国市场成为不少欧洲跨国企业半年报中的亮点。德国化工巨头巴斯夫上半年在大中华区实现营业收入61.7亿欧元，同比增长11.5%。英国快消品公司利洁时表示，中国市场增长强劲推动部分消毒产品销售增长，维生素、矿物质和补充剂等在中国市场销售也有良好表现。法国美妆巨头欧莱雅上半年新兴市场销售额涨势尤为强劲，中国所在的北亚市场同比增长10.5%。法国食品公司达能上半年财报显示，实现销售收入133亿欧元，同比增长7.4%。二季度，中国市场婴幼儿配方奶粉业务实现较快增长。

关于欧洲企业未来在华发展计划，孙晓表示，据了解，绝大部分欧洲跨国企业对中国市场前景充满信心。例如，6月份，空中客车中国研发中心落户苏州工业园区。7月份，巴斯夫欧洲公司决定在广东湛江建设一体化基地项目。

中欧经济合作前景依然广阔。今年前7个月，欧盟是中国第二大贸易伙伴。中欧贸易总额3.23万亿美元，增长8.9%，占中国外贸总额的13.7%。中国对欧盟出口2.14万亿元，增长19.7%，对欧盟贸易顺差1.05万亿元，扩大71.7%。上半年欧盟对华投资同比增长15%，宝马、奥迪、空客等欧洲企业继续在中国扩大业务。