

# 欧洲央行为何执意要加息

当地时间5月4日，欧洲中央银行决定将欧元区三大关键利率上调25个基点，主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率将分别上调至3.75%、4.00%和3.25%。自去年7月份以来，欧洲央行已连续7次上调关键利率，累计加息375个基点，达到2008年10月以来的最高水平。如此持续大幅加息实为罕见，必然会对经济增长带来滞后影响。欧洲央行行长拉加德甚至暗示未来可能还会进一步加息。欧洲央行为何置可能的经济衰退于不顾，坚持加息？

根据欧洲央行发布的公告，下一步货币政策决定将确保政策利率的水平能够有效推动通胀率尽快恢复至2%的中期目标，并在必要时长期保持相应水平。而加息幅度将综合未来经济数据、通胀走势以及货币政策传导强度等因素，评估通胀前景并据此调整利率政策。

这个表态已经非常明确。加息还将继续，不控制住通货膨胀誓不罢休。

我们先看看欧洲央行管理委员会鹰派立场成员的说辞。

拉脱维亚央行行长马丁斯表示，投资者不应像大多数经济学家预测的那样，期望欧洲央行在7月份结束本轮前所未有的加息周期，并称金融市场对于欧洲央行明年春季将降息的押注“明显太过于激进”。相反，他认为为了抑制通胀，进一步加息是必要的。荷兰央行行长克拉斯也持相同观点。他说，“我们目前的真正问题是核心通胀率仍然太高”。在潜在通胀率过高的情况下，欧洲央行需要继续提高利率，并希望能在2025年的某个时候达到2%的通胀目标。斯洛伐克央行行长卡齐米尔表示，抗击通胀的斗争“远未取得胜利，还有很多事情需要我们解决”，在相当长一段时间内应将利率保持在高水平。

事实上，在26名欧洲央行管理委员会成员中，大多数人都与行长拉加德的鹰派立场一致，即欧洲央行还要继续加息。有趣的是，一项对欧洲经济学家的最新调查显示，多数受访者普遍预计欧洲央行还将加息两次，每次加息25个基点，使得基准存款利率在7月份达到3.75%的峰值。而市场对央行结束加息则持乐观预期。其中最主要的判断依据是美联储已经开始转变利率政策，并押注将在7月份开始降息。

诚然，美联储一举一动牵动着市场的神经。美国劳工统计局5月10日公布的数据显示，4月份美国消费者价格指数(CPI)同比上涨4.9%，连续第10次下降，为2021年4月以来最小涨幅。由此看来，美国通胀压力已缓解，且处于下行通道。在加息的滞后效应和累积效应逐渐显现、美国银行业危机不断凸显的情况下，为了推动经济实现软着陆，美联储开始调整利率政策也是顺理成章的。因此，市场普遍预计，美联储6月份

欧洲央行正面临艰巨挑战，既要收紧货币政策来控制通胀，又要努力避免损害脆弱的经济复苏。特别是俄乌冲突前景难以预料，给欧洲社会经济带来严重冲击，飙升的能源和大宗商品价格正在减少需求、抑制生产，同时导致食品价格大幅上涨，欧洲普通家庭生活成本激增。这是潜在通胀进一步攀升的主要风险，也是欧洲央行强化其加息立场的主要原因。



会议暂停加息的概率为90.4%，7月份降息概率为38.1%。美联储很可能先于欧洲暂停加息，市场预期欧洲央行可能会跟随暂停加息。

对此，拉加德回应称，欧洲央行在利率决策上不依赖美联储，即使美联储暂停加息，欧洲央行仍然可能会继续加息。至少从目前情况看，欧洲央行的货币政策目标仍以遏制通胀为主，在通胀尚未得到有效控制之前，加息周期仍将延续。

再看看欧洲的通胀压力有多大。根据欧盟统计局5月2日公布的数据，欧元区4月份调和CPI同比上涨7%，略高于3月份的6.9%；4月份核心调和CPI同比上涨5.6%，低于3月份的5.7%。最为糟

糕的是，食品价格通胀依然居高不下，3月份涨幅为15.5%，4月份仍维持在13.6%。对此，欧洲央行的判断是，总体通胀有所下降，但潜在通胀有可能显著上升，未来几个月仍将保持高位，主要是因为能源成本急剧上升。欧洲央行将采取任何必要的行动来实现价格稳定，并维持金融稳定。

与此同时，欧洲的经济表现也不乐观。一季度20个欧元区国家的GDP环比增长0.1%，低于预期的0.2%。欧洲经济火车头德国表现惨淡，一季度德国GDP同比萎缩0.1%，远低于去年四季度的增长0.8%。欧委会预计今年欧元区经济将增长0.9%，明年将增长1.5%，虽然有可能避免经济衰退，但仍面临诸多挑战，

特别是通胀压力难以缓解。

正因如此，欧洲央行正面临艰巨挑战，既要收紧货币政策来控制通胀，又要努力避免损害脆弱的经济复苏。特别是俄乌冲突前景难以预料，给欧洲社会经济带来严重冲击，飙升的能源和大宗商品价格正在减少需求、抑制生产，同时导致食品价格大幅上涨，欧洲普通家庭生活成本激增。这是潜在通胀进一步攀升的主要风险，也是欧洲央行强化其加息立场的主要原因。

展望未来，欧洲央行咬定2%的中期通胀目标不放，但进一步放慢加息步伐是可以预期的。同时，为了预防经济衰退，欧洲央行还将出台更为灵活有效的配套措施。

5月11日，由国际货币基金组织(IMF)与中国金融四十人论坛(CF40)联合主办的最新一期《亚太地区经济展望》报告宣讲会举行。与会专家认为，中国经济快速复苏将为亚太经济增长提供主要动力，中国仍然是亚太地区及全球经济增长引擎。

当前，全球需求走弱，通货膨胀率居高不下，欧美银行业动荡，给世界经济形势注入了更大的不确定性。IMF亚洲及太平洋部主任克里希纳·斯里尼瓦桑(Krishna Srinivasan)表示，尽管世界经济面临诸多挑战，但亚太地区将成为2023年最具经济活力的地区，预计今年亚太地区经济增速将从2022年的3.8%上升至4.6%，对全球经济增长的贡献将达70%左右，这一比例比过去两年大幅提升。

斯里尼瓦桑认为，亚太地区经济增长最主要的推动力来自中国经济快速复苏和印度经济增长保持韧性。“中国经济重启对亚太地区至关重要。”斯里尼瓦桑说，今年中国经济有望增长5.2%，国内需求尤其是消费需求增加，将成为推动中国今年经济增长的主要驱动力。中国经济的快速复苏，也将对亚洲地区产生更为明显的正溢出效应。“但与过去主要由投资需求带来的溢出效应不同，这次溢出效应将更多体现为中国在消费和服务业方面的需求增加，且更为强烈。”

不过，在全球诸多不确定性因素的影响下，亚太经济前景仍面临下行风险。斯里尼瓦桑表示，随着欧元区和美国的商品需求回落，其对亚洲的进口需求或将下降，进而影响亚洲制造业出口的增长势头；技术周期的低迷将进一步拖累亚太地区的出口；随着房地产市场降温，住宅和商业建筑投资需求减弱，紧缩货币政策的影响已经开始显现。这些都将成为影响亚太地区经济增长前景。

当前大多数国家的整体通胀率仍高于目标，金融脆弱性带来的负面影响也值得关注。“亚洲银行资本充足，有足够的韧性，但还是要保持警惕。”斯里尼瓦桑表示，虽然欧美银行业动荡的溢出效应有限，但全球金融环境收紧和市场波动带来的脆弱性依然很高，特别是在杠杆率较高的企业和家庭部门。

CF40成员、中金公司首席经济学家、中金研究院院长彭文生认为，不仅是短期，中国经济增长从中长期来看对亚太和全球经济发展都有重要意义。“财政政策应该发挥关键作用，用转移支付支持低收入群体的收入增长，这既能促进当前的消费，又改善了长远的经济前景。要促进中长期经济增长，关键是发挥好规模经济的作用。”彭文生说。

《亚太地区经济展望》回顾了亚太地区近期的经济表现及其影响因素，对短期和中期区域经济发展动能和风险进行展望，并提出缓解风险和支撑增长的政策建议。其建议除中国和日本外的亚太地区各国应保持从紧的货币政策立场，直到通胀回落至目标范围内。“我们正在进入一个高利率时代，这将对亚太地区的经济增长产生影响，尤其会给债务较高的国家带来新的风险，制定货币政策必须考虑这样的风险。”斯里尼瓦桑说。

在金融政策方面，报告建议监管部门应紧密监测与企业和家庭部门债务增加有关的脆弱性，以及金融部门的市场风险和企业信贷风险敞口，这对于维护金融稳定至关重要。在财政政策方面，报告认为，用临时和有针对性的弱势群体援助取代无针对性的支持措施。在结构性政策方面，报告建议，包括中国在内的亚太地区各国应将结构性改革作为优先政策选项，鼓励广泛的创新和数字化，加快绿色转型、加强合作应对地缘经济碎片化趋势和确保粮食安全，这有助于提高可持续发展的潜力。

CF40成员、摩根士丹利中国首席经济学家邢自强表示，亚太地区经济增长今年将领跑其他地区，令人鼓舞，但对当前经济形势的判断要更加务实和冷静。下一阶段，必须让居民的收入预期、消费预期重回正轨，让服务业回到疫情前的潜在增长轨道上来。

## 全球集装箱航运市场仍低迷

外企微观察

近日，全球集装箱航运巨头马士基发布一季度财报显示，一季度营业利润暴跌，息税前利润(EBIT)从91亿美元下降至40亿美元，息税前利润(EBIT)从73亿美元下降至23亿美元；营收同比下降26%，从193亿美元下降至142亿美元。因市场需求疲软导致运价、货量下降，一季度马士基的核心航运业务量下降了9.4%，运费也下降了37%，该部门收入下降了三分之一以上，至99亿美元。

即便财报中的营收和营业利润双双下降，但马士基表示，一季度公司的表现基本符合预期，对全年业绩预期保持不变。

当前，随着商业活动放缓，企业正寻求减少仓库库存，这与新冠疫情期间相比是一个巨大的转变。疫情期间，由于各国对消费品的需求激增，加之供应链问题限制了船舶供应，导致集装箱航运业的利润一度达到历史高位。但相比之下，全球集装箱市场经过疫情期间的繁荣期后，目前运价已回归行业常态。并且随着新一轮周期顶部新船和新箱的订单大量释放，“一箱难求”的现象已不复存在。

事实上，今年以来集装箱航运业的商业环境已经发生了根本性变化，运输量放缓、运费从历史高位下降等问题接连出现，包括马士基在内的航运公司已经在为艰难的2023年作准备。

中警告称，由于全球经济增长放缓，作为全球贸易代表的集装箱市场最有可能出现收缩现象。预计在今年的剩余时间，公司盈利仍将疲软。对此公司已经开始降低航速以节省燃料费用，并减少了租船数量，以此降低成本。

波罗的海国际航运公会(BIMCO)此前曾作出统计称，全球集装箱船舶的平均航速已出现大幅下跌，今年一季度，全球集装箱船舶的平均航速已经降至13.8节，较去年同期降低了约4%。其首席分析师还预测，到2025年前，全球集装箱船队的平均航速恐将再下降10%。

市场分析认为，调整航速是管理运力供应的有效方法，当船舶降低速度时，或将导致集装箱航运业的相对运力减少。按照BIMCO的说法，今年一季度，由于集装箱船舶航速降低，集装箱航运业的运力同比下降6%。另外，集装箱运输市场不仅缺乏需求端的有效支撑，供给端的新增交付压力也会进一步压制运价，预计今年的运价不容乐观，接下来几个季度能否实现小幅回升，还需关注欧美经济发展趋势及其库存变化。全球集装箱航运业的低迷期何时结束，现在仍是个未知数。



特别是，食品价格通胀依然居高不下，3月份涨幅为15.5%，4月份仍维持在13.6%。对此，欧洲央行的判断是，总体通胀有所下降，但潜在通胀有可能显著上升，未来几个月仍将保持高位，主要是因为能源成本急剧上升。欧洲央行将采取任何必要的行动来实现价格稳定，并维持金融稳定。

与此同时，欧洲的经济表现也不乐观。一季度20个欧元区国家的GDP环比增长0.1%，低于预期的0.2%。欧洲经济火车头德国表现惨淡，一季度德国GDP同比萎缩0.1%，远低于去年四季度的增长0.8%。欧委会预计今年欧元区经济将增长0.9%，明年将增长1.5%，虽然有可能避免经济衰退，但仍面临诸多挑战，

特别是通胀压力难以缓解。正因如此，欧洲央行正面临艰巨挑战，既要收紧货币政策来控制通胀，又要努力避免损害脆弱的经济复苏。特别是俄乌冲突前景难以预料，给欧洲社会经济带来严重冲击，飙升的能源和大宗商品价格正在减少需求、抑制生产，同时导致食品价格大幅上涨，欧洲普通家庭生活成本激增。这是潜在通胀进一步攀升的主要风险，也是欧洲央行强化其加息立场的主要原因。

展望未来，欧洲央行咬定2%的中期通胀目标不放，但进一步放慢加息步伐是可以预期的。同时，为了预防经济衰退，欧洲央行还将出台更为灵活有效的配套措施。

## 极端干旱重创西班牙农业

本报记者 刘之语



西班牙目前正在遭遇极端干旱气候的挑战，正常农业生产活动受阻，人民生活受到严重影响。西班牙首相桑切斯表示，干旱已成为国家的长期问题，围绕干旱的讨论将成为西班牙未来几年的核心政治议题。在西班牙国家气象统计局数据显示，2022年是有气象记录以来最热的一年，由于降雨量连续36个月低于平均水平，西班牙已正式进入长期干旱期。

干旱给西班牙农业造成沉重打击。作为世界最大的橄榄油生产国和出口国，受极端干旱天气影响，西班牙橄榄油产量大幅下跌，2022年10月份至2023年2月份橄榄油产量同比下降50%，导致全球供应紧张并推高价格。截至今年4月份，西班牙橄榄油价格已达每公斤5.75欧元，同比增长47%，创下26年来最高纪录。在西班牙持续干旱的情况下，预计橄榄油的价格上涨还将持续一段时间。新冠疫情暴发以来，为避免外出就餐增加感染风险，全球消费者更加频繁地选择在家做饭，因此对橄榄油的需求不断攀升，给已经面临挑战的橄榄油供应链带来更大压力。同时俄乌冲

突导致全球葵花籽油短缺，进一步推高对橄榄油的需求。

西班牙主要的农牧者工会表示，除橄榄油外，降水不足影响了西班牙60%的农业地区，超过350万公顷的农作物遭受“不可逆转的损失”。在安达卢西亚、卡斯蒂利亚、埃斯特雷马杜拉和穆尔西亚等主要种植区，一些农场甚至处于颗粒无收的境地。该协会表示，在拉里奥哈的主要葡萄酒产区，农民“不得不对葡萄进行灌溉……通常来说从不需浇水”。灌溉用水的缺乏限制了农民对玉米、向日葵

葵、水稻和棉花等农作物进行灌溉的能力，许多农民表示，他们也无从得知是否还有足够的水源来拯救庄稼，有些农民为避免损失，今年春天已决定不栽种作物。西班牙农业部长普拉纳斯表示，西班牙已向欧盟申请资金，为超过89万农牧业生产者提供紧急财政援助。

干旱对当地生态造成破坏。西班牙植被覆盖率较高，气候条件干燥，易发生火灾，火灾季节通常从气候炎热的6月份开始。而在极端干旱天气的影响下，西班牙的火灾季节已提前开始，3月份的一场重大山火摧毁了近3000公顷土地。根据欧洲森林火灾信息系统的数据，截至目前，火灾已在西班牙焚烧了大约54000公顷土地。

由于降水不足，西班牙东北部加泰罗尼亚地区遭遇的旱灾尤为严重，为西班牙大部分地区供水的Ter-Llobregat自来水系统目前的容量仅为27%。由于部分地区水库水位下降极快，蓄水量甚至不足10%。为应对极其严重的干旱问题，加泰罗尼亚政府宣布对近600万人实施新的用水限制。新措施生效后，每人每天的用水量不得超过230升，其中包括个人使用及街道清洁等公共服务的用水量，市政府禁止向喷泉等设施注水。与此同时，农业和工业用水也被迫遭到限制，农业活动中必须减少的用水量从目前的25%提高到40%，工业用水量必须减少15%以上。