

世经述评

孙昌岳

美又未加息弱化紧缩预期

美国10年期国债收益率 ▲ 飙破5%

达2007年以来最高水平

截至9月18日

美国联邦债务规模突破 33万亿美元

2023财年

联邦政府财政赤字近 1.7万亿美元

比2022财年 ▲ 增长23%

美国盖洛普咨询公司统计

8月份民众对拜登政府经济政策支持率 仅37%

当地时间11月1日，美联储在结束货币政策会议后宣布，维持当前5.25%至5.50%的联邦基金利率目标区间不变，符合市场普遍预期。这是美联储自去年3月开启本轮紧缩周期以来，首度连续两次会议均未加息。这表明美联储在对抗通胀过程中的观望立场，更反映出美联储虽反复表明鹰派立场，但由于金融风险上升，继续实施紧缩政策后劲不足。

今年6月以来，虽然美国消费者支出和就业有所增加，但通胀明显放缓。美联储主席鲍威尔坦言，近期通胀数据降至4%以下，是一个非常有力的进展。不过他同时强调，将通胀率降低到2%还有很长的路要走。美国劳动力市场和经济增长仍然强劲，目前尚未感受到货币政策的全部影响，因此不能操之过急，“放慢速度能让我们更好地了解还需要做多少”。

与9月议息会议“鹰派暂停”不同的是，此次会议美联储释放出了“鸽派信号”。鲍威尔表示，美联储在这次加息周期中取得了很大进展，接近周期结束。鉴于不确定性和风险以及货币政策已取得的进展，美联储将在今后的会议上谨慎行事，根据即将公布的数据及其对经济前景、经济活动和通胀的影响以及风险平衡，决定进一步收紧政策的程度。有分析认为，这是一份倾向于“鸽派”的声明，美联储可能会在12月继续“按兵不动”。

比起控制通胀，美联储此时转向“鸽派”，更多是为了维护金融稳定。消息公布后，市场乐观情绪有所提升。美股三大指数全线收涨，其中纳指涨幅最高，达1.64%，道指和标普500指数分别收涨0.67%和1.05%。2年期美债收益率继续下探至4.95%。美元指数一度逼近107关口，收于106.475。这对近期动荡的美国金融市场而言无疑是一大利好。

此次议息声明中，除了信贷问题外，首次在影响经济活动中加入了“金融环境收紧”。这表明，近期美债收益率攀升造成的金融环境收紧，正脱离美联储



10月12日，顾客在美国加利福尼亚州福斯特城的一家超市购物。新华社记者 李建国摄

“掌控”。以往，美联储掌握着美债利率升降大权，投资者关注美债利率都要看美联储的脸色。然而最近在美国联储加息预期减弱的背景下，长期美债收益率却不降反升，美国10年期国债收益率日前一度飙破5%，达2007年以来最高水平。据摩根士丹利估计，美债利率飙升幅度相当于替美联储加息75个基点。这也导致美联储不得不继续暂停加息。

美债收益率飙升的主因是美国国债供过于求显著。据美国财政部数据，截至9月18日，美国联邦债务规模突破33万亿美元。在9月30日结束的2023财年，联邦政府财政赤字近1.7万亿美元，比上一财年增长23%。美国政府在经济扩张时期仍然保持高预算赤字。与此同时，美联储逐步减持国债、缩减资产负债表的举措也进一步增加了国债供给。在美债收益率处于高位、美国经济数据反弹的背景下，市场担忧，美联储可能会采取长期紧缩立场，令美国借贷成本和经济前景承压，包括美国财政部也将面临更大的付息压力。有分析称，未来12个月内将有约7.6万亿美元的利率债务到期，而美黄金储备有限，届时为补旧债而发行的天量新债谁来接盘、巨额利息支出如何填补等，将成为美国财政部亟需解决的难题。

美联储能维持高利率多长时间，需要看美国经济表现。最新数据显示，三季度美国经济环比折年率增长4.9%，大幅超出预期，然而数据发布当天美国股市却反响平平。民众对于“拜登经济学”也不买账。据美国盖洛普咨询公司统计，8月份民众对拜登政府经济政策的支持率仅为37%，甚至跌破特朗普执政时期的最低水平。有分析认为，这主要是因为经济实际体感与强劲的消费数据并不匹配，美联储激进加息导致房贷、车贷利率飙升，物价上涨使人们对生活满意度大大降低。

从预期角度看，市场对美国四季度和明年的经济形势仍然存在疑虑。特别是当前美国证券市场与政府部门杠杠率均处于历史较高水平，在美联储持续加息的情况下，较高的利率水平易引发金融风险，美国面临的金融风险将随之上升并可能向外溢出，反过来对美国造成经济影响。

此次议息会议，鲍威尔继续表态“走一步看一步”，保留了加息选项。当前，市场对于美国国债供大于求的担忧依然占据上风，两党能否顺利通过新的预算方案，以及新预算的规模能否削减至令市场“满意”的程度，都存在不确定性。未来，10年期美债收益率可能继续保持高位，美联储短期内重启加息难度不小。

阿联酋外经贸部长萨尼·本·艾哈迈德·泽尤迪日前接受了本报记者书面采访。他强调，基于友好关系和建设性合作的悠久历史及发展进程，阿联酋和中国建立了稳固繁荣的贸易投资伙伴关系。两国领导人一致同意继续共同将这一战略伙伴关系提升至新高度。

泽尤迪指出，2022年，阿联酋的非石油出口额在全球排名第十位，再出口额在全球排名第五位。2022年，阿联酋与中国的非石油贸易额约为2840亿迪拉姆（773亿美元），与2021年相比增长27%，与2020年相比增长了63%，与2019年相比增长了54%，与2018年相比接近翻番。中国是阿联酋第一大贸易伙伴，占阿联酋非石油对外贸易的12.4%，而阿联酋19.5%的进口商品来自中国。如果将原油排除在中国与阿拉伯国家的贸易之外，阿联酋将成为中国在阿拉伯地区的第一大贸易国，占比30%。而就中国与世界的贸易总额而言，阿联酋在阿拉伯国家中仅次于沙特阿拉伯，位居第二；阿联酋对中国的进口额在全球排名第16位，对中国的出口额在全球排名第20位。他补充说，2023年上半年，中国凭借11.3%的份额继续保持阿联酋第一大贸易伙伴的地位，双方非石油贸易额达382亿美元，比去年同期增长9.6%。

泽尤迪表示，在非石油贸易蓬勃发展的同时，阿联酋与中国间的外国直接投资（FDI）流量也经历了前所未有的复苏。截至2020年底，中国在阿联酋的投资总额超过233亿迪拉姆（63亿美元），占阿联酋获得的FDI总额的5%，仅次于英国和印度，位居第三。中国在阿联酋的投资集中在商业活动领域，占52%；金融、保险、建筑和房地产活动占32%。泽尤迪说，阿联酋在中国的投资总额超过了22亿迪拉姆（6亿美元）。

泽尤迪强调，阿联酋希望继续巩固其作为中国与中东和非洲贸易的主要目的地的地位。随着近年来阿联酋再出口业务取得显著增长，阿联酋成为中国商品进入中东和非洲市场的主要贸易门户。他还强调，两国对未来发展有着共同的愿景，加之两国对知识、创新、技术和新经济领域的重点投资，是使阿中全面战略合作伙伴关系成为友好国家关系典范的最关键原因。他希望双方继续共同努力，将两国可持续伙伴关系和卓有成效的合作推进至新水平。

共 访阿联酋外

本报驻阿布扎比记者

李学华

艾哈迈德

泽尤迪

跨境

基础设施互联互通是实现经济持续增长、促进国际贸易、确保能源安全的先决条件。大型基础设施项目可以消除基础设施差距，特别是在内陆发展中国家和地区。

然而，此类项目实施面临困难。一是需要两国或多国合作，跨境基础设施建设、运营难度更大；二是跨境基础设施建设运营属于资本密集型项目；三是此类项目常伴随额外的法律、商业、金融和政治风险。

政府和社会资本合作（PPP）模式可以使跨境项目得以有效地实施。目前，全球范围内已成功实施了20多个此类项目，涉及领域包括铁路、公路、管道、桥梁和隧道等交通运输基础设施，以及电力和电信设施等。中老铁路、中俄跨境大桥等项目就是鲜明例证。

一方面，该合作模式可以实现共同出资共同受益。PPP利用公私两方面资源，可有效缩小跨境基础设施建设的资金缺口。跨境基础设施项目依赖多个国家和多边开发银行共同努力，因为没有任何一家金融机构能够单独为建设水电站或运输走廊提供数十亿美元的资金。相反，应借助各方力量共同筹集资金。集中各国政府资源等来自各方面的力量后，作为公共合作伙伴参与的国家可以获得更大的效益。

另一方面，该合作模式可提高地区国家间互联互通水平。考虑到国家边界、经济和运输联系，以及水和能源综合体重要性，通过PPP项目加强基础设施的连通性是在内陆发展中国家实施这些项目的重要根据。对远离海港的内陆发展中国家来说，缺乏基础设施是一个重大挑战。根据2014年联合国内陆发展中国家高级别会议通过的《内陆发展中国家2014—2024年十年维也纳行动纲领》的目标，发展能源、运输或电信部门的跨境基础设施可提供更好的连通性。

在实施PPP项目中，多边开发银行或许可发挥关键作用。此类项目需要各国之间的资源协调与融资规划。多边开发银行因其参与成员的广泛性，可作为协调各国立场的平台，并制定可用于跨境项目

可行性研究的环境和社会框架。这包括重点项目评估等。此外，多边开发银行不仅有助于快速启动此类项目，而且还能助推项目成功完成。作为调解参与国之间谈判的中立平台，多边开发银行拥有广泛的项目能力和久经考验的风险管理政策。参与跨境政府和社会资本合作模式项目的国家也可以向多边开发银行寻求技术援助，以开展可行性研究、起草政府间协议和获得贷款方面的技术援助，多边开发银行可以成为跨境政府和社会资本合作模式项目的纽带和与所有参与国合作的有效机制。决策者应特别关注跨境项目在消除基础设施缺口方面的潜力，尤其是在内陆国家。

然而，跨境政府和社会资本合作模式项目超出单一国家的管辖范围，需要特定的规则和法规来管理所有合作伙伴。因此，可以修订国际方案的目标和优先事项，以反映跨境基础设施项目和PPP项目在改善内陆发展中国家互联互通方面的作用，以及多边开发银行在成功实施这些项目方面的作用。鉴于即将于2024年修订《内陆发展中国家2014—2024年十年维也纳行动纲领》，并为今后10年（2024年至2034年）制定新的优先事项，这一点尤为重要。

（作者系欧亚开发银行管理委员会主席）

推动基础设施互联互通

柬埔寨经济复苏持续巩固

本报驻金边记者 王涛



据国际货币基金组织（IMF）10月份报告预测，柬埔寨2023年经济增速为5.6%，2024年将增长6.1%，柬埔寨今明两年经济增速将居东盟国家之首，远高于亚太地区的平均增长率。柬埔寨官方最新预测也显示，2023年柬经济增长将达到5.6%，2024年经济增长率将达6.6%。2024年柬埔寨GDP将达到351.7亿美元，人均GDP将从2023年的1917美元增至2071美元。

IMF10月份报告将柬埔寨经济增长从此前预测的5.8%下调至5.6%，主要原因是柬在欧美等主要出口市场需求疲软。据柬海关总署最近统计，

今年前9个月柬对外贸易总额为351.6亿美元，同比下降3.5%。其中出口额为169.4亿美元，同比下降0.8%；进口则下降了5.9%，为182.1亿美元。今年前9个月柬埔寨对美出口约69亿美元，同比下降2.1%；从美进口1.8亿美元，同比下降27.8%。

世界银行认为，柬埔寨经济复苏基础从2022年开始不断得到巩固，随着促进经济增长的相关举措持续推出，柬埔寨经济增长势头明显。柬埔寨商业部近日发布的报告显示，尽管欧美市场需求疲软，但今年前9个月柬埔寨向《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）成员国出口了价值58亿

美元的商品，同比增长23%。对RCEP成员出口持续增长，柬埔寨与RCEP成员的贸易已占其贸易总额的33%。中国仍是柬埔寨最大贸易伙伴，前9个月中柬贸易额突破90亿美元，柬对中国出口逆势上扬，出口额增长18%。

柬埔寨国家银行指出，今年上半年柬埔寨外来直接投资净流入达22.43亿美元。预计外国对柬埔寨的直接投资将持续增加，今年预计将达到柬GDP的11.8%，2024年将占柬GDP的11.7%。柬埔寨发展理事会指出，今年前9个月175个工业投资项目获批，柬埔寨工业领域投资保持增

长，投资额达18亿美元。柬埔寨经济和财政部报告显示，今年柬埔寨经济将增长5.6%，服务业和太阳能、轮胎、食品饮料、汽车组装等非服装制造业出口成为拉动经济增长的主要动力。2024年工业、服务业、农业将分别增长8.5%、6.9%和1.1%。尤其是柬埔寨旅游业的持续复苏为柬埔寨经济注入了强大活力。

据统计，今年前8个月，柬埔寨接待外国游客350万人次，同比增长250%，本地游客出游1238万人次，同比增长62.5%。柬埔寨旅游部预测，今年全年柬埔寨将接待国际游客500万人次，比2022年增加120%。本地游客出游将达1700万人次。旅游业的快速增长将带动酒店、餐饮、批发零售和运输业等相关服务行业增长，预计柬埔寨服务业2023年将增长8.1%。

今年8月，柬埔寨新政府宣布实施“五角战略”第一阶段计划。“五角战略”内容包括人力资源开发，推动经济多元化和提升竞争力，发展私营部门和就业，促进经济韧性和可持续发展，以及促进数字经济和数字社会发展等，该战略将为柬埔寨中长期经济恢复奠定坚实基础。

世界银行驻柬埔寨代表认为，柬埔寨经济将持续走向复苏，但仍面临内部市场竞争不足、经济多元化步伐缓慢、严重依赖外部市场等风险和挑战，为保持经济持续增长，柬埔寨需要通过加强互联互通、减少贸易壁垒和简化海关程序等措施提高贸易竞争力，并推动实现旅游产品和旅游目的地多元化。