

全球货币政策分歧趋于收敛

——年终国际经济观察①

蒋华栋

纵观2023年,为应对持续高企的通胀,紧缩是发达经济体央行政策主基调。不过,自4月份开始,其货币政策酝酿转向,紧缩步伐明显放缓,呈现出从鹰派到相对鸽派的波动调整。相比而言,不少新兴经济体由于更加重视应对经济前景的不确定性,已提前调整甚至逆转货币政策。自年中开始,停止加息或选择降息的新兴市场和发展中国家数量明显增加。总体来看,全球货币政策分歧呈现出收敛趋势。

回顾今年的全球央行货币政策,无论是发达经济体与新兴经济体的政策分歧,还是发达经济体内部的政策分化,都伴随宏观环境和央行策略的变化而逐步收敛。

2023年,面临持续高企的通胀压力,压制需求以降低通胀一直是发达经济体央行政策主基调。不过,在总体紧缩的大框架下,发达经济体央行货币紧缩的力度与节奏有所分化,“鹰派在欧洲,鸽派在美澳”态势明显。

根据国际清算银行统计数据,上半年,欧洲地区的丹麦央行、英国央行、冰岛央行、挪威央行、瑞典央行和欧洲央行加息力度从100个基点到275个基点不等,平均加息151个基点;与之形成对比的是,美国、加拿大和澳大利亚分别加息75个、25个和100个基点,加息的力度和频次都低于欧洲地区。

政策分化一定程度上源于不同地区通胀态势差异。一方面,地缘政治衍生影响和冲击程度不同。显然,欧洲地区国家在能源困境、通胀困局方面的压力显著高于美国。以英国及欧元区为例,在俄乌冲突爆发一年后的2023年3月,通胀仍然分别高达10.1%和7.8%,远高于同期美国5%的通胀水平。

另一方面,政策分化还源于此前不同政策节奏的延续。相较于欧洲央行和英国央行2022年250个和325个基点的加息幅度,美联储、澳大利亚联储此前均累计加息425个基点。这一系列差异迫使欧洲地区国家不得不在上半年采取更为鹰派的货币政策。

实际上,自今年4月开始,发达经济体

货币政策就开始酝酿转向。虽然各方仍然总体延续紧缩态势,但是紧缩的步伐明显放缓。“鸽派更为鸽派、鹰派姿态弱化”走势颇为明显。

美联储在5月份加息25个基点后,货币政策声明更为中性,并删除了此前长期保留的有关持续加息的指引和暗示。6月份,美联储中断了此前的连续加息操作。

欧洲央行虽然在5月份开展了第七次加息,但是将加息力度从此前的50个基点减弱至25个基点。在利率决议中,欧洲央行点出了加息传导机制的滞后性和通胀的顽固性,暗示将“寻求两者之间的平衡”。显然,放缓加息节奏成为平衡后的选择,这一抉择也在6月份的货币政策中得以体现。

在2023年上半年发达经济体持续紧缩的背景下,新兴经济体总体货币政策则呈现出不一样的风景。

由于较发达经济体更早启动本轮加息周期,新兴经济体在2023年上半年面临的通胀压力更小。为应对经济前景的不确定性甚至风险,部分新兴经济体开始调整甚至逆转货币政策。在国际清算银行统计的23家新兴市场和发展中国家央行中,巴西、智利、印尼、沙特、秘鲁等7个国家在2023年上半年就已经暂停加息或开始降息。

进入下半年,虽然多数发达经济体的核心通胀仍然处于高位,但是通胀数据和通胀预期的下降使得各方开始着手调整货币政策。

美联储虽然在7月份以通胀阶段性高企为由加息25个基点,并重申了“更高水平、更长时段”的紧缩政策,但其在前瞻指

引中更加强调加息对经济就业影响的滞后性。随后8月份通胀降低、经济企稳,美联储随即决定从9月份开始暂停已经累计525个基点的加息周期。

与暂停加息同步的是,美联储依然高度重视干预通胀预期。每次暂停加息后,美联储主席鲍威尔都以鹰派立场示人,强调“通胀仍远高于预期水平”“不考虑降息”,向市场释放“存在进一步收紧货币政策可能性”的信号,试图以此影响市场预期,避免通胀水平再出意外。直至最近的12月份会议,鲍威尔才表示通胀已经缓解,以“结束紧缩周期”的暗示替代原有的“采取进一步紧缩政策”的指引。

与此同时,加拿大央行下半年的货币政策与美联储基本保持同步,在7月份加息25个基点后选择不再加息。澳大利亚联储则表示通胀峰值已过,更加关注和反思经济现状、前景和潜在风险,在7月、8月、9月均按兵不动,11月小幅加息25个基点后在12月份维持现状。

“节奏慢半拍”的欧洲国家也在下半年开始了放缓和暂停的动作。欧洲央行在7月底和9月连续小幅加息25个基点后表示,当前利率已经达到“在足够长时间应对通胀的必要水平”,将有助于通胀逐步回归目标区间。10月,欧洲央行在此前累计加息450个基点之后,终于选择暂停加息,这一政策基调也在12月得以延续。英国央行在8月份加息25个基点。9月初,英国央行行长安德鲁·贝利暗示,虽然通胀仍远高于目标区间,但当前利率水平已经接近加息周期的顶部。在随后的9月、11月、12月议息会议上,英国央行也选择了

不再加息。

在发达经济体开始集体调整货币政策基调的同时,新兴经济体暂停加息或选择降息的趋势愈发明显。国际清算银行统计数据表示,自今年年中开始,停止加息或选择降息的新兴市场和发展中国家数量从上半年的7个增加至下半年的16个。

回顾2023年各国货币政策走向,发达经济体货币政策实现了从鹰派到相对鸽派的波动调整。伴随发达经济体货币政策的整体转向,其与新兴经济体的分歧开始出现收敛趋势,并在下半年更为明显地显现出来。

展望2024年,多数机构预期发达经济体央行货币政策将迎来拐点。美联储、欧洲央行、加拿大央行预计将暂停加息,但是利率水平将在较长时间内维持高位。同时,部分机构预测,由于英国经济前景更为低迷,在失业率上升、经济衰退压力下,英国央行有可能成为发达经济体中首个转向降息的央行。各方预计,主要新兴经济体由于加息周期起步较早,且实际利率水平仍处于高位,在未来经济压力之下,更多的国家将进入降息通道和宽松周期。

这一偏乐观的货币政策预期事实上已经在全世界金融市场中得以体现。进入2023年12月以来,部分国家资本市场节节高升。推动市场走高的力量不仅来自于通胀缓解,也来自于投资者对主要国家货币政策预期的调整。

然而,这一态势也隐藏着不容忽视的风险。虽然多数发达经济体的货币政策指引发生了改变,但各大央行均未放弃控通胀的“终极目标”,“更高更久”的利率政策仍是多数央行的选择。这一现实与投资者“加息周期已经结束”的预期仍存在一定的差距。一旦通胀超过预期或者发生意外上行,当前“抢跑”的资本市场将面临修整风险。出于对上述潜在风险的担忧,近期,美联储和英国央行都围绕国债市场杠杆交易风险作出预警和警示。

总体来看,全球货币政策环境已经出现调整的明显征兆,但未来的转向进程仍存在一定的不确定性。未来一年,投资者仍需密切关注宏观数据态势及央行决策。

“尽管受到新冠疫情等因素冲击,但是达索系统仍在中国市场出色地实现了既定发展目标。未来5年,我们计划将经营业绩再翻一番。”达索系统董事会主席兼首席执行官伯纳德·查尔斯近日在访华期间接受经济日报等媒体采访时表示。

达索系统成立于1981年,总部位于法国,深耕工业软件等领域,2005年进入中国市场。近年来,公司持续加大在华投资和经营力度。

伯纳德·查尔斯说:“2018年底我到中国时,提出用5年时间让达索系统实现业绩翻番的目标,现在看,我们的目标已经实现。下一个5年,我们还将继续致力于实现类似的目标。”

伯纳德·查尔斯介绍说,目前,达索系统的业务主要布局在制造业、生命科学、基础设施及城市建设等领域。制造业是其最早发展的业务,也是目前第一大营收板块。近年来,达索系统在生命科学领域发展迅速,其软件产品广泛应用于各类药品的开发过程。在基础设施与城市建设领域,达索系统处于早期起步阶段,未来公司将投入更多资源,推动自身软件产品技术在大型基础设施建设过程中的应用。

达索系统非常重视发展客户关系。伯纳德·查尔斯的此次中国之行,见证了达索系统与国机集团及南京市签署战略合作备忘录。三方将共同扩大市场覆盖面,共推技术开发应用,探索创新合作模式,共促人才培养。

“早期,达索系统通过其他公司代理销售产品。后来,我们决定直接与客户建立联系,直接销售自己的产品。我们相信,与客户建立更紧密、更直接的关系,能够提升双方信任水平,更好地服务客户。与客户建立一种互信、互利、有韧性、长期主义的合作伙伴关系,已经成为达索系统重要的、独特的战略。”伯纳德·查尔斯说。

伯纳德·查尔斯表示,30多年前,他第一次来到中国,此后一直见证中国经济的快速发展。今天的中国在许多领域进步迅速,和过去已经不可同日而语。

“在中国市场,达索系统的产品经过很多次迭代,服务于不同行业的客户。过去,我们把全球的先进技术带到中国市场。今天我们已经开始把在中国市场形成的技术带到全球各地。例如,达索系统帮助中国车企打造具有市场竞争力的新能源汽车,因为中国新能源汽车产业领先全球,我们有很多在中国市场形成的创新技术被用于其他市场,帮助当地产业发展。”伯纳德·查尔斯说,“达索系统在中国市场的布局非常多元化,公司的中国市场团队也非常优秀。我们希望进一步深耕中国市场,与更多中国行业和企业共同发展。”

本版编辑 韩叙 王一伊

本报记者

袁勇

查尔斯



兴业银行
INDUSTRIAL BANK CO., LTD.



2023年度明晟(MSCI) ESG评级
境内AA级银行