

国际经济观察

欧美央行压制快速降息预期

开年以来，羸弱的经济增长前景一度提升了“欧美央行可能快速降息”的预期。不过，在1月底货币政策例会前夕，欧美央行多位高官声称“不急于降息”。这反映出欧美央行对于过快降息可能带来风险的警惕和忧虑。

近期公布的最新报告持续调降欧美经济增长前景。美国方面，联合国今年初发布《2024年世界经济形势与展望》报告预测，美国经济增速将从2023年的2.5%骤降至2024年的1.4%；美联储1月17日发布的全国经济形势调查报告（褐皮书）显示，自2023年11月底以来，美国经济几乎未见增长，“整体需求疲软、商用房地产市场低迷以及美国总统大选将为经济增长带来不确定性”。欧洲方面，欧元区经济活动继续表现出明显疲软。欧洲央行副行长路易·德金多斯不久前表示，欧元区可能在2023年底陷入衰退，“并且可能会在今年继续陷入困境”。

在这种背景下，市场机构关于欧美央行会快速降息，甚至最快可能在今年3月降息的预期不断上升。去年四季度以来，欧元区市场交易定价的中长期利率大幅回落，具有指标意义的德国10年期国债收益率在去年12月底较10月高点下跌110多个基点。美国市场的交易员一度认定美联储在3月降息

无论是欧洲还是美国，“达到通胀目标最后一英里”的行程依然艰巨。为此，欧美央行多位高官近期频频发声压制降息的市场预期。一方面，欧美核心通胀数据表现出比预期更强的黏性；另一方面，欧美薪资上涨压力对通胀的影响正逐步显现。此外，红海紧张局势对全球供应链的影响，甚至今年以来美国大范围冬季风暴天气也值得关注。

的可能性接近100%。

不过，无论是欧洲还是美国，“达到通胀目标最后一英里”的行程依然艰巨。为此，欧美央行多位高官近期频频发声压制降息的市场预期。欧洲央行首席经济学家菲利普·莱恩12日表示，预计欧洲央行在短期内不可能降息。欧洲央行行长拉加德在达沃斯论坛期间呼吁，投资者对降息需保持耐心，“欧洲央行在夏季之前可能不会推出降息的指导方针”。美国旧金山、亚特兰大、芝加哥联储主席也先后表态，认为未到降息时点。有关表态给市场带来明显影响。拉加德表态后，欧洲股市大跌，市场着实被泼了一盆冷水。美国不少交易员也开始调整降息押注，美联储在3月降息的可能性目前已回落到50%附近。

欧美央行敲打市场事出有因。一方面，

尽管通胀数据整体回落，但欧美核心通胀数据表现出比预期更强的黏性；另一方面，欧美薪资上涨压力对通胀的影响正逐步显现。此外，红海紧张局势对全球供应链的影响，甚至今年以来美国大范围冬季风暴天气也值得关注。

有分析指出，欧美央行的表态意在展现控制通胀的决心，也反映出对于过快降息可能带来风险的担忧，欧美央行希望通过维持一定的利率水平来抑制通胀的过快上涨，并保持经济的稳定。此外，欧洲央行还需要协调多个成员国的经济和政策立场，也不得不考虑美联储的态度，因而面临的挑战更为复杂。

然而，维持高利率也并非易事。最新财报显示，美国主要银行2023年四季度盈利情况恶化。直接原因是美国联邦储蓄保险公司（FDIC）去年四季度向摩根大通等银行收

取了总计约86亿美元的特别费用，这对相关银行的盈利水平产生显著影响。更深层次原因在于，美联储维持高利率水平，在冲击美国实体经济的同时，压力正逐步传导至美国银行业，各大银行不得不投入更多保险费用。

高利率对美联储的负面影响也开始显现。1月12日，美联储发布2023年收支初步信息显示，利息支出的增加导致美联储去年亏损约1143亿美元。与美联储联系紧密的一家美国媒体此后放出风声，称1月的货币政策会议上美联储官员可能开始讨论减缓缩表（QT），甚至可能提早重启量化宽松（QE）政策。

有分析指出，美联储近期持续压制降息预期，看上去是要卡住货币“闸门”，但释放减缓缩表甚至重启量化宽松信号，也有试图暗中“放水”的意味。美联储对货币政策的真实考虑，或许就体现在这一明一暗两手之中。



连俊

随着红海紧张局势加剧，各方矛盾有走向复杂化、长期化的趋势，红海上运输生命线面临更大的不确定性和风险。但奇怪的是，这并没有对世界能源市场造成多大冲击，原油价格保持着低位运行，而天然气价格经历去年底到过山车式表演后，又在上周出现几个交易日暴跌，让许多分析师大跌眼镜。能源投机市场不按常理出牌，背后必有玄机。西方主流舆论普遍吹嘘美英等国的“繁荣守护”行动将很快确保航运恢复正常，似乎给市场吃了“定心丸”，但事情显然不会这么简单。世界能源市场价格震荡加大，说明红海紧张局势的滞后效应仍将显现。

当前，研究分析世界天然气价格走势，主要看欧洲市场的供需情况。宽幅波动已成为欧洲天然气市场的常态，前有乌克兰危机的影响持续发酵，近期叠加红海航运受阻等地缘政治因素，市场震荡风险加剧。作为欧洲定价基准的荷兰天然气期货合约价格在1月15日下跌6.5%，这是自2023年8月以来首次跌破30欧元/兆瓦时；而1月19日的收盘价格再跌去6.6%，可见抛盘压力依然沉重。

天然气市场似乎无视红海紧张局势而走出独立行情。据报道，卡塔尔至少有5艘计划前往红海南端曼德海峡的液化天然气船只已被停运。如果航线受阻，卡塔尔天然气出口欧洲将被迫全部绕行非洲南端，运输成本和运输时间都将大大增加。卡塔尔是仅次于美国的欧洲最大液化天然气（LNG）供应国，2023年卡塔尔天然气占欧洲消费总量的13%左右。然而，如果红海紧张局势出现重大升级，中东地缘政治冲突持续扩大，全球供应链都将因苏伊士运河运输中断而遭受沉重打击。

近期，欧洲天然气市场价格出现快速下降，主要原因有以下几点。一是欧洲天然气供应充足。数据显示，欧盟天然气储量仍接近80%，远高于过去5年的平均水平，可以说今年冬季供暖无忧。另外，挪威多家石油和天然气公司已启动新的开采项目，预计今年将有40口至50口井投入生产。二是需求下降。2023年欧盟经济总体表现欠佳，尤其是作为欧洲经济“火车头”的德国陷入经济衰退，工业开工不足导致对天然气的需求十分低迷，这是天然气价格下降的主要原因。三是欧盟内部结构性问题。从中长期看，欧盟各国仍未摆脱对俄罗斯能源供应的依赖，同时也被其他供应国所掣肘，另外，由于其内部能源结构不合理，市场常常随波逐流。四是投机空头频频出手，纽约市场3月份天然气期货和期权合约看跌头寸明显增加。

此外，欧洲市场天然气价格大幅波动还受其自身政策性因素的影响。在欧盟能源消费和发电构成中，天然气占主导地位。在欧盟实施了一系列针对俄罗斯的制裁措施后，能源“对俄依赖”转变为“对美依赖”。欧盟已成为美国LNG最大出口目的地。2022年北溪一号管道被破坏后，欧盟对液化天然气需求激增，当年进口量达到9473万吨的历史最高水平，远高于2021年的5727万吨。如此巨量的进口和高昂的能源成本，不仅让欧盟财政捉襟见肘，也使得各成员国因补贴问题矛盾激化。以比利时为代表的西欧和北欧多国公开表示，延长能源补贴应急措施既没有必要，也缺乏法律依据。充足的天然气储备以应对冬季供暖及突发事件固然重要，但也造成资金极大浪费，加大了公共财政压力，价格居高不下也加剧通货膨胀。欧盟在能源安全问题及其应对措施久议不决、内部分歧严重，造成市场容易捕风捉影，投机炒作盛行。

当然，还有一个有趣的现象是，世界天然气期货价格往往受到厄尔尼诺和拉尼娜气候模式的影响。预计未来一周，中欧地区气温将普遍回升，可再生能源发电量开始增加，比较温暖的冬天也在某种程度上压缩了天然气价格的上行空间。

本版编辑 刘畅 美编 吴迪

银发族为英国经济创造增长潜力

本报记者 马翊宇

英国国家统计局最新数据显示

英国65岁以上人口

1290万

预计到2040年

▲ 将增加至 1690万

占英国总人口数

24.1%

英国国际长寿中心研究报告显示

到2040年

50岁及以上人群
可持续就业
将使英国GDP
每年额外增加

1.3%

该群体劳动力
占总体劳动力
比例
将上升到

37%

该群体总收入
占经济总收入
比重
将上升至

40%



在英国曼彻斯特，一名女子经过一家折扣店铺。

（新华社发）

银发群体能够为英国消费市场内需扩大提供支撑。ILC报告发现，到2040年，英国经济中每支出1英镑，银发群体将支出63便士。其中，银发族除自身消费外，其通过支持家庭间接消费，也可带动整体商品和服务行业消费扩大。英国公益机构ageUK发布数据显示，近年来，扣除养老金、社会福利和医疗支出后，银发族通过纳税、消费能力、慈善捐款等方式，每年对英国GDP增长作出了近400亿英镑的贡献。预计到2040年，满足银发群体的有效需求可能会为英国每年贡献470亿英镑的GDP增长。英国政府也认为，如果银发群体的消费能力和创造收入能力得到充分释放，企业以及整个社会经济都会获得巨大收益，而英国政府需要做的是，为银发族的工作和消费消除社会障碍。

银发族为社会提供志愿服务间接创造经济价值。ageUK的调查显示，英国65岁以上人群在志愿服务中发挥着重要作用，该群体中大约30%的人定期做志愿者，这些组织是英国社会福利的重要提供者，与国家福利机构有着密切合作。与此同时，许多老年人也提供非正式的志愿服务，例如，支持家庭养育后代、照顾老年人朋友和邻居等，这为英国政府的公共社会福利开支节约了一大笔费用。英国老年人的正式志愿服务预计每年为政府公共社会服务预算节省100亿英镑，非正式社会护理则节省340亿英镑。

银发族占总人口数量的比重上升为养老房地产市场创造机遇。根据英国房产联合会统计，到2037年，预计将有142万个家庭由85岁及以上的老年人担任户主。合适的住房可以最大限度地发挥老龄化人口对提升英国经济复原力的积极影响，而不适合老年人生活的住房条件将每年给NHS造成25亿英镑的损失。2023年4月，英国政府专门成立工作组改善老年人住房问题，确保老年人能够获得满足其晚年需求的合适住房。目前，英国87%的老年人住房建于2011

年之前，只有13%建于2010年之后；65岁以上老年人中只有1%居住在综合型养老社区。适宜银发族居住的养老住房、养老社区和相关配套设施的升级改造将为英国养老房地产市场发展创造新的增长需求。

外企新语

□ 孙亚军

固态电池商业化前景不明朗

固态电池的技术创新近来捷报频传，商业化“进度表”却屡遭推迟，悲喜交加的反差不断拨弄着市场的敏感神经。德国大众汽车多年来大手笔投资美国初创公司Quantum Scape，合作开发固态电池，Initial Scape在今年初取得重大进展，概念股一度上涨43%。可是有“卖点”并不等同于有市场，最近大众汽车鉴于与Quantum Scape的合作开发进展不顺，正寻求与法国固态电池供应商Blue Solutions进行合作。该举动从侧面反映出固态电池的发展面临着一系列障碍，商业化前景仍不明朗。

固态电池被普遍视为下一代动力电池，相比传统锂离子电池，具有更长的行驶里程、更快的充电速度、更高的安全性能等特点，有着能够改写万亿元级动力电池市场规则的潜力。大众、丰田、宝马等全球汽车制造商都在竞相押注。尽管历经数十年的研究和数十亿美元的投资，但固态电池的技术难关、高昂成本等问题仍难以解决。仅以成本为例，蔚来汽车曾透露，仅是一块150kWh的半固态电池价格已接近30万元。居高不下的产品成本成为固态电池商业化路上的“拦路虎”，固态电池作为技术密集型产业，高投入却短期难盈利，仍处于“吃力不讨好”的阶段。

固态电池量产时间表一推再推，商业化前景遥遥无期。目前，固态电池已分化成“半固态”和“全

固态”不同的发展路径，其中又划分为硫化物、聚合物、氧化物等多条技术路线，但无论哪种方向和路线都有难题亟待解决。2019年诺贝尔化学奖得主之一的斯坦利·威廷汉曾指出其症结，他表示，制造固态电池最困难的部分是需要同时满足高能量密度、快速充电、长循环寿命和宽温度范围工作的要求。这意味着，固态电池的技术创新和产品量产的难度还相当大，丰田此前预计在2025年开始生产固态电池，但在2023年6月表示降低预期，预计在2027年或2028年前不会大规模生产固态电池。

固态电池遇到的困境也在持续打击着市场热情，围绕固态电池的风险投资已滑向谷底。数据咨询服务提供商PitchBook发布报告显示，2023年固态电池公司的全球风险投资交易额下降了72%，仅为1.46亿美元，为近5年来的最低值。有分析认为，投资者对固态电池的兴趣已经减弱，他们在质疑是否值得冒险。总的来看，固态电池从实验室走向商业化，还有重重难关有待攻克，但是高难度也意味着机遇，固态电池不仅是相关企业布局未来的关键，也是国家间战略竞争的制高点。



视频报道请扫二维码

近年来，英国人口老龄化状况日益严重。根据英国国家统计局的最新数据，英国65岁以上人口达1290万，预计到2040年将增加至1690万，占英国总人口数的24.1%。

从传统角度来看，人口老龄化所带来的社会劳动力下降、养老及医疗护理成本上升将影响经济增长活力，增加政府公共债务负担，这是人口老龄化的负面影响。然而，在高质量的医疗、社会养老服务和适宜老龄化人口生活的配套设施投入下，人口总体老龄化也可以促进消费扩张、提高劳动生产率、创造新的经济价值，促进银发族经济发展。

针对银发族的医疗护理可以直接创造经济增长内需。英国社会公益组织“社会护理联盟”研究发现，针对银发群体的医疗护理等养老服务为英国经济增长作出了重要的直接贡献。数据显示，2021年仅在英格兰地区，养老服务就贡献了515亿英镑的国内生产总值（GDP）（包括间接和直接附加值增长）。各养老服务机构共雇用了179万人，超过了当地电力、能源等其他大型企业的经济增长贡献。据统计，对养老护理行业每投资1英镑，整个经济就会产生1.75英镑的总收入。

更重要的是，对社会护理的投入还可以提高50岁至64岁年龄段人口可持续就业质量。据调查，在该年龄段群体中，多数因长期患病或残疾、照顾家人而离开工作岗位，

是英国经济活跃度受损的一大原因。而增加社会护理投入可以有效改善养老服务质量和提升银发族生活质量，创造更多老年经济活动。为此，英国政府积极采取措施应对老龄化社会的挑战，确保到2035年，英国普通民众能够享受至少5年的健康、独立生活，同时缩小银发族中最富有和最贫穷人群的寿命差距。

为此，英国政府宣布，将积极调整国家医疗服务体系（NHS）、养老机构等社会医疗保障系统，以满足人口不断老龄化的需求。同时，还将通过预防和慢性病管理、新药研制、医疗辅助技术、家庭健康监测等措施减少国家老年护理支出，提高人均寿命，提升老年人生活质量。随着人们生活得更健康、寿命更长，老年人将更有可能在退休后选择兼职工作，在满足自身消费的同时，支持家庭开支，从而增加老年经济活动。

根据英国国际长寿中心（ILC）的研究报告，50岁及以上人群对英国经济增长的贡献越来越大。到2040年，50岁及以上人群的可持续就业将使英国GDP每年额外增加1.3%。随着人口逐步老龄化，在科学护理和医疗支持下，50岁及以上的劳动力占总体劳动力的比例，将从2018年的32%上升到2040年的37%。与此同时，预计到2040年，该群体的总收入占经济总收入的比重，也将从2018年的30%上升至40%。