

国际经济观察

# 市场重新评估美联储降息前景

美国一季度经济增速超预期放缓，部分关键通胀指标回升，市场对美国经济陷入滞胀的忧虑增加。在高利率的重压之下，美国经济预期引导与实际走势偏离的情况正变得越发明显。

4月25日，美国商务部公布首次预估数据(GDP)按年率计算增长1.6%。该数据不仅低于2.5%左右的预期，也较去年三季和四季度4.9%和3.4%的增速明显放缓，为2022年二季度以来最低水平。

美国一季度经济增速初值与过去几年同期相比并不特别难看。不过，由于数据不及预期且大幅放缓，加上此后公布的关键通胀指标再度反弹，让市场担忧美国经济出现滞胀苗头，进而重新评估美联储降息前景。

4月26日，美国商务部公布数据，今年3月份美国个人消费支出(PCE)价格指数同比上涨2.7%，超过市场普遍预期的2.6%。

其中，核心PCE价格指数同比上涨2.8%，环比增长0.3%。有分析指出，一季度经济增速低于预期，核心PCE价格指数高于预期，再加上年初以来通胀数据一直高于预期，负面因素不断累积，令市场对美国经济可能陷入滞胀的忧虑不断增加。如摩根大通首席执行官杰米·戴蒙上周称，美国经济滞胀的历史可能重演。

更令人关注的是通胀持续高企可能短期内无法带来降息。市场机构去年底一度乐观地认为，在通胀持续下行背景下，美联储今年有望启动降息，甚至预计年内降息次数最多将达到6次。不过，在上周数据公布后，最新预测显示，美联储年内降息次数可能只有2次，且首次降息时点可能从6月份推迟至9月份。有分析称，顽固的通胀将美联储降息问题从“何时”转向“是否”的可能性越来越大。

对美国经济陷入滞胀的忧虑以及对降息前景的忐忑不安，反映出市场在高利率重压

之下心态的变化。从去年年底至今，美国遏制通胀的行动渐渐跑偏，其经济政策调控的属性被有意或无意地弱化，强行引导市场预期走向为美国内政目标服务的情况有所增加。这令美国经济管理部的决策者过度强调美国经济的所谓“韧性”，忽视了高利率市场环境对美国经济的持续伤害，进而导致经济走势与预期引导持续偏离。尤其是一度形成的降息预期被硬性重塑，美国市场对通胀数据变动的敏感程度甚至到了草木皆兵的地步。

市场的敏感并非杞人忧天，高利率带给美国银行业的风险并未远去。上周，美国联邦存款保险公司(FDIC)宣布关闭在宾夕法尼亚州、新泽西州和纽约州运营的共和第一银行(Republic First Bank)，该行也是美国今年倒闭的第一家银行。目前，美国商业地产空置率不断上升，而随着抵押到期，地产所有者需要在当前高利率环境下重新融资，一

旦违约情况大量增加，势必在银行业引起连锁反应。

从美联储近期几次表态看，依然认定美国通胀下行速度还不够快，因而货币政策应该保持不变，让限制性货币政策在更长时间里发挥作用，“让数据和不断变化的前景指引美联储的决策是合适的”。不过，当前的高利率对美国政府债务、经济增长等方面带来巨大压力，一旦经济增速持续超预期下滑，美联储政策被迫迅速转向的可能性同样不小。从这个角度看，一季度经济增速数据不及预期，算是给美国敲响的一记警钟。



首届上海气候周于4月22日至26日举行。上海气候周期间，全球性非营利组织气候组织(Climat Group)作为纽约气候周主办方，应邀参与2024上海气候周开幕式。气候组织特别代表、全球工业系统脱碳带头人珍·卡尔森(Jen Carson)在接受经济日报记者书面采访时表示，实现钢铁行业的低碳转型已成为国际社会的广泛共识，作为钢铁产量最大的国家，中国在重工业脱碳领域发挥的作用至关重要。

本届上海气候周以“中国行动、亚洲声音、世界标准”为宗旨，旨在对标联合国系列气候周活动，向世界讲述应对气候变化的中国行动，发出以新兴经济体和发展中国家为主体的亚洲声音，推动制定相关国际标准。珍·卡尔森认为，上海气候周在应对气候变化中将发挥重要作用，通过向全球展示中国在应对气候变化方面的努力，并放大亚洲绿色转型的潜力，它将成为国际合作应对气候变化的重要平台。

气候组织于2004年成立于英国伦敦，专注于工业、交通、能源、粮食和建筑等高排放领域，通过与政府、企业及机构密切合作，搭建在全球具有影响力的合作与交流平台。珍·卡尔森介绍，“气候组织一直致力于在全球范围推动各个领域的低碳转型与发展。我们与企业合作，推动对清洁能源、电动汽车、可再生能源的需求，并提高能源使用效率”。

作为世界上使用最广泛的材料之一，钢铁应用于建筑、桥梁、汽车、风机、家用电器等多个领域，与社会经济生活息息相关。炼钢业也是全球最大的二氧化碳排放行业之一，仅钢铁行业的碳排放总量就占全球年碳排放量的8%左右，预计随着需求的增加，这一数字还将不断攀升。珍·卡尔森长期关注重工业脱碳，即钢铁和混凝土行业实现净零排放，她谈到，中国生产和使用的钢铁占全球总量的一半以上，因此，在重工业脱碳方面发挥领导作用对于中国实现“双碳”目标至关重要。

2020年，气候组织与全球钢铁制造标准组织“责任钢”(Responsible Steel)合作推出净零碳倡议(SteelZero)，旨在通过需求侧推动整个钢铁价值链向净零碳转型。加入SteelZero的企业和机构将公开承诺，截至2050年100%采购净零碳钢。“这项倡议为钢铁产业价值链实现碳中和目标开创了清晰、独特且切实可行的探索路径。从产业价值链的需求侧锚定净零碳钢，将有利于实现整个产业在政策、投资、制造和生产等重要流通环节的协同效应，推动全球市场向负责任的钢铁生产和采购快速过渡与转型。”珍·卡尔森表示，SteelZero倡议也得到了中国企业的积极响应，航运行业的中集同创、房地产行业的恒隆地产以及汽车行业的沃尔沃汽车等公司已先后宣布加入SteelZero倡议，推动钢铁供应链脱碳。

近年来，中国企业在钢铁脱碳方面采取了重要举措。例如，河钢集团与宝马签署了《打造绿色低碳钢铁供应链合作备忘录》，从2023年中期开始，宝马沈阳生产基地量产车型逐步使用河钢集团的低碳汽车用钢。宝钢股份也与北京奔驰签署了备忘录，致力于在整车制造过程中使用更加绿色的原材料。珍·卡尔森认为，这些案例都让人看到了中国企业推动钢铁供应链脱碳的决心和行动。

“钢铁脱碳是一项艰巨的挑战，我们正与钢铁行业的众多利益相关方合作，帮助有远见的企业走在前列。”珍·卡尔森表示，钢铁行业的碳排放量非常显著，不能仅从国家层面或公司层面来应对，还需要各行各业的广泛合作，只有朝同一方向努力，才能取得最佳成效。

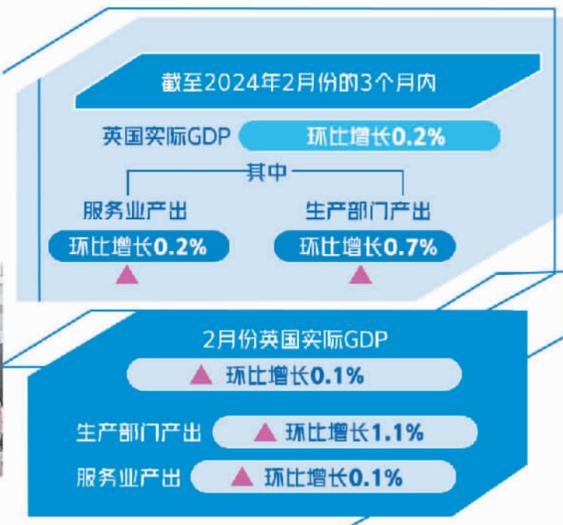
本版编辑 周明阳 美编 倪梦婷

# 英国宏观经济实现微增长

本报记者 马翔宇



2023年12月26日，人们在英国伦敦牛津街一家商店外排队等待购物。新华社记者 李颖摄



国劳动力市场紧俏未得到显著改善，受劳动者工资上涨因素影响，服务业企业的生产要素投入成本上涨速度快于制造业企业，创11个月以来的新高。而制造业企业因运输和原材料价格上涨，面临的生产要素投入成本上涨的压力呈现出较去年2月份以来的最大涨幅。与生产部门要素投入价格上涨的趋势相比，最新数据表明，英国私营部门生产的最终产品的价格并未明显上涨，原因在于企业迫于市场竞争压力和为刺激市场需求，并未扩大将包括工资成本在内的生产投入成本转嫁给消费者的程度。综合来看，在企业用工成本、能源价格影响下，二季度英国通胀实现低于2%的目标仍有不确定性，通胀可能向上调整，但幅度不会太大。另外考虑到近期市场需求强劲，企业更有可能在未来几个月寻求提高价格以应对成本增加，这也是通胀难以持续控制在2%以内的一大原因。英格兰银行上个月预测通胀率将在年底回升至3%，近期则表示看到了通胀

恢复到2%目标的迹象，市场据此预期英格兰银行首次降息将在6月份或8月份宣布。不过，英国经济能否摆脱衰退尚不确定。2月份经济的小幅增长以及4月份的PMI数据表现，显示出英国经济有望摆脱去年年底的衰退而进入复苏拐点，但通胀上行压力将加剧市场对核心通胀是否能低于英格兰银行目标通胀的不确定性的担忧，而高债务负担、劳动生产率增长停滞仍将制约英国经济摆脱衰退重回增长的前景。目前，英国国债约为2.7万亿英镑，大致相当于美国一年的国内生产总值，远高于2008年国际金融危机时的水平。在高政府债务负担下，政府要支付高昂利息成本，其通过扩大财政开支，如扩大公共服务和基础设施投资拉动经济增长的能力受限。此外，受到商业投资边际效益低、“脱欧”贸易壁垒、公共投资水平低以及劳动技能培训水平低等因素影响，英国劳动生产率上升停滞，制约英国长期增长潜力的释放。

英国国家统计局4月份经济数据显示，截至2024年2月份的3个月内，英国实际国内生产总值(GDP)环比增长0.2%，其中服务业产出环比增长0.2%，生产部门产出环比增长0.7%。以月度为单位衡量，2月份英国实际国内生产总值环比增长0.1%，延续了1月份实际GDP增长0.3%的势头，2月份生产部门产出环比增长1.1%，服务业产出环比增长0.1%。

根据英国统计局的详细数据，在截至2024年2月份的3个月内，14个服务行业中，有8个实现了产出正增长，其中法律、会计等专业服务、技术服务对这期间服务业产出增长贡献最大(环比增长1.1%)，运输和仓储服务产出环比增长2.2%。受中东地区冲突影响，全球部分供应链间歇性中断，2月份英国批发和零售贸易受到波及，增速下滑。与此同时，受影响的还有汽车、摩托车等车辆维修服务。面向消费者的服务行业环比增长0.2%，增长的主要推动力来自体育活动和娱乐休闲活动产出的增长(3.6%)，下降幅度最大的是与房地产相关的服务产出，如购买、销售、租赁和经营自有房地产等，环比下降1.1%，显示出消费者未来收入预期的稳定性不足，对房地产投资较为谨慎。

受服务业产出增长带动，英国私营部门经济活动4月份连续第六个月扩张。新增订单量强劲增长，企业对新员工招聘的积极性提升，进一步支撑了英国整体经济产出的增长。根据标准普尔(S&P)公布的英国采购经理人指数(PMI)综合指数数据，英国PMI综合指数从3月份的52.8上升至4月份的54.0，4月份服务业PMI指数为54.9，较3月份的53.1进一步上升，增幅创11个月以来最大，显示出商业活动表现强劲。同步行业调查显示，3月、4月份英国企业和消费者经济活跃度上升，但仍有部分公司表示，通胀的压力和市场信心水平不高阻碍了增长进一步复苏。

英国制造业正在回暖。数据显示，2月份英国制造业产出环比增长1.2%，13个子行业中有11个行业实现正增长，其中增长幅度最大的

是汽车制造业。汽车制造业2月份环比增长了3.7%，根据英国汽车制造商和贸易商协会(SMMT)的统计数据，2月份英国汽车制造业比去年同期增长14.6%。汽车制造业的突出表现，一方面得益于来自亚洲、美国市场的汽车进口需求激增；另一方面得益于英国国内市场汽车升级换代，英国政府通过各种激励措施支持新能源汽车行业，提升电动汽车创新制造能力。除制造业增长外，食品、饮料和烟草行业经济产出也表现强劲(环比增长1.3%)，从侧面反映了消费者在实际工资水平上升的情况下，个人可支配收入上涨，餐饮、娱乐等消费需求得到释放。大型机械和设备制造产出在2月份下降了3.3%，这与英国建筑业产出表现相一致。2月份英国建筑业产出下降1.0%，其中新开工量下降3.0%。在新开工项目中，基础设施项目新开工量下降了5.5%。

制造业增长难以持续。根据标普全球(S&P Global)的预测，4月份制造业产出将转向下降，扭转此前制造商订单上升的积极趋势。2月、3月份制造业活动出现反弹，得益于国内外市场环境的改善，特别是对电子和机械的需求显著增加，4月份英国制造业难以维持增长势头。一方面，受不确定性因素和供应链中断影响，制造业运营和投资决策受到干扰，特别是中东地区的冲突将继续影响企业生产能力，并带来企业经营成本的波动。另一方面，消费者和企业市场情绪面临调整。英国统计局《商业洞察调查》显示，虽有部分企业对未来经济增长持乐观态度，但许多企业仍面临挑战，包括营业额、利润预期的不稳定和价格压力。此外，制造业等多个行业仍面临包括劳动力短缺、监管环境变化等负面因素影响。英国的出口贸易状况也呈现复杂性，服务贸易出口将保持扩张趋势，而货物贸易出口将面临下滑，受地缘政治不稳定因素的影响更大。

英国国内通胀仍有反弹压力。4月份的标普全球经济和PMI数据显示，整个英国私营部门的平均投入成本增加，对总体价格水平带来上升压力，通胀有反弹风险。目前，英

# 印度尼西亚央行上调基准利率

本报驻雅加达记者 陈小方



印度尼西亚央行近日决定提高基准利率。印尼央行行长佩里·瓦杰约表示，央行理事会在4月23日至24日举行的会议上决定将基准利率提高25个基点至6.25%。自2023年10月份以来，印尼央行已连续5个月将基准利率维持在6%。佩里表示，此次提高利率是为了加强印尼盾的稳定性，以应对全球风险恶化的可能性，以及采取先发制人和前瞻性措施，确保2024年和2025年通胀率保持在(2.5±1%)的目标范围内，从而支持经济可持续增长。随着基准利率上调，印尼存款利率和贷款利率也分别增至5.50%和7.00%。

近一段时间以来，印尼汇率持续走低，一度逼近1美元兑换16300印尼盾的新低点。有分析认为，印尼需要提高利率以维持汇率稳定。印尼经济和法律研究中心执行董事比马·约德希斯提拉此前表示，印尼央行应将利率提高25个基点，以减少印尼盾的疲软。他说，因印尼盾

疲软导致的印尼债务证券市场的资本外流令人担忧。提高利率可以向市场发出信号，表明印尼央行正在采取措施稳定汇率。另一些分析认为，印尼仍应将基准利率维持在6%的水平。印尼帕尔玛塔银行首席经济学家乔苏

加，并在每年二季度达到顶峰。他说，在外汇储备依然充足的情况下，印尼央行仍有相当多的办法来防止印尼盾进一步贬值。

印尼大学商学院经济与社会研究所经济学家特乌库·利夫基也表示，近期印尼面临的压力激增，主要是由于中东地缘政治紧张局势以及美联储将利率“长期维持在高位”的情绪导致的。他说，尽管基准利率还有上调空间，但这似乎并不是目前需要采取的理想步骤。利夫基同时表示，提高基准利率将对实体经济部门不利。

印尼企业界也希望维持原有利率水平。印尼雇主协会经济政策分析师阿杰布·哈姆达尼表示，商界认为最好将基准利率维持在6%，以维持国内经济的健康。他说，提高利率至少存在三个风险，一是信贷利率上升将给商业参与者带来额外的负担；二是流动性减少使购买力降低；三是商品销售成本增加导致通货膨胀加剧。