

世经述评

蒋华栋

# 发达经济体央行稳慎降息周期

自3月份瑞士央行开始降息以来,发达经济体央行货币政策转向态势逐步呈现。在近期备受瞩目的杰克逊霍尔会议后,“降息时机已经成熟”正在成为各方普遍预期。随着降息预期升温,降息路径和力度、实际利率空间的分化成为各方持续关注的重要动向。

今年的杰克逊霍尔会议不仅仅是一次重要的货币政策前瞻指引,更像是一次发达经济体央行“抗通胀”的经验交流会。各方宣传的“成绩”类似:强力的货币政策表明了各方抗击通胀的决心并实现了应对疫情和地缘冲突背景下高通胀的“成功”;各方展示的立场也类似:虽然“政策调整的时机已经逐步成熟”,但还须坚持稳慎的、由数据决定的降息路径,因为支持降息政策的通胀和就业数据仍然存在不确定性。

美联储主席鲍威尔首先在此次会议上释放了“鸽派+稳健”的双重信号。他表示,核心通胀率的下降和劳动力市场的降温意味着降息的政策方向已经明确。这一表述符合各方预期。然而,鉴于美联储上半年持续降息预期并由此造成市场交易震荡,或许鲍威尔讲话中透露出的降息时机与节奏问题更值得细究。

在此前“衰退交易”逻辑下,市场预期普遍预期美联储将在今年9月份降息50个基点。鲍威尔强调,降息时机和节奏将取决于后续数据支撑、前景变化和风险评估。伴随美国最新宏观数据出炉,“衰退交易”持续修正。鲍威尔表示,劳动力市场降温的原因并非裁员数量增加,而是劳动力供应大幅增加和此前过高招聘速度放缓的综合结果。显然,美联储并不认为当前宏观数据预示着经济低迷或者衰退,同时对实现价格稳定背景下保持强劲劳动力市场的双重目标抱有更高信心。

鲍威尔也强调,当前政策利率水平为美联储提供了空间,以应对未来可能面临的任何风险,包括劳动力市场状况进一步恶化的风险。因此,更多机构认为,如果美联储按照预期在9月份降息,这将是“防御性”或“预防性”降息。在此背景下,任何基于更大降息力度和更高通胀预期基础上的交易都可能面临风险。

在杰克逊霍尔会议上,英格兰银行行长安德鲁·贝利利用了大量时间解释英国央行采取渐进式货币政策的原因,似乎是在为货币政策委员会8月初降息意见分歧进行辩护。无疑,当前英国央行虽然看到了通胀和就业数据的自我修复,但同时担忧二次通胀风险,因此其立场指向“谨慎”降低借贷成本。虽然英国央行是疫情后首批提升基准利率的央行之一,但通胀回落速度缓慢甚至再次拐头向上的预期,意味着英国央行的降息速度或将慢于美联储和欧洲央行。

欧洲央行首席经济学家菲利普·莱恩在会议上阐述了欧洲央行平衡降息预期和抗通胀进程。他表示,初步评估认为欧洲央行货币政策是有效的,正在推动通胀向目标区间回归。然而,庆祝胜利为时过早,完成目标仍需要时间,通胀回归的基础并不牢固。他表

在杰克逊霍尔会议后,“降息时机已经成熟”正在成为各方普遍预期,发达经济体货币政策的钟摆继续缓慢地向降息的方向摆动。随着降息预期升温,降息路径和力度、实际利率空间的分化成为各方持续关注的重要动向。



示,由于预计2025年底欧元区通胀率才能回落至2%的目标区间,欧洲央行虽然在6月份降息,但未来保持货币政策处于限制性区间仍是“适当”的。与此同时,他也强调了利率长期处于限制区间的风险,尤其是对产出和就业的副作用,强调要保持政策的精准性和灵活性。

美联储、英国央行和欧洲央行在杰克逊霍尔会议上透露出的对降息谨慎乐观情绪,在其他主要发达经济体央行中同样存在。

目前,瑞士央行、瑞典央行和加拿大央行是少有的公开表态将加大降息力度的央行。近期,瑞士、瑞典两国通胀率已经跌破2%的目标水平,瑞士通胀更是降至1.3%;加拿大7月份CPI年率降至2.5%,为40个月以来低点,核心CPI年率也有所放缓。瑞典、加拿大不断放缓的经济增速也为两国央行降息提供了更大的支撑。因此,在第二次下调基准利率25个基点的同时,瑞典央行强调如果通胀前景保持不变,后续将采取较6月份会议表态中更快的降息速度。瑞士央行在3月份打响发达经

济体央行降息发令枪和6月份降息后,预计在9月份再度降息。加拿大央行行长麦克勒姆表示,货币政策逻辑已经从抗通胀转变为稳经济,各方预计加拿大央行在连续两次下调利率后,可能在9月份进一步降息。

新西兰储备银行、韩国央行的降息节奏更为谨慎。新西兰央行在7月份维持利率水平不变后,8月份超预期降息,但表示未来降息节奏取决于央行货币政策委员会对通胀预期能否稳定在目标附近等方面的信心。韩国央行虽在8月份维持利率不变,但表示“在维持紧缩货币政策立场的同时将研究降息的适当时机”。各方预期增长动能下滑的风险正在超过通胀成为韩国央行的首要关注对象,预计韩国央行将在三季度放松货币政策。

与之相比,澳大利亚联储和挪威央行仍然选择按兵不动。澳大利亚联储8月初表示可能需要在较长一段时间内将利率维持在目前水平,以确保明年通胀率回到目标区间。挪威央行面临通胀增速快于预期但总体水平仍明显偏高的境地。因此,虽然挪威最新经

济增速低于预期,但考虑到降息对汇率和进口价格的影响,挪威央行表示未来将在一个时期内维持紧缩货币政策立场。

总体来看,发达经济体货币政策的钟摆继续缓慢地向降息的方向摆动,其回摆的幅度受到就业、通胀等数据影响,同时实际利率水平则从另一个侧面暗示各方政策走向。当前,澳大利亚以0.6%的实际政策利率成为少有的利率水平处于中性状态的国家,其进一步降息的空间有限。韩国、欧元区、挪威实际政策利率水平则处于1%至2%区间,如果通胀没有有效回落,央行货币政策的空间将明显受限。与之相比,美国、英国、瑞典、新西兰超过2%的实际基准利率水平,以及通胀回落带来的实际利率空间也在一定程度上预示着其货币政策回摆的空间。更为极端的是日本央行,尽管已经连续两次加息,但其实际利率仍为-2.6%,这也是日本央行行长植田和男无惧7月底至8月初市场动荡,释放“如果确信经济和通胀发展符合预期将继续加息”鹰派信号的原因。

# 阿联酋非石油外贸快速增长

本报驻阿布扎比记者 李学华

阿联酋国家媒体办公室8月25日发布的数据显示,2024年上半年,阿联酋非石油外贸贸易额快速增长,达到1.395万亿迪拉姆(约合3810亿美元),与2023年上半年相比增长11.2%;今年年底有望实现非石油外贸额3万亿迪拉姆的目标。强劲的数据凸显了阿联酋经济多元化战略的成功。

阿联酋副总统、总理兼迪拜酋长穆罕默德·本·拉希德·阿勒马克图姆说:“几年前,我们制定了雄心勃勃的国家经济目标,力争到2031年实现4万亿迪拉姆的外贸额,这个目标在当时被视为极具挑战性。而今年上半年的数据显示,今年前6个月的出口额已经相当于2019年一整年的出口额。我们的目标是,到今年年底,非石油外贸额达到3万亿迪拉姆。”

非石油出口大幅增长。2024年上半年,阿联酋非石油出口与2023年上半年相比增长了25%,达到2564亿迪拉姆。非石油出口对贸易总额的贡献率达到了18.4%,高于去年上半年末的16.4%。阿联酋对前十大贸易伙伴的非石油出口增长了28.7%,而对所有其他国家的贸易增长了12.6%。黄金、珠宝、香烟、石油、铝、铜线、印刷材料、银、铁制品和香水是2024年上半年最重要的出口商品,与2023年同期相比增长了36.8%;其他商品增长了1%。

转口贸易继续增长。2024年上半年,阿联酋再出口额达到3451亿迪拉姆,与2023年同期相比增长2.7%,与2022年同期相比增长11.2%。阿联酋与主要贸易伙伴的转口贸易均有所增长,尤其是沙特阿拉伯、伊拉克、印

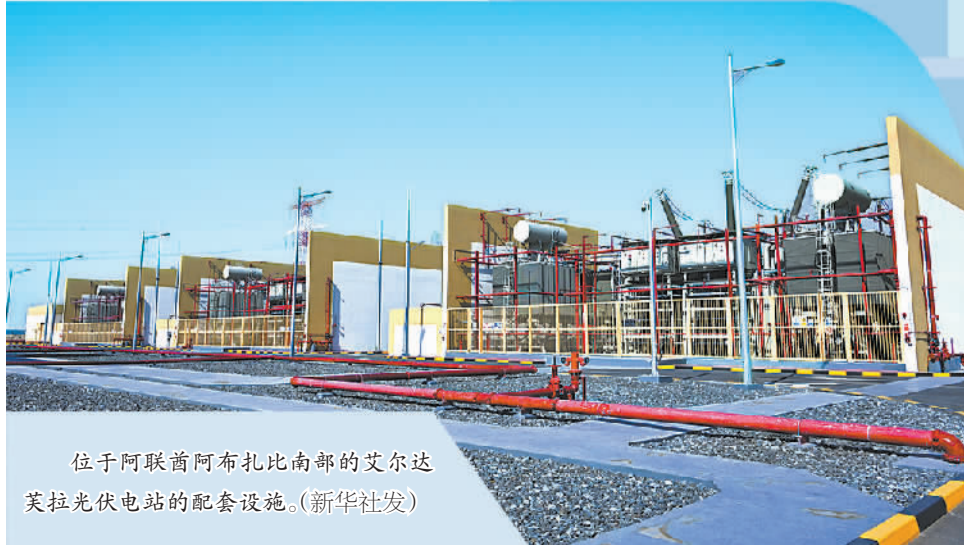
度、美国、科威特和卡塔尔。哈萨克斯坦也加入了阿联酋主要再出口伙伴的行列,主要由于通信设备再出口的增加,出口额几乎翻了一番。总体而言,阿联酋与十大贸易伙伴的转口贸易增长了7.6%;其中,通信设备和钻石是最大的再出口商品,飞机零部件、汽车和货物运输车辆的再出口增长最快。

从进口来看,2024年上半年,阿联酋的非石油进口额接近8000亿迪拉姆,与2023年同期相比增长了11.3%,与2022年同期相比增长了34.6%。与2023年同期相比,2024年上半年来自前十大市场的进口增长了7.2%,占进口总额的48.7%以上;从其他国家的进口占阿联酋进口的51.3%,同比增长了15.4%。

阿联酋外贸国务部长宰尤迪表示,《全面经济伙伴关系协定》(CEPA)对于取得这些创纪录的贸易成果至关重要。过去几年里,阿联酋与亚洲、中东和非洲多个经济体签署了一系列《全面经济伙伴关系协定》,非石油对外贸易大幅增长。在与印度、土耳其、以色列、印度尼西亚、柬埔寨和格鲁吉亚签署协定后,阿联酋与塞尔维亚、越南、菲律宾、新西兰和厄瓜多尔的谈判也在进行之中。预计到2031年,阿联酋的《全面经济伙伴关系协定》计划将使该国出口增长33%,为国内生产总值贡献超过1530亿迪拉姆。另据统计,2024年上半年,阿联酋与印度的贸易额增长10%,与土耳其的贸易额增长15%,与伊拉克的贸易额增长41%,伊拉克已成为阿联酋的第一大出口目的地,此外是印度、土耳其和其他国家。宰尤迪表示,随着阿联酋继续扩大和敲

定更多的《全面经济伙伴关系协定》,对外贸易会有进一步的增长,助推阿联酋实现到2031年非石油对外贸易达到4万亿迪拉姆的目标。

宰尤迪还表示,阿联酋高度重视对外贸易在推动工业产出、提高产品和服务的全球竞争力、促进创新等方面的关键作用,已将其置于阿联酋经济议程的中心位置。今年上半年,在全球贸易增长放缓的背景下,阿联酋对外贸易逆势上扬,实现两位数的增长,这充分显示了阿联酋经济的韧性,也是阿联酋坚定不移致力于建立强大、富有成效的伙伴关系以及促进与全球新兴经济体合作增长的结果。



自共建“一带一路”倡议提出以来,中国与非洲合作之花在非洲广袤大地上绽放。从乌干达到埃及,从塞内加尔到尼日利亚,中国企业建设、运营的工业园区和经济特区如雨后春笋般涌现,成为推动非洲融入全球产业链、助力非洲打造新兴品牌的强劲引擎。

共建“一带一路”合作助力非洲工业化,推动当地制造业可持续发展,大幅提升其在全球市场中的竞争力。随着中非合作不断深化,“非洲制造”正迎来广阔的发展前景。

## 园区合作赋能“非洲造”

在位于乌干达东部姆巴莱的中乌姆巴莱工业园区内,27岁的海伦·穆加拉和数百名同事每天早晨来到这里,满怀希望地开始新一天的工作。“这个工业园区为许多当地人带来实实在在的好处。我在这里学到宝贵的技能,也获得了稳定的收入。”她说。

该工业园由中国民营企业天唐集团投资运营,自2018年3月启动以来已吸引40余家企业入驻,为当地创造5000多个就业岗位。园区企业生产的产品琳琅满目,从家用电器到日常美容产品,从家居纺织品到建筑材料,从药品、智能手机到电视、汽车等,涵盖生活的方方面面。这座占地数千公顷的园区,已成为当地品牌的孵化平台,为乌干达工业化和现代化树立了典范。

明珠科技有限公司是最早入驻工业园的企业之一,主要生产照明用品。公司生产的LED灯具价格亲民、便于维修,降低了乌干达对进口灯具的依赖。

当地技术员约瑟夫·奥蒂姆说:“过去,乌干达的LED灯具主要依靠进口,价格昂贵且维修困难。中国企业改变了这一局面。现在,我们公司每年生产约300万只LED灯泡和灯管,在乌干达各地销售。”

近年来不断涌现的一个个由中国企业建设和运营的园区正是中非工业基础设施不断深化合作、提质升级的缩影。塞内加尔迪亚姆尼亚久工业园、尼日利亚莱基自贸区、中埃·泰达苏伊士经贸合作区……这些中方参与投资的园区对非洲国家招商引资起到“筑巢引凤”的作用,推动“非洲制造”加速发展。

## 绿色合作提升魅力

共建“一带一路”倡议倡导的生态保护和可持续发展理念,正助力非洲国家在制造业中采用绿色技术和清洁能源。这不仅为非洲的自然环境筑起一道绿色屏障,而且为非洲制造业贴上“绿色制造”标签。

总部位于乌干达首都坎帕拉的戈戈电子公司是该国三大电动摩托车制造商之一,这家电动摩托车制造商从中国进口锂电池,为当地市场提供环保、经济的出行选择。公司首席运营官雅诺什·比萨索说:“客户购买摩托车后,可以享受‘换电’服务,随时把用完的电池送到更换站换取充满电的电池。他们会发现,选择电动摩托车不仅省钱,而且环保。”

在肯尼亚,BasiGo电动巴士项目同样体现了中非在生态友好型交通领域的合作成果。2022年3月,肯尼亚初创公司BasiGo成为第一家在该国推出电动巴士的公司。这些巴士使用中国车企比亚迪设计的零件在当地组装,一次充电可行驶250公里。

该公司市场经理穆托·西富纳表示,柴油客车的月均燃油成本高达20万肯尼亚先令(1美元约合129肯尼亚先令),而电动巴士的能源成本仅为6万肯尼亚先令,公司计划到2025年引入并运营1000辆电动巴士。

## 深化合作点亮未来

中非在电动交通领域的合作,成为共建“一带一路”积极成果的生动例证。中国企业带来的优质产品和技术,正助力非洲走向更加绿色、更可持续的未来。通过与中国深化合作,非洲制造业不断提升自身生产能力,通过应用生态友好型和创新技术,让非洲品牌在全球市场站稳脚跟,展现出竞争力。

联合国环境规划署官员罗达·瓦集拉表示,与中国的合作使非洲国家得以获取先进技术和支持。许多非洲国家借助与中国的合作大力推动绿色转型,将清洁能源列为优先事项,这对实现全球可持续发展至关重要。

随着双方合作不断加深,中国和非洲正携手开启“非洲制造”的美好未来。非洲国家将发展更先进的技术,培养更多专业人才,开拓更广阔的市场,“非洲制造”正昂首阔步进入繁荣和可持续发展的新时代。

(据新华社内罗毕电)

非石油进口接近8000亿迪拉姆

同比增长11.3%

目标

今年年底非石油外贸额达3万亿迪拉姆