

# 一年内三次降息 美联储还有多少空间



10月30日,交易员在美国纽约证券交易所工作。当天,美联储宣布降息25个基点。新华社/图

## 美国2019年三季度初步经济数据

GDP增速(按年率)	个人消费支出	政府支出	非住宅类固定资产投资	住宅投资	出口	核心PCE物价指数
三季度1.9%	三季度2.9%	三季度2%	三季度-3%	三季度5.1%	三季度1.6%	三季度2.2%
上一季度2%	上一季度4.6%	上一季度4.8%	上一季度0.6%	上一季度-3%	上一季度-5.7%	上一季度1.9%

### 不意外的降息

上次降息刚刚月余,新一次降息便已接踵而至。北京时间10月31日凌晨2点,美联储公布10月利率决议,宣布下调联邦基金利率25个基点至1.5%-1.75%。由此美联储完成利率三连降,上一次降息在北京时间9月19日凌晨,当时美联储宣布下调联邦基金利率25个基点至1.75%-2%。

这样的结果完全不令人意外,毕竟敏感的市场已经提前接收到了太多的信号,包括美联储主席鲍威尔此前的暗示以及一系列业内的预测。此前,芝加哥商品交易所(CME)的美联储观察模型显示,市场预计美联储此次降息25个基点的概率为93.5%。

至于鲍威尔,依旧老调重弹。在随后举行

的新闻发布会上,鲍威尔表示,迄今为止的政策调整将为经济提供支持;继续预期经济温和增长,预计通胀率将升至2%;降息是在存在风险之际增加防范性措施……

不过比起这些老生常谈的话题,市场嗅到的一个关键的信号在于,一些“鹰派”的说法已经出现。比如鲍威尔强调,只要未来有关经济状况的信息大体上与他们的展望保持一致,那么当前的货币政策立场就很有可能仍是合适的。这意味着,三连降之后美联储可能要歇一歇了,至少年内如此。

按照鲍威尔的说法,过去五个月中他一直在谈论的“周期中期”调整很可能已经结束。此外,美国联邦公开市场委员会(FOMC)也在政策声明中删除了“将采取合适的行动来维持经济扩张”这一至关重要的措辞。

无论鲍威尔的讲话中暗藏怎样的玄机,市

场已经在为降息的举动叫好了。三大股指轻微上扬,截至10月30日收盘,道指上涨115.27点,报27186.69点,涨幅为0.43%;标普500指数上涨9.88点,报3046.77点,涨幅为0.33%;纳指上涨27.12点,报8303.97点,涨幅为0.33%。

### 挣扎中的经济

“美联储选择降息,与经济数据不太理想有关,这一点是肯定的,也可以看作是一种预防性的降息——对潜在风险的预防。”中国现代国际关系研究院美国研究所副研究员孙立鹏表示。

就在美联储三连降之前的几小时,美国商务部刚刚公布了美国初步的三季度成绩单,放缓是这份成绩单的主题。今年第三季度,美国实际国内生产总值(GDP)按年率计算增长

还好,市场没有飞出“黑天鹅”。在世界的聚光灯下,美联储如期降息25个基点,至此,美联储完成今年以来同时也是2008年12月以来的第三次降息。不同的是,与上一次险象环生的系列数据相比,这次数据似乎扳回一局,美国经济也好像终于有所起色。但伴随着此次降息一同而来的问题便是,三连降之后,在贸易政策不确定性未消除,全球经济放缓乃至英国“脱欧”大戏未完的基础上,美联储还给自己留了多少余地?

1.9%,虽然超过了此前彭博调查得出的1.6%的预期值,但仍低于第一、二季度增速。

具体而言,消费支出是成绩单里为数不多的亮点。数据显示,个人消费支出在三季度的增幅为2.9%,远高于整体的GDP增速,而这部分占美国经济总量的比例高达70%,虽然为经济增长贡献1.93个百分点,但明显低于上一季度的3.03个百分点。同时,2.9%的增幅相较于前一季度的4.6%,也已经放缓了不少。

至于商业投资和出口数据,一如既往疲软。非住宅投资连续第二个季度收缩,在二季度折合年率下降1%之后,在三季度再次下降了3%,拖累经济增长0.4个百分点。净出口则继续成为拖累,令经济增长减少0.08个百分点;私人库存则拖累经济增长0.05个百分点。

相比起消费的放缓和投资者信心的减弱,制造业才是悬在美国经济头上的那把刀。数据显示,今年二季度美国制造业增加值占GDP的比重为11%,低于前一季度的11.1%,也低于2018年的11.3%,降至1947年以来最低水平。特朗普政府的贸易保护主义政策扰乱了企业供应链,妨碍了企业投资并导致招聘放缓。特朗普政府对主要贸易伙伴商品加征关税还导致美国制造业在今年早些时候陷入衰退。”彭博社将制造业的持续低迷归因于特朗普的贸易政策。

放缓并不意味着美国经济已经无可救药了。正如鲍威尔用“温和增长”来形容一样,至少在美联储的检测指标里,就业形势还算稳中有序。素有“小非农”之称的美国ADP就业数据略有回暖,10月ADP就业人数增加12.5万人,超过预期的11万人,而前值由13.5万人下修至9.3万人。

### 迷惑的市场

相较于此次没有意外的三连降,在今年仅剩的一次议息会议上,美联储的动作才是市场关注的焦点。芝商所“美联储观察工具”显示,今年12月美联储按兵不动,维持联邦基金利率为1.5%-1.75%的概率为77%,而降息25个基点的概率仅有20.8%。

“我个人对于12月继续降息保持谨慎。”孙立鹏对北京商报记者分析称,目前美国经

济的主要问题在于制造业持续疲软,但也未达到十分严峻的地步,且外部的贸易摩擦和全球贸易形势也有缓和的迹象。整体而言,美国经济远远没有到金融危机之前的紧张程度,美联储也没有必要连续降息。

如果经济数据是放缓中不失温和,那么债市近期的表现还算相对优秀。10年期美债收益率逐步回升、市场波动率下降,同时美股也走出新高,法国兴业银行美国利率策略主管苏巴德拉·拉贾帕表示:“近几周,债券市场表现较为理想,10年期基准美债收益率稳步回升。如果美联储真想停止降息,现在可能是最合适的时机。”

市场分析师布莱恩·查帕塔也指出,从点阵图能看出,美联储有暂停降息的倾向。根据此前公布的会议纪要,美联储官员认为年内美国联邦基金利率不应低于1.5%-1.75%的区间。那么本次降息25个基点后,今年内美联储不会再有任何降息空间。还有不少美联储官员认为,一年内降息75个基点已经足以让经济稳步回升,就像上世纪90年代一样。

孙立鹏分析称,美联储如果连续降息的话,会有很大的压力,现在的1.50%-1.75%意味着货币政策的空间已经比较小了。而距离明年大选还有一年,这一年,特朗普要确保美国经济不出现问题,而财政的刺激空间已经很少了,主要就是依靠货币政策来调节,包括降息、扩表、定向削减超额准备金利率等。如果今年持续降息的话,明年上半年可降的空间就会进一步缩小,这对于选举前的特朗普来说是不太有利的。

此外,孙立鹏称,12月议息会议前,美国还有两个大购物季,这对消费的提振是不言而喻的,所以即使到那时候的四季度GDP数据还没出,但可以预测至少消费肯定是不错的,综合来看,12月继续降息的可能性不太大了。

当然,事无绝对,黑天鹅的飞出总是猝不及防的。今年6月的点阵图也曾预测,联邦基金利率将在今年内保持在2.25%-2.5%,但实际情况却是美联储“一鸽再鸽”。蒙特利尔银行资本市场提醒道,在当前的经济环境下,最大的问题是鲍威尔将难以解释清楚美联储未来的政策动向,这会给市场带来迷惑性。

北京商报记者 杨月涵 汤艺甜

## Focus

# 取消APEC峰会 智利闭门忙自救

骄傲如智利,也有在世界面前低头的时候。持续不断的骚乱让智利“拉美国国家优等生”的表象再也难以维持,退无可退之处,不得不放弃主办两大国际会议——APEC领导人非正式会议及联合国气候变化大会。这一次,智利再也顾不得颜面。此时此刻,放弃了两大国际会议的智利总统或许比谁都明白,眼下摊上事儿的不只是自己,还有几十年积怨的智利政府。地铁票价上涨的30比索,从来都不是问题的关键所在。

### 放世界鸽子

一个多星期前还宣称将如期举办国际会议的智利政府,转眼就做出了让世界大跌眼镜的举动。当地时间10月30日11时,皮涅拉在总统府宣布,决定取消11月和12月即将在首都圣地亚哥分别举办的APEC领导人非正式会议和联合国气候变化大会。按照原计划,11月16日-17日,智利将举办APEC峰会,12月2日-13日,将举办联合国气候变化大会。

“我们感到非常遗憾,这个决定会对APEC领导人非正式会议和联合国气候变化大会带来困难和不便,但是作为智利人民的总统,我应该一直把智利人民的困难、利益、需求、渴望与期待放在首位。”面对镜头,皮涅拉做出了这样的表述。皮涅拉称,在决定公布前,他已经与多位外国领导人通过

话,提前将取消决定告知。

但对皮涅拉来讲,做出这个决定远不止遗憾这么简单。一周以前,智利外长特奥多罗·里贝拉还信誓旦旦地强调,APEC峰会及气候大会如期举行。彼时,智利的宵禁还没结束,国家紧急状态也仍未解除。

这样的结果太过于似曾相识,类似的戏码早已上演,比如一度表示“智利在和强大敌人战斗”的皮涅拉,转眼就在三天后公开道歉,并宣布20条改革措施响应民众诉求。只是民众的愤怒依旧没能平息,骚乱也始终没能完全终结。

值得注意的是,对于智利的决定,路透社报道称,一位白宫官员表示,美国对智利取消APEC峰会的决定感到惊讶。这位官员表示,美方也是从新闻中得知智利这一决定的,正在寻求更多信息。

### 难平的骚乱

很明显,如今的结果意味着,皮涅拉多天以来的努力几乎以失败告终。在宣布取消两大国际会议的前两天,即当地时间10月28日,皮涅拉刚刚宣布改组内阁,内政部、财政部、总统府秘书处、经济部等8个部门均在其中。而这已经是皮涅拉自2018年3月就任后第三次改组内阁。

皮涅拉称,政府已倾听到来自智利人民

清晰而强烈的呼声,要求建设更公正团结的国家,要求更多尊严和平等机会。彼时,皮涅拉强调,政府应当做出改变以应对新挑战和情况,推动经济增长和创造就业。目前政府已经提议实施一系列社会政策,并要求社会发展和家庭部同社会各界深入进行对话。

解决问题的态度再明显不过了,毕竟智利耗不下去了。上月初,智利首都圣地亚哥地铁局以国际油价上涨、运营成本增加及线路扩建与设备更新为由头,宣布将地铁高峰期票价由800比索上涨到830比索,但这30比索却让事情变得就此一发不可收拾。

10月14日,智利首都圣地亚哥开始出现一系列针对公共交通票价上涨的抗议活动,随后情况驶向失控。皮涅拉一度宣布全国16个大区中的15个大区部分或全部进入紧急状态。直到宣布改组内阁的当天零时,国家紧急状态才被取消。

然而紧急状态的取消伴随着的并不是骚乱的终结。当天示威者重返街头,骚乱再次爆发。这个时候,人们抗议的声音已经从最初的地铁涨价最终变成了要求总统本人辞职。根据智利官方10月28日的最新数据,示威活动已经造成至少20人死亡。

中国社会科学院拉丁美洲研究所社会文化研究室主任郭存海称,目前智利国内问题很严重,智利政府肯定也对此进行了仔细的评估,首先认为抗议活动不会就此停止,而且

规模会随着APEC峰会的接近而越来越大,可能会给各国领导人带来安全上的风险。此外,这也说明智利对未来的预计是比较悲观的。可以肯定的是,目前的结果是智利痛下决心、综合考虑之后做出的决定,在对未来安全性没有把握的当下,已经不能考虑智利的形象乃至其在世界上的颜面问题了。

### 假面“优等生”

对于如今的智利而言,破釜沉舟似乎是唯一的办法。几天前,智利政府便已接连推出改革举措,包括提高最低工资标准、公务员降薪、收取高达40%的富人税等,而最开始引起骚乱的地铁票价,最终也不再涨了。

但现在的的问题是,骚乱已不是几项改革就能解决的了。如今,抗议者的诉求已有所转变,他们纷纷将矛头指向了贫富差距严重、养老金过低、公共医疗和教育服务不足等问题,而这些几乎堪称智利的顽疾。

单就贫富差距一点,智利就已经能在世界范围内拔得头筹了。数据显示,智利2017年的贫困率达到16.5%,基尼系数为0.45。而据拉美经济委员会2018年的调查,智利的财富高度集中,全国最富有的家庭占有近60%的资源,金字塔尖的1%人群分享着全国1/3的资源。

智利确实是典范,保留了新自由主义改

革后的经济和社会稳定性,但一同保留的还有同所有拉美国国家一样的收入不平等,新自由主义改革带来的教育私有化、医疗私有化等进一步推升了人们的生活成本。“私有化的后果促使很多人走上抗议之路。”智利大学学生会主席埃米莉亚·施奈德称。

## 60%

智利最富有的家庭占有近60%的资源,金字塔尖的1%人群分享全国1/3的资源。

郭存海称,智利此次抗议的并不只是地铁票价上涨的30比索,而是更深层次的矛盾。过去几天,皮涅拉做了大幅度的妥协,但并没有效果,民众并不买账。而且皮涅拉的预判也是错误的,最开始将抗议归结为暴力行为,对人民开战,最终激起了更多群体的抗议活动。但目前他面临的问题是找不到谈判的对象,智利的抗议是无数个小组织通过社交媒体组织起来的,相对不可控,更重要的是,抗议群体要求的是彻底改革,而智利所面临的问题并不是一届政府的问题,而是很多届政府积累下来的问题,是30年的问题。

北京商报记者 杨月涵