

美联储降息难治欧洲经济“内伤”

美联储近日的意外大幅降息，提振了欧洲资本市场情绪。当地时间9月19日，欧洲主要股指全线上涨。欧元区斯托克50蓝筹指数当天收涨2.24%，泛欧斯托克600指数也表现强劲，单日收盘时报521.67点，接近8月30日创下的历史高点525.05点。德国股市的表现尤为引人注目，Dax指数在降息消息公布后大幅高开，全天呈现持续上扬的走势，推动该指数历史上首次突破19000点大关。

历史上欧洲股市对美联储降息的反应总体上是积极的。投资者通常将降息视为股票等资产的利好催化剂，因为较低的借贷成本可以鼓励企业投资和扩张。降息传统意义上也有利于债券和房地产市场，后者可能会从抵押贷款需求增加中获益。

当然，这其中需要考量的一个关键因素是，降息举措是不是由担忧美国经济可能陷入衰退引发的。对此，交易员们似乎倾向于保持乐观。美国哥伦比亚线程资产管理公司欧洲、中东和非洲地区首席经济学家史蒂文·贝尔表示，降低利率对经济和金融业都是有利的。他说：“我们看不到导致下跌的催化剂，因此目前我们还在享受这一过程。”总部位于法国巴黎的里昂资产管理公司资本市场策略主管拉斐尔表示：“政策失误的风险始终存在，但我们只有日后才能知道。总体而言，推动欧洲股市重回历史高位的积极背景仍然存在。”

与情绪高昂的股市相比，欧元区宏观经济的现实显得黯淡得多。9月23日，标准普尔全球和汉堡商业银行公布的调查数据显示，欧元区9月制造业采购经理指数(PMI)初值(44.8)低于市场调查经济学家们的预期中值(45.6)；当月服务业PMI(50.5)也出现下降，远不及市场预期(52.4)。受此影响，欧元区综合PMI(48.9)继续下滑，再次明显低于预期(50.6)，创8个月新低。

更值得警惕的是，欧元区私营部门的经济活动出现了自今年3月以来的首次萎缩。这一迹象加剧了外界对该地区经济复苏前景的担忧。尽管通胀有所降温，工资也在上涨，但消费者仍表现出谨慎的态度，不愿增加支出。此外，国外需求的疲软也给欧洲的制造业尤其是德国工厂带来了更

根据标准普尔全球和汉堡商业银行数据

欧元区9月PMI初值为 **44.8**

低于市场调查经济学家们预期中值 **45.6**

服务业PMI降至 **50.5**

不及市场预期值**52.4**

大压力。大众等德国汽车制造商面临的困境正是这一问题的缩影。汉堡商业银行经济学家赛勒斯·德拉鲁比亚在一份声明中指出：“欧元区正在走向停滞。”他特别提到，积压订单和新订单的快速减少表明经济活动将继续减弱，暗示未来几个月欧元区可能面临更大的经济挑战。

分析人士普遍认为，欧元区的经济疲软主要归因于德国和法国等核心大国的表现不佳。德国制造业正面临全球需求疲软、海外竞争加剧以及国内结构性问题的多重挑战。9月，德国综合PMI从48.4降至47.2，显示制造业萎缩加速，服务业也几近停滞。德国作为欧元区最大的经济体，其低迷的表现拖累了整个地区的复苏。

与此同时，法国的经济增长势头也明显放缓。尽管巴黎奥运会曾短暂带来经济提振，但这种反弹效应迅速消退，服务业活动大幅下降。总体来看，法国的综合经济活动指标显示，在经历8月的增长后，经济再次陷入萎缩，特别是服务行业受到严重打击，增速回落。

复杂严峻的地缘政治现实，也令欧洲决策层充满了危机感。在美联储降息两天后，欧洲央行行长拉加德在国际货币基金组织总部的一次演讲中指出：“欧洲正面临着自20世纪20年代以来最严重的疫情、自20世纪40年代以来欧洲最严重的冲突以及自20世纪70年代以来最严重的能源冲击。”这些干扰因素叠加，特别是持续的供



应链问题，已经永久性地改变了全球经济的运行模式。

面对内外交织的困境，通过进一步降息刺激经济活力，成了不少市场人士热议的政策选项。有分析认为，美联储降息靴子落地，50个基点的激进降息也为其他国家央行留下了更大的宽松空间。瑞士盈丰银行首席经济学家斯特凡·格拉赫上周表示，虽然欧洲央行一直在反对连续降息的选项，但美联储大幅降息的举动可能会促使欧洲央行下个月再次考虑下调利率，开启6月份以来的第三次降息。

不过，反对欧洲央行对美联储“亦步亦趋”的同样大有人在。法国外贸银行经济学家迪尔克·舒马赫表示，除非美联储降息对欧元区的基本面数据产生了影响，否则仅仅由于美联储作出了降息决定，欧洲央行就需要在10月跟进降息，是一个荒谬的

结论，也不会被欧洲央行管理委员会所接受。

顽固的通胀黏性是掣肘欧洲央行决策的重要因素。目前，欧元区的通胀率为2.2%，但根据欧洲央行的预测，这一数字在今年年底可能会小幅上升至2.5%，直至2025年最后几周才会逐步下降至2%的目标水平。

面对这种情况，政策制定者中的“鹰派”阵营表达了谨慎的立场。他们担忧，欧洲央行的抗通胀行动尚未结束，经济中依然存在诸多不确定因素，过快调整货币政策会带来潜在的长期通胀风险，尤其是在供应链问题尚未完全解决的情况下。因此，这些官员建议稳步、持续地下调利率，避免过于激进地采取行动，同时保持足够的政策灵活性以确保通胀能够长期受到抑制。

希腊是世界上人口老龄化问题最严重的国家之一。希腊统计局数据显示，截至2022年，希腊22.8%的居民年龄超过65岁，人口老龄化世界排名第六，这一现状不仅影响社会结构，还对希腊的劳动力市场产生了深远影响。

希腊人口萎缩趋势明显。根据统计局数据，希腊2022年出生人数比上一年减少10.31%，共76541名婴儿出生，这一数字也打破了希腊自1955年以来的最低出生人口纪录。事实上，在过去的70年间，希腊的出生率一直在逐步减少，尤其在2008年国际金融危机以后，出生率下降趋势更加明显。在过去50年内，14岁以下的希腊人减少了11.3%，1971年，这部分人口占总人口的25.4%，到了2021年仅占14.1%，而老年人的增长速度几乎与年轻人的减少速度一样，2021年65岁以上人口增加了11.7%，这一数字预计在未来10年将攀升。

人口结构的变化带给希腊社会一系列挑战。首先，劳动力市场正在发生变化，一方面公民失业率居高不下，另一方面高新技术和其他需要高素质人才的行业面临“用工荒”。人口老龄化也给希腊的社会保障体系带来了压力，2022年养老金净支出占国内生产总值(GDP)的12.6%，高于欧洲平均水平，希腊政府需要不断增加社会保障投入以保证日益增长的养老需求。为此，希腊政府制定了一系列政策，涵盖经济、社会保障、教育和移民各个领域。

延迟退休政策是希腊政府应对人口老龄化的关键措施之一。自2013年以来，希腊政府逐步将法定退休年龄提高至62岁，领取全额养老金需缴纳40年保险(12000工作日)，同时为了鼓励劳动者在达到法定退休年龄后继续工作，政府为延迟退休者提供了额外的养老金奖励，每延迟退休一年，养老金将增加一定比例，从而提高老年人的经济收益。希腊政府还为劳动者提供了更为灵活的退休选项。例如，允许部分养老金领取者选择半退休模式，即继续工作的同时领取部分养老金，这一措施不仅能够帮助劳动者平稳过渡到退休生活，还为劳动力市场提供了更多的灵活性。

此外，希腊是世界上为数不多的将退休年龄与公民预期寿命挂钩的国家，每三年进行一次审查，如果公民平均寿命确实有所延长，就相应上调退休年龄。欧盟人口委员会发布的报告显示，考虑到希腊人口老龄化、出生率低、预期寿命增加、财政负担严重的现状，预计到2030年，希腊法定退休年龄将从62岁提高至63.5岁，到2070年提升至67.5岁。

除延迟退休外，希腊政府还颁布了多项鼓励生育政策，除提供现金补助和医疗津贴外，还为多子女家庭提供个人所得税减免和房产税减免政策，并加大公共育儿服务支持力度，减轻家庭托儿费用和教育费用负担。此外，考虑到目前希腊劳动力市场“招工难”的问题，希腊政府调整移民政策，降低移民在希工作门槛，与其他国家缔结劳动力双边流动协议，改善希腊在旅游业、农业、工业、建筑业等领域劳动力短缺的问题。

本版编辑 周明阳 王一伊 美编 王子莹

本报驻雅典记者

刘之语

金融为民谱新篇 守护权益防风险

2024年“金融教育宣传月”活动

兴业银行温馨提示：

网络贷款“套路深”，非法借贷要抵制 “以贷养贷”不可取，信贷渠道应正规



金融教育效果评估问卷 期待您的反馈

兴业银行真诚守护您的金融权益

热线兴业：95561 在线兴业：www.cib.com.cn

