

美联储为何对降息诉求视而不见

当地时间7月30日,美联储在结束为期两天的货币政策会议后宣布,将联邦基金利率目标区间维持在4.25%至4.50%之间不变。这是美联储货币政策会议连续第五次决定维持利率不变,符合市场预期。

此次会议的焦点在于决策层内部分歧的公开化。美联储公开市场委员会12名具有投票权的成员中,9人投票支持维持利率不变。美联储负责监管事务的副主席米歇尔·鲍曼和美联储理事克里斯托弗·沃勒均投票支持降息25个基点,美联储理事阿德里安娜·库格勒则缺席投票。这是30多年来首次出现两名美联储理事同时在有关利率决策的投票中表达不同意见的情况,反映出货币政策路径的分歧已触及制度深层。

在记者会上,美联储主席鲍威尔承认存在分歧,称“两位反对者已清晰表达立场”,但强调委员会多数成员认为当前通胀水平仍略高于2%目标,且政策利率处于“适度限制性”区间。他进一步指出,过早降息可能无法彻底化解通胀风险,经济前景仍面临显著不确定性。这一表态呼应了政策声明中删除“不确定性有所下降”的措辞调整,显示美联储对关税传导效应与经济放缓并存的复杂局面保持警惕。

鲍威尔讲话期间,金融市场出现明显波动。美国股市三大指数急速下跌,尾盘逐渐回稳。截至收盘,道琼斯工业平均指数下跌171.71点,收于44461.28点,跌幅为0.38%;纳斯达克综合指数上涨31.38点,收于21129.67点,涨幅为0.15%;标准普尔500种股票指数下跌7.96点,收于6362.90点,跌幅为0.12%。

美联储部分官员的立场变动折射出日益加剧的政治压力。近期,美国总统特朗普不仅多次公开呼吁“立即降息”,更亲临美联储总部施工现场施加压力,其间直接向鲍威尔提出降息诉求,声称若将利率降低3个百分点至1个百分点,可节省万亿美元政府债务成本。然而鲍威尔明确表示,货币政策调整需基于充分的经济和通胀数据支持,强调“独立的中央银行制度应被保留并受到尊重”,凸显出美联储对政策独立性的坚守。

整体而言,鲍威尔在此次会议上的表态呈现显著鹰派倾向,未释放任何9月降息的铺垫信号。针对市场关注的降息时点问题,其表态包含三个关键维度。首先,鲍威尔虽保留政策灵活性,但明确否认正在为降息铺路,他强调当前利率仍处于“适度限制性”水平,就业市场保持强劲,



这是7月3日在美国首都华盛顿拍摄的美国国会大厦。
新华社记者 胡友松摄

通胀略超目标值,货币政策尚未形成过度压制。其次,鲍威尔主动淡化经济增长放缓的短期波动,指出经济增长本身不属于美联储“双重使命”范畴,并且着重强调劳动力市场非常稳健,将政策权衡焦点严格限定于物价稳定与最大就业的平衡,而非单纯的经济增速。最后,针对关税引发的通胀压力,鲍威尔指出其传导仍处于初期阶段,6月商品价格已显现部分影响,但评估整体影响程度“还有很长的路要走”。这一表态反映出美联储的审慎态度:在关税对通胀的传导路径明朗化之前,维持利率不变是防范通胀反复的必要措施。

鲍威尔的鹰派言论导致市场迅速调整降息预期。根据芝加哥商品交易所“美联储观察”最新数据,交易员对9月降息25个基点的预期概率已从会议前的68%骤降至45%,而维持利率不变的概率则升至55%。

针对美国关税政策对通胀的影响,市场人士警示,美国进口商前期建立的缓冲库存正逐步消耗,企业转移关税成本的动机可能增强。鲍威尔援引企业调查指出,尽管多数美企有意向消费者传导成本压力,但受市场竞争制约,实际传导能力有限,且价格传递速度显著慢于预期,美联储将持续监测这一动态。

在关税传导机制评估方面,鲍威尔强调现阶段形成明确结论仍显仓促,但观察显示

截至7月30日收盘

道琼斯工业平均指数

下跌171.71点

跌幅0.38%

纳斯达克综合指数

上涨31.38点

涨幅0.15%

标准普尔500种股票指数

下跌7.96点

跌幅0.12%

根据芝加哥商品交易所“美联储观察”最新数据

交易员对9月降息25个基点预期概率

已从会议前68%骤降至

45%

维持利率不变概率升至55%

成本分担存在结构性差异,海外出口商承担比例相对有限,而美国进口分销环节吸纳了主要压力。这种传导效应已初步体现在6月通胀数据中,预计后续经济指标将进一步揭示物价上行轨迹。

值得关注的是,美日、美欧贸易谈判出现边际缓和迹象。若未来关税实际执行幅度低于现行威胁水平,通胀压力可能弱于预期,这将为美联储创造更灵活的政策空间,使其得以更积极应对经济增长放缓和市场

信心修复的双重挑战。

展望未来,美联储的政策走向在很大程度上仍将系于关税对通胀的传导效应。9月议息会议前,两份就业报告与通胀数据的陆续发布,或将成为打破当前政策僵局的关键变量。全球市场需警惕政策观望期延长可能引发的波动风险,提前做好应对准备。而美联储如何在坚守政策独立性上与回应当前经济现实之间找到精准平衡,无疑将是对其政策智慧的重要考验。

德国加大投资重振“欧洲经济发动机”

本报驻柏林记者 陈希蒙

德国总理府近日迎来61家德国顶尖企业的代表,共同参加由德国总理默茨主持的“为德国制造”(Made for Germany)倡议峰会。这是德国经济界与政府之间的一次重要合作,旨在通过总计约6310亿欧元的投资计划重振德国经济,巩固其作为全球制造业和创新中心的地位。

德国作为欧洲最大经济体,近年来面临多重挑战。2023年和2024年,德国经济连续两年萎缩,2025年预计将陷入停滞。能源价格高企、全球供应链波动、数字化转型滞后以及基础设施老化等问题。与此同时,地缘政治的不确定性,比如美欧贸易紧张、俄乌冲突等,进一步加剧了德国经济复苏的难度。

默茨自2025年5月上任以来,将重振经济作为首要任务。新政府推出了多项改革措施,包括设立5000亿欧元的基础设施基金、简化行政审批流程、加速数字化转型等。此次“为德国制造”倡议的提出,是默茨政府与企业界联手应对经济挑战的重要一步。默茨在峰会上表示:“这一倡议是近几十年来最重要的投资行动,标志着德国经济信心的转折点。”

根据德国政府披露的信息,“为德国制造”倡议计划在2025年至2028年间,投入至少6310亿欧元用于德国境内的投资项目,涵盖新设施建设、现有基础设施现代化、研发创新等多个领域,具体包括:一是数字化与工业4.0,推动人工智能、自动化、物联网等技术的应用,提升制造业效率;二是能源转型,支持可再生能源项目,如风能、太阳能和氢能,以实现德国2050年碳中和目标;三是基础设施升级,包括交通网络、物流设施和数字基础设施现代化,以提升德国作为欧洲物流中心的竞争力;四是医疗与生命科学,加强生物技术、医疗设备等领域的研发与生产,应对全球健康挑战;五是中小企业支持,通过金融支持和技术普及,助力德国“隐形冠军”企业在全球市场保持领先。

峰会吸引了西门子、德意志银行、大众、巴斯夫等61家企业参与,涵盖了德国

经济的多个关键行业。他们的承诺不仅是经济层面的投资,更是对德国未来发展信心的集体表态。该倡议的联合发起人之一、德意志银行首席执行官克里斯蒂安·泽温表示,投资将为德国经济注入新的活力。

“为德国制造”倡议被认为是德国经济复苏的强心针。默茨在峰会上强调,这些投资“不仅是资金的注入,更是德国企业对国家未来信心的体现”。在经济低迷的背景下,6310亿欧元的投资承诺向国内外投资者传递了积极信号,可能吸引更多外国直接投资。根据德国联邦外贸与投资署(GTAI)的数据,尽管全球经济环境复杂多变,但德国作为欧洲核心投资地的吸引力依然稳固。2024年共有1724个外国绿地投资和褐地投资项目落户德国,外国企业对重大战略项目投资规模仍然保持热情,投资金额高达232亿欧元。

德国以其强大的制造业闻名于世,尤其是在汽车、机械和化工领域。此次投资计划将进一步强化德国在全球供应链中的关键地位。该倡议的另一位联合发起人、西门子首席执行官博乐仁表示:“我们的目标是保持技术领先,确保德国基础设施进入数字时代。”

峰会召开之际,正值美欧关系因美国政府的贸易政策而紧张。默茨政府通过加强国内投资,试图减少对外部市场的依赖,同时增强欧洲内部的协作。默茨在近期与英国首相斯塔默和法国总统马克龙的会晤中,强调了欧洲需要在安全和经济上更加独立。这与“为德国制造”倡议的自主创新目标不谋而合。

尽管“为德国制造”倡议引发了广泛关注,但其执行面临多重挑战,部分德国媒体和分析人士对此持谨慎甚至质疑态度。

一方面,德国媒体指出,类似的企业投资承诺在历史上并非总能兑现。例如,2015年难民危机期间,德国企业曾承诺创造大量就业岗位,但实际成果有限。此次计划中,部分投资属于企业已规划的项目,新增投资的规模和具体实施细节仍需

进一步明确。

另一方面,企业界对政府的改革速度和力度提出了更高要求。泽温表示,政府需要“继续推进改革,减少官僚主义对企业的束缚”。如何在短期内落实简政放权、税收优惠等政策,是默茨政府面临的考验。

与此同时,全球经济的不确定性可能影响投资计划的实施。7月27日,美国和欧盟在经过数月的艰难谈判后终于达成一份贸易协议,避免了贸易战进一步升级。根据协议,美国将对欧盟商品征收15%的关税税率,欧盟将增加对美国投资6000亿美元,并将购买美国军事装备以及7500亿美元的美国能源产品。默茨预计,欧盟与美国达成的贸易协议将给德国经济带来严重后果,表示“德国经济将因这些关税遭

“为德国制造”倡议计划在2025年至2028年间

投入至少6310亿欧元用于德国境内投资项目

●2023年和2024年
德国经济连续两年萎缩

●2025年预计将陷入停滞

2024年

共有1724个外国绿地投资和褐地投资项目落户德国

外国企业对重大战略项目投资金额高达232亿欧元

受严重损失”。此外,德国宪法中的“债务刹车”规定限制了政府的财政赤字规模。尽管默茨政府通过设立专项基金绕过了部分限制,但大规模投资可能引发国内关于财政纪律的争论。部分经济学家警告,过度借贷可能推高利率,威胁德国作为欧洲稳定锚的角色。

此次发起的“为德国制造”倡议以及6310亿欧元的投资承诺,体现了德国企业对国家未来的信心,也为默茨政府提供了展示领导力的舞台。然而,计划的成功不仅取决于资金的注入,更需要政府与企业界紧密协作,以及有效应对复杂国际环境。德国能否借此机会重塑其经济格局,重振“欧洲经济发动机”的地位,值得全球关注。



5月28日,货车排队进入德国汉堡港口与物流股份公司旗下的汉堡港CTT集装箱码头。
新华社记者 张帆摄

7月23日,东盟+中日韩(东盟+3)宏观经济研究办公室(AMRO)在其最新发布《东盟+3区域经济展望》(AREO)季度更新报告中预测,东盟+3地区2025年经济增长率将放缓至3.8%,2026年进一步降至3.6%。这一预测较4月预测分别下调0.4个和0.5个百分点,主要反映了美国关税措施和全球需求放缓的影响。

AMRO首席经济学家何东表示,尽管面临全球贸易动荡,东盟+3地区仍处于相对强势和有韧性的位置。然而,美国加征关税举措的不确定性以及全球需求减弱给区域经济增长带来了显著压力。报告指出,美国加征关税举措的升级和全球金融环境的收紧是该地区面临的主要风险。尽管如此,区域内经济体的国内需求依然强劲,为经济增长提供了有力支撑。

从通胀与金融市场表现看,尽管中东紧张局势导致油价短暂上涨,但东盟+3地区的通胀率预计将保持在较低水平,2025年和2026年均约为1%。核心通胀率虽略有上升,但整体仍处于可控范围。金融市场方面,区域货币普遍对美元升值,显示出较强的韧性。然而,美国贸易政策的不确定性仍对金融市场造成了一定的波动。4月2日,美国政府宣布对所有贸易伙伴实施“对等关税”,引发东盟+3经济体的股市大幅下跌。在美国将“对等关税”实施推迟90天后,金融市场出现部分恢复情况。

具体来看,虽然在东盟主要国家中,马来西亚、印度尼西亚、柬埔寨、泰国、老挝、缅甸、菲律宾等都被列入美国政府加征关税的名单中,但东南亚主要的股市整体抗跌态势较强,一方面市场对关税升级已有预期,另一方面新加坡作为全球金融中心吸引了避险资金流入。

上半年,东盟+3地区的经济增长主要由国内需求推动,并得到净出口的支持。此外,半导体需求的持续增长也为制造业活动提供了有力支持。世界半导体贸易统计协会(WSTS)最新发布的2025年春季预测显示,全球半导体销售额在2024年增长19.7%的基础上,预计2025年将增长11.2%。

面对贸易冲击,该区域的政策制定者已预先采取防范措施,包括放松货币政策和增加财政支持。自4月以来,东盟+3经济体中有一半的中央银行已降息,以应对通胀温和与增长担忧。菲律宾在4月率先降息,与印度尼西亚一起,本季度已两次降息。韩国、马来西亚等多国也已降低利率。此外,该区域多个国家实施了财政措施以减轻关税影响。

报告强调,加强区域合作和深化区域一体化对于增强该地区的长期韧性至关重要。东盟+3地区需要通过加强区域合作,保持开放态度,并坚定支持基于规则的多边主义,以应对外部冲击并创造新的增长机会。

尽管区域政策制定者已采取措施缓解贸易冲击,但该地区的经济前景仍面临高度不确定性。美国贸易保护政策的升级、全球金融环境的收紧以及大宗商品价格的飙升是主要风险。此外,美国和欧洲经济增长放缓以及地缘政治紧张局势的加剧也可能对区域经济产生负面影响。

分析显示,经济传导主要通过能源价格渠道进行,持续的冲突通过提高战争风险溢价、增加海运保险费率 and 延长运输路线带来的更高运输成本产生复合效应。该地区对能源进口的重度依赖放大了对供给冲击的脆弱性,实际影响因各经济体的战略储备、替代供应安排以及应对持续价格波动的需求管理能力而显著不同。

报告认为,东盟+3地区在2025年和2026年将面临经济增长放缓的挑战,但区域政策制定者的积极应对和区域一体化推进将有助于增强该地区韧性。面对全球贸易动荡和美国加征关税举措的不确定性,加强区域合作和支持多边主义将是该地区实现可持续发展的关键。

本版编辑 周明阳 美编 高妍 王子莹