

世经热点

经济下行风险逐步积聚 货币政策思路渐次调头

美联储的葫芦里还有几味“药”?

高攀 熊茂伶

从两年前的“渐进加息”到今年年初的“暂停加息”和“保持耐心”，再到最近几周的“降息”和“进一步宽松”，美联储官员对货币政策关键词的表述出现鲜明变化。这折射出美国经济前景面临的下行风险上升，美联储货币政策思路正悄然转变，从防范通胀大幅飙升转向维持经济扩张。

美联储2015年12月启动2008年国际金融危机以来的首次加息。从那时起，保持渐进加息、巩固美国经济复苏和防范未来通胀风险成为美联储的主要政策思路。多数美联储官员认为，美国就业市场已基本接近或达到充分就业水平，失业率进一步下降会推升薪资涨幅和整体通胀水平，美联储需保持适度加息，以抑制未来通胀大幅飙升的风险。

截至2018年12月，美联储已加息9次，将联邦基金利率目标区间提高到2.25%至2.5%。令美联储官员意外的是，过去一年美国失业率处于4%以下的历

史低位，早已达到美联储所预计的充分就业水平，但薪资上涨却没像美联储预期的那样加快。

美国劳工部的数据显示，美国失业率从年初的4%降至6月的3.7%，但6月员工平均时薪仅同比增长3.1%。通胀方面，个人消费支出价格指数5月同比增长1.5%，低于美联储2%的通胀目标。这说明失业率下降并未带来整体通胀水平上升。

美联储主席鲍威尔前不久在国会作证时表示，失业率与通胀之间的关系变得越来越弱，美联储官员已认识到充分就业下的失业率水平比美联储预想的更低，中性利率水平也比美联储预想的更低，实际货币政策并没有美联储预期的那样宽松。

分析人士认为，鲍威尔的上述表态意味着美联储承认过去几年对失业率和通胀的评估有误，部分加息决策值得商榷。

明尼阿波利斯联储储备银行行长卡什卡里认为，目前美国就业增长强劲，但薪资上涨温和，这说明美国尚未达到充分就业水平。而在金融危机爆发十年后，美

国通胀水平仍过低，这意味着本轮经济复苏以来美联储货币政策可能过于收紧，美联储应对其货币政策框架重新评估。

从今年初开始，美联储已在全国范围内举办一系列活动，邀请公众和专家学者对美联储货币政策进行全面评估，评估主要聚焦三大问题：美联储是否需要更新货币政策框架、弥补过去通胀不达标的情形，现有货币政策工具是否足够实现物价稳定和充分就业的双重目标，如何改善货币政策沟通。

鲍威尔已经认识到，失业率指标并不能反映美国就业市场的真实面貌，许多社区远未实现充分就业，美联储应尽力维持美国经济扩张，让更多放弃找工作的人重返就业市场。

俄勒冈大学经济学教授蒂姆·迪伊认为，美联储政策框架的关键要素已发生转变，美联储对其预测的通胀和失业率不再那么有信心，美联储将更加看重实际通胀数据而非经济预测模型来评估通胀走势。当前美联储对通胀失控的担忧明显减少，更愿意容忍较高的通胀率来维持经

济扩张和促进充分就业。

不过，美国政府挑起的经贸摩擦和由此带来的贸易政策不确定性使企业投资放缓，削弱美国经济增长前景，给美联储带来更大政策挑战。鲍威尔也曾表示，贸易紧张局势的不确定性和对全球经济增长的担忧继续令美国经济前景承压，美联储将采取适当行动维持经济扩张。

华尔街分析师认为，鲍威尔在国会作证时并未作出任何表态扭转市场降息预期，明显在为最早7月底降息铺路。美联储此前发布的6月货币政策会议纪要也显示，如果经济下行风险持续且对经济前景构成压力，许多与会美联储官员支持短期内出台更宽松的货币政策。

目前投资者不清楚的是，美联储将宣布小幅“预防性降息”，还是对货币政策框架作出根本改变，为更多降息铺路。有人担心，持续降息和宽松货币政策可能会埋下资产泡沫的隐患和增加金融稳定风险。此外，在当前环境下，持续宽松的货币政策也可能促使美国政府采取更加激进的贸易政策，加剧全球贸易紧张局势。

跨国经营

加力海上风电，GE大手笔入粤

本报记者 张日

日前，在广东省委副书记、省长马兴瑞，通用电气(GE)全球董事长兼首席执行官拉里·卡尔普的见证下，GE与揭阳市人民政府和广州开发区管理委员会分别签署了海上风电项目投资协议。

根据协议，GE将在揭阳市设立GE海上风电机组总装基地，并在广州开发区投资建设GE海上风电运营和开发中心。总装基地将投产迄今发电功率最大的Haliade-X 12MW海上风电机组，预计将于今年年底动工，2021年建成并自同年下半年开始组装机生产；运营和开发中心则为总装基地提供运营、技术和服务支持。总装基地和运营开发中心将构成“立足广东，服务本地，辐射亚太”的区域性海上风电生态圈，助力广东能源结构的优化以及制造业的转型升级。

“广东是中国海上风电发展的战略中心之一，也是GE在中国南部以及粤港澳大湾区的战略发展基地，是GE推进海上风电业务发展的理想合作伙伴。”GE国际业务总裁兼首席执行官段小纓表示，“此次与广东省政府就发展海上风电这一清洁能源达成投资合作，是GE持续投资中国市场、加速推进‘全面本土化、全球合作伙伴、全速数字化’三大中国发展战略的又一体现和崭新里程碑。该总装基地及运营和开发中心将集先进制造、运营开发、服务+数字应用于一体，助力广东形成拥有完整海上风电产业链的生态系统，更高效地满足中国及亚洲的市场需求并推动海上风电这一清洁能源在中国的发展。”

广东省委书记李希表示，“继2017年GE首个亚洲生物科技园落户广州之后，2018年GE选择在揭阳建立包括关键部件制造、组装在内的世界级海上风电总装基地，同时在广州建立辐射亚太区的运营和开发中心。这符合广东清洁能源发展趋势和新能源产业发展方向，可明显提升广东能源产业整体水平，有力促进广东能源利用向清洁化、低碳化转型。广东将从政策、服务等方面提供积极支持。”

根据协议，位于广东省揭阳市临港产业园区的总装基地将包括各类厂房及配套设施。该基地也是目前正在建的、汇集港口编组能力及行业领先供应商的揭阳海上风电装备产业园区的重要组成部分。

设立在广州的运营和开发中心则将聚焦区域性需求，为中国市场进行海上风机设计优化和适应性改造，以实现Haliade-X 12MW风机的本土生产能力。同时，中心将为客户提供包括风机基础载荷和工程造价优化、培训、数字化管理以及运维服务等方面的支持。该中心也将是GE可再生能源集团海上风电业务的区域销售和项目管理中心。

此次项目投资协议涉及的Haliade-X 12MW是目前GE可再生能源集团所研发的出力最大、功率最强的海上风机。每年每台Haliade-X 12MW风机可发电6700万千瓦时，满足1.6万个欧洲家庭的用电，并减排4200万吨二氧化碳，相当于9000辆汽车一年的排放量，对实现清洁的电力生产有着重要意义。

GE与揭阳和广州开发区分别签署的投资协议是GE与广东省就《粤港澳大湾区发展规划纲要》中对发展区域清洁能源、建设“一带一路”，以及实现产业升级而签署的战略合作备忘录的一部分。

此前，GE已与广州开发区签署协议共建亚洲首个生物制药产业集群——GE生物科技园。同时，GE发电集团也于近年协助广东多家燃气发电企业完成对机组的提效、减排改造工程。

西门子助力北京打造“牵引”动力

本报讯 近日，西门子交通与合作伙伴北京纵横机电科技有限公司共同赢得北京轨道交通19号线一期工程全自动列车牵引系统项目，将为该线路的25列全自动列车提供牵引系统。这是西门子依托数字化创新实力，助力中国市场打造“牵引”动力的又一有力实践。

“北京轨交19号线是西门子交通和纵横机电在北京赢得的首个牵引系统项目，对我们而言意义重大。凭借在全自动运行领域的国际专业实力以及丰富的本地化服务经验，西门子有信心为北京地铁项目提供高水平、定制化的专业服务。”西门子交通大中华区首席执行官莫德表示，“近年来，中国城市轨道交通发展的中国城轨市场提供安全高效的本地化产品和解决方案。”

迄今，西门子交通已为全球超过13个国家和地区提供了安全、可靠、高效的无人驾驶系统解决方案。(秦志刚)

产业风标

本报讯 米兰国际家具(上海)展览会将于11月20日至22日重返上海展览中心(SEC)。展会将吸引120余家展商，展览空间接近8000平方米。参展将是一场美妙旅程，让中国观众感受到意大利优质的产品以及设计的美好、创意与典雅。

米兰国际家具展主席克劳迪奥·卢蒂指出，“米兰国际家具展计划重回上海，进一步推行其以展品质量和业务关系为核心的国际化战略。我们努力筛选在创新和研究过程方面最具代表性的品牌参展，尤其是找到那些能够理解不局限于产品，而是进一步关注特定生活方式愿景内在价值的知名嘉宾、观众和买家。作为历史性建筑，上海展览中心美观并具有代表意义，非常适合展览意大利设计”。

意大利设计将再启沪上之旅

近年来中国对意大利制造家具的需求正在稳步增长。意大利制造一直因其美学价值、技术品质、工艺传统和企业全方位展示其产品的能力而广受赞誉。在上一届米兰国际家具(上海)展览会上，共有22500多名观众到访，更有超过34000名专业人士参观在米兰举办的米兰国际家具展。

意大利木业和家具工业联合会主席埃曼努尔·奥西尼表示，“2009年至2018年，意大利家具对华出口稳步增长，增幅达500%。中国消费者在中高端市场上的需求使得意大利家具、灯具和配件赢得了一席之地。尽管取得了令人鼓舞的市场份额，但要想稳固这一市场绝非易事，仍需不断规划并寻求适当而有效的工具”。

今年米兰国际家具(上海)展览会的展前预览将在意大利驻华使馆举行。意大利驻华大使谢国谊表示，“这一传统盛会的举行取得了令人瞩目的成果，并显示出进一步增长的巨大潜力。中国市场和消费者越来越欣赏意大利家具与设计产品的质量、创新及美感，也越来越欣赏意大利的生活方式。这一趋势与中国政府日益关注本国人民的福祉和生活质量完美契合，使意大利和意大利企业自然而然地成为日益公认的合作伙伴。”

上海万耀企龙展览有限公司总裁仲刚表示，“米兰国际家具(上海)展览会是一个非常优秀的项目，尽管该展会仅有四年历史，却已成为整个中国设计、建筑和家具业内的高知名度必访展会”。

米兰国际家具(上海)展览会会期三天，以奢华设计和家具为主题，届时，中国观众可以看到4月份在米兰举行的展会上所展示的家具体解决方案。(刘旭)

商链接

弱势美元利好美国经济? 未必!

杨承霖

近期，包括美国总统特朗普在内的不少美国政界人士都对美元汇率发表看法，认为美元走强有损美国竞争力，而美元走软则有利于美国经济增长。但分析人士普遍认为，美元走软有利于美国经济的观点并没有理论和历史依据。

美国总统特朗普日前在社交媒体推特上发文，指责欧洲央行宽松政策将导致欧元走软，并使欧洲在和美国竞争中获得不公平优势。此外，特朗普还批评美联储主席鲍威尔，称他在别国通过贬值本币“占美国便宜”时“什么都没做”。

对美元汇率不满的不只是总统特朗普。美国民主党总统竞选人、马萨诸塞州联邦参议员伊丽莎·沃伦也表

示，强势美元正在损害美国出口，并认为美国应“更积极地管理货币价值，促进进口和国内制造业”。

虽然政界人士不断“喊话”，但事实上今年以来美元汇率总体表现较为平稳，并不存在明显的单边升值态势。衡量美元对六种主要货币汇率的美元指数28日收报96.1415，与年初水平相当。并且，随着美联储降息预期升高，美元汇率自6月初以来显现贬值势头。

经济学家警告，利用政治手段干预汇率走势是危险的。美国知名智库彼得森国际经济研究所创始人弗雷德·伯格森认为，特朗普和沃伦的想法“很可能引发一场汇率战”。

事实上，在经济全球化时代，汇率贬值未必能促进进出口。道明证券全球外汇策略主管马克·麦考密克认为，通过货币贬值提振出口的想法忽视了全

球供应链的复杂性。班诺克本国际外汇交易所首席市场策略师马克·钱德勒也认为，美元走软将有助于美国繁荣的观点，是对“全球经济运行方式的严重误解”。

美国约翰斯·霍普金斯大学研究员、《华尔街日报》专栏作家西蒙·康斯特布尔认为，美国制造商通过大量进口零部件来制造产品，美元走软将使他们成本上升，反而会在短时间内导致美国制造商丧失竞争优势。

此外，从历史数据来看，美元走软非但未必有利于经济，甚至也不利于资本市场。康斯特布尔说，美元走软常与美股下跌同时出现：在1971年到1980年的美元贬值期，去除通胀因素后的美股标普500指数下跌了40%；在2001年底到2012年初的美元贬值期，去除通胀因素后的标普指数也下跌了10%。

中国期货市场开放预订八月精彩

本报记者 刘旭

记者从相关方面了解到，证监会已批准开展20号胶、尿素、粳米期货合约交易，挂牌交易时间分别为8月9日、8月12日和8月16日。

尿素期货将于8月9日在郑州商品交易所上市交易。2018年，中国尿素产量占氮肥总产量的67%，占化肥总产量的42%。同时，中国也是世界第一大尿素生产国和消费国，2018年中国尿素产量和消费量占全球的比重分别为26.30%和27.35%。2009年1月24日，国家发改委、财政部联合下发《关于改革化肥价格形成机制的通知》，开启了化肥价格形成机制的市场化改革探索。此后数年，化肥行业的运输、税收、用电和用气方面的优惠政策相继取消，进出口关税调节等非市场因素逐步淡出。

目前，中国尿素市场已完成从计划到市场的转变，价格主要由供求关系确定，市场定价机制基本形成。尿素期货上市后，可以为上下游企业及承储企业等相关经营主体提供发现价格和规避风险的手段和工具，稳定企业盈利水平。高效规范的期货交割制度有助于引导行业优化定价模式，提升产品质量及仓储物流水平，促进产业结构调整和转型升级。现阶段，尿素品种符合开展期货交易的基本条件。尿素行业相关优惠政策以及关税调节等限制性政策

相继取消，尿素市场没有任何价格管制措施，现货市场化程度高，行业竞争充分。此外，尿素品种还具有现货规模大、可供交割量充足，标准化程度高、质检便捷，易于存储和运输、便于组织交割等特点。

上海国际能源交易中心将于8月12日上市20号胶期货，且继续沿用“国际平台、净价交易、保税交割、人民币计价”的交易模式，全面引入境外交易者。上期能源于7月5日公布了《上海国际能源交易中心20号胶期货标准合约(征求意见稿)》等相关规则，就20号胶期货标准合约、交易、交割、结算、风险控制等相关业务规则公开征求市场意见。20号胶是上期第二个国际化品种。上海期货交易所党委书记、理事长姜岩5月表示，正是由于上期所原油期货制度的制度和设计得到了境外投资者的认可，20号胶期货也采取原油期货的制度设计模式。20号胶期货作为特定开放品种，可为“走出去”的橡胶产业链企业提供价格风险管理的工具，发挥价格在资源配置中的基础作用，帮助企业锁定成本、守住利润，助力我国天然橡胶产业迈向世界一流水平。

下一步，证监会将督促相关期货交易所继续做好各项准备工作，确保20号胶、尿素和粳米期货的平稳推出和稳健运行。

定于8月16日上市交易的粳米期货合约是大连商品交易所推出的又一

个重要农产品品种。粳米期货将在助力企业应对价格波动风险、完善贸易定价机制等方面发挥积极作用。中国是全球最大的粳米生产国和消费国。2010年至2018年，中国粳米产量年均增长率约为4.5%。2018年，中国粳米产量约4700万吨，约占全球总产量的68%；消费量约4200万吨，约占全球消费总量的61%。粳米价格市场化程度较高，近年来波动逐年加大。以国家粮油信息中心统计的黑龙江省佳木斯地区近三年粳米出厂价为例，最低价为3850元/吨，最高价为4520元/吨，价格波动幅度达17.4%。对于平均净利润率仅2%左右的粳米加工行业，这样大的价格波动率使粳米相关主体面临着较大的经营风险。

在此背景下，粳米期货的上市对服务粳米加工、贸易和消费企业具有重要意义。随着粳米期货价格发现功能的逐步发挥，期货价格可准确反映粳米供需变化，为企业提供公开、透明和连续的价格参考，优化现有定价机制。同时，粳米产业链企业可以利用粳米期货进行套期保值，有效对冲市场价格波动的风险，增强防风险能力和企业核心竞争力，企业可集中精力进行日常生产经营，从而有利于行业整体的长远健康发展。此外，上市粳米期货可与粳稻期货形成合力，构建完善的产业链避险体系，对期货市场服务“三农”和实体经济具有重要意义。