

## 劳动力市场比预想的更疲软

8月23日，美联储12家地区联储之一堪萨斯城联邦储备银行在怀俄明州杰克逊霍尔举行年度经济研讨会。美联储主席鲍威尔在参会时表示，利率下调的时机和步伐将取决于最新数据、经济形势展望的变化以及风险的平衡。一向发言谨慎的鲍威尔鲜少向市场传达如此直截了当的信息。

为应对通胀，美联储自2022年3月至2023年7月连续11次加息，累计加息幅度达525个基点。

过去一年间，美联储将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.5%之间，为23年来最高水平。去年，美联储官员曾预测今年会降息三次。但由于2024年初对抗通胀的进展受挫，通胀形势出现反复，降息一再被推迟。随着通胀数据重新开始稳步下降，美联储嗅到了政策转向的时机。

鲍威尔指出，目前通胀已经下降，劳动力市场不再过热，他对通胀率正持续朝着2%目标回归的信心增强。美联储青睐的通胀指标——个人消费支出价格指数已从2022年6月的高峰值7.1%，降至今年6月的2.5%。

在通胀下降的同时，美联储高利率对经济活动的抑制作用已逐步显现，其中房地产市场降温、劳动力市场走软最受关注。

鲍威尔说，劳动力市场显著降温，短期内不太可能成为加剧通胀压力的源头，美联储“并不寻求也不希望”劳动力市场进一步冷却。他认为，通胀上行风险已经减弱，而就业下行风险有所增加。

鲍威尔的担忧不无道理。美国劳工部8月21日发布的数据显示，2023年4月到2024年3月，美国的新增非农就业人数比最初统计的数量减少81.8万人；今年7月失业率环比增长0.2个百分点至4.3%，为2021年10月以来的最高水平，连续四个月上升。美联社报道称，这表明劳动力市场比之前预想的更加疲软，导致许多经济学家认为美联储在降息行动上过于谨慎，等待时间太久，耽误了提振经济的时机。

从2023年7月到2024年6月，美国每月初公布的非农就业数据，基本都大幅高于市场预期。

这一次调整是美国非农就业数据自2009年以来的最大修正幅度，显示美国就业市场明显没有此前数据表现的那样强劲。

美国的非农就业人数是指私营部门和政府机构的就业人数，不包括农场工人、私人家庭雇员、业主、非营利组织雇员和现役军人。这部分人占创造美国国内生产总值(GDP)的总人数的80%，因此非农就业数据也被视为美国经济形势的“晴雨表”。

## 可能在9月议息会议上降息

美国经济与政策研究中心高级经济学家迪恩·贝克表示，美联储有实现物价稳定和充分就业两大职责，除非出现重大意外，否则美联储大概率将在9月降息。

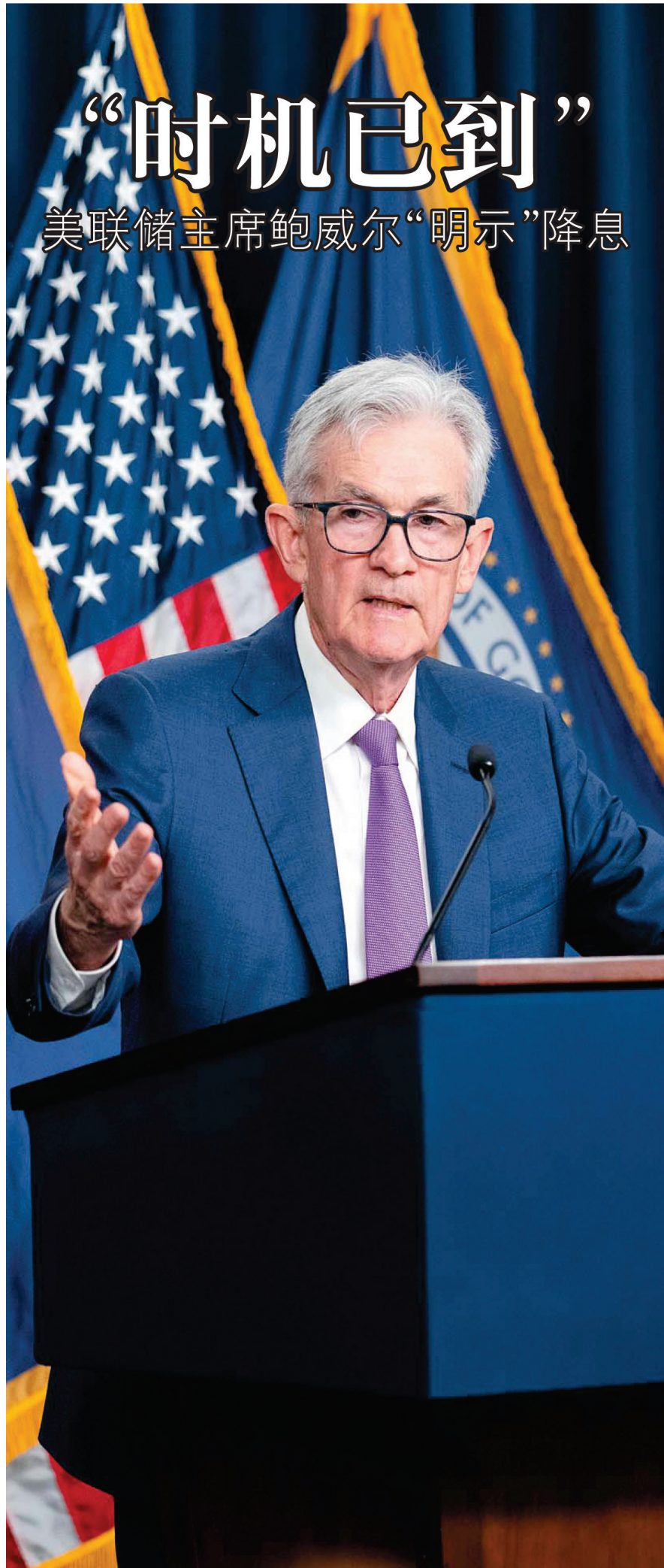
美联储8月21日发布的7月货币政策会议纪要显示，如果通胀等经济数据走势继续如预期发展，美联储可能将在9月的议息会议上降息。

会议纪要指出，企业定价能力持续减弱、经济增长放缓以及疫情期间积累的超额家庭储蓄逐渐减少等各个因素使得美国的通胀最近有所下降，未来几个月这些因素可能继续推动通胀下行。会议纪要还显示，与去年下半年相比，今年上半年美国实际GDP增速有所放缓。此外，消费者支出增速与去年相比也已经放缓，反映出了劳动力市场疲软和收入增长放缓的趋势。

美联储下次货币政策会议将于9月17日至18日举行。芝加哥商品交易所美联储观察工具的数据显示，截至8月22日晚，美联储在9月17日至18日的议息会议上降息25个基点的概率达63.5%，降息50个基点的概率达36.5%。

不过，降息对经济的拉动作用可能需要较长时间才能显现。银率网公司高级行业分析师特德·罗斯曼表示，从消费者角度来看，利率下降将是一个渐进的过程，利率下降过程可能比之前利率快速提高的过程慢得多，降息25个至50个基点可能

美国联邦储备委员会(美联储)主席鲍威尔8月23日表示，调整货币政策的“时机已到”。国际观察人士认为，美国通胀压力下降、就业市场疲软是美联储准备调整货币政策的主要原因。然而，即使美联储开始降息，高利率造成的高借贷成本仍将维持一段时间，继续拖累美国自身经济发展。同时，美联储后续货币政策走向也给全球金融市场及经济发展带来极大不确定性。



美联储主席鲍威尔

只会给消费者借贷成本带来微小变化。政策与美联储货币政策存在差异而造成的当前，一些经济体正遭遇因本国货币风险。

以日本为例，日本央行今年3月结束的负利率政策，并在美联储9月降息预期强化的背景下，终于于7月底宣布加息。8月初，日本东京股市两大股指暴跌超12%，并引发全球股市经历了“黑色星期一”。

日本无限合同会社首席经济学家田代秀敏认为，日本股市8月初发生历史性大跌，从表面上看是大量日元套利交易急于平仓出逃而导致的，但根本原因在于美联储不顾全世界利益的货币政策。美联储2022年3月启动加息进程后，美日之间的利息差急剧扩大，直接诱发了本轮日元套利交易。

坦桑尼亚达累斯萨拉姆大学中国研究中心主任汉弗莱·莫西表示，2020年3月，美联储将利率降至接近零的水平，以应对新冠疫情冲击。

2022年3月起，美联储又开始激进加息，以应对通胀。这种货币政策的急剧转变导致一些发展中国家资本外流，货币贬值，债务负担更加沉重。美联储在制定货币政策时不考虑对其他经济体尤其是发展中国家的影响，加剧了一些国家的经济困境。

## 大选前降息或将搅动选情

鲍威尔在8月23日还明确表示，在今年美国总统选举竞选活动的冲刺阶段，美联储不会回避降息。此前，美国前总统、共和党总统候选人特朗普曾称“美联储应当放弃降息”，但鲍威尔则表态称做决定时不会被政治左右。一些共和党议员警告，鲍威尔及其领导的美联储试图降息的政策，将被视为在大选投票前推动经济的党派努力。

路透社也认为，对于美国大选来说，降息也可能打破此前似乎是“特朗普稍稍占优”的竞选格局。路透社报道称，这不是美联储第一次在大选年开始降息周期，之前的大选年货币政策转变，都与现任和挑战者的胜选和败选同时发生。

然而，今年9月潜在的降息，将是自1976年以来距离大选日程第二接近的一次货币政策转变，从9月18日美联储议息会议结束到11月5日大选投票日，中间仅相隔不到7周。

1976年，时任美联储主席伯恩斯曾开启一个短暂的宽松货币政策周期，彼时距离共和党籍在任总统福特和民主党籍挑战者卡特之间的对决只有4周，最终福特输掉了大选。

现年71岁的鲍威尔曾在上世纪90年代初担任老布什政府的财政部副部长，负责监管金融机构和美国国债市场。

2012年5月，鲍威尔成为美联储理事。2017年，时任美国总统奥巴马在任期末尾提名鲍威尔担任美联储主席，这一提名在2018年1月获得国会参议院批准，同年2月初正式上任。彼时，特朗普已经上台执政。

尽管特朗普没有阻拦对于鲍威尔的任命，但他后来指责其执掌美联储第一年的加息行动。

随着对鲍威尔和美联储货币政策不满情绪的加剧，特朗普曾在2018年底和2019年6月两度被曝考虑解雇鲍威尔，但一些顾问警告，解雇鲍威尔将是灾难性的举动。

当时彭博社指出，特朗普试图将鲍威尔赶下台的任何举动，都可能在金融市场引发毁灭性连锁反应，削弱投资者对美联储在不受政治干预的情况下引导经济的信心。

谋求再度担任总统的特朗普在今年6月接受彭博社采访时称，如果自己在11月的大选中获胜，不会在鲍威尔的任期结束前撤换他。

他同时也表示，在11月大选之前，美联储应该放弃降息。不过，鲍威尔在7月15日重申，他和其他美联储高层在作决策时不会考虑政治因素，自己也没有在任期届满前离开美联储主席职位的计划。

美国总统拜登上台后于2021年12月提名鲍威尔连任美联储主席，该提名在2022年5月获得国会参议院批准。

鲍威尔的美联储主席任期将于2026年到期，而他在美联储的理事席位将于2028年到期。

名誉社长:蒋亚洪 董事长兼社长:倪涛 副董事长:张向荣 张小斌 总编:曹鉴钦 法律顾问:张默

主任:林静 徐丽人 主编:竹子下 怡和 李丹 记者:小延 理超 刘大为 曹关良 赵新生 专栏:萧靖 赵实 技术顾问:蒋幼民