

## 曾因高通脹提高基準利率，各國央行爭論是否降息 | Whatsnew

在全球通脹水平自2023年開始回落後，降息成為經濟學界、媒體與大眾不斷討論的焦點。



2024年5月1日，聯儲局主席鮑威爾在華盛頓的新聞發布會上宣布利率保持不變。攝：Chip Somodevilla/Getty Images

降息還是不降息，這是一個問題。

5月14日，英格蘭銀行首席經濟學家休·皮爾（Huw Pill）在英格蘭與威爾士特許會計師公會（ICAEW）的[經濟峰會上表示](#)，如果「整個夏天我們將開始看到足夠的信心」，英國央行可能會考慮降息。

休·皮爾是5月8日投票贊成維持利率的七名貨幣政策委員會（MPC）成員之一，最終英國央行第五次維持了5.25%的利率不變。上述言論距離該決定尚不足一週。

實際上，英格蘭央行的問題也是美國、歐洲與大部分主要經濟體央行所面臨的問題。

通貨膨脹指經濟體中商品和服務價格的普遍上漲，通常使用消費者價格指數（CPI）來衡量。當總物價水平上升時，貨幣所能購買的商品和服務相對減少，因此，通貨膨脹相當於貨幣購買力的下降。

儘管如此，經濟學界的主流觀點是支持「低、穩定且可預期」的通脹。大多數經濟學家與政策制定者都同意，低通脹有利於預防節儉悖論（paradox of thrift）、促進更活躍的經濟活動從而推動整體經濟的發展以及預防經濟轉向通貨緊縮。

在這樣的背景下，維持價格穩定，亦即維持持續的低通脹成為了[現代貨幣政策的核心](#)，大部分央行都將其政策目標定為2%的通脹。不過，現代貨幣政策的另外一個政策目標是促進高就業率和高且可持續的經濟增長，此外，貨幣政策還必須維持金融制度的穩定。貨幣政策的實際制定者央行因此必須不斷使用各種政策工具以達到三個政策目標的平衡。

在央行所具有的一攬子政策工具中，利率是經常被提到的選項。各國央行通過設定向商業銀行收取的存貸款利率（基準利率）來影響市場上流通的貨幣供應量，並相應影響各個商業銀行對個人與企業客戶所支付或收取的存貸款利率。當通脹過高時，各國央行將提高利率以收緊貨幣供應量、鼓勵用戶儲蓄並遏制消費。

2021年中期開始，全球通脹水平開始飆升，其原因既包括 Covid-19 大流行導致的全球供應鏈中斷，也包括各國央行在大流行期間推出的各種經濟刺激計劃推動的大量進入市場的「熱錢」。2022年初，俄羅斯入侵烏克蘭導致全球供應鏈持續緊張，加上[企業將成本漲幅轉嫁給消費者](#)，進一步推高了全球通脹，構成一場全球性的「高通脹危機」。

面臨高通脹，大部分央行將利率提高以降低通脹，歐洲央行更十一年來首度加息。

各國央行的加息可謂正式結束了從2008年全球金融危機以來的量化寬鬆（QE）年代。不過，央行維持高利率水平的負面效應也很快浮現。

國際貨幣基金組織2023年的一份報告指出，較高的利率加劇了各國借款人的脆弱性，導致違約激增，最終衝擊了全球經濟，加劇了經濟「硬著陸」的風險，部分國家和地區的經濟更自通脹高企之後再度陷入停滯。在全球通脹水平自2023年開始回落後，降息成為經濟學界、媒體與大眾不斷討論的焦點。（延伸閱讀：《[從小超市到家中的烤箱，英國漲價潮如何攪動所有人的生活？](#)》）



2024年1月10日，阿根廷布宜諾斯艾利斯的一家貨幣兌換所，一名工作人員使用點鈔機點鈔100美元紙幣。攝：Anita Pouchard Serra/Bloomberg via Getty Images

不過，通脹水平回落並不意味著物價下跌，全球物價水平依然較通脹危機前更高，且隨著「較低」的通脹水平持續上漲，通脹水平回落僅意味著物價水平上漲的速度較緩。此外，各國央行亦擔憂過早降息，將導致市場快速調整預期令經濟再度過熱，不利於打擊通脹的工作。因此，特別在2024年，各國央行在降息與否之間來回拉扯。

其中，歐洲央行是目前可預期最快降息的央行。

4月11日，歐洲央行決定維持利率不變，歐央行指「決心確保通脹及時回到2%的中期目標。歐央行的關鍵利率水平對持續的通貨緊縮過程做出了重大貢獻。」不過，歐央行行長克莉絲蒂娜·拉加德（Christine Lagarde）暗示如果新情況增加了政策制定者對通脹正在回到目標的信心，那麼降息「將是適當的」。市場普遍預期歐央行將於6月降息。

而英國央行的爭論則更為激烈。由於英國雖然於2024年第一季度經濟增長0.6%，正式擺脫經濟衰退，但失業率的上漲與利率高企所導致的利息支出大幅增加，導致外界仍擔心英國實體經濟的增長放緩並陷入停滯。貨幣政策委員會成員丁格拉（Swati Dhingra）已公開批評央行此前做出的維持利率水平的決定。不過，由於休·皮爾的暗示，英國央行也極有可能在歐洲央行降息前後降息。

相較之下，美國聯儲局（聯準局）降息的前景則更為黯淡。

4月，在美國官方數據顯示截至3月份的全年消費者價格上漲3.5%後，市場推遲了聯儲局夏季降息的預期。聯儲局公佈的3月聯邦公開市場委員會會議紀要顯示，油價和住房成本上升到金融條件放寬等因素，都對通脹水平構成了上行風險。與會者還對價格上漲壓力「繼續損害家庭，特別是那些最無力支付食品、住房和交通等必需品的高昂費用的家庭」表示擔憂。

5月1日，聯儲局再度決定維持其現有利率水平，其政策聲明更首度承認過去幾個月通脹回落速度減慢，短期內開始減息的機會極低。分析指，美國通脹和經濟較大部份經濟體更為強勁，這是聯儲局的聲明無法掩飾的事實。

[# 歐洲央行](#) [# 通貨膨脹](#) [# 美國經濟](#) [# 英國](#)

本刊載內容版權為端傳媒或相關單位所有，未經[端傳媒編輯部](#)授權，請勿轉載或複製，否則即為侵權。