



美国经济 2022 年会怎样



【财新网】（专栏作家 叶翔）今年美国经济中最引人注目的就是通货膨胀，过去的几个月基本在 5.4% 左右，让这个一度被忘却的经济现象再次成为人们关注的焦点，也成为美国人民当下的生活之痛。通货膨胀的主因当然是疫情造成物流、供应链不畅，市场供应短缺，供不应求，即此轮通胀是供给不足造成。因此，8 月之前普遍认为通货膨胀是短期现象，只要疫情缓和，物流与供应链恢复常态，通胀自然就下来了。

今年美国还出现一个异于往常的经济现象，一方面失业率仍高企，到 10 月仍高达 4.6%，远高于疫情前的 3.5%；美国总就业数下降，10 月仍比疫情前少了 500 万；而另一方面，美国企业空位数高达 1000 多万，为历史所仅有。与此同时，多年来少见踪迹的为加薪而进行的大规模罢工屡屡出现，员工辞职不绝，仅 8 月就有 430 万人辞职。绝大多数经济学家的解释是，疫情暴发以来，美国政府对家庭的补贴让不少美国民众不劳而获，无需为生活而劳动。这无疑是最为合理的解释，但是政府补贴在许多共和党控制的州，6 月份就已经取消，到 9 月全美已经完全取消了，这种现象并没有明显的改善。实际上，从经济体的经济时间角度分析，这个结果就是必然的了。

由于劳动力市场供不应求，通胀处于高位，生活成本提高，员工的加薪需求强烈，议价能力增强。员工通过个别谈判，辞职转换工作，或以罢工的集体行动，来增加工资收入。从 2021 年 4 月开始一直到最新的 9 月，美国员工的工资增长超过了 10%，超过了通胀的涨幅。此外，此轮工资增

长更多出现在中下层的阶层。由于工资刚性特点，明年美国民众的消费能力将大幅提高，同时也提高了企业的生产与服务成本。

2021年11月5日，美国国会通过1.2万亿美元的基础设施改善计划，即使规模更庞大的“重建与发展”计划未能通过实施，明年政府的支出也比往常增加了1000亿-2000亿美元。

今年全球经济复苏，能源与原材料价格上涨幅度巨大，多数国家特别是发展中国家的就业与经济状况得到改善，为明年的投资与消费提供了基础。

综上，疫情暴发以来，美国政府为抵消疫情影响推出的共达5.1万亿美元的刺激计划，包括特朗普政府2020年的3.2万亿美元以及拜登政府2021年初的1.9万亿美元，不仅刺激今年的经济复苏，也将通过经济体内在的自组织循环，带动美国经济明年甚至后年的较高速增长。

因此，作者预测，由于去年的低基数，美国经济明年的增速，会远低于今年5.3%左右，但是会比过去多年的常态略好。2015年到2019年平均增速是2.27%，明年将会有3%左右。

由于美国经济明年仍然有较强的增长，美国的商品贸易逆差在今年创纪录地超过1万亿美元的基础上，明年还会进一步扩大，再创历史新高。

明年美国的CPI表现为前高后低，上半年高于5%，下半年低于4%，这种态势的重要原因是今年基数前低后高，但整年仍会有4%左右。

通胀较高的另一个原因是，资源的价格仍会处于较高位，虽然未必会再创新高，这主要是因为市场普遍认为资源高价位不可维持，资源的产能并没有快速扩张，而全球经济会延续今年的增长，需求持续增加，资源仍会供略不应求，或供需处于紧平衡。

美联储在明年中完成 QE 规模的缩减后，由于通胀在下半年可能开始下降到 4% 以下，让市场以及美联储可以预计通胀的威胁正在减弱，并进而预计核心通胀在 2023 进一步下降到 2% 以下，这为美联储减缓加息的幅度与节奏提供了依据。因此，作者预测美联储明年下半年的加息次数 1-2 次，每次 25 个基点。

由于美联储在 2022 年中之后不再进行量化宽松，资本市场的利率主要是由市场力量自行决定，这样美国 10 期国债的利率将有可能超过 2%。

我们认为通胀在 2022 年下半年仍将超过 3%，但名义利率只有 2% 左右，因此，实际利率是负的。这是因为美国经济不再靠资本形成驱动，而是依靠服务、劳动与知识驱动，资本的价格要低于劳动与知识的价格的上涨。美国通胀的八成是劳动力成本推动，因此美国实际利率为负将是一个

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29068

