Bringing Inflation Down

Author:Vice Chair Lael Brainard

Date:2022-09-07

Keyword:NA

Attachment:[Link](https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/files/brainard20220907a.pdf)

From:[FED-speech](https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/brainard20220907a.htm)

在过去的一年里，美国和世界各地的通货膨胀率都很高（图1）。高通胀给所有家庭，特别是低收入家庭带来了成本。疫情的多次爆发，加上俄罗斯对乌克兰的战争，引发了一系列供应冲击，打击了商品、劳动力和大宗商品，再加上强劲的需求，导致了持续的高通胀。随着一系列通货膨胀性供应冲击，尤其重要的是要防范家庭和企业可能开始预期通货膨胀在长期内保持在2%以上的风险，这将使把通货膨胀率降回到我们的目标更具挑战性。美联储正在采取行动，保持通胀预期稳定，并随着时间的推移将通胀率恢复到2%。1  
尽管去年的经济快速增长得益于宽松的财政和货币政策以及重新开放，但随着这些顺风减弱，今年的需求有所放缓。财政对产出增长的巨大拖累，加上金融环境的急剧紧缩，导致经济活动放缓。2022年上半年，实际国内生产总值（GDP）急剧下降，整体实际消费者支出仅以2021速度的四分之一增长，而住宅投资，这一对利率特别敏感的行业，下降了8%（图2）  
强劲的消费支出集中在供应受限的部门，导致了高通胀。消费者支出正处于持续但仍不完整的回归大流行前模式的过程中。过去两个季度，商品的实际支出都有所下降，而服务的实际支出则以2021增长率的一半左右的速度增长。即便如此，商品支出水平仍比大流行前趋势所暗示的水平高5%，而服务支出仍比趋势低4%（图3）。  
除了财政拖累和紧缩的金融条件外，高通胀，尤其是食品和天然气价格，通过降低实际购买力，抑制了消费者支出。虽然食品和能源价格的上涨对所有美国人的可自由支配开支造成了压力，但对低收入家庭来说尤其困难，他们将收入的四分之三用于食品、天然气和住房等必需品，是高收入家庭31%的两倍多。3  
据美国汽车协会（American Automobile Association）的数据，自6月份加油站价格大幅上涨以来，7月和8月，全国普通无铅汽油的平均价格每天都在下降，最近一次跌至每加仑4美元以下。4汽油价格的上涨和下跌在夏季通货膨胀的动态中发挥了重要作用，6月份个人消费支出（PCE）月环比通胀率为0.4个百分点，7月份为0.2个百分点。汽油价格贡献率的0.6个百分点的波动是推动PCE通胀从6月的1%下降到7月的负0.1%的重要因素。  
相比之下，粮食价格压力继续恶化，反映出俄罗斯对乌克兰的持续战争，以及美国、欧洲和中国的极端天气事件。5食品和饮料的PCE指数今年每月平均增长1.2%，导致该指数今年迄今为止至7月累计增长8-1/2%。就背景而言，在大流行之前的整个四年期间，食品和饮料价格指数的净变化仅为0.5%。  
7月，不包括波动的食品和能源价格在内的核心通胀也有所缓和。核心商品PCE通胀在5月和6月平均0.5%后，7月月环比降至0.1%。6虽然月度通胀放缓是值得欢迎的，但有必要看到几个月的月度通胀数据较低，以确保通胀率回落至2%。  
通胀率回落至2%需要多长时间，将取决于在稳定的预期背景下，供应约束持续放松、需求增长放缓和加价降低。关于供应限制，各种指标显示，一些货物的交货时间和供应有改善的迹象。此外，劳动力参与率在8月份就业数据中显示出可喜的增长，尤其是在25至54岁的核心工作年龄段，女性参与率有所提高。即使有了这种改善，参与率仍比大流行前的水平低1个百分点，远远超过了在没有大流行的情况下退休所预期的参与率下降。  
降价也可能对降低定价压力做出重要贡献。去年，面对供应限制，需求快速增长，导致一些经济领域出现产品短缺，许多公司利润率高。尽管我们听到一些大型零售商因库存过剩而计划降价的报告，但我们没有总体层面的硬数据表明，由于客户对价格更敏感，企业正在降低利润率。在总体水平上，第二季度，非金融部门相对于GDP的利润指标仍接近去年的战后峰值。7  
利用现有的宏观经济数据，直接衡量企业相对于成本的涨价幅度是一项挑战。也就是说，在部门层面上有证据表明，汽车和零售等领域的利润率仍然很高。从去年年初开始，经过几年的密切合作，新的机动车消费者价格指数（CPI），衡量了价格经销商的