



国际金融通讯 (2021 年第 37 期, 总第 53 期)



IMF

不确定复苏中的通胀恐慌

IMF 研究部经济学家卡塞利等人撰文，对复苏中的通胀问题进行了讨论。

疫情期间，CPI 通胀率与失业率的关系没有发生实质性的改变。根据十四国国债得出的盈亏平衡通胀利率来看，疫情期间的通胀预期一直十分稳定。尽管一些部门价格（食品、交通、服装和通讯部门）大幅变动，但和过往二十年的数据来比，各个部门的变化幅度仍然相对较小。

文章预测，发达经济体今年最后几个月的年通胀率将达到 3.6% 的峰值，此后在 2022 年上半年回落至 2%，这符合央行通胀目标；新兴市场的平均年通胀率将达到 6.8%，然后回落至 4%。然而，相关的预测也具有很大的不确定性，通胀可能在更长时间内维持高位。对极端风险的情景模拟显示，如果供应链扰动持续，大宗商品价格大幅变化或通胀预期发生变化，那么通胀的速度可能会大幅提升。

对此，文章认为决策者不仅要推动经济复苏充满耐心，还要做好快速行动的准备。要建立稳健的货币政策框架，针对通胀预期变化的早期迹象等因素，设立触发机制，以此来确定减少政策支持的时点，避免恶性通胀的出现。除此之外，完备、可靠的央行沟通也在锚定通胀预期中起到了至关重要的作用。[1]

PIIE

九月劳动力市场虽有好转但不及预期

PIIE 高级研究员福尔曼等撰文分析了九月美国劳动力市场情况。根据雇主调查，九月美国经济增加了 194000 个岗位，由于德尔塔株的影响，岗位恢复数量继八月的下降后继续缩小。劳动力市场比疫情前水平仍旧少 690 万个岗位。尽管如此，九月份就业情况依旧有实质性的提高：失业率及真实失业率（对疫情中劳动力参与率大幅下降进行了相应调整）分别为 4.8% 及 6.2%，较八月均下降 0.4%。然而，2021 年三季度，青壮年就业率仍然低迷，比 2019 年四季度低 2.4%，弱于整体就业情况。劳动力市场整体偏紧：岗位开放数量很可能大于失业人口数量；名义平均时薪九月上涨 0.6%，较八月提高 0.2%，但增速低于通胀率。

展望未来，九月初各州失业补贴已到期，可能会对政策带来挑战：失业津贴到期可能可以刺激未来几个月的就业情况，但也可能导致家庭减少消费，从而对总需求造成负面冲击。无论如何，九月的就业数据应该很难充分反映出上述影响，因为求职者和雇主之间匹配过程并非一蹴而就。同时，鉴于大量的职位空缺和持续的快速经济增长，接下来的几百万个工作岗位应该比较容易恢复。但更困难的是最后的几百万个工作：如果人们永远离开了劳动力市场，或者如果其他变化永久性地减少了劳动力需求，那么工作岗位可能最终将低于疫情前的预测。[2]

BIS

监管大型科技公司以保障公共利益

BIS 总裁卡斯滕斯于 10 月 6 日发表演讲。

他指出,目前大型科技公司在金融领域的扩张带来了三大挑战。第一,扩张对金融稳定造成了威胁。目前四家科技企业提供了全球将近三分之二的云服务,而该服务在金融部门却占据了越来越重要的地位。如果整个金融部门的系统依赖于少数公司的服务,那么这些系统将更容易受到公司运营风险、破产风险及网络安全风险的冲击。第二,因为大型科技企业可以依靠其商业模式、技术及网络在同其他公司的竞争中取得优势,所以这一趋势可能会对公平竞争造成威胁,从而减缓创新发展。第三,扩张也为数据管理带来了新问题:大型科技企业分析、利用数据的方式涉嫌侵犯消费者隐私和影响到消费者的选择权等。如果不对大型科技公司进行监管,那么未来这些公司可能会导致支付方式碎片化,削弱支付系统作为公共物品的特征,并对货币政策主权造成威胁。

对此,卡斯滕斯认为决策者需要在不抑制金融部门创新的情况下,同时保障公共利益。要平衡这两点诉求,决策者也许可以考虑以下三种应对措施。第一,对已有的监管及监督措施进行改革,特别是针对大型科技企业,应该出台针对相关企业的管理细则。第二,在不同方面刺激支付方式的发展:央行可以通过使用应用程序接口及接轨国际标准的方式,提高央行支付系统的可访问性及跨境互通性。第三,央行可以引入央行数字货币,作为一个互通的平台,来促进创新和竞争。[3]

欧央行

欧元区的通胀前景

欧央行执委施纳贝尔于 10 月 7 日发表演讲，对欧元区通胀情况及前景进行了讨论。

近期来看，随着疫情的恢复，通胀率快速上升。但事实上，该上升主要是由能源价格上升及德国增值税减免等暂时性因素导致的。疫情中，消费模式的变化使得计算通胀的消费篮子产生了变化，这也对通胀率的计算造成了影响。除此之外，持续的供应链扰动以及解除管制导致对接触性服务业的高需求也暂时性地抬升了通胀率。欧央行预测，供应瓶颈将会在 2022 年逐渐好转，最新的数据及调查不支持价格压力将会持续这一命题。目前，预计总体通胀率将在中期低于 2% 的目标，核心通胀率也只会缓慢上升。

尽管如此，断言目前的价格上涨趋势将在明年完全消退还为时过早。其中，施纳贝尔指出，两种不确定性可能会导致价格动态维持更长的一段

时间。第一，通胀率的上升可能会导致名义工资及通胀预期同步上升，从而

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_27841

