



# 国际金融通讯 (2021 年第 39 期, 总第 55 期)



## IMF

## 飙升的能源价格可能到 2022 年才能缓解

IMF 研究部大宗商品处处长佩斯卡托里等人撰文，分析了疫情以来的能源市场情况。疫情期间，由于经济停摆引发致能源消耗量骤降，进而导致能源企业削减了投资。然而，天然气消耗量却迅速回调，这就导致了天然气市场的供需失衡。尽管煤炭可以帮助缓解天然气短缺的问题，但煤炭供给却受到了干扰。根据七月的预测数据，如果能源价格保持目前的水平，那么今年全球化石燃料的产出额将从全球 GDP 的 4.1% 增至 4.7%，明年将增至 4.8%。假设引发石油、天然气和煤炭价格上升的一半因素是由供给减少造成的，那么今年全球经济增速将下降 0.3%，明年将下降 0.5%。

尽管如此，文章预计，今年冬季结束后，欧洲和亚洲的能源季节性压力将得以缓解，所以天然气价格将在 2022 年二季度恢复正常。同时，煤炭和原油价格也很可能下降，但不确定性仍然很高，小规模需求冲击仍然可能触发新一轮的价格激增。

这一情况意味着，央行不应受限于临时能源供给冲击带来的价格压力，而应当针对通胀预期脱锚的风险做好及时响应的准备。如果公用事业单位因为发电利润低而选择停止发电，那么政府应当出台相关政策，避免这一情况。由于水电费的将带来递减效应，对富裕家庭的影响明显小于低收入家庭，因此需要对低收入家庭提供额外支持，减轻能源冲击带来的影响。

[1]

## PIIE

## 美国三季度经济增长放缓，消费和投资增长滞后

PIIE 高级研究员福尔曼等撰文分析了美国第三季度的经济情况。美国 GDP 增速较去年有所放缓，年增长率降至 2%，基本符合经济的潜在增长速度，但仍不足以缩小经济中的持续存在的缺口。三季度 GDP 之所以增速放缓，是因为消费增速较弱，且企业对设备和建筑的投资降低。美国商务部 10 月 28 日的报告指出，美国 GDP 比疫情前趋势低 2.6%，与第二季度的缺口基本持平。该缺口主要是由贸易赤字的大幅增加以及企业固定投资的持续疲软所导致的。最终国内需求（即消费者、企业和政府的购买总量）仅比疫情前低 0.9%，但因为美国的生产无法满足这一水平的需求，所以美国商品库存减少，贸易赤字增加。同时，由于实际生产遇到了供应链瓶颈和低迷的劳动力供应，价格上涨抵消了大部分的需求增长。总体来说，经济状况比今年年初的预期要好得多，但不及春季和夏季的乐观预期。

长期来看，目前供给的限制会消失，但其时间并不明确。新冠变种的可能性及疫情带来的持久行为变化也为经济带来了更多的不确定性。保持强劲的需求可能会使通胀率继续高于美联储 2% 的通胀目标。美国经济最易恢复的时段已经过去了，未来弥补剩余缺口会变得更为困难，但经济依旧会以远高于其潜在增长率的速度增长，从而继续缩小目前经济水平与充分潜力之间的差距。[2]

## BIS



## 货币政策正常化对亚洲的影响

BIS 行长卡斯滕斯发表演讲，对货币政策正常化对亚洲及新兴市场经济体的影响进行了讨论。2020 年初期，针对疫情，决策者都出台了强有力的政策，保持了经济活动的底线，并提供了异常宽松的金融形势。目前，发达经济体逐渐恢复，为新兴市场经济体带来了利好，但这也意味着这些国家逐渐开始货币政策正常化进程。这一进程将会导致国际金融形势收紧，因此很可能对亚洲及新兴市场经济体造成较大的影响。

货币政策正常化的具体影响同时取决于潜在的经济条件及政策相应。一方面，与过去相比，新兴市场能更好地承受全球金融条件的紧缩：新兴市场经济体有更高的外汇储备缓冲，央行及监管当局同时使用微观及宏观审慎政策，且货币政策框架也更加健全。然而，许多国家都有大量的财政赤字，公共债务也正在上升。新兴市场经济体的公司通常以外币发债。因此，未来美元及欧元的升值将对公司的偿债及再融资形成压力。

另一方面，卡斯滕斯对亚洲国家及新兴市场经济体提出了四点政策建议。第一，外汇干预可以作为防止货币过度波动的一道防线，必要时还可以运用资本管制工具。第二，资产负债表扩张有助于稳定金融市场，并在低利率环境下为政策实施提供了额外的自由度。第三，必要时，针对金融机构（包括非银行金融机构）的再融资操作，可以用来恢复市场功能。最后，宏观和微观审慎措施可以作为货币政策的补充，以稳定国内金融状况，加强金融弹性。[3]

## 欧央行

### 欧元区经济前景及货币政策立场

欧央行行长拉加德及副行长金多斯于 10 月 28 日发表演讲。

尽管势头有所减缓，但欧元区经济在三季度继续强势增长。劳动力市场持续改善。失业率已经下降，参与工作保留计划的人数与去年峰值相比也大幅度下降，但劳动力数量及平均工作小时依旧低于疫情前水平。九月，通胀率为 3.4%。欧央行预期目前的高通胀率将会持续更长的一段时间，但明年通胀率将会下降，因为目前的高通胀主要是由能源价格提升、需求恢复速度快于供给以及德国增值税削减结束后形成的基数效应这三个因素造成的，而这些因素的影响将在 2022 年得到缓解，至少是同比增速的基数效应将被消除。未来的经济复苏趋势依旧取决于疫情的走向及疫苗接种情况。经济前景风险大致平衡；短期内，供应瓶颈及能源价格上涨是经济复苏及前景中的主要风险。市场利率有所上升，但融资条件依旧保持宽松。尽管九月份的企业贷款已有所回升，但上升有限；在抵押贷款需求的推动下，家庭贷款保持强劲增长。

**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\\_31473](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31473)

