



# 国际金融通讯 (2021 年第 17 期, 总第 33 期)



BIS

中央银行应该更积极地应对不平等问题

BIS 总裁卡斯滕斯于 5 月 6 日指出,近些年来,不平等问题逐渐加剧,但是央行应当在日趋不平等的环境下实施更加强有力的货币政策,使得所有居民能接受到相同的经济刺激。

央行可以通过货币政策来保证通胀率及经济产出的稳定,使得经济衰退的概率更低、程度更小、持续时间更短,从而推进经济的平等发展。但现实中的两点重要变化使得央行解决不平等问题更加困难。第一,至少在过去的二十年中,菲利普曲线逐渐平坦,这使得通胀率持续保持在低位,通胀对于经济活动的变化更加不敏感。对此,央行需要作出更有前瞻性的决策,以达到通胀目标。第二,金融因素在经济活动中起到了更重要的作用,加剧了经济周期波动。

在这种复杂的情况下,要处理不平等问题,货币政策应当与其他政策展开合作。在经济扩张阶段,货币政策相对宽松,此时,宏观审慎政策应当起到重要的互补作用,减缓金融扩张的速度;而经济下行阶段,央行应当确保银行有足够的资本来保持弹性,因此与微观审慎政策的合作十分重要。当银行不能维持其正常运转时,央行的职能可能要由最后贷款人升级到最后做市商,同时,还需要财政政策支持银行及金融系统。在经济恢复期间,货币政策需要促使经济复苏,并解决债务问题。此时,需要财政政策及结构性改革的介入,以避免长期极低利率导致进一步加大不平等[1]。

PIIE

## 美国劳动力市场到底是否过热？

高级研究员福曼等撰文指出,2021年4月美国劳动力市场增加了26.6万个就业岗位,但4月份美国总体失业率上升至6.1%(3月份为6.0%)。在总体失业率的基础上,真实失业率(the realistic unemployment rate)将200万个疫情期间离开岗位的劳动力记为失业人口,最终得出4月份的真实失业率为7.8%(3月份为7.6%)。被耶伦与鲍威尔引用的固定劳动参与率下的失业率(fixed participation rate unemployment rate)则将所有自2020年2月以来离开岗位的人员都记为失业人口。该失业率从3月份的9.1%下降至4月份的8.9%。

目前,劳动力市场出现了需求恢复速度快于供给的情况。一方面,由于疫情下照顾小孩的需要、更高额的失业保险以及对公共卫生的担忧,劳动力参与率恢复地较为缓慢。另一方面,需求快速恢复。就业机会明显比以往更多:官方失业人口/就业机会为1.1,真实失业人口与就业机会的比例为1.4,略逊于2017年水平。4月份工资上升约0.7%,4月私有企业工人周平均工作时长达到35小时,为2006年有数据记录以来的最大值。

对于经济前景,福曼等持乐观态度:未来劳动力供给及需求都会大幅上升。随着疫苗的普及及新冠疫情的好转,经济将会重启,进而刺激劳动力供给及需求。财政政策及货币政策将会持续刺激劳动力需求;学校重新开学、托儿服务常态化及高额失业保险的失效则会刺激劳动力供给。尽管

春、夏这两个季度可能出现劳动力在时间及行业上不匹配的问题，但是该问题能够被很快解决，且不会对通胀率及预期通胀率造成永久性的影响[2]。

## 美联储

### 美国经济形势与货币政策

美联储理事鲍曼于 5 月 5 日指出，近期即将公布的数据显示经济活动呈上升趋势，且风险逐渐降低。疫苗的普及和疫情防控措施的放松使企业和个人对未来的经济更加充满信心。3 月消费品零售额上升近 10%，甚至超过了疫情前趋势线的水平。同时，令人鼓舞的是，3 月餐饮服务支出大幅度增加，表明受疫情打击最大的行业之一也在逐渐恢复。三月的 FOMC 会议中，委员们对 2021 经济增速预测为 5.8-6.6%，2021 年末的失业率为 4.5%。从目前的数据来看，经济恢复可能会比该预期更好。尽管经济仍然存在着许多不确定性，但是鲍曼对经济前景总体持乐观态度。

货币政策上，为了响应经济的不确定性，美联储将继续采取灵活的政策立场。美联储充分就业的目标仍然需要诸多努力。其中，目前的就业率依旧远低于无疫情冲击的趋势值，且目前少数族裔就业率恢复速度较慢。尽管就业机会开始更多，且会在一段时间内保持强势，但随着更多长期失业的人开始重新寻找工作，就业机会也会逐渐减少。在稳定货币这一目标上，鲍曼认为通货膨胀率在未来会高于 2% 的长期目标。年度同比的低基数是一个原因，同时需求的恢复也会快于供给的恢复，从而导致物价升高。尽管短缺问题的解决时间不确定，但是只要短缺问题得以解决，那么物价

上行压力就会被解除。因此，目前来看，通胀率长期高于 2% 的风险依旧很小[3]。

## 欧央行

### 欧洲经济和金融状况

欧央行于 5 月 6 日发表公报。金融方面，2021 年 3 月 11 日至 2021 年 4 月 21 日，欧元隔夜远期利率基本保持不变，说明市场预期近期不会出现政策利率的变化。该曲线将会在 2026 年年中之前保持在低于 0 的水平，反映出市场预期负利率仍将保持很长的一段时间。长期来看，欧元区主权债券收益率略有上升，但总体仍处于较低水平。在贸易加权汇率的计算方法下，欧元小幅升值。经济活动方面，在 2020 年第三季度经济增长强劲反弹后，欧元区四季度实际 GDP 环比下降 0.7%，且 2021 年 1 季度的预期继续保持在低位。欧元区 2 月份失业率与之前几个月持平，保持在 8.3%，比 2020 年 2 月失业率高 1 个百分点。中期来看，尽管不确定性依旧存在，但是在宽松的融资条件及财政刺激下，加上逐渐恢复的国内、国际需求，欧元区经济很可能逐渐走上复苏。物价方面，2021 年 3 月的通货膨胀率为

**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\\_32427](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32427)

