



国际金融通讯 (2021 年第 13 期, 总第 30 期)



IMF

有力抗击疫情之后，建设一个更公平、更绿色的亚洲

IMF 研究部副主任奥斯特里撰文，探讨了疫情下亚洲的恢复趋势，并提出了相关政策建议。

首先，他指出，全球对疫情相关商品需求激增，促进了亚洲出口及制造业，但更依赖于服务业的经济体则复苏乏力。IMF 预计亚洲地区增长率 2021 年将反弹至 7.6%，2022 年至 5.4%。亚洲经济出现分化问题：发达国家复苏前景乐观；一些新兴市场为了抗击疫情再次封锁经济，复苏势头疲软；中国 2021 年的增长率预测上调至 8.4%，印度上调至 12.5%。

其次，他分析了各国决策者面对的情况。一方面，美国近期实施了扩张性财政政策，美国十年期国债收益率大幅上升，可能通过贸易渠道对亚洲经济产生有利的溢出效应，但如果美国收益率的上升速度快于市场预期，或者美国货币政策与市场出现沟通问题，那么亚洲经济则会遭遇金融渠道和资金外流的不利溢出影响。虽然，亚洲对外风险敞口减小、外汇储备充足、汇率更加灵活、维持通胀目标锚的预期较好，这将有助于维持海外投资者对于亚洲资产的风险偏好，但债务不断增长带来的风险，仍然需要政策来灵活应对。

各国需要管理好这些风险，为后疫情经济的可持续性、包容性打好基础。基于此，奥斯特里对亚洲国家提出了五点建议：（1）确保所有国家都

能广泛获得疫苗；(2) 在私人需求恢复之前，继续提供有针对性的财政支持；(3) 货币政策继续将数据作为依据，并继续关注宏观经济及金融稳定风险；(4) 在中期实现贸易开放；(5) 企业部门的政策应当从流动性支持转向破产清算支持[1]。

美联储

美联储货币政策新框架与基于结果的前瞻性指导

美联储副主席克拉里达于 4 月 14 日发表演讲，对美联储的货币政策新框架进行了讨论。

自 2012 年以来，中性政策利率大幅下降。这极大的压缩了美联储的传统货币政策空间。以通胀率为目标的货币政策也受到有效下限的限制 (ELB)：在低于有效下限时，该政策传达出的通胀预期会低于央行通胀目标。自 2012 年以来，通胀率对生产力闲置的反应变小，且基于菲利普曲线来判断生产力闲置状况也不再可靠。

为了应对这一变化，美联储推出了新的政策框架。克拉里达认为，新框架中与物价稳定相关的政策可以理解为，目前货币政策使用临时通胀目标制(TPLT)。对于美联储来说，通胀率达到 2%才是脱离有效下限的条件。在该条件满足前，美联储将遵循 TPLT，实施延迟脱离有效下限的政策。并且，该框架是不对称的：在完成脱离有效下限后，货币政策的目的是使通货膨胀率回归 2%的通胀目标，而不是使通胀率低于 2%；也就是说，该框

架只承诺 2% 的事前通胀率，而没有承诺在任何情况下保证事后通胀率维持在 2%。尽管如此，新框架相关模型的随机模拟显示，脱离有效下限后的通胀率也会很接近 2%。

新框架将最大化就业率重新定义为“不会持续对物价造成压力的最大就业率”。当劳动力市场指数与联储预测的最大就业率范围吻合时，政策将主要依据通胀率的变化来行动，政策不会只因为失业率低于长期自然失业率而收紧。这一框架改变了美联储泰勒规则下的货币政策反应函数，降低了函数中失业率缺口的系数[2]。

LIBOR 的终结：向其他参考利率过渡

4 月 15 日，美联储委员会首席法律顾问范德维德发表演讲，对停止使用伦敦同业拆借利率(LIBOR)这一决定进行了讨论。

LIBOR 的问题在于，尽管该利率的目的在于显示各大银行在伦敦同业市场的筹资成本，但随着市场的变化，很多银行不再上报实际成本，而是上报估算的筹资成本。由于主观判断的占比越来越大，伦敦同业拆借利率不适宜再作为信用定价及其他决定的可靠指标，私人部门自主放弃停止使用 LIBOR。上个月，LIBOR 监管机构宣布，将在 2021 年年底停止公布一周及两个月的美元 LIBOR，在 2023 年年中停止公布隔夜及其他期限的 LIBOR。

2013 年，美国国内金融稳定监督委员会及国际金融稳定委员会认为，

银行无担保短期融资的减少可能会对 LIBOR 带来严重的结构性风险。为了减轻这些风险，实现利率标准平稳过渡，2014 年 11 月，美联储建立了替代参考利率委员会(ARRC)。2017 年 7 月，ARRC 推荐使用有担保隔夜融资利率(SOFR)来替代伦敦同业拆借利率。

目前的问题在于，当 LIBOR 不再公布时，基于该利率遗留合约能否无缝使用其他参考利率。ARRC 最近估算，35%的遗留合同将在 2023 年中期前到期，其中一些合同没有可行的备选参考利率。因此，LIBOR 的终止可能导致重大诉讼。对此，美联储主席鲍威尔、副主席夸尔斯都公开支持联邦立法，为没有被选参考利率的遗留合约建立一个清晰、统一的全国性框架，来减轻遗留合同的风险[3]。

欧央行

数字欧元将符合欧洲公众的预期

4 月 14 日，欧央行理事帕内塔公布了关于数字欧元的公共咨询结果，并基于调查结果，讨论了欧央行数字货币的重要特征。

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_32453

