



国际金融通讯 (2021 年第 31 期, 总第 47 期)



IMF

公共投资对就业的直接影响

IMF 员工研究表明，政府对基础设施进行投资，可以创造大量就业机会。研究使用了来自 27 个发达经济体及 14 个新兴市场经济体超过五千家建筑公司跨度十九年的面板数据，使用线性回归、虚拟变量等方法，[1]测量了不同收入水平国家针对不同部门进行基础设施投资对就业产生的直接影响。由于研究缺少低收入发展中国家的数据，所以低收入国家的分析只能通过外推方式展开。

公共投资创造的就业数量取决于各部门的劳动力流动性及劳动密集度。其中，流动性指部门内劳动力更换公司的难易程度。例如，在一个劳动力流动性高、劳动密集度大的新兴市场经济体中，每增加 100 万美元的投资，就能在水和卫生设施部门创造约 35 个就业机会；在一个劳动力流动性低、劳动密集度低的国家，这个数字下降到 8 左右。

政府进行绿色投资可能可以创造更多的就业机会，因为可再生能源相关行业进入门槛较低，且岗位一般不需要高中以上学历。另外，即使是对研发进行投资，也可以为高技术劳动力提供一些的就业岗位。

总体来说，倘若全球 GDP 的 1% 用来进行公共投资，那么仅通过直接就业影响，就可以在全球范围内创造七百多万个就业机会。[2]

BIS

疫情的宏观经济冲击

8月10日，BIS发布一份关于疫情宏观经济影响分析的中期报告。

首先，报告分析了疫情带来的损失。与二十世纪以来的其他疫情相似，新冠疫情导致了大量死亡，并对经济造成了负面影响。与之前的疫情不同的是，此次疫情对整体经济造成的冲击更大：根据预测，截至2021年底，全球产出中位数仍将比疫情前趋势水平低4%。同时，新冠疫情的覆盖面比以往的疫情更大，并且每个国家受到的影响不尽相同。这取决于不同国家应对疫情的政策响应强度、处置效率，以及在公众健康与保持经济运行之间的抉择，甚至还包括一些并不被疫情影响的强势产业。

其次，报告提出了未来管理疫情所面临的四个政策挑战。第一，根据1918年大流感的经验来看，下次疫情爆发应当会比之前的更为严重，但下次疫情爆发的防控措施很可能弱于第一次的措施。第二，疫情的前景尚不明朗。尽管疫苗已经成功研发，但分配疫苗仍然十分困难。目前德尔塔病株的肆虐也表明，未来疫苗与病毒之间的拉锯战可能会持续很长一段时间。第三，疫情为经济带来了不可逆的结构性变化：需要面对面的行业收到严重冲击，但这也促进了远程办公，并加剧了不平等问题。第四，疫情很可能对居民的行为及政治格局造成长期负面影响。[3]

再议货币政策及央行的职责

8月9日，BIS发布了德国央行行长延丝·怀德曼的讲话稿，阐明了怀

德曼对疫情后货币政策的展望。

怀德曼指出, 货币政策如果要避免时间不一致问题, 就应当保持独立, 以此来确保“维持物价稳定”这一承诺的信誉。然而, 在这种情况下, 货币政策和财政政策的合作依旧不可避免。为了防止货币政策及财政政策的边界模糊, 购买国债这一措施应当只在像疫情这样的紧急时刻使用。否则, 可能会出现财政政策过度依赖货币政策的情况, 还可能出现央行对市场影响力过大的问题, 从而导致市场对公共财政的约束力减弱, 还可能导致央行不得不保持低利率, 从而失去维持物价稳定的能力。

目前, 欧央行致力于将中期通胀率控制在接近但略低于 2% 的水平。该政策仅具有前瞻性, 不考虑过去的通胀率是否偏离目标。然而, 怀德曼对上述政策表示怀疑。他认为, 该政策可能会形成货币政策将由财政政策主导的错误认知, 从而使得央行锚定通胀预期更为困难。

怀德曼指出, 在参与解决气候变化问题的过程中, 央行要坚守狭义的央行职责——维持物价的稳定。这需要央行充分理解气候变化、气候相关政策与央行职责的关系 (如气候变化对金融系统及央行资产负债表的影响)。央行数字货币将使公民也可以像目前的银行一样, 在电子环境下使用公共货币, 但欧央行仍然会继续提供现钞服务, 数字欧元只是一种补充手段。数字欧元的广泛使用会改变银行系统的功能, 并影响金融稳定。欧央行在设计央行数字货币的时候, 应当考虑如何规避这些风险。[4]

欧央行

美国劳动力成本与通胀之间的关系

欧央行 8 月 9 日发表工作论文，通过向量自回归模型分析了在过去三十年间美国劳动力成本到物价的传导关系显著减弱这一问题，并指出学界提出的四点因素的确推进了该关系减弱的进程。第一，通胀环境：当总体通胀转向较低水平区间，而当通胀率低于历史平均值时，劳动力成本到物价的传导关系将变得较弱。第二，经济冲击类型的变化：传导效果最强的是需求冲击，供给冲击下的劳动力成本传导较弱，而从上世纪九十年代中期到 2000 年代中期，供给冲击成为了美国的主要经济冲击，这就导致传导效果明显减弱。第三，贸易一体化程度提高：在更为开放的行业中，劳动力成本的传导效应更弱。第四，公司市场力量的长期上升：劳动力成本传导效应不断降低的行业中，市场力量呈现集中的趋势，而其他行业传导效应基本保持不变，这就使得整体产业的传导效应进一步下降。但值得注意的是，尽管研究结果支持了贸易一体化及市场力量集中对传导效应的作用，但分析表明，这两个因素的总体效应过小，所以它们不是解释美国劳动力成本和物价关系的整体变化的主要因素。

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_34535

