



国际金融通讯 (2021 年第 34 期, 总第 50 期)



PIIE

世贸组织应介入气候变化政策议题

PIIE 高级研究员赫夫鲍尔指出，各国不同的气候变化政策可能会引发贸易战，因此世贸组织应当介入该议题。

美国、中国和欧洲都决定增加碳排放的费用，但不同国家有着不同的政策范围及措施。其中，通过收税、交易制度或监管提高碳排放的费用势必导致本国的商品及服务更加昂贵。因此，有担忧认为，部分国家可能凭借较低的碳排放成本，出口更便宜的商品；但这一担忧又导致了其他国家对其出口遭受不公平惩罚的恐慌，而这些担忧可能会引发严重的贸易战。

对此，赫夫鲍尔建议应由世贸组织来裁决分歧，并形成一個解决碳排放问题的框架。世贸组织可以成立专家组来计算并定时更新成员国实施的国内碳限制（包括税收及法规）的税收等值。此外，每个成员国应该根据该税收等值适当调整对其他成员国进口产品的相关管制。总的来说，世贸组织成员国应当共同承认，当成员国进出口管制符合相应的税收等值时，那么其他成员国则不能以违反世贸组织规则的名义来指控该国。作为实施该建议的第一步，各成员国应当都采取两年的缓冲期，为世贸组织认真计算税收等值留出充裕的时间。[1]

BIS

货币政策的三个挑战

9月2日，货币与经济部负责人博里奥提出了货币政策将面临的三大挑战。

博里奥指出，主流分析框架的三点预设可能不符合事实，部分导致了政策空间的缩减，并且使得政策常态化变得更加复杂。第一，经济波动反映的是外部冲击，而非内部的不稳定状态。然而，经济并非恒定不变的系统：目前，越来越多的人认为经济波动的内在因素十分关键，这不应当被忽视；金融要素在经济周期理论中的地位也不断升高。第二，货币政策对实体经济只有短期影响，不影响实际利率。一方面，既然货币政策可以对金融循环产生影响，那么货币政策就不可能在任何相关的政策范围内都是中性的。另一方面，自然利率这一概念可能存在问题。观念上，所谓的“均衡”利率不应该对未来某一时刻的宏观经济造成重大损害，并且，实证分析也表明储蓄、投资与自然利率之间的关系较弱。第三，通货紧缩的成本是巨大的，因此宽松政策至关重要。然而，这一成本取决于价格波动是由供给还是需求冲击造成的，实证上也没有证据表明通货紧缩与产出不足之间存在系统性的关系。一些研究指出，金融周期中，债务与商品及服务价格之间的破坏性互动并不是最重要的，关键是债务与资产价格之间的互动，而这一观点已在全球金融危机中得以充分反映。

如果上述提到的问题能让主流观点看法更好地评估经济情况，那么各央行则有更多的灵活性来建立缓冲。这就意味着央行对通胀目标的要求可以更加灵活，因而可以使货币政策系统性地将长期金融和宏观经济稳定纳

入其中。[2]

欧央行

气候变化和货币政策

8月31日，欧央行执委施纳贝尔指出，央行之所以需要更加关注气候变化，主要是因为其至少有三个渠道会影响物价稳定：1) 气候变化可能损害央行货币政策对家庭及企业融资条件的传导作用，进而打击消费与投资；2) 通过降低均衡实际利率的方式，气候变化可能会进一步缩小传统货币政策的空间；3) 气候变化及相对应的政策都可能对通胀趋势产生直接影响。除此之外，气候变化还可能对金融稳定性、银行监管等方面造成影响。

基于此，欧央行公布了行动计划及详细的路线图，承诺将进一步把气候变化因素纳入货币政策框架。欧央行计划在经济监管中，加入气候变化相关因素，并研发、推行气候相关统计指数。欧央行倡导具有国际一致性及其可审计性的气候信息披露：欧央行将引入私人部门资产的披露标准；计划在2023年一季度前，开始披露其非货币政策投资组合及企业部门购买计划（CSPP）的气候相关信息。其中，因为排放密集型部门往往有大量固定的长期资本投资需求，且更频繁地发行债券，所以在实行市场中立原则的情况下，CSPP及投资组合会对这些部门进行更多投入。因此，欧央行在购买公司债券时，还将考虑气候变化相关标准。[3]

日央行

日本经济状况及货币政策

9月1日，日本央行副行长田部昌澄发表演讲，指出日本经济形势，特别是家庭的经济状况依旧不容乐观。排除物价波动影响后，2021年一季度实际GDP增长率为负值，二季度GDP增长率有所缓和，但实际GDP依旧低于疫情前水平。积极的方面，尽管一些部门（如面对面服务业）依旧疲软，但2021年一季度企业部门总体利润已经超过了疫情前水平，商业固定资产投资也已经回升。但家庭部门就业及收入情况依旧较弱，失业率约为3%，依旧高于疫情前水平。尽管近期平均工资有所回升，但私人消费并没有好转：疫情相关的不确定性大大限制了消费活动，就家庭部门来看，收入的提升没能带动消费的好转。要实现更好的经济前景，需要企业及家庭对经济增长有更高的预期，并预期未来通胀率较低，因而将疫情以来的储蓄用以投资，促进经济恢复。

田部昌澄还讨论了日央行所面临的三个政策挑战。第一，央行应当如何助力解决气候变化问题。尽管气候变化带来了负外部性，因此处理该问题是政府的职责，但由于气候变化风险的传导机制及影响仍然高度不确定，

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_35716

