



国际金融通讯 (2022 年第 2 期, 总第 63 期)



IMF

新兴经济体央行资产购买计划有效，但存在潜在风险

IMF 货币与资本市场部门主管阿德里安等撰文，对新兴市场央行的资产购买操作进行了讨论。

疫情期间，南非、波兰、泰国等国家的央行首次通过大规模资产购买的方式，解决了市场紊乱的情况，从而为保持金融稳定提供了新的思路。这一较为成功的经验表明，未来市场动荡中，新兴经济体央行也可以考虑进行资产购买。尽管如此，该措施也带来了一些不能忽视的风险。首先，它可能会削弱央行资产负债表，导致央行不愿或无法在必要的时候采取收紧政策；其次，它也会引发财政风险，即政府向央行施压，要求其进行资产购买，来实现政府的赤字目标。这一情况可能会使公众质疑央行维持通胀率的能力，进而导致通胀出现不稳定状况；第三，资产购买还可能鼓励市场的过度风险偏好，扰乱市场秩序，并抑制金融市场发展。

文章为新兴市场央行资产购买提出了三点指导原则。第一，央行必须具备调整政策利率的能力，从而确保其能实现政策目标；第二，央行进行的资产购买都应当围绕实现央行的目标而进行。并且，要确保资产购买在二级市场进行，而不是通过一级市场或透支机制进行。同时，央行还应当就资产购买的目标及机制与市场进行充分沟通。第三，稳健的财政状况至关重要。[1]

PIIE

美国劳动力市场快速恢复，却仍未及疫情前水平

PIIE 高级研究员福尔曼等撰文，就 2021 年 12 月美国劳动力市场情况及疫情以来劳动力市场的整体形势进行了分析。

美国 12 月增加了 199000 个工作岗位，低于 2021 年其余时间的平均新增就业速度。同时因为劳动力参与率持平，所以失业率快速下降至 3.9%。名义工资以较快的速度增长了 0.6%，相较于前 11 个月，劳动力市场十分火热。但这些数据没有完全反映十二月中旬以来奥密克戎变种带来的影响，但考虑到新病毒更可能对一月份经济数据造成短暂冲击，所以十二月的数据可能更为准确地反映了经济复苏的基本趋势。

疫情冲击的初期，官方失业率一度上升至 14.8%，很多人都担心美国再一次处于大萧条的边缘。现在回看，这一担忧不再成立。从 2020 年 3 月到现在，虽然就业冲击非常大，但就业的恢复仍然较为迅速。2021 年，总就业岗位增长了 4.6%，这一就业增长速度处于二战后第七快的增长。

总体来说，经济仍比疫情前少 440 万个工作岗位和 270 万名工人。持续宽松的货币和财政政策可能将在 2022 年继续缩小这一差距，但考虑到奥密克戎的爆发，近期就业改善的进展可能会不稳定。[2]

PIIE

欧盟应当战略性地使用其贸易力量

PIIE 高级研究员马姆斯特伦撰文，建议欧盟应积极地利用贸易手段为其自身谋取更大的战略利益。

在中美贸易关系紧张的情况下，欧盟开始考虑如何更加自主、自如地适应地缘政治化趋势。为了实现这一目标，欧盟目前更多使用了防御性贸易政策，例如，报复性关税。然而，通过这种方法很可能会削弱欧洲共同繁荣的目标。因此，欧盟还需要继续推进开放贸易。一方面，欧盟在贸易上有着独特的优势，欧盟不仅签署了世界上最多的贸易协定，还是世界上唯一一个真正拥有内部市场的贸易超级大国。另一方面，贸易协定除了可以促进贸易和投资，还为更深层的合作打下了基础，进而为欧洲宣传其价值观和标准提供条件。然而，目前欧盟没能很好地利用其庞大的贸易协定网络。因此，文章建议欧盟与渥太华小组合作，继续寻求 WTO 改革；加强并深化现有的协议，签署和批准其同墨西哥和智利的新协议；完成与印度尼西亚和马来西亚的协议；以及加入并说服美国加入《全面与进步跨太平洋伙伴关系协定》(CPTPP)。

除此之外，目前欧盟的贸易协定决策是由 27 个国家共同决定的。文章对这种做法表示肯定，认为这可以增强欧盟的外交政策影响力。[3]

欧央行

货币政策与绿色转型

1 月 8 日，欧央行理事施纳贝尔发表演讲，对绿色转型及其政策影响

进行了讨论。最近的调查显示，大多数气候经济学家认为，要在 2050 年前实现碳中和，那么碳价格则应该高于 75 美元。12 月初，排放交易系统的碳价格达到每吨 90 欧元的历史新高。尽管这一价格变化是有益的，但如果企业和家庭不能用更环保、更便宜的能源来替代现有的碳密集型能源，那么这一变化很可能给经济带来压力：短期内可再生能源的生产能力不足，而对化石燃料的投资受到抑制，将助推碳价格进一步上涨，这就意味漫长的过渡期中，能源成本将不断上涨。

这就给决策者带来了严峻的挑战。政府为了保护最脆弱的家庭免受天然气、燃料和电力价格上涨的影响，应当实施减税、价格上限或退税等措施。同时，财政政策还应当注意不要削弱碳减排动机。对于央行来说，这些变化意味着能源和电力价格对 CPI 的贡献在中期内可能会高于历史标准，因而对欧央行的中期通胀预测带来上行风险。尽管央行一般不考虑能源的短暂冲击，但是欧央行 12 月的理事会会议表示，该风险是未来几个月资产购买减速的决定性因素之一。在能源通胀要比基线预期更加持久这一情况下，如果该情况导致通胀预期脱锚，那么货币政策不得不对能源通胀进行相应调整。能源通胀的性质发生改变，那么货币政策只能做出相应调整 [4]

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_36265

