



国际金融通讯 (2022 年第 3 期, 总第 64 期)



IMF

新兴经济体应做好准备以应对美联储货币政策紧缩

IMF 战略部宏观政策处处长 Danninger 等撰文,分析了美联储政策紧缩对新兴经济体可能产生的影响,并提出了政策建议。

目前,美国物价快速上涨,劳动力市场紧张也推动了工资上涨,并且,奥密克戎变异毒株进一步从供给侧加大了通胀的压力。如果美国政策利率上调,通胀如预期一般有所回落,且美国货币政策采取循序渐进地收紧模式,政策当局与市场保持良好的沟通,并且这种紧缩政策是对经济复苏走强的正常响应,那么美联储紧缩可能不会对新兴经济体造成太大负面影响。即使新兴经济体的汇率会出现贬值,但海外需求的扩张会对冲掉大部分的负面冲击。但是,如果美国通胀仍然超出预期,美联储被迫加息则可能导致全球性融资环境收紧。这种情况还可能使美国总需求及贸易量减少,从而导致新兴市场出现明显的资本外流和货币贬值。

针对融资环境的收紧,新兴市场应根据自身实际情况和脆弱性作出适当反应:如果在控制通胀方面具有政策可信度,那么可以逐步收紧货币政策;如果通胀压力大,或制度不够完善,那么就必须迅速采取更为全面的行动。无论如何,新兴市场都应该允许汇率贬值,并提高基准利率。如果外汇市场出现混乱,而央行拥有足够的储备,那么央行可以进行市场干预,但这些措施都不能代替必要的宏观调整手段。为了降低这些措施的成本,新兴市场可以现在开始着手强化政策框架、减少脆弱性。除了货币政策以

外，还应该就中期财政战略做出可信的承诺，从而增强投资人的信心，为应对经济下行赢得财政支持空间。[1]

加密资产价格与股票走势更趋一致，风险资产的属性特征明显

IMF 货币和资本市场部主任阿德里安等撰文，分析了加密资产性质的变化及其政策影响。2020 年初央行应对疫情做出反应后，加密资产与主要股票指数的相关性大幅上升。例如，2017-2019 年，比特币价格与标普 500 指数的每日走势的关联系数仅为 0.01，但该指标在 2020-2021 年飙升至 0.36，这两类资产走势变得更加一致。即使对于新兴市场经济体而言，加密资产和股票间的关联也更加显著。这表明比特币近两年来具备了更多的风险资产的属性，而没有像预期的那样，起到分散风险的作用。更强的加密资产-股票相关性也提高了投资人情绪在各资产类别间的溢出效应。

加密资产与股票之间更强的共同趋势与溢出趋势都表明这两种资产间的关联性正在不断增强，这将增加了风险冲击传导的可能，进而对金融市场稳定性带来威胁。因此，现在应当着手建立全面、协调的全球监管框架，来指导国家层面的监管和监督，从而减轻加密资产生态系统带来的金融风险。该框架不仅应当制定法规针对加密资产主要用途，同时，对受监管金融机构的资产披露及市场参与行为也要进行明确要求，另外，还应当及时填补在当前全球标准不足的情况下加密资产匿名性所引致的数据缺口。[2]

PIIE

能源转型对金属出口国的影响

随着全球能源系统进行脱碳转型，铝、锌、锡、稀土等金属变得更加重要：它们不仅是可持续能源系统的关键，还是各国确保军事地位的重中之重。PIIE 高级研究员亨德里克斯撰文分析了低碳转型对矿产出口国的影响。

国家层面，这些国家不太可能像石油国家那样，遭受能源所带来的政府独裁、人力资源投资匮乏及人权问题。这三种问题主要是因为石油和天然气启动成本大，而生产的边际成本较低，所以收入往往远高于边际成本。并且，这些资源最终主要由政府掌控，使得政府的收入不再依赖于公民。然而，国际金属市场远小于石油和天然气市场，且金属的边际成本往往更高，所以不太可能出现与能源类似的问题。

国际层面，这一转型的确可能会改变金属出口国与主要进口国或世界大国间的关系。西方也的确曾多次为商业利益，干涉金属出口国的选举进程（例如智利、加蓬及刚果等）。因为中美地缘政治竞争加剧，且两国都是关键金属的主要进口国，因而对这些金属出口国的外交带来了压力。但好在这些国家目前还不需要必须站队，且缺乏关键金属也并不会导致严重的危机。

面对这种情况，作者为金属出口国提出了两点建议。第一，应当同时争取西方和中国的投资，减轻投资国家对金属出口国本身的政治影响。第二，应当充分利用现有的治理措施（如采掘业透明度行动计划），来避免资

源丰富国家普遍面临的独裁、人力资源及人权问题。[3]

欧央行

欧洲发展的三个方向

1月14日，欧央行行长拉加德发表演讲，提出了欧洲未来发展的三个方向。第一，欧洲应当确保稳定性。尽管疫情期间，货币政策和财政政策的合作成功帮助经济快速恢复，证明了欧洲政策保持经济稳定的能力，但在未来的恢复中，保持稳定的政策依旧十分重要。经济快速恢复，拉动燃料、天然气及电力价格上涨，也提高了耐用品和一些服务的价格。因此，12月欧洲通胀率达到了5%。尽管欧央行确信该通胀会在2022年有所好转，但欧央行一直会确保物价稳定，并在合适的时候采取措施，保证中期通胀率维持在2%的水平。第二，欧洲需要加强供给。绿色转型、数字转型及人口变化这些结构性变化趋势受疫情影响出现加速。在这种情况下，欧洲要想实现可持续发展，就要确保经济在适应这些变化的过程中，供给及需求实现同步转变。这就要求欧洲的政策措施不仅要稳定需求，还要致力于促进供给转型。“下一代欧盟”（NGEU）可以提供新的投资动力，但其成

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_36653

