



国际金融通讯 (2022 年第 16 期, 总第 77 期)



PIIE

美国劳动力市场可能正在降温

PIIE 高级研究员福尔曼等撰文分析了美国四月的劳动力市场。四月美国新增岗位 42.8 万个，增速相比于前几个月略有放缓。失业率保持在 3.6% 的水平，但劳动力参与率与 25 至 54 岁的工人就业率都有所下降。值得注意的是，平均（名义）时薪仅增加了 0.3%，过去三个月的调整后平均时薪年化增幅则为 3.8%，显著慢于 2021 年名义工资增速。这一数据表明，2021 年的名义工资增长可能是一次性的，仅仅由后疫情因素导致的，而较长期的通胀预期依旧稳固，这将抑制了 2022 年名义工资的增长。如果名义工资上升放缓这一趋势持续，前述的观点将得到进一步印证，说明劳动力市场没有预期中那么火热，相应地，劳动力市场对通胀的压力也会有所减轻。2021 年 3 月到 2022 年 3 月，尽管名义工资持续上升，但由于 CPI 增长了 8.5%，远快于名义工资的增长速度，所以实际工资大幅下降，年下降幅度为过去四十年来最高值。

因此，从就业率来看，劳动力市场十分强劲，但从实际工资的角度来看，劳动力市场十分疲软。目前劳动力市场最重要的问题在于这种情况是否可以持续，同时还要关注名义工资增长是否的确有所放缓。其中，如果名义工资及价格的上涨没有显著放缓，那么则应当关注就业率是否持续下降，以及失业率的增加是否会导致经济陷入全面衰退。目前，美联储只是令货币政策回归正常。未来的前景依旧取决于劳动力市场是否会自行降温。

[1]

BIS

加密资产工作报告

5月12日，巴塞尔银行监管委员会主席发表演讲，讨论了巴塞尔关于加密资产相关工作的进展。

目前金融体系的架构存在着时间成本高、速度慢、访问受限及透明度不足的问题，而 DeFi 及各类加密资产的愿景则在于解决这一系列问题。然而，要实现这一目标，仍有三个问题需要解决：第一，金融体系架构中的问题能否由完善体系的方式自行解决，或者说是否有必要一定需要 DeFi 及加密资产来解决相关问题；第二，一个真正去中心化的金融系统能否在现实中落地；第三，如何在保证加密资产实现其功能的同时，以确保其稳健性及稳定性。

尽管加密资产目前仅占全球总金融资产的 1%，银行的直接持有的敞口也非常有限，但该市场有着快速增长的潜力，这将对单个银行及总体金融体系的稳定性形成冲击。因此，对加密资产提出具有前瞻性的管理及监管措施十分必要。2019 年巴塞尔银行监管委员会的一篇讨论论文提出了三点管理准则：第一，加密资产的审慎管理应当是谨慎且简单的；第二，加密资产应当与其经济功能相等、风险类似的“传统资产”接受同样的资产、流动性及其他标准的监管；第三，巴塞尔提出的审慎管理仅为最低标准，

辖区可以自行提高标准。

该报告认为看，审慎监管的设计应当反映出我们对加密资产的认识，包括必须考虑到相关历史数据的欠缺，以及测度及缓解风险能力等方面的问题。进一步展望来看，如果有一些非银行金融领域并未受到相关监管，例如一些影子加密金融业务，未来将监管覆盖到相关领域则是非常必要的。

从更大范围来看，加密资产的跨部门性质及其导致的公共政策问题，还有赖于制定标准的国际组织及国际论坛通过密切、有效的合作来解决。

[2]

美联储

美国金融稳定报告

5月9日，美联储发布《金融稳定报告》。自2021年11月金融稳定报告以来，经济的不确定性有所增加。俄乌冲突造成了巨大的人员及经济损失，其对美国和全球经济的影响依旧非常不确定。短期内，冲突及相关事件很可能对通胀造成上行压力，并对经济活动造成负面影响。疫情总体前景有所改善，但依旧十分不确定。

在这一背景下，金融市场出现了剧烈的波动，市场流动性也更加紧张。总体来看，国债收益率明显上升，股票价格明显下降，公司债券市场的信用利差大幅扩大。虽然去年企业和家庭债务有所增加，且今年还可能持续增加，但信贷/GDP比例将继续下降，并逐渐趋近于疫情前水平。信贷质

量总体保持稳定，银行资本充足，但部分货币市场和债券及基金仍然面临相当大的流动性风险。在地缘政治紧张的情况下，金融市场会面临了一些资金压力的冲击，但融资市场总体弹性较好，冲击导致的溢出效应十分有限。[3]

欧央行

通货膨胀的全球化

欧央行执委施纳贝尔于 5 月 11 日发表演讲，指出全球经济不景气会对国内潜在通胀形成重要影响，同时，全球化也将减轻通胀对国内经济不景气的反应。但这并不意味着货币政策不应当有所作为，恰恰相反，持久的全球性冲击意味着锚定通胀预期变得更为重要。

施纳贝尔认为，欧元区及美国的通胀情况差别小于主流的判断。事实上，欧元区及美国的高通胀都是由一部分物品价格上升导致的：欧元区是能源，而美国则是二手车。

国际物价动态趋于一致主要是由两方面因素导致的。第一，所有国家

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_42381

