



国际金融通讯 (2022 年第 24 期, 总第 85 期)



IMF

G20 该如何应对日益黯淡的经济前景

7月13日，IMF 总裁格奥尔基耶娃撰文指出，当前，G20 应当带领全球经济体，采取果断的政策措施，并展开强有力的国际合作以应对目前颇为不确定的全球经济前景。文章提出了三方面的政策重点：第一，各国应当尽全力降低通胀水平。长期高位的通胀可能会阻断经济复苏，并进一步降低民众（尤其是弱势群体）的生活水平。因此，大多数央行需要继续果断收紧货币政策。同时，央行还应当清晰地传达出相关政策行动的信号，从而保证在下行风险大量存在的情况下仍能继续维持政策信誉。第二，财政政策必须协助央行开展降低通胀水平的工作。债务高企的国家还应当收紧财政政策，而较早摆脱新冠疫情并实现复苏的国家则应当取消超常规财政政策。政府还应通过现金转移支付的方式，采取有针对性的临时措施，为再度遭到冲击（特别是能源及粮食价格冲击）的脆弱家庭提供支持。从中期来看，结构性改革对促进经济增长也至关重要。第三，G20 应当为全球合作注入新的动力。其中，当务之急是采取行动来缓解生活成本危机。要解决这一问题，一方面需要世界上相对富裕的国家通过新的双边和多边融资等方式，对有需求的国家提供紧急援助，另一方面需要各国撤销对粮食进口施加的限制，并采取进一步措施来加强供应链，帮助脆弱国家调整粮食生产以应对气候变化。IMF 也将就上述三个方面继续给予各国政策支持。[1]

PIIE

对美联储劳动力市场相关表态的质疑

PIIE 高级研究员布兰查德等撰文，通过“活动关系-匹配关系”框架分析了当前的美国劳动力市场情况，并对美联储官员“尽管职位空缺数量有所下降，但失业率保持不变”的期望表示了质疑。

框架中，活动关系指经济活动、失业人数及职位空缺之间的关系；匹配关系则指总雇佣人数、失业人数和职位空缺之间的关系，反映了劳动力市场正在进行的匹配过程。这两种关系共同决定了失业率、职位空缺率及其比率：较强的活动提高了活动指数（职位空缺数与失业人数之比），这将影响活动关系，进而导致空缺率上升，失业率下降；较高的再就业则降低了匹配效率，进而影响了匹配关系，导致空缺率和失业率一同上升。目前，职位空缺与失业人数比例非常高，说明活动水平非常强劲，劳动力市场可能存在过热的情况。同时，贝弗利曲线外移则说明较低的匹配效率及较高的再就业对劳动力市场造成显著了影响。

该结论有两方面的政策含义。一方面，在其他因素不变的情况下，更困难的匹配意味着自然失业率已经上升。根据估算，目前自然失业率比疫情前水平高约 1.3 个百分点，说明劳动力市场甚至比当下失业率所反映的情况更为紧俏。另一方面，与美联储官员所期待的相反，职位空缺数量下降很难独立于失业率显著上升而出现。理论表明，要实现美联储期待的情况，则需要通过减少再就业或提高匹配效率。然而，美联储对此并没有控

制力，且当下的这种情况也没有前车之鉴。因此，文章指出，降低通胀率势必会导致职位空缺数量下降、失业率上升。[2]

美联储

数据背离下的货币政策选择

7月14日，美联储理事沃勒发表演讲，支持美联储的政策继续以降低通胀、实现价格稳定目标为首要目标，并指出这一方向与美联储充分就业的目标并不冲突。

目前经济指标呈现出劳动力市场紧张，但经济活动却呈现下降的态势。六月美国新增就业岗位高达372000个，失业率保持在3.6%的水平。然而，根据商务部的估算，今年美国一季度实际GDP环比有所下降，而各种对经济活动的预测则显示二季度实际GDP也将面临类似的下降。沃勒不同意当前GDP下降意味着经济衰退的开始这一观点，因为一季度GDP环比下降1.6%，但GDI上升1.8%，而这两项指标是使用不同方法衡量相同的活动，之间的差距往往会当数据最终确定时呈现缩小态势。除此之外，制造业活动及未来经济活动的指标虽然上升势头有所放缓，但依旧在扩张。沃勒认为，该数据未能佐证经济衰退的发生，反而说明消费正在从商品支出转向服务支出。

总体来说，沃勒认为美国经济在2022年一季度没有进入衰退，且经济扩张仍会继续。同时，美国六月份通胀率达到9.1%，今年核心通胀率平

均也超过了 6%。高通胀可能导致较长期通胀预期上升，进而影响近期的消费及定价决策。因此，自三月以来，美联储已经加息三次，累计加息 150 个基点。沃勒认为美联储应该再加息 75 个基点，使联邦基金利率的目标范围在八月份前达到 2.25%-2.5%。在核心 PCE 通胀（该指标不包括食品和能源）出现持续下降趋势之前，货币政策都应当保持紧缩状态。[3]

欧央行

数字欧元的关键目标

欧央行行长拉加德及执委帕内塔发表博文，讨论了数字欧元的目标及必要特征。文章指出，比起现金，人们更多地开始使用线上支付。尽管这一转变使支付更加便捷，且促进了金融创新及普惠性，但它同时也带来了新的风险。如果现金的使用持续下降，那么公共货币可能会失去锚定欧洲货币价值的作用。在这种情况下，人们对安全且无风险数字支付的需求不得不由私人部门满足，但私人货币不能完全复制央行货币的功能。私人数字货币可能无法保证与央行货币一对一的可兑换性，无法作为有效的支付手段，甚至可能存在挤兑风险。除此之外，数字私营部门提供的服务通常

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_44429

