



国际金融通讯 (2021 年第 27 期, 总第 43 期)



IMF

社会动荡可能阻碍经济复苏

IMF 驻中美洲代表哈兹瓦斯科夫等撰文指出，疫情使得抗议游行更为频繁，可能会对经济复苏造成长期的影响。IMF 运用报道社会动荡指数 (RSUI)，就 1990-2019 年间社会动荡对宏观经济的影响进行了分析，研究中，将较大的动荡分成政治、社会经济和混合型动荡三个种类。研究表明，社会动荡通过影响信心、增加不确定性对制造业、服务业及消费方面造成打击，致使 GDP 下降。其中，治理能力较弱、政策空间较小的国家普遍受到更大的打击；社会经济造成的社会动荡比政治、竞选造成的动荡对 GDP 的负面影响更大。目前，出于对政府防控措施、疫情加剧带来的不平等以及贪腐问题的不满，使得当前的社会变得更加动荡。对此，文章建议，政府不仅要聆听公众的意见并作出响应，还应当出台具有前瞻性的政策，满足公民需求，提高就业率，为受疫情冲击严重的群体提供有效支持。[1]

PIIE

美国国际贸易委员会的评估有失偏颇

PIIE 高级研究员赫夫鲍尔撰文指出，美国国际贸易委员(USITC)会于 2021 年 7 月发布的《贸易协定的经济影响》在方法论上存在严重错误，其极大地低估了 1984 以来贸易协定带来的价值。

USITC 的报告认为贸易协定对贸易增长及经济增长的影响很小。然而，

在估计贸易创造的过程中，该报告使用了 2019 年发布的双边商品贸易流量引力模型[2]，但对北美自由贸易协定(NAFTA)的分析存在偏差，并且完全忽略了中国加入世界贸易组织这一事件。一方面，报告在分析 NAFTA 时，没有将美国-墨西哥贸易的增长从美国在北美地区整体贸易的增长中剥离区分。由于 1994 年的 NAFTA 基本没有改变美国-加拿大的贸易壁垒，因此报告极大的低估了 NAFTA 对美墨贸易的影响。另一方面，对于中国加入世界贸易组织这一事件，尽管该事件是迄今为止最大的贸易协定，但 USITC 报告完全忽略了这一事件，认为中国加入该协定导致美国失去了竞争力，这并不是一份自由贸易协定。该报告估算，如果中美贸易与美国和其他国家贸易增速相同，那么 2017 年中美双边商业贸易总额应当为 2030 亿美元，而非实际上的 6560 亿美元。对于这些观点，赫夫鲍尔认为，USITC 发布的报告严重低估了贸易的年增长率，因而也低估了贸易增长对美国 GDP 增长的贡献及对资源配置的影响。[3]

BIS

全球再通胀的可能性

BIS 经济学家布迪安托等撰文指出，目前没有足够的证据证明未来会有持续通货膨胀，通胀风险远比近期大家讨论的要低。

美国 CPI 同比上升，从 2020 年 4 月份的 0.2% 上升至 2021 年 5 月份的 5.0%。其他国家的通胀情况也出现了明显抬升，尽管势头没有美国强劲。基于 31 个国家（不包括美国）数据的全胀率在近几个月都有所上升。但这

一通胀变化很大程度上是由基数效应导致的：对于许多国家来说，过去两年的通胀变化明显小于最近的情况。同时，目前的通胀上升也反映出逐渐走强的需求及局部供给短缺，但最近供应链短缺已经好转。另外，如果看近几十年商品价格的数次大幅上涨，其实最终都没有导致持续的通货膨胀。

如有形成长期的通胀，将主要有三个成因：（1）长期需求大于供给；（2）工资的增长超过了生产率的增长；（3）通胀预期没有得到锚定。首先，从政策角度来看，由于合适的货币政策及财政政策干预可以有效地调控总需求，所以第一个成因带来的风险最小。第二，尽管目前出现了一些工资增长加速的迹象，但在大部分经济体中，每个雇员的劳动报酬依旧与疫情前趋势趋同，且哪怕发生了工资增长的情况，由于菲利普曲线趋近于平坦，也不会发生工资、物价螺旋上升的情况。第三，目前基本没有通胀预期不锚定的迹象。中期通胀预期上涨主要反映的是逐渐转好的经济预期，而非长期通胀趋势。此外，当前通胀冲击对中期通胀预期的传导性相对稳定，全球中期通胀预期敏感度在疫情后并没有上升。但对于全球价值链冲击所导致的总供给收缩仍然需要密切关注，社会动荡与通胀对于新兴经济体带来的资本外流与汇率贬值的冲击尤其需要关注。[4]

欧央行

为欧元数字化做准备

7月14日，欧央行执董帕内塔撰文，探讨了数字欧元。

他对欧央行关于数字欧元做出的努力进行了回顾。为响应私人数字支付的发展，维护货币主权，欧央行决定开始研究数字欧元的发行问题。首先，欧央行发布了相关报告，确定了数字欧元应当是被广泛接受的支付手段，并应当具备安全、隐私及与其他支付手段合作的特点。在此之后，欧央行举行了公开听证，听取了民众的意见，并同时与欧元区各央行合作，对数字欧元的技术可行性进行了研究。研究表明，现存的支付基础设施及分布式账本技术可以处理欧元区全年的零售交易，且欧央行结算系统所需要的能源远远小于比特币等加密资产。同时，研究还指出了未来数字欧元将具备保障匿名性的技术。

尽管如此，要完全确认数字欧元的可行性，还有许多问题仍需要回答。设计一个新型央行货币需要明确定义操作及技术要求，并基于此来确认央行数字货币合适的特征与结构，如使用中心化账本还是分布式账本等。对此，欧央行将展开为期两年的调研工作，确认合适的央行数字货币设计，并在此后的三年再进行有关开发工作。[5]

编译：贺怡源 国家金融与发展实验室研究助理

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_32350

